

advies

02
01

Aanvullend advies Nieuwe Pensioenwet

SEER

Sociaal-
Economische
Raad

Aanvullend advies Nieuwe Pensioenwet

Advies over de Nieuwe Pensioenwet

Uitgebracht aan de Staatssecretaris van Sociale Zaken en Wergelegenheid,
de heer J.F. Hoogervorst

Publicatienummer 1, 15 februari 2002

Sociaal-Economische Raad

De Sociaal-Economische Raad (SER) adviseert de regering en het parlement over de hoofdlijnen van het te voeren sociale en economische beleid en over belangrijke wetgeving op sociaal-economisch terrein. Daarnaast is de SER belast met bestuurlijke en toezichthoudende taken met betrekking tot de publiekrechtelijke bedrijfsorganisatie (productschappen en bedrijfsschappen). De raad is voorts betrokken bij de uitvoering van enkele wetten, zoals de Wet assurantiebemiddelingsbedrijf en de Wet op de ondernemingsraden.

De SER is in 1950 ingesteld bij de Wet op de bedrijfsorganisatie. Zitting in de SER hebben vertegenwoordigers van ondernemers en van werknemers alsmede onafhankelijke deskundigen. De raad is een onafhankelijk orgaan dat door het gezamenlijke Nederlandse bedrijfsleven wordt gefinancierd.

De SER wordt bij de uitvoering van zijn functies bijgestaan door een aantal vaste en tijdelijke commissies. Enkele vaste commissies zijn onder bepaalde voorwaarden ook zelfstandig werkzaam.

De belangrijkste adviezen die de SER uitbrengt, worden in boekvorm uitgegeven. Zij zijn tegen kostprijs verkrijgbaar. Een overzicht van recente publicaties vindt u achterin. Een uitgebreid overzicht wordt op aanvraag gratis toegezonden. Het maandblad SER-bulletin geeft uitgebreid nieuws en informatie over de SER. De SER beschikt ook over een eigen site op Internet, met onder meer de samenstelling van de raad en zijn commissies, persberichten en het laatste nieuws.

© 2001, Sociaal-Economische Raad

Alle rechten voorbehouden.

Overname van teksten is toegestaan onder bronvermelding.

Sociaal-Economische Raad
Bezuidenhoutseweg 60
Postbus 90405
2509 LK Den Haag
Telefoon: 070 - 3 499 499
Telefax: 070 - 3 832 535
E-mail: ser.info@gw.ser.nl
Internet: www.ser.nl

ISBN 90-6587-811-4 / CIP

Inhoudsopgave

Samenvatting	5
1. Inleiding	9
2. De positie van pensioenfondsen in de PSW	11
2.1 Inleiding	11
2.2 Huidige zekerstelling	13
2.3 Zekerstelling met een alternatieve solvabiliteitstoets	15
2.4 Continuïteit en discontinuïteit	19
2.5 Standpunt van de raad	22
3. Pensioenfondsen ‘aan de top van een holding’	27
3.1 Inleiding	27
3.2 De adviesaanvraag	27
3.3 Aantekeningen bij de kabinetsanalyse	29
3.3.1 Inleiding	29
3.3.2 Verduidelijking adviesaanvraag	30
3.3.3 De ontwikkelingen bij pensioenfondsen	32
3.3.4 Het oordeel van het kabinet	33
3.4 Standpunt van de raad	40
Bijlagen	
1. Adviesaanvraag (deel)	49
2. Samenstelling pensioencommissie	55
3. PSW, artikelen met betrekking tot herverzekering	57

Samenvatting

In zijn advies *Nieuwe Pensioenwet* van mei 2001 heeft de raad aangekondigd over de volgende twee onderwerpen een aanvullend advies uit te brengen: de positie van pensioenfondsen in de Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW) en pensioenfondsen ‘aan de top van een holding’¹. Met betrekking tot de positie van pensioenfondsen in de PSW heeft de raad in het advies *Nieuwe Pensioenwet* een voorlopig standpunt ingenomen. Ten aanzien van pensioenfondsen ‘aan de top van een holding’ heeft de raad in dat advies een aantal uitgangspunten geformuleerd waarop hij zijn definitieve advies wil baseren. Het nu voorliggende advies bevat de standpunten van de raad over beide onderwerpen.

De positie van pensioenfondsen in de PSW

De raad meent dat in het kader van de modernisering van de PSW de positie van de pensioenfondsen actualisering behoeft. In het bijzonder de herverzekeringplicht past niet meer bij het instituut pensioenfonds zoals dat zich sinds 1952 heeft ontwikkeld. De PSW bepaalt dat de voor pensioen bestemde gelden van pensioenfondsen in beginsel moeten worden aangewend voor het herverzekeren bij een verzekeraar. Daarmee gaat de herverzekeringplicht over het zekerstellen van pensioengelden. Uitgangspunt daarbij is de discontinuïteit van het fonds en de eis dat het fonds te allen tijde aan zijn verplichtingen kan voldoen. Deze eis is in zijn algemeenheid te stringent, zo meent de raad. Het hiermee beoogde zekerheidsniveau is voorts dermate kostbaar dat dit de mogelijkheden tot het voeren van een indexatiebeleid beperkt. De voorkeur van de raad gaat dan ook uit naar een zekerheidseis die uitgaat van de continuïteit van het fonds en de zekerheid dat de uitkering te zijner tijd kan worden gedaan. Dit betekent dat de huidige herverzekeringplicht moet worden afgeschaft en vervangen door een eigen solvabiliteitstoets voor pensioenfondsen. Een dergelijke solvabiliteitstoets moet rekening kunnen houden met de specifieke kenmerken (bijvoorbeeld omvang fonds, samenstelling van deelnemersbestand) en omstandigheden van het fonds dat beoordeeld wordt. Dit betekent dat het toezicht en met name de eisen vanuit het toezicht kunnen variëren. De raad onderkent dat de nieuwe zekerheidseis in bijzondere omstandigheden bij een fonds kan leiden tot een situatie waarbij de aanspraken sterk zouden moeten worden aangetast. Hij acht een dergelijk

1 SER-advies *Nieuwe Pensioenwet*, publicatienr. 01/06, Den Haag, 18 mei 2001.

risico, hoe beperkt ook, niet wenselijk. Daarom is de raad van oordeel dat bij de introductie van een nieuwe zekerheidseis de pensioenfondsen in verband met dit soort risico's een discontinuïteitsverzekering moeten overeenkomen. De raad bepleit ook het vraagstuk van de waardering expliciet te betrekken in de discussie over de zekerheidsnorm.

De raad constateert dat er nog veel vragen beantwoord moeten worden voordat een eigen solvabiliteitstoets voor pensioenfondsen daadwerkelijk gestalte kan krijgen. Het is van groot belang dat deze vragen voortvarend worden opgepakt en de overheid met sociale partners beziet hoe, via een eigen solvabiliteitstoets, moderne en betaalbare pensioenen gecombineerd kunnen worden met voldoende zekerheid.

Pensioenfondsen 'aan de top van een holding'

Het kabinet stelt de vraag of de ontwikkeling dat een aantal pensioenfondsen trekken gaat vertonen van een conglomeraat of een houdstermaatschappij wenselijk is.

Het in de adviesaanvraag aan de orde gestelde thema van 'conglomeraatvorming' is complex. Dat geldt zowel voor de oorzaken van deze ontwikkelingen als voor de gevolgen die eraan verbonden zijn. Het geldt ook voor vragen als: wat zijn voor een pensioenfonds bedrijfsvreemde activiteiten; wanneer gaat beleggen over in ondernemen; zijn er voor sociale partners alternatieven die de mogelijkheden tot coördinatie van de arbeidsvoorwaarde pensioen en de daaraan gerelateerde producten en diensten intact laten?

Met betrekking tot het handelen van pensioenfondsen heeft de raad in het advies *Nieuwe Pensioenwet* een aantal uitgangspunten geformuleerd. Deze worden in dit advies toegelicht.

De raad meent dat de door het kabinet gesignaleerde ontwikkelingen met betrekking tot de conglomeraatvorming en de positie van pensioenfondsen 'aan de top van een holding' – ook al betreffen deze ontwikkelingen slechts een beperkt aantal fondsen – reden geven tot zorg over de positie van de pensioenfondsen, maar hij heeft niet vastgesteld dat deze ontwikkelingen hebben geleid tot overtreding van de bestaande wet- en regelgeving. Eerder heeft de PVK aangegeven dat geen grenzen zijn overschreden². Wel zijn er signalen dat met betrekking tot de nieuwe wetgeving (Wet Bpf 2000) in een enkel geval sprake zou zijn van wat wel wordt genoemd 'grensverkennend gedrag'³. De zorg van de raad komt eruit voort dat de geschetste ontwikkelingen onduidelijkheid creëren over het doen en laten van pensioenfondsen; over hun activiteiten en met name ook over het eventueel aansturen vanuit pensioen-

2 PVK, *Jaarverslag Verzekeringskamer 1999*, Apeldoorn 2000, pp. 20 en 21.

3 Met betrekking tot de regels over het gebruik van naam en beeldmerk in de Wet Bpf 2000 is een aanscherping voorzien.

fondsen van activiteiten van derden. Deze onduidelijkheid zou kunnen leiden tot het ter discussie stellen van het instituut pensioenfonds of in ieder geval van de bijzondere positie van deze fondsen.

De raad acht een dergelijke discussie niet in het belang van het instituut pensioenfonds. Hij wil de pensioenfondsen – die hij ziet als een verantwoorde en gewaardeerde mogelijkheid om collectieve pensioenregelingen uit te voeren – als belangrijke pijler van het Nederlandse pensioenstelsel en met de behandeling zoals die voortvloeit uit hun bijzondere karakter, handhaven. **Daartoe is het van belang dat eventuele onduidelijkheid over wat wel en wat niet behoort tot de kerntaken van pensioenfondsen wordt weggenomen.**

Ten aanzien van de wijze waarop deze onduidelijkheid moet worden weggenomen meent de raad, dat het formuleren van algemene uitgangspunten een vruchtbaarder aanpak is dan het komen met een casuïstiek van al dan niet toegestane activiteiten. **Vertrekpunt dient te zijn de erkenning dat het bestaansrecht van pensioenfondsen is gelegen in het organiseren van collectiviteiten op basis van solidariteit. De activiteiten die een pensioenfonds in dat kader uitoefent moeten zich beperken tot de kerntaken en direct daarmee samenhangende activiteiten. De kerntaken betreffen de functies van administratie, informatievoorziening aan deelnemers en beleggen. Met de woorden “en direct daarmee samenhangende activiteiten” wordt beoogd pensioenfondsen binnen de gestelde kaders enige ruimte te bieden om te kunnen reageren op ontwikkelingen in de (pensioen)omgeving, in het bijzonder wat betreft de ontwikkelingen ten aanzien van de arbeidsvoorwaarde pensioen en de uitvoering daarvan (inclusief het vermogensbeheer).**

De raad adviseert tot het instellen van een gerichte monitor, gedurende een periode van 2 of 3 jaar, teneinde recente ontwikkelingen te kunnen toetsen, nieuwe ontwikkelingen kritisch te kunnen volgen en ongewenste ontwikkelingen te kunnen voorkomen. Voorts is de raad van mening dat aan de monitor de mogelijkheid moet worden verbonden dat de toezichthouder, gehoord de Stichting van de Arbeid, kan besluiten – zonodig ook tijdens de periode van monitoring – tot bijsturen en/of ingrijpen. Werkende weg zal aldus binnen enkele jaren meer duidelijkheid ontstaan over de toe te passen criteria en over de wenselijkheid of de noodzaak deze criteria in wetgeving te verankeren.

1. Inleiding

In zijn advies *Nieuwe Pensioenwet* van mei 2001 heeft de raad aangegeven over twee onderwerpen een aanvullend advies uit te brengen¹. Voor deze twee onderwerpen – de positie van pensioenfondsen in de PSW en pensioenfondsen ‘aan de top van een holding’ – had de raad meer tijd nodig om tot een standpuntbepaling te komen. Het nu voorliggende advies bevat de standpunten van de raad over deze onderwerpen. Aanleiding tot de advisering over de nieuwe Pensioenwet vormde een adviesaanvraag van de staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Het onderwerp pensioenfondsen ‘aan de top van de holding’ maakte onderdeel uit van deze adviesaanvraag². Het vraagstuk van de positie van de pensioenfondsen in de PSW heeft de raad zelf ingebracht in het advies.

Het (ontwerp van het) aanvullend advies is evenals het advies *Nieuwe Pensioenwet* voorbereid door de Pensioencommissie³.

De raad heeft het advies vastgesteld in zijn openbare vergadering van 15 februari 2002. Het verslag van deze vergadering is op te vragen bij het secretariaat.

In het tweede hoofdstuk van dit advies geeft de raad zijn opvatting over de positie van pensioenfondsen in de PSW en de rol van de herverzekeringplicht daarbij. Het derde hoofdstuk behandelt de positie van pensioenfondsen ‘aan de top van een holding’. In dit aanvullende advies is ten behoeve van de duidelijkheid en de volledigheid gebruik gemaakt van teksten uit het advies *Nieuwe Pensioenwet*.

1 SER-advies *Nieuwe Pensioenwet*, op.cit.

2 Het desbetreffende deel van de adviesaanvraag is opgenomen als bijlage 1.

3 Voor de samenstelling zie bijlage 2.

2. De positie van pensioenfondsen in de PSW

2.1 Inleiding

In het advies Nieuwe Pensioenwet heeft de raad aangegeven dat de modernisering van de Pensioen- en spaarfondsenwet (PSW) aanleiding geeft voor een herbezinning op de positie van de pensioenfondsen binnen de PSW.

De positie van de pensioenfondsen in de PSW wordt in belangrijke mate bepaald door de ‘herverzekeringplicht’. De PSW bepaalt dat de voor pensioen bestemde gelden van een pensioenfonds moeten worden aangewend voor het herverzekeren van de verplichtingen bij een verzekeraar¹. De herverzekeringplicht impliceert dat pensioenverzekering via een pensioenfonds wordt beschouwd als een uitzondering op verzekering bij een verzekeringsmaatschappij.

De discussie over de herverzekeringplicht gaat echter niet alleen over de positie van de pensioenfondsen in de PSW of over de verhouding van pensioenfondsen ten opzichte van verzekeraars. De herverzekeringplicht gaat veeleer over het zekerstellen van pensioengelden (en toezeggingen). Het toezicht van de Pensioen- en Verzekeringkamer (PVK) op de pensioenfondsen is gebaseerd op de wet en op de uitwerking daarvan in de *Actuariële principes pensioenfondsen* (APP)². Deze APP bevat de eisen die de PVK stelt aan de voorzieningen die de pensioenfondsen moeten aanhouden met het oog op het zekerstellen van de pensioengelden en het nakomen van de pensioenverplichtingen. Bij het bepalen van de omvang van deze voorzieningen speelt de herverzekeringplicht een belangrijke rol. Bedacht dient echter te worden dat zekerheid op verschillende manieren geboden kan worden en dat de herverzekeringplicht daarbij een van de mogelijkheden is om zekerheid te operationaliseren.

In het advies *Nieuwe Pensioenwet* heeft de raad als zijn voorlopige standpunt gegeven dat “de huidige herverzekeringplicht vervangen dient te worden door een eigen solvabiliteitstoets voor pensioenfondsen”. Dit standpunt houdt in dat de ‘pensioenzekerheid’ op een andere manier wordt benaderd dan bij de traditionele zekerheid op basis van herverzekering. In dit advies

1 PSW, artikel 9. De relevante artikelen van de PSW zijn opgenomen in bijlage 3.

2 PVK, Apeldoorn 1997.

wordt een aanzet gegeven voor de invulling van deze andere benadering van de zekerstelling van pensioenen.

Daartoe wordt eerst ingegaan op de huidige zekerstelling en de wijze waarop deze door de PVK is uitgewerkt. Vervolgens wordt aangegeven waarom de herverzekeringsplicht vervangen dient te worden en op welke andere manier zekerheid kan worden geboden. Het hoofdstuk wordt afgesloten met het oordeel van de raad.

Voorlopig standpunt in het advies Nieuwe Pensioenwet

Ten tijde van de totstandkoming van de PSW (1952) werd de herverzekeringverplichting gezien als een goede manier om de zekerheid van de pensioentoezegging te waarborgen. De positie van de fondsen is gedurende het bestaan van de PSW echter sterk veranderd. De raad meent dat de huidige uitzonderingspositie van de pensioenfondsen in de PSW niet overeenkomt met de positie en de rol die de pensioenfondsen innemen bij het zekerstellen van pensioenaanspraken. Hij is dan ook van mening dat in het kader van de modernisering van de PSW de positie van de pensioenfondsen in de PSW actualisering behoeft, en dat de huidige herverzekeringsplicht vervangen dient te worden door een eigen solvabiliteitstoets voor pensioenfondsen. Dat wil zeggen dat bij de beoordeling van de vraag of de fondsen kunnen voldoen aan hun verplichtingen moet worden uitgegaan van de eigen aard van pensioenfondsen en van hun eigen mogelijkheden om zekerheid te bieden aan de deelnemers.

De raad onderkent dat dit standpunt vergaande consequenties kan hebben

voor de wijze waarop wordt bepaald of pensioenfondsen aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Dit omdat de opvatting van de raad impliceert dat de herverzekeringsplicht zou moeten worden afgeschaft. Deze herverzekeringsplicht vormt thans de basis voor de actuariële principes die de PVK hanteert bij de beoordeling van de voorzieningen van de pensioenfondsen in relatie tot hun verplichtingen.

De precieze consequenties van een afschaffing van de herverzekeringsplicht en van de introductie van een eigen solvabiliteitstoets kan de raad op dit moment nog niet volledig overzien; dit mede gelet op de stand van de discussie over de nieuwe actuariële principes. Hij neemt zich echter voor hierover binnenkort een aanvullend advies uit te brengen en daarbij ook de eventueel verschillende positie van de grote en de kleine fondsen te betrekken.

Wel vraagt de raad nu reeds nadrukkelijk aandacht voor dit aspect van de PSW. Hij is van oordeel dat de herbezinning op de herverzekeringsplicht betrokken dient te worden bij modernisering van de PSW.

SER-advies *Nieuwe Pensioenwet*, p. 59.

2.2 Huidige zekerstelling

De zekerstelling van de pensioengelden is op dit moment geoperationaliseerd door de eisen die de PVK stelt aan de pensioenfondsen via de actuariële principes pensioenfondsen (APP)³. Ten tijde van de voorbereiding van het advies *Nieuwe Pensioenwet* was de PVK bezig met een herziening van het toetsingskader (de APP). Dit heeft inmiddels geresulteerd in de publicatie *Meer transparantie betere informatie, de uitgangspunten voor een financieel toetsingskader*⁴. Hier wordt aan beide documenten aandacht besteed.

Voor de PVK is de herverzekeringplicht niet zozeer een benadrukking van de 'uitzonderingspositie' van pensioenfondsen maar veeleer een uitvloeisel van de wens pensioengelden zeker te stellen en de keuze daarbij voor kapitaaldekking.

De PVK stelt zich, op grond van de wet (zie bijlage 3), op het standpunt dat pensioenverplichtingen op elk moment volledig gefinancierd moeten zijn én dat pensioenfondsen op elk moment aan hun verplichtingen moeten kunnen voldoen. Op deze manier zijn de aanspraken van deelnemers (actieven en gepensioneerden) zo goed mogelijk zeker gesteld. Dit laatste is met name van belang bij discontinuïteit. Daarbij behoeft niet alleen gedacht te worden aan faillissement (van een bedrijf) maar ook aan overname van een geheel bedrijf of verkoop van delen van een bedrijf. Een pensioenfondsvermogen dat kleiner is dan de verplichtingen leidt in dergelijke gevallen tot allerlei complicaties en kan ook leiden tot een vermindering van de aanspraken van deelnemers.

Daarbij stelt de PVK dat het steeds kunnen voldoen aan de verplichtingen een uitvloeisel is van de (wettelijk voorgeschreven) keuze voor *kapitaaldekking*. Als zou worden toegestaan dat een fonds (tijdelijk) niet kan voldoen aan zijn verplichtingen zal dit op enige termijn moeten leiden tot inhaalfinanciering. Daarmee wordt door verschuiving van de 'premiebetaling' in de tijd een element van uitstelfinanciering en van *omslagfinanciering* toegevoegd.

Actuariële principes

In de (huidige) Actuariële principes pensioenfondsen (APP) wordt een ondergrens gesteld aan de voorziening voor pensioenverplichtingen. Deze ondergrens is de contante waarde van de over de achterliggende jaren reeds verkregen aanspraken (met de in de toekomst nog te verkrijgen aanspraken hoeft geen rekening te worden gehouden)⁵. Binnen de voorziening voor pensioenverplichtingen moet rekening worden gehouden met de gevolgen van een eventuele overdracht van (een deel van) de verplichtingen aan een verze-

3 PVK, *Actuariële principes pensioenfondsen*, Apeldoorn 1997.

4 PVK, Apeldoorn, september 2001.

5 Daarbij wordt voor pensioenfondsen een rekenrente gehanteerd van ten hoogste 4 procent.

keraar of een ander pensioenfonds, dan wel met de uitvoeringskosten als het totale pakket aan verplichtingen zelfstandig door het fonds wordt afgewikkeld.

In alle gevallen dienen de grondslagen die bij de vaststelling worden gehanteerd op prudente wijze te worden vastgesteld, waarbij rekening wordt gehouden met de aard van de pensioenverplichtingen (APP, p. 7).

De in het fonds aanwezige middelen dienen in beginsel op elk moment ten minste gelijk te zijn aan de ondergrens aan de voorziening. Consequentie van de dekkingseisen van de PVK is dat boven de ondergrens die aan de voorziening is gesteld een weerstandsvermogen noodzakelijk is (APP, p. 8).

Financieel toetsingskader

Veranderingen in en rond pensioenen en verzekeringen, onder meer op het gebied van risicobeheer en verslaglegging, maken een vernieuwing van toezicht en waardering noodzakelijk. Om haar toezicht te laten aansluiten bij deze ontwikkelingen, heeft de PVK (de uitgangspunten voor) een financieel toetsingskader geformuleerd⁶. In dit (nieuwe) financiële toetsingskader hanteert de PVK een drietal toetsen: een minimumtoets, een solvabiliteitstoets en een continuïteitstoets.

Met de *minimumtoets* beoordeelt de PVK of er sprake is van een adequate kapitaaldekking. De toets strekt ertoe om, bij een voldoen aan de continuïteitstoets en de solvabiliteitstoets, zeker te stellen dat op het toetsmoment de hoogte van de technische voorziening voor pensioen- en verzekeringsverplichtingen ten minste gelijk is aan de actuele waarde in het economisch verkeer van die verplichting. Voor de verplichtingen wordt uitgegaan van de rechtens afdwingbare aanspraken. Het doel van deze toets is om zo goed mogelijk zeker te stellen dat, als er onbedoelde, onvoorziene of anderszins afgedwongen overdracht aan de orde is, deze kan worden uitgevoerd zonder korting van de aanspraken. Als uitgangspunt voor de toetsing geldt de aanname dat op de balansdatum de verplichtingen aan een andere instelling worden overdragen op marktconforme condities.

Met de *solvabiliteitstoets* beoordeelt de PVK of op de balansdatum sprake is van een adequate financiële positie vanuit een integrale benadering van de instelling, gelet op de risico's over de volgende periode van één jaar. Als uitgangspunt geldt de fictieve aanname dat zich gedurende het jaar na de balansdatum een ongunstig scenario voltrekt en dat één jaar na de balansdatum de aanwezige verplichtingen aan een andere instelling moeten worden overdragen op marktconforme condities. De solvabiliteitstoets toetst of op het toetsmoment niet alleen de marktwaarde van de verplichtingen gedekt is uit de marktwaarde van de aanwezige middelen, maar ook of daarenboven

⁶ PVK, *Meer transparantie betere informatie, de uitgangspunten voor een financieel toetsingskader*, Apeldoorn, september 2001. De uitgangspunten worden nog verder uitgewerkt door de PVK.

voldoende middelen aanwezig zijn om een jaar later met een grote mate van waarschijnlijkheid ook weer aan de minimumtoets te voldoen. Het hiervoor extra benodigd vermogen wordt de Solvency at risk (SaR) buffer genoemd. Een negatieve solvabiliteit mag niet voortbestaan. De actuele waarde van de aanwezige middelen dient steeds minimaal gelijk te zijn aan de actuele waarde van de verplichtingen.

De *continuïteitstoets* brengt de toekomstige solvabiliteitsontwikkeling in beeld op basis van continuïteit. Deze toets is met name bedoeld om inzicht te krijgen in de financiële opzet van de instelling en om de kapitaaltoereikendheid vanuit een continuïteitsperspectief te toetsen.

Bij de solvabiliteits- en continuïteitstoets moet rekening gehouden worden met de streefindexatie respectievelijk het indexatiebeleid. In hoeverre bij de minimumtoets rekening gehouden moet worden met indexatie is nog onderwerp van discussie.

Om de toereikendheid van de pensioenvoorzieningen te bepalen is de waardering van voorzieningen en verplichtingen van groot belang. De PVK kiest in de uitgangspunten voor een financieel toetsingskader voor het begrip actuele waarde (wat min of meer overeenkomt met het internationale begrip fair value) als uitgangspunt voor de economische waarderingsgrondslag.

De opzet is dat de toetsen op twee manieren kunnen worden toegepast. Ten eerste op basis van een (door het fonds gehanteerd) intern model dat is goedgekeurd door de PVK. De tweede manier is een gestandaardiseerde, door de PVK voorgeschreven methode. In de praktijk betekent dit dat de grote fondsen veelal een eigen intern model zullen hanteren en de kleine fondsen de door de PVK voorgeschreven methode zullen volgen.

2.3 Zekerstelling met een alternatieve solvabiliteitstoets

De kritiek op de herverzekeringplicht is vooral dat deze geen recht doet aan de veranderde positie van de pensioenfondsen en aan de veranderingen in de pensioenverplichtingen⁷. De veranderde positie van de fondsen betreft met name hun (financiële) omvang en de daarbij behorende risico's, expertise en ervaring. De veranderingen in de pensioenverplichtingen hebben vooral betrekking op de opkomst van de *defined benefit*-regelingen en met name op de

⁷ Zie bijvoorbeeld: J.H. Tamerus, Betaalbare zekerheid in het pensioenfonds, in *Pensioen Magazine*, september 2001, pp. 38-42. Zie in dit verband ook de reactie van R.C.L. Bakker (Bandbreedtebenadering als sleutel van haalbare zekerheid, *Pensioenmagazine*, december 2001, pp. 28-33) waarin deze vanuit de optiek van de PVK een aantal kritische kanttekeningen bij het artikel van Tamerus plaatst. Zie vervolgens ook het weerwoord van Tamerus (Pensioenzekerheid, *Pensioenmagazine*, januari 2002, pp. 31-33).

(verwachtingen over de) voorwaardelijke indexering van de pensioenaanspraken (het waarde- of welvaartsvast houden van deze aanspraken).

Veranderingen in pensioenen en pensioenfondsen

De arbeidspensioenen zijn, sinds de totstandkoming van de PSW, veranderd van een bijzonder arrangement dat in sommige gevallen wellicht nog het karakter van een gunst had, naar een gebruikelijk onderdeel van de arbeidsvoorwaarden en van de arbeidsovereenkomst, en van hoofdzakelijk nominale regelingen in vooral *defined benefit*-regelingen die, zij het voorwaardelijk, voorzien in een waarde- of welvaartsvast pensioen. Veel van de genoemde veranderingen in de pensioenregelingen zijn tot stand gekomen in overleg tussen partijen betrokken bij de pensioenregeling, voor een deel op basis van aanbevelingen van sociale partners op centraal niveau in het kader van de Stichting van de Arbeid. Daarnaast zijn ook veranderingen tot stand gekomen op basis van convenanten.

Verder is ook de positie van de pensioenuitvoerders in de voorbije vijftig jaar aanzienlijk veranderd. Aan de uitvoering van pensioenregelingen worden steeds hogere eisen gesteld onder meer in verband met kostenbeheersing en vergroting van de kwaliteit. De grote pensioenfondsen hebben zich ontwikkeld van administrateurs tot belangrijke financiële instituten, hetgeen ook geldt voor de uitvoerders van de rechtstreekse regelingen. Tevens zijn de pensioenfondsen evenals de rechtstreekse

regelingen gerijpt en is de verhouding tussen het aantal actieve deelnemers en het aantal gepensioneerden sterk veranderd (dit komt ook tot uitdrukking in de verhouding tussen premies en uitkeringen). In samenhang daarmee – en in de context van een toenemende internationale mobiliteit van (pensioen)kapitaal – wordt hun beleggingsbeleid gekenmerkt door de trend naar meer risicodragend beleggen. De beleggingsopbrengsten moeten immers niet alleen de nominale pensioenen veiligstellen maar zijn ook nodig ter financiering van een bestendig toeslagbeleid en voor de beheersing van de pensioenlasten (i.c. het betaalbaar houden van de pensioenpremies als onderdeel van de arbeidskosten). In het pensioenfondsbeleid wordt – naast het bieden van zekerheid op elk moment – het accent steeds meer gelegd op continuïteit en duurzaamheid op de langere termijn. Ten slotte is ook kenmerkend dat de gezagsverhoudingen binnen pensioenfondsen en tussen fondsen en werkgever(s) veranderd zijn, mede als gevolg van de wens tot medezeggenschap en van de meer expliciete opdracht tot belangenbehartiging van alle belanghebbenden. Ook de groeiende praktijk van pensioenfondsen om zich voor hun doen en laten te verantwoorden tegenover belanghebbenden past in deze context.

Uit: SER-advies *Nieuwe Pensioenwet*, publicatienr. 01/06, Den Haag 2001, pp. 36 en 37.

De indexering van pensioenaanspraken is, ook al is hij voorwaardelijk, van invloed op het financieringsbeleid van de pensioenfondsen (en dient ook onderdeel uit te maken van de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN)). Het vraagt om andere premiesystemen (van systemen gebaseerd op affinan-

ciering naar gelijkblijvende en dynamische premiesystemen) en een, ten opzichte van vroeger, ander beleggingsbeleid (naast vastgoed en obligaties ook aandelen). “Het continuïteitsdenken doet zijn intrede. De zorg of de verplichtingen over het verleden zijn zeker gesteld, wordt vervangen door de zorg of de belofde uitkering te zijner tijd kan worden nagekomen.”⁸

Deze veranderingen hebben gevolgen voor de kwaliteit (defined benefit en indexering worden versterkt) en leiden tot een beter ‘prijsmanagement’ (stabile premieontwikkeling waarbij rekening wordt gehouden met toekomstig prijsniveau) en een beter beleggingsmanagement (betere afstemming op verplichtingen (matching) en hogere opbrengsten). De ontwikkeling heeft echter ook een vergroting van het risico tot gevolg, met name van het beleggingsrisico (aandelen zijn risicovol) en van het discontinuïteitsrisico.

In de discussie rond continuïteit en discontinuïteit als basis voor het zekerstellen van pensioenafspraken komt ook de prijs van zekerheid nadrukkelijk in beeld. De keuze voor continuïteit of discontinuïteit als uitgangspunt leidt tot een verschil in de prijs van pensioen, waarbij continuïteit in beginsel tot een lagere prijs leidt.

De koepels van pensioenfondsen (VB en OPF) in hun rapport ‘Continu op koers’ en het Actuarieel Genootschap (AG) in zijn rapport ‘Pensioenzekerheid dynamisch getoetst’ hebben, in reactie op de aangekondigde vernieuwing van de APP, de PVK om meer aandacht voor continuïteit gevraagd⁹. Om de kwaliteit van de arbeidsvoorwaarde pensioen te handhaven bij een betaalbaar premieniveau is naar hun oordeel een dynamisering nodig van het evenwicht tussen kwaliteit/inhoud, prijs en zekerheid. Een adequate bedrijfsdefinitie, die recht doet aan het eigene van het fenomeen pensioenfonds, moet continuïteit als vertrekpunt hebben.

Het eigene van pensioenfondsen

In de discussie rond de herverzekeringplicht nemen de eigen aard van pensioenfondsen en de verschillen tussen pensioenfondsen en verzekeraars een belangrijke plaats in. Met betrekking tot de verschillen zij erop gewezen dat

pensioenfondsen zijn opgericht met als doel ervoor te zorgen dat gedane pensioentoezeggingen worden nagekomen. Verzekeraars kennen meerdere doelen en hebben een winstoogmerk, waarbij het verzekeren van pensioentoezeggingen een van de activiteiten / producten is. Ook ten aanzien van de duur van de

⁸ Ibid., p. 39.

⁹ Zie: ASIP-werkgroep van het Actuarieel Genootschap, *De toereikendheid van een pensioenfonds in een dynamisch perspectief, aanbevelingen voor de opstelling van actuariële principes*, oktober 1999; Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen, Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen en PricewaterhouseCoopers, *Continu op koers*, Utrecht, januari 2000. Voor een vergelijking van beide rapporten, mede in relatie tot de voorstellen van de PVK zie: D. Wenting, *Solvabiliteit pensioenfondsen*, in: *Tijdschrift Pensioenvraagstukken*, augustus 2000, pp. 81-88.

relatie tussen werkgever en pensioen-uitvoerder zijn er verschillen. Bij pensioenfondsen is in beginsel sprake van een duurzame relatie met de werkgever(s) en deelnemers, bij verzekeraars is sprake van een verzekeringsovereenkomst voor bepaalde tijd (meestal 5 tot 10 jaar). Dit verschil in duur heeft ook gevolgen voor de solidariteit die bij pensioenfondsen veelal nadrukkelijker aanwezig is dan bij verzekeraars en vanwege de onbeperkte duur van de relatie ook meer aanwezig kan zijn. Daarnaast verschilt ook de aard van de verplichting. Een pensioenfonds kan, indien daartoe de noodzaak bestaat, de premie verhogen of de, veelal voorwaardelijke, indexatie aanpassen. Een verzekeraar heeft deze sturingsmogelijkheden niet; premies en uitkeringen liggen vast in het contract. De voor een pensioenfonds

zeer wezenlijke kenmerken van solidariteit tussen de deelnemers, collectiviteit en de focus op de lange termijn geven het fonds deze extra mogelijkheden tot sturing van de financiële positie. Naast het al genoemde premie- en indexatiebeleid is sturing ook mogelijk via het beleggingsbeleid en het herverzekeringsbeleid. Hierbij dient aangetekend te worden dat de beleidsvrijheid per fonds sterk kan verschillen. Van belang zijn onder meer de bepalingen in de financieringsovereenkomst.

Bronnen: de rapporten *Continu op koers* en *Pensioenzekerheid dynamisch getoetst*, P.J.C. van Eekelen e.a., Algemene maatregel rekenrente pensioenfondsen nu niet nodig, in: *Pensioen magazine*, juni 1999, pp. 12-14 en *Notitie over verschillen tussen pensioenfondsen en verzekeraars*, brief van de staatssecretaris van SZW aan de voorzitter van de Tweede Kamer, d.d. 13 maart 2001 (kenmerk SV/V&P/01/14945).

Het langetermijnkarakter van een pensioenfonds, dat past bij de lange termijn van de aangegane verbintenis tussen werkgevers, werknemers en gepensioneerden en dat over generaties heen gaat, maakt risicovollere beleggingsstrategieën mogelijk en effectief. *Defined benefit*-pensioensystemen en de wens de pensioenaanspraken loon- of prijsvast te houden, maken die langetermijnstrategieën nodig vanwege de gewenste betaalbaarheid. Het risico van discontinuïteit op de korte termijn staat daar in feite haaks op. De koepepels en het AG pleiten er niet voor de kortetermijnzekerheid los te laten, maar ze pleiten er wel voor de korte termijn (on)zekerheid proportioneel mee te wegen. Ook de zekerheidsafweging dient betrokken te worden in de zoektocht naar een juist evenwicht tussen kwaliteit en betaalbaarheid. Zekerheid is daarin een kwaliteitspunt dat z'n eigen prijs kent¹⁰. Dergelijke afwegingen zijn aan de orde bij een alternatieve solvabiliteitstoets.

10 J.H. Tamerus, op.cit., p. 41.

De prijs van zekerheid

De relatie tussen zekerheid en prijs kan verduidelijkt worden met het volgende beleggingsvoorbeeld.

Een vermogen van 1000 euro moet belegd worden. Gekozen kan worden tussen sparen tegen 5 procent rente of beleggen in aandelen met een *verwacht* rendement van 8 procent met een risico van 20 procent (standaardafwijking 20 procent). Er worden twee situaties onderscheiden.

In de eerste geldt als voorwaarde dat de waarde van de investeringen aan het einde van het beleggingsjaar met 99 procent kans ten minste gelijk is aan de

inleg. Dit geeft de mogelijkheid ongeveer 12 procent van de 1000 euro in aandelen te beleggen, waarmee een verwacht rendement gerealiseerd wordt van ongeveer 5,4 procent.

In de tweede situatie wordt met minder zekerheid genoeg genomen. Als voorwaarde geldt nu dat de waarde van de investeringen aan het einde van het jaar met 90 procent kans ten minste gelijk is aan de inleg. Dan kan ongeveer 22 procent belegd worden in aandelen en neemt het verwachte rendement toe tot 5,7 procent.

Ontleend aan: Guus Boender, Meer pensioenzekerheid betekent minder pensioen, in: *Het Financieele Dagblad*, 10 september 2001, p. 9.

2.4 Continuïteit en discontinuïteit

Hierboven zijn twee benaderingen, en hun achtergronden, geschetst van de zekerheid die pensioenfondsen moeten bieden voor het nakomen van hun verplichtingen. In deze paragraaf wordt ingegaan op de verschillen tussen de benaderingen en bepaalt de raad zijn standpunt.

Overwegingen

In pensioenregelingen is veelal sprake van een aan het loon gerelateerde pensioenuitkering (een nominale uitkering) en een voorwaardelijke indexering aan prijs- of loonontwikkeling. Voor deelnemers aan pensioenregelingen is het van groot belang dat de 'zekerheid' van dat pensioen gewaarborgd is. Deze zekerheid heeft twee aspecten. Het gaat dan om de zekerheid dat er bij pensionering een pensioenuitkering is, ook als de (oude) werkgever niet meer bestaat. Maar het gaat ook om de zekerheid¹¹ dat de pensioenuitkering voldoende koopkracht heeft, dat wil zeggen ook daadwerkelijk wordt aangepast aan de loon- of prijsontwikkeling.

De zekerheid in de zin van het zekerstellen van de toegezegde (nominale) pensioenaanspraken wordt gegeven door de PSW en het toezicht door de

11 Doorgaans wordt, overigens ook op voorspraak van de overheid, in pensioenregelingen gekozen voor voorwaardelijke indexering. Dit is een bewuste keuze en biedt de mogelijkheid de indexering af te stemmen op de financiële mogelijkheden van het fonds. Dit komt de prijsbeheersing te goede. Zekerstelling betekent in dit geval 'na te streven indexeringsniveau'.

PVK. De PVK gaat daarbij, op basis van de wet, uit van *discontinuïteit*. Daartegenover staat een benadering waarin *continuïteit* centraal staat en waarbij het zekerstellen van de toegezegde pensioenaanspraken – en de daarmee gepaard gaande kosten – in relatie tot het zekerstellen van indexatie kan plaatsvinden.

In de *discontinuïteitsbenadering* moeten de middelen van het fonds als eerste zo worden ingezet dat het fonds te allen tijde aan zijn verplichtingen kan voldoen. Dit om zo goed mogelijk zeker te stellen dat deze bij een onbedoelde, onvoorziene of anderszins afgedwongen overdracht kan worden uitgevoerd zonder korting van de aanspraken. Pas nadat deze zekerheid is gewaarborgd kunnen middelen worden ingezet ten behoeve van de indexering van pensioenen.

Bij de *continuïteitsbenadering* vindt een afweging plaats tussen de nominale zekerheid bij discontinuïteit, de ruimte voor indexering en de prijs van de arbeidsvoorwaarde pensioen. Een lagere nominale zekerheid bij discontinuïteit vergroot de mogelijkheid dat het pensioen kan worden geïndexeerd. Tevens geldt dat zekerheid een prijs heeft en dat derhalve een afweging gemaakt kan worden tussen enerzijds het gewenste zekerheidsniveau en anderzijds de prijs die men voor zekerheid over heeft.

Daarbij wordt onder zekerheid bij discontinuïteit niet alleen de kans verstaan dat er een tekort optreedt (ongewogen zekerheid, zoals in het geval van de huidige PSW waarbij er *geen* tekort mag optreden). Ook de omvang van het tekort wordt in de beschouwing betrokken (omvanggewogen zekerheid¹²), omdat het verschil maakt of er een kans is van 1 procent dat er in het geheel geen pensioen kan worden uitgekeerd of dat er een kans is van 5 procent dat slechts 5 procent op het pensioen moet worden gekort.

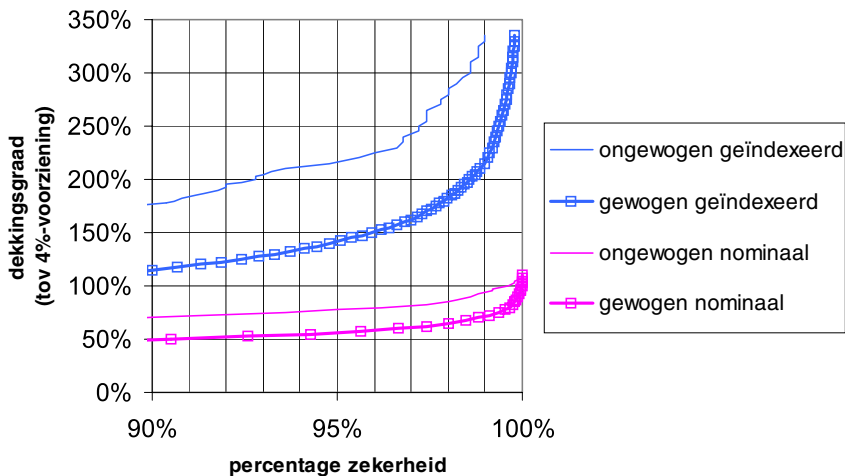
De prijs van zekerheid kan ook geïllustreerd worden aan de hand van de bijgevoegde grafiek¹³. Daarin worden de benodigde dekkingsgraad (huidige zekerheidseisen) en de zekerheid dat een bepaalde uitkering gedaan kan worden tegen elkaar afgezet. De grafiek heeft wat de specifieke verhoudingen betreft (dat wil zeggen de loop van de lijnen) betrekking op een bepaald fonds in een bepaalde situatie, maar het resulterende beeld geldt in het alge-

12 Wat omvanggewogen zekerheid is, kan met het volgende voorbeeld duidelijk worden gemaakt. Stel dat de kans op een tekort 20 procent is en dat de gemiddelde rechtenkorting daarbij 5 procent is. De kans dat alle uitkeringen ongekort kunnen worden gedaan bedraagt 80 procent (100 - 20): de *ongewogen* zekerheid. Dit betekent niet dat de kans dat er niets wordt uitgekeerd 20 procent is. Integendeel, in de meeste van deze gevallen kan nog steeds worden uitgekeerd, zij het een gekorte uitkering. De kans dat een pensioen kan worden uitgekeerd is daarom in feite groter. Ook de gekorte uitkeringen tellen daarvoor mee: de *omvanggewogen* zekerheid. In het voorbeeld is de rechtenkorting gemiddeld 5 procent en komt de omvanggewogen zekerheid op 99 procent (100 - 20% x 5%).

13 Ontleend aan ASIP-werkgroep Actuariële Principes 2, *Pensioenzekerheid dynamisch getoetst*, Actuariëel Genootschap, Woerden, 1 november 2001.

meen. Uit de grafiek blijkt dat vanaf een gewenste zekerheid van 90 procent de daarvoor benodigde dekkinggraad zeer sterk toeneemt en dus ook de prijs van de regeling. Bij een dekkinggraad van 100 procent wordt in dit voorbeeld een omvanggewogen zekerheid van 100 procent bij nominale afwikkeling bereikt en een ongewogen zekerheid van 99,6 procent. Als in de afwikkeling onvoorwaardelijk volgens de looninflatie wordt geïndexeerd¹⁴, leidt eenzelfde zekerheidsniveau tot een wel zeer hoge dekkinggraad, een van de redenen waarom indexering doorgaans niet onvoorwaardelijk wordt toegezegd. Verder laat de grafiek zien – en bevestigt het algemeen bekende beeld – dat de laatste procentpunten zekerheid onevenredig veel vermogen kosten en dus leiden tot een (onevenredig) hoge premie.

dekkinggraad en zekerheid



Verder wordt in de continuïteitsbenadering benadrukt dat de gewenste – en in veel pensioenregelingen ook bestaande – bestendige indexering om een ander beleggingsbeleid vraagt dan nominale pensioenen (pensioenen zonder indexering).

¹⁴ Van een onvoorwaardelijke indexering is uitgegaan ten behoeve van de berekeningen. Door de onvoorwaardelijkheid is ook de indexering onderdeel van de zekerheid. Bij voorwaardelijke indexering is dat niet het geval. Maar (voorwaardelijke) indexering mag de nominale zekerheid niet aantasten. Daarom geldt dat, naarmate meer vermogen wordt 'geclaimd' voor nominale zekerheid, er minder ruimte is om te indexeren.

De indexeringswens vraagt om beleggingen in aandelen omdat deze op de langere termijn een hoger rendement geven dan vastrentende waarden. Aandelen maken daarmee indexering haalbaar en betaalbaar. De waarde van aandelen is echter niet constant in de tijd. Hantering van de herverzekeringplicht maakt dan dat, vanwege de volatiliteit van aandelenkoersen, extra grote reserves moeten worden aangehouden, waardoor pensioenregelingen duurder worden dan bij een benadering die uitgaat van continuïteit en waarbij een kans op discontinuïteit in de berekeningen wordt betrokken. Vergelijkende berekeningen laten bovendien zien dat de stringente zekerheid van de herverzekeringplicht, juist vanwege dit mechanisme, tot mindere pensioenresultaten leidt dan de benadering waarbij een kans op onderdekking wordt getolereerd¹⁵.

Een bedrijfsdoelstelling voor pensioenfondsen uitgaande van continuïteit met een daarop aansluitende financiële opzet op basis van kapitaaldekking kent de voordelen van een optimaal evenwicht tussen kwaliteit en indexering, zekerheid en prijs. In de hier beschreven benadering dient als nieuwe ijking van zekerheid het gewenste niveau van nominale zekerheid te worden bepaald door de overheid in overleg met sociale partners. Dat niveau wordt dus bepaald met inachtneming van de prijs en de gewenste indexeringskwaliteit. De hieruit resulterende zekerheidsnorm gaat uniform gelden. Fondspecifiek volgt uit die norm de benodigde dekking in geval van discontinuïteit. De duration van de verplichtingen van het fonds is daarbij een belangrijke grootheid.

Zowel in de huidige actuariële principes als in het nieuwe financiële toetsingskader gaat de PVK als gezegd feitelijk uit van een kans 1 op discontinuïteit. Het daadwerkelijke discontinuïteitsrisico bestaat echter uit de eventualiteit dat de discontinuïteit optreedt juist op het moment dat de voor nominale zekerheid benodigde dekking onvoldoende is. Dit is een fondsspecifiek risico. De herverzekeringplicht (op elk moment kunnen overdragen zonder aansprakenkorting) is opgelegd aan alle fondsen volgens een uniform criterium. Het is echter slechts nodig om per fonds voor het eigen specifieke risico gedekt te zijn. Dit zou gerealiseerd kunnen worden door een adequate 'verzekering' te treffen, die precies het fondsspecifieke risico dekt.

2.5 Standpunt van de raad

Zoals uiteengezet in zijn advies van 18 mei 2001 meent de raad dat in het kader van de modernisering van de PSW de positie van de pensioenfondsen in de nieuwe Pensioenwet actualisering behoeft. Met name de herverzekeringplicht past niet meer bij het instituut pensioenfonds zoals dat zich sinds

15 ASIP-werkgroep Actuariële Principes 2, op.cit.

1952 heeft ontwikkeld. Deze eis is in zijn algemeenheid te stringent. Het hiermee beoogde zekerheidsniveau is voorts dermate kostbaar dat dit de mogelijkheden tot het voeren van een indexatiebeleid beperkt. De voorkeur van de raad gaat dan ook uit naar een zekerheidseis die uitgaat van de continuïteitsbenadering. Dit betekent dat de huidige herverzekeringplicht moet worden afgeschaft en vervangen door een eigen solvabiliteitstoets voor pensioenfondsen.

De raad meent dat de gewenste zekerheid en de daarbij behorende prijs onderwerp moeten zijn van de discussie over wensen met betrekking tot het arbeidspensioen. Met betrekking tot de eventuele tekorten die zich bij pensioenfondsen kunnen voordoen dient in relatie tot de gewenste zekerheid daarbij niet alleen de kans op een tekort bezien te worden maar ook de kans op een tekort van een zekere omvang. Gelet op het belang van de aanvullende pensioenen voor de sociaal-economische structuur en met name het belang dat de zekerheid van pensioenen heeft voor inkomen, werkgelegenheid en arbeidsmobiliteit (waardeoverdracht) acht de raad een op centraal niveau geformuleerde zekerheidsnorm noodzakelijk. Deze norm zou voor alle pensioenfondsen moeten gelden en, zonodig door wetgeving, de grondslag moeten vormen voor het toezicht op die pensioenfondsen.

Het afschaffen van de herverzekeringplicht vraagt ook een andere benadering van het toetsen of de pensioenfondsen aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Naast de 'uitgangspunten voor een financieel toetsingskader' van de PVK zijn door anderen modellen gepubliceerd voor een dergelijk nieuw toetsingskader. De raad rekent het niet tot zijn taak een dergelijke solvabiliteitstoets uit te werken of bestaande voorstellen van commentaar te voorzien.

Wel vraagt de raad aandacht voor de verschillende posities, en de daaraan verbonden risico's, die de verschillende pensioenfondsen innemen bij een andere zekerheidsnorm. De 'nieuwe' solvabiliteitstoets moet rekening kunnen houden met de specifieke kenmerken (bijvoorbeeld klein, groot, samenstelling van deelnemersbestand) en omstandigheden van het fonds dat beoordeeld wordt. Dit betekent dat het toezicht kan en vooral de eisen vanuit het toezicht kunnen variëren en dat bijvoorbeeld in bepaalde omstandigheden de nadruk wordt gelegd op het discontinuïteitsrisico en herverzekering weer de basis wordt voor zekerheid.

De raad onderkent dat bij de nieuwe zekerheidseis in bijzondere omstandigheden bij een fonds een situatie kan ontstaan waarbij de aanspraken sterk zouden moeten worden aangetast. De raad doelt hier op de eventualiteit dat moet worden afgewikkeld juist op een moment dat de voor nominale zekerheid benodigde dekking niet volledig¹⁶ aanwezig is. Hij acht een dergelijk ri-

16 'Volledig' in te vullen volgens het vast te leggen niveau van zekerheid.

sico, hoe beperkt ook, niet wenselijk. Daarom is de raad van oordeel dat bij de introductie van een nieuwe zekerheidseis de pensioenfondsen in verband met dit soort risico's een discontinuïteitsverzekering moeten overeenkomen. Dit zou bijvoorbeeld kunnen door middel van een mantelcontract waarbij ieder fonds proportioneel aan zijn risicoprofiel terzake van discontinuïteit premie betaalt (de aard van de verzekering zou bijvoorbeeld een soort stop loss dekking kunnen zijn). Deze mogelijkheid dient echter nog verder te worden uitgewerkt en onderzocht.

Een nieuw toetsingsinstrumentarium

Ten behoeve van een nieuw toetsinstrumentarium is, in de literatuur, een drietal instrumenten ontwikkeld om, fondsspecifiek, de toereikendheid van de voorzieningen van een pensioenfonds te toetsen:

- Een maat voor de uitkeringszekerheid. De maat wordt gedefinieerd en wordt gerelateerd aan het huidige criterium van 100 procent dekking van aanspraken. Gegeven een zekerheidsniveau kan de benodigde dekking worden bepaald. Andersom kan gegeven de dekking op enig moment worden bepaald hoe groot de zekerheid is en of er bovenop die nominale zekerheid nog ruimte is voor indexering.

- Indexeringsindicatoren. Deze geven de indexeringsruimte weer in de financiële positie van het fonds en drukken de ruimte uit ten opzichte van de fictie van onvoorwaardelijke indexering naar loon- of prijsinflatie.
- Een werkhypothese voor continuïteit. Hiermee kan de toereikendheid bij continuïteit worden bepaald: is het huidige premieniveau toereikend om de gewenste zekerheid ook voor de nieuwe opbouw te beloven? Tevens maakt deze werkhypothese het mogelijk de discussie te voeren over de prijs van zekerheid en de prijs van indexeren.

Bron: ASIP-werkgroep Actuariële Principes 2, *Pensioenzekerheid dynamisch getoetst*, Actuariel Genootschap, Woerden, 1 november 2001.

Ten slotte vraagt de raad nog aandacht voor een aspect dat samenhangt met de discussie rond een nieuwe zekerheidsnorm.

Om te kunnen bepalen of pensioenfondsen aan hun verplichtingen kunnen voldoen moeten de verplichtingen en vermogens gewaardeerd worden. Om de risico's en de risicopremies die daarbij in het geding zijn in te schatten en te waarden zijn verschillende theorieën en methoden in omloop¹⁷. De PVK kiest in de uitgangspunten voor een financieel toetsingskader voor de 'economische waardering', waarbij de actuele marktwaarde een centrale plaats inneemt¹⁸. De raad wijst erop dat verschillende waarderingmethoden tot

17 Zie bijv. E.M.H. Ponds, Waardering verplicht, en H.A. Klein Haneveld, De kosten van pensioenen, in: *ESB*, 8 juni 2001, pp. 488-492.

18 Het betreft de actuele marktwaarde van de zogeheten 'perfect hedge portfolio'. Dit is de beleggingsportefeuille die een perfecte aansluiting heeft met de verplichtingen en die bestaat uit een geschikte combinatie van indexobligaties. Zie: E.M.H. Ponds, op.cit.

verschillende uitkomsten leiden en daarmee van invloed zijn op de zekerheid van de pensioenen. De raad bepleit dan ook dat het vraagstuk van de waardering expliciet betrokken wordt in de discussie over de zekerheidsnorm.

Tot slot merkt de raad op dat de ‘zekerheidsnorm pensioenen’ zoals deze hier naar voren is gebracht naar zijn stellige overtuiging positief zal uitwerken voor de uitvoering, kwaliteit en betaalbaarheid van pensioenen. Verandering roept echter vragen op en brengt daarom onzekerheid. Omdat het pensioenstelsel gebaat is bij zekerheid en vooral bij het vertrouwen in die zekerheid is het van groot belang dat bij een verandering van zekerheidseisen goede en begrijpelijke informatie wordt gegeven aan deelnemers en gepensioneerden. Gelet op de eenduidigheid, duidelijkheid en transparantie die de raad voorstaat bij pensioenen, vraagt dit aspect extra aandacht in de verdere uitwerking van de zekerheidsnorm en de solvabiliteitstoets.

De raad is van oordeel dat – het bovenstaande samenvattend – ook bij nadere overweging, bij de modernisering van de PSW de positie van de pensioenfondsen moet worden geactualiseerd. De huidige herverzekeringplicht dient vervangen te worden door een eigen solvabiliteitstoets voor pensioenfondsen. Tegelijkertijd constateert de raad dat, alhoewel er een aantal aanzetten is gegeven voor een dergelijke toets, er nog veel vragen beantwoord moeten worden voordat een dergelijke eigen solvabiliteitstoets ook daadwerkelijk gestalte kan krijgen. Vragen van verzekeringstechnische aard maar ook vragen die ten principale raken aan doel en inhoud van het arbeidspensioen. Vragen ook waarvan het beantwoorden de nodige tijd zal kosten. Het is van groot belang dat deze vragen met voortvarendheid worden opgepakt en de overheid met sociale partners beziet hoe, via een eigen solvabiliteitstoets voor pensioenfondsen, moderne en betaalbare pensioenen gecombineerd kunnen worden met voldoende zekerheid.

3. Pensioenfondsen ‘aan de top van een holding’

3.1 Inleiding

Een van de onderwerpen uit de adviesaanvraag die ten grondslag ligt aan het advies *Nieuwe Pensioenwet* betreft pensioenfondsen ‘aan de top van een holding’. Het kabinet stelt de vraag of de ontwikkeling dat een aantal pensioenfondsen trekken gaat vertonen van een conglomeraat of een houdstermaatschappij wenselijk is. In het advies *Nieuwe Pensioenwet* heeft de raad een aantal uitgangspunten geformuleerd voor een in een aanvullend advies uit te brengen definitieve standpuntbepaling.

In dit hoofdstuk wordt voortgebouwd op de analyse en de uitgangspunten zoals deze geformuleerd zijn in het advies *Nieuwe Pensioenwet*. Voor een goed begrip volgt in paragraaf 3.2 een weergave van de adviesaanvraag en de opvatting van het kabinet. In paragraaf 3.3 plaatst de raad hier een aantal kanttekeningen bij. Het standpunt is opgenomen in paragraaf 3.4.

3.2 De adviesaanvraag¹

Vraagstelling

In de adviesaanvraag stelt het kabinet een aantal ontwikkelingen in de activiteiten van pensioenfondsen aan de orde. Het constateert dat enkele van de grotere pensioenfondsen zich de laatste jaren geleidelijk ontwikkelen tot stichtingen waarin naast het ‘pensioenbedrijf’ tevens in een aantal dochterondernemingen, al dan niet via een tussenholding, andere activiteiten worden ondergebracht. Daarnaast signaleert het kabinet als tendens dat fondsen vaker een scheiding aanbrengen tussen enerzijds het fonds dat optreedt als risicodrager van de pensioenverplichtingen en de beleggingen en anderzijds het fonds als uitvoeringsorganisatie.

Het kabinet legt de vraag voor of de geschetste ontwikkeling wel wenselijk is. De raad wordt gevraagd of hij de analytische beschouwing van het kabinet deelt en of hij suggesties heeft die tegemoet komen aan een aantal bezwaren die het kabinet in dat verband noemt.

¹ Voor de weergave van de adviesaanvraag is in belangrijke mate gebruikgemaakt van de beschrijving in het advies *Nieuwe Pensioenwet*.

Conglomeraatvorming: redenen

In de adviesaanvraag merkt het kabinet op dat er sinds het begin van de jaren negentig een tendens waarneembaar is “dat grote pensioenfondsen een deel van hun beleggingen aanwenden om tot de vorming van conglomeraten te komen”. Bij deze ontwikkeling geven, aldus het kabinet, pensioenfondsen duidelijk aan dat het oprichten van een verzekeraar of het overnemen van een bank enerzijds een belegging is met een goed rendement maar anderzijds ook wordt ingegeven vanuit marketing- of overlevingsstrategische overwegingen (en dus niet vanuit de beleggingsstrategie).

Als belangrijkste redenen voor een pensioenfonds om een conglomeraat te vormen worden in de adviesaanvraag onderscheiden:

- *Het streven naar een efficiëntere bedrijfsvoering.* Een veel gebruikte mogelijkheid hiertoe is het onderbrengen van aspecten van de uitvoering (administratie, vermogensbeheer, actuariaat, premie-inning enzovoorts) of de beleggingsportefeuille in afzonderlijke vennootschappen met specifieke kennis of ervaring waarvan het fonds geheel of voor een deel eigenaar is.
- *Het streven naar het aanbieden van een ‘totaal-product’ voor de afnemer.* Een aantal fondsen met een brede doelstelling biedt via de aan hen gelieerde ondernemingen – voornamelijk verzekeraars, arbodiensten en UVI’s – een samenhangend servicepakket aan de deelnemer van een bedrijfstakpensioenfonds.
- *Positie op de financiële markten.* Als derde reden voor conglomeraatvorming noemt het kabinet de mening van bedrijfstakpensioenfondsen dat men als financiële instelling partners dient te hebben om te midden van andere grote financiële instellingen een rol op de financiële markten te kunnen blijven spelen.

Opvattingen kabinet over conglomeraatvorming

Voor het kabinet gaat het om drie vragen: in hoeverre is de aansturing van een conglomeraat door een pensioenfonds een bedrijfsvreemde activiteit, in hoeverre kan deze activiteit schadelijk zijn voor de deelnemers en gaat er een concurrentieverstorende werking van uit?

- *Schadelijk voor de deelnemer.* Het kabinet geeft aan dat er vanuit het huidige toezicht geen reden is om aanmerkingen te hebben. Wel zet het vanuit het belang van de deelnemers vraagtekens bij beleggingen die niet primair ten doel hebben een optimaal rendement te behalen.
- *Bedrijfsvreemde activiteit.* Ten aanzien van het beheer van geldmiddelen kan de taak van het bestuur van een pensioenfonds, volgens het kabinet als volgt worden samengevat: zorgen voor voldoende solvabiliteit en liquiditeit, optimalisatie van het rendement via een goed gespreid risico-/rendementsprofiel en beperking van fluctuaties in de jaarlijkse premieafdracht. Het aansturen van een conglomeraat is wat het kabinet betreft een bedrijfsvreemde activiteit en bedrijfsvreemde activiteiten horen in principe niet door een pensioenfonds te worden uitgevoerd. Verder vindt

het kabinet pensioenfondsbestuurders niet geschikt voor het besturen van een conglomeraat en meent het dat een stichting niet een erg geschikte figuur is om een conglomeraat aan te sturen.

Met betrekking tot bedrijfsvreemde activiteiten stelt het kabinet de vraag wanneer “beleggen in ondernemingen” overgaat in “deelnemen in ondernemingen”, een onderscheid dat niet makkelijk te maken is. Het stelt dat deelnemen veelal gepaard gaat met het (mede) bepalen van het beleid, het kunnen uitoefenen van beheersdaden en het daardoor mede verantwoordelijk worden voor het gevoerde beleid. Verder zou, aldus het kabinet, gesteld kunnen worden dat er sprake is van deelneming als er naast beleggingsoverwegingen ook andere overwegingen een rol spelen bij de keuze om middelen te ‘beleggen’.

- *Oneerlijke concurrentie.* Omdat de gelden van verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen verkregen worden met overheidsdwang dient te worden voorkomen dat met deze gelden concurrentieverstorende activiteiten worden ondernomen. Als met geld van een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds bijvoorbeeld een verzekeraar of arbodienst in staat wordt gesteld lagere prijzen in rekening te brengen dan de overige marktpartijen, wordt op z'n minst de schijn van valse concurrentie gewekt.

Het kabinet acht conglomeraatvorming een bedrijfsvreemde activiteit met nadelige effecten. Om deze effecten teniet te doen zonder de pensioenfondsen onnodig in hun vrijheid te beknotten oppert het twee gedachten.

De eerste is het onderzoeken van de mogelijkheid tot het verbieden van nevenactiviteiten. Daarmee wordt echter, aldus het kabinet, niet het grijze gebied tussen deelnemen (nevenactiviteit) en beleggen ondervangen.

De andere gedachte, voortvloeiend uit het MDW-project Markt en Overheid, houdt in dat een onderneming die exclusieve marktrechten heeft, niet meer dan 30 procent van de aandelen van enige andere onderneming in handen zou mogen hebben. Het kabinet heeft deze gedachte eerder niet overgenomen voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen vanwege het feit dat deze dan te veel in hun beleggingsvrijheid zouden worden belemmerd. Het constateert dat daarmee nog steeds sprake is van een probleem.

3.3 Aantekeningen bij de kabinetsanalyse

3.3.1 Inleiding

De analyse van het kabinet valt in twee delen uiteen. Het eerste deel heeft betrekking op de verklaring van de ontwikkelingen die bij pensioenfondsen hebben plaatsgevonden. Het tweede deel betreft de beoordeling van deze ontwikkelingen door het kabinet. In deze paragraaf maakt de raad een aantal aantekeningen bij de analyse van het kabinet en noemt in aanvulling hierop een aantal aspecten die ook een rol hebben gespeeld in de ontwikke-

lingen dan wel betrokken kunnen worden in de beoordeling van die ontwikkelingen. Daaraan voorafgaand wordt stilgestaan bij de ontvangen toelichting op de adviesaanvraag en de gehanteerde begrippen.

3.3.2 Verduidelijking adviesaanvraag

In de adviesaanvraag beschrijft het kabinet de vorming van conglomeraten door enkele grote pensioenfondsen en stelt het zich de vraag of deze ontwikkeling wel wenselijk is. De vraag aan de raad is in hoeverre hij de kabinetsanalyse kan delen. Om die vraag goed te kunnen beantwoorden, dient allereerst te worden vastgesteld of in de analyse alle relevante aspecten zijn meegenomen. Tevens dient te worden bezien of de daarbij genoemde causale verbanden inderdaad aanwezig zijn en, voorzover dit het geval is, in welke mate dat tot ongewenste effecten leidt. Vervolgens zou moeten worden aangegeven waarom en in welke context die effecten ongewenst worden geacht. Een meer algemeen aandachtspunt betreft de definiëring van de gehanteerde begrippen.

In dit kader heeft de raad aan de ministeriële vertegenwoordiger in de commissie van voorbereiding een toelichting gevraagd op de adviesaanvraag. Daarop is gebleken dat de probleemstelling die aan de adviesaanvraag ten grondslag ligt, mede, kan worden geduid met de volgende vragen:

- in hoeverre bevinden verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen zich in een voordelige positie bij het vormen van conglomeraten?
- worden pensioengelden aangewend voor zaken waarvoor ze in feite niet beschikbaar zijn gesteld?
- welke activiteiten mogen de verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen met het pensioenkapitaal ondernemen?

Uit de toelichting blijkt tevens dat in de adviesaanvraag onder conglomeraatvorming in relatie tot verplichtgestelde pensioenfondsen wordt verstaan dat het pensioenfonds structureel in een of meer ondernemingen een meerderheidsbelang heeft (dat wil zeggen dat in de desbetreffende aandelen niet actief wordt gehandeld) terwijl de activiteiten van die ondernemingen een onderlinge samenhang hebben met of gelieerd zijn aan activiteiten die het pensioenfonds uitvoert ten behoeve van de pensioenregeling.

Conglomeraten, holding en deelneming

Voor deze begrippen uit de adviesaanvraag bestaan geen eenduidige door een ieder gehanteerde definities. De hier gegeven omschrijvingen hebben dan ook alleen ten doel de discussie rond de adviesaanvraag te verduidelijken.

Conglomeraat, financieel conglomeraat
In het kader van afspraken tussen De Nederlandsche Bank en de PVK over het toezicht op kredietinstellingen en verzekeraars die behoren tot financiële en niet-financiële conglomeraten zijn de begrippen conglomeraat en financieel conglomeraat in een protocol* als volgt gedefinieerd:

conglomeraat: hieronder wordt verstaan een groep als bedoeld in artikel 2:24b BW**, zijnde een economische eenheid waarin rechtspersonen en vennootschappen organisatorisch zijn verbonden.

financieel conglomeraat: voor de toepassing van het Protocol wordt onder een financieel conglomeraat verstaan een conglomeraat waarvan ten minste één kredietinstelling met zetel in Nederland en ten minste één verzekeraar met zetel in Nederland deel uitmaken en waarvan de (binnen- en buitenlandse) activiteiten naar het oordeel van de DNB en PVK voor een aanzienlijk deel bestaan uit bancaire en verzekeringsactiviteiten.

Van een aanzienlijk deel is in elk geval sprake indien de bancaire en de verzekeringsactiviteiten gemeten naar het geconsolideerde balanssaldo tezamen 50 procent of meer uitmaken van de totale activiteiten van het desbetreffende conglomeraat.

* Protocol – Afspraken tussen De Nederlandse Bank NV en de Verzekeringskamer over de wijze waarop financiële en niet-financiële conglomeraten worden betrokken bij het toezicht op de daartoe behorende kredietinstellingen en verzekeraars (12 oktober 1999).

** Artikel 2:24b BW luidt als volgt: Een groep is een economische eenheid waarin rechtspersonen en vennootschappen organisatorisch zijn verbonden. Groepsmaatschappijen zijn rechtspersonen en vennootschappen die met elkaar in een groep zijn verbonden.

Holding, holding company of houdstermaatschappij

A holding company is a type of parent company that exists primarily to exercise control over other firms. The control is exercised through ownership of a majority of the controlled firm's shares. Earnings of the holding company are derived from earnings of the controlled

firms, which pay dividends on the shares. *Bron: Wall Street Words.*

A holding company is a company that controls one or more other companies, normally by holding a majority of the shares of these subsidiaries. A holding company is concerned with control, and not with investment, and may be economically justifiable where one holding company can perform financial, managerial or marketing functions for a number of subsidiaries. *Bron: The Penguin Dictionary of Economics.*

Een holding company is een maatschappij die zelf geen bedrijf uitoefent, maar houdster is van de aandelen (althans van de meerderheid daarvan) van een of meer andere maatschappijen, meestal met het doel die onder haar controle te brengen: zij geeft zelf ook aandelen uit. *Bron: Van Dale groot woordenboek der Nederlandse taal.*

Deelneming

Civielrechtelijke bepalingen over deelneming in een rechtspersoon zijn opgenomen in artikel 2:24c BW. Dit luidt als volgt:

1. Een rechtspersoon of vennootschap heeft een deelneming in een rechtspersoon, indien hij of een of meer van zijn dochtermaatschappijen alleen of samen voor eigen rekening aan die rechtspersoon kapitaal verschaffen of doen verschaffen teneinde met die rechtspersoon duurzaam verbonden te zijn ten dienste van de eigen werkzaamheid. Indien een vijfde of meer van het geplaatste kapitaal wordt verschaft, wordt het bestaan van een deelneming vermoedt.
2. Een rechtspersoon heeft een deelneming in een vennootschap, indien hij of een dochtermaatschappij
 - a. daarin als vennoot jegens schuldeisers volledig aansprakelijk is

- voor de schulden; of
- b. daarin anderszins vennoot is ten einde met die vennootschap duurzaam verbonden te zijn ten dienste van de eigen werkzaamheid.

taalverschaffing minimaal 20 procent van het geplaatst kapitaal* van de rechtspersoon betreft.
Deelneming in de zin van dit artikel omvat verder een duurzame verbondenheid met de vennootschap ten dienste van de eigen werkzaamheid.

Blijkens dit artikel is er sprake van een vermoeden van deelneming als de kapi-

* Dit is het totaal van het nominale bedrag van de bij de aandeelhouders geplaatste aandelen.

3.3.3 De ontwikkelingen bij pensioenfondsen

Het kabinet constateert in de adviesaanvraag terecht dat efficiënter werken, het aanbieden van een totaal-product en de positie van pensioenfondsen in de markt belangrijke motieven zijn voor de bij enkele grote pensioenfondsen geconstateerde ontwikkelingen. Deze verklaring kan echter worden uitgebreid. De ontwikkelingen die pensioenfondsen de afgelopen jaren hebben doorgemaakt, staan niet op zichzelf. Zij spelen in op de veranderende eisen die vanuit de samenleving op sociale partners zijn afgekomen met betrekking tot de inhoud en de uitvoering van de arbeidsvoorwaarde pensioen. De volgende ontwikkelingen kunnen in dit verband genoemd worden:

- De wens en noodzaak tot modernisering van de arbeidsvoorwaarde pensioen. Daarbij gaat het om flexibilisering, vergroting van de toegankelijkheid en creatie van ruimte voor individuele keuzes en aanvullingen (maatwerk).
- Het terugreden van de overheid in de sfeer van de sociale verzekeringen en de vraag voor sociale partners hoe daarop te reageren in het kader van de arbeidsvoorwaarde pensioen.
- De steeds hogere eisen die worden gesteld aan de uitvoering van arbeidspensioenregelingen. Daarbij gaat het om kostenbeheersing, efficiency en kwaliteit inzake de functies van administratie en van informatievoorziening aan de deelnemers.
- Het verder professionaliseren en optimaliseren van de beleggingsfunctie om de kosten te verlagen en de beleggingsopbrengsten te vergroten bij een acceptabel risiconiveau.

Pensioenfondsen hebben op verzoek van sociale partners in de desbetreffende sectoren op diverse manieren invulling gegeven aan deze ontwikkelingen. De invulling die het kabinet in de adviesaanvraag aanduidt met begrippen als 'conglomeratvorming' en 'pensioenfondsen aan de top van een holding' is een van de manieren waarop door enkele grote fondsen gereageerd is. Daar waar pensioenfondsen bijvoorbeeld hebben besloten tot het oprichten van een (levens)verzekeraar, hebben zij in die maatschappij vooral producten onder gebracht die direct gerelateerd zijn aan de arbeidsvoorwaarde pensi-

oen en die door sociale partners worden gewenst als vangnet voor een verdere flexibilisering van en herschikking binnen de collectieve regeling. Ook toen is gediscussieerd over de vraag of dergelijke producten wel binnen het fonds mochten worden uitgevoerd. Uitvloeisel van die discussie was dat in sommige gevallen door een pensioenfonds, conform de spelregels van de verzekeringsmarkt, een verzekeraar werd opgericht om deze producten te kunnen aanbieden. In andere gevallen is bijvoorbeeld gekozen voor de vorm van een arrangement met een of meer verzekeraars. Die keuze, eigen verzekeraar of arrangementen, werd bepaald door de door sociale partners gewenste regievoering en synergie. Nu de Regeling Taakafbakening in combinatie met de Wet BPF2000 ruimte heeft gecreëerd voor aanvullende vrijwillige voorzieningen in het kader van een verdergaande flexibilisering van de arbeidsvoorwaarde pensioen, vindt bij sociale partners en de fondsen een discussie plaats over de vraag of de in de verzekeraar onder gebrachte producten wellicht beter (weer) in het fonds kunnen worden ondergebracht. Als dat het geval is worden nut en belang van een eigen verzekeraar minder groot.

3.3.4 Het oordeel van het kabinet

Het kabinet geeft in de adviesaanvraag ook een oordeel over 'conglomeratvorming' en 'pensioenfondsen aan de top van een holding'. Via de driedeling 'schadelijk voor de deelnemer', 'bedrijfsvreemde activiteit' en 'oneerlijke concurrentie' is de conclusie van het kabinet over conglomeratvorming: "Het is niet altijd aantoonbaar in het belang van de deelnemer, het gaat om bedrijfsvreemde activiteiten en het kan marktverstoring werken" (adviesaanvraag).

In deze paragraaf plaatst de raad een aantal aanvullende opmerkingen bij de opvattingen van het kabinet. In de verschillende subparagrafen, waarvan de titels aan de adviesaanvraag zijn ontleend, wordt steeds begonnen met een weergave van de opvattingen van het kabinet.

Schadelijk voor de deelnemer

Wat de schadelijkheid voor de deelnemer betreft geeft het kabinet aan dat er vanuit het huidige toezicht geen reden is aanmerkingen te hebben op individuele beleggingen maar zet het, vanuit het belang van de deelnemers, wel vraagtekens bij beleggingen die niet primair tot doel hebben een optimaal rendement te behalen. Als voorbeeld noemt het kabinet een pensioenfonds dat zelf een verzekeraar opricht en waarbij deze verzekeraar de eerste jaren forse verliezen lijdt. Het is dan volgens het kabinet evident dat deze gelden beter belegd hadden kunnen worden.

Zoals ook in de adviesaanvraag is aangegeven beoordeelt de PVK niet de afzonderlijke beleggingen. Het toezicht richt zich op het totaal van de beleggingen en de ontwikkelingen daarbinnen. De fondsen die zelf beleggen moe-

ten per kwartaal aan de PVK rapporteren over hun beleggingen en inzicht geven in de vermogensverdeling, de economische posities exclusief en inclusief derivaten, de mate van beleggingsactiviteit en de beleggingsprestaties².

De criteria voor afzonderlijke beleggingen worden gevonden in het beleggingsbeleid zoals dat door het bestuur van een fonds is vastgesteld. Dit beleid maakt ook onderdeel uit van de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en wordt in dat kader beoordeeld door de PVK. Het rendement zal daarbij een belangrijke rol spelen omdat de beleggingsprestaties in niet geringe mate van invloed zijn op de premies die moeten worden opgebracht om aan de pensioenverplichtingen te voldoen. Voor verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen komt daar nog bij dat zij vanaf 1 januari 2002 worden afgerekend op hun beleggingsperformance. Indien een dergelijk fonds gedurende een periode van vijf jaar onvoldoende rendement behaalt ten opzichte van een gekozen benchmark, zijn de aangesloten ondernemingen vrij de uitvoering van hun pensioenregeling elders onder te brengen.

Daarnaast kunnen echter ook andere overwegingen een rol spelen in het beleggingsbeleid. Zo wenst een aantal pensioenfondsen een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid te voeren³. Daarnaast is er in het recente verleden vanuit de politiek en de samenleving bij de fondsen op aangedrongen meer te beleggen in vernieuwende activiteiten (met de bijbehorende hoge risico's) en private equity. In een verder verleden is er ook wel op aangedrongen dat pensioenfondsen meer geld beschikbaar zouden stellen voor de sociale woningbouw.

Ten slotte is bij het beoordelen van rendement, ook op individuele beleggingen, de beschouwde termijn van belang. Bij een pensioenfonds is, rekening houdend met de looptijd van de verplichtingen, veelal het rendement op lange termijn relevant. Bij een verlies op korte termijn en de vraag of de belegging ongewenst is of de deelnemer te kort doet, dient ook dit aspect betrokken te worden.

Bedrijfsvreemde activiteit

Het kabinet is van oordeel dat conglomeraatvorming als een bedrijfsvreemde activiteit moet worden gezien en dat bedrijfsvreemde activiteiten in principe niet door een pensioenfonds behoren te worden uitgevoerd.

Als taak van (het bestuur van) een pensioenfonds, wat het beheer betreft van de geldmiddelen, noemt het kabinet:

- zorgen voor voldoende solvabiliteit en liquiditeit;

2 PVK, *Jaarverslag van de Pensioen- en Verzekeringskamer 2000*, Apeldoorn 2001, p. 47.

3 SER-advies De winst van waarden, publicatienr. 00/11, Den Haag 2000. De raad gaat er in dit advies van uit dat sociale partners, gelet op hun betrokkenheid bij het beleid van pensioenfondsen, goed in de gelegenheid zijn te bevorderen dat pensioenfondsen een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid voeren – uiteraard binnen de kaders van de PSW. In dat verband wordt onder meer gewezen op de verplichting voor pensioenfondsen tot het opstellen van een actuariële en bedrijfstechnische nota, waarin onder meer het beleggingsbeleid wordt uiteengezet. Daarin kan een pensioenfonds zijn visie op maatschappelijk verantwoord beleggen uitwerken.

- optimalisatie van het rendement via een goed gespreid risico/rendementsprofiel, dat is afgestemd op de aard van de verplichtingen;
- beperking van fluctuaties in de jaarlijkse premieafdracht.

Aan deze taakomschrijving dient nog de administratieve taak van het fonds te worden toegevoegd; het registreren en administreren van deelnemers en de door hen opgebouwde rechten, het informeren van deelnemers en het verzorgen van uitkeringen in het kader van ouderdoms-, arbeidsongeschiktheids- en nabestaandenpensioenen. De taken van een pensioenfonds kunnen in beginsel op velerlei wijze worden vervuld. De discussie over bedrijfsvreemde activiteiten betreft dan ook met name de relatie tussen de taak en de wijze waarop deze wordt vervuld.

Voor het kabinet is in dezen van belang wanneer het “beleggen in ondernemingen” overgaat in het “deelnemen in ondernemingen”. Daarbij wordt aangegeven dat het onderscheid niet makkelijk te maken is maar dat “het hebben van deelnemingen veelal gepaard gaat met het (mede) bepalen van het beleid, het kunnen uitoefenen van beheersdaden en daardoor mede verantwoordelijk worden voor het gevoerde beleid. Verder zou gesteld kunnen worden dat er sprake is van een deelneming indien naast beleggingsoverwegingen ook andere overwegingen een rol spelen bij de keuze om middelen te ‘beleggen’ ” (adviesaanvraag).

Deelnemen van pensioenfondsen in bedrijven hoeft niet per se te leiden tot bedrijfsvreemde activiteiten. Gewezen kan worden op de ontwikkelingen rond de administratieve functie van de fondsen waarbij steeds meer fondsen op dat terrein samenwerken en waarbij de administratieve taak vaak is ondergebracht in een aparte rechtspersoon waarvan de fondsen aandeelhouders zijn. Redenen hiervoor zijn het benutten van schaalvoordelen, het vergroten van expertise, de verbetering van service en een betere beheersing van kosten. Dergelijke ontwikkelingen doen zich ook voor bij de beleggingsfunctie van pensioenfondsen. Naar het voorkomt zijn deze activiteiten, die gepaard kunnen gaan met deelnemingen, niet op voorhand als bedrijfsvreemd te kwalificeren, zij kunnen immers zowel binnen als buiten het fonds worden verricht. Ook voor activiteiten die pensioenfondsen van oudsher ontplooiën op het terrein van het vastgoedbeheer (met inbegrip van bijvoorbeeld vakantieparken) en de hypotheekverstrekking is de kwalificatie bedrijfsvreemd niet aangetroffen.

Van meer recente datum zijn beleggingen dan wel deelnemingen van pensioenfondsen in Arbo-diensten⁴. Deze deelnemingen houden verband met de

4 PGGM bijvoorbeeld is voor 51 procent eigenaar van een landelijk opererende arbodienst (Maetis arbo, zie: PGGM Jaarverslag 2000, 49 procent van de aandelen is in het bezit van VGZ), de SFB Groep (met de Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Bouwnijverheid) bezat, met Nationale Nederlanden, ArboDuo. In het kader van een ontvlechtingsoperatie heeft SFB inmiddels (2001) zijn deel van ArboDuo afgestoten.

arbeidsongeschiktheidspensioenen die door de fondsen worden verzorgd en het terugdringen van het beroep op deze uitkeringen⁵.

In zijn analyse van bedrijfsvreemde activiteiten noemt het kabinet ook het (mede) bepalen van het beleid van bedrijven waarin belegd wordt. Pensioenfondsen zijn de afgelopen jaren meer en meer gaan beleggen in aandelen. Daarmee verwerven zij niet alleen rendement maar veelal ook zeggenschap in de ondernemingen waarin zij beleggen. Steeds meer gaan de pensioenfondsen ook gebruik maken van deze aandeelhoudersrechten om hun rendement te beïnvloeden of veilig te stellen⁶. In de optiek van het kabinet is in geval van deelneming sprake van een bedrijfsvreemde activiteit. De overgang van beleggen naar deelnemen / ondernemen, is ook volgens het kabinet echter moeilijk te bepalen.

Beleggen en ondernemen

De grens tussen beleggen en ondernemen is niet scherp te trekken. Hier worden twee mogelijke definities weergegeven die dit illustreren.

Als een mogelijk definitie van ondernemen door pensioenfondsen is in de discussie over het vraagstuk in de commissie van voorbereiding naar voren gebracht: activiteiten van een pensioenfonds kunnen worden gekwalificeerd als ondernemen:

- indien een pensioenfonds zich niet beperkt tot de rol van aandeelhouder, maar zich ook die van bestuurder en/of afnemer aanmeest;
- indien deze activiteiten tevens ten doel hebben het pensioenfonds te positioneren binnen de financiële markten en niet slechts direct voortkomen uit de bestaande pensioenregelingen.

De rol van de aandeelhouder wordt dan gekenschetst als beleggen zolang de

aandeelhouder zich niet als bestuurder bemoeit met de dagelijkse bedrijfsvoering. Een vraag is dan nog wel of onder een bestuurder ook een commissaris moet worden verstaan en zo ja in hoeverre dit zich verhoudt tot het corporate governance debat waarbij institutionele beleggers worden aangemoedigd om verantwoordelijkheid te nemen als verstrekker van kapitaal.

Het onderscheid tussen beleggen en ondernemen is door De Nederlandsche Bank geformuleerd met betrekking tot participatiemaatschappijen (circulaire inzake participatiemaatschappijen, januari 2001).

Een van de criteria voor een participatiemaatschappij is: “de participatiemaatschappij oefent invloed uit op het management van en is actief betrokken bij de onderneming waarin wordt geparticipeerd en dit is tevens vastgelegd in een participatieovereenkomst”. Vervolgens: “er komt een duidelijke nadruk te liggen op de bemoeienis van de participatiemaatschappij in de onderne-

5 Zie ook: SER-advies *Organisatie uitvoering sociale verzekeringen* (OSV 2001), publicatienr. 98/12, Den Haag 1998, hfst. 3, i.h.b. pp. 29-31.

6 Zie bijvoorbeeld de activiteiten van de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen en *NRC/Handelsblad*, De sneeuwbal van de grenzeloze geldgiganten, d.d. 20 februari 2001.

ming. Het aanbieden of bedingen van begeleiding impliceert dat de mogelijkheid bestaat om van dit aanbod geen gebruik te maken, waardoor er in feite sprake zou zijn van een louter passief

deelnemen in de onderneming. Indien dit het geval is, dan is er meer aanleiding de instelling aan te merken als een beleggingsinstelling en niet als participatiemaatschappij”.

Ten aanzien van de opmerkingen van het kabinet inzake de kwaliteit van het management en het bestuur van pensioenfondsen wordt er hier op gewezen dat de PVK een bestuurderstoets heeft vastgesteld, waaraan de besturen van pensioenfondsen onderworpen zijn⁷. Deze toets is toegesneden op het gehele bereik aan activiteiten van een pensioenfonds waarvan ook de beleggingsactiviteiten deel uitmaken. Voorzover bijvoorbeeld bestuursleden van een fonds commissaris zijn bij een verzekeringsdochter worden zij ook nog apart op hun deskundigheid in die hoedanigheid getoetst. De stichtingsvorm staat in dat verband overigens niet ter discussie. Het spreekt voor zich dat pensioenfondsen er ook zelf op moeten toezien dat in de organisatie voldoende bestuurlijke en managementkwaliteiten aanwezig zijn. In dat verband wordt wel gewezen op de mogelijkheid van het instellen van een commissie onder het fondsbestuur die toezicht houdt op de ondernemingen van een holding, conform het model dat ook wel wordt gehanteerd voor de investeringen van het fonds⁸.

Oneerlijke concurrentie

Het kabinet merkt in de adviesaanvraag op dat verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen gelden in beheer hebben die verkregen zijn met overheidsdwang (verplichtstelling). Er dient dan ook extra voor gewaakt te worden, aldus het kabinet, dat met deze langs publieke weg verkregen gelden geen concurrentie verstorende activiteiten worden ondernomen. Wanneer met gelden van een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds bijvoorbeeld een verzekeraar of arbodienst op de markt wordt gezet die dankzij de grote geldschieder in staat is lagere prijzen te rekenen dan de overige marktpartijen, dan wordt volgens het kabinet op zijn minst de schijn van valse concurrentie gewekt.

Verzekeringsmaatschappijen, eventuele dochters van pensioenfondsen niet uitgezonderd, staan onder toezicht van de PVK en moeten voor elk nieuw product een profittest inleveren waaruit blijkt dat het product een adequate tariefstelling heeft. Het zo maar bijfinancieren van eventuele verliezen uit andere middelen is dus niet mogelijk. Bovendien geldt voor, in het bijzonder

7 De wettelijke basis hiervoor vormt artikel 5 lid 2 PSW, dat samengevat bepaalt dat de deskundigheid van de personen die het beleid van een pensioenfonds bepalen naar het oordeel van de Verzekeringkamer voldoende dient te zijn met het oog op de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers en andere belanghebbenden.

8 Public SPACE, *Is een ondernemend pensioenfonds maatschappelijk verantwoord?*, Amsterdam 2000, p. 13.

de verplichtgestelde, pensioenfondsen dat ook bij deze beleggingen de dwang van het rendement geldt.

Een ander aspect dat in verband met concurrentie vaak naar voren wordt gebracht is dat pensioenfondsen niet vennootschapsbelastingplichtig zijn. Deze vrijstelling geldt echter alleen voor de pensioenfondsen en niet voor bedrijven die eigendom zijn van pensioenfondsen of waarin pensioenfondsen een (groot) belang hebben. Deze bedrijven, ook eventuele dochters uit hoofde van de beleggingsfunctie of de administratie- en voorlichtingsfunctie, moeten voldoen aan de spelregels van de desbetreffende product-markt-combinatie en zijn dus Vpb-plichtig.

Belastingplicht en pensioenfondsen

In het rapport van de werkgroep Rapport van de ‘Studiegroep vennootschapsbelasting in internationaal perspectief’ (Commissie Van Rooy) is ook een paragraaf gewijd aan pensioenfondsen en de Vpb. De desbetreffende passage wordt hieronder weergegeven.

“In de vennootschapsbelasting is een vrijstelling opgenomen voor lichamen die zich uitsluitend of nagenoeg uitsluitend ten doel stellen de verzorging van werknemers of gewezen werknemers bij invaliditeit en ouderdom, en de verzorging van hun echtgenoten en kinderen of nabestaanden. Wanneer ten minste 90% van de activiteiten van een pensioenfonds gericht zijn op deze doelstelling, is alle behaalde winst vrijgesteld van vennootschapsbelasting, dus ook de winst die met de overige 10% van de activiteiten wordt behaald. De studiegroep acht het wenselijk met het oog op een gelijk speelveld dat er onderzocht

wordt of er geen concurrentiedistorsies ontstaan.

Van belang is dat een gelijk speelveld wordt gecreëerd met aanbieders van gelijksoortige producten die wel belastingplichtig zijn voor de vennootschapsbelasting (i.c. verzekeraars). Gelijksoortige activiteiten dienen gelijkelijk in de heffing te worden betrokken, ongeacht de fiscale hoedanigheid van de uitoefenende onderneming. Specifiek gaat het er hier om, een evenwicht te vinden in de fiscale behandeling van pensioenfondsen en verzekeraars. In dit kader beveelt de studiegroep het kabinet aan deze gecompliceerde problematiek nader te (laten) onderzoeken. De problematiek zou aan de orde kunnen worden gebracht bij de daartoe gebruikelijke overlegorgaanen.”

Bron: Studiegroep Vennootschapsbelasting in internationaal perspectief (Cie Van Rooy), Verbreding en verlichting, Den Haag, juni 2001, par. 5.7.

Ongelijke concurrentievoorwaarden kunnen ook voortkomen uit ‘verplichte winkelnering’. De bij een bedrijfstakpensioenfonds aangesloten instellingen/ondernemingen en deelnemers zijn echter niet verplicht producten van de verzekerings- en arbochters af te nemen.

Een ander punt is dat (grote) pensioenfondsen de marktverhoudingen in een bepaalde sector of branche kunnen beïnvloeden door het beleggen of deelne-

men in een van de partijen in die markt. Dit heeft echter niet te maken met het fenomeen pensioenfonds (bedrijfstaking- en wel of niet verplicht) maar met het feit dat deze invloed kan uitgaan van kapitaalkrachtige partijen.

Met betrekking tot de concurrentie tussen verplichtgestelde bedrijfstakingpensioenfondsen en verzekeraars zijn in de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakingpensioenfonds (Wet Bpf 2000) als reactie op het rapport Markt en Overheid een aantal regels opgenomen. Deze regels hebben betrekking op het gebruik van de naam, het handelsmerk en het beeldmerk van het pensioenfonds (art. 5)⁹, de verstrekking van gegevens aan derden (in beginsel alleen aan de (gewezen) deelnemer en zijn werkgever (art. 6)) en de informatie aan deelnemers (alleen algemene informatie en informatie over regelingen die door het bedrijfstakingpensioenfonds zelf worden uitgevoerd (art. 7)).

Europa

De vraag over oneerlijke concurrentie en bedrijfsvreemde activiteiten kent ook een Europeesrechtelijke dimensie. Er zij op gewezen dat wat de Europese regelgeving betreft pensioenfondsen als ondernemingen worden beschouwd. In het kader worden enkele recente ontwikkelingen weergegeven.

Europese richtlijnen

Het in 2000 ingediende voorstel tot een richtlijn van het Europees parlement en de raad betreffende de werkzaamheden van instellingen voor bedrijfspensioenvoorzieningen bevat een beperkende bepaling voor de activiteiten van pensioeninstellingen*. Artikel 7 (Werkzaamheden van de instellingen) luidt:

“De lidstaten leggen de op hun grondgebied gevestigde instellingen de verplichting op hun zakelijke activiteiten te beperken tot werkzaamheden op het gebied van pensioenuitkeringen en werkzaamheden die hier rechtstreeks uit voortvloeien, waaronder werkzaamheden die met hun beleggingsbeleid verband houden.”

Als toelichting bij dit artikel wordt gegeven dat de bescherming van de uitke-

ringsgerechtigden veronderstelt dat de IPBV's (pensioeninstellingen) hun activiteiten beperken tot die waarop in het kader van een toekomstige richtlijn toezicht wordt uitgeoefend.

In de behandeling van deze ontwerp-richtlijn is door het Europees Parlement een amendement (122) aangenomen dat inhoudt dat de pensioenactiviteiten van verzekeringsinstellingen ook onder de richtlijn vallen. Daarnaast is een amendement (46) aangenomen dat het voor pensioenfondsen mogelijk maakt een zodanige vormgeving te kiezen dat nevenactiviteiten buiten de richtlijn vallen**.

In april 2001 heeft de Commissie een voorstel ingediend voor een richtlijn van het Europees parlement en de raad betreffende het aanvullend toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsonder-

9 Een aanscherping van deze regels is momenteel in behandeling bij de Tweede Kamer. (Enkele wijzigingen in wetten op het terrein van het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (Artikel V), vergaderjaar 2000-2001, 27 897.)

nemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat ***. De richtlijn beoogt prudentiële wetgeving tot stand te brengen voor financiële conglomeraten in aanvulling op de regelgeving voor de samenstellende delen van het conglomeraat. Deze richtlijn is niet van toepassing op pensioenfondsen.

Ten slotte kan nog melding gemaakt worden van de in 2000 vastgestelde Richtlijn betreffende de doorzichtigheid in de financiële betrekkingen tussen lidstaten en openbare bedrijven****. Met deze richtlijn worden met name de ondernemingen die belast zijn met het beheer van diensten van algemeen economisch belang verplicht een gescheiden boekhouding te voeren van hun

diensten van algemeen belang en hun handelsactiviteiten, teneinde iedere verborgen financiering van deze activiteiten via staatssubsidies of via het toekennen van te grote uitsluitende rechten te vermijden. Het is niet duidelijk of pensioenfondsen, in het bijzonder verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen, onder de werking van deze richtlijn vallen.

* Commissie van de Europese Gemeenschappen, COM(2000) 507 def., Brussel, 11 oktober 2000.

** Martin van 't Zet, Europese Pensioenrichtlijn: een tussenstand, in: *Pensioen Magazine*, oktober 2001, pp. 18-23.

*** Commissie van de Europese Gemeenschappen, COM(2001) 213 def., Brussel, 24 april 2001.

**** Richtlijn 2000/52/EG, Publicatieblad L 193 van 29 juli 2000, pp. 75-78.

3.4 Standpunt van de raad

Het in de adviesaanvraag aan de orde gestelde thema van 'conglomeraatvorming' is complex. Dat geldt zowel voor de oorzaken van deze ontwikkelingen als voor de gevolgen die eraan verbonden zijn. Het geldt ook voor vragen als: wat zijn voor een pensioenfonds bedrijfsvreemde activiteiten; wanneer gaat beleggen over in ondernemen; zijn er voor sociale partners alternatieven die de mogelijkheden tot coördinatie van de arbeidsvoorwaarde pensioen en de daaraan gerelateerde producten en diensten intact laten?

Met het vraagstuk zijn voorts grote belangen gemoeid. Dat betreft niet alleen de belangen van ondernemingen die soortgelijke diensten en producten aanbieden als sommige pensioenfondsen via dochterondernemingen doen, maar evenzeer de belangen van de bij de pensioenfondsen betrokken ondernemingen en hun werknemers en de deelnemers in die pensioenfondsen.

Ook voor de raad is de vraag relevant of de ontwikkelingen, die door het kabinet worden aangeduid met conglomeraatvorming, in de toekomst onbeperkt moeten kunnen doorgaan. Dit omdat het voorstelbaar is dat bij een doorzetten van de dynamisering bij pensioenfondsen de bijzondere status (met name het fiscale regime) van pensioenfondsen onder druk komt te staan. Die aparte status van pensioenfondsen neemt naar de mening van de raad een centrale plaats in en mag gezien de bijzondere functie van een pen-

sioenfonds voor het organiseren van solidariteit niet in gevaar worden gebracht. Bij de beoordeling hiervan is ook de Europeesrechtelijke dimensie van belang.

In het bijzonder is de vraag aan de orde of pensioenfondsen in het kader van hun beleggingsfunctie mogen ondernemen. Daarbij is ook de vraag naar de grenzen tussen beleggen en ondernemen van belang. Ook de PVK heeft aangegeven de discussie over die grenzen wenselijk te vinden. De PVK noemt het een groot goed in Nederland dat pensioenfondsen de vrijheid hebben hun eigen beleggingsbeleid te kiezen, zolang de belangen van de pensioengerechtigden ermee gediend zijn. En zolang de PVK goed wordt geïnformeerd. Gebaseerd op de pensioenwetten is het beleid van de PVK in dezen dat het “ondernemend beleggen” primair een zaak is voor professionele pensioenfondsen. Zodra de grens wordt gepasseerd richting “beleggend ondernemen” gaat de PVK zich hardop afvragen of een pensioenfonds zich nog wel uitsluitend bezighoudt met activiteiten gericht op zijn kerntaken. Deze grens is overigens niet altijd zo duidelijk te trekken, hetgeen noopt tot een frequente communicatie met de instellingen. Tot op heden is er voor de PVK geen aanleiding geweest om te concluderen dat genoemde grens is gepasseerd. Wel betekent deze signalering dat de wetgever tot een explicieter oordeel dient te komen over de beleidsruimte van pensioenfondsen als het gaat om een voortschrijdende conglomeraatvorming, aldus de PVK¹⁰. Mede in het licht van de vergrijzing en de gevolgen hiervan voor de financiering van pensioenen, is wel van belang dat de beleggingsvrijheid van pensioenfondsen zo min mogelijk beperkingen ondervindt.

VB-standpunt inzake pensioenfondsen 'aan de top van een holding'

De in de adviesaanvraag gesignaleerde problematiek is ook aan de orde geweest in de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) en heeft daar geleid tot een standpuntbepaling door het bestuur.

Dit standpunt kan als volgt worden samengevat:

- Activiteiten van pensioenfondsen behoren gericht te zijn op het bieden van bescherming tegen de gevolgen van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden.
- Sociale partners bepalen in het arbeidsvoorwaardenoverleg welke nieuwe activiteiten ontwikkeld worden en welke vormgeving daarvoor gekozen wordt, waarbij transparantie een belangrijke rol speelt.
- Pensioenfondsen dienen, voorzover zij een rol spelen bij de uitvoering van nieuwe activiteiten, spelregels van een goede corporate governance te hanteren, daarbij past het geven van openheid over het hoe en waarom van bepaalde 'nevenactiviteiten', met name het geven van informatie over de strategische doelstellingen van deze activiteiten en hoe deze

10 PVK, *Jaarverslag Verzekeringskamer 1999*, Apeldoorn 2000, pp. 20 en 21.

- zich verhouden tot de kerntaken van het pensioenfonds.
- Bij de uitvoering van nevenactiviteiten dient niet gewerkt te worden met subsidies vanuit het fonds om niet-marktconforme prijzen bij de 'nevenactiviteiten' mogelijk te maken.

Het afspreken van bovenstaande algemene uitgangspunten is naar de mening van de VB een vruchtbaarder aanpak dan te komen met een casuïstiek van al dan niet toegestane activiteiten.

Het gevaar daarvan is dat limitatieve omschrijvingen verstarrend en contra-productief werken. Ook bestaat er gevaar op onbedoelde uitstraling naar beleggingsactiviteiten, ertoe leidend dat beleggingsvrijheid wordt beperkt. De uitgangspunten kunnen door toezichthouders in de praktijk worden getoetst.

Bron: VB, *VB-standpunt over onderdeel 'top van de holding' uit SER-adviesaanvraag nieuwe pensioenwet*, Den Haag, 19 september 2001. Zie ook: Top van de holding, in: *VB Contact*, oktober 2001, p. 20.

Met betrekking tot de conglomeratvorming moet worden bedacht dat een dergelijke ontwikkeling, zoals het kabinet ook in de adviesaanvraag opmerkt, zich voordoet bij "enkele grote pensioenfondsen".

Verder wil de raad opmerken dat conglomeratvorming zoals het kabinet deze schetst dan wel andere ontwikkelingen zoals deze zich tot nu toe bij pensioenfondsen voordoen wel aanleiding zijn voor onduidelijkheid van en ook tot zorg over de ontstane situatie, maar dat hij niet heeft vastgesteld dat ze hebben geleid tot overtreding van de bestaande wet- en regelgeving. Naast de PSW en de WTV betreft dit met name de Regeling Taakafbakening, het Cohen-kader¹¹ en de Wet Bpf 2000, die grenzen stellen aan zowel de producten als de activiteiten van (verplichtgestelde) pensioenfondsen. Eerder heeft de PVK aangegeven dat geen grenzen zijn overschreden¹².

Wel zijn er signalen dat er met betrekking tot de nieuwe wetgeving (Wet Bpf 2000) in een enkel geval sprake zou zijn van wat wel wordt genoemd 'grensverkennend gedrag'¹³. De raad meent dat dergelijk gedrag niet in het belang is van het stelsel van aanvullende pensioenen dat in Nederland tot stand is gebracht.

De raad wil ook benadrukken dat het vraagstuk zoals dat door het kabinet in de adviesaanvraag aan de orde wordt gesteld geen betrekking heeft op de producten die de pensioenfondsen aanbieden maar op de activiteiten van de pensioenfondsen. Voor de producten die pensioenfondsen mogen aanbieden zijn in de Regeling Taakafbakening regels neergelegd die inhouden dat de pensioenproducten die worden aangeboden door pensioenfondsen moeten voldoen aan een van de in de regeling genoemde aanvullende solidariteits-

11 *Eindrapport werkgroep Markt en overheid*, Den Haag, 20 februari 1997. Tweede Kamer, vergaderjaar 1996-1997, 24.036, nr. 45.

12 PVK, *Jaarverslag Verzekeringskamer 1999*, Apeldoorn 2000, pp. 20, 21.

13 Met betrekking tot de regels over het gebruik van naam en beeldmerk in de Wet Bpf 2000 is een verscherping voorzien.

criteria¹⁴. Ten aanzien van de activiteiten van verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen zijn, met het oog op het voorkomen van oneerlijke concurrentie, in de Wet Bpf 2000 (beperkende) regels opgenomen voor het gebruik van naam, handels- en beeldmerk, de verstrekking van gegevens aan derden en het verstrekken van informatie aan de deelnemers¹⁵. Inmiddels is een aanscherping van de regels voor het gebruik van naam en beeldmerk in voorbereiding. De Regeling Taakafbakening en de Wet Bpf 2000 zijn van recente datum. De regelingen zijn al wel van invloed op het handelen van pensioenfondsen maar welke effecten zij uiteindelijk zullen hebben op de ontwikkelingen bij de pensioenfondsen kan nu nog niet worden vastgesteld.

De raad wil de uitgangspunten die hij heeft geformuleerd in het advies *Nieuwe Pensioenwet* hier toelichten en uitwerken om tot een standpuntbepaling te komen.

De uitgangspunten die de raad, voor het handelen van pensioenfondsen (respectievelijk pensioenuitvoerders), heeft geformuleerd zijn¹⁶:

- Het fenomeen pensioenfonds moet vanwege de mogelijkheden die dit biedt tot het organiseren van solidariteit op het gebied van arbeidspensioenen in stand worden gehouden. In het verlengde hiervan dient de bijzondere status van pensioenfondsen, die inhoudt dat voor pensioenfondsen op sommige punten andere regels gelden dan voor andere pensioenuitvoerders, te worden gehandhaafd.
- Alle uitvoerders van de arbeidsvoorwaarde pensioen houden zich aan de Regeling Taakafbakening, het Cohen-kader, de Wet Bpf 2000 en de PSW.
- De pensioenfondsen concentreren zich op hun kerntaak. De kerntaak is het uitvoeren van de door sociale partners vastgestelde arbeidsvoorwaarde pensioen. Het uitvoeren behelst de functies van administratie, informatievoorziening aan deelnemers en beleggen.
- Regelgeving mag geen belemmering vormen voor (verplichtgestelde) pensioenfondsen om te kunnen voldoen aan de wens tot uitvoering van een moderne, flexibele pensioenregeling met voldoende maatwerk.
- Pensioenfondsen zijn vrij om voor het uitvoeren van de kernfuncties zelf een optimale vorm te kiezen. Daarbij gaat het met name om kostenbeheersing, kwaliteit en rendement. Voor dat laatste is van belang dat een zo groot mogelijke vrijheid voor het beleggingsbeleid blijft gelden, vanzelfsprekend met inachtneming van de daartoe door de PVK gestelde regels.

Ten aanzien van het fenomeen pensioenfonds, zoals dat in het eerste gedachtestreepje wordt genoemd, wijst de raad op het bijzondere karakter van deze

14 Staatscourant 22 december 2000, nr. 249, p. 27.

15 Staatsblad 2000, 628.

16 SER-advies *Nieuwe Pensioenwet*, op.cit., pp. 114 en 115.

fondsen in vergelijking met andere pensioenuitvoerders. Dit kan als volgt worden verduidelijkt: “Pensioenfondsen hebben een sociale, niet-commerciële doelstelling. Zij zijn en worden opgericht met het doel pensioenregelingen die in het kader van het arbeidsvoorwaardenoverleg – op bedrijfstak- of ondernemingsniveau – door sociale partners zijn afgesproken, niet alleen uit te voeren maar ook het financiële risico te dragen. Dit betekent dat de pensioenregelingen die door pensioenfondsen worden uitgevoerd, ook indien sprake is van volledige of gedeeltelijke herverzekering, niet alleen dienen voort te vloeien uit het arbeidsvoorwaardenoverleg op ondernemings- of bedrijfstakniveau, maar ook dat die pensioenregelingen betrekking moeten hebben op collectiviteiten van werknemers en dat sprake moet zijn van subsidiërende solidariteit”¹⁷.

De raad is van oordeel dat er ten aanzien van het eerste door de raad geformuleerde uitgangspunt reden is tot bezorgdheid. Dit uitgangspunt benadrukt het belang van pensioenfondsen voor het organiseren van solidariteit op het gebied van de arbeidspensioenen. Het benadrukt tevens het belang dat de raad hecht aan het in stand houden van pensioenfondsen als een verantwoorde en gewaardeerde mogelijkheid om collectieve pensioenregelingen uit te voeren, met producten die gekenmerkt worden door collectiviteit en solidariteit met daarbinnen voldoende maatwerk voor het individu. In het verlengde daarvan onderstreept de raad het belang van het handhaven van de bijzondere status van de pensioenfondsen.

Hij meent dat de door het kabinet gesignaleerde ontwikkelingen met betrekking tot de conglomeraatvorming en de positie van pensioenfondsen ‘aan de top van een holding’ – ook al betreffen deze ontwikkelingen slechts een beperkt aantal fondsen – reden geven tot zorg over de positie van de pensioenfondsen.

Die zorg komt eruit voort dat de geschetste ontwikkelingen onduidelijkheid creëren over het doen en laten van pensioenfondsen; over hun activiteiten en met name ook over het eventueel aansturen vanuit pensioenfondsen van activiteiten van derden. Deze onduidelijkheid zou kunnen leiden tot het ter discussie stellen van het instituut pensioenfonds of in ieder geval van de bijzondere positie van deze fondsen.

De raad acht een dergelijke discussie niet in het belang van het instituut pensioenfonds. Hij wil de pensioenfondsen als belangrijke pijler van het Nederlandse pensioenstelsel en met de behandeling zoals die voortvloeit uit hun bijzondere karakter, handhaven. Daartoe is het van belang dat eventuele onduidelijkheid over wat wel en wat niet behoort tot de kerntaken van pensioenfondsen wordt weggenomen.

¹⁷ Stichting van de Arbeid, *Advies hoofdlijnen voor een nadere regeling van de afbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars*, publicatienr. 7/98, Den Haag, 30 november 1998, p. 11.

Ten aanzien van de wijze waarop deze onduidelijkheid moet worden weggenomen meent de raad, dat het formuleren van algemene uitgangspunten een vruchtbaarder aanpak is dan het komen met een casuïstiek van al dan niet toegestane activiteiten. Erkend moet immers worden dat in een dynamische omgeving precieze scheidslijnen moeilijk zijn te trekken. De door de SER in mei 2001 geformuleerde en hier herhaalde algemene uitgangspunten mogen echter geen vrijbrief zijn voor het toestaan van ongewenste ontwikkelingen. Daarom is het van belang, dat wordt gevolgd hoe de sociale partners in een onderneming of een sector en de besturen van pensioenfondsen met deze uitgangspunten omgaan en daaraan in de pluriforme praktijk inhoud geven. Vertrekpunt bij dit alles dient de erkenning te zijn dat het bestaansrecht van pensioenfondsen is gelegen in het organiseren van collectiviteiten op basis van solidariteit. De activiteiten die een pensioenfonds in dat kader uitoefent moeten zich beperken tot de kerntaken en direct daarmee samenhangende activiteiten. De kerntaken betreffen de functies van administratie, informatievoorziening aan deelnemers en beleggen. Met de woorden “en direct daarmee samenhangende activiteiten” wordt beoogd pensioenfondsen binnen de gestelde kaders enige ruimte te bieden om te kunnen reageren op ontwikkelingen in de (pensioen)omgeving, in het bijzonder wat betreft de ontwikkelingen ten aanzien van de arbeidsvoorwaarde pensioen en de uitvoering daarvan (inclusief het vermogensbeheer). Om de ontwikkelingen van deze activiteiten te bewaken kan worden aangesloten bij het advies *Markt en Overheid* waarin de raad heeft voorgesteld de transparantie van ondernemingen die een band hebben met de overheid te vergroten¹⁸. Naar analogie daarvan houdt dit onder meer in dat de besluiten van pensioenfondsen inzake het uitvoeren van nieuwe activiteiten tijdig worden gemeld bij de toezichthouder en zijn voorzien van een redengevende toelichting. De beoordeling door de toezichthouder vindt plaats mede in het licht van de regeling Taakafbakening en de Wet Bpf 2000. Deze kritische beoordeling heeft primair tot doel dat duidelijk wordt gemaakt, dat de speciale positie van (verplichtgestelde) pensioenfondsen niet leidt tot ongelijke concurrentievoorwaarden.

Teneinde recente ontwikkelingen te kunnen toetsen en nieuwe ontwikkelingen kritisch te kunnen volgen en ongewenste ontwikkelingen te kunnen voorkomen, adviseert de raad tot het instellen van een gerichte monitor gedurende een periode van 2 of 3 jaar. Uit de informatie die door deze monitor wordt verzameld zal moeten blijken of de doelstellingen zijn of worden gerealiseerd zoals die zijn beoogd met de Regeling Taakafbakening en de Wet Bpf 2000 met betrekking tot de activiteiten die pensioenfondsen verrichten en in hoeverre pensioenfondsen zich bewegen binnen de uitgangspunten zoals de raad die in dit advies heeft geformuleerd ten aanzien van het kader van hun

18 SER-advies *Markt en Overheid*, publicatienr. 99/12, Den Haag 1999.

kerntaken. De raad adviseert om de Stichting van de Arbeid te betrekken bij het invullen van deze monitor.

Voorts is de raad van mening dat aan de monitor de mogelijkheid moet worden verbonden dat de toezichthouder, gehoord de Stichting van de Arbeid, kan besluiten – zonodig ook tijdens de periode van monitoring – tot bijsturen en/of ingrijpen. Werkende weg zal aldus binnen enkele jaren meer duidelijkheid ontstaan over de toe te passen criteria en over de wenselijkheid dan wel de noodzaak deze criteria in wetgeving te verankeren. Ook zal tegen die tijd wellicht meer duidelijkheid zijn ontstaan over Europeesrechtelijke ontwikkelingen en de mogelijke consequenties daarvan voor Nederlandse pensioenfondsen.

Den Haag, 15 februari 2002

H.H.F. Wijffels
voorzitter

N.C.M. van Niekerk
algemeen secretaris

Bijlagen bij het aanvullend advies Nieuwe Pensioenwet

15. Pensioenfondsen aan de top van een holding

Enkele grote pensioenfondsen ontwikkelen zich de laatste jaren geleidelijk aan tot stichtingen waarin naast het “pensioenbedrijf” tevens in een aantal dochterondernemingen, al dan niet via een tussenholding, andere activiteiten worden ondergebracht.

Daarnaast is er een tendens waarneembaar dat fondsen vaker een scheiding aanbrengen tussen enerzijds het fonds dat optreedt als risicodragers van de pensioenverplichtingen en de beleggingen en anderzijds als uitvoeringsorganisatie. In deze paragraaf gaat het kabinet in op deze ontwikkeling en wordt de vraag gesteld of deze ontwikkeling wel wenselijk is. Graag verneemt het kabinet van de SER in hoeverre de SER de analyse en oplossingsrichting deelt.

Sinds het begin van de jaren negentig is er een tendens waarneembaar dat grote pensioenfondsen een deel van hun beleggingen aanwenden om tot de vorming van conglomeraten te komen. De vraag is of de pensioenfondsen die zelf actief bezig zijn met het vormen van conglomeraten, de door hen zelf opgerichte ondernemingen of de door hen zelf aangekochte ondernemingen louter zien als een beleggingsobject of dat men daar primair een andere functie aan geeft. De desbetreffende pensioenfondsen maken er geen geheim van dat het oprichten van een verzekeraar of het overnemen van een bank weliswaar een belegging is met een goed rendement, doch dat een deelneming in een dergelijke onderneming primair wordt ingegeven vanuit marketing- of overlevingsstrategische overwegingen (en dus niet vanuit de beleggingsstrategie) van het pensioenfonds. Voor het vormen van de conglomeraten kunnen pensioenfondsen verschillende motieven hebben. De belangrijkste die te onderscheiden zijn, zijn:

- a. Het streven naar een efficiëntere bedrijfsvoering. Het uitvoeren van een pensioenregeling kent een aantal omvangrijke, complexe aspecten waarvoor op sommige onderdelen specifieke deskundigheid is vereist. Te denken valt aan zaken als de administratie, het vermogensbeheer, het actuariaat, de inning van de premies en dergelijke. Het overgrote deel van de verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen heeft vrijwel alle taken uitbesteed aan een professioneel, commercieel opererend administratiekantoor dat meer opdrachtgevers -waar onder ook niet-pensioenfondsen- heeft. Het is reeds vele jaren

gebruik dat vooral de grote pensioenfondsen delen van hun beleggingsportefeuille onderbrengen in juridisch verzelfstandigde vennootschappen. Dit wordt door de Verzekeringskamer toegelaten zolang die vennootschappen uitsluitend of nagenoeg uitsluitend het beleggen van gelden als bedrijfsactiviteit hebben. Vooral bij beleggingen in onroerende zaken en zeker in buitenlandse onroerende zaken is het regel dat via dochtervennootschappen wordt belegd. De redenen daarvoor zijn van fiscale en juridische aard.

- b. Het streven naar het aanbieden van een “totaal-product” voor de deelnemer. Het is bekend dat enkele bedrijfstakpensioenfondsen een brede statutaire doelstelling hebben. Conform deze brede doelstelling dient het pensioenfonds niet alleen te voorzien in een pensioenregeling maar ook zorg te dragen voor andere voorzieningen op het terrein van verzekeringen en arbeidsvoorwaarden. Door de terugtrekkende overheid op deze terreinen heeft de brede statutaire doelstelling voor de besturen van deze pensioenfondsen aan belang gewonnen. Gezien het feit dat pensioenfondsen op basis van de PSW slechts een beperkt aantal producten mogen aanbieden zijn deze pensioenfondsen ertoe overgegaan om producten aan te bieden via aan hen gelieerde ondernemingen. Het gaat dan voornamelijk om verzekeraars, arbodiensten en UVI's. Op deze wijze kan aan de deelnemer van het bedrijfstakpensioenfonds een totaal samenhangend service-pakket worden aangeboden.
- c. Tot slot zijn bedrijfstakpensioenfondsen actief bij conglomeraatvorming omdat men van mening is dat een bedrijfstakpensioenfonds als financiële instelling partners dient te hebben om zodoende op financiële markten een vooraanstaande rol te kunnen blijven spelen te midden van de andere grote financiële instellingen.

Voor het kabinet is het de vraag in hoeverre de aansturing van een conglomeraat door een pensioenfonds een bedrijfsvreemde activiteit voor het pensioenfonds is, dit schadelijk kan zijn voor de deelnemers en er een concurrentieverstorende werking van uit gaat.

Schadelijk voor de deelnemer

De Verzekeringskamer ziet toe op het naleven van deze taken op basis van de normen, zoals vastgelegd in de PSW (“op solide wijze beleggen”). De Verzekeringskamer hanteert bij haar toezicht op de pensioenfondsen kwalitatieve criteria waarin drie hieronder genoemde aspecten in onderlinge samenhang worden beoordeeld. Men hanteert het zogeheten “prudent person” principe. Rekening houdend met de aard, omvang en looptijd van de verplichtingen, met de bestandssamenstelling en veranderingen daarin, en met het gekozen financieringssysteem wordt een optimale beleggingsportefeuille bepaald, met een goede spreiding van risico's (randvoorwaarde: in beginsel geen onderdekking; een lage en stabiele premie). Met deze toezichtssystematiek wordt dus geen oordeel gevormd over de afzonderlijke belegging. Het kan dus zijn dat de beleggingsportefeuille van een pensioenfonds als geheel op orde is, terwijl binnen die portefeuille zich enkele beleggingen bevinden die risicovol zijn.

Hoewel er dus vanuit het huidige toezicht geen reden is om aanmerkingen te hebben op individuele beleggingen zet het kabinet vanuit het belang van de deelnemers wel vraagtekens bij beleggingen die niet primair tot doel hebben een optimaal rendement te behalen. Immers hoewel in het grotere geheel van weinig betekenis, blijft staan dat de desbetreffende fondsmiddelen meer rendement hadden kunnen opleveren. Wanneer

bijvoorbeeld een pensioenfonds zelf een verzekeraar opricht en deze verzekeraar de eerste jaren forse verliezen lijdt, dan is het evident dat deze gelden beter belegd hadden kunnen worden. Overigens realiseert het kabinet zich dat het beleggen van gelden, waarbij een optimaal rendement niet het eerste doel is, niet specifiek samenhangt met de positie van een pensioenfonds aan de top van een holding. Ook pensioenfondsen die niet aan de top van een holding staan, maar wel nauwe samenwerkingsrelaties aangaan met andere ondernemingen, kunnen in die ondernemingen beleggen zonder dat door een optimaal rendement tegenover staat.

Bedrijfsvreemde activiteit

Wat betreft het beheer van de geldmiddelen kan de taak van het bestuur van een pensioenfonds als volgt worden samengevat:

- zorgen voor voldoende solvabiliteit en liquiditeit (o.a. voldoende dekkingsgraad verplichtingen);
- optimalisatie rendement via goed gespreid risico/rendementsprofiel, afgestemd op de aard van de verplichtingen;
- beperking fluctuaties in jaarlijkse premieafdracht.

Wat betreft het kabinet is het aansturen van een conglomeraat door een pensioenfonds een bedrijfsvreemde activiteit. Bedrijfsvreemde activiteiten behoren in principe niet door een pensioenfonds te worden uitgevoerd. Relevant hierbij is de vraag wanneer het beleggen in ondernemingen overgaat in het deelnemen in ondernemingen. Het onderscheid tussen beleggen enerzijds en deelnemen anderzijds is niet gemakkelijk te maken. Het hebben van een deelneming in een (andere) onderneming gaat veelal gepaard met het (mede) bepalen van het beleid, het kunnen uitoefenen van beheersdaden en daardoor mede verantwoordelijk worden voor het gevoerde beleid. Verder zou gesteld kunnen worden dat er sprake is van een deelneming indien naast beleggingsoverwegingen ook andere overwegingen een rol spelen bij de keuze om middelen te “beleggen”.

Bestuurders van pensioenfondsen zijn overwegend niet benoemd vanwege hun managementervaring. Zij zijn primair de vertegenwoordigers van hun achterban. Zij ontberen dan ook vaak de noodzakelijke managementervaring om dochterondernemingen en deelnemingen aan te sturen. Dit gebeurt in een markt waar vele commerciële concerns opereren die gepokt en gemazeld zijn in het aansturen van dochterondernemingen. Daarbij komt dat de stichtingsvorm met als hoogste orgaan het bestuur een niet erg geschikte figuur lijkt om conglomeraten aan te sturen.

Oneerlijke concurrentie

De gelden die de pensioenfondsen in beheer hebben zijn als het gaat om verplichtgestelde bedrijfspensioenfondsen verkregen met overheidsdwang. Er dient dan ook extra voor worden gewaakt dat met deze langs publieke weg verkregen gelden geen concurrentie verstorende activiteiten worden ondernomen. Wanneer met gelden van een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds bijvoorbeeld een verzekeraar of arbodienst op de markt wordt gezet die dankzij de grote geldschiet in staat is lagere prijzen te rekenen dan de overige marktpartijen dan wordt op z'n minst de schijn van valse concurrentie gewekt.

Het kabinet ziet de nodige nadelige aspecten aan de conglomeraatvorming door pensioenfondsen. Het is niet altijd aantoonbaar in het belang van de deelnemer, het gaat om

bedrijfsvreemde activiteiten en het kan marktverstoringen werken. Het kabinet realiseert zich dat het niet eenvoudig zal zijn om in wet- en regelgeving deze nadelige effecten teniet te doen zonder dat pensioenfondsen daarbij onnodig in hun vrijheid worden beknot. De eerste gedachten gaan uit naar het onderzoeken van de mogelijkheden tot een verbod op nevenactiviteiten door een pensioenfonds. Overigens is in het concept voor de EU-richtlijn Toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorzieningen (Markt/2076/99 compl. -NL) eveneens voorgesteld een verbod op nevenactiviteiten op te nemen. Echter daarmee wordt nog niet ondervangen het grijze gebied tussen deelnemen en beleggen, waarbij het eerste geldt als een nevenactiviteit en het tweede niet. In het MDW-project Markt en Overheid is in dit kader de structuurregeling genoemd die inhoudt dat een onderneming die exclusieve marktrechten heeft niet meer dan 30% van de aandelen van enige andere onderneming in handen zou mogen hebben. De werkgroep die in het kader van het MDW-project de verplichtgestelde bedrijfspensioenfondsen heeft geanalyseerd heeft destijds aanbevolen de structuurregeling niet toe te passen vanwege het feit dat pensioenfondsen dan te veel in hun beleggingsvrijheid zouden worden belemmerd. Het kabinet heeft die aanbeveling overgenomen doch moet constateren dat daarmee nog steeds het probleem aanwezig is.

Het kabinet vraagt de Raad in hoeverre zij de analyse wat betreft de positie van pensioenfondsen aan de top van conglomeraten deelt. Ook verneemt het kabinet graag of de Raad suggesties heeft die aan de bezwaren van het kabinet tegemoet komen.

16. Premievrije voortzetting van pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid

De meeste pensioenregelingen kennen een premievrije voortzetting van pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid, waarbij als grondslag het - veelal geïndexeerde - loon geldt dat de (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte verdiende voordat hij uitviel. In mei 1999 heeft het kabinet - in de adviesaanvraag arbeidsparticipatie ouderen - de Raad al eens het probleem voorgelegd van het reïntegratiebelemmerende effect dat hiervan kan uitgaan. Daarbij heeft het kabinet de vraag opgeworpen of een volledige, ongeconditioneerde premievrije voortzetting in alle gevallen altijd wenselijk en nodig is, mede gelet op het feit dat in geval van werkloosheid een premievrije voortzetting ook slechts voor een beperkte groep is weggelegd. In het SER-advies 'Bevordering arbeidsdeelname ouderen' heeft de Raad naar aanleiding van deze suggestie opgemerkt dat niet is aangetoond dat de reïntegratie daadwerkelijk belemmerd wordt door de premievrije voortzetting van pensioenopbouw voor arbeidsongeschikten, en dat het feit dat niet voor alle werklozen een premievrije voortzetting geldt op zichzelf genomen geen argument is de regeling voor arbeidsongeschikten te wijzigen.

De regeling van premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid is primair de verantwoordelijkheid van sociale partners. Het kabinet constateert echter, dat zijn beleidsinspanningen voor een verbetering van de reïntegratie van (gedeeltelijk) arbeidsongeschikten door deze regeling niet worden ondersteund. Immers, de (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte die door een werkaanvaarding verminderd arbeidsongeschikt wordt, raakt hoe dan ook zijn aanspraak op premievrije voortzetting (deels) kwijt, en gaat er qua pensioenopbouw dus niet op vooruit, hooguit gaat hij er niet op achteruit. Uiteraard is het kabinet zich ervan bewust dat - zoals de Raad in voornoemd advies opmerkte - reïntegratie van meer factoren afhankelijk is dan alleen de pensioenopbouw. Het kabinet hecht er evenwel sterk aan dat elke mogelijke belemmering voor reïntegratie wordt weggenomen,

ook indien dergelijke belemmeringen primair tot de verantwoordelijkheid van sociale partners behoren.

Het kabinet heeft sociale partners begin 1999 drie jaar de tijd gegeven met een oplossing voor dit probleem te komen, maar is, zoals in het kabinetsstandpunt over het SER-advies "Bevordering arbeidsdeelname ouderen" al is aangekondigd, thans al een wettelijke maatregel aan het voorbereiden voor het geval sociale partners er niet in zouden slagen de kwestie binnen de gestelde termijn op te lossen.

Het kabinet wil in het kader van de onderhavige adviesaanvraag opnieuw, maar dan meer ten principale, de aandacht van de SER vragen voor de regeling van premievrije voortzetting van pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. Aanvullende pensioenen zijn bedoeld om gepensioneerden een redelijk inkomensniveau te garanderen ten opzichte van het inkomensniveau vóór pensionering. De premievrije voortzettingsregeling garandeert voor arbeidsongeschikte werknemers een inkomensniveau na pensionering dat veelal zelfs hoger ligt dan het inkomensniveau vóór pensionering. De vraag dringt zich dan ook op, of deze regeling in zijn huidige vorm past in het karakter van de aanvullende pensioenen. Uiteraard is de regeling een uitdrukking van solidariteit tussen werkenden en werkgevers aan de ene kant, en arbeidsongeschikte werknemers aan de andere kant, maar gaat die niet te ver gelet op het resultaat van de regeling voor degene met wie die solidariteit wordt betracht? Wordt de arbeidsongeschikte met deze regeling niet overgecompenseerd, terwijl hij er als het op reïntegratie aankomt alleen maar last van heeft? Worden daarnaast de kosten van de huidige regeling in de beschouwingen betrokken, te weten ruim 1,6 miljard gulden per jaar, dan ligt naar de mening van het kabinet een hernieuwde afweging, binnen het totaal kader van de aanvullende pensioenen, of met betrekking tot de vraag deze regeling ongewijzigd voortgezet moet worden, voor de hand. Het kabinet acht het goed mogelijk dat de regeling zodanig wordt bijgesteld, dat deze beter aansluit bij de uitgangspunten van de aanvullende pensioenen, en bij het kabinetsbeleid omtrent reïntegratie. Gedacht zou bijvoorbeeld kunnen worden aan het hanteren van een grondslag die gekoppeld is aan de uitkering, in plaats van aan het laatst genoten loon. De aldus ontstane ruimte zou kunnen worden benut voor de creatie van een reïntegratiebevorderende constructie in de vorm van pensioeninhaal voor (gedeeltelijk) arbeidsongeschikten die weer aan het werk gaan.

Ik realiseer mij dat in deze adviesaanvraag een scala van onderwerpen aan de orde komt. Niettemin speelt het zich allemaal af op het terrein van de aanvullende pensioenen. Ik ga ervan uit dat uw advies een goede bijdrage zal zijn aan de totstandkoming van een nieuwe wet die de komende decennia het terrein van de aanvullende pensioenen op een bevredigende wijze reguleert.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken
en Werkgelegenheid,



(J.F. Hoogervorst)

Pensioencommissie (PC): uitgebreide en gewijzigde samenstelling ten behoeve van de voorbereiding van de advisering over de nieuwe Pensioenwet

leden

plaatsvervangende leden

Onafhankelijke leden

prof.dr. L.F. van Muiswinkel (voorzitter)
mevrouw prof.mr. I.P. Asscher-Vonk
mevrouw drs. L.S. Groenman
prof.dr. L.G.M. Stevens

Ondernemersleden

mr. R.A.C. Blijlevens (VNO-NCW)
G.A. Hansum RA (VNO-NCW) *tot 10-9-2001*
ing. A. Hekman (LTO-Nederland)
drs. K.B. van Popta (MKB-Nederland)
mr. H.J. Thoman (VNO-NCW) *vanaf 10-9-2001*
drs. G. Verheij (VNO-NCW)

mr. J.W. van den Braak

mr. G. de Bock

A.J.H. Diemel

Werknemersleden

drs. C.C.H.J. Driessen (FNV)
drs. M. Kastelein (CNV)
drs. H.T. van der Kolk (FNV) *vanaf 10-9-2001*
H. Muller (FNV) *tot 10-9-2001*
drs. J.H. Tamerus (Unie mhp)
J.S. Vroon (Unie mhp)

drs. H.J. Leemreize

E.J. Slootweg

mevrouw drs. M.E.J. Schuit

L.K.F. Overkleeft

Adviserende leden

drs. R.C.L. Bakker (PVK)
drs. P.J. Besseling (CPB)
drs. R. Olieman (SVB)

Waarnemend lid

drs. W.J. Kroes (Stichting van de Arbeid)

Ministeriële vertegenwoordigers

drs. G.J.J. Nijhoff (EZ)
mevrouw mr. W.M.M. van der Pal (SZW)
drs. P. Stein (SZW)
drs. M.F. de Vries (BZK)
mevrouw mr. T.W.A.M. Willemse-Rajjmann (Fin)

Secretariaat

drs. H. van der Meer

mevrouw mr. drs. T.D. Riemens

De herverzekeringplicht in de PSW

Artikel 9 bevat de verwoording van de ‘herverzekeringplicht’.

Art. 9.1

De voor pensioenen bestemde gelden van een pensioenfonds moeten, tenzij artikel 10 toepassing vindt, worden aangewend tot het overdragen of het herverzekeren van het uit de aangegane verplichtingen voortspruitende risico door het sluiten van overeenkomsten van verzekering met een verzekeraar: ...

In artikel 10.1 (en 10.2) wordt aangegeven wanneer herverzekering niet verplicht is.

Art. 10.1

Indien een pensioenfonds, dan wel een beroepspensioenfonds, werkt volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota als bedoeld in artikel 9c, waaruit blijkt dat wordt voldaan aan het bepaalde bij en krachtens de artikelen 9a tot en met 9d en bovendien aan de eisen die op grond van het tweede lid worden gesteld, behoeft overdracht of herverzekering van het risico, bedoeld in artikel 9, eerste of tweede lid, niet plaats te hebben.

Art. 10.2

Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen regels worden gesteld met betrekking tot de eisen waaraan de financiële opzet in relatie tot het draagvlak van een pensioenfonds, dan wel een beroepspensioenfonds, moet voldoen teneinde de nakoming van de uit de pensioenregeling voortvloeiende verplichtingen op zodanige wijze te waarborgen dat toepassing kan worden gegeven aan het eerste lid. Deze regels kunnen verschillend worden gesteld voor verschillende categorieën van verzekerde risico's, van pensioenfondsen en van beroepspensioenfondsen.

In artikel 10a wordt vervolgens aangegeven dat de vrijstelling van de herverzekeringplicht (artikel 10) weer kan worden opgeheven.

Art. 10a

Indien de Pensioen- & Verzekeringkamer zulks noodzakelijk acht in het belang van de deelnemers, de gewezen deelnemers, of andere belanghebbenden, gaat een pensioenfonds binnen de daarvoor door de Pensioen- & Verzekeringkamer gestelde termijn over tot het overdragen of herverzekeren van het uit de aangegane verplichtingen voortspruitende risico door het sluiten van overeenkomsten van verzekering met een verzekeraar als bedoeld in artikel 9.

Artikel 1.8 geeft aan dat als de relatie tussen fonds en sponsor wordt beëindigd het fonds niet zelfstandig kan verder bestaan maar dat de verplichtingen moeten worden ondergebracht bij een verzekeraar.

Art.1.8

Indien de onderneming, waaraan een pensioenfonds of een spaarfonds verbonden is, ophoudt te bestaan, dan wel de verbondenheid van een pensioen- of spaarfonds aan de onderneming anderszins wordt beëindigd, gaat dat fonds binnen zes maanden over tot het overdragen of herverzekeren van het uit de aangegane verplichtingen voortspuitende risico door het sluiten van overeenkomsten van verzekering met een verzekeraar als bedoeld in artikel 2, vierde lid.

De artikelen 9a en 7a geven, los van de herverzekeringplicht, aan dat de verplichtingen van het pensioenfonds steeds volledig gefinancierd moeten zijn.

Art. 9a

1. De bezittingen van een pensioenfonds, dan wel van een beroepspensioenfonds, moeten, tezamen met de te verwachten inkomsten, toereikend zijn ter dekking van de uit de statuten en reglementen voortvloeiende pensioenverplichtingen.
2. De aanspraak, bedoeld in artikel 8, tweede lid, dient voor de deelnemer in elk geval steeds aan het einde van ieder kalenderjaar dan wel, indien dat eerder is, bij beëindiging van de deelneming, volledig te zijn gefinancierd. De Pensioen- & Verzekeringkamer kan op grond van bijzondere omstandigheden een langere termijn, van ten hoogste dertien weken, toestaan voor financiering als bedoeld in dit lid.

Art. 7a

De opbouw en financiering van de pensioenaanspraken vinden gedurende het deelnemerschap ten minste evenredig in de tijd plaats.

Publicatieoverzicht

Advies Aanvullend advies Nieuwe Pensioenwet 2002, 58 pp., ISBN 90-6587-811-4, bestelnr. 02/01	€ 5,65	Advies Sociaal-economische grondrechten in de EU 2000, 18 pp., ISBN 90-6587-749-5, bestelnr. 00/07	€ 4,50
Advies Nationaal Milieubeleidsplan 4 2001, 58 pp., ISBN 90-6587-807-6, bestelnr. 01/08	€ 5,65	Advies Emissiehandel in klimaatbeleid 2000, 62 pp., ISBN 90-6587-746-0, bestelnr. 00/06	€ 5,65
Advies Vijfde Nota Ruimtelijke Ordening 2001, 114 pp., ISBN 90-6587-802-5, bestelnr. 01/07	€ 6,80	Advies Onvolledige AOW-opbouw 2000, 100 pp., ISBN 90-6587-747-9, bestelnr. 00/05	€ 6,80
CSED-rapport: Levensloopbanen: gevolgen van veranderende arbeidspatronen 2001, 140 pp., ISBN 90-6587-797-5,	€ 6,80	Advies Herstructurering productwetgeving 2000, 25 pp., ISBN 90-6587-748-7, bestelnr. 00/04	€ 5,65
Advies Nieuwe Pensioenwet 2001, 222 pp., ISBN 90-6587-790-8, bestelnr. 01/06	€ 10,20	Kansen geven, kansen nemen Advies bevordering arbeidsdeelname etnische minderheden 2000, 202 pp., ISBN 90-6587-745-2, bestelnr. 00/03	€ 10,20
Advies Natuur voor mensen, mensen voor natuur 2001, 66 pp., ISBN 90-6587-783-5, bestelnr. 01/05	€ 5,65	Advies Voorstel tot wijziging Arbobesluit i.v.m. de afstemming van het Arbo- en Bouwbesluit 2000, 50 pp., ISBN 90-6587-737-1, bestelnr. 00/02	€ 5,65
Advies Arbeidsmobiliteit in de EU 2001, 142 pp., ISBN 90-6587-777-0, bestelnr. 01/04	€ 6,80	Advies Sociaal-economische beleidscoördinatie in de EU 2000, 64 pp., ISBN 90-6587-736-3, bestelnr. 00/01	€ 5,65
Advies Nationaal Verkeers- en Vervoersplan 2001-2020 2001, 84 pp., ISBN 90-6587-776-2, bestelnr. 01/03	€ 5,65		
Advies Het functioneren en de toekomst van de structuurregeling 2001, 126 pp., ISBN 90-6587-773-8, bestelnr. 01/02	€ 6,80	ALGEMEEN	
Advies Koers BVE 2001, 116 pp., ISBN 90-6587-772-X, bestelnr. 01/01	€ 6,80	SER-adviezen Een jaarabonnement op adviezen die de SER uitbrengt	€ 90,75
Advies Naar een gezond stelsel van ziektekostenverzekeringen 2000, 200 pp., ISBN 90-6587-770-3, bestelnr. 00/12	€ 10,20	SER-bulletin Maandelijkse uitgave met nieuws en informatie over de SER en de Stichting van de Arbeid Abonnement per kalenderjaar	€ 24,95
Advies De winst van waarden 2000, 146 pp., ISBN 90-6587-771-1, bestelnr. 00/11	€ 6,80	De Sociaal-Economische Raad belicht (folder)	gratis
Advies Toekomstgericht woonbeleid 2000, 50 pp., ISBN 90-6587-758-4, bestelnr. 00/10	€ 5,65	Knipselkrant Achtergrondartikelen en commentaren op sociaal-economisch gebied uit de dag- en weekbladen (dagelijks). Jaarabonnement	€ 90,75
Advies Meerjarennota Emancipatiebeleid 2000, 78 pp., ISBN 90-6587-756-8, bestelnr. 00/09	€ 5,65		
Advies Sociaal-economisch beleid 2000-2004 2000, 246 pp., ISBN 90-6587-751-7, bestelnr. 00/08	€ 11,35		

Alle uitgaven zijn te bestellen door overmaking van de vermelde prijs op gironummer 333281 ten name van de SER te Den Haag, onder vermelding van bestelnummer of titel.
Op aanvraag zenden wij u gratis een uitgebreid publicatieoverzicht toe. Telefoon 070 - 3 499 505.

The logo for the Sociaal-Economische Raad (SER) features the letters 'SER' in a bold, yellow, sans-serif font. The letters are set against a dark blue, textured rectangular background. Above this background, there are three horizontal yellow lines of varying thickness, creating a decorative header element.

Sociaal-
Economische
Raad

Bezuidenhoutseweg 60
Postbus 90405
2509 LK Den Haag

ISBN 90-6587-811-4 / CIP