

Analyse- een financieel geheel (art. 123 Pensioenwet) in context conceptwetsvoorstel Wet toekomst pensioenen

Prof. dr. Erik Lutjens – 9 September 2021

Belangrijkste conclusies

- *Een financieel geheel en kruissubsidiëring.* De eis van een financieel geheel uit art. 123 Pensioenwet voor ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen die meerdere pensioenregelingen uitvoeren impliceert dat er geen afgescheiden vermogen kan worden aangehouden per pensioenregeling en een tekort bij de ene regeling moet worden aangevuld uit de totale reserves van het pensioenfonds. Dat is de kruissubsidiëring.
- *Effect bij Wet toekomst pensioenen.* Die kruissubsidiëring zal ook onder de Wet toekomst pensioenen (uitgaande van de consultatieversie) aanwezig (kunnen) zijn tussen pensioenregelingen:
 - indien opgebouwde aanspraken en rechten uit een bestaande uitkeringsovereenkomst niet – via ‘invaren’ - worden ondergebracht in de door hetzelfde pensioenfonds uitgevoerde premieovereenkomst volgens de nieuwe wetgeving;
 - indien het pensioenfonds een nieuwe premieovereenkomst naast een verbeterde premieovereenkomst uitvoert.
- *De werking van de kruissubsidie bij premieovereenkomsten.* Er kan niet aangenomen worden, gelet op de wetsgeschiedenis, dat de eis van een financieel geheel niet voor premieovereenkomsten geldt. Tegelijk is naar mijn oordeel te onderkennen dat de kruissubsidie niet past bij de aard van de premieovereenkomsten als omschreven in de consultatieversie van de Wet toekomst pensioenen wegens ten eerste het ontbreken van een kostendekkende premie en ten tweede het slechts beperkte belang van het begrip eigen vermogen. Behoudens bij de vastgestelde uitkeringen is een vermindering van aanspraken en rechten bij een financiële tegenvaller inherent aan de premieovereenkomsten; gegeven deze aard past een bijdrage aan tekorten bij andere pensioenregelingen niet, net zo min als het profiteren van een overschot bij andere regelingen.

- *Een financieel geheel zonder kruissubsidie?* De kruissubsidiëring bij het bestaan van de regel van een financieel geheel is niet door administratieve inrichting of contractuele afspraken te voorkomen. Dat kan alleen:
 - wanneer een goedenrechtelijk afgescheiden vermogen met civiel juridisch effect tot stand wordt gebracht zoals bij het algemeen pensioenfonds het geval is (dat vereist een - eventueel gedeeltelijke - opheffing van het verbod van ringfencing met vastlegging van de civiele werking daarvan) of
 - binnen de huidige Pensioenwet door (een deel van het) pensioenvermogen onder te brengen bij een pensioenbewaarder als bedoeld in art. 124a Pensioenwet met onderkenning dat voor volledige werking van het voorkomen van kruissubsidie voor elke pensioenregeling afzonderlijk het vermogen bij een aparte pensioenbewaarder ondergebracht moet worden.
-

1. Inleiding

In art. 123 Pensioenwet is de regel neergelegd dat meerdere door ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen uitgevoerde pensioenregelingen “financieel een geheel” vormen. Dit wordt ook het “verbod van ringfencing” genoemd. Beide duidingen gebruik ik in deze analyse afwisselend.

De regel van een financieel geheel brengt mee dat onder omstandigheden kruissubsidiëring tussen de meerdere pensioenregelingen moet plaatsvinden.

Volgens de consultatieversie van de Wet toekomst pensioenen zal deze regel gehandhaafd blijven.

Dit heeft vragen opgeroepen over de grenzen en gevolgen van de regel van een financieel geheel, waarover mijn advies is gevraagd.

In deze analyse geef ik dit advies.

Voor het begrip laat ik eerst de vier onderwerpen volgen waar een advies over is gevraagd (paragraaf 2), om deze onderwerpen in de daaropvolgende paragrafen 3, 4 en 5 achtereenvolgens te bespreken.

Voor de volledigheid merk ik op dat ik geen visie ontwikkel op de wenselijkheid van het wel of niet handhaven van het verbod van ringfencing. Het bestaan van dat verbod is een gegeven in deze analyse.

2. De onderwerpen in deze analyse

Volgens de formulering van de vragen door het ministerie van SZW komen de volgende onderwerpen aan de orde:

- 1) Een uitleg van de bestaande wettelijke norm van artikel 123 Pensioenwet indien een pensioenfonds twee of meer pensioenregelingen uitvoert;
- 2) De mogelijke gevolgen die de norm van artikel 123 Pensioenwet kan hebben voor de uitvoering in een financieel geheel indien een pensioenfonds bijvoorbeeld een gesloten uitkeringsovereenkomst uitvoert naast een van de twee nieuwe premieregelingen zoals opgenomen in het wetsvoorstel Toekomst Pensioenen;
- 3) De mogelijkheid om via administratieve scheiding, of anderszins, binnen de huidige wet- en regelgeving de twee geschetste pensioenregelingen in één financieel geheel uit te voeren zonder risico van kruissubsidiëring en
- 4) Is het voldoende om alleen artikel 123 Pensioenwet voor ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen te schrappen om (beperkte) in ringfencing mogelijk te maken (beperkt in deze zin dat – in ieder geval – kruissubsidiëring tussen een uitkeringsovereenkomst en premieovereenkomst wordt voorkomen).

Zoals aangegeven bespreek ik deze onderwerpen achtereenvolgens in de volgende paragrafen. Hierbij bespreek ik in paragraaf 3 (over vraag 1) de betekenis van art. 123 Pensioenwet in meer algemene zin om dit in paragraaf 4 (over vraag 2) nader toe te spitsen op de uitvoering van zowel een uitkeringsovereenkomst (DB-regeling) als premieovereenkomst (DC-regeling) binnen een fonds. Vraag 4 integreer ik in paragraaf 4.

3. Uitleg art. 123 Pensioenwet

- 3.1. De regel van het huidige art. 123 Pensioenwet was al direct opgenomen in het wetsvoorstel voor de Pensioenwet zoals bij de Tweede Kamer ingediend, zij het met iets andere woorden dan nu, zonder andere bedoeling, namelijk met de volgende tekst:¹

'Indien een pensioenfonds meerdere pensioenregelingen uitvoert vormen deze pensioenregelingen financieel één geheel.'

De tekst van art. 123, eerste lid, Pensioenwet luidt thans als volgt:

¹ *Kamerstukken II 2005/06, 30413, 2, in art. 111 van het wetsvoorstel voor de Pensioenwet.*

‘Indien een ondernemingspensioenfondsen of een bedrijfstakpensioenfondsen meerdere pensioenregelingen uitvoert vormen deze pensioenregelingen financieel een geheel. Een algemeen pensioenfonds houdt een afgescheiden vermogen aan voor iedere collectiviteitkring.’

De eerste zin drukt het verbod van ringfencing uit. De tweede zin bevat de uitzondering voor het algemeen pensioenfonds.

3.2. De regel van een financieel geheel betekent dat geen afgescheiden vermogen is toegestaan bij – in de huidige tekst van art. 123 Pensioenwet – ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen. Niet in goedenrechtelijke betekenis en niet in civiel juridische betekenis. Voor het algemeen pensioenfonds daarentegen is ringfencing, het vormen van een afgescheiden vermogen, wel toegestaan (art. 123 lid 1 Pensioenwet). Ringfencing was in het verleden ook toegestaan bij het zogenaamde multi-opf.²

3.3. Het verbod van ringfencing impliceert dat er geen goedenrechtelijke afscheiding van vermogens bestaat en dan is er uit de aard ook geen afgescheiden vermogen in civiele betekenis. Dit blijkt ook uit de toelichting op de met de Wet algemeen pensioenfonds voor een dergelijk fonds voorgeschreven vorming van een afgescheiden vermogen per collectiviteitkring. De memorie van toelichting merkt op:³

‘Om financiële risico’s alleen terecht te laten komen in de collectiviteitkringen waar die hun oorsprong vinden geldt voor het algemeen pensioenfonds een stevigere juridische techniek van ringfencing. Door een goederenrechtelijke afscheiding van pensioenvermogens in een algemeen pensioenfonds voor te schrijven ontstaat er een werkkapitaal in verband met de bedrijfsvoering en verschillende collectiviteitkringen met pensioenvermogens.’

Uiteraard is er in de situatie van een financieel geheel ook geen civielrechtelijk gescheiden vermogen. Voor het algemeen pensioenfonds geeft art. 123 lid 3 Pensioenwet nadere regels om de publiekrechtelijke in art. 123 lid 1 Pensioenwet omschreven goedenrechtelijke scheiding ook – zowel intern als extern – civiele werking te geven.⁴

3.4. In de memorie van toelichting bij de Pensioenwet is aangegeven dat de eis van een financieel geheel moet waarborgen dat:⁵

² Zoals geïntroduceerd bij wijziging van de Pensioenwet in verband met het uitbreiden van de werkingssfeer voor ondernemingspensioenfondsen en destijds opgenomen in het inmiddels weer gewijzigde art. 123 lid 2 Pensioenwet, *Stb.* 2010, 204, zie *Kamerstukken II* 2009/10, 32141, nr. 3, p. 7.

³ *Kamerstukken II* 2014/15, 34117, 3, p. 11.

⁴ *Kamerstukken II* 2014/15, 34117, 3, P. 12 en 9, p. 13.

⁵ *Kamerstukken II* 2005/06, 30413, 3, p. 70.

‘de traditionele wezenskenmerken van pensioenfondsen, collectiviteit en solidariteit, tot uiting komen in alle producten die pensioenfondsen aanbieden, dus zowel in de basispensioenregeling als in de vrijwillige pensioenregelingen.’

Verder is de betekenis en uitwerking van deze regel in de memorie van toelichting als volgt beschreven:⁶

‘Dit wetsvoorstel bepaalt dat een pensioenfonds meer dan één regeling mag uitvoeren zolang er sprake is van één financieel geheel. Dat wil zeggen dat er uiteindelijk geen afgescheiden vermogens voor de diverse basis- of aanvullende (vrijwillige) pensioenregelingen mogen bestaan. Wanneer ten aanzien van één regeling – ondanks de eis van een kostendekkende premie – een tekort ontstaat, moet uiteindelijk de mogelijkheid bestaan dat dat tekort wordt aangevuld vanuit de totale reserves van het pensioenfonds (kruissubsidiëring). Dit heeft tot gevolg dat het niet mogelijk is dat in één pensioenregeling aantasting van pensioenrechten en opgebouwde pensioenaanspraken plaatsvindt omdat voor die pensioenregeling een tekort is ontstaan, terwijl het pensioenfonds nog over voldoende middelen beschikt om die aanspraken en rechten te garanderen.’

En voorts is bij de artikelsgewijze toelichting opgemerkt:⁷

‘Met het onderhavige artikel wordt bepaald dat er uiteindelijk geen afgescheiden vermogens voor de diverse pensioenregelingen bij een pensioenfonds mogen bestaan. Wanneer ten aanzien van één pensioenregeling een tekort ontstaat, moet dat tekort worden aangevuld vanuit de totale reserves van het pensioenfonds, met andere woorden, er is sprake van kruissubsidiariteit.’

- 3.5. Uit deze toelichting blijkt de betekenis: er zijn geen per pensioenregeling afgescheiden vermogens toegestaan⁸ en kruissubsidiëring is daarom mogelijk. In feite en ook in juridisch opzicht is kruissubsidiëring meer dan mogelijk: het is verplicht om tekorten in één van de uitgevoerde pensioenregelingen aan te vullen uit totale reserves van het pensioenfonds (uiteeraard voor zover die er zijn). De Raad van State noemt het in zijn voorlichting van 17 september 2015 juist daarom een vorm van ‘verplichte risicodeling’.⁹ Deze aanvulling uit totale reserves is aldus ook een stap die genomen dient te worden alvorens wegens een - algemeen gezegd - financieel tekort situatie bij één van de door het fonds uitgevoerde pensioenregelingen er een vermindering van pensioenaanspraken en -rechten (het ‘afstempelen’) mag worden doorgevoerd. Zie aldus ook de brief van de minister van SZW

⁶ *Kamerstukken II 2005/06, 30413, 3, p. 71.*

⁷ *Kamerstukken II 2005/06, 30413, 3, p. 252.*

⁸ *Kamerstukken II 2015/16, 34117, 38.*

⁹ *Kamerstukken II 2015/16, 34117, 38.*

van 21 december 2007 over de betekenis van ringfencing bij de toen nog beoogde introductie van een Algemene pensioeninstelling (API):¹⁰

‘Ringfencen is essentieel om vermenging van het eigen vermogen van verschillende bij een API ondergebrachte regelingen, alsmede vermenging van het eigen vermogen van regelingen met het eigen vermogen van de API zelf, te voorkomen. Het afscheiden van de activa en passiva van de verschillende regelingen maakt het mogelijk om bij een ondergedekte regeling tot afstempelen over te gaan, ook als andere regelingen bij dezelfde API nog voldoen aan de eisen ten aanzien van het eigen vermogen.’

Dit laatste is ook in de Nota naar aanleiding van het verslag bij het Wetsvoorstel algemeen pensioenfonds benadrukt bij uitleg over de betekenis van de mogelijkheid van ringfencing:¹¹

‘Die vorm heeft tot gevolg dat als bij een van die collectiviteitkringen het kortinginstrument wordt toegepast, de andere collectiviteitkringen binnen het algemeen pensioenfonds door dat kortingsinstrument niet worden geraakt.’

Ringfencen betekent derhalve dat er geen kruissubsidiëring – van de vermogens – van de ene naar de andere pensioenregeling kan plaatsvinden.

- 3.6. De regel van een financieel geheel heeft tot gevolg dat de solidariteit binnen het pensioenfonds op het gehele vermogen voor alle deelnemers betrekking heeft.¹² Voor- en nadelen uit alle door een pensioenfonds uitgevoerde regelingen moeten worden gedeeld, of zoals Maatman en Steneker het omschrijven: ‘alle belanghebbenden bij het pensioenfonds zijn financieel solidair.’¹³

De Raad van State had dat in zijn voorlichting van 17 september 2015 ook benadrukt:¹⁴ ‘dat het verbod op ringfencing [...] in het kader geplaatst werd van de (financiële) solidariteit’

Het verbod van ringfencing ‘dwingt’ tot financiële solidariteit, aldus stelt de Raad van State en hij noemt dit ‘verbod op het hanteren van gescheiden vermogens’ verder:

‘een uiting van solidariteit binnen het domein waarvoor het pensioenfonds regelingen uitvoert’ .

¹⁰Kamerstukken II 2007/08, 30413, 106, p. 9. In gelijke zin R. Maatman en S. Steneker, *Ringfencing van pensioenvermogens*, Netspar NEA paper 20, 2009, p. 22, 24 en 26 die het zo formuleren dat ‘in tijden van nood de ene regeling de andere subsidieert’ en ook: ‘Eventuele tekorten ‘binnen’ de ene regeling dienen te worden verevend door eventueel aanwezige overschotten in een andere regeling.’

¹¹ Kamerstukken II 2014/15, 34117, 9, p. 28.

¹² Zie ook *Kamerstukken II 2007/08, 30413, 106.*

¹³ Maatman en Steneker, a.w.. p. 26.

¹⁴ Zie ook voorlichting Raad van State, *Kamerstukken II 2015/16, 34117, 38.*

- 3.7. Overigens beschouwde de Raad van State de regel van een financieel geheel als een belangrijk onderdeel van de systematiek van de Pensioenwet om oneerlijke concurrentie en machtsmisbruik door verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen te voorkomen.¹⁵
- 3.8. **Conclusie:** de eis van een financieel geheel impliceert dat er geen afgescheiden vermogens zijn tussen meerdere door een pensioenfonds uitgevoerde pensioenregelingen. De impact hiervan is dat er financiële solidariteit is tussen alle deelnemers van alle pensioenregelingen, hetgeen zich met name uit indien er in een van de regelingen sprake is van een tekort omdat dan kruissubsidiëring vanuit het vermogen voor een andere regeling of de algemene reserves van het pensioenfonds moet plaatsvinden (aannemende dat hiervoor toereikende vermogens zijn). Deze kruissubsidiëring moet toegepast worden voordat de maatregel van afstempelen gehanteerd mag worden.
- 3.9. Hierop vul ik aan dat zoals gesteld het effect van een financieel geheel met name blijkt bij een tekort. De betekenis van een financieel geheel is daar niet toe beperkt. Het verbod van ringfencing brengt mee dat er geen goedenrechtelijke en geen civielrechtelijk scheiding is van vermogens. Anders gezegd: een pensioenfonds heeft slechts een algemeen vermogen voor alle verplichtingen, niet alleen voor de pensioenverplichtingen jegens pensioendeelnemers, maar ook voor (andere) civiele verplichtingen jegens crediteuren. Deze laatsten kunnen derhalve verhaal zoeken op het gehele vermogen van een pensioenfonds ongeacht het wel of niet toereikend zijn van het vermogen per pensioenregeling.

4. **Gevolgen van de regel een financieel geheel (in context Wet toekomst pensioenen)**

- 4.1. Met de aan het slot van de vorige paragraaf beschreven conclusie is in de kern aangegeven wat de gevolgen van het verbod van ringfencing zijn. Dat verken ik in deze paragraaf nader in de context van de Wet toekomst pensioenen (waarmee ik in dit advies de internetconsultatieversie bedoel).
- 4.2. De Wet toekomst pensioenen zal ertoe leiden dat vanaf volledige werking van de nieuwe wet, volgens huidige planning 1 januari 2027, alle pensioenovereenkomsten een premieovereenkomst zijn. Dat verhindert niet dat een pensioenfonds meerdere pensioenregelingen kan of moet uitvoeren.

¹⁵ Voorlichting Raad van State, *Kamerstukken II 2015/16*, 34117, 38.

- Ten eerste kan een pensioenfonds – in theorie in ieder geval – de diverse soorten van een premieovereenkomst¹⁶ naast elkaar uitvoeren, bijvoorbeeld de nieuwe premieovereenkomst naast de verbeterde premieovereenkomst.¹⁷ Die twee soorten van een premieovereenkomst bevatten verschillen die in verband met de regel van een financieel geheel relevant kunnen zijn, te weten:
 - bij de nieuwe premieovereenkomst is de solidariteitsreserve een verplicht onderdeel; bij de verbeterde premieovereenkomst is de solidariteitsreserve voor alleen verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen en beroepspensioenfondsen optioneel.¹⁸ De solidariteitsreserve is geen afgescheiden vermogen, maar onderdeel van het totale vermogen van het pensioenfonds^{19 20} en valt daarmee in het financiële geheel. Dat is niet anders doordat de solidariteitsreserve een ‘gescheiden vermogen’ met een aparte beleggingsmix wordt genoemd²¹; dit moet naar dient te worden aangenomen begrepen worden als een administratieve afscheiding (hetgeen niet afdoet aan het financieel geheel, zie nader paragraaf 5.2 hierna);
 - De uitkering uit een nieuwe premieovereenkomst is variabel; de uitkering uit de verbeterde premieovereenkomst is vastgesteld of variabel.
- Ten tweede kan een pensioenfonds na overstap op de premieovereenkomst volgens de Wet toekomst pensioenen nog een – dan gesloten – uitkeringsovereenkomst in de zin van de huidige Pensioenwet moeten uitvoeren. Dit is het geval indien de waarde van aanspraken en rechten uit die uitkeringsovereenkomst niet door waardoverdracht worden aangewend binnen de premieovereenkomst. Dit laatste zogenaamde ‘invaren’ is namelijk niet verplicht volgens de consultatieversie van het wetsvoorstel en er kan besloten worden de ‘oude’ aanspraken en rechten niet in te varen.²²

4.3. In deze situaties zal het pensioenfonds te maken (kunnen) krijgen met het verbod van ringfencing, want in de gesloten uitkeringsovereenkomst kan het minimaal vereist eigen vermogen komen te ontbreken. Voor de als ten tweede genoemde situatie – het niet invaren - wijst ook de memorie van toelichting bij de consultatieversie van de Wet toekomst pensioenen hierop:

¹⁶ Zie voor de vier soorten art. 10 Pensioenwet volgens de consultatieversie Wet toekomst pensioenen.

¹⁷ De consultatieversie van de Wet toekomst pensioenen sluit overigens niet uit dat pensioenfondsen een premie-uitkeringsovereenkomst of premie-kapitaalovereenkomst uitvoeren.

¹⁸ Art. 10a en 10b Pensioenwet en art. 28a en 28b Wet verplichte beroepspensioenregeling volgens consultatieversie Wet toekomst pensioenen.

¹⁹ Memorie van toelichting consultatieversie Wet toekomst pensioenen, p. 32 en 158, ook is het geen onderdeel van het minimaal vereist eigen vermogen.

²⁰ Zie uitgebreid over de solidariteitsreserve E. Lutjens en H. Kappelle, *De solidariteitsreserve juridisch ontrafeld*, Netspar Desing Paper 176, 2021.

²¹ Memorie van toelichting consultatieversie Wet toekomst pensioenen, p. 36.

²² Zie art. 150l Pensioenwet volgens consultatieversie Wet toekomst pensioenen.

‘Daardoor kunnen risico-overdrachten en kruissubsidiëring ontstaan tussen de bestaande uitkeringsovereenkomst en de nieuwe premieregelingen. [...] Dit kan er bijvoorbeeld toe leiden dat een tekort in de ene pensioenregeling mede moet worden gedekt, uiteindelijk, met middelen die zijn bedoeld voor de dekking van de rechten van de andere pensioenregeling.’²³

- 4.4. Deze toelichting gaat zo bezien uit van de in paragraaf 3 hiervoor beschreven werking en effect van het verbod van ringfencing. Er is evenwel reden voor een nadere overdenking over de werking van het verbod van ringfencing bij premieovereenkomsten zoals in de Wet toekomst pensioenen voorgesteld. Zoals beschreven is de toepassing van de regel van een financieel geheel geconstrueerd rond de aanwezigheid van een tekort in het vermogen ondanks het betaald zijn van de kostendeekkende premie. Het begrip kostendeekkende premie heeft bij de voorgestelde premieovereenkomsten geen betekenis mee. Er wordt daarom voorgesteld art. 128 Pensioenwet, het voorschrift inzake de kostendeekkende premie, te schrappen. Het begrip vereist eigen vermogen heeft ook geen betekenis meer, althans niet dezelfde als bij een uitkeringsovereenkomst. De vraag is of dit betekenis heeft voor der werking van het zijn van een financieel geheel.
- 4.5. Hoewel in de toelichting in paragraaf 3 aangehaald met name over kostendeekkende premie is gesproken, daarbij gerichtheid op uitkeringsovereenkomsten uitdragend, is bij de behandeling van het wetsvoorstel algemeen pensioenfonds ook ingegaan op de werking bij de combinatie van een uitkeringsovereenkomst met een premieovereenkomst binnen een pensioenfonds. In het Verslag was door leden van de Tweede Kamer de vraag gesteld of het niet gewenst zou zijn bij de combinatie van die twee karakters van een pensioenovereenkomst ringfencing niet gewenst is, met name bij de vrijwillige pensioenregelingen:²⁴
- ‘[...] vragen een nadere toelichting op het beperken van de ruimte voor ringfencing bij vrijwillige aanvullende pensioenregelingen. Waarom wil de regering het niet mogelijk maken om een vrijwillige pensioenregeling die in aanvulling op de basispensioenregeling wordt uitgevoerd in een aparte ring onder te brengen, zo willen deze leden weten. [...] vragen of deze mogelijkheid vanwege het scheiden van enerzijds defined contribution saldi met individuele eigendomsrechten en anderzijds defined benefit aanspraken juist niet gewenst zou moeten zijn.’

²³ Aldus MvT bij consultatieversie Wet toekomst pensioenen, p. 75.

²⁴ *Kamerstukken II 2014/15, 34117, 6.*

In antwoord op die vraag zette de staatssecretaris van SZW in de Nota naar aanleiding van het verslag uiteen dat een pensioenfonds een vrijwillige regeling niet losstaand mag uitvoeren (art. 117 Pensioenwet) met de conclusie:²⁵

‘De voorwaarde van één financieel geheel impliceert binnen het uitgangspunt van de Pensioenwet dat een pensioenfonds meerdere pensioenregelingen en pensioensoorten kan uitvoeren, dat een eventuele kortingsmaatregel zowel op de basisregeling als op de vrijwillige pensioenregeling van toepassing is.’

Daar voegde de staatssecretaris nog aan toe dat dit ook geldt voor het nettopensioen, een vrijwillige regeling in de vorm van een premieovereenkomst:

‘De regering neemt aan dat hiermee tevens antwoord is gegeven op de vragen [...] hoe wordt omgegaan met de (vrijwillige) nettopensioenregelingen voor inkomen boven € 100.000,- en of deze regelingen in aparte collectiviteitkringen kunnen worden ondergebracht. Het bovengenoemd uitgangspunt over de productafbakening is ook van toepassing op de uitvoering van een nettopensioenregeling. Immers, nettopensioen is een vrijwillige pensioenregeling als bedoeld in artikel 117 van de Pensioenwet.’

- 4.6. Hieruit blijkt dat de toepassing van het verbod van ringfencing op premieovereenkomsten gekoppeld aan een uitkeringsovereenkomst uitdrukkelijk besproken is met het oordeel dat de regel van een financieel geheel ook dan geldt. Er is toen blijkbaar ook geen behoefte gevoeld hier – mogelijk door wetswijziging – een nuance op aan te brengen. Nu de tekst van art. 123 Pensioenwet geen uitzondering bevat voor bepaalde karakters van een pensioenovereenkomst en deze uitdrukkelijke bespreking, zie ik geen ruimte om met genoegzame zekerheid te kunnen bepleiten dat het verbod van ringfencing wel een beperkte betekenis heeft. Dat betekent dat de regel van een financieel geheel zal gelden voor (de combinatie van een uitkeringsovereenkomst met de uitvoering van) een premieovereenkomst. De vervolgvraag is hoe de werking dan is, gegeven het niet gelden van de kostendeekkende premie en het begrip van het vereiste eigen vermogen.

- 4.7. De vereisten ten aanzien van het minimaal vereist eigen vermogen blijven onder de toekomstige premieovereenkomsten van belang: in de verbeterde premieovereenkomst met vastgestelde uitkeringen is dat het geval, maar ook in alle (andere) premieovereenkomsten waarin sprake is van dekking van biometrische risico's (nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidspensioen, plus premievrijstelling) en in de nieuwe

²⁵ *Kamerstukken II 2014/15, 34117, 9, p. 28.*

premieovereenkomst in verband met de deling van het sterfteresultaat.²⁶ Tevens kan het partnerpensioen een vastgestelde uitkering betreffen. Het kan in zoverre voorkomen dat het pensioenfonds voor een uitgevoerde premieovereenkomst niet meer voldoet aan het minimaal vereist eigen vermogen.

- 4.8. Het voorschrift van een financieel geheel zal gelet op het voorgaande kruissubsidiëring kunnen meebrengen: van premieovereenkomst naar gesloten uitkeringsovereenkomst²⁷ of omgekeerd, dan wel van de ene naar de andere premieovereenkomst. Volgens op de internetconsultatie gegevens reacties zal ook de solidariteitsreserve of mogelijk zelfs een individueel pensioenvermogen aangesproken moeten worden voor kruissubsidiëring.²⁸
- 4.9. De solidariteitsreserve kan inderdaad aangewend worden voor kruissubsidie, want dit is weliswaar een gescheiden balanspost. maar hoort wel tot het totale vermogen van het pensioenfonds. Over aanspraken van een individueel vermogen is nuancering op zijn plaats.
- 4.10. De kruissubsidiëring is vanzelfsprekend alleen aan de orde bij een tekort in een van de pensioenregelingen, terwijl het pensioenfonds over voldoende totale reserves beschikt. Dus bij een tekort in bijvoorbeeld de gesloten uitkeringsovereenkomst of de verbeterde premieovereenkomst, zal dat aangevuld moeten worden uit reserves bij de (andere) premieovereenkomst die het fonds uitvoert en/of uit de solidariteitsreserve, dan wel uit het algemene vermogen van het fonds, alvorens tot een vermindering (korting) van aanspraken en rechten (afstempelen) overgegaan kan worden. Dit roept dan direct de vraag op hoe de subsidiëring werkt binnen premieovereenkomsten buiten het onderdeel waar een eigen vermogen aan is te verbinden. Hierbij is van belang dat binnen de premieovereenkomsten als omschreven in de Wet toekomst pensioenen het beleggingsrisico niet bij het fonds ligt.²⁹ Financiële mee- en tegenvallers worden collectief gedragen. Het daarmee meebewegen van aanspraken en uitkeringen is een inherent onderdeel van de nieuwe premieovereenkomst. Niet alleen het begrip kostendekkende premie, maar ook de vraag van een tekort is hier niet inpasbaar. Van een beroep op kruissubsidie door een premieovereenkomst jegens een uitkeringsovereenkomst of andere premieovereenkomst kan in zoverre maar beperkt sprake zijn. Omgekeerd is ook het begrip overschot in het vermogen bij een premieovereenkomst van geringe betekenis, zodat het bijdragen aan een

²⁶ Aldus beschrijft ook de memorie van toelichting consultatieversie Wet toekomst pensioenen, p. 55 met verwijzing naar de verplichtingen ter zake op basis van Richtlijn 2016/2341/EU (IBPV) terzake van het in art. 15 van deze richtlijn voorgeschreven eigen vermogen.

²⁷ Hierop wijst ook Pensioenfederatie in reactie op de internetconsultatie van het conceptwetsvoorstel en noemt dit “niet goed uitlegbaar”.

²⁸ Daar wijst ook PWC op in reactie op de internetconsultatie van het conceptwetsvoorstel.

²⁹ Met uitzondering van de vastgestelde uitkering bij de verbeterde premieovereenkomst.

tekort in een andere regeling van beperkt belang is. De relevantie van een financieel geheel ziet daarom bij de premieovereenkomsten gegeven deze lijn van denken slecht op die beperkte onderdelen waar het eigen vermogen relevant is en op de aan de premieovereenkomst verbonden solidariteitsreserve. Er is bij de premieovereenkomst uiteraard wel sprake van een voor de pensioenuitkering bestemd vermogen, maar – behoudens het beperkte deel waar een eigen vermogen relevant is – is van een tekort waaraan bijgedragen moet worden, net zo min als een overschot waaruit geput kan worden, geen omlijning te geven. Het aanspreken van individuele pensioenvermogens past zo gezien niet bij de aard van de premieovereenkomst, evenmin als daarbij past dat vanuit individuele pensioenvermogen om subsidie wordt verzocht. Binnen de premieovereenkomst zelf is al sprake van onttrekking of aanzuivering van financiële tegenvallers of meevallers.

- 4.11. Hierdoor is naar mijn oordeel de betekenis van de kruissubsidie bij de premieovereenkomst niet afwezig, maar wel van minder zichtbare betekenis dan bij pensioenregelingen waar gemeten aan de regels van het eigen vermogen van een tekort of overschot kan worden gesproken. Het komt erop neer dat de bijdrage aan de kruissubsidie kan plaatsvinden uit de totale reserves van het pensioenfonds, waaronder begrepen de solidariteitsreserve, maar niet uit individuele pensioenvermogens.
- 4.12. Wanneer met inachtneming van het voorgaande een tekort in een regeling niet uit totale reserves van het pensioenfonds gefinancierd kan worden en geen herstel volgens de regels van de Pensioenwet realiseerbaar is, is korting (als bedoeld in art. 134 Pensioenwet) het laatste middel. Op het kortingsbesluit is dan vervolgens de bepaling van art. 105 lid 2 Pensioenwet van – kort gezegd – evenwichtigheid van toepassing. Bij evenwichtigheid is het mogelijk rekening te houden met de verschillende karakters van pensioenregelingen, hetgeen ertoe kan leiden dat een korting alleen neerdaalt op de aanspraken en rechten van één van meerdere door het pensioenfonds uitgevoerde pensioenregelingen.³⁰ Evenwichtig is immers niet hetzelfde als in dezelfde mate korten.³¹ Dat is niet strijdig met de norm van een financieel geheel. Het kan dan een evenwichtige keuze zijn om de op premieovereenkomsten gebaseerde aanspraken en rechten te ontzien. Dat voert tot een resultaat waarmee de facto een vorm van ringfencing wordt bewerkstelligd. Dat kan als evenwichtig onderbouwd worden rekening houdende met de aard van de aanspraken uit de premieovereenkomst.

³⁰ Zie uitgebreid over dit zogenaamde gedifferentieerd korten Asser/Lutjens, *Pensioen*, 2019, nr. 629.

³¹ Zie ook Hof Amsterdam 14 februari 2017, *PJ* 2017/38 (Pensioenfonds Mercurius).

- 4.13. Het aspect van kruissubsidiëring en de gevolgen daarvan moeten overigens een wezenlijk onderdeel zijn van de besluitvorming omtrent het wel of niet invaren in verband met beoordeling van het onevenredig ongunstig of onevenwichtig benadelend zijn van de en of andere keuze.
- 4.14. **Conclusie:** op zicht valt een premieovereenkomst niet buiten de regel van een financieel geheel. Tegelijk concludeer ik dat toepassing van de regel zich niet verdraagt met premieovereenkomsten als voorgesteld in de Wet toekomst pensioenen (consultatieversie), behoudens het element eigen vermogen relevant is, een vastgestelde uitkering met daaraan te relateren vermogen aanwezig is en voor de solidariteitsreserve. Dat neemt niet weg dat nu de tekst van de Pensioenwet premieovereenkomsten niet uitzondert van het verbod van ringfencing en de wetsgeschiedenis (van de Wet algemeen pensioenfonds) leert dat het de bedoeling is dat de regel van een financieel geheel ook op premieovereenkomsten toegepast wordt, hier een bron van uitleg en discussie over kan blijven bestaan.³²
- 4.15. Indien de wens is een uitzondering te laten gelden op het verbod van ringfencing, zodanig dat in ieder geval geen kruissubsidie tussen uitkeringsovereenkomsten en premieovereenkomsten (in geval van niet invaren), zal in de Pensioenwet vastgelegd moeten worden dat er separatie kringen met een afgescheiden vermogen (kunnen) bestaan voor die overeenkomsten met een civielrechtelijk effect als voor de kringen bij het algemeen pensioenfonds in art. 123 lid 3 Pensioenwet opgenomen. Binnen het algemeen pensioenfonds is dat al mogelijk en in art. 123 Pensioenwet geregeld. Dat zou derhalve voor alleen ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen en beroepspensioenfondsen ingeregeld moeten worden. Verdere wetsaanpassingen zijn hooguit nodig in de omschrijving van collectiviteitskring in art. 1 Pensioenwet. Hierdoor zou de solidariteit binnen de verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen dus ook beperkt worden. Naar mijn oordeel zijn er dan nog voldoende andere solidariteitselementen om de verplichte deelneming mededingingsrechtelijk te blijven rechtvaardigen.

5. Uitvoering financieel een geheel zonder kruissubsidiëring?

- 5.1. Deze paragraaf betreft de vraag of binnen de regel van een financieel geheel het te voorkomen is dat kruissubsidiëring plaats vindt (aannemende dat daarvan sprake zal kunnen

³² Dit werk ik niet verder uit. Zie hierover mijn analyse verplichtstelling na pensioenakkoord, *Kamerstukken II* 2019-20, 32043, 519, Bijlage. Zie voorts ook B.J. Drijber, *Grenzen en mogelijkheden vanuit mededingingsrechtelijk en Europeesrechtelijk perspectief*, *Kamerstukken II* 2006/07, 30413, 96, bijlage, die oordeelde dat het verbod van ringfencing voor houdbaarheid van de verplichtstelling niet zonder meer als een doorslaggevend element aan te merken is.

of moeten zijn, hetgeen gelet op de beoordeling in paragraaf 4 bij premieovereenkomsten mogelijk niet of beperkt het geval is; voor deze paragraaf neem ik tot uitgangspunt dat kruissubsidie aan de orde is en onderzoek ik of binnen de regel van een financieel geheel kruissubsidie om andere redenen is te voorkomen).

5.2. De regel van art. 123 Pensioenwet is duidelijk, zie de uitleg in par. 3 van deze analyse, en onvoorwaardelijk (voor de ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen): er is geen afgescheiden vermogen. Die vaststelling verhindert dat er geen kruissubsidiëring plaats vindt.

5.3. Hieronder beschrijf ik denkrichtingen om kruissubsidiëring toch te voorkomen.

5.4. *Administratieve vermogensscheiding.*

Een administratieve vermogensscheiding – ook genoemd in de vraag - wordt niet verboden door de regel van art. 123 Pensioenwet. Bij zo'n administratieve scheiding kan in de administratie van het pensioenfonds een bepaald vermogensdeel specifiek worden aangewezen voor de dekking van pensioenverplichtingen van één van de door het fonds uitgevoerde pensioenregelingen. Maar dat is enkel een administratieve vink en bewerkstelligt niet een juridisch afgescheiden vermogen (in goedenrechtelijke en civielrechtelijke betekenis) en dit kan daarom de door het verbod van ringfencing vereiste kruissubsidiëring niet tegenhouden.³³

5.5. Ditzelfde geldt voor andere methoden om bepaalde vermogensbestanddelen te oormerken als bestemd voor alleen bepaalde uitkeringen. Daarmee kan de regel van art. 123 Pensioenwet niet opzijgezet worden. Om deze reden zal ook de solidariteitsreserve niet apart gehouden kunnen worden.

5.6. *Pensioenbewaarder.*

Het pensioenfonds kan het eigendom van een pensioenvermogen overdragen aan een pensioenbewaarder (art. 124a Pensioenwet in navolgen van art. 33 e.v. Richtlijn 2016/2341/EU). Het onderbrengen bij een pensioenbewaarder bewerkstelligt – wel – een goedenrechtelijke scheiding van vermogens. Het besmettingsgevaar zoals het effect van kruissubsidiëring ook wordt genoemd is dan afgewenteld.³⁴ De onderbrenging van een deel

³³ In deze in ook R. Maatman en S. Steneker, a.w., p. 23.

³⁴ Zie expliciet *Kamerstukken II* 2008/09, 31891, nr. 6, p. 18/19 en 21 over de pensioenbewaarder voor de PPI, waar de pensioenbewaarder voor pensioenfondsen van is afgekeken. Dit afwentelen van de kruissubsidiëring in

van het vermogen bij een pensioenbewaarder kan worden beschouwd als een “ultiem ‘ringfenceinstrument’ voor pensioenfondsen”.³⁵ De pensioenbewaarder geeft dus een mogelijkheid om binnen de huidige wetgeving kruissubsidiëring te voorkomen. Daar doet niet aan af dat de pensioenverplichtingen op zich op het pensioenfonds blijven rusten bij aanstelling van een pensioenbewaarder. Het vermogen wordt immers eigendom van de pensioenbewaarder en de bedoeling hiervan is juist gericht op het voorkomen van besmetting ofwel kruissubsidie. Dat is verder verankerd in de te sluiten overeenkomst met de pensioenbewaarder (zie art. 42 Besluit uitvoering Pensioenwet de bepalingen in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft inzake de bewaarder bij de premiepensioeninstelling, welke bepalingen de spiegel zijn geweest voor de pensioenbewaarder bij pensioenfondsen). Wel moet onderkend worden dat volledige vrijwaring tegen besmetting van alle vermogens van het pensioenfonds moet impliceren dat voor elke pensioenregeling afzonderlijk een aparte pensioenbewaarder aangesteld moet worden.³⁶

- 5.7. Op te merken is dat met het onderbrengen van pensioenvermogens bij een pensioenbewaarder hetzelfde wordt bereikt als met een regeling die invulling zou geven aan een afgescheiden vermogen met zowel goedenrechtelijke als civielrechtelijke scheiding (zoals voor het algemeen pensioenfonds is geregeld in art. 123 lid 1 jo lid 3 Pensioenwet). Dat kan de vraag oproepen of het niet net zo goed mogelijk gemaakt kan worden dat elk pensioenfonds - in ieder geval - oude rechten in een afgescheiden vermogen kan onderbrengen, zulks wegens bezwaren die tegen de aanstelling van een afzonderlijke pensioenbewaarder genoemd kunnen worden, hetgeen nog een sterker bezwaarlijk zal zijn als voor elke afzonderlijke pensioenregeling een afzonderlijke bewaarder is aan te stellen.³⁷ Dat doorbreekt uiteraard de financiële solidariteit binnen een pensioenfonds. In hoeverre dat in verband met de gedachten over marktordening gewenst is, is een politie/maatschappelijke afweging. Die afweging zal een extra facet krijgen indien een stap verder gegaan wordt en de ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen voor verschillende soorten premieovereenkomsten afzonderlijke collectiviteitskringen met een afgescheiden vermogen zouden mogen vormen, zoals het algemeen pensioenfonds dat kan doen. Het niet willen

geval van een pensioenbewaarder is ook benoemd door A. Boutens, *Rol pensioenbewaarder en bescherming van deelnemers in een PPI*, TPV 2012/23. Zie eveneens E. Lutjens, R.H. Maatman en M. Heemskerk, *Invaren pensioenen: alternatieven voor afschaffing individueel bezwaarrecht*, TPV 2021/19.

³⁵ Aldus H. Van Meerten, *Invaren: de pensioenbewaarder*, Pensioen & Praktijk, 2 – 2021.

³⁶ Daarop wijst ook de Nota naar aanleiding van het verslag bij de Wet introductie premiepensioeninstelling, *Kamerstukken II* 2008/09, 31891, nr. 6, p. 19.

³⁷ Bezwaren beschreven door S.N. Hooghiemstra en H. van Meerten, *Voortschrijdend inzicht: pleidooi afschaffen Pensioenbewaarder voor premiepensioeninstellingen*, Renforce publicatie en E. Lutjens, R.H. Maatman en M. Heemskerk, *Invaren pensioenen: alternatieven voor afschaffing individueel bezwaarrecht*, TPV 2021/19. R. Maatman en S. Steneker, a.w., geven overigens een uitgebreide opsomming van bezwaren tegen het verbod van ringfencing.

doorbreken van de financiële solidariteit door het verbod van ringfencing (deels) op te heffen, zou een argument kunnen zijn om de route van de pensioenbewaarder juist wel in te (willen) slaan. Met deze zeer globale opmerkingen volsta ik hier. Dit is geen afgewogen beoordeling van de wenselijkheid en juridische relevantie voor behoud van het verbod van ringfencing.

5.8. *Andere opties.*

Andere opties om binnen de regel van een financieel geheel niet aan kruissubsidiëring te hoeven doen, zijn er naar mijn oordeel niet. Administratieve invullingen, contractuele afspraken, oormerken e.d. kunnen geen van alle de onvoorwaardelijke regel van art. 123 Pensioenwet opzijzetten.

Prof. dr. Erik Lutjens
Hoogleraar Pensioenrecht
Vrije Universiteit Amsterdam, Faculteit der Rechtsgeleerdheid -Expertisecentrum Pensioenrecht

(020) 59 86268 | 06 52 418408 || e.lutjens@vu.nl
Bezoekadres: Gebouw Initium, De Boelelaan 1077, 1081 HV Amsterdam |