

## PDF hosted at the Radboud Repository of the Radboud University Nijmegen

The following full text is a publisher's version.

For additional information about this publication click this link.

<http://hdl.handle.net/2066/162802>

Please be advised that this information was generated on 2017-09-19 and may be subject to change.



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

# Heldere en harde pensioenrechten onder een PPR

*Mark Heemskerk  
René Maatman  
Bas Werker*

NETSPAR INDUSTRY SERIES

DESIGN 46



The background of the page is white, featuring a series of thin, light gray lines that curve and sweep across the page from the bottom left towards the top right, creating a sense of movement and depth.

Mark Heemskerk, René Maatman en Bas Werker

# Heldere en harde pensioenrechten onder een PPR

DESIGN PAPER 46

NETSPAR INDUSTRY PAPER SERIES

**Design Papers**, onderdeel van de Industry Paper Serie, bespreken het ontwerp van een component van een pensioensysteem of -product. Een Netspar Design Paper analyseert het doel van die component en de mogelijkheden om de efficiëntie te verhogen. Deze papers zijn toegankelijk geschreven voor professionals in de pensioensector, die verantwoordelijk zijn voor dit type componenten. Design Papers worden op de Netspar-website gepubliceerd, en verschijnen daarnaast ook gedrukt.

## **Colofon**

Januari 2016

## **Editorial Board**

Rob Alessie – Rijksuniversiteit Groningen  
Roel Beetsma (Voorzitter) – Universiteit van Amsterdam  
Iwan van den Berg – AEGON Nederland  
Bart Boon – Achmea  
Kees Goudswaard – Universiteit Leiden  
Winfried Hallerbach – Robeco Nederland  
Ingeborg Hoogendijk – Ministerie van Financiën  
Arjen Hussem – PGGM  
Melanie Meniar-Van Vuuren – Nationale Nederlanden  
Alwin Oerlemans – APG  
Maarten van Rooij – De Nederlandsche Bank  
Martin van der Schans – Ortec  
Peter Schotman – Universiteit Maastricht  
Hans Schumacher – Tilburg University  
Peter Wijn – APG

## **Ontwerp**

B-more Design

## **Vormgeving**

Bladvulling, Tilburg

## **Drukwerk**

Prisma Print, Tilburg University

## **Redactie**

Sander Peters Tekst, Nijmegen  
Netspar

Design Papers is een uitgave van Netspar. Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s).

# INHOUD

|  |    |
|--|----|
| <i>1. Inleiding</i>                                | 7  |
| <i>2. Pensioenrecht en eigendom</i>                | 12 |
| <i>3. PPR – karakteristieken</i>                   | 19 |
| <i>4. De juridische infrastructuur voor de PPR</i> | 29 |
| <i>5. De PPR en opgebouwd pensioen</i>             | 47 |
| <i>6. Conclusies en aanbevelingen</i>              | 55 |
| <i>Afkortingen</i>                                 | 58 |

### **Affiliaties**

Mark Heemskerk – Radboud Universiteit Nijmegen

René Maatman – Radboud Universiteit Nijmegen

Bas J.M. Werker – Tilburg University

### **Dankwoord**

De auteurs bedanken de Netspar Editorial Board voor het nuttige commentaar op eerdere versies van dit paper. Bijzondere dank is ook verschuldigd aan Tinka den Arend, Kees Kamminga en Theo Nijman voor hun opmerkingen.

# HELDERE EN HARDE PENSIOEN- RECHTEN ONDER EEN PPR

## 1. Inleiding

### 1.1 Wat is een PPR?

In de discussie rondom aanpassingen in het Nederlandse pensioenstelsel is recent de Persoonlijke Pensioen Rekening (PPR) voorgesteld als nieuw pensioenproduct. De afkorting PPR wordt ook gebruikt voor Persoonlijke Pensioenrekening met Risicodeling. Kern van het voorstel is om de verschillende functies van pensioencontracten (sparen voor de oude dag, beleggen, nabestaandenpensioen, delen langlevensrisico) te scheiden en om te expliciteren welke risico's voor individuele rekening zijn, welke worden afgedekt op financiële markten en welke collectief worden gedragen.<sup>1</sup>

### 1.2 Probleemstelling

In dit paper behandelen wij hoe de introductie van een PPR zich verhoudt tot economische en juridische eigendomsrechten bij pensioen. Wij leggen in deze bijdrage uit hoe de PPR "werkt", of deze past in het bestaande Nederlands pensioenrecht en hoe het pensioenrecht zo nodig passend kan worden gemaakt voor de PPR.

1 Details zijn te vinden in Bovenberg en Nijman (2014), Netspar NEA paper 56, "Persoonlijke Pensioenrekeningen met Risicodeling".



### 1.3 Uitgangspunten bij probleemstelling

Wij onderzoeken wat nodig is vanuit juridische en economische optiek om pensioenaanspraken en pensioenrechten te kunnen administreren op een PPR. Onder administreren verstaan wij (1) dat de economische én juridische waarde van de pensioenaanspraken of pensioenrechten kenbaar is uit het pensioensaldo op een rekening-courant, en (2) dat deze waarde (het pensioensaldo) tevens van toepassing is bij (waarde)overdracht naar een andere pensioenregeling. De wettelijke en contractuele vereisten die de PPR vormgeven, noemen wij de juridische infrastructuur.

Wij hebben ervoor gekozen om als vertrekpunt de uitkeringsovereenkomst te nemen aangezien deze de meest voorkomende pensioenovereenkomst is. Een uitkeringsovereenkomst wordt in artikel 1 PW gedefinieerd als "een pensioenovereenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering". Wij beantwoorden de vraag hoe de op grond van een uitkeringsovereenkomst verkregen pensioenopbouw kan worden geconverteerd naar rechten uit hoofde van een PPR. De vraag of dit mogelijk is met rechten die zijn opgebouwd onder de kapitaalovereenkomst en de premieovereenkomst komt aan de orde in hoofdstuk 5.

### 1.4 Afbakening

Gelet op de ons bemeten ruimte, moeten wij tal van onderwerpen laten rusten. Zo gaan wij niet in op vragen rond marktordening. Communicatie-eisen en gevolgen voor het gedragstoezicht en prudentieel toezicht ("financieel toetsingskader") laten wij eveneens buiten beschouwing. Wij besteden nagenoeg geen aandacht aan fiscale regelgeving. In dit paper is evenmin ruimte voor een concretisering van de PPR in voorbeeld-pensioendocumentatie zoals een pensioenovereenkomst, pensioenreglement en uitvoeringsovereenkomst. Wij gaan niet in op de wenselijkheid van

het invoeren van een PPR of de exacte invulling van de diverse vormen van risicodeling binnen de PPR.<sup>2</sup>

### **1.5 Begrippen**

In dit paper maken wij onderscheid tussen pensioenaanspraken en –rechten, overeenkomstig de definities in artikel 1 PW. Van een pensioenrecht is sprake in de uitkeringsfase; in de daaraan voorafgaande tijd spreken we van pensioenaanspraken. De pensioenaanspraken en pensioenrechten tezamen noemen wij ook “pensioenen”. Deze behoren toe aan respectievelijk aanspraak- en pensioengerechtigden. Ter wille van de leesbaarheid zullen wij de aanspraak- en pensioengerechtigden tezamen ook aanduiden als “begunstigden”. De pensioenaanspraken en pensioenrechten noemen wij korthedshalve “bestaande opbouw”. Dit ter onderscheiding van de nieuw op te bouwen rechten, de “nieuwe opbouw”. De opgebouwde rechten hebben het karakter van een uitgestelde annuïteit (bij een uitkeringsovereenkomst) of een nominale vordering die gelijk is aan de waarde van de ingelegde premies en het behaalde beleggingsresultaat (bij een premieovereenkomst).

### **1.6 Plan van aanpak**

Na dit inleidende hoofdstuk zullen wij in hoofdstuk 2 ingaan op enkele eigendomsbegrippen. Dit tegen de achtergrond van de vaak geuite wens dat “heldere eigendomsrechten” nodig zijn om het pensioenstelsel toekomstbestendig te maken. In hoofd-

2 Vele relevante invullingsvragen zijn denkbaar. Als voorbeelden noemen wij de mate van intergenerationele risicodeling, het aanwenden van saldi voor hypotheekaflossingen, een shoprecht bij pensioenfondsen of de vormgeving van het fiscaal kader en de optimale beleggingsmix/parameters bij de PPR. Deze en andere beleidsmatige vragen vallen buiten het bestek van deze bijdrage.

stuk 3 geven wij een beschrijving van de PPR. Dat doen we aan de hand van twee voorbeelden: rekening-courantafschriften van een aanspraakgerechtigde (in de opbouwfase) en een pensioengerechtigde (in de uitkeringsfase). Wij gaan tevens in op de vraag welke buffervereisten van toepassing zijn op de PPR.

In hoofdstuk 4 onderzoeken wij welke wijzigingen noodzakelijk zijn in de juridische infrastructuur om nieuwe opbouw te administreren op een PPR. Wij zullen nagaan of de PPR kwalificeert als een van de wettelijk toegestane pensioenovereenkomsten van artikel 10 PW en of de PPR te verenigen valt met de toepassing van de doorsneesystematiek. Zo dat niet het geval is, rijst de vraag of de beëindiging van de doorsneesystematiek een bedreiging vormt voor de verplichtstelling. Het is in een PPR wenselijk om te kunnen beleggen in de uitkeringsfase, hetgeen impliceert dat het saldo op de PPR in de uitkeringsfase fluctueert. Dit vereist wetswijziging. Die wijziging zal niet mogen leiden tot (ongerechtvaardigde) leeftijdsdiscriminatie.<sup>3</sup> Verder zal in de wet de mogelijkheid tot ringfencing moeten worden geïntroduceerd, in verdergaande mate dan thans het geval is. Daarmee wordt voorkomen dat de PPR-rechten muteren als gevolg van kruissubsidiëring.<sup>4</sup>

In hoofdstuk 5 komt aan de orde welke juridische belemmeringen er zijn om de bestaande opbouw over te brengen naar een PPR. Wij gaan na hoe de overstap naar een PPR zich verhoudt tot het wijzigingsverbod van de bestaande opbouw, bedoeld in

3 Op grond van de WGBL is leeftijdsonderscheid bij de arbeidsvoorwaarden – waaronder pensioen – verboden, tenzij een uitzondering van toepassing is of het leeftijdsonderscheid objectief gerechtvaardigd is.

4 In art. 123 lid 1 PW is een verbod op ringfencing neergelegd: indien een pensioenfonds meerdere pensioenregelingen uitvoert, vormen deze pensioenregelingen financieel één geheel. Het verbod is oorspronkelijk ingegeven door een solidariteitsgedachte, zie Kamerstukken II, 2005/06, 30413, nr. 3, p. 252 en Kamerstukken II, 2007/08, 30413, nr. 106, p. 9.

artikel 20 PW, of de overstap leidt tot invaarproblematiek en of het afkoopverbod zich verzet tegen een overstap naar een PPR.<sup>5</sup> In hoofdstuk 6 geven wij een samenvatting van dit paper. De kopij van dit paper is afgesloten op 15 december 2015.

5 Afkoop is iedere handeling waardoor pensioenaanspraken of pensioenrechten hun pensioenbestemming verliezen (artikel 1 PW). Het afkoopverbod is neergelegd in artikel 65 PW.

## 2. Pensioenrecht en eigendom

### 2.1 Harde en heldere pensioenrechten

Er is geen wettelijke definitie van harde of heldere pensioenrechten. Een economisch eenduidig begrip ontbreekt eveneens. In dit paper gebruiken we de termen “heldere” en “harde” rechten, soms in combinatie met pensioenen en eigendomsrechten, om aan te sluiten bij het gebruik van deze termen in het huidige pensioendebat. Als een recht “helder” is, dan wil dat zeggen dat eenieder kan vaststellen wat de afspraak is, hoe die moet worden uitgelegd en wat er van partijen wordt verwacht. Een helder recht hoeft niet hard te zijn. Is een recht “hard”, dan is er een hoge mate van zekerheid dat de afspraak wordt nagekomen; er is een lage “probability of default”. Deze hardheid kan tot uitdrukking komen in gradaties, bijvoorbeeld in statistische termen als de “zekerheidsmaat”.<sup>6</sup> Een hard recht kán een voorwaardelijk recht zijn, mits bij het intreden van de voorwaarde nagenoeg geen twijfel bestaat omtrent de nakoming van de tegenover het recht staande verplichting.<sup>7</sup> Wij gaan ervan uit dat de pensioenen die worden opgebouwd onder een PPR, bij voorkeur worden gekenmerkt door helderheid en hardheid.<sup>8</sup>

6 In die zin wordt een vordering op een verzekeraar gekenmerkt door meer “hardheid” (99,5%) dan een vordering op een pensioenfonds (97,5%). De vraag is of er beneden een bepaalde zekerheidsmaat nog gesproken kan worden van een “hard” recht. Heeft hardheid een ondergrens? De beantwoording van die vraag onttaardt bij een pensioenfonds al snel in een semantische discussie, omdat alle pensioenaanspraken en -rechten zijn onderworpen aan de wettelijke voorwaarde dat deze onder omstandigheden kunnen worden verminderd (artikel 134 PW). Als een pensioenfonds moet korten, is er in juridische zin geen sprake van “default”.

7 Voorbeeld: “u heeft een onvoorwaardelijke recht op 100% indexatie als de dekkingsgraad van het pensioenfonds op de peildatum hoger is dan 130%”.

8 Wij vermijden in dit paper de term “zachte rechten”. Deze term is aanvankelijk in het pensioendebat gebruikt voor variabele rechten c.q. rechten niet zijnde nominale constante levenslange annuïteïten.

## 2.2 Juridisch eigendom is nooit vaag

Juridisch eigendom is binair; iemand is eigenaar van een goed of niet.<sup>9</sup> Het eigendomsrecht heeft absolute werking; de eigenaar kan zijn recht tegenover eenieder handhaven.<sup>10</sup> Juridisch eigendom is daarmee per definitie "hard" en "helder".<sup>11</sup> Volgens artikel 5:1 BW is eigendom het meest omvattende recht dat een persoon op een zaak kan hebben. Eigendom heeft betrekking op een *zaak*; het object van eigendom is altijd stoffelijk. Strikt genomen is eigendom van een pensioenrecht daarom naar Nederlands recht niet mogelijk. Omdat pensioenen niet-stoffelijke (niet-tastbare) vermogensrechten zijn, heeft het de voorkeur te spreken over pensioenrechten en -aanspraken die "toebehoren" aan de pensioen- en aanspraakgerechtigden. Dit lijkt puristisch, temeer omdat het eigendomsbegrip in het spraakgebruik veelvuldig wordt gehanteerd in relatie tot bepaalde rechten.<sup>12</sup> Het lijkt ons echter ondenkbaar dat de wetgever zich in de Pensioenwet zal aansluiten bij dit spraakgebruik door, in strijd met het Burgerlijk Wetboek, de eigendom van een pensioenrecht of een pensioenaanspraak te erkennen.<sup>13</sup> Meer fundamenteel is het gegeven dat het juridisch niet mogelijk is gradaties aan te brengen in het eigendomsrecht. Het is daarentegen wél gebruikelijk om te spreken over beperkingen op eigendomsbevoegdheden. Die kunnen publiekrechtelijk<sup>14</sup> of privaatrech-

9 Dit sluit niet uit dat de eigendom berust bij twee of meer personen. In dat geval is er sprake van een gemeenschappelijk goed en hebben zij elk een onverdeeld aandeel in een goed. Vgl. de artikelen 3:166 BW.

10 Vgl. Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013/25.

11 De relativering van absolute rechten, bijvoorbeeld ter bescherming van de belangen van derden, laten we hier buiten beschouwing. Vgl. Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV 2013/26.

12 Vgl. Pitlo, Het systeem van het Nederlandse Privaatrecht, 1995, p.199.

13 Dit geldt temeer voor uitdrukkingen als een "zwak" of een "hard" eigendomsrecht.

14 Vgl. de Belemmeringenwet Privaatrecht, Stb. 1927, 159.

telijk<sup>15</sup> van aard zijn. Eigendomsrechten kunnen ook worden bezwaard met beperkte rechten.<sup>16</sup> De begrippen “relatieve” en “voorwaardelijke” eigendom vinden juridisch wél erkenning, maar de betekenis daarvan is niet bruikbaar om “hardheid” of “helderheid” juridisch te omschrijven.<sup>17</sup> Europeesrechtelijk is een ander eigendomsbegrip gedefinieerd in het Eerste Protocol bij het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens (EP EVRM). Volgens dit protocol heeft iedere natuurlijke of rechtspersoon recht op ongestoord genot van zijn eigendom. Aan niemand mag eigendom worden ontnomen behalve in het algemeen belang en onder voorwaarden voorzien bij wet en algemene beginselen van internationaal recht. Een pensioenrecht kan kwalificeren als Europees eigendomsrecht in de zin van artikel 1 EP EVRM, zo volgt uit rechtspraak.<sup>18</sup>

### 2.3 Verhelderen van pensioenrechten

Wij zien het verhelderen van pensioenrechten als het expliciteren van de voorwaarden waaraan de pensioenen zijn onderworpen. Een expliciete voorwaarde die eenduidig kan worden uitgelegd, waarvan de toepassing consistent en voorspelbaar is en waarvan de financiële impact kan worden berekend, draagt naar ons inzien bij aan de “verheldering” van een recht.<sup>19</sup> Voorbeelden van

15 Denk aan het vestigen van een beperkt recht, bijvoorbeeld een erfpachtsrecht of een recht van vruchtgebruik.

16 Denk aan een recht van vruchtgebruik, een erfdiensbaarheid of een pandrecht.

17 Snijders & Rank-Beerenschot, nrs. 189 en 192. Zie ook E. Lutjens (red.), *Acht juridische analyses voor de toekomst van het Pensioenstelsel*, Amsterdam: Expertisecentrum Pensioenrecht Vrije Universiteit Amsterdam 2014, p. 73-74.

18 Zie bijv. CBB 28 augustus 2015, ECLI:NL:CRVB:2015:2592 en EHRM 13 december 2011 nr 27458/06, nr 37205/06, nr 37207/06, nr 33604/07.

19 Voorspelbaar in de zin dat de regels met het oog op een bepaald scenario vooraf zijn beschreven, zodat eenieder weet dát (en hoe) er onder bepaalde omstandigheden gekort wordt.

heldere voorwaarden zijn de kortingsbevoegdheid "als zodanig" en het wettelijk afkoopverbod.<sup>20</sup> Voorbeelden van minder heldere (niet-transparante) voorwaarden zijn de wijze waarop de kortingsbevoegdheid wordt toegepast en het solidariteitsmechanisme als gevolg van het verbod op ringfencing (de verplichte kruissubsidiëring).<sup>21</sup> Het politiek risico dat (de koopkracht van) pensioenrechten wijzigt door overheidsingrijpen (wetgeving op het gebied van fiscaliteit en sociale zekerheid) komt de helderheid evenmin ten goede.

Het verhelderen van pensioenrechten staat in de pensioen-discussie ook wel bekend als het "compleet maken" van het contract.<sup>22</sup> De laatste herziening van het FTK kan worden gezien als een stap in die richting. De verheldering ziet er op dat ex-ante risico's worden toebedeeld aan individuele begunstigen. Dat staat op zich los van de prijs die aan die risico's wordt gekoppeld. Voor risico's die verhandeld worden op financiële markten kan de daar geldende prijs gebruikt worden (marktconsistente waardering). Merk op dat een volledig en helder contract betekent dat de discretionaire beleidsruimte van het pensioenfondsbestuur wordt ingeperkt.

20 Zie artikel 134 Pensioenwet en artikel 65 Pensioenwet.

21 Illustratief is een discussie in de juridische literatuur over de vraag of een pensioenfonds mag overgaan tot "selectief korten", vgl. J. Kok, D. de Boer en E. Koops, Solidariteit in goede en slechte tijden: evenwichtig Kortten, TPV 2012/31. Selectief korten is overigens toegestaan volgens Rechtbank Amsterdam 10 augustus 2015, ECLI:NL:RBAMS:2015:5389 (Pensioenfonds PMA).

22 Th. Kocken beschouwt een contract als "compleet" indien (1) de som van alle aanspraken gelijk is aan de waarde van de beleggingen in het fonds en (2) de aanspraken als functie van verandering in levensverwachting, rente en vermogenswaarde exact bekend zijn. Dit laatste betekent dat er geen arbitraire allocatie naar deelnemers plaats heeft, maar dat deze allocatie vooraf bekend is. Vgl. zijn "Impliciete contracten en houdbaarheid", in: Onderneming en Pensioen, Serie Onderneming & Recht dl 64, p. 53-54. Kocken houdt geen rekening met eventuele buffers. Er zullen economen zijn die dat wél willen doen en die daarom bepleiten dat het gaat om "de som van alle aanspraken, vermeerderd met de buffers etc." Over de buffers komen wij te spreken in 3.6.



## 2.4 Eigendom van pensioenrecht = toebehoren

In dit paper zullen wij spreken over eigendom van pensioenrechten, ook al is (zie hierboven) die terminologie juridisch eigenlijk onjuist. Wij verstaan daaronder een vorderingsrecht dat *toebehoort* aan een pensioen- of aanspraakgerechtigde op grond van zijn pensioenovereenkomst. Hij is economisch eigenaar van dat vorderingsrecht omdat waardestijging en waardedaling in zijn vermogen worden verantwoord.<sup>23</sup> De voorwaarden waaraan dat vorderingsrecht is onderworpen, zullen telkens opnieuw moeten worden beoordeeld. Daarbij kan de conclusie zijn dat die voorwaarden en het pensioenrecht als “helder” of als “minder helder” (niet-transparant) moeten worden aangemerkt. Deze uitleg is verenigbaar met de economisch financiële literatuur, waar een eigendomsrecht wordt gezien als het recht op toekomstige kasstromen, te verkrijgen met de ingelegde premie. Deze kasstromen kunnen in meer of mindere mate (on)zeker zijn. De helderheid van het pensioen komt mede tot uitdrukking in de mate waarin marktconsistente waardering mogelijk is.

## 2.5 Economisch eigendom

Het begrip economisch eigendom kan een brug slaan tussen economen en juristen. Degene die economisch eigenaar is van een goed, wordt geraakt in zijn vermogenspositie indien het goed verandering ondergaat. De mate waarin, is afhankelijk van de rechten en verplichtingen zoals die in het specifieke geval zijn overeengekomen, dan wel krachtens de wet van toepassing zijn. Hierdoor heeft het economisch eigendom telkens een andere

<sup>23</sup> Vgl. Maatman (diss. 2004), paragraaf 2.8.1 en Tim Boonen en Anja De Waegenaere, Boekhoudkundige regelgeving voor bedrijfspensioenfondsen, NEA paper 59 (2015).

inhoud, in die zin dat de voor- en nadelen van een waardeontwikkeling anders zijn verdeeld.<sup>24</sup>

## 2.6 Verdeling van eigendom

Het pensioenvermogen behoort toe aan de pensioenuitvoerder; hij kan worden beschouwd als juridisch "eigenaar". Daarmee is niet de vraag beantwoord waar het economisch risico ligt. Het antwoord verschilt per pensioenuitvoerder. Degene die deelt in tekorten en overschotten is economisch "mede-eigenaar".<sup>25</sup> Bij de verzekeraar die wordt gedreven in de vorm van een kapitaalvennootschap, zijn de aandeelhouders ook risicodragers en in die zin mede-eigenaren.<sup>26</sup> Bij de premiepensioeninstelling berust het economisch risico bij het collectief van de aanspraakgerechtigden. Het pensioenfonds is een fraai voorbeeld van de *fiducia cum amico* c.q. een *trust*.<sup>27</sup> Kenmerkend daarvoor is de scheiding tussen eigendom en economisch belang. Het collectief

24 Vgl. Asser/Mijnssen, Van Velten & Bartels 5\* 2008/16 Nr. 16 en de daar genoemde jurisprudentie en literatuur.

25 De werkgever was vroeger (maar is tegenwoordig steeds minder) mede-eigenaar in economische zin. Hij heeft soms te gelden als economisch eigenaar, soms ook niet. Als het pensioenfonds een "zuivere" dc-regeling uitvoert die IFRS-proof is, heeft een mutatie in de waarde van het pensioenvermogen geen gevolgen voor de balans van de werkgever. Maar als hij aan zijn werknemers of andere pensioenbegunstigden een pensioenresultaat in het vooruitzicht stelt en daarvoor verantwoordelijkheid aanvaardt, heeft hij te gelden als economisch eigenaar. Welke impact dat heeft, kan variëren. Verslaggevingstechnisch is de beoordeling binair: de pensioenfondsverplichtingen (althans de mutaties daarin) komen in hun geheel voor rekening van de werkgever, of niet. Juridisch zijn er tal van grijstinten en lopen de financiële verplichtingen uiteen: denk aan een ongelimiteerde bijstortingsplicht ten behoeve van alle pensioen- en aanspraakgerechtigden, een premie-opslag in het kader van een herstelplan of een premiebetalingverplichting om de indexatie van pensioenopbouw te waarborgen. Zelfs een niet-juridische verplichting (een "constructive obligation") leidt tot economisch eigendom. Vgl. B.P. van der Graaf, Onderneming, pensioenregeling en verslaglegging, TFR 2014/7.

26 Datzelfde kan gezegd worden van de polishouders.

27 Maatman (diss. 2004), hoofdstuk 3.

van begunstigden is risicodragend. Onder de begunstigden is het economisch belang echter niet scherp verdeeld. Er is geen sprake van een scheiding op het niveau van individuele aanspraak- en pensioengerechtigden. De waarde van de door hen opgebouwde aanspraken en rechten is aan veranderingen onderhevig door de besluitvorming van het pensioenfondsbestuur, sociale partners en de overheid. Zo staat de economische "toerekening" aan cohorten onder meer bloot aan beïnvloeding als gevolg van de gehanteerde discountvoet en andere solvabiliteitsregels. Dit heeft tot gevolg dat de economische deelgerechtigdheid van een begunstigde in het pensioenvermogen frequent wijzigt.<sup>28</sup> Die wijzigingen zijn vaak onnavolgbaar voor begunstigden. Wij gaan ervan uit dat de toerekening en administratie van aanspraken en rechten op individueel niveau en de informatie die de pensioenuitvoerder daarover verstrekt aan pensioen- en aanspraakgerechtigden, bijdragen aan de helderheid en de (gepercipieerde) hardheid van die rechten.

28 De discussie omtrent generatieneutraliteit gaat precies hierover: welke generatie "wint" en welke "verliest" bij wijzigingen.

### **3. PPR – karakteristieken**

#### **3.1 Levenslange maar variabele uitkering vanaf pensioendatum**

De hoogte van de pensioenen in de uitkeringsfase is afhankelijk van de hoogte van de aanspraak, dat wil zeggen van het opgebouwde tegoed op de PPR. Dit tegoed behoort toe aan de aanspraakgerechtigde. Het tegoed – de pensioenaanspraak en de pensioenuitkering – fluctueert. Dat vereist wetwijziging omdat het thans zo is dat vanaf de pensioendatum de hoogte van de pensioenuitkering vastgesteld moet zijn. Zo is ouderdomspensioen wettelijk gedefinieerd als een vastgestelde, geldelijke uitkering. In het conceptwetsvoorstel variabele pensioenuitkering wordt dat gewijzigd in een mogelijk variabele uitkering. Er zijn echter meer wettelijke definities die aanpassing vereisen om een PPR wettelijk te faciliteren.

#### **3.2 Het pensioensaldo en de hoogte daarvan**

Wij gaan ervan uit dat in wetgeving, pensioenreglementen en uitvoeringsovereenkomsten nauwkeurig wordt gedefinieerd, welke oorzaken ten grondslag kunnen liggen aan een mutatie van het saldo bij de PPR. Het saldo is geblokkeerd. Er kan slechts over worden beschikt in overeenstemming met in de wet omschreven doeleinden. De pensioenbestemming gaat niet verloren en daarom is er geen overtreding van het wettelijk afkoopverbod. Vanaf pensionering wordt periodiek (in de regel maandelijks) een deel van het tegoed geliquideerd. Er wordt ten laste van het PPR-saldo pensioen betaald aan de rekeninghouder c.q. pensioengerechtigde. Doorbeleggen na de pensioendatum blijft mogelijk om te kunnen profiteren van de risicopremie op riskante beleggingen, uiteraard altijd afgewogen tegen dat risico.

### 3.3 De contractuele voorwaarden van de PPR

De hoogte van toekomstige pensioenbetalingen c.q. kasstromen wordt bepaald door de hoogte van het tegoed (het pensioensaldo) en de contractuele bepalingen (de "Voorwaarden") die de PPR beheersen. Die zullen ter gelegenheid van de introductie van de PPR worden vastgelegd in een pensioenovereenkomst, een pensioenreglement en een uitvoeringsovereenkomst. Die stukken moeten voldoen aan de wettelijke eisen. In dit paper benoemen wij enkele juridische en economische karakteristieken van de PPR en mogelijke juridische (wettelijke en contractuele) belemmeringen. De Voorwaarden zijn van toepassing in de verhouding tussen de rekeninghouder, de overige pensioengerechtigden en het pensioenfonds. Zij behelzen in ieder geval hoe het tegoed, afhankelijk van economische en demografische ontwikkelingen, zal wijzigen. De Voorwaarden kunnen bepalen dat er tussen de rekeninghouders (de pensioen- en aanspraakgerechtigden, dus zowel in de opbouw- als de uitkeringsfase) overdrachten plaatsvinden. De Voorwaarden zullen gelet op de karakteristieken en vormgeving van de PPR regelingen moeten treffen in verband met:

- Overlijden van de rekeninghouder. Het saldo op de PPR zal niet vererven maar conform een verdeelregel worden toebedeeld aan de andere begunstigden (delen van micro-langlevensrisico).
- Verschijnen van nieuwe sterftetafels. Op basis van ex-ante vastgestelde regels vindt (mogelijk) een herverdeling plaats tussen de rekeninghouders (delen van macro-langlevensrisico).
- Rendement. Het financieel rendement op het totale pensioenvermogen (de collectieve "beleggingspot" c.q. de som van alle

individuele saldi) wordt volgens een ex ante geformuleerde rekenregel verdeeld over de individuele rekeningen.<sup>29</sup>

- Overige feiten en/of omstandigheden die aanleiding geven tot herverdeling van voor- en nadelen c.q. mutaties van het saldo op de PPR.

### 3.4 PPR – een voorbeeld

Voor een goed begrip van het vervolg van dit paper, lijkt het ons nuttig twee voorbeelden te geven van de pensioenaanspraken en -rechten zoals die op een PPR kunnen worden geadmistreerd. Het eerste voorbeeld heeft betrekking op een aanspraakgerechtigde in de opbouwfase, het tweede voorbeeld op een pensioengerechtigde in de uitkeringsfase.

Aan de voorbeelden liggen de volgende vooronderstellingen ten grondslag:

Een PPR is een geblokkeerde rekening waarop een kapitaal geadmistreerd wordt ten behoeve van een levenslange periodieke uitkering na pensionering.

De PPR in ons voorbeeld is de neerslag van een eenvoudige pensioenovereenkomst en uitvoeringsovereenkomst waarbij:

- financiële marktrisico's worden gedeeld onder alle begunstigen, maar ouderen lopen minder risico dan jongeren;<sup>30</sup>
- micro-langlevensrisico wordt gedeeld, in de zin dat bij overlijden het kapitaal vervalt aan de overige begunstigen;
- macro-langlevensrisico niet wordt gedeeld;

29 Denkbaar is dat het saldo voor een deel wordt gecrediteerd of gedebiteerd als gevolg van een (spiegelbeeldige) onttrekking respectievelijk toedeling aan een buffer. Zie ook 3.6.

30 Dit staat in de economische literatuur bekend als "life-cycle" beleggen. Omdat jongeren impliciet vermogen hebben in de vorm van hun toekomstig arbeidsinkomen ("human capital") is het onder standaard aannamen over hun preferenties verstandig om over het beschikbare financiële vermogen meer risico te lopen dan ouderen die (bijna) gepensioneerd zijn.

- geen sprake is van partnerpensioen of nabestaandenpensioen;<sup>31</sup>
- geen sprake is van intergenerationele risicodeling door buffervorming.<sup>32</sup>

### Wat is een PPR? – Getallenvoorbeeld opbouwfase

Overzicht Persoonlijke Pensioen Rekening Mevr. Halfweg

Datum: 1 mei 2015

Geboortedatum: 21 juni 1969

Verwachte pensioendatum: 21 juni 2036

|                         | Rendement | Bedrag    |
|-------------------------|-----------|-----------|
| Saldo 1 april 2015      |           | 12.345,67 |
| 1. Inleg pensioenpremie |           | 54,12     |
| 2. Beleggingsrendement  | 0,79%     | 97,53     |
| 3. Overlevingsrendement | 0,05%     | 6,18      |
| 4. Sterftecorrectie     | -0,41%    | -50,62    |
| 5. Kosten               | -0,07%    | -8,64     |
| Saldo 1 mei 2015        |           | 12.461,52 |

#### Toelichting PPR getallenvoorbeeld opbouwfase

1. Inleg pensioenpremie: de premie die uw werkgever aan het pensioenfonds heeft overgemaakt ten behoeve van uw pensioenrekening. De premie omvat zowel de werkgevers- als werknemersbijdrage.
2. Beleggingsrendement: hier zijn twee formuleringen mogelijk, die economisch equivalent zijn:
  - a. De huidige risicovrije rente is 0,05%. Het fonds behaalde een overrendement (rendement minus risicovrije rente) op aandelen van +1,00%; voor obligaties was dit overrendement -0,30%. Volgens de pensioenregeling dragen jongere begunstigen een groter deel van deze risico's (zowel bij positieve als bij negatieve rendementen).

31 Dit is slechts voor de eenvoud van de illustratie in dit paper. We pleiten er voor dat nabestaanden- en arbeidsongeschiktheidsrisico's collectief verzekerd blijven.

32 Bij een meer uitgebreide pensioenregeling waarbij wél sprake is van partnerpensioen, nabestaandenpensioen en/of (intergenerationele) risicodeling, worden extra regels aan de pensioenoverzichten toegevoegd.

Gezien uw leeftijd van 45 jaar, is uw overrendement op de aandelenbelegging 0,80 maal het overrendement; voor obligaties is deze factor 0,20. Uw totale rendement bedraagt dus  $0,05\% + 0,80 \times 1,00\% - 0,20 \times 0,30\% = 0,79\%$ .

- b. Uw vermogen is 80% in aandelen en 20% in obligaties belegd. Het rendement op aandelen was +1,05% en dat op obligaties -0,25%. Daarmee komt uw rendement op  $0,8 \times 1,05\% - 0,2 \times 0,25\% = 0,79\%$ .
3. Overlevingsrendement: het kapitaal op een Persoonlijke Pensioen Rekening vervalt aan de overige begunstigden indien u komt te overlijden. Het maakt dus geen deel uit van het vermogen dat vererft (behoort niet tot de erfenis). Wij hebben ingeschat dat dit voor u deze maand een rendement van 0,05% oplevert.
4. Sterftecorrectie: vorige maand zijn er minder begunstigden in het collectief gestorven dan op grond van ervaringsgegevens werd verwacht. Daarom wordt het biometrisch rendement gecorrigeerd voor "sterfte-winst". Deze correctie is voor alle begunstigden gelijk.
5. Voor het uitvoeren van de Persoonlijke Pensioen Rekening worden kosten gemaakt. Deze bedragen een voor alle begunstigden gelijk percentage van het saldo van de rekening.

### Wat is een PPR? – Getallenvoorbeeld uitkeringsfase

Overzicht Persoonlijke Pensioen Rekening Dhr. Vierdekwart

Datum: 1 mei 2015

Geboortedatum: 21 juni 1939

Pensioendatum: 1 juni 2004

|                         | Rendement | Bedrag    |
|-------------------------|-----------|-----------|
| Saldo 1 april 2015      |           | 23.456,78 |
| 1. Uitgekeerd pensioen  |           | -178,12   |
| 2. Beleggingsrendement  | 0,01%     | 2,35      |
| 3. Overlevingsrendement | 1,26%     | 294,52    |
| 4. Sterftecorrectie     | -0,41%    | -96,17    |
| 5. Kosten               | -0,07%    | -14,42    |
| Saldo 1 mei 2015        |           | 23.495,77 |



### Toelichting PPR getalenvoorbeeld uitkeringsfase

1. Uitgekeerd pensioen: dit is het aan u deze maand uitgekeerde pensioen. Het bedrag is anders dan vorige maand ten gevolge van ontwikkelingen op financiële markten en de levensverwachting.<sup>33</sup>
2. Beleggingsrendement: hier zijn twee formuleringen mogelijk, die economisch equivalent zijn<sup>34</sup>:
  - a. De huidige risicovrije rente is 0,05%. Het fonds behaalde een overrendement (rendement minus risicovrije rente) op aandelen van +1,00% en voor obligaties was dit overrendement -0,30%. Volgens de pensioenregeling dragen oudere begunstigden een kleiner deel van deze risico's (zowel bij positieve als bij negatieve rendementen). Gezien uw leeftijd van 75 jaar, is uw overrendement op de aandelenbelegging 0,20 maal het overrendement; voor obligaties is deze factor 0,80. Uw totale rendement bedraagt dus  $0,05\% + 0,20 \times 1,00\% - 0,80 \times 0,30\% = 0,01\%$ .
  - b. Uw vermogen is 20% in aandelen en 80% in obligaties belegd. Het rendement op aandelen was +1,05% en dat op obligaties -0,25%. Daarmee komt uw rendement op  $0,2 \times 1,05\% - 0,8 \times 0,25\% = 0,01\%$ .
3. Overlevingsrendement: het kapitaal op een Persoonlijke Pensioen Rekening vervalt aan de overige begunstigden indien u komt te overlijden. Het maakt dus geen deel uit van het vermogen dat vererft (het behoort niet tot de erfenis). Wij hebben ingeschat dat dit voor u deze maand een rendement van 1,26% oplevert.
4. Gelijk aan tekst opbouwfase.
5. Gelijk aan tekst opbouwfase.

### 3.5 De infrastructuur achter het saldo

In ons voorbeeld is het saldo op de rekening-courant gebaseerd op de toerekening van onder meer de beleggingsresultaten op grond van verbintenisrechtelijke verhoudingen die worden beheerst door de Voorwaarden. Er is echter een andere benade-

<sup>33</sup> De hoogte van dit bedrag is onder andere gebaseerd op het gebruikte projectierendement.

<sup>34</sup> De formuleringen verschillen qua mogelijkheden van communicatie. Variant a. lijkt meer op de huidige uitkeringsovereenkomstssystematiek en b. lijkt meer op premieovereenkomstssystematiek.

ring mogelijk. Denkbaar is dat het saldo de reflectie vormt van participaties die de pensioen- en aanspraakgerechtigden direct of indirect houden in beleggingspools, eventueel met tussenkomst van een beleggersgiro.<sup>35</sup> Het samenstel van die participaties kan worden aangeduid als een beleggingseenheid.<sup>36</sup> De gerechtigdheid tot die participaties lijkt "toebehoren" of "eigendom" dichter te benaderen dan de aanspraken die worden ontleend aan de Voorwaarden.<sup>37</sup> De toerekening van beleggingsresultaten via deze participaties lijkt daardoor op het eerste gezicht minder manipuleerbaar dan de toerekening op grond van de Voorwaarden en zou daarom de voorkeur kunnen genieten in termen van "helderheid". Dit onderscheid moet echter worden gerelativeerd. Oppervlakkig gezien oogt een beleggingseenheid weliswaar transparant, maar door de noodzakelijke stapeling van tussenpersonen is de werkelijkheid achter de schermen van de pensioenuitvoerder juridisch en fiscaal uitermate complex. Die complexiteit kan bovendien leiden tot hoge kosten en fiscale lekkages. Het eindresultaat voor de pensioen- en aanspraakgerechtigde zou daarom onaantrekkelijk kunnen zijn.<sup>38</sup> Hoe het ook zij, de betrouwbaarheid van de infrastructuur achter het saldo (de beleggingsconstructies en toerekeningsmechanismen, de interne beheersing en integrale bedrijfsvoering) behoeft versterking door toezichtwet-

35 Vgl. R.H. Maatman en M.G. van 't Westeinde, Beleggersgiro: een bijzondere tussenpersoon, Onderneming en Tussenpersonen, Serie Onderneming en Recht, deel 17, p. 245 – 266.

36 Dit is de benadering waarvoor lijkt te zijn gekozen in het initiatief-wetsvoorstel Lodders, Kamerstukken II, 2014/15, 34255, nr. 2.

37 Dit gebeurt bijvoorbeeld bij het "click-fonds" c.q. het garantiebeleggingsproduct. Vgl. de beschrijving in M. Heemskerk, B.J. de Jong & R.H. Maatman, Hoofdpijnen Pensioenakkoord, juridisch begrepen, Netspar Design Paper 14, Tilburg 2013.

38 Eén voorbeeld slechts: het pensioenfonds heeft in internationale belastingverdragen een fiscaal bevoorrechte status. Een mens mist die status. Een directe participatie van een pensioen- of aanspraakgerechtigde in een beleggingspool heeft daarom mogelijk zeer nadelige financiële gevolgen.

geving en financieel toezicht. Dit is een onderwerp dat zich leent voor nader onderzoek. Het gaat het bestek van dit paper echter te buiten.

### **3.6 Buffers**

#### *3.6.1 Betekenis*

De term 'buffer' wordt verschillend gebruikt in het pensioen-debat; ook hier ligt spraakverwarring op de loer. Er kan onderscheid worden gemaakt tussen enerzijds een buffer die op grond van solvabiliteitseisen moet worden aangehouden ("solvabiliteitsbuffer") en anderzijds een buffer die wordt gevormd om intergenerationele risicodeling mogelijk te maken. Die noemen wij een vereveningsbuffer. Beide buffers zullen wij hierna bespreken.

#### *3.6.2 PPR en solvabiliteitsbuffer*

De artikelen 15 tot en met 17 van de Pensioenfondsenrichtlijn zien op het voor pensioenfondsen geldende solvabiliteitskader. Uit deze artikelen vloeit voort dat het FTK niet van toepassing is op een premieovereenkomst zoals de PPR. Het pensioenfonds dat een PPR uitvoert kan naar ons inzien volstaan met een minimaal vereist eigen vermogen van 1% van de technische voorzieningen ter dekking van de beheerslasten.<sup>39</sup>

Artikel 15 Pensioenfondsenrichtlijn heeft betrekking op de technische voorzieningen (de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds). Artikel 16 ("Financiering van de technische voorzieningen") heeft in hoofdzaak betrekking op de actie die moet worden ondernomen als het pensioenfonds in onderdek-

<sup>39</sup> Vgl. art. 17 *ter* lid 6 b) Pensioenrichtlijn en artikel 11 lid 3 Besluit FTK. Zie ook de MvT bij het Voorontwerp Wet invoering reële ambitieovereenkomst, paragraaf 5.2.

king verkeert. Artikel 17 ("Voorgescreven eigen vermogen") regelt de buffer(s) die het pensioenfonds moet aanhouden. Genoemde artikelen zijn van toepassing op pensioenfondsen die "risicodragend" zijn, dat wil zeggen, die dekking bieden tegen biometrische risico's en/of een garantie bieden met betrekking tot hetzij het beleggingsrendement, hetzij een bepaalde hoogte van de uitkeringen. Onder biometrische risico's verstaat de Pensioenfondsenrichtlijn: "risico's in verband met overlijden en/of arbeidsongeschiktheid en levensverwachting".<sup>40</sup> De pensioengerechtigde die deelneemt aan een door een pensioenfonds geadmistrateerde PPR ontvangt tot aan zijn overlijden een uitkering. In die zin wordt het individueel biometrisch risico gedekt. Het pensioenfonds draagt het collectief van de biometrische risico's echter niet zelf; die risico's liggen uiteindelijk volledig bij de begunstigen.<sup>41</sup> In de twee getallenvoorbeelden in 3.4 hebben wij gezien dat ieders saldo wijziging ondergaat in verband met biometrische risico's. De solvabiliteitseisen worden "lichter" als biometrische risico's en/of beleggingsrisico's geheel of gedeeltelijk worden verlegd naar de aanspraak- en pensioengerechtigden.

<sup>40</sup> Artikel 6 onder h) Pensioenfondsenrichtlijn.

<sup>41</sup> Artikel 17 *ter* lid 5 en 6 onder c) Pensioenrichtlijn. Het vijfde lid verwijst naar activiteiten als bedoeld in artikel 2, lid 3, b) i), van Richtlijn 2009/138/EG (Solvency II). De daar bedoelde activiteiten zijn "verrichtingen waarbij deelgenootschappen worden gevormd waarin de deelgenoten zich aaneensluiten om gezamenlijk hun bijdragen te kapitaliseren en het aldus gevormde vermogen te verdelen tussen de overlevenden of tussen de rechthebbenden van de overledenen (tontines)". Zie ook p. 23 van de Memorie van Toelichting bij het Voorontwerp van Wet tot wijziging van de Pensioenwet en de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 in verband met invoering van de reële ambitieovereenkomst en aanpassing van het financieel toetsingskader (Wet invoering reële ambitieovereenkomst). Nader over tontine: Heemskerk, De Jong en Maatman (2013), Netspar design paper 14, p. 53.

### 3.6.3 PPR en vereveningsbuffer

Een vereveningsbuffer kan verscheidene vormen aannemen. Aan de uiteinden van het spectrum zien we deze varianten: (i) een buffer die op voorspelbare en consistente wijze wordt gevormd en uitgeput en (ii) een buffer die op grond van discretionaire besluitvorming door het pensioenfondsbestuur wordt aangehouden en toebedeeld. Een vereveningsbuffer in deze tweede variant staat op gespannen voet met het streven naar heldere eigendomsrechten. Die buffer is onverdeeld en heeft geen duidelijk aanwijsbare economisch eigenaar. Dit ligt anders in de eerstbedoelde variant, indien de vorming en lediging contractueel is gereguleerd c.q. gereguleerd. In dat geval staat op voorhand vast onder welke voorwaarden en in welke omvang een begunstigde aanspraak kan maken op de vereveningsbuffer. Die aanspraak zou zover kunnen gaan dat zij geldend kan worden gemaakt in geval van individuele of collectieve waardeoverdracht.

In de getallenvoorbeelden in 3.4 hebben wij aangenomen dat er geen vereveningsbuffer wordt aangehouden. Desgewenst is dat echter wél mogelijk, bijvoorbeeld indien partijen bij de pensioenovereenkomst ("sociale partners") financiële schokken (waaronder de herziening van sterftetafels) willen "uitsmeren" om daarmee het verschijnsel van de pech- en gelukgeneraties tegen te gaan c.q. intergenerationele risicodeling te faciliteren.

## 4. De juridische infrastructuur voor de PPR

### 4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk onderzoeken wij wat de juridische en economische betekenis is van de introductie van de PPR. Wij gaan na:

- welke wijzigingen er noodzakelijk zijn in de economische en juridische infrastructuur om nieuwe opbouw te administreren op een PPR;
- of de PPR kwalificeert als een van de wettelijk toegestane pensioenovereenkomsten van artikel 10 PW;
- of de PPR te verenigen valt met de toepassing van de doorsneesystematiek, en zo dat niet het geval is, of de beëindiging van de doorsneesystematiek een bedreiging vormt voor de verplichtstelling.

In onderstaand schema presenteren wij een aantal juridische belemmeringen voor de introductie van de PPR als nieuwe pensioenregeling en oplossingen om die belemmeringen weg te nemen.

| <b>Juridische belemmeringen PPR</b>    | <b>Oplossing</b>               |
|--|--------------------------------|
| <b>Wettelijke belemmeringen</b>        |                                |
| Levenslange vaste uitkering (1 PW)     | Variabele uitkering in PW      |
| Doorsneepremie bij Bpf (8 BPF)         | Wet Bpf aanpassen              |
| Herijking verplichtstelling (106 VWEU) | Rechtvaardigen ingreep bij HvJ |
| Ringfencingverbod (123 PW)             | Pensioenwet aanpassen          |
| Leeftijdsciscriminatie (WGGL)          | Rechtvaardigen onderscheid     |
| Korten in uitkeringsfase               | Pensioenwet aanpassen          |
| Wijzigen bestaande opbouw              | Pensioenwet aanpassen          |
| <b>Contractuele belemmeringen</b>      |                                |
| Rechtsgeldige wijziging contracten     | Sociale partners faciliteren   |
| Claims rechthebbenden                  | Juridisch deugdelijk verweer   |

#### **4.2 Variabele pensioenuitkering wettelijk mogelijk maken**

Kenmerkend voor de PPR is dat de pensioenaanspraken en de pensioenuitkering kunnen fluctueren. Het pensioensaldo kan fluctueren en daarmee het ouderdomspensioen. Dit is in strijd met de Pensioenwet. Daarin is bepaald dat ouderdomspensioen een geldelijke, vastgestelde uitkering is voor de werknemer of de gewezen werknemer bij wijze van inkomensvoorziening bij ouderdom. Uit de wetsgeschiedenis blijkt "dat de hoogte van de uitkering vanaf de pensioendatum moet vaststaan. De hoogte mag dus na ingang niet meer variëren op basis van een onzekere factor."<sup>42</sup> Dit vereiste ziet op de onvoorwaardelijke rechten en laat onverlet dat de hoogte van de uitkering kan fluctueren als gevolg van voorwaardelijke indexatie of de wettelijke kortingsregeling ("afstempelen").

De enige mogelijkheid tot fluctuatie van de pensioenuitkering in de huidige wetgeving is de zogenoemde hoog-laag constructie. Artikel 63 PW staat toe dat het pensioenreglement voorziet in een keuze tussen eerst een hoger en dan een lager pensioen (of vice versa). De laagste uitkering mag niet lager zijn dan 75% van de hoogste uitkering. Kortom: de hoogte van de pensioenuitkering kan fluctueren, maar die hoogte is vooraf bekend. De PPR brengt daarin verandering. De eis van een vastgestelde uitkering geldt eveneens voor partnerpensioen, wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen. In de wettelijke definitie van een premieovereenkomst is bovendien opgenomen dat deze uiterlijk op de pensioendatum wordt omgezet in een pensioenuitkering.

Duidelijk is dat introductie van de PPR moet leiden tot aanpassing van deze wettelijke begrippen om een variabele pensioenuitkering mogelijk te maken. Het conceptwetsvoorstel variabele pensioenuitkering voorziet daartoe in een aantal definities.

<sup>42</sup> Kamerstukken II 2005-06, 30413 nr. 3, p. 33 en 170.

Ouderdomspensioen wordt bijvoorbeeld hergedefinieerd als een geldelijke uitkering die vast of variabel is. Het conceptwetsvoorstel neemt daarmee een aantal bestaande belemmeringen voor introductie van de PPR weg. Overigens biedt het conceptwetsvoorstel aan aanspraakgerechtigden op het moment van pensionering het keuzerecht voor een vaste uitkering.<sup>43</sup> Dit valt niet te verenigen met de PPR aangezien een variabele uitkering daaraan inherent is. De aanspraakgerechtigde kan zijn saldo op de PPR niet aanwenden ter verkrijging van een vaste levenslange uitkering.<sup>44</sup>

### **4.3 Past de PPR binnen de drie typen pensioenovereenkomst van de Pensioenwet?**

Introductie van de PPR vereist dat de wetgever de uitvoering van deze pensioenovereenkomst tussen werkgever en werknemer faciliteert. Artikel 1 PW definieert pensioenovereenkomst als "hetgeen tussen een werkgever en een werknemer is overeengekomen betreffende pensioen". Artikel 10 PW kent drie typen waarin de pensioenovereenkomst kan worden vormgegeven. Dat zijn:

1. uitkeringsovereenkomst;
2. kapitaalovereenkomst; en
3. premieovereenkomst.

Betrokkenen moeten weten wat voor pensioenafspraken er zijn gemaakt en welke rechten en risico's zij kunnen verwachten. Deze op grond van artikel 10 PW verplichte karakterisering is bedoeld om partijen die de pensioenovereenkomst sluiten, te dwingen hun pensioenafspraken expliciet en helder te maken.<sup>45</sup> Zij moeten hun rechten en verplichtingen en de risico's van de

<sup>43</sup> Artikel 63a conceptwetsvoorstel.

<sup>44</sup> Een reden hiervoor is dat extreme macrolanglevenschokken niet uit te sluiten zijn.

<sup>45</sup> Kamerstukken II 2005-06, 30413, nr. 3, p. 32.



pensioenovereenkomst kunnen inschatten. Al naar gelang het type pensioenovereenkomst verschillen de pensioenrechten en –aanspraken, de risicoverdeling en de informatieverplichtingen. Ook de hoogte van de pensioenaanspraken bij tussentijds ontslag wordt anders vastgesteld (artikel 55 PW). In de volgende paragrafen onderzoeken wij of de PPR kan worden gerangschikt onder een van deze drie typen, dan wel of de PPR als een nieuw type moet worden geïntroduceerd in de Pensioenwet.

#### *Risicoverdeling in opbouwfase per type pensioenovereenkomst*<sup>46</sup>

|                        | Overeengekomen   | Langlevenrisico | Beleggingsrisico | Renterisico |
|------------------------|------------------|-----------------|------------------|-------------|
| Uitkeringsovereenkomst | Hoogte uitkering | Werkgever       | Werkgever        | Werkgever   |
| Kapitaalovereenkomst   | Hoogte kapitaal  | Werknemer       | Werkgever        | Werkgever   |
| Premieovereenkomst     | Hoogte premie    | Werknemer       | Werknemer        | Werknemer   |

### **4.4 De uitkeringsovereenkomst**

#### *4.4.1 Hoogte pensioenuitkering is overeengekomen.*

Een uitkeringsovereenkomst is een pensioenovereenkomst inzake een vastgestelde pensioenuitkering (artikel 1 PW). Het kenmerk van de uitkeringsovereenkomst is dat werkgever en werknemer de hoogte van de pensioenuitkering, in nominale termen, zijn overeengekomen en dat deze vooraf bepaald is. Bij de uitkeringsovereenkomst zijn het beleggingsrisico, het renterisico en het langlevenrisico voor rekening van de werkgever en de pensioenuitvoerder.<sup>47</sup> De uitkeringsovereenkomst wordt in de praktijk wel aangeduid als defined benefit (DB). De uitkeringsovereenkomst

<sup>46</sup> Deze indeling is gebaseerd op de wetsgeschiedenis, *Kamerstukken II 2005/06*, 30413, 3, p. 32-33. In werkelijkheid zijn er vloeiende overgangen tussen bijvoorbeeld de uitkeringsovereenkomst en de premieovereenkomst.

<sup>47</sup> E. Lutjens, M. Heemskerk, Het reële pensioencontract is geen uitkeringsovereenkomst, TPV 2012-5 en 6.

– met name de geïndexeerde middelloonregeling – is de dominante pensioenvorm in Nederland, zeker bij verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen.<sup>48</sup>

#### *4.4.2 De PPR is juridisch geen uitkeringsovereenkomst.*

De hoogte van de pensioenaanspraak in de opbouwfase of de pensioenuitkering in de uitkeringsfase wordt bij een PPR niet vooraf overeengekomen.<sup>49</sup> Dat betekent dat de persoonlijke pensioenrekening geen uitkeringsovereenkomst is volgens de Pensioenwet. De pensioenaanspraak bij tussentijds ontslag of bij pensionering is bij een persoonlijke pensioenrekening afhankelijk van onder meer de premies en het behaalde beleggingsrendement. De pensioenaanspraak wordt geregistreerd als een voorde-  
ringsrecht in nominale euro's.

#### *4.4.3 Overstap naar PPR vereist wijziging juridische pensioendocumenten.*

Introductie van de persoonlijke pensioenrekening zal naast de vereiste wetsaanpassing voor variabele pensioenuitkeringen voor iedere middelloonregeling (of andere uitkeringsovereenkomst) het karakter van de pensioenovereenkomst voor begunstigen wijzigen. Zij hebben immers nu een pensioenaanspraak die gebaseerd is op de hoogte van de pensioenuitkering. Voor begunstigen betekent de introductie van de PPR dat het beleggings-

48 Dat geldt in ieder geval voor de basispensioenregeling. Excedentpensioenregelingen kennen vaak een premiekarakter.

49 De argeloze lezer kan tegenwerpen dat dit ook geldt voor het pensioen dat wordt opgebouwd onder een uitkeringsovereenkomst die wordt uitgevoerd door bijv. een bedrijfstakpensioenfonds. Het verschil met de PPR is dat onder een uitkeringsovereenkomst de opbouw wordt geregistreerd in opbouwjaren en dat de uitkering een vast bedrag is, behoudens indexatie en behoudens een eventueel toegepaste korting als bedoeld in artikel 134 PW.

risico, renterisico en langlevenrisico expliciet naar hen verschuift.<sup>50</sup> Dat kan reden zijn voor hen om zich te verzetten tegen de introductie van de PPR. Hun pensioenaanspraak wordt in juridische zin onderworpen aan voorwaarden die leiden tot risicoverschuiving.

Het pensioenfondsbestuur en/of de sociale partners zullen de pensioenovereenkomst moeten wijzigen. De pensioenovereenkomst en het toekomstige pensioenreglement zullen een eenheid moeten vormen. Vooraleer de pensioenovereenkomst te wijzigen, verdient het daarom aanbeveling de PPR te beschrijven in een conceptpensioenreglement. Wij volstaan op deze plaats met de constatering dat introductie van de PPR wijziging van de pensioenovereenkomst vereist en andere juridische en economische documenten zoals de uitvoeringsovereenkomst, ABTN of verzekeringsvoorwaarden. Belanghebbenden kunnen zich verzetten tegen die wijzigingen. Daarnaast vereist de wijziging mogelijk de instemming van de OR of het advies van een pensioenfondssorgaan. Die vereisten laten wij verder buiten beschouwing. Na rechtsgeldige wijziging en introductie van de PPR is nieuwe opbouw onder dat regime mogelijk. Het "inbrengen" van opgebouwd pensioen naar de PPR-systematiek bespreken wij in hoofdstuk 5.

#### **4.5 De kapitaalovereenkomst**

##### *4.5.1 De hoogte van het pensioenkapitaal is overeengekomen.*

Een kapitaalovereenkomst is een pensioenovereenkomst inzake een vastgesteld kapitaal dat uiterlijk op de pensioendatum wordt omgezet in een pensioenuitkering (artikel 1 PW). De hoogte van het kapitaal (bijvoorbeeld EUR 100.000) is overeengekomen. De

<sup>50</sup> Materieel is dat nu ook reeds het geval, maar de parlementaire geschiedenis van de PW en het solvabiliteitskader gaan ervan uit dat het pensioenfonds risicodrager is.

hoogte van de pensioenuitkering is naar huidig recht pas bekend op de pensioendatum, wanneer met dat kapitaal de pensioenuitkering wordt ingekocht aan de hand van de dan geldende tarieven. Na introductie van de PPR en wetsaanpassing zal een variabele uitkering wellicht ook bij de kapitaalovereenkomst mogelijk zijn.

#### *4.5.2 De PPR is geen kapitaalovereenkomst.*

Er is bij de PPR geen sprake van vooraf overeengekomen pensioenkapitaal. Het beleggingsrisico ligt immers bij de begunstigde (deelnemer) en niet bij de pensioenuitvoerder en werkgever. De persoonlijke pensioenrekening is dus geen kapitaalovereenkomst.

### **4.6 De premieovereenkomst**

#### *4.6.1 De hoogte van de pensioenpremie is overeengekomen.*

Een premieovereenkomst is een pensioenovereenkomst inzake een vastgestelde premie die uiterlijk op de pensioendatum wordt omgezet in een pensioenuitkering.<sup>51</sup> Het kenmerk van de premieovereenkomst is dat de hoogte van de voor pensioen beschikbare premie wordt overeengekomen. De hoogte van de pensioenuitkering of het pensioenkapitaal is vooraf niet bekend. De premieovereenkomst wordt in de praktijk ook omschreven als beschikbare premieregeling of defined contribution (DC). Bij de zuivere premieovereenkomst worden premies ingelegd tot de pensioendatum. Deze in de wetsgeschiedenis besproken varianten laten wij in dit paper buiten beschouwing.<sup>52</sup> De tot de pensioendatum ingelegde premies en het rendement worden per die datum omgezet in een levenslange vastgestelde pensioenuitkering. Het langlevensrisico en het beleggingsrisico liggen in

<sup>51</sup> Artikel 1 Pensioenwet.

<sup>52</sup> Artikel 15 jo. 11 Pensioenwet.

de opbouwfase bij de werknemer. Bij de omzetting op de pensioeningangsdatum van het opgebouwd kapitaal in annuïteiten, verplaatst het langlevensrisico en het beleggingsrisico zich naar de pensioenuitvoerder.

#### *4.6.2 De PPR kan een premieovereenkomst zijn.*

Wij zien grote gelijkens tussen de persoonlijke pensioenrekening en de zuivere premieovereenkomst. In de kern wordt de hoogte van de pensioenaanspraak van de begunstigde gebaseerd op de ingelegde premie en behaalde rendementen. Die premie wordt op de pensioendatum omgezet in een pensioenuitkering. De langlevens-, beleggings- en renterisico's liggen bij de begunstigde, zowel in de opbouw- als uitkeringsfase. Eventueel kunnen begunstigden onderling enkele van deze risico's delen. Wat betreft de opbouwfase past de PPR binnen de wettelijke kaders van de premieovereenkomst bedoeld in artikel 10 PW en is geen wijziging van de Pensioenwet vereist. Ten aanzien van de uitkeringsfase ligt dit anders.

#### *4.6.3 Doorbeleggen in uitkeringsfase (nog) niet toegestaan*

Artikel 15 PW eist voor alle huidige pensioenovereenkomsten, dus ook voor premieovereenkomsten, dat de op de pensioendatum opgebouwde aanspraken worden geconverteerd in levenslange vaste pensioenuitkeringen.<sup>53</sup> Dit vereiste moet komen te vervallen om een PPR mogelijk te maken. De introductie van de PPR vereist dat na de pensioeningangsdatum kan worden doorbelegd voor rekening van de pensioengerechtigde. Dit betekent dat de pensioenuitkering ook na de ingangsdatum van het pensioen kan fluctueren – afhankelijk van de realisatie van de beleggings-,

<sup>53</sup> Artikel 15 Pensioenwet.

rente- en langlevensrisico's. Dit vereist wetswijziging. Een daartoe strekkend wetsvoorstel is in 2015 ingediend.<sup>54</sup>

#### **4.7 Gevolgen PPR voor de doorsneesystematiek**

##### *4.7.1 Leeftijdsafhankelijke of vaste pensioenpremies bij PPR?*

De PPR vertoont grote gelijkenis met de premieovereenkomst. De fiscale pensioenwetgeving gaat er vanuit dat bij beschikbare premieregelingen – premieovereenkomsten volgens de Pensioenwet – een leeftijdsafhankelijke stijgende pensioenpremie wordt gehanteerd.<sup>55</sup> Weliswaar is een voor iedereen vaste premie op het laagste fiscale niveau eveneens toegestaan, maar dat leidt tot een veel lager pensioen. Toepassing van die met de leeftijd stijgende pensioenpremies in staffels is usance bij premieovereenkomsten en wordt door de Belastingdienst gepubliceerd in het zogenaamde staffelbesluit.<sup>56</sup> Achtergrond daarvan is dat de wetgever wil bevorderen dat op hogere leeftijd fiscaal gefaciliteerd gelijke deelnemingsjaren kunnen worden opgebouwd als op jonge(re) leeftijd. Toepassing van die staffels is wijdverbreid in verzekerde pensioenregelingen maar komt ook voor in excedentregelingen bij pensioenfondsen. Nadeel daarvan is dat arbeidskracht duurder wordt naarmate de leeftijd stijgt. Dat kan een rem plaatsen op het in dienst nemen of houden van werknemers op gevorderde leeftijd. Introductie van de PPR zonder wijziging van de fiscale wetgeving leidt tot leeftijdsafhankelijke pensioenpremies. Indien dat niet wenselijk is, zal de fiscale wetgeving moeten worden aangepast. De Pensioenwet verplicht bij premieovereenkomsten – anders dan bij uitkeringsovereenkomsten – niet tot tijdsevenredige opbouw.<sup>57</sup> De fiscale wetgeving

54 Kamerstukken II, 2014/05, nr. 34 255.

55 Artikel 18a lid 3 Wet op de Loonbelasting 1964.

56 Besluit van 30 december 2014, Strt. 2014, nr. 36 872.

57 Artikel 17 Pensioenwet.

daarentegen eist tijdsevenredige opbouw voor premieovereenkomsten.<sup>58</sup> De opbouw van het saldo op een PPR op basis van een constante premie, als vast percentage van het pensioengevend salaris, vereist ons inziens nader onderzoek naar (de rechtvaardiging van) leeftijdsdiscriminatie, fiscale consequenties en transitie-effecten. Dat onderzoek gaat het bestek van dit paper te buiten; wij stippen het in dit paper slechts aan.

#### *4.7.2 Premieovereenkomst zonder doorsneesystematiek*

Introductie van de PPR met de karakteristieken van een premieovereenkomst zou meebrengen dat voor de overgrote meerderheid van aanspraak- en pensioengerechtigden de huidige doorsneepremie wordt verlaten. Momenteel is de uniforme doorsneepremie wettelijk verplicht voor de collectieve basispensioenregeling van verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen.<sup>59</sup> Artikel 8 lid 1 Wet Bpf 2000 bepaalt dat onderscheid in bijdrage op grond van met name leeftijd, geslacht of gezondheid niet is toegestaan:

*“De door of voor de deelnemers verschuldigde bijdrage is voor alle deelnemers gelijk of bedraagt voor alle deelnemers een gelijk percentage van het loon dan wel van het gedeelte van het loon dat voor de pensioenberekening in aanmerking wordt genomen, met dien verstande dat er voor verschillende vormen van pensioen en voor verschillende pensioenregelingen verschillende bijdragen kunnen worden vastgesteld.”*

Die verplichte deelname aan bedrijfstakpensioenfondsen – en daarmee de doorsneepremie – geldt voor ongeveer driekwart

<sup>58</sup> Artikel 18a lid 3 Wet op de Loonbelasting 1964.

<sup>59</sup> Artikel 8 lid 1 Wet Bpf 2000.

van de werknemers in Nederland.<sup>60</sup> Aangezien artikel 17 PW bij uitkeringsovereenkomsten ten minste tijdsevenredige opbouw voorschrijft, geldt de doorsneesystematiek: een uniforme premie en een uniforme opbouw. Dit leidt tot onvrede, want in de bestaande doorsneesystematiek ontbreekt het actuariel evenwicht tussen de ingelegde premie en de verkregen pensioenopbouw.<sup>61</sup> Wij volstaan in dit paper met op te merken dat het moeilijk voorstelbaar is om bij een premieovereenkomst c.q. een PPR een doorsneesystematiek te hanteren.

#### **4.8 Het verbod op leeftijdsdiscriminatie**

##### *4.8.1 Leeftijdsonderscheid in pensioenbeloning bij PPR*

Een van de karakteristieken van de PPR is leeftijdsdifferentiatie. Die vindt plaats in de allocatie van de beleggingsmix (bijvoorbeeld life-cycle) of in de toerekening van het collectief beleggingsresultaat aan individuele begunstigen. Dat verklaart waarom de ontwikkeling van het pensioensaldo leeftijdsafhankelijk is. Dit blijkt uit de toelichting bij het in hoofdstuk 3 genoemde getallenvoorbeeld. In de opbouwfase vindt daar een assetallocatie plaats van 80% aandelen en 20% vastrentend voor jongeren. Dit leeftijds onderscheid mag niet in strijd zijn met het verbod op leeftijdsdiscriminatie, zoals vastgelegd in de Wet gelijke behandeling op grond van leeftijd bij de arbeid (WGBL). Beslissend voor de toepassing is het Europeesrechtelijk beloningsbegrip zoals gedefinieerd in artikel 157 lid 2 WVEU: het gewone

<sup>60</sup> Bij verzekerde regelingen wordt een actuariële premie gevraagd, die zowel leeftijds- als sekseafhankelijk is. Ondernemingspensioenfondsen ontvangen van de aangesloten werkgevers eveneens de actuariële juiste premie. Vaak zetten deze werkgevers die premie om in een doorsneepremie, in het kader van de "interne" verdeling van hun pensioenlasten onder hun werknemers, dochterondernemingen of divisies.

<sup>61</sup> D. Boeijen, M. Heemskerk en R. Maatman, *Beëindiging van de doorsneesystematiek*, Netspar 2015.



basis- of minimumloon of -salaris en alle overige voordelen in geld of in natura die de werknemer uit hoofde van zijn dienstbetrekking direct of indirect van de werkgever ontvangt. Het is evident dat de hoogte van de pensioenaanspraak en pensioenuitkering in de PPR gerelateerd is aan de leeftijd. Wij gaan ervan uit dat de pensioenaanspraak bij de PPR onder het Europese beloningsbegrip valt.

#### *4.8.2 De vereiste rechtvaardiging voor het leeftijdsonderscheid*

Zowel de werkgever als de pensioenuitvoerder zullen dit leeftijdsonderscheid objectief moeten rechtvaardigen. Het leeftijdsonderscheid moet in dienst staan van een legitiem doel, en het onderscheid moet passend en noodzakelijk zijn om dat doel te bereiken. Dat zijn wettelijke criteria (artikel 7 lid 1 sub c WGBL) die afkomstig zijn uit jurisprudentie van het HvJ EU. In artikel 8 lid 3 WGBL is nog een actuariële uitzondering opgenomen: "Het verbod van onderscheid is niet van toepassing op actuariële berekeningen bij pensioenvoorzieningen waarbij met leeftijd rekening wordt gehouden." Is er een actuariële uitzondering, dan geldt het verbod van leeftijdsonderscheid niet. Sinds het Experian-arrest van het HvJ EU – waarin het Hof een Deens beroep op een vergelijkbare actuariële uitzondering niet honoreerde – achten wij de kans klein dat Nederlandse werkgevers of pensioenuitvoerders met succes een beroep op de actuariële uitzondering kunnen doen. Dat betekent dat een objectieve rechtvaardiging is vereist voor het leeftijdsonderscheid inherent aan de PPR: de toerekening van beleggingsresultaten op een wijze die gerelateerd is aan leeftijdscategorieën. De objectieve rechtvaardigingstoets is een standaardelement in zowel de Europese als nationale jurisprudentie en bij het College voor de Rechten van de Mens. Bij de vormgeving van de PPR zal dus duidelijk moeten worden gemaakt

wat het legitieme doel is voor het leeftijdsonderscheid, waarom het leeftijdsonderscheid passend (doelmatig) is en waarom het noodzakelijk (proportioneel) is. Een van de vragen die beantwoord moeten worden is of hetzelfde doel met minder of zelfs zonder leeftijdsonderscheid kan worden bereikt.

#### *4.8.3 Life-cycle beleggen*

In de beleggingsleer is algemeen aanvaard dat een vorm van leeftijdsdifferentiatie inherent is aan pensioenbeleggen.<sup>62</sup> De voor de hand liggende rechtvaardiging is dat voor begunstigen die hun pensioendatum naderen met minder risico moet worden belegd dan voor jonge begunstigen die aan het begin van hun carrière staan. De oudere moet niet het risico lopen dat vlak voor de pensioeningangsdatum het pensioensaldo getroffen wordt door een crash op financiële markten. Voor de jongere is dat risico vooralsnog niet aan de orde; hij zal willen profiteren van zijn "menselijk kapitaal" waarmee hij tegenvallende beleggingsresultaten kan incasseren en – later in zijn leven – kan compenseren. Dat is een legitiem doel en kan gezien worden als een toepassing van de prudent person-regel.<sup>63</sup> Om dit doel te bereiken wordt het middel van life-cycle beleggen toegepast. Dit kan bijvoorbeeld resulteren in een "ideale" beleggingsmix voor de oudere (75-jarige) van bijvoorbeeld 80% vastrentende waarden en 20% zakelijke waarden en voor de jongere (45-jarige) de omgekeerde percentages.

Dit middel kan als noodzakelijk worden beschouwd. Life-cycle beleggen is reeds neergelegd in de Pensioenwet; bij premieovereenkomsten zal de beleggingsmix minder risicovol moeten

62 Zie bijvoorbeeld R. Molenaar en E. Ponds, "Differentiatie naar leeftijd in de financiering van collectieve pensioenen", NEA paper 7 (2009).

63 Artikel 135 lid 1 PW. Handelen in het beste belang van de begunstigen kan worden beschouwd als een "subnorm" van de prudent person-regel.

naarmate de pensioendatum nadert.<sup>64</sup> Deze zorgplicht rust op de pensioenuitvoerder in verhouding tot de deelnemer aan een individuele premieovereenkomst, indien de deelnemer zijn "eigen" beleggingsmix mag bepalen.

Er is derhalve leeftijdsonderscheid nodig bij de verdeling van de beleggingsresultaten. Dat leeftijdsonderscheid dient een legitiem doel en wordt gerechtvaardigd door geldende zorgplichten en beleggingsleer. Het middel (life-cycle beleggen) is passend om het genoemde doel te bereiken. Een minder "bezwarend" middel is niet voorhanden, voor zover wij weten.

#### **4.9 Life-cycle beleggen en economisch eigendom**

Het aan life-cycle beleggen inherente leeftijdsonderscheid impliceert mogelijk een concessie aan het streven naar eigendomsrechten, althans indien een uniform beleggingsbeleid wordt gevoerd voor alle leeftijdscohorten. Stel dat het pensioenfonds concludeert dat voor het collectief van begunstigden de ideale assetmix gelijk is aan 40% vastrentende waarden en 60% zakelijke waarden. Indien de premiebijdrage 50/50 wordt verdeeld over de jongere (A) en de oudere (B), zou een verdeling naar maatstaven van juridisch "eigendom" betekenen dat aan elk 50% van de beleggingsresultaten toekomt.<sup>65</sup> Contractueel wordt echter bepaald dat de economische deelgerechtigdheid voor A gelijk is aan 80% vastrentend en 20% aandelen en voor B andersom, dus 20/80. De economische eigendom wijkt af van de juridische eigendomsverhouding. Dit behelst gelijk ook een risico voor de begunstigden. Het is eenvoudig om de verdeelsleutel bij wet of contract te wijzigen, en de "schuif" om opportuniteitsredenen te verplaatsen.

<sup>64</sup> Artikel 52 lid 3 PW. Vgl. het AFM-Rapport "Onderzoek zorgplicht bij premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid 2009", p. 22. Kamerstukken I 30 413 C, p. 26-27.

<sup>65</sup> Zie ook 3.5.

## **4.10 Het wettelijk verbod op ringfencing**

### *4.10.1 PPR gaat uit van ringfencing.*

De PPR gaat er van uit dat voorkomen moet worden dat de bestaande opbouw onder uitkeringsovereenkomsten wordt vermengd met de opbouw onder een persoonlijke pensioenrekening. Volgens de uitgangspunten van de PPR is het ondenkbaar dat die beide vermogens één financieel geheel zouden moeten vormen als bedoeld onder artikel 123 PW. Als dat wel het geval zou zijn, kunnen de rechten op de PPR verwateren en kan er kruissubsidiëring plaatsvinden. Als het fonds langdurig in onderdekking komt te verkeren, zal er tevens een discussie ontstaan over evenwichtige belangenafweging en gedifferentieerd korten. Het PPR-vermogen moet dus worden geringfencet. Gebeurt dit niet, dan is een compleet pensioencontract niet mogelijk. Het streven naar (aan eigendom gelijkwaardige) rechten vereist dat een pensioenvermogen kan worden vormgegeven als een "afgescheiden vermogen".<sup>66</sup> Voor alle duidelijkheid: het gaat om een afgescheiden vermogen op het niveau van het collectief van begunstigden. Het is dus niet nodig om elk individueel pensioensaldo te ringfencen.<sup>67</sup>

### *4.10.2 Wettelijk faciliteren van ringfencing voor de PPR.*

Ringfencing kan worden vormgegeven door het verbod op ringfencing af te schaffen, althans te beperken. Daarmee wordt elk pensioenfonds in staat gesteld om afgescheiden vermogens te vormen. Dit is tevens bevorderlijk voor de transitie van

66 Vgl. R.H. Maatman en A.H. Steneker, Ringfencing binnen het algemeen pensioenfonds (APF) en andere pensioenuitvoerders, NEA paper 60 (2015), hoofdstuk 3.

67 Het concept wetsvoorstel Wet variabele pensioenuitkering spreekt in dit verband over een "toedelingskring": de groep personen waarop een collectief toedelingsmechanisme wordt toegepast.

de bestaande uitkeringsovereenkomst naar de persoonlijke pensioenrekening. Er kan in dat geval namelijk een interne collectieve waardeoverdracht als bedoeld in artikel 83 PW plaatsvinden, welke volgt op een wijziging van pensioenovereenkomst. Daarmee kunnen bestaande pensioenaanspraken en –rechten worden gewijzigd, met inachtneming van het huidige vetorecht voor begunstigden. Een alternatief is de uitvoering door middel van een algemeen pensioenfonds (APF). Een APF mag zijn vermogens ringfencen volgens het thans aanhangige wetsvoorstel. Bestaande pensioenfonds kunnen zichzelf omzetten in een APF. Daarmee kunnen zij ontkomen aan het verbod op ringfencing. Dit pleit er eveneens voor het verbod op ringfencing af te schaffen. Voorwaarde voor de uitvoering in een APF is dat ook verplichte bedrijfstakpensioenfonds kunnen opgaan in een APF, hetgeen volgens het wetsvoorstel nu (nog) niet het geval is.

#### **4.11 Gevolgen voor de verplichtstelling**

##### *4.11.1 Verplichtstelling mag niet in strijd zijn met het Europees mededingingsrecht.*

Wij gaan ervan uit dat het ongewenst wordt geacht wanneer de introductie van de PPR tot gevolg zou hebben dat de verplichtstelling strijdig wordt met het Europees mededingingsrecht.<sup>68</sup> Beëindiging van de doorsneesystematiek door introductie van de PPR leidt tot de vraag of de inbreuk die de verplichtstelling maakt op het Europese mededingingsrecht nog kan worden gerechtvaardigd. In de jurisprudentie heeft het HvJ EU in de landmark cases Albany, Brentjens en Drijvende Bokken uitgemaakt dat de Nederlandse verplichtstelling niet in strijd was met het Europees mededingingsrecht.<sup>69</sup> Weliswaar maakt de verplichtstelling een

68 Artikel 101 VWEU.

69 HvJ EU 21 september 1999, NJ 2000, 233, *PJ* 1999, 94, m.nt. De Lange (Drijvende

inbreuk op het Europees mededingingsrecht, maar die inbreuk was volgens de Europese rechter gerechtvaardigd door (kort samengevat) de sociale exceptie van bedrijfstakpensioenfondsen en de hoge mate van solidariteit. Daarbij werd de doorsneepremie aangehaald als een belangrijk voorbeeld van die solidariteit.<sup>70</sup> De daaraan ten grondslag liggende veronderstelling is dat er solidariteit is tussen jongeren en ouderen. Inmiddels moeten we vaststellen dat deze solidariteit onvoldoende rekening houdt met arbeidsmobiliteit en de kans op intergenerationele contractbreuk.

#### *4.11.2 Verplichtstelling rechtvaardigen.*

De doorsneesystematiek wordt gezien als een solidariteitskenmerk van pensioenregelingen. Zij draagt eraan bij dat de verplichtstelling geen strijd oplevert met de vrije mededinging. Elders zijn de volgende verplichte solidariteitselementen onderscheiden:

- a) langlevensrisico wordt gedeeld, zowel micro als macro;
- b) kortlevensrisico wordt gedeeld;
- c) arbeidsongeschiktheidsrisico wordt gedeeld;
- d) acceptatieplicht:
  - geen onderscheid man/vrouw;
  - geen onderscheid hoog/laag opgeleid;
  - geen onderscheid gezond/ongezond.<sup>71</sup>

Het “solidariteitsgehalte” kan desgewenst worden verhoogd door een vereveningsbuffer te introduceren ten behoeve van (inter)generationele risicodeling. Deze solidariteitskenmerken kunnen worden geïntegreerd in de PPR. De verplichtstelling wordt daarboven gerechtvaardigd om risicoselectie en “leegloop” van het

Bokken).

<sup>70</sup> Vgl. E. Lutjens, Over verplichte bedrijfstakpensioenfondsen, Apf, fusie en ringfencing, TPV 2015/27.

<sup>71</sup> D. Boeijen, M. Heemskerk, R. Maatman, Beëindiging van de doorsneesystematiek, Netspar 2015.

pensioenfonds tegen te gaan. Een verplichtstelling kan gerechtvaardigd worden door een sociaal of economisch belang dat zonder deze verplichtstelling niet (tegen aanvaardbare kosten) gerealiseerd kan worden.<sup>72</sup> De wetgever dient de introductie van de PPR te voorzien van een goede economische en juridische onderbouwing. Die moet aansluiten bij juridische criteria die bekend zijn uit regelgeving en jurisprudentie. Juridische zekerheid dat de verplichtstelling nog steeds in overeenstemming is met Europees recht – na beëindiging van de doorsneesystematiek – valt op voorhand niet te geven. Dat oordeel is voorbehouden aan de rechter.

<sup>72</sup> Vgl. HvJ EG 21 september 1999, C-115/97, C-116/97 en C-117/97 (Brentjens), Jur. 1999, I-6025, i.h.b. r.o. 108 en HvJ EU 3 maart 2011, PJ 2011, 57 (AG2R).

## **5. De PPR en opgebouwd pensioen**

### **5.1 Inleiding**

Introductie van de PPR betekent dat toekomstige pensioenaanspraken worden opgebouwd in overeenstemming met het reglement van de PPR. In dit hoofdstuk beantwoorden wij de vraag óf de bestaande opbouw kan worden gewijzigd in rechten onder een PPR. Meer in het bijzonder staan wij stil bij de toepassing van artikel 20 PW, bij invaren en invaarproblematiek en bij de impact van het afkoopverbod.

### **5.2 Bescherming van bestaande rechten: artikel 20 PW**

De introductie van de PPR betekent in de overgrote meerderheid van gevallen een wijziging van middelloon naar premieovereenkomst. De pensioenaanspraken uit de middelloonregeling (of andere uitkeringsovereenkomst) tot het moment van wijziging zijn wettelijk beschermd. Deze kunnen niet “zo maar” worden gewijzigd. Een groot verschil met een middelloonregeling is dat de pensioenaanspraken en –rechten op een PPR niet worden geadmistreerd in opbouwpercentages en deelnemingsjaren maar in nominale waarden. Het geadmistreerde saldo muteert bij voortdurende door de beleggingsresultaten en wordt bovendien aangepast onder invloed van overlevingsrendement, sterftecorrectie en kosten.

Een wijziging van de pensioenovereenkomst die inhoudt dat (bestaande) pensioenen periodiek wijzigen, vereist op grond van artikel 20 PW een wijziging van de pensioenovereenkomst, gevolgd door een collectieve waardeoverdracht als bedoeld in artikel 83 PW en de instemming van de daar genoemde begunstigden. Als de pensioenuitvoerder niet wijzigt, zal er sprake zijn



van een zogenoemde "interne" collectieve waardeoverdracht.<sup>73</sup> De instemming van de begunstigden kan worden gegeven door stilzwijgen ("negatieve optie"). In de praktijk is een grootschalige ("collectieve") wijziging van pensioenovereenkomsten langs die route ondoenlijk, aangezien elk individu de wijziging van opgebouwde rechten kan blokkeren. De wetgever kan daarvoor een omleidingsroute bieden, bijvoorbeeld door (eenvoudig) te bepalen dat wijziging van een pensioenovereenkomst in een PPR mogelijk is door wilsovereenstemming (dat wil zeggen: bij individuele of collectieve arbeidsovereenkomst) gevolgd door wijziging van het pensioenreglement. Hij zal tevens moeten regelen dat pensioenen periodiek kunnen worden verhoogd én verlaagd, omdat dit inherent is aan de PPR. Indien de PPR wordt uitgevoerd door een pensioenfonds, schuilt er ogenschijnlijk een complicatie in artikel 134 PW (de "kortingsregeling"). Verdedigbaar is echter dat deze regeling uitsluitend ziet op een uitkeringsovereenkomst en niet van toepassing is op de PPR. In verband met schommelingen in de uitkeringsfase verdient het echter aanbeveling dat de wetgever dit in parlementaire stukken bevestigt.

### **5.3 Kapitaal- en premieovereenkomst**

De conversie van rechten die zijn opgebouwd op grond van een kapitaal- of premieovereenkomst naar rechten onder een PPR is relatief transparant, aangezien de administratie van de aanspraken vóór en na conversie geschiedt in nominale bedragen. Aangezien de PPR een ander type pensioenovereenkomst is dan een kapitaal- of premieovereenkomst, zullen werkgever en werknemer een wijziging van de pensioenovereenkomst moeten overeenkomen, gevolgd door een collectie waardeoverdracht als bedoeld in artikel 83 PW. Hetgeen wij in paragraaf 5.2 schreven is

<sup>73</sup> Artikel 83 lid 1 onder c PW.

ook hier van toepassing. Vervolgens kan het opgebouwde kapitaal worden bijgeschreven op een PPR. Als het opgebouwde kapitaal onder de kapitaal- en premieovereenkomst per de pensioen- datum eenmaal is aangewend voor de aankoop van annuïteiten, is een conversie naar rechten onder een PPR daarna moeilijk voorstelbaar. De verzekeraar zal immers moeten meewerken aan een "afkoop" of "inkoop" van de annuïteiten, en dit gaat gepaard met hoge kosten. Dit is temeer het geval indien de kapitaalmarktrente na de betreffende pensioendatum is gedaald en een afkoop gepaard gaat met een aanzienlijk verlies voor de pensioengerechtigde.

#### **5.4 Invaren, invaarrisico en bescherming van eigendom**

De transformatie van rechten die zijn opgebouwd onder een uitkeringsovereenkomst naar rechten onder een PPR (wijziging pensioenovereenkomst plus waardeoverdracht) kan worden aangemerkt als "invaren". Onder invaren verstaan wij de transformatie van opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken tot rechten met een ander – in juridische zin meer voorwaardelijk – karakter. Belangrijk voor de aansprakelijkheid en uitvoerbaarheid is hoe het invaren plaatsvindt. Verplicht de overheid tot invaren bij wet of faciliteert zij slechts, door invaren wettelijk mogelijk te maken? Invaren zal hoe dan ook leiden tot ophef onder gepensioneerden en aanspraakgerechtigden. Er zal invaarproblematiek ontstaan: ongenoegen, protesten en juridische procedures: bij de Nederlandse rechter, bij het Europese Hof voor de Rechten van de Mens ("EHRM") en bij het Hof van Justitie van de Europese Unie ("HvJ"). De Hoge Raad heeft in het ECN-arrest duidelijk gemaakt dat wijzigen van de pensioenregeling van slapers en pensioengerechtigden niet onmogelijk is.<sup>74</sup> De stel-

74 HR 6 september 2013, NJ 2014/67 (ECN).

ling van slapers en pensioengerechtigden dat hun pensioen “onveranderlijk” is, is daarmee van tafel. Dat laat onverlet dat er andere juridische gronden zijn om te procederen tegen invaren. Pensioen- en aanspraakgerechtigden kunnen zich op het standpunt stellen dat de wijziging van hun rechten een inbreuk vormt op het eigendomsrecht als bedoeld in artikel 1 EP EVRM. De kans dat het EHRM dat beroep zal honoreren, achten wij klein. Het EHRM neemt niet snel een schending aan van art. 1 EP EVRM in het kader van pensioenrechten en -aanspraken. Bij een inmening op een eigendomsrecht toetst het EHRM of de inbreuk is gerechtvaardigd. Dit is het geval wanneer de inbreuk is voorzien bij wet, een gerechtvaardigd algemeen belang dient en proportioneel is. Bij de laatste twee toetsingscriteria laat het EHRM veel beleidsruimte aan staten. Zo kent het EHRM bij veranderingen in het pensioenstelsel veel gewicht toe aan het argument dat deze zijn ingegeven door zorgen over de financiële houdbaarheid daarvan.<sup>75</sup> Van Meerten wijst erop dat daarnaast een toetsing mogelijk is aan 17 van het Handvest van de Grondrechten van de Europese Unie (“Handvest”).<sup>76</sup> Wij zien echter geen aanleiding om aan te nemen dat die toetsing tot een ander resultaat leidt. Uit de rechtspraak van het Hof blijkt geen voornemen om inhoudelijk van de jurisprudentie van het EHRM af te wijken. Het kader van art. 1 EP EVRM zal naar onze mening maatgevend zijn bij de toetsing of het invaren een ongeoorloofde inbreuk op het eigendomsrecht behelst.<sup>77</sup> Cruciaal is dat de wetgever de noodzakelijke wetwijzigingen van een goede motivering voorziet. Hij

75 Zie voor een verdere onderbouwing, verwijzingen naar literatuur en jurisprudentie R.H. Maatman & E.M.T. Huijzer, *Invaren onder het Handvest*, TPV 2015/32.

76 H. van Meerten, ‘Invaren: ten onrechte geen aandacht voor het Handvest’, TPV 2014, 24 p. 4.

77 Vgl. R.H. Maatman & E.M.T. Huijzer, *Invaren onder het Handvest*, TPV 2015/32.

moet onderbouwen dat de aanpassingen van het wettelijk kader vanuit micro- en macroprudentiële optiek geboden zijn en dat zij bijdragen aan de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel en het individuele pensioenresultaat ("een onzeker pensioen leidt tot een beter pensioen").<sup>78</sup> Daarmee zou de wetgever het invaarrisico voor zichzelf (de Staat) en voor pensioenfondsen reduceren.<sup>79</sup>

## 5.5 Huidige fondsen sluiten

### 5.5.1 *Sluiten van pensioenfondsen als alternatief voor overstap naar PPR?*

Het voorgaande laat onverlet dat het aantrekkelijk is om de juridische invaardiscussie te vermijden. In theorie is dat mogelijk. Denkbaar is dat de huidige pensioenfondsen worden gesloten. Er worden geen nieuwe aanspraken opgebouwd onder het bestaande c.q. oude regime. Nieuwe opbouw vindt plaats in nieuw op te richten pensioenfondsen, die nog slechts een PPR-regeling uitvoeren. In die gedachtegang vindt er geen transformatie plaats van pensioenaanspraken en -rechten. Het "sluiten" van pensioenfondsen heeft mogelijk grote herverdelingseffecten. De intergenerationale risicodeling (die decennialang werd beschouwd als een wezenskenmerk van ons pensioenstelsel) wordt aan het pensioencontract ontnomen. Daarnaast speelt de problematiek van de doorsneesystematiek. De beëindiging daarvan zonder compenserende maatregelen is in feite een contractbreuk tussen generaties en zou in onze ogen moeten worden aangemerkt als een navrant voorbeeld van contractueel invaren. Wij menen dat een wijziging van ons stelsel onvermijde-

78 C. van Ewijk en C. Teulings, *Efficiëntie en continuïteit in pensioenen: het FTK nader bezien*, CPB 2013, p. 5.

79 Vergelijk Heemskerk 2010; Huijg & Barkhuijsen 2011.

lijk is. Wetgever en sociale partners zouden invaren moeten motiveren, vastleggen en faciliteren.

### *5.5.2 Besluitvorming tot liquidatie bij verplichte bedrijfstakpensioenfondsen.*

De overstap naar een PPR vereist dat er een nieuwe pensioenovereenkomst is en collectieve waardeoverdracht. Bij het sluiten van een pensioenfonds zal er een nieuwe aanvraag van sociale partners voor verplichtstelling komen, althans een voorstel om de verplichtstelling inhoudelijk te wijzigen.<sup>80</sup> Het pensioenfondsbestuur zal daarvoor een besluit dienen te nemen. Dat besluit moet op grond van artikel 105 lid 2 PW voldoen aan het vereiste van een evenwichtige belangenafweging. De sluiting van een pensioenfonds zal in veel gevallen nadelig zijn voor de pensioen- en aanspraakgerechtigden, althans voor bepaalde deelgroepen. Het feit dat geen nieuwe premie meer binnenkomt, beperkt de herstelkracht van het fonds. De prudentieel toezichthouder dwingt mogelijk het fonds tot een beperking van het beleggingsrisico, zonder rekening te houden met de pensioenopbouw in de PPR. Al met al is de druk op het pensioenfondsbestuur om niet tot sluiting over te gaan waarschijnlijk groot. Interne oppositie in een situatie van onderdekking of herstelplan is zeer reëel.

### *5.5.3 Invaren lukt niet via liquidatie.*

Besluit het pensioenfondsbestuur tot liquidatie, dan houdt DNB toezicht. Het pensioenfonds zal een verzoek tot collectieve waardeoverdracht naar de nieuwe pensioenuitvoerder met PPR moeten voorleggen ter goedkeuring. Er moet sprake zijn van

<sup>80</sup> Intrekking van de verplichtstelling is eveneens mogelijk op grond van artikel 11 Wet Bpf, al dan niet gevolgd door een nieuwe aanvraag.

collectieve actuariële gelijkwaardigheid.<sup>81</sup> Belanghebbenden hebben geen individueel bezwaarrecht bij liquidatie en waardeoverdracht. Daarmee lijkt het sluiten van fondsen een aantrekkelijke route voor een overstap naar een PPR. Het wijzigingsverbod van opgebouwd pensioen uit artikel 20 PW geldt echter onverkort zodat invaren via de liquidatieroute niet succesvol oogt. Dat komt omdat de waardeoverdracht die bij liquidatie hoort anders dan de “normale” collectieve waardeoverdracht niet is uitgezonderd van het wijzigingsverbod. Dat maakt dat een liquidatie van het pensioenfonds weliswaar zorgt voor sluiting van het pensioenfonds maar dat na de collectieve waardeoverdracht de bestaande pensioenopbouw niet op basis van de PPR-systematiek geadministreerd kan worden.

## 5.6 Afkoop

Wij gaan ervan uit dat de beschikkingsmacht over het saldo op de PPR wordt beperkt. De gerechtigde kan uitsluitend over het saldo beschikken indien de beschikkingshandeling uiteindelijk (en ex ante) bijdraagt aan het realiseren van de pensioenbestemming. Dit betekent tevens dat de gerechtigde het saldo niet kan overdragen aan een derde.<sup>82</sup> Dit is in overeenstemming met artikel 64 PW dat bepaalt dat een beschikkingshandeling waardoor de aanspraakgerechtigde of de pensioengerechtigde enig recht op zijn pensioenaanspraken of pensioenrechten aan een ander toekent nietig is, behoudens enkele in de wet genoemde uitzonderingen. Artikel 3:83 BW staat deze beperking van de beschikkingsbevoegdheid toe; daarin is opgenomen dat de overdraagbaarheid van vorderingsrechten zowel bij wet als contractueel aan beperkingen kan worden onderworpen. De PPR blijkt

<sup>81</sup> Artikel 84 PW.

<sup>82</sup> Behoudens indien de wet voorziet in uitzonderingen op die regel.

daarmee binnen de vereiste grenzen van het wettelijk afkoopverbod uit de Pensioenwet. De geblokkeerde pensioenrekening zorgt ervoor dat de pensioenbestemming niet verloren gaat.

## 6. Conclusies en aanbevelingen

### 6.1 Samenvatting

De PPR wordt gekenmerkt door heldere pensioenrechten. "Helder" wil zeggen dat de regels waaraan de PPR is onderworpen eenduidig zijn en dat deze regels consistent en voorspelbaar worden toegepast. Het pensioenrecht is "hard" indien de pensioenuitvoerder te allen tijde aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het pensioenfonds dat een PPR uitvoert en het daarvoor bestemde vermogen als een afgescheiden vermogen aanhoudt, kan een "hard" pensioenrecht waarborgen.

De PPR is een premieovereenkomst. De PPR is een rekening-courant waarop vorderingen en schulden worden geadministreerd en verrekend. Vanuit het perspectief van de rekeninghouder (begunstigde) is de vordering gelijk aan de pensioenopbouw. Deze vordering wordt periodiek gedebiteerd of gecrediteerd als gevolg van de financiële resultaten van beleggen en verzekeren. Deze toerekening vindt plaats op grond van contractuele afspraken. Die brengen mee dat de begunstigde in economische zin "anders" deelgerechtigd is in het pensioenvermogen dan hij zou zijn op basis van een juridische deelgerechtigdheid. Er vindt een toerekening plaats van beleggingsresultaten naar leeftijd. Dat leeftijdsonderscheid wordt gerechtvaardigd door de beleggingsleer en door zorgplichten in het financiële recht. Dit leeftijdsonderscheid oogt passend (doelmatig) en noodzakelijk om een optimaal beleggingsresultaat te behalen voor een pensioen dat bescherming kan bieden tegen inflatie, zonder onaanvaardbare beleggingsrisico's op individueel niveau. Daarom is de introductie van de PPR naar ons inzien niet in strijd met de WGGL, mits deugdelijk onderbouwd door de wetgever.



Het pensioenfonds dat de PPR uitvoert, hoeft nagenoeg geen solvabiliteitsbuffer aan te houden. De beleggingsrisico's worden gedragen door het collectief van pensioen- en aanspraakgerechtigden. Hetzelfde geldt voor biometrische risico's. In dat geval kan het pensioenfonds volgens de Pensioenfondsenrichtlijn volstaan met een minimaal vereist eigen vermogen van 1% van de technische voorzieningen ter dekking van de beheerslasten. Het FTK is niet van toepassing op de PPR.

Desgewenst is het mogelijk om binnen de systematiek van de PPR een vereveningsbuffer aan te houden. Een vereveningsbuffer die discretionair wordt gevormd en toebedeeld is moeilijk te verenigen met het streven naar heldere pensioenrechten. Bij dat streven past een vereveningsbuffer indien deze "strak" wordt gereguleerd.

Diverse wettelijke belemmeringen staan in de weg van de introductie van heldere pensioenrechten op grond van een PPR:

- Pensioen zal niet langer een levenslange vaste uitkering kunnen zijn (dit vereist wijziging van de artikelen 1 en 15 PW);
- Teneinde "verplichtgestelde" bedrijfstakpensioenfondsen in staat te stellen de PPR uit te voeren, dient de verplichte doorsneepremie te worden afgeschaft (artikel 8 Wet Bpf 2000);
- Het verbod tot ringfencing (artikel 123 PW) moet worden opgeheven, in ieder geval voor het vermogen dat wordt aangehouden voor de PPR. Bij wet moet worden bepaald dat het vermogen dat wordt aangehouden voor de PPR een *afgescheiden* vermogen is.

Wij gaan ervan uit dat de verplichtstelling behouden moet blijven. Dit vereist dat de PPR essentiële solidariteitskenmerken bevat om een inbreuk op vrije mededinging (artikel 106 VWEU) te kunnen rechtvaardigen. De transformatie van bestaande

pensioenrechten naar een PPR kan plaatsvinden in overeenstemming met de artikelen 20 en 83 PW. In de praktijk kan een groot-schalige ("collectieve") wijziging van pensioenovereenkomsten langs die route niet dwingend worden opgelegd, aangezien elke individuele begunstigde de wijziging van opgebouwde rechten kan blokkeren. De wetgever kan daarvoor een omleidingsroute bieden. Hij zal tevens moeten regelen dat pensioenen periodiek kunnen worden verhoogd én verlaagd, omdat dit inherent is aan de PPR. Verdedigbaar is dat artikel 134 PW (de "kortingsregeling") niet van toepassing is op de PPR.

Wijziging van deze wettelijke bepalingen betekent dat de introductie van de PPR kan leiden tot invaren. Het daaraan inherente invaar risico is naar ons inzien onvermijdelijk doch acceptabel. Het Europese Hof zal naar verwachting oordelen dat de transitie naar de PPR een geoorloofde inbreuk vormt op het eigendomsrecht. Zij wordt – bij een door de wetgever aan te voeren deugdelijke onderbouwing – gerechtvaardigd door de noodzaak een "houdbaar" en generationeel "robuust" pensioenstelsel te ontwikkelen dat macro-prudentiële risico's reduceert. Er zijn geen indicaties dat toetsing aan het Europees Handvest tot een andere uitkomst leidt. Het invaar risico wordt niet weggenomen door pensioenfondsen te sluiten. Zonder compenserende maatregelen leidt de sluiting van een pensioenfonds tot een met invaren gelijk te stellen transformatie van pensioenrechten en pensioenaanspraken.

## Afkortingen

|      |  |
|------|--|
| ABTN | Actuariële en bedrijfstechnische nota  |
| Bpf  | Bedrijfstakpensioenfonds   |
| CGB  | Commissie gelijke behandeling  |
| EP   | Eerste Protocol  |
| EVRM | Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens                                       |
| FTK  | Financieel toetsingskader  |
| HvJ  | Hof van Justitie   |
| Opf  | Ondernemingspensioenfonds  |
| PW   | Pensioenwet  |
| PPR  | Persoonlijke Pensioen Rekening   Persoonlijke<br>Pensioenrekening met Risicodeling |
| VWEU | Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie                                |
| WGBL | Wet gelijke behandeling op grond van leeftijd bij arbeid                           |

# OVERZICHT UITGAVEN IN DE DESIGN PAPER SERIE

- 1 Naar een nieuw pensioencontract (2011)  
Lans Bovenberg en Casper van Ewijk
- 2 Langlevensrisico in collectieve pensioencontracten (2011)  
Anja De Waegenaere, Alexander Paulis en Job Stigter
- 3 Bouwstenen voor nieuwe pensioencontracten en uitdagingen voor het toezicht daarop (2011)  
Theo Nijman en Lans Bovenberg
- 4 European supervision of pension funds: purpose, scope and design (2011)  
Niels Kortleve, Wilfried Mulder and Antoon Pelsser
- 5 Regulating pensions: Why the European Union matters (2011)  
Ton van den Brink, Hans van Meerten and Sybe de Vries
- 6 The design of European supervision of pension funds (2012)  
Dirk Broeders, Niels Kortleve, Antoon Pelsser and Jan-Willem Wijckmans
- 7 Hoe gevoelig is de uittredeleeftijd voor veranderingen in het pensioenstelsel? (2012)  
Didier Fouarge, Andries de Grip en Raymond Montizaan
- 8 De inkomensverdeling en levensverwachting van ouderen (2012)  
Marike Knoef, Rob Alessie en Adriaan Kalwij
- 9 Marktconsistente waardering van zachte pensioenrechten (2012)  
Theo Nijman en Bas Werker
- 10 De RAM in het nieuwe pensioenakkoord (2012)  
Frank de Jong en Peter Schotman
- 11 The longevity risk of the Dutch Actuarial Association's projection model (2012)  
Frederik Peters, Wilma Nusselder and Johan Mackenbach
- 12 Het koppelen van pensioenleeftijd en pensioenaanspraken aan de levensverwachting (2012)  
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg en Tim Boonen
- 13 Impliciete en expliciete leeftijdsdifferentiatie in pensioencontracten (2013)  
Roel Mehlkopf, Jan Bonenkamp, Casper van Ewijk, Harry ter Rele en Ed Westerhout
- 14 Hoofdlijnen Pensioenakkoord, juridisch begrepen (2013)  
Mark Heemskerk, Bas de Jong en René Maatman
- 15 Different people, different choices: The influence of visual stimuli in communication on pension choice (2013)  
Elisabeth Brüggem, Ingrid Rohde and Mijke van den Broeke
- 16 Herverdeling door pensioenregelingen (2013)  
Jan Bonenkamp, Wilma Nusselder, Johan Mackenbach, Frederik Peters en Harry ter Rele
- 17 Guarantees and habit formation in pension schemes: A critical analysis of the floor-leverage rule (2013)  
Frank de Jong and Yang Zhou

- 18 The holistic balance sheet as a building block in pension fund supervision (2013)  
Erwin Fransen, Niels Kortleve, Hans Schumacher, Hans Staring and Jan-Willem Wijckmans
- 19 Collective pension schemes and individual choice (2013)  
Jules van Binsbergen, Dirk Broeders, Myrthe de Jong and Ralph Koijen
- 20 Building a distribution builder: Design considerations for financial investment and pension decisions (2013)  
Bas Donkers, Carlos Lourenço, Daniel Goldstein and Benedict Dellaert
- 21 Escalerende garantietoezeggingen: een alternatief voor het StAr RAM-contract (2013)  
Servaas van Bilsen, Roger Laeven en Theo Nijman
- 22 A reporting standard for defined contribution pension plans (2013)  
Kees de Vaan, Daniele Fano, Herialt Mens and Giovanna Nicodano
- 23 Op naar actieve pensioenconsumenten: Inhoudelijke kenmerken en randvoorwaarden van effectieve pensioencommunicatie (2013)  
Niels Kortleve, Guido Verbaal en Charlotte Kuiper
- 24 Naar een nieuw deelnemergericht UPO (2013)  
Charlotte Kuiper, Arthur van Soest en Cees Dert
- 25 Measuring retirement savings adequacy; developing a multi-pillar approach in the Netherlands (2013)  
Marika Knoef, Jim Been, Rob Alessie, Koen Caminada, Kees Goudswaard, and Adriaan Kalwij
- 26 Illiquiditeit voor pensioenfondsen en verzekeraars: Rendement versus risico (2014)  
Joost Driessen
- 27 De doorsneesystematiek in aanvullende pensioenregelingen: effecten, alternatieven en transitiepaden (2014)  
Jan Bonenkamp, RYanne Cox en Marcel Lever
- 28 EIOPA: bevoegdheden en rechtsbescherming (2014)  
Ivor Witte
- 29 Een institutionele beleggersblik op de Nederlandse woningmarkt (2013)  
Dirk Brounen en Ronald Mahieu
- 30 Verzekeraar en het reële pensioencontract (2014)  
Jolanda van den Brink, Erik Lutjens en Ivor Witte
- 31 Pensioen, consumptiebehoeften en ouderenzorg (2014)  
Marika Knoef, Arjen Hussem, Arjan Soede en Jochem de Bresser
- 32 Habit formation: implications for pension plans (2014)  
Frank de Jong and Yang Zhou
- 33 Het Algemeen pensioenfonds en de taakafbakening (2014)  
Ivor Witte
- 34 Intergenerational Risk Trading (2014)  
Jiajia Cui and Eduard Ponds
- 35 Beëindiging van de doorsneesystematiek: juridisch navigeren naar alternatieven (2015)  
Dick Boeijen, Mark Heemskerk en René Maatman
- 36 Purchasing an annuity: now or later? The role of interest rates (2015)  
Thijs Markwat, Roderick Molenaar and Juan Carlos Rodriguez
- 37 Entrepreneurs without wealth? An overview of their portfolio using different data sources for the Netherlands (2015)  
Mauro Mastrogiacomo, Yue Li and Rik Dillingh

- 38 The psychology and economics of reverse mortgage attitudes. Evidence from the Netherlands (2015)  
Rik Dillingh, Henriëtte Prast, Mariacristina Rossi and Cesira Urzi Brancati
- 39 Keuzevrijheid in de uittreedleeftijd (2015)  
Arthur van Soest
- 40 Afschaffing doorsneesystematiek: verkenning van varianten (2015)  
Jan Bonenkamp en Marcel Lever
- 41 Nederlandse pensioenopbouw in internationaal perspectief (2015)  
Marika Knoef, Kees Goudswaard, Jim Been en Koen Caminada
- 42 Intergenerationele risicodeling in collectieve en individuele pensioencontracten (2015)  
Jan Bonenkamp, Peter Broer en Ed Westerhout
- 43 Inflation Experiences of Retirees (2015)  
Adriaan Kalwij, Rob Alessie, Jonathan Gardner and Ashik Anwar Ali
- 44 Financial fairness and conditional indexation (2015)  
Torsten Kleinow and Hans Schumacher
- 45 Lessons from the Swedish occupational pension system (2015)  
Lans Bovenberg, Rynne Cox and Stefan Lundbergh
- 46 Heldere en harde pensioenrechten onder een PPR (2016)  
Mark Heemskerk, René Maatman en Bas Werker

## Heldere en harde pensioenrechten onder een PPR

In de discussie rondom aanpassingen in het Nederlandse pensioenstelsel is recent de Persoonlijke Pensioen Rekening (PPR) voorgesteld als een nieuw pensioenproduct. In dit paper behandelen Mark Heemskerk, René Maatman (beiden RUN) en Bas Werker (TiU) hoe de introductie van een PPR zich verhoudt tot economische en juridische eigendomsrechten bij pensioen. Ze leggen in dit Design Paper uit hoe de PPR "werkt". Daarnaast bekijken ze of de PPR past in het bestaande Nederlands pensioenrecht, en hoe het pensioenrecht zonnodig passend kan worden gemaakt voor de PPR.

This is a publication of:

Netspar

P.O. Box 90153

5000 LE Tilburg

the Netherlands

Phone +31 13 466 2109

E-mail [info@netspar.nl](mailto:info@netspar.nl)

[www.netspar.nl](http://www.netspar.nl)

Januari 2016