

Hoofdlijnennotitie 2020 van Pensioenakkoord 2019

Ondernemingsrecht 2020/122

1. Inleiding

Het in 2019 bereikte Pensioenakkoord hebben wij in dit tijdschrift samengevat.¹ Het Pensioenakkoord bevat de contouren voor een nieuw pensioenstelsel, bepalingen over de AOW en zwaar werk. In de uitleiding schreven wij dat het Pensioenakkoord op tal van punten moet worden uitgewerkt en dat er complexe problemen zijn die nog moeten worden opgelost: "veel werk aan de winkel maar de richting is bepaald". Inmiddels is dat gebeurd in de 'Hoofdlijnennotitie uitwerking pensioenakkoord' ('Hoofdlijnennotitie') die de Minister van SZW op 22 juni 2020 aan de Kamer heeft gestuurd.²

De Hoofdlijnennotitie is tot stand gebracht onder regie van een stuurgroep. De stuurgroep bestond uit vertegenwoordigers van werknemers- en werkgeversorganisaties en het kabinet, geadviseerd door vertegenwoordigers van de Pensioenfederatie, het Verbond van Verzekeraars (VvV), De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en het Centraal Planbureau (CPB). De stuurgroep heeft 'werkverbanden' ingericht die op deelreinen problemen hebben opgelost of oplossingsrichtingen hebben aangedragen. Een voorbereidingsgroep beoordeelde of de resultaten van de werkverbanden voldoende voldragen waren om te geleiden naar de stuurgroep. De stuurgroep heeft periodiek overlegd met een klankbordgroep bestaande uit vertegenwoordigers van organisaties van jongeren en ouderen. De stuurgroep heeft zich tijdens de uitwerking op enkele punten laten adviseren door het zogenoemde wetenschappelijk beraad bestaande uit 11 hoogleraren uit verschillende disciplines.³ Bij de totstandkoming van deze bijdrage heeft de kamerbehandeling van de Hoofdlijnennotitie plaatsgevonden (14 juli 2020) en de voorstellen hebben de steun van de coalitiepartijen, PvdA, Groen Links en SGP. Naar verluidt wilden de Minister en de Kamer de Hoofdlijnennotitie nú behandelen en niet pas na afloop van het zomerreces, omdat het pensioenakkoord dan een speelbal zou kunnen worden van verkiezingsretoriek en -dynamiek.

Mijn indruk is dat er weinigen zijn die zin hebben om op nieuw jaren te discussiëren over een nieuw pen-

sioenstelsel. Dit temeer nu het voorliggende akkoord de steun geniet van werknemers- en werkgeversorganisaties, pensioenuitvoerders en regering, SER en StvdA. Ook ouderenorganisaties lijken positief.⁴ Kamerleden hebben meer dan 200 schriftelijke vragen gesteld aan de Minister, en hij heeft die weggewerkt. In deze Actualiteit bespreek ik belangrijke punten uit de Hoofdlijnennotitie en zal ik die links en rechts voorzien van commentaar of opkomende vragen.

2. De doelen

De Hoofdlijnennotitie grijpt terug op de doelstellingen van het Pensioenakkoord. Het gaat erom een 'duurzaam houdbaar pensioenstelsel' tot stand te brengen (i) dat eerder perspectief biedt op indexatie ('koopkrachtig pensioen') – een pensioen dat directer meebeweegt met ontwikkelingen in de economie; (ii) dat pensioen transparanter en persoonlijker maakt omdat burgers de samenhang zien tussen pensioenpremie, financiële resultaten (uit beleggen en verzekeren) en hun pensioenopbouw; en (iii) dat beter rekening houdt met de toegenomen arbeidsmobiliteit en de opkomst van zzp'ers.

3. Hoofdpunten

Het Pensioenakkoord wil mogelijk maken een pensioenniveau te bereiken dat op zijn minst gelijk is aan de pensioenopbouw die onder het huidige stelsel kan worden verkregen. Dat is een pensioen van maximaal 75% van het gemiddelde loon na 40 opbouwjaren of 80% na ongeveer 42 jaar. De financiering (maximum premie), het fiscale kader (de toepassing van de omkeerregel: premie onbelast, uitkering belast) en de verdeelregels (toerekening van beleggings- en sterfteresultaten) zijn daarop afgestemd. Een versobering van het pensioen of een bezuinigingsoperatie zijn geen doelstellingen van de stelselherziening.

In het nieuwe pensioenstelsel is er alleen nog sprake van pensioen in een *premieregeling*. Er zullen twee premieregelingen mogelijk zijn: het 'doorontwikkelde' of 'nieuwe' pensioencontract ('nieuwe contract') en de verbeterde premieregeling ('Wvp') "met optionele solidariteitselementen".⁵

De doorsneesystematiek die verplicht is voor bedrijfstakpensioenfondsen zoals ABP en Zorg & Welzijn wordt afgeschaft.⁶ Voor alle deelnemers gaat een vlakke premie

1 R.H. Maatman & E.H.A. Schram, 'Pensioenakkoord 2019', *Ondernemingsrecht* 2019/98.

2 Bijlage bij *Kamerstukken II* 2019/20, 32 043, nr. 519.

3 Casper van Ewijk, Coen Teulings, Marika Knoef, Theo Kocken, René Maatman, Lisa Brüggem, Arnoud Boot, Lans Bovenberg, Herman Kappelle, Paul de Beer en Martin Olsthoorn.

4 *Het Financieele Dagblad*, 13 juli 2020.

5 Hoofdlijnennotitie p. 5 en 18. De Wvp kende reeds veel keuzemogelijkheden, maar er komt een belangrijke bij en dat is de mogelijke vorming van een solidariteitsreserve. Ik kom daarop terug in paragraaf 4. Vgl. R.H. Maatman, 'De prudent person-regel, zorgplichten en het nieuwe pensioencontract', *Ondernemingsrecht* 2017/135.

6 Art. 8 Wet Bpf 2000. Nader over de doorsneesystematiek, onder meer *Asser/Lutjens 7-XI* 2019/476 en M. Heemskerk, *Pensioenrecht*, paragraaf 79.2 e.v.

gelden, bijv. 30% van de pensioengrondslag (pensioengevend inkomen minus franchise). In uitkeringsregelingen (defined benefit, DB) wordt de leeftijdsonafhankelijke doorsnee-opbouw vervangen door een leeftijdsafhankelijke degressieve opbouw. In premieregelingen (defined contribution, DC) wordt de leeftijdsafhankelijke progressieve premie-inleg ('premiestafel') vervangen door een leeftijdsonafhankelijke premie-inleg. In beide gevallen spreken we van een overstap op degressieve opbouw. Hoe langer de premie kan renderen, hoe hoger het pensioen.⁷

Onder het nieuwe stelsel hebben de aanspraak- en pensioengerechtigden strikt genomen geen pensioenaanspraken of pensioenrechten.⁸ Bij een premieregeling heeft de premie die de werkgever afdraagt aan de pensioenuitvoerder te gelden als de pensioenaanspraak.⁹ Het pensioenfonds zal niet langer verplicht zijn om pensioenverplichtingen met een bepaalde zekerheidsmaat (97,5%, zie artikel 132 PW) gestand te doen. Het fonds hoeft geen solvabiliteitsbuffers meer aan te houden om te voorkomen dat het pensioenfonds de pensioenen als ultimum remedium moet verminderen (korten).¹⁰ Die vereiste buffers zijn echter zo groot, dat pensioenfondsen méér bezig zijn met de vorming daarvan (circa 25% van het pensioenfondsvermogen, dus grofweg EUR 350 miljard) dan met de totstandkoming van een goed pensioen. Bedenk dat de premie-inkomsten van pensioenfondsen 'slechts' EUR 30-35 miljard per jaar bedragen.¹¹ De buffers zullen dus vooral moeten voortkomen uit beleggingsresultaten en/of uit rentestijging, als gevolg waarvan de pensioenverplichtingen dalen en de dekkingsgraad verbetert (en buffers kunnen groeien). Omdat onder het nieuwe stelsel aan de pensioenen niet langer enige garantie kleeft, heeft het pensioenfonds geen pensioenverplichtingen meer in de oude zin van het woord en is het niet meer noodzaakzaam zijn 'liabilities' te 'matchen' met zijn 'assets'. Het fonds

hoeft geen dekkingsgraad meer te berekenen; de discontovoet (rekenrente), bedoeld om de contante waarde te berekenen van toekomstige verplichtingen, is niet langer relevant vanaf de inwerkingtreding van het nieuwe stelsel.¹² In plaats daarvan worden de aanspraak- en pensioengerechtigden 'quasi-deelgerechtigd' (mijn woorden, *RHM*) in het pensioenfondsvermogen; het fonds houdt voor ieder van hen een niet afgezonderd persoonlijk pensioenvermogen aan, dat bepalend zal zijn voor de hoogte van hun pensioenen. Als wij een spectrum voor ogen houden van – aan de linkerzijde – beleggers die hun verplichtingen moet matchen en aan de rechterzijde 'assets-only' beleggers, dan schuift het pensioenfonds naar rechts.¹³

Deze quasi-deelgerechtigdheid in het pensioenvermogen, die ons stelsel 'persoonlijker' maakt, laat onverlet dat solidariteit en collectiviteit belangrijke elementen blijven van het stelsel. Die komen tot uitdrukking in de verplichte aanvaarding door het pensioenfonds (als pensioenverzekeraar) van goede en slechte risico's (waardoor ieder die deelneemt tegen aanvaardbare en gelijke condities een goed pensioen kan verkrijgen), het gezamenlijk delen van biometrische risico's (lang- en kortleven), in bijzondere toerekeningsregels (waarover nader in paragraaf 5) en in de vorming van een solidariteitsreserve.

Omdat de berekening van de dekkingsgraad niet langer nodig is, is het stelsel veel minder kwetsbaar voor renteschokken. Dit betekent dat er evenmin nog sprake zal zijn van een inkoopprijs van nieuwe pensioenaanspraken. De verschuldigde premie zal niet meer afhankelijk zijn van de marktrente.¹⁴ Hierdoor zullen de premielasten veel stabielere en beter voorspelbaar worden. Voor werkgevers is dit belangrijk bij de prognoses van hun loonkosten. Dit zal ook de onderhandelingen tussen werkgevers en werknemers over de verdeling van de loonruimte vergemakkelijken, want één belangrijke onzekere factor (i.e. de hoogte van de pensioenpremie in het komende jaar) wordt geëlimineerd.

Mijn indruk is dat het pensioenfonds hierdoor veel gaat lijken op een slim ingericht beleggingsfonds.¹⁵ Een *beleggingsfonds*, omdat nu blijkt (of erkenning vindt) dat pensioen het resultaat is van de ingelegde premie en de be-

7 Die veronderstelling is inherent aan het principe van beleggen en de werking van kapitaalmarkten en ligt ten grondslag aan ons pensioensysteem met kapitaaldekking.

8 Zie voor de definities art. 1 PW. De wet spreekt van pensioenaanspraken in de opbouwfase van de pensioenovereenkomst en van pensioenrechten in de uitkeringsfase. Ter wille van de leesbaarheid zal ik pensioenaanspraken en pensioenrechten hierna ook samenvatten onder de term 'pensioenen'.

9 Hoofdlijnennotitie p. 33-34. Vgl. M. Heemskerk, *Pensioenrecht*, paragraaf 11.7.3 en *Kamerstukken II* 2005/06, 30 413, nr. 3, p. 86.

10 Art. 134 PW.

11 Ultimo 2019 was er in Nederland circa EUR 1500 mld pensioenvermogen bijeengebracht in pensioenfondsen. In absolute termen (als gevolg van het beleggingsrendement) is het pensioenvermogen zo groot en groeit het zo snel (en daarmee ook de vereiste solvabiliteitsbuffer), dat wij dit niet kunnen opbrengen. Volgens DNB was het pensioenfondsvermogen ultimo 2019 gelijk aan EUR 1560 mld en waren de verplichtingen gelijk aan EUR 1.500 mld. Volgens het DNB-nieuwsbericht van 29 april 2020 was het vermogen aan het einde van Q1 2020 met EUR 111 mld gedaald tot EUR 1.449 mld. De pensioenverplichtingen stegen met EUR 118 mld naar EUR 1.618 mld. Vooral de schokken die het gevolg zijn van de lange duration van de pensioenverplichtingen, illustreren dat het huidige stelsel niet langer houdbaar is. De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid. Bij een duration van 20 leidt 1% rentedaling tot 20% hogere verplichtingen.

12 Vgl. R.H. Maatman, 'Negatieve rente compliceert evenwichtige belangenafweging pensioenfondsen', *Ondernemingsrecht* 2020/33.

13 'Links' in dat spectrum zit een levensverzekeraar die zich slechts een geringe mismatch kan veroorloven. Rechts zit bijv. het Noorse staatsoliefonds, een mega 'sovereign wealth fund' met nagenoeg geen verplichtingen op de balans, zie het jaarverslag 2019, te downloaden via <https://www.nbim.no>.

14 Vgl. R.H. Maatman, 'Negatieve rente compliceert evenwichtige belangenafweging pensioenfondsen', *Ondernemingsrecht* 2020/33.

15 Om die reden ziet de regering mogelijkheden om het vermogensbeheer door pensioenfondsen te rangschikken onder de btw-vrijstelling voor collectief vermogensbeheer. De daarmee gemoeide besparingen kunnen pensioenfondsen aanwenden om de kosten van de transitie te reduceren, zie Hoofdlijnennotitie p. 39. Vgl. HR 9 december 2016, *BNB* 2017/52, ECLI:NL:HR:2016:2786 en *Kamerstukken I* 2016/17, 34 552, M.

leggings- en verzekeringsresultaten. Er is geen andere bron (bijv. een werkgever of de Staat) die kan worden aangeroepen als het tegengit. Een *slim* beleggingsfonds omdat optimaal gebruik wordt gemaakt van de mogelijkheden tot risicodeling (jongeren die meer beleggingsrisico's kunnen dragen dan ouderen) en – daarmee samenhangend – leeftijdsafhankelijke toerekening van beleggings- en verzekeringsresultaten.

Ondernemingspensioenfondsen, verzekeraars en premiepensioeninstellingen die DC-regelingen uitvoeren, kennen geen verplichte doorsneesystematiek maar wel een systeem van tijdsevenredige pensioenopbouw.¹⁶ Zij zullen eveneens moeten overstappen naar degressieve pensioenopbouw.¹⁷

4. De vijf grootste wijzigingen/vraagstukken

1. Van tijdsevenredige opbouw naar degressieve opbouw

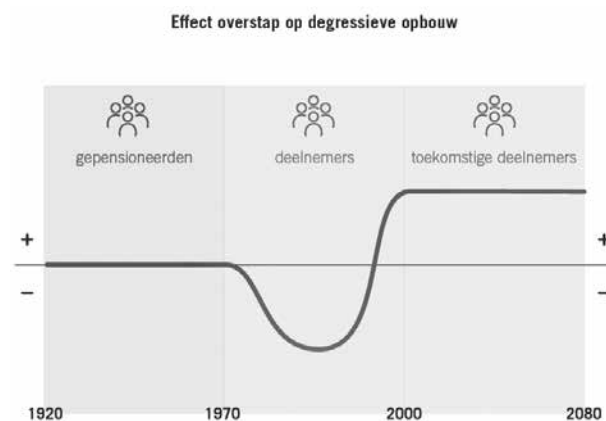
De doorsneesystematiek wordt afgeschaft. In fiscale wetgeving zal de pensioenopbouw voortaan door de pensioenpremie worden begrensd en niet door het opbouwpercentage.¹⁸ De pensioenpremie die voor een jonge deelnemer wordt ingelegd, rendeert langer dan de inleg voor een oudere. Dit is de 'tijdwaarde van geld' die in het komende stelsel erkenning vindt. Dit betekent een overstap van tijdsevenredige naar degressieve pensioenopbouw. Deze wijziging van het fiscaal regime heeft tot gevolg dat alle pensioenovereenkomsten, opgenomen in (collectieve) arbeidsovereenkomsten, alle uitvoeringsovereenkomsten (tussen werkgevers en pensioenuitvoerders) en alle pensioenreglementen wijziging ondergaan. De stelselwijziging hoeft de Staat geen voordeel op te leveren maar moet evenmin fiscaal nadelig zijn. Men spreekt over 'budgettaire neutraliteit' als randvoorwaarde.¹⁹ Naar verwachting komt een premie van maximaal 33% van de pensioengrondslag in aanmerking voor fiscale begunstiging. Bij deze premiegrens en een verwacht reëel rendement van 1,5% moet het mogelijk zijn de in het pensioenakkoord geformuleerde pensioenambitie van 75% middelloon in 40 opbouwjaren (80% bij 42 jaar) te realiseren.²⁰ Om deze percentages te bepalen zijn projecties nodig. De wetgever zal daarvoor een 'uniforme rekenmethodiek' (URM) vaststellen. Naar verwachting zullen de parameters nog wijzigen in de periode tot aan de invoering van het nieuwe stelsel.²¹ De regering heeft echter nu reeds aan sociale partners duidelijk willen

maken aan welke bandbreedte zij mogen denken bij het tot stand brengen van een nieuwe pensioenregeling. De regering wil een fiscale premiegrens toestaan van minimaal 30 en maximaal 33%.

2. Compensatie voor verminderd pensioenperspectief

De overstap van de doorsneesystematiek naar degressieve pensioenopbouw betekent dat de huidige deelnemers – uitgaande van gelijkblijvende premie-inleg – uitzicht krijgen op een lager pensioen. Deelnemers met een leeftijd tussen 40 en 50 (geboortjaar 1970-1980) worden het hardst getroffen; dat is de middengroep die in Figuur 1 'in de kuil zit'. Velen van hen hebben twintig jaar 'te veel' betaald voor hun pensioenaanspraken en dachten nu twintig jaar pensioenaanspraken te verkrijgen onder de 'kostprijs' – en dat gaat niet gebeuren nu de doorsneesystematiek wordt afgeschaft. De toekomstige deelnemers in Figuur 1 krijgen een beter pensioenperspectief dan onder het huidige stelsel, omdat het beleggingsbeleid straks beter afgestemd zal zijn op verschillende leeftijdscohorten, hetgeen naar verwachting voordeel voor allen oplevert ('welvaartswinst').

Figuur 1²²



De deelnemers in de middengroep zullen compensatie ontvangen voor het nadeel dat zij lijden. Mogelijke bronnen van compensatie zijn een hogere premie die voor hen wordt ingelegd of een herverdeling van het aanwezige pensioenvermogen. Die herverdeling is mogelijk door het voordeel van de toekomstige deelnemers 'af te romen' ten gunste van de middengroep of door pensioenfondsbuffers (die mogelijk ontstaan of groeien door de transitie) aan de

¹⁶ Art. 17 PW.

¹⁷ Bij verzekeraars en premiepensioeninstellingen is circa EUR 300 mld pensioenvermogen ondergebracht, vgl. Bijlage bij *Kamerstukken II* 2019/20, 32 043, nr. 501, p. 12 (Evaluatie Wet verbeterde Premieregeling). Exacte cijfers ten aanzien van verzekeraars zijn moeilijk te achterhalen.

¹⁸ Vgl. art. 18a e.v. Wet LB 1964. Een andere begrenzing (die in stand blijft) is het maximum pensioengevend loon als bedoeld in art. 18ga Wet LB 1964, thans (2020) EUR 110.119.

¹⁹ Hoofdlijnennotitie p. 15.

²⁰ Een reëel rendement van 1,5% wil zeggen dat het rendement dat de pensioenuitvoerder behaalt 1,5% hoger ligt dan het niveau van de inflatie.

²¹ Hoofdlijnennotitie p. 27.

²² Opmerking verdient dat Figuur 1 niet alleen geldt voor deelnemers aan DB-regelingen (uitgevoerd door bedrijfstakpensioenfondsen) maar ook voor deelnemers aan DC-regelingen (veelal ondergebracht bij verzekeraars). Bij DC-regelingen komt het verslechterde pensioenperspectief voort uit de leeftijdsafhankelijke premie, die bijeengenomen over de rest van de loopbaan lager is dan de huidige progressieve premie volgens de premiestafel, vgl. art. 18a lid 3 Wet LB 1964. Zie over dit complexe vraagstuk ook: D. Boeijen, Ch. de Groot, M. Heemskerk, N. Kortleve & R.H. Maatman, *Compensatie bij afschaffing doorsneesystematiek*, Netspar Design Paper no. 135 (2019), p. 30.

middengroep toe te delen.²³ Werkgever en pensioenfondsen moeten laten zien welke maatregelen zij treffen om adequaat te compenseren en welke mogelijkheden zijn benut om de compensatie te financieren.²⁴ Het pensioenfonds moet die uitkomsten kunnen verdedigen in het licht van een evenwichtige belangenafweging.²⁵ Elke deelnemer krijgt persoonlijk inzicht in zijn/haar pensioenvooruitzicht voor en na de transitie.²⁶

Bij deelnemers aan premieregelingen, ondergebracht bij een verzekeraar of premiepensioeninstelling (ppi) kan geen sprake zijn van een herverdeling van pensioenvermogen. Die bron van compensatie is er niet omdat deze pensioenuitvoerders, anders dan pensioenfondsen, niet beschikken over onverdeeld pensioenvermogen. Evenmin kan van de betrokken werkgevers worden verwacht dat zij circa EUR 7,5 miljard opbrengen om de middengroep te compenseren.²⁷ Om die reden is besloten tot uitfasering van deze regelingen. De wetgever zal voor bestaande deelnemers *tijdelijk* een progressieve premie blijven faciliteren. Voor die deelnemers verslechtert het pensioenperspectief dus niet en voor hen en hun werkgevers is er geen compensatieproblematiek. Nieuwe medewerkers die deelnemen aan een premieregeling bij een verzekeraar of ppi zullen echter van aanvang aan pensioen opbouwen op basis van een 'vlakke' premie.²⁸

3. Behoud verplichtstelling vereist voldoende solidariteit

De voordelen van de verplichtstelling worden breed onderschreven.²⁹ Ruim 75% van het Nederlandse pensioenvermogen valt onder een verplichtstellingsbesluit. Hierdoor zijn werkgevers en werknemers binnen een bepaalde bedrijfstak verplicht aangesloten bij het voor die bedrijfstak aangewezen pensioenfonds. De verplichtstelling is een inbreuk op de vrije mededinging. Die inbreuk is volgens standaardarresten van het Hof van Justitie gerechtvaardigd als die noodzakelijk is om solidariteit te organiseren. Het nieuwe contract wordt gekenmerkt door een aantal solidariteitselementen, waaronder de 'intrinsiek' (i.e. niet optioneel) aanwezige solidariteitsreserve.

Het wordt een collectief (niet toebedeeld) vermogen genoemd, dat kan worden aangesproken om tegenvallers (financiële schokken) te dempen. De solidariteitsreserve wordt gevuld uit premies en/of overrendement. Maximaal 10% van de premie mag daarvoor worden aangewend. De omvang van deze reserve is maximaal 15% van het pensioenfondsvermogen. Pensioenfondsen en sociale partners bepalen de inrichting van de solidariteitsreserve. In het pensioenreglement moet worden opgenomen (i) hoe het fonds de solidariteitsreserve vult, (ii) welke regels gelden voor het uitdelen uit de solidariteitsreserve, (iii) de gewenste omvang van de solidariteitsreserve, en (iv) "op welke wijze de solidariteitsreserve significant bijdraagt aan de intergenerationele risicodeling en stabiliteit".³⁰ In de wet wordt opgenomen dat de uitdeelregels vooraf moeten worden bepaald en voor lange tijd moeten gelden. Zij moeten evenwichtig en transparant zijn.³¹ Daarmee wordt voorkomen dat de reserve ad hoc wordt aangesproken. De wetgever zal de PW wijzigen zodat in de verbeterde premieregeling eveneens een solidariteitsreserve kan worden opgenomen. De verwachting is dat door de toevoeging van dit solidariteitselement de deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds kan worden verplicht gesteld, óók als sociale partners de verbeterde premieregeling overeenkomen (en dus niet kiezen voor het nieuwe contract) en het bedrijfstakpensioenfonds op zich neemt die uit te voeren.³²

4. Invaren: regels van het nieuwe contract ook van toepassing op bestaande rechten

Invaren betekent dat de huidige, in enige mate 'gegarandeerde' pensioenen, meer voorwaardelijk worden. De hoogte van de pensioenaanspraken en -rechten gaat mee-ademen met ontwikkelingen op financiële markten en de levensverwachting.³³ Invaren vormt een inbreuk op het in art. 1 Eerste Protocol bij het EVRM beschermde eigendomsrecht. Het EHRM (of het Europees Hof, op grond van het Europees Handvest) zal waarschijnlijk moeten oordelen of deze is gerechtvaardigd. Dit is kort gezegd het geval wanneer de inmenging is voorzien bij wet, een gerechtvaardigd algemeen belang dient en proportioneel is.³⁴ Invaren heeft belangrijke voordelen: pensioenuitvoerders hoeven slechts één contract

23 Door de bestaande pensioenopbouw onder het regime van het nieuwe contract te brengen ('invaren'), komen er meer middelen beschikbaar voor herverdeling, zie onderdeel 4 over 'invaren'.

24 Hoofdlijnennotitie p. 9, 22, 23 en 25.

25 Art. 105 PW; Hoofdlijnennotitie p. 23. De evenwichtige belangenafweging komt vooral tot uiting bij de verdeling van tekorten en overschotten. In oorsprong dacht de wetgever aan de verdeling van zogenoemde 'overwinsten', vgl. *Kamerstukken II 1987/88*, 19 008, nr. 16.

26 Daarbij wordt uitgegaan van 'netto profijt', hetgeen – kort door de bocht – betekent of de voor- en nadelen van de transitie per saldo (on)gunstig zijn voor de deelnemer. Vgl. Hoofdlijnennotitie p. 24 m.b.t. methodes om het netto-profijt te bepalen.

27 Vgl. H.M. Kappelle, 'Pensioenakkoord fiscaal: het kabinet draagt wel bij, maar betaalt niet', *TPV 2019/37*.

28 Hoofdlijnennotitie p. 42-44.

29 Zie over de houdbaarheid van de verplichtstelling het advies van E. Lutjens, *Verplichtstelling na pensioenakkoord houdbaar* dat als bijlage bij de Hoofdlijnennotitie is gevoegd. Zie ook R.H. Maatman & J. den Breems, 'Verplichtstelling houdbaar bij uitvoering pensioenakkoord', *TPV 2019/41*, paragraaf 3; R.H. Maatman, E.H.A. Schram & A.P.C. Godlieb, 'Pensioeninnovatie, inzicht en handelingsperspectief: een weg naar vertrouwen in ons pensioenstelsel', *Ondernemingsrecht 2019/9*, paragraaf 7.

30 Hoofdlijnennotitie p. 15. Ik betwijfel of het pensioenreglement de juiste plek is om dit te regelen. Het uitvoeringsreglement (bij een bedrijfstakpensioenfonds) of de uitvoeringsovereenkomst (bij een ondernemingspensioenfonds) ligt meer voor de hand.

31 Hoofdlijnennotitie p. 16.

32 Vgl. het advies van E. Lutjens, *Verplichtstelling na pensioenakkoord houdbaar*, dat als bijlage bij de Hoofdlijnennotitie is gevoegd en E. Lutjens, *Invaren pensioen: de betekenis van eigendomsrecht – invaren is niet juridisch onhoudbaar*, *TPV 2020/20*. Zie ook R.H. Maatman, 'Het FTK en de Nationale Pensioendialoog. Of: hoe alles met elkaar samenhangt', *Ondernemingsrecht 2014/138*.

33 Dit lijkt een goede aanleiding om afscheid te nemen van de begrippen 'pensioenaanspraak' en 'pensioenrecht' en deze te vervangen door 'pensioenvordering'. Vgl. J.R.C. Tangelder, 'De deelnemersverhouding: civielrechtelijk ontrafeld', *TPV 2017/5*.

34 Zie M.J.C.M. van der Poel, 'Het eigendomsrecht op aanvullend pensioen', *TPV 2018/29*; D. Boeijen, Ch. de Groot, M. Heemskerk, N. Kortleve & R.H. Maatman, *Compensatie bij afschaffing doorsneesystematiek*, Netspar Design Paper no. 135 (2019).

uit te voeren; dubbele administraties zijn niet nodig. Daarmee wordt de foutmarge in de uitvoering gereduceerd.³⁵ Communicatie over pensioen wordt nog moeilijker als er verscheidene aanspraken en rechten zijn onder twee typen contracten, temeer ook omdat de verdeling van financiële mee- en tegenvallers zal uiteenlopen. Invaren langs contractuele weg vergt een wijziging van de pensioenovereenkomst en een zogenoemde 'interne' collectieve waardeoverdracht (art. 20 jo 83 PW). Als een deelnemer bezwaar maakt, heeft de wijziging ten opzichte van hem of haar geen werking.³⁶ Dit individuele bezwaarrecht staat collectief invaren in de weg. De Hoofdlijnennotitie wil dit probleem oplossen door een samenspel van wetgever, sociale partners en pensioenfondsen, waarbij tijdelijk wordt afgeweken van de geldende regels. Invaren wordt aangemerkt als de hoofdregel (het 'standaardpad') en de wetgever zal in de toelichtende stukken aannemelijk maken waarom invaren nodig is. Sociale partners moeten afspraken maken over de nieuwe pensioenregeling, over de adequate compensatie van de middengroep (en de bronnen die daarvoor worden aangeboord) en over al dan niet invaren. Zo nodig roepen zij *mediation* of een bindend advies in van een nog in te stellen Transitiecommissie.³⁷ De wetgever bepaalt de rekenmethodes. Sociale partners of de werkgever vragen het pensioenfonds te besluiten mee te werken aan de wijziging. Een besluit van het pensioenfonds om uitvoering te geven aan dat verzoek wordt onderworpen aan "een versterkt collectief bezwaarrecht" van het Verantwoordingsorgaan of het Belanghebbendenorgaan van het pensioenfonds.³⁸ Er zal daarnaast geen plaats zijn voor een individueel bezwaarrecht.³⁹ Het lijkt mij noodzakelijk om het individueel bezwaarrecht op te geven, maar een wijziging van bestaande aanspraken via een CAO (driekwart dwingend recht) of een wettelijke regeling (prudentieel invaren) lijken mij betere oplossingen.⁴⁰ Ik vind het ongelukkig om een wijziging van de bestaande pensioenopbouw via de institutionele weg (de pensioenfondsroute) vorm te geven. Een groter bezwaar is dat vooral het Verantwoordingsorgaan invloed krijgt die volstrekt niet past bij zijn bestaande wettelijke taken en bevoegdheden. Bij veel pensioenfondsen zijn de leden van dat orgaan bovendien niet geëquipeerd om te besluiten over wel of niet invaren.⁴¹

35 Vgl. over fouten in de uitvoeringspraktijk, *Kamerstukken II* 2018/19, 32 043, nr. 453.

36 Art. 83 lid 2 onder a PW.

37 Hoofdlijnennotitie p. 20, 23 en 26.

38 Hoofdlijnennotitie p. 25.

39 Dat staat niet met zoveel woorden in de Hoofdlijnennotitie, maar blijkt uit de beantwoording van de Kamervragen, zie antwoorden 2, 3 en 5, opgenomen in de bijlage bij de brief van de Minister van SZW aan de Tweede Kamer van 10 juli 2020, zie www.rijksoverheid.nl, tk-av-96286.

40 Vgl. E. Lutjens, 'Invaren pensioen: de betekenis van eigendomsrecht – invaren is niet juridisch onhoudbaar', *TPV* 2020/20. Lutjens geeft de voorkeur aan de term 'wettelijk invaren' boven 'prudentieel invaren' maar dat lijkt mij een kwestie van semantiek.

41 Bovendien zijn er verantwoordingsorganen ingericht zonder vertegenwoordiging van de werkgever(s). Die betrokkenheid lijkt mij belangrijk bij dit zwaarwichtige besluit, omdat het (i.v.m. de compensatieproblematiek) ook gevolgen heeft voor de toekomstige opbouw. Vgl. art. 115 lid 2 PW, laatste zin.

Partijen kunnen gemotiveerd van het standaardpad afwijken indien invaren leidt tot onvoldoende evenwichtige uitkomsten voor deelnemers en andere belanghebbenden.⁴² Denk bijvoorbeeld aan een gesloten pensioenfonds of een collectiviteitkring van een algemeen pensioenfonds met een heel hoge dekkingsgraad, of pensioenfondsen die in de achterliggende jaren zijn 'verhuisd' naar België, waarbij hun vermogen is ondergebracht in een Belgisch organisme voor de financiering van pensioenen.⁴³

De plannen voorzien erin dat iedere aanspraak- en pensioengerechtigde persoonlijk inzicht krijgt in zijn pensioenperspectief voor en na de transitie. Als er op individueel niveau onverhoopt sprake is van disproportioneel nadeel, moet er compensatie worden geboden. Ik neem aan dat tijdens het wetgevingsproces zal blijken waar ongeveer de grens ligt tussen een aanvaardbaar individueel offer en een last die noodzaakt tot compensatie.

Uiterlijk op 1 januari 2026 moeten alle pensioenuitvoerders (fondsen, verzekeraars en ppi's) hun pensioenregelingen hebben aangepast. Dan eindigt het tijdelijk transitiekader. Betrokkenen mogen ervoor kiezen om de transitie eerder te af te ronden.⁴⁴

5. Leeftijdscriminatie: objectieve rechtvaardiging van onderscheid op grond van leeftijd

Invoering van degressieve opbouw betekent meer pensioenopbouw voor jongere dan voor oudere werknemers. Dat lijkt een ongelijke behandeling, maar is gebaseerd op een gelijke pensioenpremie. Verdedigbaar is dat bij de beoordeling of er sprake is van gelijke behandeling de hoogte van de premie moet worden beoordeeld en niet de pensioenopbouw. In dat geval vormt de introductie van een 'vlakke' premie geen leeftijdsonderscheid (en dus geen leeftijdscriminatie). De overstap betekent vooral een nadeel voor deelnemers in de middengroep. Compensatie zal leeftijdsafhankelijk zijn en voor een relatief groot deel terechtkomen bij de middengroep (zie Figuur 1). De toedeling van financiële resultaten zal leeftijdsafhankelijk zijn (zie paragraaf 5). Op al deze 'onderscheiden' elementen moet de wetgever onderbouwen dat er een objectieve rechtvaardiging is. Er zal sprake moeten zijn van (i) een legitiem doel en het onderscheid moet een (ii) passend en (iii) noodzakelijk middel zijn om dat doel te bereiken.⁴⁵ Als het leeftijdsonderscheid leidt tot disproportionele uitkomsten, zal compensatie zijn vereist.⁴⁶

42 Hoofdlijnennotitie p. 10.

43 Vgl. R.H. Maatman & E.M.T. Huijzer, 'Pensioenfondsen op zoek naar schaalvergroting: van opf naar apf of ofp', *Ondernemingsrecht* 2017/33.

44 Hoofdlijnennotitie p. 2, 20 en 21.

45 Hoofdlijnennotitie p. 33-35.

46 D. Boeijen, Ch. de Groot, M. Heemskerk, N. Kortleve & R.H. Maatman, *Compensatie bij afschaffing doorsneesystematiek*, Netspar Design Paper no. 135 (2019), p. 33, 46 en 48.

5. Slimme toerekeningsregels

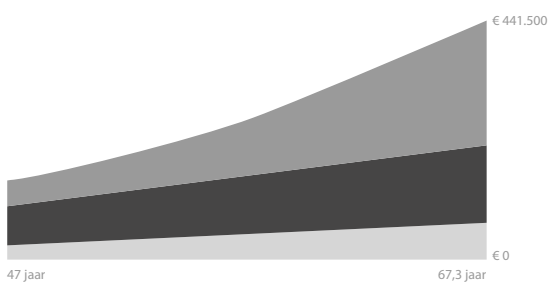
5.1 Persoonlijk pensioenvermogen

Iedere deelnemer zal kunnen zien welk deel van het pensioenvermogen voor zijn pensioen is gereserveerd. De persoonlijke pensioenpot van ABP lijkt hiervoor model te staan. De deelnemer ziet wat zijn 'deelgerechtigdheid' is, welk deel door hem en door de werkgever is ingelegd en hoeveel premie de inleg heeft gegenereerd. Het verwachte eindresultaat (c.p.) is eveneens zichtbaar. Het is de bedoeling om daarmee borrelpraat te ontzenuwen, als zou de pensioenpot leeg kunnen zijn op het moment dat de deelnemer de pensioengerechtigde leeftijd bereikt.

Figuur 2

Uw persoonlijke pensioenpot

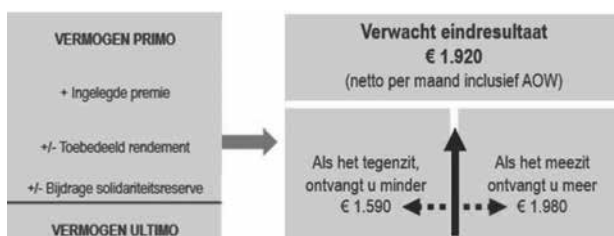
Nu (47 jaar):		Verwachting straks (67 jaar, 3mnd):	
Rendement ABP	€ 44.000	Rendement ABP	€ 221.000
Bijdragen werkgever	€ 70.500	Bijdragen werkgever	€ 154.500
Uw bijdrage	€ 30.000	Uw bijdrage	€ 66.000
€ 144.500		€ 441.500	



Aan dit plaatje voegt ABP een berekening toe waaruit blijkt welk levenslang pensioen behoort bij EUR 144.500 resp. EUR 441.500.

De deelnemer die in de opbouwfase verkeert, ziet jaarlijks het overzicht weergegeven in Figuur 3.

Figuur 3



Ter toelichting bij het linker plaatje: het spreekt voor zich dat het rendement positief of negatief kan zijn. De bijdrage aan de solidariteitsreserve hangt af van de vooraf afgesproken regels. Maximaal 10% van de premie vloeit naar de solidariteitsreserve. Aan de solidariteitsreserve kan worden onttrokken om tegenvallende beleggingsresultaten op te

vangen. Rechts is een beeld van de navigatiemetafoor.⁴⁷ Die toont wat het persoonlijk pensioenvermogen naar verwachting betekent voor het pensioen in drie scenario's: bij goed weer, mediaan en slecht weer.⁴⁸

5.2 Eerder indexeren – verdeelregels

Het is de bedoeling ingegane pensioenen – vaker dan nu – te verhogen. Als het economisch meezit, moet dit zichtbaar zijn in het pensioen – maar als het tegenzit ook. Er zijn drie afspraken gemaakt om de pensioenuitkeringen te stabiliseren:

- Naarmate mensen ouder zijn, wegen mee- en tegenvallers minder zwaar mee. Door hun lange beleggingshorizon kunnen jonge deelnemers beter gebruikmaken van beleggingsrisico's dan ouderen.
- Mee- en tegenvallers spreiden in de tijd. Financieel slechte jaren compenseren door goede jaren.
- In slechte jaren de tegenvallers dempen met de solidariteitsreserve.

Om dit waar te maken, zijn regels ontwikkeld om het rendement leeftijdsafhankelijk toe te kennen.⁴⁹ De werking probeer ik met dit voorbeeld te verduidelijken. Ik ga uit van een pensioenfonds met een collectief vermogen van 1000K. Het fonds behaalt een rendement van 10% (100K). In een beleggingsfonds zou het rendement pro rata worden verdeeld: elke deelnemer krijgt 10%: dat betekent een bijschrijving van 40, 30 en 20, gegeven de bestaande 'deelgerechtigdheid' van 400, 300 en 200. Maar onder het nieuwe contract gebeurt dat niet; risico en rendement worden gedifferentieerd verdeeld, in het voorbeeld over de leeftijdsgroepen 60, 45 en 35 jaar; zij krijgen respectievelijk 15-35-40.⁵⁰ Pensioenfondsen en sociale partners bepalen vooraf hoe het rendement wordt toebedeeld aan verschillende deelnemersgroepen (zie Figuur 4 op p. 689).

In dit voorbeeld wordt 10% van het behaald rendement toegevoegd aan de solidariteitsreserve (SR) (zie Figuur 5 op p. 689). Het daarna te verdelen rendement bestaat uit een deel beschermingsrendement (bescherming tegen de volatiliteit van de rente) en het rendement dat resteert, het zogenoemde overrendement. Ouderen ontvangen meer beschermingsrendement dan jongeren, omdat een schok onmiddellijk doorwerkt in de koopkracht van pensioengerechtigden. Zij hebben belang bij een relatief stabiele uitkering. Voor diegenen in de opbouwfase is dat nog niet relevant. Het rendement dat resteert na toedeling van het

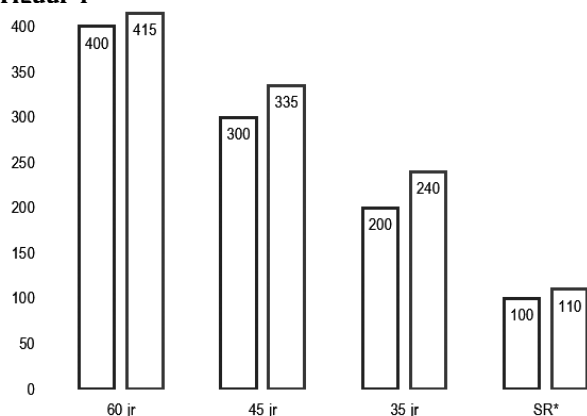
47 Vgl. <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/doelgroepen/pensioenuitvoerders/navigatiemetafoor>. Er loopt een discussie over de vraag of de navigatiemetafoor nominale bedragen of reële bedragen moet laten zien. Reëel wil zeggen in termen van koopkracht: wat is het latere pensioen waard in euro's van nu. Die discussie laat ik buiten beschouwing. Vgl. daarover FD/Pensioenpro, 9 juli 2020.

48 Hoofdlijnennotitie p. 14. De vermelde bedragen in deze navigatiemetafoor houden geen verband met de bedragen in Figuur 2.

49 Dat leeftijdsonderscheid behoeft een rechtvaardiging (zie onderdeel 5 in paragraaf 4).

50 De verdeling is fictief, dus niet ontleend aan de Hoofdlijnennotitie.

Figuur 4



beschermingsrendement – het overrendement – wordt naar risicodraagkracht over de deelnemers verdeeld. De deelnemer die jonger is, heeft een langere beleggingshorizon en krijgt daarom een groter deel van het overrendement. Dit werkt zowel positief als negatief: "(...) in goede en slechte tijden, rekening houdend met de risicobereidheid en het risicodraagvlak van verschillende leeftijdsgroepen."⁵¹

Wat 'onder de motorkap' gebeurt, is ingewikkelder. Het – fictieve – maandoverzicht in Figuur 6 (op p. 690) is een 'decompositie' van de verdeelregels.⁵²

Wij zien in Figuur 6 links een deelnemer die pensioenpremie inlegt en rechts een pensioengerechtigde die pensioen geniet (regel 1). Beiden krijgen beleggingsrendement toebedeeld (bestaande uit beschermings- en overrendement) maar de jonge(re) krijgt méér (regel 2). Regel 3 toont het overlevingsrendement (of biometrisch beschermingsrendement) dat voor een groter deel toekomt aan de oudere dan aan de jongere. De 'bron' van het overlevingsrendement is het pensioenvermogen dat vrijvalt indien een deelnemer of pensioengerechtigde overlijdt; het voor hem nog aanwezige 'gereserveerde' vermogen, vervalt aan het collectief.⁵³ De sterftecorrectie in regel 4 is in dit voorbeeld voor beiden een gelijk percentage. Dit weerspiegelt het macro-langlevenrisico; als wij 'met z'n allen' gemiddeld langer leven, neemt de uitkeringsduur toe en worden de lasten daarvan gelijk omgeslagen. Regel

51 Hoofdlijnennotitie p. 13-14.

52 Dit voorbeeld lijkt sterk op de persoonlijke pensioenrekening met risicodeling (PPR) die wij eerder in dit blad hebben laten zien, zie M. Heemskerk, R.H. Maatman & B.J.M. Werker, 'Persoonlijk Pensioen met Risicodeling', *Ondernemingsrecht* 2016/27. De PPR is echter gesneuveld, naar verluidt omdat het optisch te zeer geïndividualiseerd zou zijn en daarom werd 'geframed' als een systeem met onvoldoende solidariteit of gelijkend op het schrikbeeld van een Amerikaans 401K 'pension plan'.

53 Zie antwoord 192, opgenomen in de bijlage bij de brief van de Minister van SZW aan de Tweede Kamer van 10 juli 2020, zie www.rijksoverheid.nl, tk-av-96286.

Het biometrische beschermingsrendement / overlevingsrendement kan nooit negatief zijn. Het is (daargelaten actuariële details) gelijk aan het opgebouwde pensioenvermogen vermenigvuldigd met de sterftkans.

Figuur 5

COLLECTIEF VERMOGEN	1000 K	
BEHAALD RENDEMENT	10% → 100 K	
VERDELING O.B.V. VERDEELREGELS	60 jr	15K
	45 jr	35K
	35 jr	40K
	SR*	10K

5 toont een gevolg van de transitie. Stel dat een pensioenfonds zijn dekkingstekort tijdens de transitie niet heeft kunnen wegwerken; het heeft in het huidige stelsel een dekkinggraad van 93. Denkbaar is dat het dekkingstekort van 7 over de komende tien jaren wordt uitgesmeerd over allen. De solidariteitsreserve (regel 6) kan een onttrekking zijn of een toevoeging. Vandaar dat deze als pm-post is opgenomen. Ten slotte delen alle deelnemers gelijkelijk in de kosten van de pensioenuitvoering (regel 7). Uiteraard resteert na verwerking van deze gegevens een nieuw saldo (onderste regel).

6. Projectierendement

De hoogte van het projectierendement bepaalt hoe snel een pensioengerechtigde zijn pensioenpot 'leegget'.⁵⁴ Het projectierendement is het rendementspercentage dat onderdeel vormt van een annuïtaire berekening. Als wij gemakshalve uitgaan van een persoonlijk pensioenvermogen van EUR 100.000, een uitkeringsduur van 20 jaar vanaf de pensioendatum en een projectierendement van 1%, dan is er jaarlijks EUR 5.541 beschikbaar voor pensioen.⁵⁵ Als het projectierendement gelijk is aan 2,5% is de annuïteit gelijk aan EUR 6.414. Pensioenfondsen bepalen in overleg met sociale partners en binnen wettelijke grenzen het projectierendement.⁵⁶ Volgens de Minister betekent een projectierendement dat 1% hoger ligt dan de risicovrije rente een circa 10% hogere startuitkering.⁵⁷ Het projectierendement is niet alleen van belang voor de vaststelling van de hoogte van het pensioen in de uitkeringsfase maar ook (i) voor de communicatie over de verwachte pensioenuitkeringen bij goed, normaal en slecht weer (zie Figuur 2); (ii) voor de fiscale premiegrens (is het, gegeven de maximum fiscaal gefaciliteerde pensioenpremie, in theorie mogelijk

54 Vgl. Antwoord 130, opgenomen in de bijlage bij de brief van de Minister van SZW aan de Tweede Kamer van 10 juli 2020, zie www.rijksoverheid.nl, tk-av-96286.

55 Geabstraheerd van beschermings- en overrendement, solidariteitsreserve en kosten.

56 Hoofdlijnennotitie p. 13.

57 Antwoord 130, opgenomen in de bijlage bij de brief van de Minister van SZW aan de Tweede Kamer van 10 juli 2020, zie www.rijksoverheid.nl, tk-av-96286.

Figuur 6

Deelnemer Halfweg: 45 jaar			Pensioengerechtigde Vierdekwart: 75 jaar		
	Rendement	Bedrag		Rendement	Bedrag
		Saldo 1 april 2020			Saldo 1 april 2020
		12.345,67			23.456,78
1.		Inleg pensioenpremie	1.		Uitgekeerd pensioen
		54,12			-178,12
2.	0,79%	Beleggingsrendement	2.	0,01%	Beleggingsrendement
		Beschermings- & overrendement			Beschermings- & overrendement
		97,53			2,35
3.	0,05%	Overlevingsrendement	3.	1,26%	Overlevingsrendement
		6,18			294,52
4.	-0,41%	Sterftecorrectie	4.	-0,41%	Sterftecorrectie
		-50,62			-96,17
5.	-0,06%	Korting ivm transitie	5.	-0,06%	Korting ivm transitie
		-7,41			-14,07
6.	+/-	Solidariteitsreserve	6.	+/-	Solidariteitsreserve
		pm			pm
7.	-0,07%	Kosten	7.	-0,07%	Kosten
		-8,64			-16,41
		Saldo 1 mei 2020			Saldo 1 mei 2020
		12.436,83			23.448,80

om een toereikend pensioen te verkrijgen); en (iii) voor de balans tussen de pensioendoelstelling en de premie (is het mogelijk om het door sociale partners geambieerde pensioen te realiseren met de voorgestelde premie). Het projectierendement is overigens niet iets nieuws. Het wordt nu ook gebruikt door pensioenfondsen, bijvoorbeeld als zij aan deelnemers de mogelijkheid bieden om de eerste pensioengerechtigde jaren een hoog (of laag) pensioen te genieten en later een laag (of hoog) pensioen.⁵⁸

7. Het vervolg

7.1 Transitieplan

De wetgever zal elke werkgever verplichten een transitieplan op te stellen. Als de werkgever is aangesloten bij een bedrijfstakpensioenfonds, komt die verplichting te rusten op sociale partners die de pensioenregeling overeenkomen.⁵⁹ Het transitieplan wordt geacht alle keuzes, overwegingen en berekeningen te bevatten die ten grondslag liggen aan de gemaakte afspraken om van het huidige stelsel over te stappen naar het nieuwe pensioencontract of de verbeterde premiereregeling. Een wijziging van de pensioenovereenkomst vergt de instemming van de ondernemingsraad, tenzij er sprake is van deelneming in een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds.⁶⁰ De werkgever legt het transitieplan over aan de ondernemingsraad, gelijk met het instemmingsverzoek. De werkgever of sociale partners leggen het plan over aan het pensioenfonds, wanneer zij het fonds vragen mee te werken aan de transitie en de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling.⁶¹

58 Art. 63 PW. Zie ook antwoord 21, opgenomen in de bijlage bij de brief van de Minister van SZW aan de Tweede Kamer van 10 juli 2020, zie www.rijksoverheid.nl, tk-av-96286.

59 Hoofdlijnennotitie p. 21.

60 Art. 27 WOR.

61 Het pensioenfonds neemt het plan in aanmerking wanneer het zich buigt over de zogenoemde opdracht aanvaarding als bedoeld in art. 102a PW.

7.2 Implementatieplan

In de wet wordt opgenomen dat pensioenuitvoerders een implementatieplan opstellen.⁶² De pensioenuitvoerders moeten daarin opnemen hoe zij zich voorbereiden op de uitvoering van de nieuwe pensioenregeling en onderbouwen hoe zij recht doen aan de verplichtingen tot evenwichtige belangenafweging en de vereisten die voortvloeien uit de Wet gelijke behandeling op grond van leeftijd bij de arbeid. Zij kunnen daarbij verwijzen naar wetgevingskaders: "om aansprakelijkheidsrisico's zo veel mogelijk uit te sluiten".⁶³

7.3 Communicatieplan

Het opstellen van een Communicatieplan wordt eveneens een wettelijke verplichting.⁶⁴ Daarin moeten pensioenuitvoerders uitleggen hoe zij belanghebbenden informeren over de gevolgen van de stelselwijziging, hoe zij aan elke aanspraak- en pensioengerechtigde inzichtelijk maken welke gevolgen de transitie heeft voor het te verwachten pensioen, waaronder ook de compensatie die zo nodig zal worden geboden.⁶⁵

8. Tijdpad

De regering heeft voor ogen dat op 1 januari 2022 de relevante wetgeving in werking treedt. Uiterlijk 1 januari 2024 zou de besluitvorming rond moeten zijn om de implementatie van start te laten gaan. Uiterlijk 1 juli 2024

62 Hoofdlijnennotitie p. 22.

63 Vgl. D. Boeijen, Ch. de Groot, M. Heemskerck, N. Kortleve & R.H. Maatman, *Compensatie bij afschaffing doorsneesystematiek*, Netspar Design Paper no. 135 (2019). Daarin onderbouwen wij (p. 34, 43 en 48) hoe de wetgever dit claimrisico kan mitigeren.

64 Hoofdlijnennotitie p. 22.

65 Hoofdlijnennotitie p. 26. Het is niet nodig dat alle pensioenuitvoerders zelf het wiel uitvinden. Er zal 'technische ondersteuning' worden geboden door Stichting van de Arbeid, Pensioenfederatie en het VvV. Zij zullen een handleiding ontwikkelen om het transitieproces goed te kunnen doorlopen.

moeten pensioenuitvoerders beginnen met de uitvoering van hun implementatie- en communicatieplan. De transitie moet op 1 januari 2026 zijn afgerond. De vereiste compensatie kan over tien jaren worden uitgesmeerd. De compensatieperiode eindigt op 1 januari 2036.⁶⁶

9. Ter afsluiting

De Hoofdlijnennotitie laat zien dat er in het afgelopen jaar grote stappen zijn gezet om te komen tot een stelselherziening. Het mag een wonder heten dat de 'kerstboom' van overlegstructuren binnen één jaar tot zulke concrete resultaten heeft geleid. Die getuigen van een grote inzet van alle betrokkenen. De Hoofdlijnennotitie geniet brede steun, gelet op de samenstelling van de stuurgroep en de reacties tijdens het Kamerdebat. Gegeven die steun ligt het voor de hand dat politieke partijen het akkoord omarmen en er geen verkiezingsstern van maken. Er reesteren genoeg andere items die politieke partijen in staat stellen zich te onderscheiden. Ik heb dan ook goede hoop dat het nieuwe pensioenstelsel er gaat komen.

De Hoofdlijnennotitie laat zien hoe een gigantisch vraagstuk als een ui kan worden afgepeld. Dat is reden voor een optimistische kijk op het vervolg. Ik sluit deze 'lange' actualiteit af met enkele vragen en observaties, toegesneden op het financieel recht.

1. Positief is dat het nieuwe stelsel ons verlost van de rekenrente. Maar de stuip-trekking van de rekenrente is een belangrijke: zij bepaalt hoe het bestaande pensioenvermogen wordt verdeeld over aanspraak- en pensioengerechtigden. De huidige extreem lage risicovrije rente (die blijkt uit de zogenoemde RTS – rentetermijnstructuur) leidt tot zeer hoge pensioenverplichtingen waardoor de verdeling onevenwichtig uitpakt voor pensioengerechtigden. Mogelijk dat de RTS *verhoogd met een opslag* een betere maatstaf is voor de verdeling. Daarvoor pleit dat die maatstaf aansluiting zoekt bij het pensioenstelsel waar wij naartoe willen, in plaats van het stelsel dat wij achter ons willen laten.⁶⁷ Daarmee hangt samen de vraag of de pensioenen tijdens de transitie gekort moeten worden.⁶⁸

2. Er rijzen vragen rond de verantwoordelijkheidsverdeling tussen sociale partners en pensioen-

fondsen. Art. 102a PW maakt terecht een scheiding tussen opdrachtgevers (partijen bij de pensioenovereenkomst) en opdrachtnemer (het pensioenfonds dat de pensioenovereenkomst uitvoert). De Hoofdlijnennotitie handhaaft dit onderscheid, maar het is de vraag of die scheiding in de praktijk kunstmatig zal blijken. Valt die te handhaven tijdens de transitiefase? Sociale partners en pensioenfonds zullen in een iteratief proces werken aan de transitie, en dan heeft het pensioenfonds aan het einde van de transitieperiode vermoedelijk weinig ruimte om uitvoering van het contract te weigeren.

3. De AFM waarschuwt voor een ontoereikend pensioen op latere leeftijd. Dat kan het gevolg zijn van de cumulatie van een hoog projectierendement, een hoog/laag pensioen én de opname van 10% ineens.⁶⁹ De vraag is hoeveel vrijheid sociale partners of pensioenfondsen krijgen om het projectierendement te bepalen. Is het de bedoeling om deze parameter periodiek te herijken, afhankelijk van ontwikkelingen op financiële markten?

4. De verplichte overstap naar DC-regelingen heeft gevolgen voor de *de-risking* van pensioenregelingen. In het verleden hebben beursgenoteerde ondernemingen honderden miljoenen betaald om hun balansen immuun te maken voor de waardering van activa en passiva in verband met pensioenen. De-risking vereist dat de pensioenregeling wordt aangemerkt als een DC-regeling uit accounting-optiek.⁷⁰ Dit betekent dat de werkgever geen 'economisch eigenaar' mag zijn van de baten en lasten in verband met pensioenverplichtingen uit het verleden. Bijstortingsverplichtingen en andere lasten in verband met *bestaande* pensioenopbouw ('past service') moeten daarom worden afgekocht. De 'prijs' wordt bepaald in onderhandelingen tussen werkgever, werknemersorganisaties, organisaties van pensioengerechtigden en pensioenfonds. De ondernemingen die niet (konden) beschikken over de daarvoor vereiste financiële middelen, krijgen nu luchtsteun van de wetgever, die een DC-regeling vanaf 2026 oplegt. Dit zal leiden tot een andere dynamiek in de onderhandelingen tussen werkgevers en werknemers over de-risking.⁷¹

5. Wat zijn de gevolgen voor bestaande derivatenportefeuilles van pensioenfondsen, bedoeld om het renterisico te 'hedgen'? Het renterisico is onder het nieuwe stelsel minder belangrijk, omdat de waardering van pensioenverplichtingen niet meer aan de orde is. De hedging-portefeuilles kunnen deels worden afgebouwd. Dat

66 Hoofdlijnennotitie p. 21.

67 Vgl. het projectierendement, zoals door de Hoofdlijnennotitie geïndiceerd: RTS plus 35% van het verschil tussen verwacht aandelenrendement minus risicovrije rente. Vgl. art. 63a lid 3 PW; J. Tamerus, FD/Pensioenpro 14 juli 2020, die denkt aan een rekenrente van 2%; R.H. Maatman, Negatieve rente compliceert evenwichtige belangenafweging pensioenfondsen, *Ondernemingsrecht* 2020/33 en J.M.G. Frijns en J. Mensonides, 'Pensioenakkoord is in deze vorm beslist niet toekomstvast', *Me Judice* (<https://www.mejudice.nl/>), 6 augustus 2020.

68 De Minister heeft aangekondigd (Hoofdlijnennotitie p. 10) de vrijstellingsregeling die eind 2019 is toegepast met een jaar te verlengen. Dat betekent dat pensioenfondsen met een dekkingsgraad boven 90% de pensioenen niet hoeven te verminderen.

69 Vgl. de consultatiereactie AFM van 9 december 2019, p. 3-4, naar aanleiding van het concept Wetsvoorstel 'bedrag ineens'.

70 Vgl. T. Huijg & P.G. Vestering, 'De-risking door aanpassing van de pensioenregeling', *TFR* 2014/7/8.

71 Ik neem aan dat accountants straks de vraag stellen of het nieuwe DC-contract óók een DC-overeenkomst is vanuit verslaggevingsoptiek. Vgl. B.P. van der Graaf, Onderneming, pensioenregeling en verslaggeving, *TFR* 2014/7/8.

zal een grote impact hebben op financiële markten. De omvang van een al lang lopend vraagstuk – krijgen pensioenfondsen nog langer uitstel van de verplichting tot centrale clearing van hun derivaten – staat hierdoor eveneens in een ander perspectief.⁷²

6. Ik ben benieuwd of het nieuwe contract óf de verbeterde premiereregeling in meerderheid de voorkeur krijgt. Bedrijfstakpensioenfondsen zullen waarschijnlijk kiezen voor het nieuwe contract omdat die meer mogelijkheden biedt tot herverdeling (door de verplichte solidariteitsreserve) en instandhouding van de verplichtstelling. Ik kan mij voorstellen dat ondernemingen die niet zijn aangesloten bij een verplicht gesteld bedrijfstakpensioenfonds in meerderheid kiezen voor de verbeterde premiereregeling. Die biedt meer flexibiliteit en is in de 'basisuitvoering' eenvoudiger en beter communicabel.⁷³

7. Het pensioencontract wint aan volledigheid waardoor minder wordt overgelaten aan de discretionaire vrijheid van pensioenfondsen tot herverdeling; de regels van het nieuwe contract zullen de evenwichtige belangenafweging beheersen.⁷⁴ Onder het nieuwe stelsel gaat het pensioenfonds meer lijken op een beleggingsfonds. De uitwerking en de transitie zullen duidelijk maken of het karakter van het pensioenfonds verder van kleur verschiet: van een instelling die solidariteit organiseert naar een financiële onderneming. Dit karakter heeft ook gevolgen voor het pensioen als financieel product en voor het toezicht door de AFM en DNB.⁷⁵ Mij lijkt evident dat zorgplichten in verband met pensioen aan belang winnen.⁷⁶ Het gewicht van de AFM als toezichhouder op pensioenuitvoerders, neemt navenant toe. Dat lijkt mij een goede aanleiding te onderzoeken of de integratie van het pensioentoezicht door de AFM en DNB synergie oplevert. Een mooi onderwerp voor een volgende publicatie ...

Prof. mr. R.H. Maatman⁷⁷

72 Vgl. het consultatiedocument van ESMA d.d. 2 april 2020 met betrekking tot "potential central clearing solutions for Pension Scheme Arrangements", www.esma.europa.eu.

73 R.H. Maatman & S. Leloux, Wet verbeterde premiereregeling, *Ondernemingsrecht* 2017/4.

74 Vgl. art. 105 PW. Zie ook Th. Kocken, Impliciete contracten en houdbaarheid, in: *Onderneming en pensioen*, O&R dl 64, p. 53: "Bij nadere analyse zit het huidige Defined Benefit systeem vol incomplete, niet expliciet gedefinieerde, niet marktconforme, halve afspraken."

75 Vgl. R.H. Maatman, Zonder doel kun je niet sturen. Over pensioenfonds, doelstelling, governance en toezicht, in: J.H. Tamerus & C.W. Van Dedem (red.), *Waar toe zijn pensioenfondsen op aarde?*, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

76 Vgl. R.H. Maatman, 'Pensioenfondsen en zorgplichten: uitdijen of indammen?', in: *Zorgplichten in de financiële sector*, Serie O&R (2020), paragraaf 1.4.

77 René Maatman is hoogleraar vermogensbeheer en pensioenvraagstukken aan het Instituut voor Financieel Recht (IFR), onderdeel van het Onderzoekcentrum voor Onderneming & Recht (OO&R), Radboud Universiteit Nijmegen en advocaat in Amsterdam.

Het bonus- en dividendverbod bij een beroep op de NOW-subsidie

Ondernemingsrecht 2020/123

1. Inleiding

De vraag of het gerechtvaardigd is om bonussen en dividend in coronacrisistijd uit te keren, is een actueel maatschappelijk thema.¹ Dit geldt in het bijzonder voor ondernemingen die een beroep doen op staatssteun, waaronder de huidige loonkostensubsidieregeling ingevolge de Tijdelijke noodmaatregel overbrugging voor behoud van werkgelegenheid (de "NOW").²

Op grond van de NOW subsidieert de overheid tijdelijk de loonkosten tot maximaal 90% van de loonsom van door de coronacrisis of andere buitengewone omstandigheden getroffen ondernemingen. Hiervoor geldt als eis dat zij ten minste 20% omzetverlies lijden en aan de gestelde NOW-voorwaarden voldoen. Op grond van de eerste tranche van de NOW (de "NOW-1")³ is aan 138.586 ondernemingen subsidie toegekend; hierbij zijn omstreeks 2,5 miljoen werknemers betrokken. Er wordt geschat dat tot en met 12 juni 2020 een totaalbedrag aan voorschotten voor loonkostensubsidie is verstrekt van € 6,2 miljard. Sinds 26 juni 2020 is de tweede tranche van de NOW (de "NOW-2") van kracht; aanvragen hiervoor kunnen in de periode van 6 juli tot en met 31 augustus 2020 worden gedaan.⁴

Een belangrijke voorwaarde bij een beroep op de NOW-subsidie is het verbod over 2020 op uitkering van bonussen en dividend (het "Uitkeringsverbod") aan de Raad van Bestuur, bestuur en directie, en inkoop van eigen aandelen. Ratio van het Uitkeringsverbod is om te voorkomen dat ondernemingen die een beroep doen op de loonkos-

1 Zie recentelijk in dit tijdschrift B. Bier, 'Dividend in coronatijd?', *Ondernemingsrecht* 2020/81.

2 Illustratief is de maatschappelijke ophef over de bonus van de CEO van KLM-Air France en het beroep op de NOW-subsidie door Booking.com. Zie hiervoor bijvoorbeeld: 'Bonus-en dividendverbod bij nieuwe ronde overheidssteun', *FD* 22 april 2020 en 'Bonusrel tast geloofwaardigheid topman Air France-KLM aan', *FD* 23 april 2020. Kamervragen over de voorwaarden voor steun aan bedrijven, waaronder Booking.com zijn gesteld in: *Aanhangsel Handelingen II* 2019/20, nr. 2777.

3 Zie voor de NOW-1 en bijbehorende toelichting: *Stcrt.* 2020, 19874, zoals gewijzigd door *Stcrt.* 2020, 20561, *Stcrt.* 2020, 25372 en *Stcrt.* 2020, 29256. Zie over de NOW ook de bijdrage in dit tijdschrift van J.M. van Slooten, 'De NOW: een loonsubsidie met enkele strategische aspecten', *Ondernemingsrecht* 2020/64, A.M. Helstone, 'Van WTV naar NOW: van werktijdverkortening naar loonkostensubsidie', *ArbeidsRecht* 2020/22 en P.A. Hogewind-Wolters & S.F.H. Jellinghaus, 'De korte weg van werktijdverkortening naar NOW: speed over perfection?', *TAP* 2020/95.

4 Zie hiervoor de toelichting bij de NOW-2 ("Toelichting NOW-2"), p. 12 (*Stcrt.* 2020, 34308). Zie voor een volledig overzicht het NOW-register dat door UWV op 10 juli 2020 is openbaar gemaakt op www.uwv.nl. Deze openbaarmakingsbevoegdheid van UWV volgt uit artikel 10 lid 9 NOW-2.