

Vergaderjaar 2003–2004

28 294

Hoofdpijnen voor een nieuwe Pensioenwet

Nr. 3

BRIEF VAN DE STAATSSECRETARIS VAN SOCIALE ZAKEN EN WERKGELEGENHEID

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

's-Gravenhage, 9 februari 2004

Hierbij bied ik u, mede namens de minister van Financiën, mijn reactie aan op het rapport van de Commissie Staatsen over nevenactiviteiten en conglomeraatvorming bij pensioenfondsen. Dit rapport («Het pensioenfonds als taakorganisatie: «Schoenmaker blijf bij je leest») heb ik u eerder bij brief van 5 november 2003 (SZW03-756) toegezonden.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,
M. Rutte

Reactie op het rapport «Het pensioenfonds als taakorganisatie» van de Commissie conglomeraatvorming pensioenfondsen

Op 3 november 2003 heeft de Commissie conglomeraatvorming pensioenfondsen («Commissie Staatsen») mij de rapportage met haar bevindingen aangeboden. Dit rapport¹ heb ik op 5 november 2003 aan de Tweede Kamer gezonden. Bij brief van 5 november 2003 heb ik de Stichting van de Arbeid uitgenodigd mij haar opvattingen over de aanbevelingen van de commissie kenbaar te maken. De reactie van de Stichting is op 30 januari 2004 zowel aan mij als aan de Tweede Kamer aangeboden.

Hierbij doe ik u, mede namens de minister van Financiën, mijn reactie op de voorstellen van de commissie toekomen. Met de opmerkingen van de Stichting van de Arbeid is hierbij rekening gehouden.

De commissie² is ingesteld om, als onafhankelijk orgaan, te adviseren over de nevenactiviteiten die pensioenfondsen mogen uitvoeren. De commissie had een tweeledige opdracht:

- bezien of de praktijk zoals die tot nu toe bij pensioenfondsen ontwikkeld is, in lijn is met de door het kabinet aangegeven visie;
- concrete voorstellen doen voor wettelijk vast te leggen criteria waaraan nevenactiviteiten zouden moeten worden getoetst.

De visie van het vorige kabinet, waaraan in de opdracht van de commissie werd gerefereerd, is verwoord in de toelichting bij het instellingsbesluit. Deze visie bevat de volgende hoofdelementen:

De tendens tot conglomeraatvorming bij pensioenfondsen dient in goede banen te worden geleid. Daartoe is in de eerste plaats helderheid nodig omtrent de vraag welke nevenactiviteiten pensioenfondsen mogen uitvoeren naast de activiteiten die direct samenhangen met het uitvoeren van de pensioentoezegging zoals sociale partners die zijn overeengekomen. Uitgangspunt is dat pensioenfondsen zich concentreren op hun kernactiviteiten, d.w.z. doen waarvoor zij zijn opgericht, namelijk het uitvoeren van de afspraken van sociale partners omtrent ouderdoms-, invaliditeits- en nabestaandenpensioen. Activiteiten die niet in verband staan met deze vormen van pensioen horen in principe niet bij een pensioenfonds thuis. Als richtsnoer zou kunnen gelden dat alleen nevenactiviteiten worden verricht die dicht bij de primaire taken (i.e. de kernactiviteiten) van het fonds liggen en voorzover die vallen binnen het eigen domein van het fonds. De uitvoering van nevenactiviteiten mag nimmer ten koste gaan van de primaire taken en deze zullen beperkt in omvang dienen te zijn.

In de tweede plaats: indien pensioenfondsen zich ontwikkelen tot houdermaatschappijen, dienen zij in hun dochterondernemingen geen activiteiten te ondernemen die ver af liggen van hun primaire activiteiten. Het staat pensioenfondsen vrij hun activiteiten door een dochteronderneming te laten uitvoeren. Het kabinet heeft er begrip voor dat pensioenfondsen vanuit efficiency-overwegingen voor een dergelijke holdingstructuur kiezen. Indien dergelijke dochterondernemingen ook opdrachten aannemen van derden, kan het primaire doel van het fonds teveel op de achtergrond raken. Het fonds ontwikkelt zich dan immers tot een financieel conglomeraat met aan het hoofd het pensioenfondsbestuur. Het aansturen van een conglomeraat is naar de mening van het kabinet een bedrijfsvreemde activiteit voor een pensioenfonds en verdraagt zich niet met het uitgangspunt van concentratie op de kernfuncties.

In dit kader is het voornemen aangekondigd om in de Pensioenwet een bepaling op te nemen met de hoofdregel dat pensioenfondsen in principe slechts activiteiten ondernemen die verband houden met het uitvoeren

¹ «Het pensioenfonds als taakorganisatie: «Schoenmaker blijf bij je leest»», rapport van de Commissie conglomeraatvorming pensioenfondsen, Amsterdam 27 oktober 2003.

² Ingesteld bij besluit van 27 januari 2003, Stcrt. 2003, 41 («Regeling instelling Commissie conglomeraatvorming pensioenfondsen»). De commissie bestond uit de leden mr. A. A. M. F. Staatsen (tevens voorzitter), prof. mr. S. R. Schuit en mr. D. E. Witteveen.

van pensioentoezeggingen; voor activiteiten die daar niet rechtstreeks uit voortvloeien is dan toestemming van de toezichthouder vereist.

De tweeledige taakopdracht van de commissie dient tegen deze achtergrond te worden geplaatst.

Na de instelling van de commissie is richtlijn 2003/41/EG¹ gepubliceerd, die uiterlijk 23 september 2005 dient te zijn geïmplementeerd. Deze richtlijn, die de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening betreft, is in dit verband van betekenis. De commissie heeft in zijn rapport met deze richtlijn rekening gehouden.

Algemeen beleidsmatig oordeel

Graag spreek ik mijn waardering uit voor de helderheid van de analyses en de bruikbaarheid van de voorstellen zoals deze in het commissierapport zijn verwoord. Op hoofdlijnen onderschrijf ik de bevindingen van de commissie. Positief is dat de commissie haar voorstellen het karakter heeft gegeven van een «praktisch hanteerbaar bestuurlijk afwegingskader met bijbehorende criteria», op grond waarvan de toelaatbaarheid van activiteiten van pensioenfondsen kan worden beoordeeld, primair binnen en door het pensioenfonds zelf.

Het feit dat de commissie haar gedachten heeft getoetst in een overleg met de betrokken belangenorganisaties en de evenwichtigheid in de commissievoorstellen geven mij het vertrouwen dat er voldoende draagvlak is om deze complexe problematiek in goede banen te leiden. Vooral ook de reactie van de Stichting van de Arbeid draagt aan dit vertrouwen bij. De Stichting onderschrijft het uitgangspunt van de commissie «dat pensioenfondsen in beginsel bij hun kernactiviteiten en binnen hun domein behoren te blijven, in overeenstemming met hun taakopdracht zoals omschreven in de PSW.» De Stichting formuleert ook enkele kritiekpunten; daarop wordt hierna in de afzonderlijke hoofdstukken ingegaan.

Het rapport van de commissie kan naar mijn mening worden opgevat als ondersteuning van het beleid om nevenactiviteiten van pensioenfondsen aan strikte criteria te binden. Dit is geen doel op zich, maar is nodig om te bewerkstelligen dat activiteiten van pensioenfondsen in overeenstemming blijven met hun specifieke taakopdracht en hun wettelijk geregelde bijzondere positie en om te vermijden dat de belangen van deelnemers en van marktpartijen worden geschaad (bijvoorbeeld doordat taakvreemde activiteiten tot financiële risico's leiden of tot marktverstoring vanwege een oneigenlijk concurrentievoordeel van pensioenfondsen ten opzichte van commerciële aanbieders). Een groot deel van de pensioenfondsen geniet immers een wettelijk beschermde positie en beschikt over gegarandeerde financiële middelen, die mede op basis van publiekrechtelijke regels door werkgevers en werknemers zijn opgebracht. Ik onderschrijf dan ook het motto van de commissie: «Schoenmaker blijf bij je leest». Eerder bleek ook de Sociaal-Economische Raad van mening dat de ontwikkelingen die het toenmalige kabinet signaleerde, reden gaven tot zorg over de positie van pensioenfondsen.²

In de navolgende hoofdstukken wordt aan de hand van het commissierapport in het bijzonder ingegaan op de verhouding tussen kern- en nevenactiviteiten, de bestaande praktijk bij pensioenfondsen, de criteria ter toetsing van nevenactiviteiten, de juridische en bestuurlijke uitgangspunten en de gevolgen voor regelgeving en toezicht.

Daar waar het gaat over het uitvoeren of administreren van pensioenregelingen voor *instellingen in het buitenland*, staan de aanbevelingen van de Commissie Staatsen in nauwe relatie tot artikel 20 van de Pensioenrichtlijn (2003/41/EG). Ik geef thans in deze reactie de beleidslijn weer die rechtstreeks voortvloeit uit het rapport van de commissie. Bij de implementatie van de Pensioenrichtlijn zal nader worden ingegaan op de

¹ Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 3 juni 2003.

² SER: Aanvullend advies nieuwe Pensioenwet, 15 februari 2002 (nr. 02/01).

eisen vanuit het Europese recht ten aanzien van het mogelijk maken van het uitvoeren en administreren van pensioenregelingen van derden en de hierbij geldende voorwaarden en beperkingen die daaraan gesteld kunnen worden met het oog op de organisatie van de nationale pensioenstelsels, waaronder begrepen verplichte deelneming en het resultaat van collectieve arbeidsovereenkomsten.

Kern- en nevenactiviteiten

De opvatting van de commissie dat een pensioenfonds dient te worden beschouwd als een specifieke *taakorganisatie*, waarvan de taken en bevoegdheden nauwkeurig in wet- en regelgeving zijn vastgelegd en die daaraan haar bijzondere positie ontleent, deel ik. Al het handelen van een pensioenfonds dient dus in overeenstemming te zijn met die bijzondere wettelijke positie. Het overeenkomstig die wettelijke taken en bevoegdheden opereren kan dus, in de terminologie van de commissie, worden aangemerkt als «buitengrens» van de activiteiten van een pensioenfonds.

De commissie heeft getracht om het begrip «kernactiviteit» te preciseren. In overeenstemming met de bestaande praktijk onderscheidt de commissie een viertal kernactiviteiten:

- algemene risicobeheersing en fondsbeheer;
- de administratieve uitvoering van een pensioenregeling;
- het beleggen en beheren van de financiële middelen;
- de informatieverschaffing aan de deelnemers.

In de Pensioenwet, die in voorbereiding is, zal de taakopdracht van een pensioenfonds opnieuw worden vastgelegd. De zojuist genoemde vier kernactiviteiten zullen daarin herkenbaar zijn. Van betekenis in dit kader is ook de Pensioenrichtlijn. Deze verplicht in artikel 7 iedere lidstaat om aan de op zijn grondgebied gevestigde pensioeninstellingen de verplichting op te leggen om «hun werkzaamheden te beperken tot activiteiten in verband met pensioenuitkeringen en werkzaamheden die daarmee verband houden».¹

Geconstateerd kan dus worden dat de ruimte voor nevenactiviteiten beperkt is. Gegeven dit feit en indachtig genoemd artikel 7 zou zelfs kunnen worden overwogen om in het geheel geen nevenactiviteiten toe te staan. Dit heeft niet mijn voorkeur. Zowel de kernactiviteit «het beleggen van de financiële middelen», als de uitvoering van werkzaamheden die «verband houden met» pensioenuitkeringen, brengt mee dat er een «grijs gebied» is. Beleggen kan bijvoorbeeld overlopen in ondernemen, in de administratieve uitvoering van pensioenen komt het voor dat verregaand wordt samengewerkt met een of meer pensioenuitvoerders uit een ander domein en er is sprake van een aanzienlijke diversiteit van pensioenproducten. Kortom, er is sprake van een dynamische situatie, zowel wat betreft de inhoud van pensioenregelingen, de uitvoering en de activiteiten van pensioenfonds op de financiële markten. Dit vergroot de noodzaak om wettelijke bepalingen in verband met de taak en positie van pensioenfonds zorgvuldig te handhaven en om nieuwe ontwikkelingen te kanaliseren. Recent gebleken ambities, bijvoorbeeld over de opzet van een «Pension Service Centre» door een van de pensioenfonds, zijn een nieuwe illustratie van die noodzaak.

In dit kader is ook de Regeling taakafbakening pensioenfonds² relevant. De Stichting van de Arbeid heeft zich in zijn reactie op het standpunt gesteld dat pensioenproducten die op grond van deze regeling door pensioenfonds mogen worden uitgevoerd, niet als neven- maar als kernactiviteit zouden moeten worden beschouwd. Dit betreft vrijwillige pensioenvoorzieningen die zijn gekoppeld aan een voor de deelnemers verplichte collectieve basisregeling. Ik deel de opvatting van de Stichting

¹ «Each Member State shall require institutions located within its territory to limit their activities to retirement-benefit related operations and activities arising therefrom.»

² Regeling van 20 december 2000, Stcrt. 2000, 249.

dat het hierbij, gegeven de taakafbakeningsregeling, gaat om activiteiten die op dezelfde voet kunnen worden behandeld als kernactiviteiten.

Pensioenfondsen waarvoor een verplichtstelling geldt, genieten een wettelijk beschermde positie. Het kabinetsbeleid ten aanzien van «markt en overheid» is ook op de pensioenfondsen van toepassing. Dit wil zeggen dat moet worden vermeden dat de bijzondere functie van pensioenfondsen zodanig wordt vermengd met ondernemende marktactiviteiten dat er sprake is van oneigenlijke concurrentie met zuivere marktorganisaties. Dit is het geval wanneer bijvoorbeeld uit publieke bevoegdheden verkregen middelen of gegevens worden ingezet voor commerciële marktactiviteiten. Overigens zijn er reeds, naar aanleiding van de werkzaamheden van de zgn. Werkgroep Cohen (1997), bepalingen in de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 opgenomen die voor verplicht gestelde bedrijfstakpensioenfondsen beperkingen aanbrengen op o.a. het gebruik van handels- en beeldmerken en van persoonsgegevens voor andere doelen dan de uitvoering van de pensioenregeling.

Samenvattend: tot de kernactiviteiten van een pensioenfonds worden gerekend al die activiteiten die *noodzakelijk* zijn om uitvoering te geven aan de wettelijk verankerde pensioentaken, alsmede de *daarmee rechtstreeks verband houdende* activiteiten. Alle overige activiteiten (die dus niet met de wettelijk verankerde pensioentaken zijn verbonden) zijn nevenactiviteiten.

De praktijk in beeld

In overeenstemming met het eerste deel van haar taak (bezien of de praktijk zoals die tot nu toe bij pensioenfondsen ontwikkeld is, in lijn is met de door het kabinet aangegeven visie), schetst de commissie een beeld van de huidige praktijksituatie. Zij constateert dat, in het algemeen, de aange troffen nevenactiviteiten niet volkomen los staan van de kernactiviteiten van een pensioenfonds. De commissie signaleert dat het vooral gaat om kwesties van *grensafbakening* en noemt hiervan met name drie voorbeelden die in de praktijk spelen:

- a. Het komt voor dat een pensioenfonds de *administratieve uitvoering* verzorgt van de kernactiviteiten (of een deel daarvan) van een of meer andere pensioenfondsen. Het gaat hierbij dus om werkzaamheden die het eigen domein (werkingssfeer) overschrijden, maar die naar hun aard wel rechtstreeks verband houden met pensioenverstrekking als categorie. Ook kan het gaan om een gemeenschappelijke administratieve uitvoering binnen hetzelfde domein, namelijk daar waar sprake is van met elkaar verbonden ondernemingen met aparte pensioenfondsen.
- b. Het komt voor dat *andereproducten* worden aangeboden, die niet kunnen worden beschouwd als onderdeel van een collectieve pensioenregeling. Als voorbeelden noemt de commissie: individuele verzekeringsproducten, hypotheke en arbodienstverlening. Deze «andere producten», die worden aangeboden via aparte vennootschappen, is de commissie alleen tegengekomen bij de grootste pensioenfondsen.
- c. Het komt voor dat sprake is van «*beleggend ondernemen*» in plaats van «*ondernemend beleggen*». Dit is volgens de commissie het geval als een belegging wordt aangehouden op zodanige wijze dat, juridisch of feitelijk, gesproken kan worden van het (mede) drijven van een onderneming. Het pensioenfonds gaat dan ondernemersrisico en -verantwoordelijkheid dragen (zeggenschap in, resp. verbondenheid met, een onderneming en/of betrokkenheid bij de governance ervan). Het overgrote deel van de beleggingen van pensioenfondsen kan naar

het oordeel van de commissie «zonder aarzeling» worden gekwalificeerd als «gewone» beleggingen. Met name bij beleggingen in vastgoed, private equity of venture capital wordt volgens de commissie de grens tussen ondernemend beleggen en beleggend ondernemen niet altijd scherp getrokken.

Ik onderschrijf de conclusie van de commissie dat het feit dat bepaalde nevenactiviteiten in het belang van de deelnemers zijn, op zich een onvoldoende redengeving is om die activiteiten toe te staan. Ook het simpele feit dat een nevenactiviteit inkomsten of andere materiële voordelen voor het fonds of de deelnemers oplevert is een onvoldoende redengeving. Centraal criterium dient steeds te zijn dat de activiteiten van een pensioenfonds (of een dochteronderneming) noodzakelijk zijn voor de uitvoering van een pensioenregeling, of daarmee rechtstreeks verband houden. M.a.w.: een pensioenfonds dient binnen zijn kernactiviteiten en binnen zijn domein te blijven. Alleen dan handelt een pensioenfonds in overeenstemming met zijn bijzondere karakter als specifieke taakorganisatie. Het optreden als algemene onderneming staat hiermee op gespannen voet.

De commissie heeft verder de *juridische structuren* globaal in kaart gebracht die worden gebruikt bij de ontplooiing van nevenactiviteiten, zoals: een dochteronderneming van het pensioenfonds (dat zodoende optreedt als holding van een groep), een dochteronderneming van de sponsor waarbij er tussen deze twee een nauwe relatie bestaat, een gezamenlijke dochteronderneming, een semi-separate onderneming (waarbij er tussen een pensioenfonds en een onderneming bijvoorbeeld personeelunies bestaan of er sprake is van een gemeenschappelijke beleidsbepaling). De commissie constateert dat er bij al deze vormen om juridische en fiscale redenen gebruik wordt gemaakt van kapitaalvennootschappen in zowel binnen- als buitenland.

Ik deel de mening van de commissie dat complexe structuren het risico inhouden dat de transparantie vermindert en dat de verantwoordelijkheden op ongewenste wijze worden versluierd. In dat geval wordt afbreuk gedaan aan de beginselen van «pension fund governance». Tevens onderken ik de door de commissie genoemde meer specifieke risico's, zoals het aansprakelijkheidsrisico en het reputatierisico, die zich kunnen voordoen wanneer een pensioenfonds deel uit maakt van een groep. Een fonds kan zo in een ongewenste situatie terechtkomen die zich, zonder de groepsvorming, niet zou hebben voorgedaan.

Een en ander is overigens naar mijn oordeel geen aanleiding om elke vorm van juridisch verankerde samenwerking per definitie af te wijzen. Zoals de commissie constateert, heeft een groot deel van de middelgrote en kleinere pensioenfonds de administratieve uitvoering (incl. de informatievoorziening aan de deelnemers) ondergebracht bij een beperkt aantal dienstverleners, die op hun beurt soms weer onderdeel zijn van een groter financieel conglomeraat; ook het vermogensbeheer geschiedt veelal door externe, professionele, organisaties. Tegen dergelijke vormen van *uitbesteding* («outsourcing») behoeft – mits transparant en sluitend geregeld – in principe geen bezwaar te bestaan; het pensioenfonds blijft zelf verantwoordelijk voor de uitbestede taak. Ik onderschrijf hierbij de opvatting van de commissie dat een pensioenfonds de kerntaak «algemene risicobeheersing» en het beleid ten aanzien van beleggingen in eigen hand dient te houden, hetgeen ondersteuning door derden overigens zeker niet uitsluit. De praktijk laat trouwens volgens de commissie zien dat het beleggingsbeleid inderdaad grotendeels door de pensioenfonds in eigen hand wordt gehouden.

Hoewel de commissie tot de bevinding is gekomen dat het alleen bij een paar van de grootste fondsen voorkomt dat er kernactiviteiten van andere pensioenfonds worden uitgevoerd, constateert zij tegelijk dat sommige

fondsen of aan hen gelieerde uitvoeringsorganisaties plannen hebben om zich op dit gebied te ontwikkelen tot commerciële aanbieder. Ik stel, met de commissie, vast dat er in dit geval sprake is van ondernemende activiteiten op de markt, waarmee het pensioenfonds dat zich als commerciële aanbieder manifesteert de grenzen van de eigen kernactiviteiten overschrijdt.

Uit de korte *internationale vergelijking* die de commissie heeft verricht, blijkt dat ook in diverse andere landen, zowel binnen als buiten Europa, grenzen worden gesteld aan de activiteiten van pensioenfondsen. Uiteraard geschiedt dit via verschillende wegen. Veelal blijkt sprake van sturing via fiscale maatregelen (het onthouden van fiscale tegemoetkomingen of het opleggen van inkomsten- of vennootschapsbelasting in geval van inkomsten uit nevenactiviteiten), in combinatie met het stellen van voorwaarden waaraan door het pensioenfonds voldaan dient te worden.

De voorgestelde criteria

Zoals hiervoor werd aangegeven, gelden de (eventuele) activiteiten van een pensioenfonds die niet met de wettelijke taakopdracht zijn verbonden als nevenactiviteiten. Dergelijke nevenactiviteiten zijn niet toegestaan, tenzij na toetsing aan wettelijke criteria uitdrukkelijk wordt vastgesteld dat zij wél kunnen worden toegestaan. In overeenstemming met het advies van de commissie is mijn uitgangspunt dat deze toetsing twee stappen kent: allereerst dient het pensioenfonds zelf zijn voornemen om bepaalde nevenactiviteiten uit te voeren aan de wettelijke criteria te toetsen. In die zin is sprake van een bestuurlijke afweging. Indien het pensioenfonds tot de conclusie komt dat de betreffende nevenactiviteit in overeenstemming met de criteria kan worden toegestaan, of indien bij het fonds onzekerheid bestaat over de toelaatbaarheid, legt het zijn voornemen gemotiveerd voor aan de toezichthouder. De commissie stelt voor dat de toezichthouder vervolgens een maand heeft voor de beoordeling. Dit is de zogenoemde «*nee tenzij-formule*». De toetsing door de toezichthouder heeft opschortende werking. Binnen de genoemde maand geeft de toezichthouder een aanwijzing aangaande het al dan niet toelaatbaar zijn van de betreffende nevenactiviteit.

Naar mijn oordeel kan dit inderdaad een werkbare constructie zijn. Wel plaats ik enkele verduidelijkende kanttekeningen hierbij:

- a. zoals hiervóór reeds werd aangegeven, hanteer ik het uitgangspunt, gezien ook artikel 7 van de Pensioenrichtlijn, dat nevenactiviteiten slechts beperkt plaatsvinden. Het aantal gevallen dat op de zojuist beschreven wijze *vooraf* aan de toezichthouder ter toetsing dient te worden voorgelegd, zal dan ook gering zijn;
- b. dit geldt te meer daar de activiteiten als bedoeld in de Regeling taakafbakening pensioenfondsen op dezelfde voet zullen worden behandeld als kernactiviteiten;
- c. de toetsing door de toezichthouder zal inhouden dat primair wordt beoordeeld of het pensioenfonds zelf alle relevante aspecten in zijn afweging omtrent de toelaatbaarheid van de voorgenomen activiteit(en) heeft betrokken. Ook is van betekenis of, in directe relatie tot die activiteit, de «*governance*» door het fonds goed geregeld is. Hieruit vloeit voort dat het zeker niet de bedoeling is dat de toezichthouder via deze procedure de verantwoordelijkheid voor de zakelijke beslissing van het pensioenfonds overneemt;
- d. deze lichte vorm van toetsing is uiteraard alleen mogelijk indien en zodra het pensioenfonds de toezichthouder van volledige informatie over de activiteit voorziet. Alleen dan kan de toezichthouder in staat worden geacht om, in afwijking van de in de Algemene wet bestuurs-

recht (art. 4:13) opgenomen beslistermijn van acht weken, binnen een maand uitsluitel over de toelaatbaarheid te geven.

Op deze wijze is er geen grond voor de vrees die de Stichting van de Arbeid heeft geuit dat het vooraf toetsen van activiteiten door de toezichthouder een zeer groot aantal gevallen zal betreffen. De Stichting vraagt zich in zijn reactie verder af of deze vorm van toetsing vooraf door de toezichthouder niet op gespannen voet staat met artikel 18, vierde lid, van de Pensioenrichtlijn. Naar mijn overtuiging is er van strijdigheid met deze bepaling geen sprake. Deze bepaling van de richtlijn houdt in dat lidstaten geen eisen dienen te stellen in zake voorafgaande goedkeuring of systematische kennisgeving ten aanzien van de *beleggingsbesluiten* van pensioeninstellingen. De «nee tenzij-formule» heeft geen betrekking op situaties waarin evident sprake is van «normaal» beleggen. Dit is immers een kernactiviteit en de beleggingsvrijheid van pensioenfondsen dient naar mijn oordeel te worden gerespecteerd, uiteraard met inachtneming van noodzakelijke prudentiële regels. Het «nee tenzij» heeft alleen betrekking op activiteiten waarbij zeker is (of het vermoeden gerechtvaardigd is) dat de grens tussen beleggen en ondernemen wordt overschreden. Dat beleggen niet dient te leiden tot een zodanig omvangrijke deelneming dat het pensioenfonds ondernemersrisico gaat dragen, behoort naar mijn mening tot de beleggingsbeginselen zoals bedoeld in artikel 12 van de richtlijn; overeenkomstig artikel 13 dienen deze beginselen periodiek aan de bevoegde autoriteiten (i.c. de toezichthouder) te worden voorgelegd.

Wat betreft de *criteria* die de commissie voorstelt merk ik het volgende op. De twee *algemene criteria* die de commissie noemt (par. 4.4) zijn vooral van betekenis voor de grensafbakening tussen kern- en nevenactiviteiten: activiteiten die voldoen aan de algemene taakopdracht van een pensioenfonds en activiteiten die niet verder gaan dan een «beperkt aandeelhouderschap» kunnen als kernactiviteit gelden. Van een *beperkt aandeelhouderschap* is sprake zolang het aandelenbezit niet verder gaat dan het in eigendom hebben van 20% of meer van de stemrechten of het kapitaal van een onderneming. Ik ben van mening dat de commissie voldoende overtuigend heeft beargumenteerd dat het verstandig is om van deze grens van 20% uit te gaan. Betreft een belang 20% of meer van het geplaatste aandelenkapitaal van een rechtspersoon, dan is sprake van een deelneming in de zin van het vennootschapsrecht met een, via eigendomsrecht, duurzame verbondenheid. Deze grens wordt op vergelijkbare wijze ook in EU-richtlijnen gehanteerd.¹

Een belang van 20% of meer is dus een belangrijk signaal dat de grens tussen beleggen en ondernemen wordt overschreden. Ik beschouw dit als een algemene grens, waarop specifieke uitzonderingen mogelijk zijn indien daarvoor objectieve gronden aanwezig zijn. De commissie wijst er in dit verband terecht op dat het bij bepaalde beleggingscategorieën gebruikelijk, wenselijk of zelfs alleen mogelijk is om te beleggen via «gespecialiseerde vehikels of vennootschappen», waarin wordt deelgenomen voor meer dan 20%. Dit geldt met name voor *beleggingen in (direct) vastgoed en private equity of venture capital*. De Stichting van de Arbeid stelt zich in zijn reactie uitdrukkelijk op het standpunt dat deze categorieën, voor zover het reguliere pensioenbeleggingen betreft, buiten het criterium van 20% zouden moeten blijven (en dus ook buiten de «nee tenzij-procedure»).

Gezien de reactie van de Stichting van de Arbeid en vergelijkbare signalen uit de pensioenwereld constateer ik dat in het bijzonder bij vastgoedbeleggingen – die bij pensioenfondsen zeer gebruikelijk zijn – en bij private equity en venture capital het criterium van 20% niet altijd uitkomst biedt². Dit betekent naar mijn oordeel niet dat, zoals uit de reactie van de Stichting van de Arbeid gelezen zou kunnen worden, het principe van het

¹ Richtlijn Verzekeringsgroepen (RL 98/78 EG, PbEG 1998 L330, art. 1, onderdeel f; Fico-richtlijn (RL 2002/87/EG, PbEG 2003 L35, art. 2, sub 11).

² Hypotheekverstrekkingen, die de Stichting op dit punt ook noemt, beschouwt het kabinet niet als producten of werkzaamheden die pensioenuitkeringen betreffen of daar rechtstreeks verband mee houden.

«beperkt aandeelhouderschap» hier geheel losgelaten zou moeten worden. Ik deel de opvatting van de commissie dat ook in deze gevallen het pensioenfonds dient op te treden als belegger en niet als ondernemer (c.q. projectontwikkelaar). Doch voor vastgoed, private equity en venture capital zal de grens tussen beleggen en ondernemen nader moeten worden gedefinieerd. Zo is de vraag wanneer passief vastgoedbeheer overgaat in actief vastgoedbeheer niet aanstonds te beantwoorden. Op dit specifieke punt neem ik thans nog geen definitief standpunt in en ik zal mij, alvorens hiervoor in de Pensioenwet een concrete invulling te kiezen, nog nader beraden.

In hoofdstuk 5 benoemt de commissie een aantal *specifieke criteria* waaraan nevenactiviteiten naar haar oordeel zouden moeten worden getoetst. Het gaat om de volgende criteria:

- a. Een pensioenfonds mag alleen administratieve diensten verlenen aan een ander pensioenfonds als daarvoor een adequate beloning wordt verkregen. Ik voeg hieraan toe dat, wanneer een pensioenfonds zich wenst te ontwikkelen tot commercieel aanbieder van administratieve diensten, er sprake is van ondernemen en dus van een nevenactiviteit waarvoor het «nee tenzij-principe» geldt. Anders ligt de situatie waarin enkele pensioenfondsen besluiten tot de gezamenlijke oprichting van bijvoorbeeld een administratiekantoor. Indien dit kantoor zich uitsluitend richt op de administratie van deze deelnemende pensioenfondsen, kan worden gesproken van een toelaatbare vorm van samenwerking, waarvoor het reguliere toezicht volstaat. Een dergelijke formule is primair gericht op het behalen van gezamenlijk schaalvoordeel, waarvoor ik in principe ruimte wil laten. Het is dan niet relevant of de aandelen van dit kantoor proportioneel of gelijkelijk zijn verdeeld over de deelnemende fondsen. Indien echter op enig moment dit administratiekantoor zich als commerciële aanbieder op de markt begeeft, wordt de verdeling der aandelen wél relevant: dan is er sprake van een nevenactiviteit waarop het 20%-criterium en de «nee tenzij-procedure» van toepassing zijn.
- b. Het bestuur van een pensioenfonds dient te allen tijde «in control» te zijn met bijbehorende zeggenschap over, en transparantie ten aanzien van, de uitbestede activiteiten. Uitbesteden mag niet leiden tot onttrekking aan het toezicht op de pensioenfondsen. Ook de Pensioenrichtlijn stelt deze eis.
- c. Wat betreft het productaanbod zijn de Regeling taakafbakening pensioenfondsen en de domeinomschrijving van de Pensioenwet maatgevend. Ik voeg hier aan toe dat uiteraard ook de Pensioenrichtlijn doorwerkt in het productaanbod. Zo verbiedt de richtlijn het aangaan van een lening door een pensioenfonds en het namens derde partijen optreden als garant; wel kan worden toegestaan dat een tijdelijke lening uitsluitend voor liquiditeitsdoelstellingen wordt aangegaan (art. 18, tweede lid). Er is naar mijn oordeel overigens geen grond voor de interpretatie van de Stichting van de Arbeid dat een achtergestelde lening van de sponsor geen lening in de zin van de Pensioenrichtlijn zou zijn.
- d. Ten aanzien van nevenactiviteiten die niet zijn toegestaan dient sprake te zijn van een strikte economische en juridische afscheiding¹, zodanig dat deze nevenactiviteiten geen deel uitmaken van de activiteiten van het pensioenfonds. Ik onderschrijf de opvatting van de commissie dat het onderbrengen van niet toegestane activiteiten in een meer of minder verzelfstandigde rechtspersoon van een pensioenfonds niet toelaatbaar is: immers, wat het pensioenfonds zelf niet mag, mag een dochteronderneming ook niet. Overigens geldt ook voor een nevenactiviteit die, via de «nee tenzij-procedure», wél kan worden toegestaan dat hierdoor geen oneerlijke concurrentie dient te ontstaan.
- e. Er dient sprake te zijn van een prudente spreiding van beleggingen,

¹ D.w.z.: geen financiële kruisstromen, geen personele unies, fysieke scheiding van productie- en werkapparaat, geen toegang van de rechtspersoon tot de kennis en gegevensbestanden van het pensioenfonds (tenzij onder marktconforme voorwaarden en op gelijke wijze als alle relevante concurrenten), geen gebruik van naam, beeldmerk e.d. van het pensioenfonds, ook niet in verwijzende zin.

- met inachtneming van de structuur van de verplichtingen en het risico-profiel van het fonds.
- f. De verplichtingen die voortvloeien uit het aangaan van een belegging mogen niet uitgaan boven de beschikbaar gestelde middelen.
 - g. Bij het aangaan van een belegging moet duidelijk zijn dat deze, zonder complicaties, op een redelijke termijn kan worden afgestoten (exit-strategie). Hierbij zij aangetekend dat de concrete invulling van deze exitstrategie uiteraard kan variëren al naar gelang de aard van de belegging.
 - h. Ten aanzien van gespecialiseerde vehikels of vennootschappen voor louter eigen gebruik door het pensioenfonds (waarbij het fonds daarin dus een 100%-deelneming heeft en een beleidsbepalende en/of controlerende functie speelt), is het 20%-criterium niet van toepassing op de deelneming in het vehikel of de vennootschap als zodanig, maar op de positie van het pensioenfonds ten opzichte van de onderliggende eindbeleggingen. De commissie noemt dit het «look through-beginsel».
 - i. Een belegging van een pensioenfonds mag niet leiden tot verplichtingen die voortvloeien uit een mogelijk reputatierisico van die belegging.

Ik constateer, mede op basis van de reactie van de Stichting van de Arbeid, dat deze criteria in belangrijke mate op draagvlak kunnen rekenen. Dit vloeit ook reeds voort uit het feit dat de commissie zich baseert op raadpleging van diverse deskundigen en belangenorganisaties. Deze criteria zullen (met in achtneming van de daarbij geplaatste kanttekeningen) worden betrokken in de voorbereiding van de Pensioenwet, hetgeen overigens nog niet wil zeggen dat op al deze punten formele regelgeving noodzakelijk is.

Juridische en bestuurlijke uitgangspunten

De commissie heeft het niet tot haar taak gerekend om in te gaan op de eisen die aan de corporate governance van pensioenfonds in het algemeen moeten worden gesteld. Niettemin heeft de commissie hierover enkele opmerkingen gemaakt, die mij aanspreken. Allereerst wijs ik erop dat het thema «*pension fund governance*» zich in een groeiende belangstelling mag verheugen. Ik juich dit zonder meer toe en zal waarnodig stimuleren dat het governance-thema door de pensioensector zelf wordt opgepakt. Inmiddels is, op initiatief van het ministerie, een in het voorjaar te houden studiemiddag over «*pension fund governance*» in voorbereiding.

Terecht gaat de commissie ervan uit dat de governance «in orde» dient te zijn. Dit geldt voor de kernactiviteiten én voor eventuele nevenactiviteiten, resp. de verhouding tussen kernen nevenactiviteiten.

Ik hecht, evenals de OESO, belang aan een adequate scheiding tussen *intern toezicht* en uitvoering. De Pensioenrichtlijn gaat ervan uit dat de bevoegde autoriteiten van iedere pensioeninstelling eisen dat deze beschikken over adequate interne controlemechanismen. Hoe dit interne toezicht gestalte krijgt ligt buiten de grenzen van deze reactie. Wel stem ik in met de aanbeveling van de commissie dat de toezichthouder differentieert in zijn benadering van pensioenfonds naar de mate waarin hun corporate governance op orde is. Dit raakt uiteraard ook aan de kwaliteit van het intern toezicht en de professionaliteit van het bestuur. De wijze waarop een pensioenfonds omgaat met (eventuele) nevenactiviteiten – inclusief de transparantie daaromtrent – is een toetssteen voor de kwaliteit van de governance.

Dit geldt evenzeer voor een eventuele *holdingstructuur*, met het pensioenfonds aan de top daarvan. Ik onderschrijf de opvatting van de commissie

dat het principe van «good governance» met name ook geldt binnen de groep waarvan een pensioenfonds mogelijk deel uit maakt. De bestuurlijke en juridische verhoudingen tussen pensioenfonds en dochterondernemingen, resp. andere organisaties waarmee in groepsverband of anderszins (bijvoorbeeld via uitbesteding) wordt samengewerkt, dienen te voldoen aan eisen van transparantie, kwaliteits- en risicobeheersing. Ik deel de opvatting van de commissie dat een holdingstructuur niet bij voorbaat ongewenst is, mits de corporate governance daaraan is aangepast. Dit impliceert o.a. dat de hiervoor onderscheiden criteria waaraan nevenactiviteiten worden getoetst, onverkort gelden voor de tot de holding behorende vennootschappen e.d. Een tweede voorwaarde voor de toelaatbaarheid van een holding, bestuurd door een pensioenfonds, is dat voor alle dochterondernemingen dient te gelden dat hun activiteiten zich beperken tot activiteiten inzake – of rechtstreeks verband houdend met – de pensioenvoorziening.

Ik verwacht dat uit de gekozen beleidslijn voortvloeit dat er in de toekomst slechts in beperkte mate («nee, tenzij») nevenactiviteiten zullen plaatsvinden. Dochterondernemingen en dergelijke zullen hierdoor minder vaak voorkomen. De beperkingen die dienen te gelden voor pensioenfondsen, gelden immers evenzeer voor een dochteronderneming. Op grond hiervan zie ik voorschijnlijk geen aanleiding om rechtstreeks regulerend op te treden tegen de hiervoor genoemde juridische structuren (holding, conglomeraat e.d.). Ik acht de interne organisatie van een pensioenfonds primair de eigen verantwoordelijkheid van dit fonds. Uiteraard kan de toezichthouder zich een oordeel vormen over de transparantie van de bestuurlijke en juridische verhoudingen binnen en van de holding.

Ik onderschrijf de door de commissie geformuleerde *besturingstoets*, die inhoudt dat het bestuur van een pensioenfonds aan de toezichthouder moet kunnen aantonen «in alle facetten van aansturing, kwaliteit en transparantie zodanige expertise en ervaring te bezitten, dat het de gewenste activiteiten kan overzien en beheersen.» Gezien ook de toegenomen sociale en politieke belangstelling voor pensioenen in de tweede pijler is het een evident publiek belang dat de besturen van pensioenfondsen zich, zowel tegenover de deelnemers alsook breed-maatschappelijk, kunnen verantwoorden over hun handelen.

Gevolgen voor regelgeving en toezicht

In overeenstemming met de aanbeveling van de commissie zullen de hiervoor beschreven criteria (met inachtneming van de daarbij geplaatste kanttekeningen) als uitgangspunt worden gehanteerd bij het uitwerken van de relevante regelgeving in de Pensioenwet.

Dit betreft mede de bevoegdheden en instrumenten voor de toezichthouder die nodig blijken in verband met het toezicht op nevenactiviteiten en uitbestede activiteiten. Ook de Pensioenrichtlijn stelt een aantal eisen aan het toezicht, die zowel bij de implementatie van deze richtlijn, als in het kader van de Pensioenwet aandacht zullen vragen.

Overeenkomstig het Belastingplan 2004 zal het kabinet een Algemene Maatregel van Bestuur uitwerken, waarin de toepassing van de vennootschapsbelasting op nevenactiviteiten van pensioenfondsen zal worden geregeld. Ten aanzien van deze AMvB zal de voorhangprocedure worden gevolgd.

Voor nevenactiviteiten die in de nieuwe situatie niet meer kunnen worden toegestaan, doet zich een overgangssituatie voor. De commissie acht eerbiedigende werking aangaande bestaande situaties gewenst. De Stichting van de Arbeid wijst er op dat, zonder het hanteren van een overgangstermijn waarbinnen niet toegestane activiteiten dienen te worden beëindigd, een te grote inbreuk wordt gemaakt op het principe dat oneer-

lijke concurrentie op de markt moet worden vermeden. Eerbiedigende werking, waarbij aan de voortzetting van bestaande nevenactiviteiten geen enkele termijn wordt verbonden, acht ik niet wenselijk. In het kader van de implementatie van artikel 7 van de Pensioenrichtlijn (uiterlijk per 23 september 2005) zullen nevenactiviteiten waarvan evident is dat zij op grond van dat artikel niet zijn toegestaan, onmiddellijk na die implementatie dienen te worden beëindigd. Voor overige nevenactiviteiten, die vallen onder het in deze reactie geformuleerde beleid, zullen – conform dat beleid – in de Pensioenwet overgangsbepalingen worden opgenomen. Uitgangspunt bij het opstellen van die bepalingen zal zijn dat niet toegestane activiteiten binnen een redelijke termijn tot afbouw dienen te komen. In aansluiting bij de reactie van de Stichting van de Arbeid zal worden overwogen om hierbij onderscheid te maken tussen nevenactiviteiten waarvoor in het verleden expliciet toestemming is verleend en nevenactiviteiten waarvoor dit niet geldt.