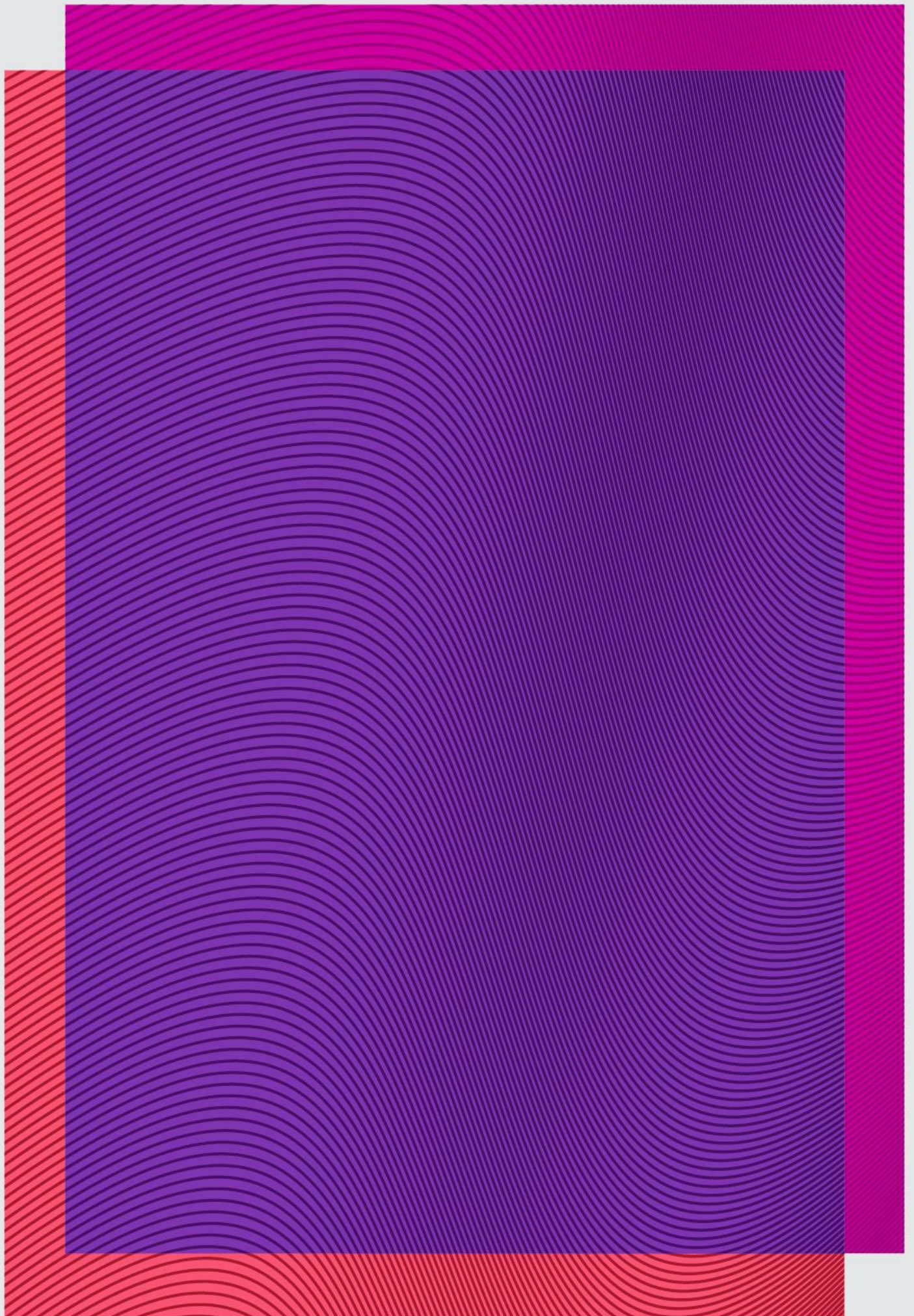




# Evaluatie Wet Algemeen Pensioenfonds

Ten behoeve van het ministerie van  
Sociale Zaken en Werkgelegenheid

29 maart 2022



# Inhoudsopgave

<b>Hoofdstuk I . Samenvatting .....</b>	<b>1</b>
<b>Hoofdstuk II . Inleiding .....</b>	<b>4</b>
1. <i>Het onderzoek .....</i>	4
2. <i>Doel van het onderzoek.....</i>	4
3. <i>Onderzoeksmethodieken .....</i>	5
<b>Hoofdstuk III . Onderzoek.....</b>	<b>6</b>
1. <i>Wetgeving en voorgeschiedenis .....</i>	6
2. <i>Marktimpressies .....</i>	7
3. <i>Kostenniveau en kostentoedeling.....</i>	13
4. <i>Overwegingen bij oprichting van een APF .....</i>	17
5. <i>Overwegingen bij aansluiting bij een APF.....</i>	18
6. <i>Governance en bestuurbaarheid.....</i>	21
7. <i>Wetstechnische aspecten.....</i>	23
8. <i>De verwachtingen van 2015 en de realiteit van 2022.....</i>	27
<b>Hoofdstuk IV . Bijlagen.....</b>	<b>28</b>
<i>Bijlage A – Overzicht van onze gesprekspartners.....</i>	28
<i>Bijlage B – Relevante teksten wet- en regelgeving.....</i>	30
<i>Bijlage C - Onderzoekers.....</i>	37

Deze pagina is opzettelijk blanco

# Hoofdstuk I. Samenvatting

De Wet Algemeen Pensioenfonds heeft, kort gezegd, tot doel om werkgevers en pensioenfondsen een aanvullende keuzemogelijkheid te geven in de consoliderende pensioenmarkt, die hen in staat moet stellen met behoud van eigenheid reductie van kosten en governancelasten te realiseren.

Dat algemeen pensioenfondsen een prominente rol zijn gaan spelen in de consolidatie onder pensioenfondsen kan onbetwist worden geconcludeerd, en naar verwachting zullen ze dat ook in de komende jaren blijven doen. Behoud van eigenheid is vaak doorslaggevend bij de voorkeur voor een algemeen pensioenfonds (APF) boven alternatieve uitvoeringsvormen. Behoud van eigenheid kan daarbij in verschillende opzichten aan de orde zijn. Het kan gaan om eigenheden van de regeling en de financiële opzet (waaronder niet in de laatste plaats de risicohouding, het risicoprofiel en de dekkinggraad), om eigenheid in de vorm van betrokkenheid bij de regeling (in de actualiteit van nu bijvoorbeeld ook in relatie tot de overgang naar het nieuwe stelsel), of om eigenheid in perceptie en uitstraling, zoals qua naamvoering.

Governancelasten zijn wel vaak mede aanleiding tot het besluit een eigen pensioenfonds op te heffen, maar reductie ervan kan ook bij andere keuzes dan voor een APF evenzeer of zelfs meer worden gerealiseerd. Iets soortgelijks geldt ook voor kosten. Er is in de regel sprake van kostenreductie bij overgang naar een APF, maar de mate waarin is kleiner dan eerder werd verwacht, en doorgaans ook kleiner dan bij overdracht naar bijvoorbeeld een bedrijfstakpensioenfonds.

## **Omvang en aantal APF'en**

In de laatste jaren heeft ongeveer de helft van de liquiderende pensioenfondsen ervoor gekozen de verplichtingen over te dragen aan een algemeen pensioenfonds. Daaruit kan worden opgemaakt dat APF'en de beoogde rol hebben vervuld. Toch is de omvang nog niet op het niveau dat oprichtende instanties hadden verwacht, noch op het niveau dat in de wetgevingsfase als verwachte omvang was opgetekend. Ook het aantal algemeen pensioenfondsen is kleiner dan destijds verwacht.

Opvallend in de ontwikkeling van de algemeen pensioenfondsen is verder onder meer dat de bestaande algemeen pensioenfondsen bijna allemaal (namelijk vier van de vijf) zijn opgericht door marktpartijen, en niet uit bestaande pensioenfondsen zijn ontstaan.

De achterblijvende groei van de APF'en, vermoedelijk mede toe te schrijven aan de onzekerheid omtrent de toekomst van het pensioenstelsel die sociale partners en fondsbesturen ervan heeft weerhouden ingrijpende beslissingen over hun toekomst te nemen, is er mede de oorzaak van dat de door marktpartijen opgerichte algemeen pensioenfondsen allemaal te maken hebben met exploitatietekorten, en daarom nog jaarlijks een beroep doen op de garantstelling van oprichtende partijen.

Hoewel het goed mogelijk is dat bij één of enkele verdere toetredende fondsen niet langer sprake is van een tekort, en hoewel van tekorten minder of zelfs geen sprake meer hoeft te zijn als algemeen pensioenfondsen hun acquisitie zouden staken en de daarmee samenhangende kosten zouden komen te vervallen, kunnen die exploitatietekorten reden zijn tot voorzichtigheid over de toekomstbestendigheid van algemeen pensioenfondsen, bijvoorbeeld in vergelijking met die van verzekeraars of bedrijfstakpensioenfondsen. Toekomstbestendigheid is dan ook één van de redenen waarom fondsen ingeval van liquidatie de voorkeur geven aan overdracht naar een bedrijfstakpensioenfonds of een verzekeraar.

### ***Veelheid aan eigen kringen***

Dat behoud van eigenheid vaak doorslaggevend bij een voorkeur voor overdracht naar een APF heeft ertoe geleid dat veel meer dan verwacht sprake is van eigen kringen, te onderscheiden van multi client kringen. In een eigen kring is immers het meeste behoud van eigenheid te realiseren.

De wens, zo niet de noodzaak, om marktaandeel te verwerven heeft APF'en er met name in de eerste jaren toe gebracht te vaak en onder te gunstige condities toe te staan dat fondsen in eigen kring toetraden. De voorwaarden die APF'en stellen aan het inrichten van een nieuwe single client kring, zoals minimale omvang ervan, zijn in de loop der jaren aangescherpt.

Een gevolg van een veelheid aan single client kringen is dat de bestuurbaarheid van een algemeen pensioenfonds onder druk kan komen te staan, met name als de verschillen tussen die kringen groot zijn. Hoewel de APF'en aangeven dat de bestuurbaarheid bij de huidige aantallen kringen, mede door doorgevoerde standaardisering, niet in het geding is, kan de vraag worden gesteld of er een maximum is aan het aantal kringen dat beheersbaar is.

Al met al is de verwachting, hoewel algemeen pensioenfondsen aangeven er geen doel op zich in te zien, dat kringen in de komende jaren zullen gaan samenvloeien. Tot nu toe is dat maar in een enkel geval gebeurd. In het huidige stelsel is het samenvoegen van kringen geen sinecure. Fondsen hebben niet zelden mede vanwege bijzondere kenmerken de voorkeur gegeven aan een eigen kring, en diezelfde bijzondere kenmerken kunnen een samenvoeging (waaraan sowieso, zoals ook aan overige collectieve waardeoverdrachten, strikte voorwaarden zijn verbonden) bemoeilijken. In het nieuwe stelsel wordt het samenvoegen van kringen, althans na invaren naar de nieuwe contractsvormen, naar het zich laat aanzien eenvoudiger omdat dekkingsgraadverschillen niet langer aan de orde zullen zijn.

### ***Governance***

Belanghebbendenorganen vervullen met name op momenten van discontinuïteit een belangrijke rol. Dat kan een samenvoeging van kringen zijn, maar ook een einde van een uitvoeringsovereenkomst, of in de komende jaren de overgang naar het nieuwe stelsel. Belanghebbendenorganen hebben op die momenten wettelijke, maar in sommige gevallen ook extra bedongen bovenwettelijke rechten.

Na toetreding tot het APF bestaan belanghebbendenorganen veelal uit voormalige bestuursleden van het toetredende pensioenfonds. De overgang van de rol van bestuurder naar die van lid van een belanghebbendenorgaan vergt gewenning. Een zorg is dat belanghebbendenorganen na verloop van tijd nog voldoende deskundig, en daarmee voldoende krachtig zijn, om op dergelijke momenten in te staan voor de belangen van de deelnemers in hun kring.

### ***Kostenreductie***

Fondsspecifieke aspecten zijn medebepalend in de omvang van de kostenreducties, en de mate waarin sprake is van kostenreductie verschilt dan ook van fonds tot fonds aanzienlijk. APF'en zijn, vanwege de vorm, noodzakelijkerwijs transparant in de kosten en de toedeling ervan. Mede op basis van jaarwerkcijfers is de indruk dat de kosten bij APF'en, ook in het geval van single client kringen, lager zijn dan bij kleinere en middelgrote ondernemingspensioenfondsen het geval is. Toch is de indruk tegelijkertijd dat kostenreducties bij toetreding tot een APF kleiner zijn gebleken dan in de eerste jaren was verwacht. Ook hierin zal het grote aandeel eigen kringen een rol spelen. Kostenreductie is dan ook minder vaak de primaire reden om de voorkeur te geven aan een APF boven alternatieve uitvoeringsvormen.

***APF'en in het nieuwe pensioenstelsel***

De pensioensector staat momenteel aan de vooravond van ingrijpende veranderingen vanwege het Pensioenakkoord. Ook voor APF'en zullen deze veranderingen grote consequenties hebben. De verwachtingen over de aard van hun rol in het nieuwe stelsel lopen uiteen: zal die zich met name richten op verplichtingen die niet worden ingevaren, of juist op de nieuwe contractsvormen, of wellicht beide? En waarin kunnen APF'en zich onderscheiden van andere uitvoeringsvormen, zoals de PPI, maar ook de bedrijfstakpensioenfondsen?

Huidige oneffenheden in het speelveld, zowel tussen APF'en en (vrijwillige) bedrijfstakpensioenfondsen als tussen APF'en en PPI's, komen in het nieuwe stelsel, maar ook in de transitie naar dat nieuwe stelsel, in een ander daglicht te staan. Voorbeelden van die oneffenheden zijn de verplichte ringfencing in APF'en (waar reguliere pensioenfondsen verplicht als financieel geheel opereren, ook als zij meerdere typen overeenkomsten uitvoeren, moeten APF'en scheiding aanbrengen tussen verschillende kringen, maar ook tussen verschillende typen overeenkomsten) en het voeren van een weerstandsvermogen en minimaal vereist eigen vermogen wat voor APF'en verplicht is (hetgeen er bijvoorbeeld toe leidt dat APF'en over premieovereenkomsten eigen vermogen aan moeten houden, terwijl dat voor PPI's niet geldt). Hoewel die oneffenheden van wetswege – althans in de huidige constellatie – logisch kunnen zijn, kunnen zij belangrijke invloed hebben op de marktpositie van de verschillende soorten uitvoerders in het nieuwe stelsel.

# Hoofdstuk II. Inleiding

## 1. Het onderzoek

Dit onderzoek dient als de evaluatie van de Wet algemeen pensioenfonds. Op 1 januari 2016 is de Wet Algemeen Pensioenfonds van kracht geworden. Waar de Pensioenwet de vereiste van één financieel geheel kent, is het vanaf dat moment mogelijk geworden meerdere van elkaar afgescheiden financiële vermogens aan te houden binnen één pensioenfonds, in de vorm van wat is gaan heten (collectiviteits)kringen.

Algemeen pensioenfondsen moesten een rol gaan vervullen binnen de consolidatie in de pensioensector. De bestaande keuzemogelijkheden – ander pensioenfonds, verzekeraar, premiepensioeninstelling (PPI), multiondernemingspensioenfonds (multi-opf) – kenden beperkingen in de mogelijkheden tot bundeling van verscheidene pensioenregelingen. Met het algemeen pensioenfonds zou een oplossing voor deze beperkingen moeten worden geboden. Door de gescheiden uitvoering van pensioenregelingen in een algemeen pensioenfonds zouden kleinere fondsen zich, met behoud van eigenheid en met solidariteit binnen de kring, samen kunnen voegen om zo de toenemende governancedruk en (mede daarmee samenhangende) uitvoeringskosten het hoofd te bieden. Gelet op het specifieke karakter van APF'en gelden in vergelijking met overige pensioenfondsen enkele aanvullende eisen ter borging van de kwaliteit en veiligheid van een financieel afgescheiden pensioenuitvoering van pensioenregelingen. Zo moeten APF'en een weerstandsvermogen aanhouden, dat dient als buffer voor operationele risico's. Tussen de per kring aan te houden vermogens, als ook met het weerstandsvermogen, dient ringfencing te worden toegepast. Anders dan voor andere pensioenfondsen geldt voor APF'en een vergunningsplicht. Verder gelden er vereisten ten aanzien van het bestuur en de medezeggenschap, de inrichting van de statuten en de inrichting van de uitvoeringsovereenkomsten.

In het wetgevingstraject is toegezegd dat de Wet algemeen pensioenfonds na vijf jaar geëvalueerd zou worden<sup>1</sup>. Daaraan voorafgaand heeft een tussenrapportage plaatsgevonden op basis van cijfermatige inzichten aangeleverd door de Nederlandsche Bank (hierna: DNB)<sup>2</sup>.

## 2. Doel van het onderzoek

De evaluatie moet in beeld brengen of de doelstellingen die in het wetgevingstraject zijn geformuleerd, zijn of lijken te worden gerealiseerd. De hoofdvraag is dan ook de volgende:

Zijn algemeen pensioenfondsen een waardig alternatief voor de uitvoering van pensioenregelingen, naast de reeds bestaande pensioenuitvoerders, en kunnen de eigenheid en solidariteit van de regelingen behouden blijven terwijl tegelijkertijd schaalvoordelen worden gerealiseerd, zoals op gebied van governance en uitvoeringskosten?

Verder zal in dit rapport worden ingegaan op de volgende specifieke vragen:

- a) In vervolg op de tussenrapportage van begin 2020 wordt een cijfermatig beeld geschetst van de ontwikkeling van algemeen pensioenfondsen, inclusief de uitvoeringskosten (in vergelijking met andere pensioenuitvoerders).
- b) Welke overwegingen spelen een rol bij de keuze voor een algemeen pensioenfonds, als ook bij de keuze om af te zien van een algemeen pensioenfonds voor de uitvoering van de pensioenregeling, en hebben uitvoeringskosten daarbij meegespeeld? En vanuit het perspectief van

<sup>1</sup> [Kamerstukken I 2015/16, 34 117, nr. E](#)

<sup>2</sup> [Kamerstukken I 2019/2020 32.043 nr. 512](#)



het algemeen pensioenfonds: wat zijn redenen geweest om een opgericht algemeen pensioenfonds stop te zetten?

- c) Hoe wordt de governance rond het algemeen pensioenfonds, zowel voor bestuur als overige organen, ervaren?
- d) Leidt de uitvoering van de pensioenregeling door een algemeen pensioenfonds tot de nagestreefde kostenefficiënties? Is de uitvoering kostenefficiënter dan uitvoering bij andere pensioenuitvoerders?
- e) Is het algemeen pensioenfonds geschikt voor de uitvoering van buitenlandse pensioenregelingen, en als en voor zover dat niet het geval is; welke aanpassingen kunnen dat beter mogelijk maken?
- f) Hoe werken de wettelijke bepalingen voor algemeen pensioenfondsen uit in de praktijk?

Wij behandelen deze vragen in de paragrafen van Hoofdstuk III. In de eerste paragraaf van dat hoofdstuk (*Wetgeving en voorgeschiedenis*) schetsen we de voorgeschiedenis van de wetgeving voor APF'en, beginnend in 2007 toen werd overwogen de API in te voeren. In de tweede paragraaf (*Marktimpresies*) geven wij indrukken van de huidige markt en de positie die APF'en daarin innemen. Die paragraaf behandelt daarmee de bovenstaande vraag a). In de derde paragraaf (*kostenniveaus en kostenefficiënties*) komt vraag d) aan de orde. Vraag b) komt aan de orde in de twee erop volgende paragrafen. In paragraaf 4 (*Overwegingen bij oprichting van een APF*) wordt ingegaan op het perspectief van de oprichtende instanties, in paragraaf 5 (*Overwegingen bij aansluiting bij een APF*) op dat van werkgevers en pensioenfondsen die er al dan niet voor hebben gekozen zich bij een APF aan te sluiten. Paragraaf 6 (*Governance*) bevat vervolgens de beantwoording van vraag c).

In paragraaf 7 (*Wetstechnische aspecten*), gaan wij in op enkele overige wetstechnische aspecten die in de eerdere paragrafen niet aan de orde zijn geweest. Deze paragraaf beoogt daarmee ook de vragen e) en f) te beantwoorden. In paragraaf 8 (*De verwachtingen van 2015 en de realiteit van 2022*) confronteren wij tot slot de verwachtingen die er ten tijde van de wetgeving waren met de feitelijke ontwikkeling van de markt.

### 3. Onderzoeksmethodieken

Het onderzoek is hoofdzakelijk gebaseerd op gesprekken met een brede selectie instanties. Deze gesprekken van elk ongeveer een uur tot anderhalf uur vonden plaats aan de hand van een leidraad die wij vooraf ter beschikking hebben gesteld aan onze gesprekspartners. Wij hebben in totaal gesproken met ruim twintig instanties. Daartoe behoren uiteraard de APF'en, maar ook de belanghebbendenorganen. Verder hebben wij gesproken met werkgevers en pensioenfondsen die in de afgelopen jaren hebben gestaan voor de keuze van een nieuwe uitvoeringsvorm, en daarbij al dan niet hebben gekozen voor een APF, met adviseurs die betrokken zijn bij selectietrajecten, en met DNB in de rol van toezichthouder.

Een overzicht van alle partijen waarmee wij hebben gesproken treft u aan in bijlage A.

Bevindingen uit de gesprekken zijn op donderdag 17 februari 2022 in een tweetal klankbordsessies aan een aantal van de gesprekspartners voorgelegd om hen in de gelegenheid te stellen daarop te reageren. De respons uit die klankbordsessies is in aanmerking genomen in de uiteindelijke versie van het rapport.

In het onderzoek, en met name voor de cijfermatige inzichten die naar voren komen in paragraaf 2 van hoofdstuk III, hebben wij verder gebruikgemaakt van informatie zoals ons aangeleverd door DNB, door ons op enkele punten aangevuld met publieke informatie uit de jaarverslagen van de APF'en.

# Hoofdstuk III. Onderzoek

## 1. Wetgeving en voorgeschiedenis

Al sinds het begin van deze eeuw is gesproken over de introductie van een nieuw type pensioenvehikel dat het mogelijk moest maken voor pensioenfondsen om samen te werken en eventueel samen te smelten. In eerste instantie werd daarbij veelal gedacht aan een type instelling dat zich tegelijkertijd zou kunnen positioneren om grensoverschrijdende activiteiten te verrichten. Nederland zou daarmee, door middel van de invoering van de Algemene Pensioeninstelling (API), aantrekkelijker worden gemaakt als 'vestigingsplaats voor het bedienen van de internationale pensioenmarkt'.<sup>3</sup>

Die internationale ambitie is in de uiteindelijke wetgeving voor algemeen pensioenfondsen verlaten, maar de andere doelstelling die destijds werd geformuleerd is nog altijd de kern van de wetgeving voor APF'en. Onderstaande passage dateert van 2007 maar had min of meer ongewijzigd onderdeel uit kunnen maken van de toelichting bij de Wet APF:

Verder kan de API een uitkomst bieden voor ondernemingspensioenfondsen die op zoek zijn naar mogelijkheden voor vergaande onderlinge samenwerking dan wel het laten samensmelten van die fondsen. Juist ondernemingspensioenfondsen ervaren, mede door de eisen die aan het besturen van een pensioenfonds worden gesteld, een druk tot schaalvergroting. Met name de domeinafbakening en de eis van één financieel geheel staan daaraan nu in de weg. De API kan ruimte bieden voor deze ondernemingspensioenfondsen.<sup>4</sup>

De API zou volgens de Hoofdlijnennotitie geen pensioenfonds zijn, zodat het FTK ook niet per se van toepassing zou hoeven te zijn. Verder was er geen sprake van een voorgeschreven rechtsvorm. In de APF-wetgeving is die verplichte rechtsvorm er wel gekomen, namelijk de stichtingsvorm, en moet op kringniveau wel degelijk het FTK worden toegepast. Invoering van de API, constateerde Arnoud Boot in 2007 in een advies op verzoek van het toenmalige kabinet, was een no-brainer.<sup>5</sup>

In de jaren nadien werden het multi-opf (in 2010) en de premiepensioeninstelling (de PPI, in 2011) ingevoerd. Het multi-opf moest het ondernemingspensioenfondsen mogelijk maken samen te gaan, de PPI maakte het mogelijk premieovereenkomsten te bundelen en de uitvoeringskosten ervan te reduceren.

In 2013 volgde een consultatie over de API<sup>6</sup>. De bevindingen uit die consultatie waren aanleiding om af te zien van deze vorm en in het bijzonder de internationale ambities ervan. Wel werd geconcludeerd dat er sprake was van een consolidatietrend voor pensioenregelingen die zich naar verwachting nog verder voort zou zetten, en dat het wenselijk was daarvoor meer keuzemogelijkheden te creëren:

... [Ik acht] het wenselijk om op korte termijn meer keuzemogelijkheden te creëren voor pensioenfondsen die niet zelfstandig verder willen en kunnen gaan, maar de exclusieve verbondenheid met de eigen solidariteitskring willen behouden. Meer keuzemogelijkheden voor sociale partners om pensioenregelingen bij een andere pensioen-uitvoerder onder te brengen, betekent dat sociale partners een betere afweging kunnen maken over welke optie het beste aansluit bij (behoud van) hun eigen identiteit, solidariteit en de te verwachte resultaten voor de deelnemers. Door meer keuzemogelijkheden te introduceren zal er bovendien de prikkel ontstaan voor ontvangende partijen om zichzelf aantrekkelijk neer te zetten in termen van professionaliteit en lage uitvoeringskosten. Door het mogelijk te maken voor pensioenfondsen om hun krachten te bundelen, is verdere gediversifieerde schaalvergroting en

<sup>3</sup> [Hoofdlijnennotitie d.d. 21 december 2007](#)

<sup>4</sup> [Idem](#)

<sup>5</sup> [Advies Arnoud W.A. Boot inzake Modernisering van het uitvoeringsmodel voor pensioenregelingen, 19 maart 2007](#)

<sup>6</sup> [Consultatie Blauwdruk Algemene Pensioeninstelling \(API\), 28 februari 2013](#)

consolidatie mogelijk. Dit leidt tot sterke pensioenuitvoerders die adequaat toegerust zijn om de voor de deelnemer beste resultaten te behalen. Hierna schets ik de contouren van een mogelijke aanpak.<sup>7</sup>

Multi-opf'en bleken in de praktijk nauwelijks tot stand gekomen, mede vanwege de daarvoor geldende governance vereisten en de vereisten bij oprichting, waaronder in het bijzonder de vereiste dat de fondsen waaruit een multi-opf ontstond elk een historie van ten minste vijf jaar moesten hebben. In plaats daarvan zou het multipensioenfonds, dat ook opgericht zou kunnen worden door derde partijen zoals uitvoeringsbedrijven en verzekeraars, de eraan gestelde doelen moeten gaan dienen, zo kondigde toenmalig staatssecretaris Klijnsma in het najaar van 2013 aan. Anders dan ten tijde van de totstandkoming van het multi-opf het geval was, zou het multipensioenfonds bestuurd kunnen worden door onafhankelijke bestuurders, immers inmiddels mogelijk gemaakt met de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen.

De naam multipensioenfonds kwam te vervallen, maar de vorm ervan bleef overeind in het voorontwerp dat in januari 2014 ter consultatie<sup>8</sup> werd voorgelegd, toen onder de uiteindelijke benaming ervan, het algemeen pensioenfonds. In de consultatie werd nog geen rechtsvorm voor het APF voorgeschreven:

De reden om niet bij voorbaat bedrijfsmodellen uit te sluiten is om het aanbod in potentie zo breed mogelijk te doen zijn. Zo kan onderling goed worden vergeleken en de beste kwaliteit-prijsverhouding worden gekozen. Hoe meer ruimte wordt geboden, hoe groter de kans van een breed aanbod aan pensioenuitvoerders waaruit door werkgever en werknemer gekozen kan worden, dat hen optimaal kan bedienen. Niet iedere werkgever of werknemer zal in staat zijn de verantwoordelijkheid voor de bedrijfsvoering van een algemeen pensioenfonds op zich te nemen en het daarvoor benodigde operationeel vermogen in te brengen (in een non-profit omgeving). Daarom wordt ook ruimte gelaten aan derden om een algemeen pensioenfonds op te zetten. Deze derde zal zich beloofd willen zien voor zijn inspanningen en de bedrijfsrisico's die hij loopt. Vandaar dat een algemeen pensioenfonds ook een for-profit-organisatie kan zijn, net als een PPI of verzekeraar. Het is dus mogelijk dat een algemeen pensioenfonds in de vorm van een kapitaalvennootschap (rechtsvorm BV of NV) zal opereren.<sup>9</sup>

Mede op verzoek van de sector is in het uiteindelijke wetsvoorstel, zoals aangenomen in de Tweede Kamer op 18 juni 2015 en in de Eerste Kamer op 22 december 2015, wel sprake van een voorgeschreven stichtingsvorm. Daarmee bestaat er in wet- en regelgeving ook geen onderscheid meer tussen wat tot dat moment beschouwd werd als commerciële en niet-commerciële APF'en.

## 2. Marktimpresies

In deze paragraaf geven wij indrukken van de huidige markt en de positie die APF'en daarin innemen. In vervolg op de tussenrapportage van begin 2020 wordt daarnaast een cijfermatig beeld geschetst van de ontwikkeling van APF'en.

### **Verstreckte vergunningen**

Al gedurende 2015 hebben verschillende marktpartijen en pensioenfondsen voorbereidingen getroffen voor het indienen van een vergunningsaanvraag voor de oprichting van een APF. Vergunningsaanvragen worden behandeld door DNB. Uiteindelijk hebben in 2016 zeven APF'en een vergunning verkregen. Zes daarvan zijn opgericht door marktpartijen, de zevende door twee bestaande pensioenfondsen, namelijk de fondsen van Unilever. Er zijn ook initiatieven geweest die uiteindelijk niet tot een vergunning hebben geleid. Een publiek bekend voorbeeld daarvan is het initiatief van enkele pensioenfondsen uit de financiële sector. Zij concludeerden uiteindelijk dat het, gegeven de initiatieven van marktpartijen, naar verwachting niet mogelijk zou zijn om een zodanige

<sup>7</sup> [Kamerstukken II 2012/13, 32 043, nr. 179](#)

<sup>8</sup> [Consultatie Wet algemeen pensioenfonds, 23 januari 2014](#)






<sup>9</sup> Idem, Memorie van Toelichting, p. 6

schaal te behalen dat het APF in financiële gezondheid zou kunnen bestaan. Verder speelde mee dat het samenvoegen van de verschillende fondsen (met elk hun eigen financiële opzet en hun eigen financiële positie) meer voeten in aarde had dan in eerdere fase was ingeschat.

Hoewel de wetgeving dat mogelijk maakte, heeft geen van de bestaande multi-opf'en zich omgevormd tot een APF. Fondsspecifieke omstandigheden hebben daarin meegespeeld, maar ook hebben besturen geoordeeld dat die omzetting te duur en te ingewikkeld zou zijn.

Na 2016 zijn geen nieuwe vergunningen verstrekt, en zijn twee van de zes APF'en opgericht door marktpartijen (Volo, opgericht door PGGM, en APF Delta Lloyd) geliquideerd. Veranderingen in de strategie van de oprichtende instanties was de aanleiding tot deze liquidaties. Deze beide APF'en hebben geconcludeerd, ook gezien hun omvang, dat voortzetting zonder de steun van die instanties niet haalbaar was, en hebben hun vermogen en verplichtingen overgedragen aan andere bestaande APF'en.

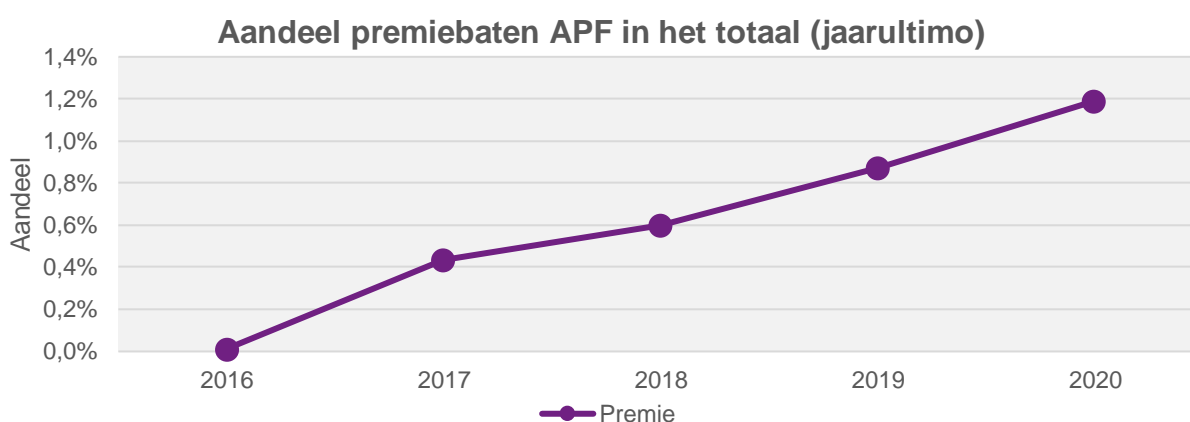
De vijf momenteel bestaande APF'en zijn de volgende:

APF		Oprichtende instantie(s)
	Centraal Beheer APF	Achmea
	Algemeen Pensioenfonds Stap	TKP en Aegon
	De Nationale Algemeen Pensioenfonds	AZL en NNIP
	Het nederlandse pensioenfonds	ASR
	Algemeen Pensioenfonds Unilever Nederland	Bestaande Unilever pensioenfondsen

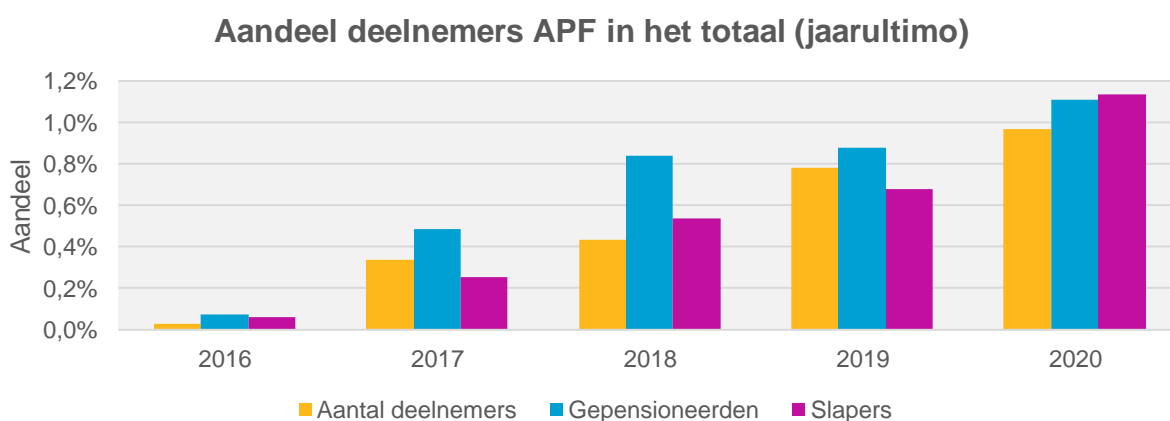
Tabel 1 – overzicht bestaande APF'en en oprichtende instanties.

## Omvang van de APF'en

In de tussenrapportage van 2020<sup>10</sup> heeft het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de omvang van APF'en en hun aandeel in de consolidatie in beeld gebracht, op basis van de cijfers per 31 december 2018. In deze paragraaf actualiseren wij de toen aangeboden informatie, hoofdzakelijk aan de hand van gegevens van DNB. Geconcludeerd kan worden dat het aandeel dat APF'en hebben in het totale belegde vermogen van alle pensioenfondsen is toegenomen van ongeveer 1,0% per einde 2018 naar ongeveer 1,5% per einde 2020. Uitgedrukt als percentage van de totale premie voor alle pensioenfondsen is het aandeel toegenomen van ongeveer 0,6% per einde 2018 naar 1,2% per einde 2020. In euro's nam de premie toe van ongeveer 194 miljoen in 2018 tot ongeveer 409 miljoen in 2020. Het aandeel van APF'en in het totaal aantal pensioenfondsdeelnemers is in diezelfde periode gestegen van 0,43% naar 0,97%. Al deze percentages zijn inclusief het APF van Unilever, dat geen groei-doel heeft en in principe zal blijven bestaan uit enkel de twee fondsen van Unilever.

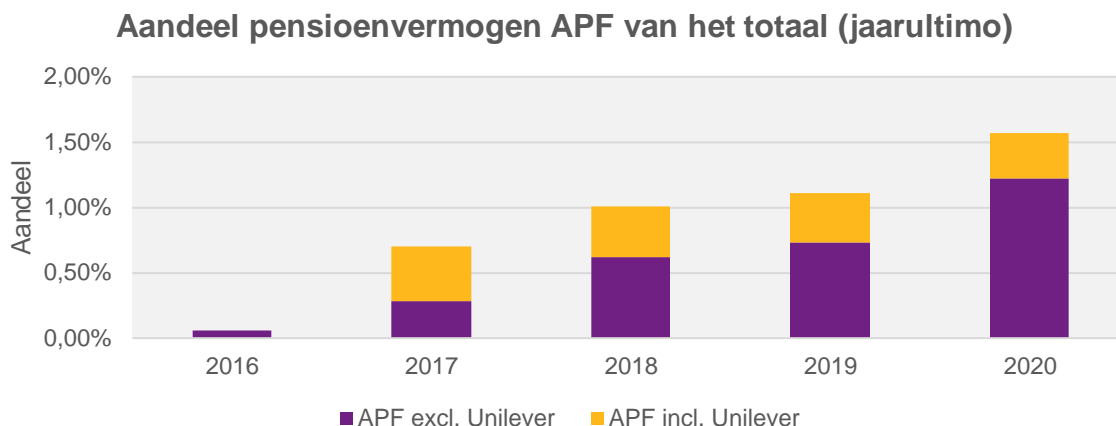


**Grafiek 1** - de totale feitelijke premie bij pensioenfondsen bedroeg in 2020 zo'n 37 miljard. Het aandeel van APF'en hierin is in de afgelopen jaren toegenomen tot circa 1,2% in 2020. Dat komt overeen met circa 409 miljoen premie.



**Grafiek 2** – deze grafiek geeft voor actieven, slaper en gepensioneerden weer welk aandeel APF'en hebben in de totale aantallen onder alle pensioenfondsen. Het aantal actieve deelnemers bij een APF is per eind 2020 toegenomen tot circa 57.000, daarnaast zijn er 111.000 gewezen deelnemers en 40.000 pensioengerechtigden. Zowel voor actieve deelnemers, als voor slapers, als voor gepensioneerden is dat ongeveer 1% van het totale aantal deelnemers in pensioenfondsen.

<sup>10</sup> [Kamerstukken I 2019/2020 32.043 nr. 512](#)



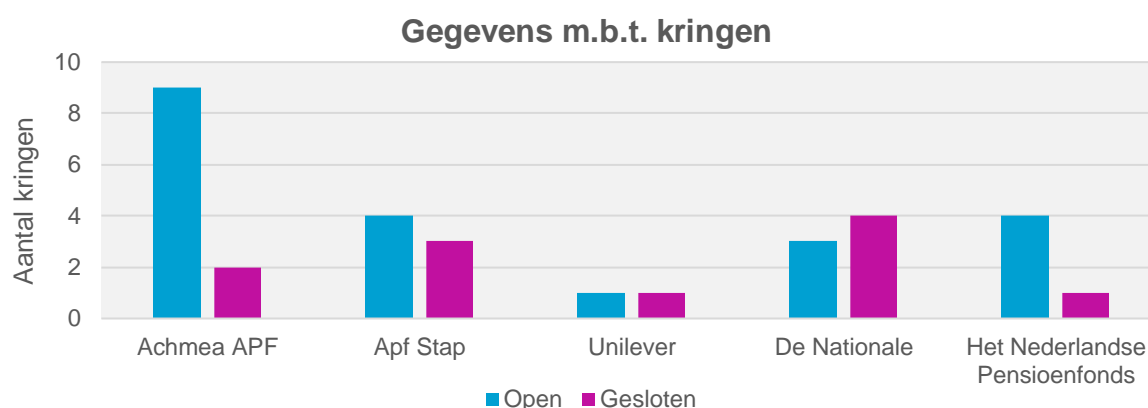
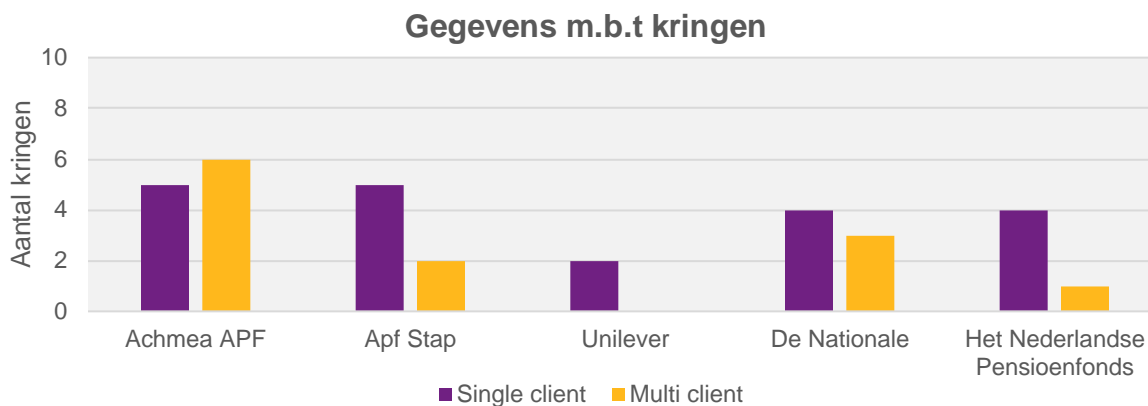
**Grafiek 3** - het aandeel van APF'en in het totale pensioenvermogen is de afgelopen jaren opgelopen tot circa 1,5% van het totale pensioenvermogen bij pensioenfondsen. Het totale pensioenvermogen bedroeg per eind 2020 circa 1.700 miljard, waarvan circa 26 miljard is belegd bij een APF. De toename wordt grotendeels veroorzaakt door collectieve waardeoverdrachten. Het APF van Unilever is apart getoond omdat dit APF, anders dan de andere, geen groeiambitie heeft. Gemiddeld over 2020 en 2021 bedroegen de binnenkomende collectieve waardeoverdrachten circa 5 miljard per jaar.

De constatering die in de tussenrapportage werd gedaan geldt dus nog steeds: het marktaandeel van de APF'en groeit (en is ook na 2020 blijven groeien), maar het gaat nog altijd om een betrekkelijk klein deel van de pensioensector.

De vier APF'en die open staan voor toetreding hebben per einde 2020 30 kringen. Het APF met het grootste aantal kringen had er op dat moment 11. 19 van deze in totaal 30 kringen zijn single client kringen; de overige 11 zijn multi client kringen. In enkele gevallen bestaan multi client kringen slechts uit de regeling van één werkgever. Deze onderscheiden zich van single client kringen enkel in die zin dat zij expliciet open staan voor toetreding van andere fondsen en/of werkgevers, zonder dat het daar in de praktijk (althans tot dusverre) daadwerkelijk van gekomen is. In 10 van de 30 kringen was in 2020 geen sprake van nieuwe opbouw. In de tussenrapportage was het totaal aantal kringen 24. Het aantal is dus in de twee toegevoegde jaren verder toegenomen, en die trend heeft zich ook daarna voortgezet. In 2021 zijn enkele nieuwe kringen ontstaan. Daarnaast zijn er in twee gevallen bestaande kringen samengevoegd. Van de totaal ruim 30 kringen zijn er twee die gericht zijn op premieovereenkomsten.

In de Memorie van Toelichting bij het wetsvoorstel schatte het ministerie het aantal APF'en bij of kort na de invoering van de wet in op vijf. De inschatting was dat dat aantal in de jaren erna zou groeien tot tien. Daarnaast schatte het ministerie in dat elk van die APF'en ongeveer tien kringen zou hebben; een totaal dus van ongeveer honderd.<sup>11</sup> Zowel het werkelijke aantal APF'en als het totale aantal kringen is daarbij behoorlijk achtergebleven.

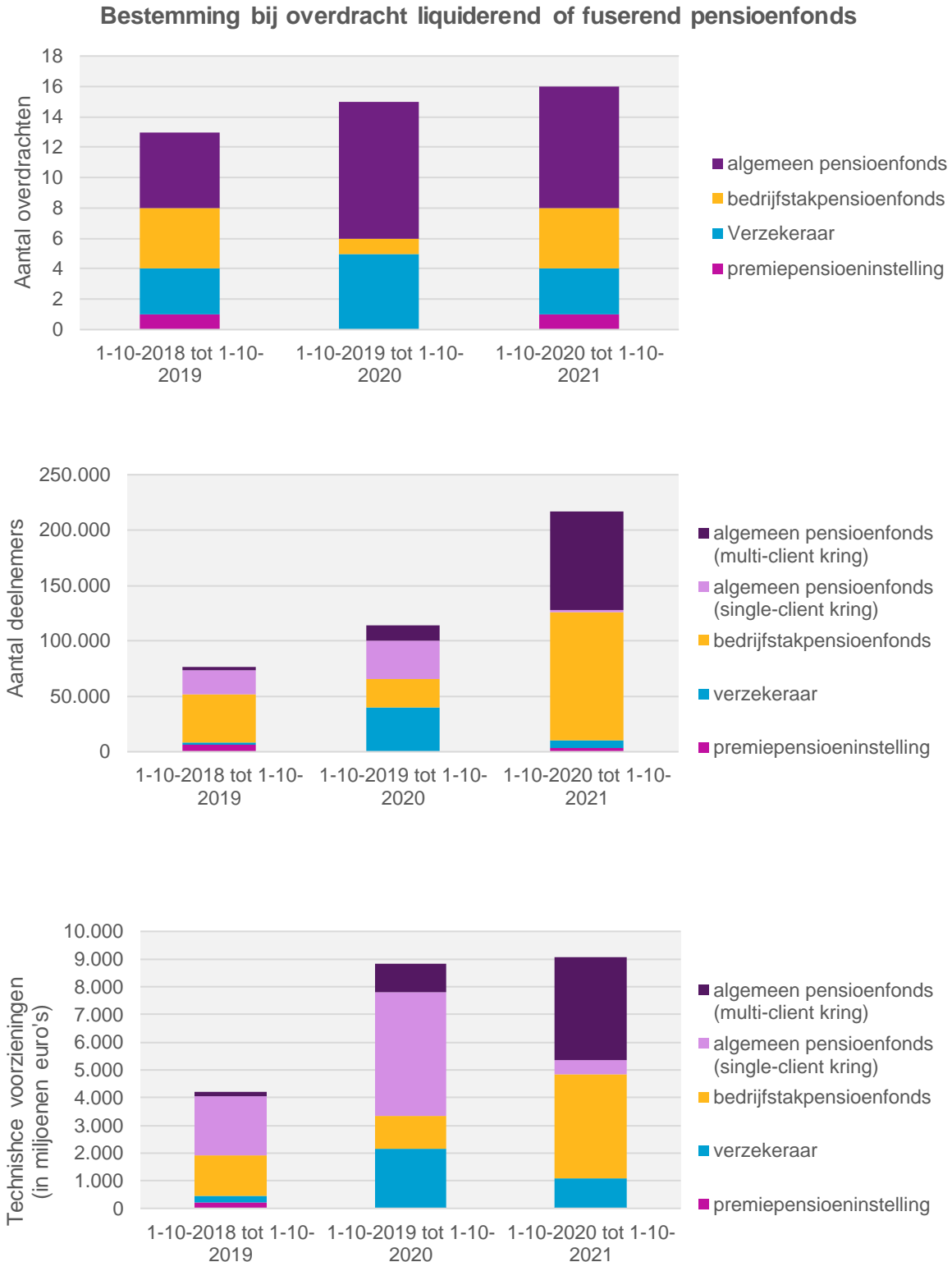
<sup>11</sup> [Kamerstukken I 2014/2015 34.117 nr. 3, p. 23](#)



**Grafiek 4** - er zijn vijf APF'en per eind 2020. Deze APF'en hebben gezamenlijk 32 kringen, waarvan 21 open en 11 gesloten voor nieuwe pensioenopbouw. Er zijn 21 single client kringen en 11 multi client kringen. Multi client kringen bestaan overigens niet altijd uit meerdere aangesloten werkgevers; het kan gaan om kringen die zich wel hebben opengesteld voor aansluitingen maar zonder dat daar nog sprake van is geweest.

#### **Aandeel van APF'en in de consolidatie**

In de tussenrapportage van 2020 werd ook ingegaan op het aandeel van APF'en in de consolidatie. Het aantal liquiderende fondsen ligt sinds 2018 rond de 15 per jaar, nadat het in de jaren daarvoor aanzienlijk hoger was. Omdat het aantal fondsen afneemt (tot inmiddels onder de 200) is het logisch dat ook het aantal liquiderende fondsen per jaar afneemt, maar hun gemiddelde omvang neemt toe. Van die ongeveer 15 fondsen per jaar draagt ongeveer de helft de verplichtingen over aan een APF. Ook in termen van belegd vermogen en aantallen deelnemers maken overdrachten naar APF'en ongeveer de helft uit van de totale collectieve waardeoverdrachten van liquiderende pensioenfondsen. In een periode van drie jaar (van oktober 2018 tot oktober 2021) gaat het in totaal om een bedrag van circa 12 miljard euro, op een totale omvang van de in die periode geliquideerde pensioenfondsen van ongeveer 22 miljard. Het aandeel van APF'en in de consolidatie is daarmee in deze driejaarsperiode groter geweest dan in de jaren voordien.



**Grafiek 5** – in deze drie grafieken is de bestemming van collectieve waardeoverdrachten van liquiderende en fuserende pensioenfondsen achtereenvolgens uitgedrukt in aantallen fondsen, aantallen deelnemers en technische voorzieningen. Het aantal liquiderende fondsen is in de drie weergegeven jaren vrij stabiel, maar de gemiddelde omvang is behoorlijk gestegen. Ongeveer de helft van de liquiderende fondsen droeg de verplichtingen over aan een APF. Dat betrof ongeveer 40% van het totale aantal betrokken deelnemers, en ongeveer 55% van het totale overgedragen vermogen. In drie gevallen was sprake van een liquidatie waarbij de verplichtingen aan twee verschillende instanties zijn overgedragen. In die gevallen is alleen de (in termen van overgedragen waarde) grootste ontvangende instantie meegenomen in de tellingen.



## **Bestuursmodellen**

De toegepaste bestuursmodellen zijn sinds de tussenrapportage onveranderd gebleven. Dat wil zeggen dat drie APF'en een onafhankelijk bestuur kennen, één een onafhankelijk gemengd, en één een omgekeerd gemengd. De onafhankelijke besturen bestaan uit drie of vier leden, het onafhankelijk gemengd bestuur uit zes leden waarvan de helft uitvoerend. Het fonds met een omgekeerd gemengd bestuur heeft een verantwoordingsorgaan, de overige vier werken met belanghebbendenorganen. Van die vier hebben er drie een vereniging van belanghebbendenorganen, en één een samengevoegd belanghebbendenorgaan. De drie fondsen met een onafhankelijk bestuur hebben een Raad van Toezicht.

### **3. Kostenniveau en kostentoedeling**

De doelstelling van de wet waarmee APF'en in het leven werden geroepen was in de eerste plaats om fondsen in de consolidatie een extra keuzemogelijkheid te bieden, die het hen onder meer mogelijk zou maken om kostenreductie te realiseren. Mede op basis van jaarwerk cijfers is de indruk dat de kosten bij APF'en lager zijn dan bij kleinere en middelgrote ondernemingspensioenfondsen het geval is. De kostenreductie is kleiner dan in de wetgevingsfase en bij oprichting van de APF'en werd verwacht, en de omvang ervan verschilt aanzienlijk van fonds tot fonds. Fondsspecifieke aspecten (zoals afwijkende pensioensoorten, bijstortingsbepalingen of andere complexe kenmerken) zijn medebepalend in de omvang van kostenreducties.

#### **Kostenniveau**

Voor wat de uitvoeringskosten betreft werd in de tussenrapportage vermeld dat het niet mogelijk was een algemeen beeld te geven, omdat deze per kring aanzienlijk verschillen. DNB constateerde daarbij dat de kostenbesparing bij single client kringen beperkt is. Uit de jaarverslagen van de APF'en kan worden opgemaakt dat elk van de vier APF'en opgericht door marktpartijen nog te maken heeft met exploitatietekorten. De gebruikte termen ervoor verschillen ('exploitatietekort', 'bijdrage opstartkosten', 'bijdrage kostenvergoeding', 'schenking'), en ook de omvang van de steun vanuit oprichtende instanties die in 2020 nodig is geweest verschilt tussen de verschillende APF'en. Meerdere APF'en hebben de garantstelling van hun oprichtende instanties moeten verlengen. De omvang van de bijdrage loopt uiteen van circa 1,5 miljoen tot ruim 5 miljoen euro in 2020. Hoewel algemeen pensioenfondsen aangeven dat deze exploitatietekorten goeddeels of zelfs geheel niet meer aan de orde hoeven te zijn als de werkzaamheden in het kader van acquisitie zouden worden gestaakt, beschouwen andere gesprekspartners ze als indicatie van een zekere afhankelijkheid van de oprichtende instanties, en daarmee ook van een mogelijk discontinuïteitsrisico.

De grootste APF-kring bevat ruim 2 miljard euro. Uit de cijfers uit jaarverslagen met betrekking tot uitvoeringskosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten van de kringen van de APF'en kan, bij vergelijking ervan met dezelfde kostensoorten bij overige pensioenfondsen met een omvang tot 2,5 miljard euro, worden opgemaakt dat elk van de drie gemiddeld wat lager zijn dan gemiddeld het geval is bij die betreffende fondsen. Voor de uitvoeringskosten bij de APF-kringen is in de afgelopen jaren sprake van een licht stijgende trend. Bij de transactiekosten, die voor APF'en in enkele jaren gemiddeld hoger liggen dan die bij de gemiddelde fondsen, dient aangemerkt te worden dat deze kort na toetreding tot een APF verhoogd kunnen zijn als de portefeuille in lijn wordt gebracht met die bij het APF.

Bij deze vergelijking past de nodige terughoudendheid. Dat onder meer vanwege de definitie. In beginsel passen fondsen de methodieken toe zoals beschreven in artikel 10a en 10b van het Besluit uitvoering Pensioenwet, en de handreiking van de Pensioenfederatie.<sup>12</sup> Dat betekent onder meer dat voor de uitvoeringskosten de totale kosten worden gedeeld over het aantal actieven en gepensioneerden (en dus zonder slapers mee te tellen, hetgeen met name voor fondsen én kringen zonder nieuwe opbouw tot een vertekend beeld leidt), en dat bij vermogensbeheerkosten en transactiekosten sec naar de kosten wordt gekeken, en niet naar rendementen en rendementspotentieel. In 2021 heeft de AFM een rapport uitgebracht<sup>13</sup> over de kwaliteit van de rapportage van pensioenfondsen over kosten, en constateerde daarbij tekortkomingen bij een groot deel van de fondsen. Hoewel ons niet bekend is of dat aan de orde is, kunnen deze bevindingen ook de gerapporteerde cijfers van de APF'en betreffen.

Onderzoek door actuariel adviesbureau LCP in opdracht van PensioenPro<sup>14</sup> werpt een wat ander licht op de kosteneffecten van overgang naar een algemeen pensioenfonds. Daarbij zijn de kosten van ondernemingspensioenfondsen die zijn opgegaan in een algemeen pensioenfonds in de jaren voor die overgang vergeleken met de kosten erna. Hoewel de spreiding tussen fondsen groot is, blijkt daaruit over het algemeen een aanzienlijke daling. Zonder dat beeld in twijfel te trekken kan daarbij aangetekend worden dat een zeker selectie-effect daarin mee zou kunnen spelen, omdat mogelijk overwegend fondsen met hoge uitvoeringskosten tot de eerdere toetreders tot algemeen pensioenfondsen behoorden. Verder zullen de kosten in jaren voorafgaand aan een overgang vaak extra hoog zijn, omdat de strategische trajecten die leiden tot een uiteindelijke overgang lang kunnen duren en veel kosten met zich mee kunnen brengen. Een schijnbare kostenreductie bij overgang naar een algemeen pensioenfonds kan dus (ten dele) toe te schrijven zijn aan het wegvallen van tijdelijke kosten van strategische heroriëntatie. Daar staat tegenover dat bij ondernemingspensioenfondsen niet zelden onderrapportage van uitvoeringskosten voorkomt, bijvoorbeeld als bestuursleden op de loonlijst van de werkgever staan.

---

<sup>12</sup> [Aanbevelingen uitvoeringskosten](#), Pensioenfederatie, herziene versie 2016.

<sup>13</sup> [Meer aandacht nodig voor de verantwoording van kosten door pensioenfondsen](#), AFM, april 2021

<sup>14</sup> [Opgeheven op heeft fors lagere kosten in apf-kring](#), PensioenPro, 14 februari 2022



**Grafiek 6** - in deze grafieken zijn voor de afgelopen vier jaren de uitvoeringskosten, de kosten van vermogensbeheer en de transactiekosten van APF'en vergeleken met die van overige pensioenfondsen met een omvang tot 2,5 miljard euro. Voor elk jaar is het aantal APF-kringen weergegeven. De tabel toont de mediaan en het 25<sup>e</sup> en 75<sup>e</sup> percentiel. De uitvoeringskosten in APF-kringen zijn de afgelopen jaren afgaande op deze cijfers opgelopen en zijn gemiddeld net lager dan die bij overige fondsen. De kosten voor vermogensbeheer zijn ongeveer gelijk gebleven en liggen eveneens net onder die overige pensioenfondsen. Ook de transactiekosten zijn bij APF'en iets lager. Deze zijn in de vier weergegeven jaren iets gedaald.

### ***Kostentoedeling***

In de opzet van een APF is één van de complexiteiten dat de kostenstructuur zoveel mogelijk transparant en compleet gemaakt moet worden, met name voor de multi client kringen, terwijl tegelijkertijd de te behalen schaalvoordelen nog niet bekend zijn. Als kosten afhangen van de schaal, en die kosten worden op voorhand gefixeerd terwijl de te bereiken omvang (inherent) onbekend is, dan is het gevolg dat er schaalrisico ontstaat: de gefixeerde kosten zijn te laag als de omvang beneden verwachting blijft, of te hoog als de omvang tot boven verwachting toeneemt.

Een oprichtende instantie kan een zeker schaalrisico dragen, maar voor het APF zelf is dat niet goed mogelijk. Het APF beschikt immers niet over eigen vermogen dat bedoeld is om dergelijke risico's op te vangen. Het gevolg is dat APF'en tot op zekere hoogte ook schaalrisico neerleggen bij deelnemers aan multi client kringen door bepaalde kostencomponenten af te laten hangen van de omvang.

Vraagstukken over hoe en aan wie kosten toe te delen doen zich ook voor bij onvoorziene kosten, zoals bijvoorbeeld bij het samengaan van kringen. Ook de kosten die samengaan met de overgang naar het nieuwe stelsel zullen deze vragen met zich meebrengen. In de kern is dat voor overige pensioenfondsen niet veel anders; ook daar is sprake van toedelingsvragen, en in zekere zin kan gesteld worden dat deze binnen APF'en transparanter worden behandeld. Het bestuur is in het geval van het APF bepalend als het gaat om de toedeling over de verschillende kringen.

Als voorbeeld van reguliere kosten die betrekkelijk zwaar rusten op de APF'en en die mogelijk ten dele vermijdbaar zijn worden de kosten van (jaar)rapportage en de vereisten omtrent het permanent op peil houden van het weerstandsvermogen genoemd. Door de jaarverslaggeving meer op fondsniveau te leggen, en de rapportagevereisten op kringniveau te reduceren, zou een kostenvoordeel kunnen worden behaald, zo geven de APF'en aan. De mogelijkheden daarin lijken echter beperkt doordat het FTK op kringniveau van toepassing is. Dat zelfde zou kunnen gelden als de aanwezigheid van het weerstandsvermogen periodiek zou moeten worden aangetoond, bijvoorbeeld op de gangbare rapportagemomenten, in plaats van permanent.

De totale regeldruk zoals die bij het wetsvoorstel werd ingeschat is in de praktijk een schromelijke onderschatting gebleken. De kosten van vergunningsprocedures werden daar op 27.000 euro geschat; de werkelijke kosten gaan dat ver te boven. Wellicht meer nog geldt dat voor de kosten voor het toevoegen van een kring. Die zijn destijds geschat op 600 euro, waarbij verondersteld is dat overige kosten zoals het opstellen van uitvoeringsovereenkomsten niet te beschouwen zijn als meerkosten, omdat deze zich ook bij reguliere voortzetting zouden hebben voorgedaan. In werkelijkheid gaat het om een veelvoud daarvan, van de strategische oriëntatie aan de zijde van het liquiderende fonds, tot de acquisitiekosten bij verschillende offerende partijen, tot aan de implementatie en de verantwoording van de overdracht.

Een niet te verwaarlozen kostencomponent is ook gelegen in de werving, de offertetrajecten en implementatie van nieuwe toetreders. Hoewel de kosten daarvan voor een belangrijk deel ook door oprichtende instanties zijn gedragen vragen deze wel tijd en inzet van het apparaat van het APF zelf. Die hoge kosten van de acquisitie zijn er mede de oorzaak van APF'en niet altijd bereid zijn te offeren, zelfs als het gaat om fondsen met relatief grote omvang, als zij inschatten dat de kans dat het betreffende fonds voor hen zal kiezen gering is. Een factor daarbij zijn de huidige uitbestedingsrelaties van het fonds; als dat instanties zijn die ook verbonden zijn aan een bestaand APF kan de perceptie zijn dat dat fonds met grote waarschijnlijkheid voor dat APF zal kiezen.

#### 4. Overwegingen bij oprichting van een APF

De verwachting dat de consolidatie onder pensioenfondsen zich voort zou zetten leefde ten tijde van de totstandkoming van de Wet algemeen pensioenfonds ook onder pensioenuitvoerders. Door de oprichting van een APF hebben pensioenuitvoerders gemeend hun marktaandeel te kunnen beschermen. Voor het merendeel van de bestaande APF'en opgericht door marktpartijen is dat een belangrijke overweging geweest. Voor een deel ervan speelde daarnaast een rol dat verzekerde oplossingen voor werkgevers en werknemers steeds minder aantrekkelijk waren geworden. Zoals dat ook in de Memorie van Toelichting werd verondersteld, was de aanname dat APF'en hiervoor een aantrekkelijk alternatief zouden kunnen vormen. In de praktijk is dat minder uit de verf gekomen; het aantal werkgevers dat in plaats van een verzekerde oplossing heeft gekozen voor een uitkerings-overeenkomst in een multi clientkring bij een APF is over het algemeen beperkt gebleven, hoewel de verschillen tussen APF'en op dit punt zowel qua ambitie als qua realisatie aanzienlijk zijn geweest.

De oprichtende instanties hebben het vergunningstraject vanwege diepgang en reikwijdte ervan als belastend ervaren, en geven daarnaast aan dat niet op alle momenten helder was wat de verwachtingen van de toezichthouder en de te doorlopen stadia van het proces waren. Om te zorgen dat APF'en zo snel mogelijk na invoering van de wet actief zouden kunnen zijn, heeft DNB vergunningsaanvragen al in 2015, voordat de wetsbehandeling was volbracht, in behandeling genomen. Dat zal eraan hebben bijgedragen dat volledige duidelijkheid over de vereisten pas geleidelijk ontstond. Enkele van onze gesprekspartners hebben aangegeven dat het vergunningsproces ook voordelen heeft gehad. Zo zou het hebben gestimuleerd tot het definiëren van afdoende onafhankelijkheidswaarborgen voor de verschillende rollen binnen het pensioenfonds.

Omdat de wetgeving geen onderscheid maakt tussen APF'en met en zonder groeiambitie is het vergunningstraject voor fondsen die een APF willen oprichten identiek aan dat voor marktpartijen. De verwachte meerwaarde van het oprichten van een APF heeft voor verschillende pensioenfondsen en betrokken werkgevers niet opgewogen tegen het belastende karakter van dat traject. Die meerwaarde zou onder meer gelegen moeten zijn (en wordt in de praktijk ondervonden) in de samenvoeging van bepaalde functies. Hoewel meerdere werkgevers evenals Unilever te maken hebben met meerdere fondsen waartussen synergievoordelen gerealiseerd zouden kunnen worden, bijvoorbeeld (en vermoedelijk voornamelijk) in de invulling van governance rollen, heeft geen ervan (hoewel enkele dat wel concreet hebben overwogen) gekozen voor de vorm van een APF. Voor beroepspensioenfondsen had, gezien hun overeenkomstige kenmerken, de vorming van een APF wellicht voor de hand gelegen, maar deze hebben daar geen heil in gezien.

Mede gezien de exploitatietekorten waarmee de bestaande APF'en opgericht door marktpartijen nog te kampen hebben, is de verwachting niet dat andere marktpartijen nog over zullen gaan tot de oprichting van een APF. Eerder is het denkbaar dat op enig moment verdere consolidatie tussen bestaande APF'en aan de orde zal komen.

Wel zou het kunnen dat, bijvoorbeeld als gevolg van de Wet toekomst pensioenen en in het bijzonder in die gevallen waar bestaande rechten en aanspraken onder het financieel toetsingskader blijven vallen, fondsen zich willen samenvoegen in een zelf te vormen APF. Ook daar blijft de afweging of verwachte voordelen ervan op termijn de lasten van de oprichting ervan (waaronder niet in de laatste plaats het vergunningstraject) waard zijn.

## 5. Overwegingen bij aansluiting bij een APF

In deze paragraaf gaan wij in op de overwegingen van pensioenfondsen en werkgevers bij hun keuze voor een APF, of bij hun keuze om verplichtingen juist niet bij een APF maar elders onder te brengen.

Veel ondernemingspensioenfondsen hebben in de afgelopen circa vijftien jaar vastgesteld dat hun eigen toekomstbestendigheid in het geding was gekomen of zou komen, en hebben besloten tot liquidatie en overdracht van hun rechten en verplichtingen aan een andere pensioenuitvoerder. In veel gevallen spelen toenemende governancedruk en (daarmee samenhangende) toenemende uitvoeringskosten daarin een belangrijke rol. Vaak, maar niet altijd, valt het moment waarop fondsen daartoe besluiten min of meer samen met het moment waarop ook de werkgever waarvoor zij de regeling uitvoeren besluit dat een andere uitvoeringsvorm te verkiezen is boven het hebben van een eigen ondernemingspensioenfonds.

Als een fonds met actieve opbouw ophoudt te bestaan, dan worden zowel sociale partners als fondsbestuur geconfronteerd met een toekomstvraag. Sociale partners moeten de pensioenregeling elders onderbrengen, het fondsbestuur moet bepalen of het als slapend fonds voort kan en wil zetten, of dat het de verplichtingen elders onderbrengt. De overwegingen en belangen bij die twee afzonderlijke besluiten zijn verschillend van aard. Daarbij kan ook de wenselijkheid van het onderbrengen van verleden en toekomst bij één en dezelfde instantie meespelen.

Als een fonds dat inmiddels slapend is geworden op een later moment alsnog besluit de verplichtingen over te dragen, dan speelt de overweging om verleden en toekomst bijeen te houden niet meer.

### ***Behoud van eigenheid***

Hoewel kostenreductie en reductie van governancelasten bij fondsen die zichzelf opheffen veelal zwaar meewegen, is het doorgaans de mogelijkheid van behoud van eigenheid die de doorslag geeft in de voorkeur voor een APF boven alternatieve uitvoeringsvormen. Behoud van eigenheid is daarbij te onderscheiden in verschillende aspecten ervan. Meest concreet gaat het om het behoud van de kenmerken van een bestaande regeling. Bijkomende consequentie daarvan is ook dat juist voor regelingen met complexe kenmerken (zoals afwijkende pensioensoorten en verschillen in toeslagbepalingen) en fondsen met een afwijkende financiële opzet (zoals exceptioneel hoge of lage premiedekkingsgraden of bijstortingsbepalingen) een extra prikkel bestaat om te opteren voor de vorm van een single client kring. Voor dergelijke regelingen is het lastiger op te gaan in een groter geheel. Ook de financiële positie kan in het verlengde hiervan worden gezien; vanwege dekkingsgraadverschillen (te compenseren door middel van kortingen of toeslagen, binnen de daaraan gestelde wettelijke randvoorwaarden en met evenwichtigheidsvragen tot gevolg) kan een overgang naar een bedrijfstakpensioenfonds of een buy out naar een verzekeraar, maar ook naar een multi client kring, lastig of zelfs onmogelijk zijn. Een ander aspect van behoud van eigenheid heeft te maken met de perceptie; aan het hebben van een 'eigen' kring met een eigen naamgeving kan een bepaalde meerwaarde worden toegeschreven. En ten derde is ook de betrokkenheid in de governance, ook via het belanghebbendenorgaan, een element van eigenheid die bij een APF wel behouden kan blijven en bij andere uitvoeringsvormen minder of niet. Die laatste vorm is momenteel van extra belang. Dat vanwege de invloed op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel die in een single client kring wel en in andere vormen niet of minder kan worden uitgeoefend.

Al die elementen van behoud van eigenheid spelen met name of alleen bij overgang naar een single client kring. De keerzijde van dat behoud van eigenheid is dat kostenreductie en reductie van governancelasten minder kunnen worden gerealiseerd. In een single client kring wordt immers,

en des te meer naar mate er meer sprake is van behoud van eigenheid, minder geprofiteerd van schaalvoordelen dan in een multi client kring – aangenomen dat die multi client kring van voldoende omvang is. Daarnaast moet in een single client kring vertegenwoordiging in een belanghebbenden-orgaan worden geleverd.

In een bulletin van december 2018<sup>15</sup> ging DNB in op de consolidatie in de pensioensector. In dat bulletin benoemt DNB verschillende drijfveren van pensioenfondsen om te liquideren, en geeft daarbij aan welke toekomstige uitvoeringsvorm voor de hand kan liggen als een bepaalde drijfveer bepalend is in een besluit tot liquidatie.

	Behoud eigen karakter	Kosten pensioen-uitvoering	Beschikbaarheid bestuurders	Financiële positie	Demografie
APF single client	V	V/?	V/?	X	X
OPF, BPF, BRP, APF multi client	X	V	V	V/?	?/X

Tabel 2 - deze tabel geeft aan welk argument bij de keuze voor overdracht van de verplichtingen bij liquidatie van een pensioenfonds naar een andere uitvoeringsvorm mee kan spelen. Bijvoorbeeld: overdracht naar een single client kring maakt behoud van eigenheid mogelijk, overdracht naar de andere vormen niet. Overdracht naar een single client kring lost demografische problematiek binnen het pensioenfonds niet op, bij overdracht naar een andere uitvoeringsvorm kan dat wel het geval zijn.

Bron: DNB bulletin 'Consolidatie pensioensector zet onverminderd door', 19 december 2018.

In onze gesprekken herkennen wij met name de eerste drie kolommen. Financiële positie is anders dan in de tabel weergegeven regelmatig juist reden voor keuze voor een single client kring, omdat daarmee het overbruggen van een dekkingsgraadverschil wordt vermeden. Overigens zal die financiële positie bij overgang naar een single client kring binnen een APF niet worden verholpen door het opheffen van het fonds; die blijft dan immers nagenoeg ongewijzigd.

Dat bij keuze voor een APF de voorkeur vaak uitgaat naar een single client kring heeft verschillende gevolgen. APF'en hebben daardoor een groter aantal kringen dan zij eerder hadden verwacht, en dat beïnvloedt de kostenefficiënties en de bestuurbaarheid. De APF'en ondernemen daarom initiatieven om de gelijksoortigheid onder de single client kringen te vergroten, en om de processen met de verschillende belanghebbendenorganen te stroomlijnen. Ook zijn de voorwaarden die APF'en stellen aan het inrichten van een nieuwe single client kring, zoals aan de minimale omvang ervan, in de loop der jaren aangescherpt. De wens dan wel noodzaak om marktaandeel te verwerven heeft, zo geven meerdere van onze gesprekspartners aan, er mogelijk toe geleid dat in afgelopen jaren te vaak of onder te gunstige condities is ingestemd met het inrichten van single client kringen.

### **Argumenten ten faveure van alternatieve uitvoeringsvormen**

Verdere (zo niet gehele) reductie van de governancelasten is in de praktijk reden dat er fondsen zijn die besluiten tot een andere uitvoeringsvorm dan het APF. De zwaardere governancelast in het APF

<sup>15</sup> [DNB bulletin 19 december 2018, 'Consolidatie pensioensector zet onverminderd door'](#)

vraagt om personele invulling en is een toekomstige kostenpost, maar is onvermijdelijk vanwege het gegeven dat het contract in een APF niet compleet is: de kostenstructuur kan in de toekomst wijzigen, het bestuur kan besluiten nemen over de financiële opzet, en veranderende regelgeving kan aanleiding geven tot wijzigingen, zoals concreet aan de orde vanwege het Pensioenakkoord. Al die facetten waarin het contract incompleet is brengen onzekerheden met zich mee, in een constellatie met belangen die niet per se in dezelfde richting wijzen. In andere uitvoeringsvormen is dat minder aan de orde. Ook zijn er fondsen die de voorkeur geven aan overdracht naar een bedrijfstakpensioenfonds of een verzekeraar op grond van toekomstbestendigheid. Meerdere van onze gesprekspartners hebben aangegeven die toekomstbestendigheid bij APF'en, bij hun huidige omvang, minder geborgd te zien dan bij grote verzekeraars en bedrijfstakpensioenfondsen. Dit ook op grond van de exploitatietekorten waarmee APF'en te maken hebben.

In mindere mate is ook de financiering van het weerstandsvermogen, die in andere uitvoeringsvormen niet hoeft plaats te vinden, in de praktijk een potentieel argument tegen keuze voor een APF. Ook komt het voor dat fondsen uitkomen bij een bedrijfstakpensioenfonds als ze een eerdere dispensatie van dat zelfde fonds opgeven.

### ***Werkgeversperspectief***

Werkgevers die nieuwe opbouw onderbrengen bij een nieuwe pensioenuitvoerder zonder dat zij tot dat selectiemoment een eigen pensioenfonds hebben gehad, komen in de praktijk betrekkelijk weinig uit bij algemeen pensioenfondsen. Nu het voor de hand ligt dat uitkeringsovereenkomsten vanaf de invoering van de Wet toekomst pensioenen voor nieuwe opbouw niet meer zullen bestaan, en te meer omdat uitkeringsovereenkomsten bij een APF (in tegenstelling tot verzekerde uitkeringsovereenkomsten) niet in aanmerking lijken te komen voor het handhaven van een stijgende premie, zullen in de komende jaren vermoedelijk al nog minder werkgevers aansluiten bij een APF voor een uitkeringsovereenkomst.

Voor premieovereenkomsten kunnen werkgevers kiezen tussen verschillende soorten pensioenuitvoerders. De grotere transparantie en flexibiliteit, bijvoorbeeld ook bij einde van een contractperiode waarna opgebouwde kapitalen relatief eenvoudig kunnen worden meegenomen, is een belangrijke factor in de voorkeur voor premieovereenkomsten boven uitkeringsovereenkomsten. In de praktijk gaat veelal de voorkeur uit naar een premieovereenkomst bij een PPI, die specifiek voor de uitvoering daarvan in het leven zijn geroepen. Er zijn adviseurs die APF'en überhaupt niet meenemen in selectietrajecten voor premieovereenkomsten, omdat premieovereenkomsten bij APF'en (althans in de systematiek die deze adviseurs hanteren) tot mindere pensioenuitkomsten zouden leiden dan bij andere pensioenuitvoerders. In de regel zijn de uitvoeringskosten bij een PPI in de opbouwfase lager dan bij een APF. Als voordeel van een APF kan momenteel worden beschouwd dat een pensioenfonds de variabele uitkering (ook onder huidige wetgeving) tot default kan maken. De consultatieversie van het wetsvoorstel toekomst pensioenen verbreedt deze mogelijkheid overigens naar andere pensioenuitvoerders. Dat een APF de uitkeringsfase aanbiedt betekent verder dat een deelnemer niet zelf een uitkering hoeft in te kopen. Het inkopen van een pensioenuitkering bij een verzekeraar is doorgaans relatief duur voor deelnemers. Met name voor kleinere pensioenen kan de overgang naar de uitkeringsfase bij de zelfde pensioenuitvoerder, zoals bij een APF mogelijk is, dus een aanzienlijk kostenvoordeel opleveren. Daar staat tegenover dat een APF een minimaal vereist eigen vermogen aan moet houden. Voor een PPI geldt die verplichting niet.



## 6. Governance en bestuurbaarheid

De besturen van APF'en hebben de opdracht om in volledige onafhankelijkheid van de oprichtende instanties en in het belang van de deelnemers van het APF te handelen. Onze indruk uit de gesprekken die we hebben gevoerd is dat partijen geen aanleiding zien om anders te constateren dan dat zij daarin slagen. Dat geldt in algemeenheid ook ten aanzien van het functioneren van belanghebbendenorganen binnen de APF'en. Uit de gesprekken blijkt dat de belanghebbendenorganen voldoende in te brengen hebben.

Hieronder wordt nader beschouwd hoe de governance in de praktijk wordt vormgegeven en welke situaties zich daarbij voordoen.

### **Governancestructuur**

Belanghebbendenorganen zijn in veel gevallen, gedeeltelijk of zelfs geheel, in eerste instantie ontstaan uit de besturen van de overdragende pensioenfondsen. Uit onze gesprekken komt naar voren dat gewezen pensioenfondsbestuurders hebben moeten wennen aan hun nieuwe rol als lid van een belanghebbendenorgaan, en de daarbij behorende taken en verantwoordelijkheden. Het komt voor dat belanghebbendenorganen, vanuit hun oorspronkelijke betrokkenheid, een zodanig intensieve invulling aan hun rol geven dat het de efficiëntie van de uitvoering negatief beïnvloedt. Waar dat zich voordoet, of voor heeft gedaan, is dat volgens onze gesprekspartners van tijdelijke aard.

Daar staat tegenover dat efficiëntie weliswaar een factor is, maar dat belanghebbendenorganen tegelijkertijd de ruimte en het budget moeten hebben om naar behoren te functioneren. Op basis van onze gesprekken is onze indruk dat die ruimte en dat budget er in principe zijn, en dat betrokkenen zich bewust zijn van dit spanningsveld.

Op momenten van discontinuïteit is het functioneren van het belanghebbendenorgaan van bijzonder belang. Als een APF zich moet opheffen, als een single client kring ophoudt te bestaan, als een lopende uitvoeringsovereenkomst eindigt en de kostenafspraken moeten worden herzien of als een kring (wellicht vanwege wijzigende kostenafspraken) uit een APF wil treden, dan moet een belanghebbendenorgaan de belangen van de deelnemers in de kring kunnen dienen. Afgezien van de wettelijke en statutaire borging van de bevoegdheden betekent dat ook dat belanghebbendenorganen op dat moment over de benodigde expertise moeten beschikken. Ook de overgang naar het nieuwe stelsel is daarvan een voorbeeld. Die expertise is in principe in elk geval aanwezig als en zolang het belanghebbendenorgaan gevormd wordt door voormalig bestuursleden. Na verloop van tijd, als voormalige pensioenfondsbestuurders zijn vervangen door nieuwe leden, kan dat minder of niet meer het geval zijn en is dit een potentiële zorg. DNB ziet toe en toetst op geschiktheid en betrouwbaarheid van de (aspirant) leden.

Aan de belanghebbendenorganen zijn in enkele gevallen aanvullende rechten toegekend, naast de wettelijk gedefinieerde goedkeurings- en adviesrechten. Deze aanvullende rechten hebben bijvoorbeeld betrekking op initiatiefrechten voor het doen van een collectieve waardeoverdracht (eventueel in de vorm van een buy out, dat wil zeggen de overdracht naar een verzekeraar), of ten aanzien van de benoemings- en schorsingsprocedure en de goedkeuring van de statuten of de begroting. Bij een deel van de APF'en worden dergelijke bovenwettelijke rechten, als ze worden toegekend, automatisch ook voor overige belanghebbendenorganen van kracht.

De bestaande rechten zijn vastgelegd in artikel 115c van de Pensioenwet, dat overigens identiek voor toepassing is voor belanghebbendenorganen bij reguliere pensioenfondsen. Besturen kunnen negatieve adviezen (gemotiveerd) naast zich neerleggen, en een belanghebbendenorgaan kan dan

alleen nog naar zware middelen grijpen. In onze gesprekken is in dat kader met name het beleggingsbeleid aan de orde gekomen. Niet altijd is eenduidig te bepalen welke besluiten aangaande beleggingsbeleid wel en niet te beschouwen zijn als wijzigingen van het strategisch beleid, dat onder het goedkeuringsrecht valt. Gezien het principiële belang daarvan, maar ook vanwege de potentiële strijdende belangen, of de schijn daarvan, is vanuit belanghebbendenorganen in onze gesprekken geopperd dat het goedkeuringsrecht als het gaat om beleggingsbeleid verruimd zou moeten worden. In de huidige wetgeving geldt goedkeuringsrecht voor een wijziging van het strategisch beleid, maar voor de keuze van een andere beheerder geldt een adviesrecht. In de kamerbehandeling gaf het ministerie aan de selectie van externe vermogensbeheerders en beleggingsfondsen niet te scharen onder de taken van het belanghebbendenorgaan, omdat deze niet specifiek betrekking zouden hebben op de collectiviteitskring.

Binnen de gehele governancestructuur kan, in aanvulling op de individuele belanghebbendenorganen, ook een vereniging van belanghebbendenorganen of een centraal belanghebbendenorgaan een belangrijke rol vervullen. Voor onderwerpen die het belang van een kring overstijgen kan statutair worden bepaald dat de medezeggenschap via die geleiding verloopt. Een voorbeeld van een verantwoordelijkheid die bij een centraal belanghebbendenorgaan of een vereniging van belanghebbendenorganen wordt neergelegd is de evaluatie en de benoeming van de leden van de Raad van Toezicht. Naar wij hebben begrepen kan het, vanwege het beperkte zicht dat belanghebbendenorganen hebben op het functioneren van een Raad van Toezicht, in de praktijk een uitdaging zijn om efficiënt en effectief invulling te geven aan die verantwoordelijkheid. Daarnaast is het mogelijk, mits de oorspronkelijke belanghebbendenorganen dan wel bij oprichting van een kring de vertegenwoordigers van werkgevers en werknemers daarmee instemmen, om belanghebbendenorganen geheel samen te voegen tot een samengevoegd belanghebbendenorgaan.

### **Bestuurbaarheid**

Zoals eerder benoemd gaat de voorkeur vaak uit naar een single client kring bij de keuze voor een APF. APF'en hebben daardoor een groter aantal kringen dan zij eerder hadden verwacht, en dat beïnvloedt de kostenefficiënties en de bestuurbaarheid. APF'en geven aan dat de bestuurbaarheid bij de huidige aantallen kringen (die overigens in lijn zijn met de verwachtingen in de nota van toelichting bij het wetsvoorstel, of daar zelfs bij achterblijven), mede door de al doorgevoerde standaardisering, niet in het geding is. Toch kan de vraag worden gesteld of er een maximum is aan het aantal kringen dat beheersbaar is. DNB geeft in dit verband aan het van belang te vinden dat de bestuurbaarheid meetbaar wordt gemaakt, en geeft in overweging een wettelijke norm te stellen op basis waarvan APF'en de beheersbaarheid zouden moeten aantonen.

Een veel uitgesproken streven is om tot verdere consolidatie binnen APF'en te komen, door single client kringen te laten samenvloeien tot multi client kringen, of op te laten gaan in bestaande multi client kringen. Tot dusverre is dat in de praktijk slechts in enkele gevallen geslaagd. Gesteld kan worden dat samenvoeging van kringen vaak uitblijft om dezelfde redenen waarom fondsen ook in eerste instantie de voorkeur hebben gegeven aan een single client kring, zoals de complexiteit van de regeling, een afwijkende financiële positie of een afwijkende risicohouding. Na verloop van tijd kunnen de omstandigheden die tot de voorkeur voor een eigen kring aanleiding hebben gegeven wel wijzigen. Zo kan de behoefte aan behoud van eigenheid afnemen als de opbouw in een kring beëindigd wordt, of omdat de bestuursleden die het belanghebbendenorgaan zijn gaan vormen inmiddels zijn vervangen door nieuwe leden. Wel blijven in alle gevallen de reguliere voorwaarden voor collectieve waardeoverdracht gelden. De toezichthouder is in de afgelopen jaren scherper gaan toezien op met name de (kwantitatieve) onderbouwing van de effecten van een collectieve

waardeoverdracht, ook voor verschillende groepen deelnemers. Er kunnen, bijvoorbeeld bij grote en volatiele dekkingsgraadverschillen, omstandigheden zijn waarin die verantwoording niet afdoende gedaan kan worden.

Hoewel een samenvoeging van single client kringen goed in het belang van alle betrokken deelnemers kan zijn, is een dergelijk besluit een goed voorbeeld van een besluit waar de verschillende belangen in en bij het APF niet per se in elkaars verlengde hoeven te liggen. Het kan bijvoorbeeld zo zijn dat een single client kring qua kosten en/of bestuurslast een wissel legt op het APF als totaal, maar daarmee is niet gezegd dat opheffing van die kring in het belang van de deelnemers erin is. Het is aan bestuur en belanghebbendenorganen om ervoor zorg te dragen dat de belangen evenwichtig worden behartigd. Tot op zekere hoogte kan uit het uitblijven van collectieve waardeoverdrachten tussen kringen, een enkele uitzondering daargelaten, voorzichtig worden geconcludeerd dat de bestaande waarborgen naar behoren functioneren. Dat neemt niet weg dat het merendeel van onze gesprekspartners ervan overtuigd is dat deze overdrachten op termijn wel moeten en ook zullen gaan plaatsvinden. De Wet toekomst pensioenen zou de mogelijkheden om kringen samen te voegen kunnen gaan verruimen. Verschillen in financiële positie en financiële opzet, die nu een obstakel kunnen vormen voor het samenvoegen van kringen via collectieve waardeoverdrachten, zullen na invaren in de nieuwe contractsvormen immers naar het zich laat aanzien minder beperkingen opleveren.

## 7. Wetstechnische aspecten

In deze paragraaf gaan wij in op enkele overige wetstechnische aspecten die in de gesprekken die wij hebben gevoerd ter sprake zijn gekomen, en die in de voorgaande paragrafen nog niet aan de orde zijn geweest.

### **Weerstandsvermogen**

Het aan te houden weerstandsvermogen bedraagt (zoals bepaald in artikel 40e van het Besluit uitvoering Pensioenwet) 0,2% van het totale aanwezige vermogen, eventueel verhoogd met een opslag bij ontbreken van een aansprakelijkheidsverzekering (in dat geval van 0,1%) of indien de risicoanalyse van het APF daartoe aanleiding geeft, en met een ondergrens van 500.000 euro en een bovengrens van 20 miljoen (die bereikt wordt bij een totaal belegd vermogen van 10 miljard euro). Het weerstandsvermogen moet te allen tijde aanwezig en beschikbaar zijn aangezien het beschikken over het minimaal aan te houden weerstandsvermogen een doorlopende wettelijke verplichting is voor het APF. Het fungeert als buffer tegen bedrijfsrisico's en moet liquide en risicovrij worden aangehouden. Ook omdat weerstandsvermogen direct nadat het (hoewel dat in de praktijk, vanwege de verhoudingen met oprichtende instanties die hebben kunnen instaan voor operationele verliezen, nog niet aan de orde is geweest) gebruikt is weer aanwezig moet zijn, wordt het door partijen beschouwd als dood kapitaal.

Hoe het weerstandsvermogen de ervoor bedoelde functie effectief kan vervullen moet zich in de praktijk nog uitwijzen. Ingeval van APF'en die geen beroep meer kunnen doen op een garantie kan het voorkomen dat zij bij operationele verliezen terug moeten vallen op het weerstandsvermogen. In dat geval doet zich de vraag voor of, en zo ja hoe en binnen welke termijn, dit APF het tekort aan weerstandsvermogen dat daarmee ontstaat kan en mag aanzuiveren. Om faillissement van het APF te voorkomen kan het in een dergelijk geval in het belang van de deelnemers zijn om, via aanpassing van de financieringsafspraken en alleen met goedkeuring van de belanghebbendenorganen,

de aanvullende financiering aan de kringvermogens te onttrekken. Hoewel ringfencing het onmogelijk maakt direct kringvermogens aan te spreken kan daar, bijvoorbeeld via aanpassing van lopende uitvoeringsovereenkomst, wel een vorm voor worden gevonden, mits dat ook het belang van de deelnemers dient. Bij de APF'en die zichzelf hebben opgeheven is dit voor zover wij hebben kunnen nagaan niet op die manier aan de orde geweest. Wel heeft de meerwaarde van het aanhouden van een weerstandsvermogen zich uitgewezen in het geval van één van de liquiderende APF'en, toen het is aangewend in de afwikkeling van het fonds.

Bij toetreding tot een APF wordt het weerstandsvermogen in veel gevallen gefinancierd uit vrijval van de kostenvoorziening van het liquiderende fonds. Niet in alle gevallen biedt de hoogte van de kostenvoorziening van het liquiderende fonds daartoe de ruimte. Het komt voor dat fondsen voorafgaand aan een overdracht naar een APF de kostenvoorziening zodanig verhogen dat de ruimte voor financiering uit vrijval alsnog wordt gerealiseerd. Hoewel een dergelijke aanpassing aan voorwaarden gebonden is (in het bijzonder zoals bepaald in artikel 126 lid 2c van de Pensioenwet, dat voorschrijft dat grondslagen in beginsel bestendig worden gehanteerd), is de bepaling dat het weerstandsvermogen, indien het gefinancierd wordt uit fondsvermogen, alleen uit vrijval van de kostenvoorziening mag worden gevormd<sup>16</sup> daarmee grotendeels een loze letter geworden.

Dat de kostenvoorzieningen bij APF-kringen niet per se lager zijn dan bij pensioenfondsen houdt enerzijds verband met de kleinere kostenefficiënties dan eerder waren verwacht, maar daarnaast is een verschil met de kostenvoorzieningen bij reguliere fondsen toe te schrijven aan het gegeven dat bij het vaststellen van de kostenvoorziening uitgegaan mag worden van toekomstige overgang op een andere uitvoeringsvorm, in plaats van afwikkeling in de huidige uitvoeringsvorm, mits daartoe ook (onder voorwaarden) een concreet voornemen bestaat. Met name veel kleinere pensioenfondsen gaan uit van een dergelijke overgang. Bij kringen binnen een APF ligt dat minder voor de hand. Deze zouden daarom (doorgaans) rekening moeten houden met een kostenvoorziening op basis van afwikkeling van de verplichtingen, eventueel met de veronderstelling van consoliderende kringen, hetgeen kan leiden tot een hogere kostenvoorziening.

### ***Vereisten startende kring***

Aan startende kringen heeft de toezichthouder vereisten aan de premie gesteld die de directe wettelijke vereisten aan de kostendekkende premie te boven gaan. Deze vereisten gelden in bredere zin voor startende fondsen, maar hebben met name multi client kringen getroffen. Ten gevolge daarvan kunnen voor multi client kringen aanzienlijk hogere premiedekkingsgraadvereisten gelden dan voor (bijvoorbeeld) bedrijfstakpensioenfondsen. Die hogere premiedekkingsgraadvereisten zijn, zo stelt DNB<sup>17</sup>, nodig om te komen tot een gezonde financiële opzet. Een aanzienlijk verschil in premiedekkingsgraden tussen verschillende instanties heeft gevolgen voor selectietrajecten: vanuit het perspectief van de premiebetaler kan overdracht naar een pensioenuitvoerder met een lage premiedekkingsgraad aantrekkelijk zijn, vanuit het perspectief van deelnemers met opgebouwde rechten en aanspraken is in beginsel overdracht naar een pensioenuitvoerder met een hoge premiedekkingsgraad juist aantrekkelijker. Bij een lage premiedekkingsgraad zal immers voor een zelfde premie meer opbouw kunnen worden toegekend, maar heeft diezelfde hogere opbouw een negatief effect op de dekkingsgraad tot gevolg. Dat negatieve gevolg treedt niet (of minder) op bij een fonds met een hogere premiedekkingsgraad.

<sup>16</sup> [Staatsblad 2015:552, p.12](#)

<sup>17</sup> [DNB: Financiële opzet en premiedemping bij een startend fonds of -collectiviteitskring APF, 2 maart 2016](#)

Verschillen in premiedekkingsgraad werden in 2017 door SEO benoemd als een in het oog springend verschil tussen bedrijfstakpensioenfondsen en algemeen pensioenfondsen, en SEO constateerde ook dat dat verschil met name in de startfase negatieve invloed zou kunnen hebben op de groei van algemeen pensioenfondsen.<sup>18</sup> Die invloed raakt overigens voor alle duidelijkheid alleen startende of hele jonge kringen, en daarmee doorgaans de multi client kringen.

### ***Minimaal vereist eigen vermogen bij premieovereenkomsten***

Pensioenfondsen worden, op basis van Europese voorschriften, geacht voor premieovereenkomsten een minimaal vereist eigen vermogen aan te houden. Het aanhouden van een minimaal vereist eigen vermogen over opgebouwde kapitalen is een verschil tussen het APF en andere pensioenuitvoerders, inclusief pensioenfondsen met hybride regelingen. Weliswaar moeten ook die pensioenfondsen over het kapitaal in premieovereenkomsten eigen vermogen aanhouden, maar omdat dat (verplicht) gebeurt binnen één financieel geheel met de uitkeringsovereenkomst is effectief sprake van één totaal eigen vermogen. Daardoor verwatert het minimaal vereist eigen vermogen over het deel van de verplichtingen in premieovereenkomsten met het totale eigen vermogen van een pensioenfonds. APF'en moeten echter, omdat anders dan voor reguliere pensioenfondsen voor hen wel de mogelijkheid van ringfencing bestaat, premieovereenkomsten onderbrengen in een aparte kring. Zij moeten dus daadwerkelijk een eigen vermogen financieren om te kunnen beschikken over het minimaal vereist eigen vermogen over de verplichtingen in die premieovereenkomsten.

Bij grotere omvang is het procentuele minimaal vereist eigen vermogen in de orde grootte van 1%, maar bij kleinere vermogen is het percentage potentieel aanzienlijk hoger vanwege verzekeringstechnische risico's. Met name in een startende kring waarin premieregelingen zijn ondergebracht leidt dit tot een hoog minimaal vereist eigen vermogen. Ook als een APF de verzekeringstechnische risico's waarop het minimaal vereist eigen vermogen betrekking heeft volledig heeft herverzekerd blijft die vereiste van kracht. Wel kunnen startende kringen (evenals startende fondsen) bij DNB ontheffing aanvragen (en verkrijgen) om de hoogte van het minimaal vereist eigen vermogen in opstartjaren te beperken.

De discussie over de toegevoegde waarde van het aanhouden van een minimaal vereist eigen vermogen over de kapitalen in een premieovereenkomst wordt in de Wet toekomst pensioenen ook in bredere zin relevant. Omdat beide nieuwe contractsvormen te beschouwen zijn als premieovereenkomsten zullen deze vereisten ook gaan gelden voor pensioenfondsen die deze uitvoeren. Het zal dan, behalve wellicht voor fondsen die ervan afzien om in te varen, niet langer mogelijk zijn om het minimaal vereist eigen vermogen over kapitalen samen te laten vallen met eigen vermogen over de verplichtingen voor risico van het fonds.

### ***Risicohouding***

De wettelijke bepalingen over het bepalen van de risicohouding bij het aangaan van een nieuwe pensioenregeling, zoals vastgelegd in artikel 102a van de Pensioenwet, kunnen ingeval van een multi client kring niet goed naar de letter worden toegepast. Het risicoprofiel van de kring ligt immers op het moment van toetreden al vast, en het is dan ook eerder zo dat een toetredende partij moet nagaan of dat risicoprofiel aansluit bij de eigen risicopreferenties en de overige eigen beleidsuitgangspunten. Hoewel het algemeen pensioenfonds een pensioenfonds is, is de situatie bij

---

<sup>18</sup> [Vrijwillige aansluitingen bij verplichtgestelde pensioenfondsen, SEO, 2017, p.7.](#)

toetreding van een werkgever tot een multi client kring eerder vergelijkbaar met die bij toetreding tot een PPI of een verzekeraar (zoals dat overigens ook zou gelden bij vrijwillige aansluiting bij een bedrijfstakpensioenfonds). Het zou goed zijn als de wetgeving daaraan recht zou doen en bijvoorbeeld toe zou staan dat de risicohouding alleen opnieuw vastgesteld en getoetst hoeft te worden als de kenmerken van de kring significant worden beïnvloed.

### ***Grensoverschrijdende regelingen***

Zoals in de eerste paragraaf van hoofdstuk 3 aangehaald was het in de aanloop naar de APF-wetgeving één van de aan dat nieuwe vehikel te stellen doelstellingen om ook buitenlandse regelingen uit te kunnen voeren. Vastgesteld kan worden dat er geen enkele buitenlandse regeling door een Nederlands fonds wordt uitgevoerd. Zonder uitzondering zien onze gesprekpartners dat ook in de toekomst, zeker binnen het huidige stelsel, niet gebeuren. Ten eerste maken Nederlandse toezichtsbepalingen het weinig aantrekkelijk voor buitenlandse werkgevers om een regeling hier onder te brengen (het Nederlands toezichtskader wordt ervaren als zwaarder dan dat in veel andere Europese landen), maar ten tweede zouden de complexiteiten die samenhangen met het uitvoeren van een buitenlandse regeling op gespannen voet staan met de nagestreefde efficiënties. In geen van de gesprekken hebben wij geproefd dat er op het moment behoefte zou bestaan aan aanpassingen om grensoverschrijdende uitvoering mogelijk te maken.

### ***Wet toekomst pensioenen***

In het verlengde van het punt inzake risicohouding kan worden vastgesteld dat in de consultatieversie van de Wet toekomst pensioenen weinig aandacht is voor enkele van de bijzondere kenmerken van algemeen pensioenfondsen in het algemeen en multi client kringen in het bijzonder. In een gezamenlijke consultatiereactie<sup>19</sup> hebben de algemeen pensioenfondsen onder meer gewezen op de implicaties bij invaren bij gesloten kringen. Zij opperen dat een verzoek tot invaren bij die kringen van de zijde van het belanghebbendenorgaan zou moeten kunnen komen. Verder geven zij aan dat bepalingen die volgens de voorstellen gaan gelden voor PPI's en verzekeraars ook voor multi client kringen van algemeen pensioenfondsen van toepassing zouden moeten zijn. Het betreft dan onder meer de bepaling dat die pensioenuitvoerders aan aangesloten werkgevers keuzes voor kunnen leggen over de mogelijke inhoud van de nieuwe regeling, in plaats van dat het initiatief daartoe (zoals bij pensioenfondsen het geval is) bij sociale partners ligt.

De vereiste van één financieel geheel is een ander thema dat in de transitie naar het nieuwe stelsel veel aandacht zal krijgen. Zoals hierboven benoemd met betrekking tot premieovereenkomsten leidt de mogelijkheid van ringfencing binnen APF'en tot een ongelijk speelveld. In het nieuwe stelsel zou die ongelijkheid prominenter kunnen worden, als ringfencing tussen verschillende soorten pensioenovereenkomsten wordt afgedwongen bij APF'en terwijl de vereiste van één financieel geheel blijft gelden bij overige pensioenfondsen. Dat kan onder meer tot gevolg hebben dat pensioenfondsen die niet invaren één van de nieuwe contractsvormen binnen hetzelfde financieel geheel kunnen gaan voeren, terwijl dat voor APF'en onmogelijk zou zijn. In onze gesprekken is dat benoemd als eventuele aanleiding om een APF om te vormen tot een niet-verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds.

<sup>19</sup> [Consultatiereactie Wet toekomst pensioenen namens vier Algemeen Pensioenfondsen, 12 februari 2021](#)

## 8. De verwachtingen van 2015 en de realiteit van 2022

Op grond van de cijfers van de afgelopen jaren kan worden vastgesteld dat APF'en een groot aandeel hebben gehad in de consolidatie. Aan de andere kant is zowel het aantal APF'en als het aantal kringen kleiner dan in het wetgevingsproces verondersteld, en is de groei (of in elk geval de financiering) ook achtergebleven bij wat APF'en bij oprichting hadden verwacht. Hoewel niet vast te stellen in welke mate dat zo is, concluderen wij op basis van de gevoerde gesprekken dat onzekerheid omtrent het Pensioenakkoord daarin heeft meegespeeld. Fondsen en werkgevers hebben daardoor keuzes over hun toekomst voor zich uitgeschoven. De komende jaren zullen moeten uitwijzen of APF'en op termijn kostendekkend kunnen opereren. De consolidatie zal zich naar verwachting verder voortzetten en fondsen die zich in de komende jaren nog zullen opheffen zullen gemiddeld groter zijn dan fondsen die zich in de afgelopen jaren hebben aangesloten bij een APF. Momenteel hebben de grootste bestaande kringen een vermogen van ongeveer twee miljard; APF'en geven aan dat één enkel toetredend ondernemingspensioenfonds van een omvang groter dan dat al kan betekenen dat niet langer meer sprake hoeft te zijn van tekorten in de bedrijfsvoering.

Dat met name marktpartijen zijn overgegaan tot de oprichting van een APF is anders dan in de aanloop naar de wetgeving werd verwacht. Wellicht heeft juist het opheffen van het onderscheid tussen commerciële en niet-commerciële APF'en, waarvan eerder in het wetgevingstraject sprake is geweest, fondsen van de oprichting van een APF weerhouden. Gevolg daarvan is immers dat voor pensioenfondsen die een APF op willen richten alle vereisten gelden die ook voor marktpartijen gelden, ook als zij geen enkele groeiambitie hebben.

Meer dan in de aanloopfase werd verwacht, vindt de groei van APF'en de afgelopen jaren hoofdzakelijk plaats in de vorm van single client kringen. Of die tendens in de komende jaren gekeerd kan worden, als single client kringen zich mogelijk samenvoegen of opgaan in reeds bestaande multi client kringen, moet worden afgewacht.

Medebepalend bij zowel het verdwijnen van de tekorten in de bedrijfsvoering als bij het opgaan van single client kringen in reeds bestaande multi client kringen is hoe de Wet toekomst pensioenen zich verder ontwikkelt, en wat het onderscheidend vermogen van APF'en zal blijken te zijn in dat nieuwe stelsel. De kenmerkende eigenschap van een APF dat ringfencing daarin mogelijk is zou zo'n onderscheidend kenmerk kunnen zijn, met name waar sociale partners en fondsen afzien van invaren naar het nieuwe stelsel. De verwachtingen van onze gesprekspartners over de rol van algemeen pensioenfondsen in het nieuwe stelsel lopen sterk uiteen. Denkbaar is dat APF'en zich met name zullen manifesteren als toevluchtsoord voor fondsen die onder het FTK blijven opereren, maar denkbaar is eveneens dat APF'en (daarnaast) een rol gaan spelen als vehikel voor de uitvoering van de beide nieuwe contractsvormen.

## Hoofdstuk IV. Bijlagen

### Bijlage A – Overzicht van onze gesprekspartners

APF'en	
STAP	Gerard Frankema (directeur bestuursbureau) Huub Popping (voorzitter) Daniëlle Melis (bestuurslid)
CB APF	Angela Peters (bestuurslid) Jeroen van der Put (bestuurslid)
Het nederlandse pensioenfonds	Astrid Roelofs (manager bedrijfsvoering) Mila Hoekstra (bestuurslid) Francis van Berghenhenegouwen (directeur bestuursbureau)
De Nationale APF	Mirja Constandse (uitvoerend bestuurder) Roel Knol (uitvoerend bestuurder)
Unilever APF	Hedda Renooij (algemeen directeur en uitvoerend bestuurder) Jeannelle Kooman (directeur pensioenen en uitvoerend bestuurder)
Belanghebbendorganen	
Kring Bavaria (CB APF)	Bart Wellens
Kring Douwe Egberts (STAP)	Quirijn Ligtenstein
CK1 (Het nederlandse pensioenfonds)	Jacob de Vries
Kring Chemours (CB APF)	Frans van Dorsten
Kring D (De Nationale APF)	Rob de Ridder
Werkgevers en pensioenfondsn	
VodafoneZiggo	Thomas Mulder (HR Director)
GE Healthcare	Bram Rooijmans (Regional Total Rewards Manager)
Pensioenfonds Allianz	Henk Boeve (voorzitter)
Pensioenfonds TNT Express	Peter van Gameren (voorzitter)



	Overigen
	Lucie Duynstee (intern toezichthouder pensioenfondsen)
	Erik Goris (chief investment officer)
	Johan van der Tas (pensioenfondsbestuurder)
	Margreet Verhoef (pensioenfondsbestuurder, voorzitter beleggingscommissie)
	Sako Zeverijn (voorzitter pensioenfonds, voorzitter Raad van Toezicht)
DNB	David de Boer (beleidsmedewerker afdeling pensioenen) Janko Gorter (afdeling hoofd toezicht pensioenfondsen) Marcel Hasper (toezichthouder middelgrote pensioenfondsen)
Mercer	Jeroen Terheggen (principal)
PwC	Myrthe Oosterhout (senior manager pensions actuarial & insurance service) Jan Meijer (senior manager pensions actuarial & insurance service)

## Bijlage B – Relevante teksten wet- en regelgeving

### Pensioenwet

#### Artikel 25. Eisen inhoud uitvoeringsovereenkomst

- [...]
- **h.** de voorwaarden die gelden bij beëindiging van een met een verzekeraar, een premiepensioeninstelling of een algemeen pensioenfonds gesloten uitvoeringsovereenkomst. In deze regeling worden de belangen van zowel de verzekeraar, de premiepensioeninstelling of het algemeen pensioenfonds als de werkgever vanuit actuariel en bedrijfseconomisch oogpunt op evenwichtige wijze gewaarborgd door rekening te houden met:
  - 1°.de overige voorwaarden in de uitvoeringsovereenkomst;
  - 2°.de gehanteerde tarieven; en
  - 3°.de winstdelingsvorm.

De regeling kan geen uitsluiting van collectieve waardeoverdracht inhouden.

- [...]
- **j.** de kosten die verband houden met de uitvoering van de pensioenregeling en die in mindering kunnen worden gebracht op een afgescheiden vermogen dat wordt aangehouden door een algemeen pensioenfonds;
- **k.** kosten die ten laste kunnen worden gebracht van de premie voor een afgescheiden vermogen dat wordt aangehouden door een algemeen pensioenfonds; en
- **l.** de afspraken die met een algemeen pensioenfonds worden gemaakt over de kwaliteit van de dienstverlening.

#### Artikel 83. Bevoegdheid tot collectieve waardeoverdracht

- **1** De pensioenuitvoerder is op verzoek van de werkgever of, bij bedrijfstakpensioenfondsen, de partijen die de pensioenregeling zijn overeengekomen bevoegd tot collectieve waardeoverdracht indien:
  - [...]
  - **d.** de waardeoverdracht ertoe strekt de waarde onder te brengen in een andere collectiviteitkring bij hetzelfde algemeen pensioenfonds.

**Artikel 84. Verplichting tot collectieve waardeoverdracht bij liquidatie van de pensioenuitvoerder**

1. De pensioenuitvoerder is verplicht tot waardeoverdracht aan een andere pensioenuitvoerder bij liquidatie van de eerstgenoemde pensioenuitvoerder. Het algemeen pensioenfonds is verplicht tot waardeoverdracht aan een andere pensioenuitvoerder of een andere collectiviteitkring bij beëindiging van een collectiviteitkring.

[...]

**Artikel 112a. Vergunning en weerstandsvermogen algemeen pensioenfonds**

- **1** Het is verboden zonder een daartoe door de toezichthouder verleende vergunning in Nederland het bedrijf van een algemeen pensioenfonds uit te oefenen.
- **2** De toezichthouder verleent op aanvraag een vergunning als bedoeld in het eerste lid indien de aanvrager zetel heeft in Nederland en aantoont dat zal worden voldaan aan:
  - **a.** het achtste lid en de [artikelen 33](#) en [34](#);
  - **b.** een van de [artikelen 100](#), [101](#) of [101a](#); en
  - **c.** de [artikelen 102a](#), [103](#), [derde of vierde lid](#), [104](#), [105](#), [eerste lid](#), [106](#), [106a](#), [111](#) en [143](#).
- **3** De aanvraag van de vergunning geschiedt onder opgave van bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te bepalen gegevens.
- **4** Aan de vergunning kunnen voorschriften worden verbonden en beperkingen worden gesteld met het oog op de belangen die deze wet beoogt te beschermen.
- **5** De toezichthouder kan de door hem verleende vergunning wijzigen of intrekken.
- **6** De vergunning is persoonlijk en niet overdraagbaar.
- **7** Een algemeen pensioenfonds meldt binnen drie maanden aan de toezichthouder:
  - **a.** dat gestart is met het gebruikmaken van de vergunning; en
  - **b.** het aanhouden van een nieuw afgescheiden vermogen.

[Artikel 112, derde lid](#), is van overeenkomstige toepassing bij deze meldingen.

- **8** Een algemeen pensioenfonds beschikt over voldoende weerstandsvermogen.
- **9** Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden nadere regels gesteld met betrekking tot dit artikel die onder meer betrekking hebben op de aanvraag, de procedure, de omstandigheden die kunnen leiden tot het wijzigen of intrekken van de vergunning en het weerstandsvermogen.

#### Artikel 115b. Het belanghebbendenorgaan

- **1** Een ondernemingspensioenfonds of een bedrijfstakpensioenfonds met een onafhankelijk bestuur of een onafhankelijk gemengd bestuur stelt een belanghebbendenorgaan in. Een algemeen pensioenfonds met een onafhankelijk of onafhankelijk gemengd bestuur stelt een belanghebbendenorgaan in voor elke collectiviteitkring. In een algemeen pensioenfonds met meerdere belanghebbendenorganen kunnen belanghebbendenorganen worden samengevoegd indien de betrokken belanghebbendenorganen hiermee instemmen.
- **2** Voor de samenstelling van het belanghebbendenorgaan zijn de [artikelen 100, eerste tot en met vijfde lid](#), en [102](#) van overeenkomstige toepassing. Bij een belanghebbendenorgaan voor een collectiviteitkring waarvan de pensioenregeling is beëindigd kan worden afgezien van vertegenwoordiging door de werkgever, indien de betrokken belanghebbenden in het belanghebbendenorgaan daarmee instemmen.
- **3** Een belanghebbendenorgaan van een algemeen pensioenfonds heeft uitsluitend de taken en bevoegdheden van het belanghebbendenorgaan voor zover ze betrekking hebben op de collectiviteitkring waarvoor het belanghebbendenorgaan is ingesteld. Indien belanghebbendenorganen zijn samengevoegd tot één belanghebbendenorgaan heeft dit belanghebbendenorgaan de taken en bevoegdheden van de afzonderlijke belanghebbendenorganen. Het belanghebbendenorgaan stelt in overleg met het bestuur van het algemeen pensioenfonds een regeling vast ten aanzien van deze taken en bevoegdheden.
- **4** Het belanghebbendenorgaan heeft recht op overleg met het intern toezicht.
- **5** Het bestuur van het pensioenfonds en het belanghebbendenorgaan komen ten minste tweemaal per kalenderjaar in vergadering bijeen. Tijdens deze vergaderingen worden de aangelegenheden aan de orde gesteld waarover het bestuur van het pensioenfonds of het belanghebbendenorgaan overleg wenselijk acht.
- **6** Het pensioenfonds verstrekt desgevraagd aan het belanghebbendenorgaan tijdig alle inlichtingen en gegevens, die deze voor de vervulling van zijn taak redelijkerwijze nodig heeft. De inlichtingen worden desgevraagd schriftelijk verstrekt.

#### Artikel 115c. Taken belanghebbendenorgaan

- **1** Het belanghebbendenorgaan adviseert het pensioenfonds desgevraagd of uit eigen beweging over aangelegenheden die het pensioenfonds betreffen.
- **2** Het pensioenfonds stelt het belanghebbendenorgaan in ieder geval in de gelegenheid advies uit te brengen over elk voorgenomen besluit van het pensioenfonds met betrekking tot:
  - **a.** het nemen van maatregelen van algemene strekking;
  - **b.** wijziging van de statuten en reglementen van het pensioenfonds;

- **c.** vaststelling van het bestuursverslag, de jaarrekening en de actuariële en bedrijfstechnische nota, bedoeld in [artikel 145](#);
  - **d.** het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst;
  - **e.** een overeenkomst van uitbesteding;
  - **f.** het beleid inzake beloningen;
  - **g.** de vorm en inrichting van het intern toezicht;
  - **h.** de profielschets voor leden van de Raad van Toezicht;
  - **i.** het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure; en
  - **j.** het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.
- **3** Het advies van het belanghebbendenorgaan wordt op een zodanig tijdstip gevraagd dat het van wezenlijke invloed kan zijn op de in het tweede lid bedoelde besluiten.
  - **4** Het belanghebbendenorgaan adviseert het bestuur naar aanleiding van de melding van disfunctioneren van het bestuur, bedoeld in [artikel 104, vijfde lid](#).
  - **5** Bij het vragen van advies wordt aan het belanghebbendenorgaan een overzicht verstrekt van de beweegredenen voor het besluit en van de gevolgen die het besluit naar verwachting voor de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zal hebben.
  - **6** Het bestuur van het pensioenfonds legt verantwoording af aan het belanghebbendenorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.
  - **7** Het belanghebbendenorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het bestuursverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van het intern toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, evenals over beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het bestuursverslag opgenomen.
  - **8** Besluiten van het bestuur kunnen bij of krachtens de statuten worden onderworpen aan de goedkeuring van het belanghebbendenorgaan, voor zover uit de wet niet anders voortvloeit. De statuten voorzien in een regeling voor geschillen over goedkeuring van besluiten door het belanghebbendenorgaan.
  - **9** Het bestuur heeft in ieder geval goedkeuring nodig van het belanghebbendenorgaan voor elk voorgenomen besluit met betrekking tot:
    - **a.** gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het pensioenfonds of de overname van verplichtingen door het pensioenfonds;

- **b.** liquidatie, fusie of splitsing van het pensioenfonds;
- **c.** het omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm, bedoeld in [artikel 18 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek](#);
- **d.** wijziging van de collectiviteitkring;
- **e.** het strategische beleggingsbeleid;
- **f.** de premie, waaronder mede wordt begrepen de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten;
- **g.** het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid;
- **h.** vaststelling van een herstelplan als bedoeld in [artikel 138](#) of [artikel 139](#);
- **i.** het terugstorten van premie of geven van premiekorting, bedoeld in [artikel 129](#); en
- **j.** vermindering van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten indien toepassing wordt gegeven aan [artikel 134](#).

De goedkeuring wordt niet onthouden dan nadat het bestuur in de gelegenheid is gesteld het besluit te heroverwegen.

- **10** Het ontbreken van de goedkeuring van het belanghebbendenorgaan op een besluit als bedoeld in het achtste of negende lid tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van bestuur of bestuurders niet aan.

#### Artikel 117. Uitvoering vrijwillige regeling

- [...]
  - **5** Bij een algemeen pensioenfonds kan de vrijwillige pensioenregeling die in aanvulling op de basispensioenregeling wordt uitgevoerd deel uitmaken van een ander afgescheiden vermogen dan deze basispensioenregeling.

#### Artikel 123. Uitvoeren van meerdere pensioenregelingen en rangregeling

- **1** Indien een ondernemingspensioenfonds of een bedrijfstakpensioenfonds meerdere pensioenregelingen uitvoert vormen deze pensioenregelingen financieel een geheel. Een algemeen pensioenfonds houdt een afgescheiden vermogen aan voor iedere collectiviteitkring.
- **2** De werkingssfeer van de collectiviteitkring, bedoeld in het eerste lid, wordt vastgelegd in de statuten door omschrijving van de pensioenregelingen en vermelding van de uitvoeringsovereenkomsten of uitvoeringsreglementen die onderdeel uitmaken van de collectiviteitkring.

- **3** Het vermogen voor een collectiviteitkring is een afgescheiden vermogen dat, onverminderd [artikel 129](#) en het vijfde lid, uitsluitend dient tot voldoening van vorderingen die voortvloeien uit:
  - **a.** kosten die verband houden met de uitvoering van de pensioenregeling die volgens de uitvoeringsovereenkomst of het uitvoeringsreglement ten laste kunnen worden gebracht van het vermogen; en
  - **b.** pensioenaanspraken en pensioenrechten van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden bij dat vermogen.
- **4** Indien het afgescheiden vermogen bij vereffening ontoereikend is voor voldoening van de vorderingen, dient het vermogen ter voldoening van de vorderingen in de volgorde van het derde lid.
- **5** Ingeval van een faillietverklaring van een algemeen pensioenfonds worden de boedelschulden, overeenkomstig de bepalingen van de [Faillissementswet](#), al naar gelang de aard van de betrokken boedelschuld hetzij omgeslagen over ieder deel van de boedel, hetzij uitsluitend van een bepaalde bate van de boedel afgetrokken.

#### Artikel 125a. Financieel toetsingskader bij afgescheiden vermogens

Indien een algemeen pensioenfonds afgescheiden vermogens aanhoudt, wordt hetgeen bij of krachtens de [artikelen 126, 128 tot en met 142, 143](#), voor zover het de haalbaarheidstoets betreft, [145, 147, 149](#) en [150](#) is bepaald, toegepast per afgescheiden vermogen.

#### Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling

##### Artikel 40e. Weerstandsvermogen

- **1** Het weerstandsvermogen, bedoeld in [artikel 112a, achtste lid, van de Pensioenwet](#) bedraagt ten minste 0,2% van de waarde van het beheerd pensioenvermogen met een minimum van € 500.000 en een maximum van € 20 miljoen.
- **2** Voor de dekking van aansprakelijkheidsrisico's wordt het weerstandsvermogen, bedoeld in het eerste lid, verhoogd met 0,1% van de waarde van het beheerd pensioenvermogen, tenzij het algemeen pensioenfonds een beroepsaansprakelijkheidsverzekering of een daarmee vergelijkbare voorziening heeft die zijn aansprakelijkheid dekt wegens fouten, verzuimen of nalatigheden begaan in de uitoefening van zijn bedrijf en voor gevallen op het grondgebied waarop de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte van toepassing is, voor een bedrag van ten minste 0,75% van de waarde van het beheerde pensioenvermogen, met een minimum van € 2 miljoen en een maximum van € 20 miljoen per schadegeval, en ten minste een procent van de waarde van het beheerde pensioenvermogen, met een minimum van € 2,5 miljoen en een maximum van € 25 miljoen per jaar, voor alle schadegevallen gezamenlijk.

- **3** In afwijking van het eerste en tweede lid bedraagt het weerstandsvermogen meer dan het resultaat van de berekeningswijze overeenkomstig dit artikel, indien de risicoanalyse van het algemeen pensioenfonds daartoe aanleiding geeft.
- **4** Het weerstandsvermogen van het algemeen pensioenfonds wordt gevormd door de vermogensbestanddelen, bedoeld in de [artikelen 5 tot en met 8 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen](#).
- **5** Het algemeen pensioenfonds toetst ten minste een keer per jaar of de beroepsaansprakelijkheidsverzekering nog in overeenstemming is met de eisen, bedoeld in het tweede lid, dan wel vaker wanneer sprake is van een wijziging van omstandigheden die hierop van invloed zijn.



## **Bijlage C - Onderzoekers**

Wichert Hoekert

Anouk Veenema

Martin Jonk

Mike Veerman