



Naar een toekomstbestendig tweede-pijlerpensioen

Januari 2015

Autoriteit Financiële Markten

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM bevordert zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten en ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de welvaart en de economische reputatie van Nederland.

Autoriteit Financiële Markten

T 020 797 2000 | F 020 797 3800

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

www.afm.nl

Samenvatting

Maatschappelijke ontwikkelingen hebben impact op het pensioenstelsel. In de Nationale Pensioendialoog die Staatssecretaris Klijnsma heeft geïnitieerd wordt de vraag gesteld welke aanpassingen nodig zijn in de vormgeving van het stelsel om het stelsel te laten meebewegen met deze ontwikkelingen.

De missie van de AFM is het bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten, en het versterken van het vertrouwen van bedrijven en consumenten in financiële markten. Deze missie vormt de leidraad voor de inbreng van de AFM in de Nationale Pensioendialoog.

De AFM is van mening dat het gerechtvaardigd vertrouwen en hiermee ook de maatschappelijke houdbaarheid van het stelsel gebaat is bij het vergroten van de uitlegbaarheid, efficiëntie en transparantie van het pensioenstelsel. Daarnaast is het van belang dat het stelsel aansluit op het gedrag van deelnemers.

De AFM formuleert vanuit deze uitgangspunten vijf aanbevelingen voor een toekomstbestendig pensioenstelsel:

1. Onuitlegbare herverdeling wordt weggenomen

Op dit moment is er sprake van onuitlegbare herverdeling tussen jong en oud ten gevolge van de doorsneesystematiek. Deze herverdeling is bovendien toegenomen door de vergrijzing en de veranderingen in de arbeidsmarkt. De AFM vindt het van belang dat de doorsneesystematiek wordt vervangen door een actuarieel faire systematiek (zoals degressieve opbouw) om deze onuitlegbare herverdeling te verminderen.

Ook de uitlegbaarheid van de huidige wijze waarop risico's tussen generaties worden gedeeld binnen uitkeringsovereenkomsten is afgenomen. Deze risicodeling tussen generaties kan namelijk leiden tot herverdeling omdat de afspraken over de wijze waarop deze risico's worden verdeeld niet op voorhand helemaal volledig zijn vastgelegd. Door vergrijzing en een veranderende rol van de werkgever in de pensioenopbouw is de meerwaarde van risicodeling tussen generaties bovendien afgenomen. De AFM vindt het van belang dat deelnemers een pensioenovereenkomst krijgen waarin afspraken over het delen van risico's vooraf volledig worden vastgelegd.

Premieovereenkomsten, met een uitbreiding in de mogelijkheid om risico's te delen, voldoen aan deze voorwaarde en vormen hiermee een goed en uitlegbaar alternatief voor de huidige uitkeringsovereenkomsten.

2. Deelnemers krijgen realistische verwachtingen over hun pensioenopbouw en de onzekerheden daarin

Doordat risico's in veel gevallen uitsluitend nog door de deelnemers zelf gedragen gaan worden, zal het pensioen voor die deelnemers met grotere onzekerheid gepaard gaan dan voorheen het geval was. De vraag is of deelnemers zich er voldoende van bewust zijn dat hiermee de basis van de uitkeringsovereenkomsten is veranderd. De AFM vindt het van belang dat pensioenuitvoerders met uitkeringsovereenkomsten blijvend aandacht besteden aan het creëren van realistische verwachtingen bij deelnemers over de pensioenopbouw en de onzekerheden hierin.

3. Keuze daar waar het kan, verplichting daar waar dat verstandig is

Veel consumenten hebben moeite met het maken van keuzes met betrekking tot het pensioen. Zij zijn van nature gericht op de korte termijn, hebben gebrek aan tijd en motivatie om financieel te plannen voor de oude dag, en hebben grote moeite met het begrijpen van risico's.

Het is in het huidige pensioenstelsel daarom niet uitlegbaar dat sommige werkenden wel en andere werkenden niet verplicht zijn om aanvullend pensioen op te bouwen. Het beperkte pensioenbewustzijn en het hiermee gepaard gaande risico van onvoldoende pensioenopbouw geldt immers voor alle werkenden. De introductie van de mogelijkheid tot vrijwillige deelname voor zelfstandigen aan een pensioenregeling is een goede eerste stap. Wanneer echter blijkt dat hier onvoldoende gebruik van wordt gemaakt ligt het voor de hand een algehele verplichtstelling tot deelname aan een pensioenregeling voor alle werkenden te introduceren.

Er is bovendien sprake van een grote variatie in omstandigheden en behoeften tussen werkenden. Zij verschillen in carrièrepatronen, beschikbaar vermogen en de mogelijkheden om langer door te werken. De AFM is er daarom voorstander van om deelnemers de keuze te geven om de hoogte van de in te leggen premie gedeeltelijk zelf te bepalen. Deelnemers worden geholpen bij het maken van deze keuze door een goed vormgegeven standaardoptie én een minimuminleg.

Tot slot hebben deelnemers op dit moment weinig mogelijkheden (met uitzondering van een beperkt aantal beschikbare premieregelingen) om direct invloed uit te oefenen op het beleggingsbeleid. De AFM vindt dit op dit moment verdedigbaar vanuit de kennis omtrent het gedrag van de deelnemer.

4. Schaalvoordelen worden benut en complexiteit gereduceerd

In het huidige pensioenstelsel bestaat er nog ruimte om de kosten te verlagen. In de eerste plaats is het hierbij van belang om schaalvoordelen te benutten: er is een verband aangetoond tussen de schaalgrootte van een fonds en de kosten van het fonds. In de tweede plaats is er in de huidige situatie sprake van complexe pensioenregelingen die duur zijn in de uitvoering. De AFM pleit voor meer eenvoud in de pensioenregeling door het voor bestaande contracten mogelijk te maken om regelingen te consolideren. Daarnaast is het van belang dat er bij het ontwerpen of aanpassen van een pensioenregeling gestreefd wordt naar uniformiteit; uitzonderingen (bijvoorbeeld overgangsregelingen) moeten zoveel mogelijk worden voorkomen.

5. Deelnemers krijgen overzicht van de pensioenopbouw over alle pijlers heen

Deelnemers gaan meer inzicht krijgen in de pensioenopbouw en de hiermee gepaard gaande onzekerheden door de aanpassingen in het wetsvoorstel pensioencommunicatie. Deelnemers krijgen hiermee alleen nog geen overzicht over alle pensioenpijlers heen. Een derde-pijlerproduct en beschikbaar vermogen (al dan niet in de eigen woning) zijn ook vormen van pensioenopbouw die meegenomen moeten worden om een financiële planning voor de oude dag te kunnen maken. De AFM pleit dan ook voor een digitaal overzicht waarmee de deelnemer op een eenvoudige manier inzicht kan krijgen in al zijn financiële gegevens voor nu en voor later.

Inhoudsopgave

1. Inleiding	6
2. Het perspectief van de AFM	6
3. Op welke punten zijn aanpassingen nodig?	9
3.1 De herverdeling tussen jong en oud vanwege de doorsneesystematiek is moeilijk uitlegbaar	9
3.2 De uitlegbaarheid van uitkeringsovereenkomsten is afgenomen	10
3.3 De huidige balans tussen verplichtstelling en keuze in het pensioenstelsel is niet meer uitlegbaar	12
3.4 Er is ruimte in het pensioenstelsel om kosten te verlagen	17
3.5 Deelnemers krijgen onvoldoende inzicht in de pensioenopbouw over alle pensioenpijlers heen	19
Literatuurlijst	21

1. Inleiding

Het Nederlandse pensioenstelsel heeft ons land veel goeds gebracht. Onderscheidend in internationaal opzicht is de brede dekking en de hoge pensioenambitie van aanvullende pensioenregelingen. Toch zijn aanpassingen aan ons pensioenstelsel noodzakelijk.

In de afgelopen jaren is er al discussie gevoerd over en onderhoud gepleegd aan diverse onderdelen van het pensioenstelsel. De Wet versterking bestuur pensioenfondsen, de introductie van het Algemeen Pensioenfonds, het Wetsvoorstel Wet pensioencommunicatie en de aanpassing van het Financieel toetsingskader maken allemaal onderdeel uit van het noodzakelijke onderhoud aan het stelsel. Daarnaast is het fiscale kader voor pensioenopbouw (het Witteveenkader) versoerd.

Er is echter een brede discussie nodig over de houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel op de lange termijn. De maatschappij is namelijk in de afgelopen jaren fors veranderd, terwijl de opzet van het pensioenstelsel al decennia lang ongewijzigd is. Mensen wisselen vaker van baan dan voorheen of worden zelfstandige. Risico's verschuiven meer naar de deelnemer omdat de werkgever steeds minder vaak optreedt als mededragers van risico's. De samenleving vergrijsst: mensen worden steeds ouder, terwijl het aantal geborenen afneemt. Deze maatschappelijke veranderingen hebben allemaal impact op het stelsel van tweede-pijlerpensioen en roepen de vraag op of er aanpassingen nodig zijn in de vormgeving van het pensioenstelsel.

De AFM vindt het daarom goed en van groot belang dat Staatssecretaris Klijnsma van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de Nationale Pensioendialoog heeft georganiseerd. Binnen deze dialoog wordt gediscussieerd over de vraag of, en zo ja, welke veranderingen nodig zijn in de fundamenten van het Nederlandse pensioenstelsel (solidariteit, collectiviteit, verplichtstelling en de bijbehorende verantwoordelijkheidsverdeling) om het stelsel te laten meebewegen met bovengenoemde ontwikkelingen. Dit paper vormt de bijdrage van de AFM in de Nationale Pensioendialoog.

2. Het perspectief van de AFM

De missie van de AFM is het bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten, en het versterken van het vertrouwen van bedrijven en consumenten in financiële markten. Deze missie vormt de leidraad voor de inbreng van de AFM in de Nationale Pensioendialoog.

De AFM heeft in haar rol als gedragstoezichthouder een brede blik op het pensioenveld. Deze brede blik omvat niet alleen de pensioensector, maar ook (voormalig) pensioendeelnemers en de wetenschap. De inbreng van de AFM is mede gebaseerd op haar rol in de financiële sector en de ervaringen die zij in het toezicht heeft opgedaan. De AFM kiest daarbij het perspectief van de deelnemer.

Deelnemers stellen in toenemende mate vragen over ons pensioenstelsel omdat zij de werking van het stelsel niet begrijpen en hiermee ook niet vertrouwen. Een deel van hen is verontrust omdat zij denken dat er niets meer in 'de pensioenpot' zal zitten wanneer zijzelf met pensioen gaan. Een ander deel verwacht nog steeds 70% van het laatstverdiende loon te krijgen bij pensionering en is teleurgesteld wanneer dit niet het geval is.

Gerechtvaardigd vertrouwen van consumenten is gebaat bij eerlijke, efficiënte en transparante producten. Dit geldt ook voor deelnemers in het pensioenstelsel. In de dialoog over de toekomst van het pensioenstelsel is het daarom van belang te kijken naar de uitlegbaarheid en transparantie van pensioenregelingen en naar de efficiëntie van het pensioenstelsel.

De AFM formuleert op grond van bovenstaande overwegingen vier criteria waaraan mogelijke veranderingen in het pensioenstelsel getoetst zouden moeten worden om het vertrouwen in het stelsel te kunnen waarborgen:

1. De vormgeving en gemaakte keuzes maken de werking van het stelsel eerlijk en uitlegbaar;
2. Het stelsel is zo efficiënt mogelijk;
3. Uitkomsten, met de hierbij behorende risico's en onzekerheden, zijn transparant voor de deelnemer;
4. Het stelsel sluit aan bij het gedrag van consumenten.

Ad 1) Eerlijk en uitlegbaar

In de eerste plaats moet het pensioenstelsel eerlijk uitwerken voor de deelnemer. De AFM benoemt daarom punten waarvan zij denkt dat deze niet eerlijk uitwerken voor deelnemers. Daarnaast levert de AFM een bijdrage aan de discussie wanneer duidelijk is dat bepaalde aspecten van het pensioenstelsel door deelnemers als oneerlijk worden ervaren. Dit is bijvoorbeeld het geval wanneer er sprake is van een ongelijke behandeling in een gelijke situatie.

Dit is ook het geval wanneer de deelnemer geen mogelijkheid heeft om zelf een keuze te maken, zonder dat daar steekhoudende argumenten aan ten grondslag liggen. Uitlegbaar betekent ook dat het stelsel niet nodeloos complex is.

Ad 2) Efficiënt

Deelnemers hebben belang bij een efficiënt pensioenstelsel. De kans op een goed pensioen neemt bij een gegeven premie toe wanneer de kosten van de pensioenuitvoering zo laag mogelijk zijn en risico's zo efficiënt mogelijk worden beheerst en gedeeld. Hierbij geldt dat lagere kosten van het vermogensbeheer in de context van rendement en risico moeten worden bekeken: lagere kosten vertalen zich immers bij een gelijk brutorendement in een hoger pensioenresultaat. Daarom benoemt AFM punten om het pensioenstelsel efficiënter te maken.

Ad 3) Transparant

De AFM vindt, vanuit haar rol als toezichthouder op de informatieverstrekking aan deelnemers van pensioenuitvoerders, transparantie in de zin van heldere communicatie richting de deelnemer over de pensioensituatie van groot belang. De AFM benoemt hierbij punten die het overzicht en inzicht van de deelnemer in zijn pensioenopbouw kunnen vergroten en realistische verwachtingen bij de deelnemer over zijn pensioen creëren. Aanpassingen in het stelsel die de betrokkenheid van de deelnemer vergroten maken hier onderdeel van uit. Transparantie kan daarnaast als middel worden ingezet om de uitlegbaarheid of efficiëntie van het stelsel te vergroten.

Ad 4) Aansluitend bij het gedrag van consumenten

Uit zowel wetenschappelijk onderzoek als vanuit de praktijk heeft de AFM inzichten opgedaan met betrekking tot de manier waarop consumenten informatie verwerken en keuzes maken. De AFM brengt deze expertise in om het stelsel zo goed mogelijk te laten aansluiten bij het gedrag van consumenten.

In de volgende paragraaf wordt uiteengezet op welke punten de AFM vindt dat het huidige stelsel niet of in onvoldoende mate voldoet aan de bovengenoemde criteria. Tevens worden suggesties aangedragen voor aanpassingen.

De AFM is zich ervan bewust dat veranderingen niet van de ene op de andere dag kunnen plaatsvinden. De overgang die voortkomt uit het oplossen van deze aandachtspunten is complex en gaat gepaard met kosten. Desondanks is het essentieel om stappen te zetten om de

maatschappelijke houdbaarheid van het Nederlandse pensioenstelsel te kunnen waarborgen voor de lange termijn.

3. Op welke punten zijn aanpassingen nodig?

De AFM onderscheidt de volgende vijf aandachtspunten in het huidige pensioenstelsel en doet suggesties om het stelsel op deze punten toekomstbestendig te maken:

1. De herverdeling tussen jong en oud vanwege de doorsneesystematiek is moeilijk uitlegbaar;
2. De uitlegbaarheid van uitkeringsovereenkomsten is afgenomen;
3. De huidige balans tussen verplichtstelling en keuze in het pensioenstelsel is niet meer uitlegbaar;
4. Er is ruimte in het pensioenstelsel om kosten te verlagen;
5. Deelnemers krijgen nog onvoldoende overzicht van de pensioenopbouw over alle pijlers heen.

3.1 De herverdeling tussen jong en oud vanwege de doorsneesystematiek is moeilijk uitlegbaar

In veel pensioenregelingen van pensioenfondsen wordt op dit moment de doorsneesystematiek gehanteerd. Wanneer fondsen de doorsneesystematiek hanteren betalen deelnemers hetzelfde premiepercentage voor eenzelfde opbouwpercentage ongeacht de kenmerken van de deelnemers, zoals leeftijd. De combinatie van een uniforme premie en een uniforme opbouw van pensioenrechten leidt tot onuitlegbare herverdeling tussen jong en oud. Deze herverdeling wordt veroorzaakt door een verschil in beleggingshorizon: jongeren hebben nog een langere termijn voor zich om rendement te behalen, maar krijgen hetzelfde opbouwpercentage. Een jongere deelnemer betaalt dus actuarieel gezien teveel premie voor hetzelfde opbouwpercentage en de oudere deelnemer te weinig. Door het negeren van deze beleggingshorizon betalen jongeren mee aan de pensioenopbouw van oudere generaties. Ter compensatie ontvangen zij, wanneer ze zelf ouder zijn, een pensioenopbouw gesubsidieerd door de generaties die dan jong zijn.

Bovendien is er door de doorsneeopbouw sprake van herverdeling tussen werknemers met een vlakke ontwikkeling van de loopbaan naar deelnemers die halverwege hun carrière een forse ontwikkeling doormaken. De carrièremaker ontvangt op latere leeftijd – vanwege zijn relatief hoge salaris – meer subsidie dan hij op lagere leeftijd met zijn toen nog relatief lage salaris aan subsidie heeft betaald.

In de afgelopen jaren heeft zich een aantal ontwikkelingen voorgedaan waardoor de voortzetting van de subsidiestromen in de doorsneesystematiek niet meer vanzelfsprekend zijn:

- De vergrijzing heeft ervoor gezorgd dat de subsidies aan ouderen door een steeds kleinere groep jongeren gedragen moet worden.
- Nettosubsidies nemen toe door veranderingen in de arbeidsmarkt. Veel deelnemers werken gedurende een periode in deeltijd of worden zelfstandige. Wanneer dit op latere leeftijd gebeurt, krijgen zij te maken met een verlies aan gesubsidieerde opbouw.

Het gebruik van de doorsneesystematiek wordt hiermee nog moeilijker uitlegbaar.

De AFM vindt dat afgestapt moet worden van het gebruik van de doorsneeopbouw in combinatie met een doorsneepremie. De overgang naar een actuariel fair systeem (zoals degressieve opbouw) is van belang om de structurele herverdeling binnen uitkeringsovereenkomsten te verminderen. In geval van premieovereenkomsten ligt het voor de hand een leeftijdonafhankelijke premie te introduceren.

3.2 De uitlegbaarheid van uitkeringsovereenkomsten is afgenomen

Een pensioenfondsbestuur krijgt bij het opbouwen van pensioen voor zijn deelnemers te maken met systematische risico's. Dit zijn risico's die alle deelnemers tegelijk overkomen en die niet in de markt te verzekeren zijn. Dit zijn onder andere macroeconomische schokken in beleggingsrendementen (zoals tijdens de recente crisis) en een hoger dan verwachte toename in de levensverwachting (het macro langlevenrisico) en het inflatierisico. In een uitkeringsovereenkomst kunnen deze risico's opgevangen worden door de premie te verhogen (van de werkgever of van de werknemer), de pensioenaanspraken aan te passen (door niet te indexeren of door het pensioen te verlagen) of via het beleggingsbeleid afdekking te zoeken tegen risico's.

De meerwaarde en hiermee ook het voordeel van risicodeling tussen generaties ligt in de aanvulling op de financiële markten. Dankzij deze collectieve risicodeling kunnen pensioenfondsen risico's opvangen die niet of nauwelijks in de markt verhandelbaar zijn. Dit leidt tot stabielere uitkeringen voor oudere deelnemers en maakt het (in theorie) mogelijk toezegging van een vaste uitkering waar te maken.

De uitlegbaarheid van risicodeling tussen generaties is afgenomen

Doordat een toenemend aantal werkgevers niet meer optreedt als mederisicodragers in de pensioenopbouw zijn risico's in toenemende mate bij de deelnemer komen te liggen. Door vergrijzing is het bovendien steeds moeilijker geworden om met behulp van het premie-instrument risico's te delen. Immers, een (relatief) kleine groep jongeren moet dan een forse verhoging in de premie accepteren om de tekorten van een (relatief) grote groep ouderen op te vangen. De meerwaarde van risicodeling tussen generaties is hiermee afgenomen.

Op dit moment is bovendien niet exact vastgelegd hoe risico's over generaties worden verdeeld; het contract is niet compleet. Enerzijds geeft dit het pensioenfonds de mogelijkheid om passend in te grijpen na onvoorziene omstandigheden. Anderzijds creëert het ook discussie over de vraag of in slechte tijden risico's niet teveel worden doorgeschoven naar toekomstige generaties.

Bovendien zijn voor het waarderen van aanspraken binnen uitkeringsovereenkomsten met risicodeling tussen generaties inschattingen van toekomstige ontwikkelingen (parameters) nodig. Het vaststellen van deze parameters is niet eenvoudig en kan leiden tot herverdeling. Immers, wanneer parameters te hoog of te laag worden vastgesteld kan dit bijvoorbeeld onterecht leiden tot het niet indexeren van aanspraken.

Tot slot resulteert de incompleetheid en complexiteit van het contract in een zeer complexe afweging in het geval van waardeoverdracht.

In het nieuwe FTK is het contract completer gemaakt. De AFM vindt dat hierdoor de uitlegbaarheid van de pensioenopbouw op basis van aanspraken is vergroot. De discussie tussen generaties over het eerlijk verdelen van de lusten en lasten wordt hiermee verkleind. Het risico van onuitlegbare herverdeling is hiermee echter niet volledig weggenomen.

Er wordt gewerkt aan het ontwikkelen van mogelijkheden om het delen van risico's binnen premieovereenkomsten te verruimen. In geval van een premieovereenkomst is sprake van een contract waarbij de afspraken over het verdelen van risico's tussen generaties op voorhand volledig is vastgelegd. Hierdoor ontstaat mogelijk een goed en uitlegbaar alternatief voor de huidige uitkeringsovereenkomsten.

Deelnemers hebben nog onvoldoende realistische verwachtingen over de hoogte en onzekerheid van hun pensioen

Doordat risico's in veel gevallen uitsluitend nog door de deelnemers zelf gedragen gaan worden, zal het pensioen voor die deelnemers met grotere onzekerheid gepaard gaan dan voorheen het geval was. De vraag is of deelnemers zich er voldoende van bewust zijn dat hiermee de basis van de uitkeringsovereenkomsten is veranderd.

Inmiddels heeft een deel van de deelnemers zijn verwachtingen omtrent zijn pensioeninkomen naar beneden bijgesteld. Echter, ruim de helft van de deelnemers verwacht nog steeds dat zij bij pensionering meer dan 70% van het laatstverdiende loon zullen krijgen. Hogeropgeleiden verwachten zelfs 71% van het eindloon, terwijl zij in grote mate afhankelijk zijn van de tweede pijler in de totale pensioenopbouw (AFM, 2012).

In het wetsvoorstel pensioencommunicatie zijn nieuwe communicatievereisten voorgesteld. Hiermee zijn goede stappen gezet om deelnemers op persoonlijk niveau meer inzicht te geven in de hoogte en onzekerheid van de verwachte pensioenopbouw. De AFM vindt het echter van belang dat pensioenuitvoerders van uitkeringsovereenkomsten blijvend aandacht besteden aan het creëren van realistische verwachtingen bij deelnemers over de onzekerheid waarmee de pensioenopbouw gepaard gaat. Wanneer deelnemers geen realistische verwachtingen hebben omtrent het pensioen, zullen tegenvallers het vertrouwen in het pensioenstelsel aantasten.

3.3 De huidige balans tussen verplichtstelling en keuze in het pensioenstelsel is niet meer uitlegbaar

Op dit moment worden de meeste keuzes in het pensioenstelsel door de sociale partners ofwel door de overheid bepaald. De individuele deelnemer heeft slechts beperkt de mogelijkheid om invloed uit te oefenen op de pensioenopbouw in de tweede pijler. Nu risico's meer bij de deelnemer zijn komen te liggen en deelnemers door economische ontwikkelingen de consequenties hiervan in de afgelopen jaren hebben ondervonden ontstaat er discussie over de uitlegbaarheid van de beperkte keuzemogelijkheden in de pensioenopbouw.

Veel werknemers bouwen op dit moment aanvullend pensioen op omdat de cao's dit verplicht stellen. Over deze verplichte deelname van werknemers aan een pensioenregeling is weinig discussie. Stakeholders erkennen het sociale belang van verplichte deelname aan een pensioenregeling in de tweede pijler om de levensstandaard na pensionering te handhaven. Uit gedragseconomisch onderzoek blijkt namelijk dat mensen meer gericht zijn op de korte dan de

lange termijn. Ze zijn geneigd om bij de status quo te blijven en stellen het sparen voor hun pensioen daarom uit. Rond het 55^e levensjaar blijken mensen geïnteresseerd te raken in de financiële planning voor de oude dag. Dit is echter te laat om een financiële planning voor de oude dag nog wezenlijk bij te kunnen sturen.

Eén van de vragen die opkomen, is of het in een flexibele arbeidsmarkt nog uitlegbaar is dat uitsluitend werknemers aanvullend pensioen opbouwen. Ook over het ontbreken van keuzemogelijkheden in het pensioenstelsel is discussie. Dit betreft onder meer het ontbreken van de mogelijkheid om de pensioenuitvoerder te kiezen, het ontbreken van de mogelijkheid om invloed uit te oefenen op het beleggingsbeleid en het ontbreken van keuze in de hoogte van de inleg. Op ieder van deze vormen van keuze of verplichting wordt hieronder nader ingegaan.

Aanvullend pensioen voor alle werkenden

De verplichte deelname aan een pensioenregeling geldt voor de meeste werknemers met een arbeidsovereenkomst. De zogeheten 'witte vlek': het aandeel werknemers dat niet deelneemt aan een door sociale partners overeengekomen of door de werkgever aangeboden collectieve regeling is beperkt (9%). Tegenover de slinkende groep werknemers zonder een verplicht pensioen staat een groeiende groep zelfstandigen. Zij zijn zelf verantwoordelijk voor het regelen van hun aanvullende oudedagsvoorziening. In 2011 was 15% van de werkende bevolking zelfstandig, hiervan bouwt slechts een klein deel verplicht pensioen op in de tweede pijler (SZW, 2013).

Het is niet uitlegbaar dat sommige werkenden wel en andere werkenden niet verplicht zijn om aanvullend pensioen op te bouwen. De redegeving die geldt voor verplichtstelling voor een deel van de werknemers (namelijk het beperkte pensioenbewustzijn en het hiermee gepaard gaande risico van onvolledige pensioenopbouw) is namelijk van toepassing op alle werkenden. Onderzoek van het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW, 2013) bevestigt dat zelfstandigen, net als werknemers, beperkt pensioeninzicht hebben, uitstelgedrag vertonen en veelal geen goede inschatting kunnen maken van het benodigde bedrag bij pensionering. Bovendien ontstaat met het ontbreken van een algehele verplichtstelling concurrentie op de arbeidsvoorwaarden. Werkenden zonder pensioenregeling zijn goedkoper dan werkenden met een pensioenregeling.

Het is echter de vraag of de huidige groep werkenden zonder pensioenregeling voorstander is van verplichtstelling in de tweede pijler. Van zelfstandigen is bijvoorbeeld bekend dat zij sterk hechten aan vrijwilligheid en flexibiliteit. Zij vinden de in te leggen premie te hoog.

Hoewel de AFM verplichte deelname voor alle werkenden vanuit gedragseconomisch perspectief verdedigbaar vindt, kan zij zich voorstellen dat deze stap voor deze werkenden zelf nog te groot is vanuit het oogpunt van flexibiliteit. De introductie van de mogelijkheid tot vrijwillige deelname aan een pensioenregeling is een goede eerste stap. Wanneer echter blijkt dat hier onvoldoende gebruik van wordt gemaakt ligt het voor de hand om een algehele verplichtstelling tot deelname aan een pensioenregeling voor werkenden te introduceren. Bij het vormgeven van een oplossing is aan te bevelen rekening te houden met de wensen van deze werkenden voor flexibiliteit in termen van de hoogte van de premie (zie ook de volgende paragraaf).

Keuze in de hoogte van de inleg

Op dit moment wordt in het stelsel van tweede pijler pensioen door de sociale partners de hoogte van de premie (zowel het werkgevers als het werknemers deel) bepaald. De vraag rijst echter of het nog uitlegbaar is aan de deelnemer dat iedereen hetzelfde percentage aan premie inlegt wanneer er grote variatie is tussen deelnemers in omstandigheden en behoeften.

Er zijn namelijk grote verschillen tussen deelnemers in carrièrepatronen en de individuele mogelijkheden om langer door te werken. Ook behoeften aan beschikbaar vermogen bij pensionering verschillen. Enerzijds wordt dit veroorzaakt doordat een deel van de Nederlanders vermogen opbouwt door de hypotheek op de woning af te lossen. Door lage woonlasten op de oude dag kunnen sommige mensen met een eigen woning gemakkelijk met wat minder pensioen rond komen. Bovendien beschikken ze over een “appel voor de dorst” (WRR, 2012). Anderzijds kan de gewenste totale hoogte van de pensioenuitkering verschillen.

De mogelijkheid om zelf de hoogte van de pensioenpremie te bepalen kan het welzijn verhogen doordat de consumptie van mensen beter over de levenscyclus wordt gespreid.

Om de uitlegbaarheid van het stelsel te vergroten, meer passende pensioenuitkomsten te realiseren en deelnemers keuzemogelijkheden te bieden die zij aankunnen is de AFM er voorstander van om deelnemers de mogelijkheid te geven om de hoogte van de in te leggen premie gedeeltelijk zelf te bepalen. De AFM onderkent hierbij het risico dat deelnemers geneigd zullen zijn de consumptie naar voren te halen en de hoogte van de pensioeninleg minimaal te houden. Het is daarom noodzakelijk om een minimuminleg te introduceren, met daarnaast een

goede standaardoptie (default), bijvoorbeeld op het huidige premieniveau, voor deelnemers die geen keuze kunnen of willen maken. Ook is het noodzakelijk heldere informatie over de consequenties van keuzes te ontwikkelen om het keuzeprocess te ondersteunen.

Keuze van de pensioenuitvoerder

In het huidige pensioenstelsel maken werkgevers de keuze voor de pensioenuitvoerder. Dit is het pensioenfonds, - de verzekeraar of de premiepensioeninstelling (PPI) waar de pensioenregeling wordt uitgevoerd. Op grond van de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds kan de minister deelname aan een specifiek bedrijfstakpensioenfonds verplichten. De vraag rijst echter of deze vorm van verplichtstelling nog langer uitlegbaar is nu risico's meer bij de deelnemers liggen. Deelnemers hebben nu niet de mogelijkheid om te wisselen van uitvoerder wanneer deze slechter presteert dan andere uitvoerders. De introductie van een keuze voor de uitvoerder heeft als voordelen dat er (mogelijk) meer druk ontstaat richting pensioenuitvoerder op kostenefficiëntie en de betrokkenheid van de deelnemer bij de pensioenopbouw wordt vergroot.

Er zijn twee alternatieven om meer keuze te bieden bij het bepalen van de pensioenuitvoerder. In de eerste plaats is er de mogelijkheid dat de deelnemer zelf kiest. In de tweede plaats kan de mogelijkheid worden gecreëerd voor werkgevers om zelf de pensioenuitvoerder te kiezen. De deelnemers hebben dan een georganiseerde invloed zoals dat nu al via vakbondsvertegenwoordiging gebeurt.

De AFM kan niet op voorhand aangeven welk alternatief het meest geschikt is om de uitlegbaarheid, efficiëntie en betrokkenheid te vergroten. Wel kan de AFM wijzen op de risico's die gepaard gaan met de introductie van ieder van deze keuzemogelijkheden.

Het eerste risico dat de AFM in deze context wil benoemen is het risico dat deelnemers geen goede keuze zullen maken en hiermee onvoldoende druk zullen uitoefenen op de efficiëntie in de uitvoering. Gedragseconomische inzichten wijzen uit dat deelnemers onvoldoende tijd, motivatie en kennis hebben om een goede financiële keuze te maken (EIOPA, 2012). Vaststellen of een uitvoerder slecht of goed presteert is complex. Het is dan ook niet zeker of de eigen keuze van de deelnemer tot een betere keuze zal leiden. Eenzelfde redenering geldt voor (kleine) werkgevers: het is maar de vraag of de eigen keuze van de werkgever leidt tot een betere keuze.

Het tweede risico dat de AFM signaleert is dat er met de introductie van keuze voor de uitvoerder extra kosten gepaard gaan die ten koste gaan van de pensioenuitkomsten voor deelnemers. Voor

beide alternatieven zijn dit de kosten van marketing en distributie, eventuele kosten van winstopslag en extra administratiekosten. Bij introductie van keuze voor de pensioenuitvoerder van de individuele deelnemer komen hier de kosten voor het ontwikkelen van keuze architectuur en informatieverstrekking bij. Ervaringen uit het buitenland (Chili, Australië) met de introductie van de mogelijkheid voor de individuele deelnemer om de pensioenuitvoerder te kiezen wijzen bovendien uit dat deze vorm van keuze aanvankelijk de efficiëntie vergrootte, maar dat er later aanvullende maatregelen nodig waren om kostenefficiëntie te realiseren. Ook zullen pensioenuitvoerders gedwongen zijn om meer pensioengeld liquide te houden om het switchen te kunnen faciliteren wat ten koste gaat van het rendement.

Tot slot wil de AFM benoemen dat er andere mogelijkheden zijn om de doelstelling van efficiëntie te bereiken, zoals het realiseren van schaalgrootte (zie ook paragraaf 3.4). Dit geldt ook voor het verhogen van de betrokkenheid van de deelnemer; wellicht is hier de introductie van keuze voor de hoogte van de inleg voldoende.

De AFM beveelt dan ook aan nader onderzoek te doen naar de genoemde alternatieven voor de verplichte deelname aan een bedrijfstakpensioenfonds.

Keuze in het beleggingsbeleid

Binnen de pensioenregeling bepalen de sociale partners via hun rol in de besturen van pensioenuitvoerders op dit moment meestal het beleggingsbeleid. Uitzondering is een beperkt aantal beschikbare premieregelingen waarbij de deelnemer de mogelijkheid heeft om zelf het beleggingsbeleid te kiezen.

Het is echter de vraag of niet voor *alle* pensioendeelnemers meer keuzemogelijkheid geïntroduceerd zou moeten worden in de mate van risico (beleggingsprofiel) en het type beleggingen waarin hun ingelegde premie wordt belegd.

Het voordeel van de introductie van meer invloed van deelnemers in het beleggingsbeleid is in de eerste plaats het verhogen van de uitlegbaarheid van het stelsel door een betere aansluiting tussen degene die risico's draagt en degene die hierover beslist. In de tweede plaats ontstaat er met keuze in het beleggingsbeleid meer aansluiting bij de risicopreferenties en beleggingsvoorkeuren van deelnemers. Sommige deelnemers zullen voorkeur hebben voor een meer risicovol beleggingsbeleid dan anderen. Ook beleggingsvoorkeuren kunnen verschillen: de ene deelnemer kan bijvoorbeeld meer voorkeur hebben voor duurzame beleggingen dan de andere deelnemer.

Nadelen van de introductie van keuze in het beleggingsbeleid zijn in de eerste plaats gelegen in de vraag of deelnemers wel voldoende in staat zijn om zelf een goede keuze te maken.

Gedragseconomische inzichten op het gebied van beleggingskeuzes wijzen uit dat mensen beperkt rationeel handelen en hierdoor vaak suboptimale uitkomsten behalen (Prast et al, 2009). Deelnemers zullen bijvoorbeeld geneigd zijn risicovol te beleggen in een opwaartse markt en risico avers in een dalende markt, ongeacht de vraag of dit, gegeven hun persoonlijke financiële situatie, de beste strategie is. Bij volledige vrije keuze in beleggingen kan er bovendien keuzestress bij de deelnemer ontstaan, met name bij de deelnemers die geen behoefte hebben aan keuzemogelijkheden. Een inperking van het aantal keuzemogelijkheden ligt dan ook voor de hand. Echter wanneer het keuzeproces wordt begeleid door de introductie van een beperkt aantal beleggingsprofielen en een standaardoptie (in termen van risicopreferenties of in termen van beleggingsvoorkeuren) ontstaat het risico dat de keuze van de deelnemers sterk wordt beïnvloed door de framing van deze profielen. Veel deelnemers zullen hierbij bijvoorbeeld kiezen voor de standaardoptie. Dit betekent dat de kosten om keuzes in het beleggingsbeleid mogelijk te maken worden gemaakt voor een relatief kleine groep die zelf een keuze maakt.

In de tweede plaats zal de introductie van keuzemogelijkheden voor de deelnemer in het beleggingsbeleid ten koste gaan van de pensioenuitkomsten voor de deelnemer. De introductie van keuzemogelijkheden brengt immers kosten met zich mee. De ontwikkeling van de keuze-architectuur kost geld, er zijn administratiekosten, switchkosten, maar ook kosten van het liquide houden van pensioengeld om het switchen te kunnen faciliteren. Bovendien kunnen beleggingsrisico's niet langer worden gedeeld.

De balans tussen voor- en nadelen slaat op dit moment voor de AFM negatief uit. De AFM vindt, op basis van de huidige informatie, de voordelen van het generiek introduceren van keuzemogelijkheden in het beleggingsbeleid niet opwegen tegen de nadelen. De AFM kan zich echter wel voorstellen dat uitvoeringsorganisaties met het collectief van hun deelnemers de dialoog aangaan om vast te stellen of, en zo ja hoe, een vorm van individuele keuzemogelijkheden voor de deelnemer vormgegeven zou kunnen worden.

3.4. Er is ruimte in het pensioenstelsel om kosten te verlagen

In eerste instantie lijkt, bij het vergelijken van de prestaties van pensioenfondsen, een focus op de verschillen in nettorendement (met aandacht voor zowel kosten als rendement) het meest voor de hand liggend. In de praktijk is deze indicator slechts beperkt geschikt voor een vergelijking tussen pensioenuitvoerders. Nettorendementen zijn namelijk afhankelijk van de risico's en de

leeftijdssamenstelling binnen een fonds (leeftijdsgroepen variëren immers in risicoprofiel en hiermee in rendementsperspectief).

Bij de huidige verlaging van de rendementsvooruitzichten, ligt een kostenfocus meer voor de hand, maar dan wel nadrukkelijk in de context van rendement en risico. Lagere kosten vertalen zich immers bij een gelijk bruto rendement in een hoger pensioenresultaat. Onderscheid kan hierbij worden gemaakt tussen administratiekosten¹ en kosten die gepaard gaan met vermogensbeheer.

Schaalgrootte

Als het gaat om de administratiekosten, is meerdere malen aangetoond dat hier sprake is van schaalvoordelen. De AFM heeft op basis van de DNB jaarstaten over 2009 een rapport uitgebracht over de kosten van pensioenfondsen. Hieruit bleek dat het kostenniveau bij de grootste pensioenfondsen twaalf keer lager lag dan bij de kleinste fondsen.

Lane, Clark & Peacock (LCP) schrijft dat “schaalgrootte onmiskenbaar een rol speelt bij het verkleinen van de kosten van pensioenbeheer per deelnemer” (LCP, 2014).

Op het gebied van vermogensbeheer is het tot nu toe niet evident dat er sprake is van schaalvoordelen. Om dat te kunnen aantonen is het allereerst nodig dat alle vermogensbeheerkosten worden gerapporteerd. In 2011 stelde de AFM vast dat er in het vermogensbeheer nog een onderrapportage was van een factor twee tot drie. Sinds 2012 zijn de DNB jaarstaten aangescherpt op de kostenrapportage van pensioenfondsen met betrekking tot het vermogensbeheer en krijgen de aanbevelingen van de Pensioenfederatie effect. Feit is wel dat, gegeven een beleggingsfonds, de beheertarieven dalen aan de hand van de omvang van het mandaat, zeker bij de meer liquide beleggingen. Het gemeenschappelijk poolen van geld lijkt daarom kostenefficiënt.

De AFM vindt het van belang dat schaalvoordelen en andere besparingsmogelijkheden zoveel mogelijk worden benut.

Complexiteit van de pensioenregeling

Pensioenregelingen zijn vaak complex door uitzonderingen die binnen pensioenregelingen zijn overeengekomen. Veel pensioenregelingen bevatten bijvoorbeeld overgangsregelingen die in het

¹ Administratiekosten vormen de grootste kostenpost binnen de pensioenbeheerkosten.

verleden door sociale partners zijn afgesproken om de gevolgen van nieuwe wetgeving te beperken voor bepaalde groepen. Met name bij verzekeraars is sprake van tienduizenden verschillende contracten. Deze complexiteit maakt pensioenregelingen duur in de uitvoering en moeilijk onderling te vergelijken.

De AFM pleit voor meer eenvoud in pensioenregelingen, waardoor pensioenregelingen beter onderling vergelijkbaar en kostenefficiënter worden. Voor bestaande contracten betekent dit dat een consolidatie van regelingen wettelijk mogelijk gemaakt zou moeten worden. Ook is het belangrijk dat bij het ontwerpen of aanpassen van een pensioenregeling gestreefd wordt naar uniformiteit en eenvoud binnen de regeling; uitzonderingen moeten zoveel mogelijk worden vermeden.

3.5 Deelnemers krijgen nog onvoldoende inzicht in de pensioenopbouw over alle pensioenpijlers heen

Transparantie binnen de tweede pijler is in de eerste plaats nodig om deelnemers te ondersteunen bij het maken van een financiële planning voor de oude dag. Het grootste risico is hierbij dat een consument er te laat achter komt dat hij na zijn pensionering te weinig inkomsten heeft in verhouding tot zijn uitgaven. Juist daarom is het van belang dat de deelnemer op tijd overzicht heeft van zijn pensioeninkomen. Op basis van die gegevens kan de deelnemer desgewenst actie ondernemen of zijn verwachtingen bijstellen. Kortom deelnemers hebben alle belang bij:

- een tijdig overzicht van hun pensioen;
- inzicht in de hoogte van het opgebouwde en nog op te bouwen pensioen over alle pensioenpijlers heen;
- inzicht in de onzekerheden en risico's van hun pensioen;
- het kennen van de mogelijkheden om actie te kunnen ondernemen.

De eisen aan de pensioencommunicatie zullen binnenkort worden uitgebreid (wetsvoorstel pensioencommunicatie). Deelnemers krijgen daardoor op persoonlijk niveau inzicht in de verwachte hoogte van hun pensioeninkomen in termen van euro's van nu, inzicht in de onzekerheid rondom deze verwachting, inzicht in de gevolgen van belangrijke levensgebeurtenissen en keuzes die de deelnemer heeft.

Deelnemers krijgen hiermee echter nog geen overzicht over alle pensioenpijlers heen. Een derde-pijlerproduct en beschikbaar vermogen (al dan niet in de eigen woning) zijn ook vormen van

pensioenopbouw die meegenomen moeten worden om een financiële planning voor de oude dag te maken. Het kabinet heeft reeds aangegeven de wenselijkheid te onderschrijven van de uitbreiding van het pensioenregister met derde-pijlerproducten.

De AFM pleit aanvullend voor een digitaal overzicht waarmee de deelnemer op een eenvoudige manier inzicht kan krijgen in *al* zijn financiële gegevens voor nu en voor later. Dit overstijgt de verantwoordelijkheid van de pensioensector en vraagt betrokkenheid en inzet van alle financiële instellingen en de overheid.

Literatuurlijst

- AFM, 2012: Consumentenmonitor pensioenen
- AFM, 2011: Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht
- EIOPA, 2013: Good practices on information provision for DC schemes
- Lane, Clark & Peacock, 2014: Inzicht in de pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten van Nederlandse pensioenfondsen.
- Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, 2013: Pensioen van zelfstandigen
- Prast, van Rooij en Kool, 2009: Risk-return preferences in the pension domain: Are people able to choose?
- Van de Lecq en Oerlemans, 2009: zelfstandigen zonder pensioen
- Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, Asbeek, Brusse en van Montfort, 2012: Wonen, zorg en pensioenen