



De prestaties van pensioenverzekeraars

Auteur(s):

Eichholtz, P.M.A.
Koedijk, C.G.

Dit artikel is gebaseerd op het rapport: Pensioenen voor de toekomst; naar meer keuzevrijheid en transparantie, dat is geschreven in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken, als onderdeel van het project Marktwerking in Nederland en begeleid door het Onderzoekscentrum Financieel-Economisch Beleid (OCFEB) van de Erasmus Universiteit. De auteurs zijn verbonden aan het Limburg Institute of Financial Economics van de Rijksuniversiteit Limburg. Voor commentaar zijn zij dank verschuldigd aan de leden van de stuur- en de klankbordgroep van het project, met name aan Jaap Flikweert, Peter Gerbrands, Erik-Jan van Kempen, Fred Krapels, Jeroen Kremers, Paul van Kalmthout, Cees Oudshoorn en Pieter Waasdorp.

Verschenen in:

ESB, 81e jaargang, nr. 4054, pagina 336, 17 april 1996

Rubriek:**Trefwoord(en):**

pensioenen, beleggen

In dit artikel onderzoeken we de kosten van verschillende vormen van aanvullende pensioenverzekeringen. Uit onze studie blijkt dat de pensioenkosten van ondernemingspensioenfondsen, bedrijfspensioenfondsen en verzekeraars niet significant van elkaar afwijken. In het verlengde hiervan geven we aan dat grotere transparantie een voorwaarde is voor meer marktwerking tussen de partijen.

In de pensioenwereld zijn er twee trends. Ten eerste zal als gevolg van de vergrijzing het aantal 65-plussers de komende decennia verdubbelen van twee naar vier miljoen. De financieringskosten van de AOW zullen naar verwachting sterk stijgen. Een gedeelte van de druk op de AOW is in het verleden opgevangen door het aanvullende pensioen. Bij ongewijzigd beleid kan dit in de toekomst nog sterker het geval worden. Ten tweede betekent de toegenomen individualisering in de samenleving dat er ook in de pensioensector een sterk toegenomen vraag naar flexibiliteit en maatwerk is ontstaan.

Tegen deze achtergrond is het goed om na te denken over de inrichting van het pensioensysteem in Nederland en met name over de vraag of en hoe meer marktwerking de prestaties van pensioenfondsen kan verbeteren. Marktwerking betekent niets anders dan meer keuzemogelijkheden voor de klant. Aangezien pensioenfondsen twee soorten klanten hebben, zijn er ook twee soorten marktwerking. De eerste groep klanten zijn werkgevers. Uitbreiding van marktwerking betekent hier vooral de vrijheid om te kiezen voor een type pensioenverzekeraar: een bedrijfs(tak)pensioenfonds (actief binnen een bepaalde sector of branche), een ondernemingspensioenfonds (dat bij een onderneming hoort) of een particuliere pensioenverzekeraar. Concreet gaat het daarbij om afschaffing van het nu gehanteerde systeem van verplichte deelname aan een bedrijfspensioenfonds. De tweede groep klanten van pensioenfondsen bestaat uit werknemers. Marktwerking betekent hier de mogelijkheid voor de werknemer om zelf te bepalen waar hij of zij de pensioenverzekering afsluit, zonder dat de werkgever daar invloed op heeft.

In het eerste gedeelte van dit artikel vergelijken we de totale pensioenlasten die de verschillende typen pensioenverzekeraars aan bedrijven in rekening brengen. Vervolgens onderzoeken we de effecten van het introduceren van keuzevrijheid voor werknemers door drie buitenlandse pensioensystemen onder de loep te nemen: achtereenvolgens Singapore, Chili en het Verenigd Koninkrijk.

Keuzen voor werkgevers

In november 1994 vroegen de minister van Financiën en de staatssecretaris van Sociale Zaken een groot aantal organisaties in pensioenland hoe de marktwerking in deze sector zou kunnen worden vergroot. Speciale aandacht werd gevraagd voor het feit dat bepaalde ondernemingen verplicht zijn om deel te nemen in een bedrijfspensioenfonds.

Een verplichting voor bedrijven om zich aan te sluiten bij een bedrijfspensioenfonds zou onder meer gerechtvaardigd kunnen worden op de grond dat dergelijke fondsen betere prestaties dan andere pensioenfondsen leveren. Indien dit niet het geval is, zouden zowel de werkgever als de werknemers beter af kunnen zijn door de pensioenverzekering onder te brengen in een eigen ondernemingspensioenfonds of een particuliere pensioenverzekering.

Het vergelijken van de resultaten van bedrijfspensioenfondsen, ondernemingspensioenfondsen en pensioenverzekeraars is echter gemakkelijker gezegd dan gedaan. Pensioenfondsen hebben over het algemeen de vorm van een stichting en vallen derhalve niet onder de wettelijke bepalingen voor verslaggeving van ondernemingen volgens titel 9 boek 2 Burgerlijk Wetboek. Voor pensioenfondsen geldt dat ze gebonden zijn aan de bepalingen van de Pensioen- en SpaarfondsenWet. Volgens artikel 10 van deze wet zijn pensioenfondsen verplicht om jaarlijks een, door een accountant gecontroleerd, verslag te overhandigen aan de Verzekeringskamer. In de wet staat echter niet dat dat verslag openbaar gemaakt dient te worden, en bovendien is er geen stelsel van formele en materiële regels in terug te vinden waaraan de verslaggeving moet voldoen.

Het vergelijken van de beleggingsprestaties van de pensioenfondsen wordt door de afwezigheid van dwingende regels voor het waarderen van de activa en de afwezigheid van een publicatieplicht sterk bemoeilijkt. Voor ons onderzoek levert het ontbreken van waarderingsregels en publiekrechtelijke problemen op. Met de informatie die pensioenfondsen verstrekken is op dit moment geen

evenwichtige vergelijking van hun resultaten te maken. Wij hebben daarom voor een andere benadering gekozen bij het in kaart brengen van de kosten van pensioensystemen, namelijk door de pensioenkosten van ondernemingen te bestuderen. Deze kosten zijn bij een gegeven pensioen en gegeven macro-economische ontwikkelingen een resultante van de beleggingen van het pensioenfonds, het behaalde rendement en de gemaakte kosten. Door over een aantal jaren te kijken naar de pensioenkosten van bedrijven kunnen we inzicht krijgen in de prestaties van de pensioenfonds waarbij ze zijn aangesloten. We zijn daarbij niet afhankelijk van de vraag of de pensioenfonds informatie verstrekken, maar kunnen eenvoudigweg gebruik maken van de jaarverslagen van Nederlandse ondernemingen. Met deze methode kunnen de prestaties van verschillende typen pensioenfonds met elkaar worden vergeleken¹.

Omdat we ondernemingen met verschillende gemiddelde salarisniveaus met elkaar vergelijken, en omdat het pensioen samenhangt met het (eind)salaris, moeten we niet kijken naar het absolute niveau van de pensioenkosten, maar naar de pensioenlast als percentage van de totale salarissom: de pensioenratio. De pensioenratio's voor verschillende soorten ondernemingen moeten we vervolgens aanpassen voor verschillen in pensioensystemen, financieringsstelsels en franchises.

Resultaten

Het aantal ondernemingen waarvoor wij de pensioenratio kunnen bepalen varieert bij ondernemingspensioenfonds van 32 in 1984 tot 79 in recente jaren. Bij de bedrijfspensioenfonds varieert het aantal waarnemingen van 11 in 1984 tot 25 in 1993, en bij verzekeraars van 3 tot 18. De gemiddelde jaarlijkse pensioenratio's voor de drie groepen pensioenverzoekers zijn weergegeven in [tabel 1](#).

Tabel 1. Pensioenlasten van ondernemingsfondsen, bedrijfspensioenfonds en verzekeraars als percentage van de salarissom, gecorrigeerd voor de hoogte van het pensioen

	84/93	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Ondernemingspensioenfonds:											
Gemiddelde											
pensioenratio	7,48	7,51	7,85	7,92	7,77	7,66	7,75	6,80	7,00	7,22	7,26
Standaarddeviatie		4,28	4,18	4,22	3,93	3,66	5,24	3,31	3,12	3,62	4,54
Bedrijfspensioenfonds:											
Gemiddelde											
pensioenratio	7,18	7,97	6,36	7,82	6,78	7,10	8,04	6,62	6,23	7,29	7,58
Standaarddeviatie		3,61	4,83	3,69	3,73	2,33	5,34	4,66	2,41	2,84	2,69
Pensioenverzekeraars:											
Gemiddelde											
pensioenratio	6,87	5,69	8,13	4,77	5,79	7,56	7,03	7,79	5,79	8,38	7,77
Standaarddeviatie		2,28	7,38	4,37	3,20	5,73	4,39	10,46	2,80	10,15	3,32
Vershil ratio opf-bpf				0,30							
Vershil ratio opf-verzekeraars				0,61							
Vershil ratio bpf-verzekeraars				0,31							

Uit de tabel blijkt dat bedrijfspensioenfonds gedurende de onderzochte periode gemiddeld iets goedkoper waren dan de ondernemingspensioenfonds. In zeven van de tien onderzochte jaren waren bedrijfspensioenfonds het goedkoopst. Slechts in de jaren 1989, 1992 en 1993 lagen de aangepaste pensioenratio's van de bedrijfspensioenfonds boven die van de ondernemingspensioenfonds. De gemiddelde pensioenratio was voor de onderzochte tien jaar 7,5% voor de ondernemingspensioenfonds en 7,2% voor de bedrijfspensioenfonds. Over die periode hebben de beschouwde bedrijfspensioenfonds per jaar dus gemiddeld 0,3 procentpunt lagere kosten in rekening gebracht dan het gemiddelde ondernemingspensioenfonds. Dit verschil zou veroorzaakt kunnen worden door schaalvoordelen. Overigens dient te worden benadrukt dat de gevonden verschillen niet statistisch significant zijn.

Een andere mogelijke verklaring voor het gevonden verschil zou kunnen zijn dat bepaalde ondernemingspensioenfonds te maken hebben met een groot bestand van werknemers die gevestigd zijn buiten Nederland. Zulke werknemers hebben waarschijnlijk andere pensioenrechten dan hun collega's in Nederland, en dat zou onze resultaten kunnen beïnvloeden. Om dit te onderzoeken hebben we ook gekeken naar een steekproef zonder multinationals. De resultaten weken nauwelijks af.

Ondernemingen kunnen ook besluiten om zonder tussenkomst van een pensioenfonds met een particuliere pensioenverzekeraar in zee te gaan. Hierdoor wordt het probleem van dubbele kosten vermeden. Om de effectiviteit van deze strategie te onderzoeken vergelijken we bedrijfs- en ondernemingspensioenfonds enerzijds met particuliere pensioenverzekeraars anderzijds. Tussen particuliere pensioenverzekeraars bestaat concurrentie, en bedrijven die hun pensioenverzekering bij dergelijke instellingen hebben ondergebracht zouden dus wel eens goedkoper uit kunnen zijn dan bedrijven die dat bij een pensioenfonds hebben gedaan. Aan de andere kant streven de verzekeraars in tegenstelling tot de pensioenfonds naar winst, hetgeen tot hogere kosten zou kunnen leiden.

Gedurende de periode 1987-1993 hadden de pensioenverzekeraars in vier van de zeven jaren een hogere pensioenratio dan de bedrijfspensioenfonds. Met name in de afgelopen twee jaar zijn de bedrijfspensioenfonds goedkoper dan de pensioenverzekeraars. In de periode voor 1987 waren de particuliere verzekeraars juist goedkoper.

Uit de vergelijking met de ondernemingspensioenfonds blijkt dat deze recentelijk iets goedkoper waren dan verzekeraars. De gemiddelde pensioenratio was over tien jaar het laagst voor de bedrijven die particuliere pensioenverzekeraars hebben gebruikt en hun pensioenverzekering niet bij een pensioenfonds hadden ondergebracht. Het werken met een particuliere pensioenverzekeraar leidde gemiddeld tot een pensioenratio van 6,9%, terwijl die ratio 7,2% was voor bedrijfspensioenfonds en 7,5% voor ondernemingspensioenfonds.

Ons resultaat wijst er op dat particuliere pensioenverzekeraars gemiddeld het goedkoopst zijn. Dit lijkt in tegenspraak met onderzoek van de Verzekeringskamer, waaruit juist bleek dat de verzekeraars de hoogste uitvoeringskosten hebben². Voor dit verschil in uitkomsten zijn twee mogelijke oorzaken. Ten eerste heeft het onderzoek van de Verzekeringskamer alleen betrekking op 1993, en beslaat ons onderzoek een periode van tien jaar. Daarnaast kijkt de Verzekeringskamer alleen naar kosten, en kijken wij naar het totaal van kosten en beleggingsprestaties. Het is mogelijk dat verzekeraars hogere uitvoeringskosten compenseren door betere beleggingsprestaties.

Groot versus klein

Om uit te zoeken of schaalvoordelen een rol spelen bij de kosten van pensioenverzekeringen hebben we de ondernemingspensioenfondsen opgesplitst in drie grootte-classes. In [tabel 2](#) zijn de pensioenratio's voor de kleine, middelgrote en grote ondernemingspensioenfondsen weergegeven. Uit deze tabel blijkt duidelijk dat middelgrote ondernemingspensioenfondsen vrijwel altijd een resultaat vertonen dat zich tussen kleine en grote fondsen bevindt en dat grote ondernemingspensioenfondsen bijna altijd goedkoper verzekeren dan kleine. Kleine ondernemingspensioenfondsen hadden over de gehele onderzochte periode een pensioenratio van 8,0%. Voor middelgrote fondsen was dit 7,4% en voor grote fondsen 6,8%. Grote fondsen brachten gemiddeld 1,2 procentpunt minder kosten in rekening dan kleine.

Tabel 2. Pensioenlasten van kleine en grote ondernemingspensioenfondsen als percentage van de salarissom, gecorrigeerd voor de hoogte van het pensioen

	84/93	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	
Kleine ondernemingspensioenfondsen:												
Gem. pensioenratio	8,00	7,75	9,01	8,74	7,95	7,64	9,08	6,83	7,24	7,16	8,66	
Standaarddeviatie	3,46	4,77	4,05	2,71	3,28	8,28	4,30	3,75	4,72	6,87		
Middelgrote ondernemingspensioenfondsen:												
Gem. pensioenratio	7,35	7,57	7,25	7,40	7,73	7,59	7,26	6,96	7,09	7,41	7,26	
Standaarddeviatie	4,60	4,00	4,16	4,10	3,84	3,57	3,08	3,10	3,29	3,26		
Grote ondernemingspensioenfondsen:												
Gem. pensioenratio	6,8	4,88	7,76	7,97	7,26	7,73	7,14	6,48	6,56	6,93	5,38	
Standaarddeviatie	1,87	3,77	4,39	4,85	3,72	2,92	2,41	2,27	2,71	2,76		
Vershil ratio klein-middel		0,65										
Vershil ratio klein-groot		1,19										
Vershil middel-groot		0,54										

Evenals bij de bedrijfspensioenfondsen geldt ook hier waarschijnlijk dat schaalvoordelen het voor grote ondernemingspensioenfondsen mogelijk maken om goedkoper te werken dan de kleine fondsen. Het grote aantal deelnemers en de omvangrijke pensioengeldstroom maken dat het pensioenproduct goedkoper kan worden aangeboden. De totale administratie- en uitvoeringskosten als percentage van de totale pensioenkosten zijn bij grotere fondsen doorgaans lager dan bij de kleine fondsen. Tevens hebben de grotere fondsen vaker een eigen beleggingsafdeling met specialisten terwijl die bij de kleinere fondsen doorgaans ontbreekt. Tot slot zijn wij nagegaan wat het effect is van uitbesteden van het vermogensbeheer. Pensioenfondsen die uitbesteden zijn gemiddeld duurder uit (zie kader).

Eigen versus extern vermogensbeheer

Het beheer van pensioengelden wordt steeds meer gezien als een resultaatverantwoordelijke activiteit. Om na te gaan of het uitbesteden van het vermogensbeheer aan specialisten van banken of verzekeraars de resultaten verbetert, zijn de ondernemingspensioenfondsen ingedeeld in twee categorieën: fondsen die het beleggen in eigen beheer houden versus fondsen die dat uitbesteden. Van de 79 onderzochte ondernemingspensioenfondsen zijn er 29 die het vermogen in eigen beheer hebben en 50 die het vermogensbeheer hebben uitbesteed. De fondsen die het beheer over het vermogen in eigen hand houden zijn over het algemeen de grotere. In [tabel 3](#) zijn de pensioenratio's (pensioenpremie/salariskosten) voor eigen beheer en uitbesteding tegen elkaar uitgezet. Hieruit blijkt dat ondernemingen in de periode 1989-93 goedkoper uit waren als het vermogen door het pensioenfonds in eigen beheer werd gehouden, terwijl in de jaren daarvoor het uitbesteden goedkoper was. Voor beide ratio's is er sprake van een dalende tendens tot en met 1990. Na dit jaar stijgen beide ratio's weer. Uit de eerste kolom van tabel 3 blijkt dat uitbesteden over de gehele onderzochte periode iets duurder was dan eigen beheer. De gemiddelde pensioenratio's waren resp. 7,6 % en 7,3%. Ondernemingspensioenfondsen die hun vermogensbeheer uitbesteedden waren dus gemiddeld 0,3 procentpunt duurder dan fondsen die eigen beheer gebruikten.

Tabel 3. Pensioenlasten bij eigen en extern vermogensbeheer als percentage van de salarissom, gecorrigeerd voor de hoogte van het pensioen

	84/93	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	
Eigen beheer												
Gem. pensioenratio	7,25	7,70	8,21	8,20	7,42	7,81	7,19	6,27	6,65	7,10	5,91	
Standaarddeviatie	6,36	4,20	4,61	4,72	4,03	3,94	2,94	3,08	3,46	3,21		
Extern vermogensbeheer												
Gem. pensioenratio	7,58	7,45	7,61	7,76	7,81	7,58	8,08	7,11	7,20	7,29	7,90	

Standaarddeviatie	4,21	4,21	4,04	3,59	3,47	5,88	3,49	3,15	3,75	5,15
-------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Verschil ratio eigen - extern beheer	-0,33
--------------------------------------	-------

Een verklaring hiervoor zou kunnen zijn dat het uitbesteden van het vermogensbeheer door pensioenfondsen dubbel werk betekent. Eén van de taken van het pensioenfonds is immers het vermogensbeheer. Het fonds heeft daarvoor een staf in dienst, en brengt er kosten voor in rekening. Wanneer zo'n fonds vervolgens nog een externe beheerder inschakelt, dan worden er opnieuw kosten gemaakt. Om deze extra kosten te vermijden kan een onderneming er ook voor kiezen om een laag uit het vermogensbeheer weg te snijden door zonder pensioenfonds te werken. Hiertoe kan de onderneming de pensioenverplichting direct onderbrengen bij een verzekeringsmaatschappij zonder tussenkomst van een pensioenfonds.

Conclusie

Uit ons onderzoek, dat 122 ondernemingen beslaat, blijkt dat lastenverschillen klein zijn en niet statistisch significant. Onze resultaten suggereren dat er sprake is van beperkte schaalvoordelen: grote ondernemingspensioenfondsen zijn gemiddeld goedkoper dan kleine ondernemingspensioenfondsen. Verder lijkt ook het uitbesteden van de pensioenverzekering aan een particuliere verzekeraar relatief goedkoop. Bedrijven die een ondernemingspensioenfonds hebben dat werkt met externe vermogensbeheerders lijken gemiddeld duur uit. Bedrijfspensioenfondsen nemen wat betreft de totale gemiddelde pensioenlast een middenpositie in. Dit alles betekent dat de verplichte winkelnering bij bedrijfspensioenfondsen niet onderbouwd kan worden met superieure beleggingsresultaten: er zijn geen significante verschillen.

Keuzen voor werknemers: solidariteit

Marktwerking op pensioengebied kan verder gaan dan het introduceren van meer keuzemogelijkheden voor ondernemingen. In principe is het ook mogelijk om werknemers te laten kiezen hoe zij hun aanvullende pensioen verzekerd willen hebben. In de huidige situatie bepaalt de werkgever dat en is de pensioenverzekering onlosmakelijk verbonden met de dienstbetrekking die men heeft.

Marktwerking voor individuele verzekerden kan betekenen dat pensioenverzekering en werk in de toekomst losgekoppeld worden. Pensioenfondsen, die nu allemaal monopolisten zijn, zouden met elkaar en met andere pensioenverzekeraars moeten gaan concurreren. Dit zou verregaande gevolgen hebben voor het aanvullende pensioenstelsel in Nederland, onder meer op het gebied van de solidariteit van het stelsel.

Discussies over herziening van het pensioenstelsel draaien vaak om de vraag of de solidariteit ervan wordt aangetast of niet. Doorgaans wordt daarbij zonder meer aangenomen dat er in het huidige systeem sprake is van de maatschappelijk gewenste solidariteit in de aanvullende pensioenen. Uit recent onderzoek van Nelissen blijkt echter dat daarvan geen sprake is³. Zijn voornaamste conclusie is dat de aanvullende pensioenen de inkomensongelijkheid vergroten. De solidariteit die wél het gevolg is van de AOW, wordt door de aanvullende pensioenen grotendeels ongedaan gemaakt. De aanvullende pensioenen worden dus gekenmerkt door een vorm van omgekeerde solidariteit: de overdrachten lopen van de lager betaalden naar de hoger betaalden. Dit is het gevolg van het wijdverspreide gebruik van eindloonstelsels en de 'backservice'-verplichtingen die daaruit voortvloeien.

Door de gestage achteruitgang van de AOW vormt het aanvullend pensioen een steeds belangrijker gedeelte van het totale collectieve pensioen. Omdat bij de aanvullende pensioenen sprake is van omgekeerde solidariteit tussen laag- en hoogbetaalden zal de mate van solidariteit van het totale pensioen dan ook afnemen indien wordt vastgehouden aan het eindloonstelsel.

Een alternatief voor het huidige aanvullende pensioensysteem zou de beschikbare-premiëregeling kunnen zijn. Met een dergelijk volledig geïndividualiseerd systeem zouden de inkomensoverdrachten in het aanvullend pensioen verdwijnen. Verrassend genoeg zou dit dus betekenen dat de solidariteit van het gehele pensioenstelsel zou verbeteren.

Rendement en informatie

Experimenteren met het pensioensysteem is voor een land onmogelijk. De keus voor een bepaald pensioenstelsel is immers een beslissing voor de lange termijn. Toch is het mogelijk om de effecten van verschillende systemen in de praktijk te beoordelen, namelijk door internationale vergelijkingen te maken. Vrijwel alle landen hebben andere pensioensystemen. Zo zijn er landen die werken met een omslagstelsel, terwijl andere landen kapitaaldekking hanteren. In het ene land zijn pensioenfondsen monopolisten, terwijl ze in het andere vrijelijk met elkaar concurreren. In sommige landen vindt er geen inkomensherverdeling via het pensioen plaats, in andere juist heel veel. Van elk pensioensysteem is ergens op de wereld wel een voorbeeld te vinden.

Voor een onderzoek naar de werking van pensioensystemen is de wereld dus het laboratorium. Door te kijken naar verschillende landen kan worden onderzocht hoe effectief bepaalde systemen zijn. Er is in de wereld een beperkt aantal landen met leerzame ervaringen op het gebied van marktwerking voor pensioenen.

Om de effecten van marktrestricties op pensioenrendementen in kaart te brengen is Singapore een goed voorbeeld. Alle werknemers zijn daar verplicht verzekerd in het staatspensioenfonds. Door de standaardisatie en de schaalvoordelen die dit met zich meebrengt heeft het pensioenstelsel in Singapore zeer lage uitvoeringskosten: 0,5% van de jaarlijkse premiebetalingen (1990). Ter vergelijking: bedrijfs- en ondernemingspensioenfondsen in Nederland hadden in 1993 uitvoeringskosten van respectievelijk 5,8% en 5,5%. Helaas staat daar tegenover dat het totale netto rendement van het staatspensioenfonds van Singapore ook zeer laag is geweest. Van 1960 tot 1989 is een gemiddeld reëel rendement behaald van 2,0%. Dit lage rendement heeft zich vertaald in pensioenpremies die momenteel 33% van het loon bedragen. Bij het beoordelen van pensioensystemen moet men zich dus niet blindstaren op uitvoeringskosten.

Om de effecten van meer concurrentie tussen pensioenfondsen in kaart te brengen, zijn vooral de pensioenstelsels van Chili en het VK

interessant. In Chili is de keus voor het pensioenfonds volledig vrijgegeven en geheel onafhankelijk van de werkgever van de verzekerde. Dit heeft geleid tot pensioenrendementen die behoren tot de hoogste in de wereld. In het Verenigd Koninkrijk kunnen de burgers een individuele pensioenverzekering afsluiten bij een particuliere financiële instelling, in plaats van een verzekering bij een ondernemingspensioenfonds of het aanvullende staatspensioen.

De buitenlandse ervaringen geven aan dat goede en evenwichtige informatie voor de consument over rendement en service van de pensioenverzekering van groot belang is. Afwezigheid van die informatie leidde bij het veranderen van het pensioensysteem in Chili in 1981 tot hoge initiële marketingkosten bij de pensioenfondsen. Ook in het Verenigd Koninkrijk waren de initiële marketingkosten hoog. Dat onderstreept hoe belangrijk het is dat burgers zo volledig mogelijk worden geïnformeerd over de verschillende mogelijkheden die zij hebben voor het afsluiten van hun pensioenverzekering.

In Nederland bestaat er bij de gemiddelde burger weinig inzicht in rendement en risico van de pensioenverzekering. Er is geen publiktieplicht voor pensioenfondsen. Naar onze mening is het van belang dat burgers goed geïnformeerd zijn over rendement en risico van hun pensioenbelegging. Het verschaffen van transparantie op de pensioenmarkt is een belangrijke publieke verantwoordelijkheid van de overheid en kan helpen de werking van de pensioensector sterk te verbeteren.

Aanbevelingen

Wij sluiten dit artikel af met twee aanbevelingen om de werking van de pensioen-sector in Nederland te versterken.

De eerste aanbeveling betreft heroverweging van de verplichte winkelnering bij bedrijfspensioenfondsen. Uit ons onderzoek blijkt dat bedrijfspensioenfondsen in het algemeen niet goedkoper werken dan ondernemingspensioenfondsen en verzekeraars. Hier ligt dan ook geen drempel om de verplichte deelneming in te trekken. Door een eventuele afschaffing van de verplichtstelling zouden ondernemingen een meer gedifferentieerd en flexibeler arbeidsvoorwaardenbeleid aan kunnen bieden, waar de huidige regeling juist dwingt tot uniformiteit en starheid. Voorts zou bij een verandering in de verplichtstelling de prijsconcurrentie in deze branche door toetreding van verzekeraars kunnen toenemen en zouden er meer productinnovaties kunnen zijn.

Een tweede aanbeveling betreft de keuzevrijheid voor werknemers en deelnemers van pensioenfondsen. Een belangrijke voorwaarde voor keuzevrijheid is een betere informatievoorziening. Door duidelijke regelgeving kan de overheid hier veel aan bijdragen. Een eerste stap op deze weg is het opleggen van de verplichting aan pensioenfondsen om een jaarverslag te publiceren. Belangrijk hierbij is dat de overheid aangeeft hoe de verschillende balansposten gewaardeerd dienen te worden. Om het inzicht in het financiële reilen en zeilen van pensioenfondsen te vergroten, dient in het jaarverslag ook een aantal relevante prestatiegegevens opgenomen te worden. De overheid dient aan te geven welke dit zijn. Door middel van deze prestatiegegevens kunnen deelnemers de resultaten en strategie van hun pensioenfonds vergelijken met andere pensioenfondsen. Het maken van deze vergelijking is met name van belang om de prestatiegerichtheid van de sector te versterken, en wordt nog belangrijker indien werknemers in de toekomst de mogelijkheid zouden krijgen om hun eigen voorkeuren in hun pensioenbesparingen beter tot hun recht te laten komen.

Naar aanleiding van dit artikel zijn in de *ESB* van 15-5-1996 verschenen [Pensioen en verplichtstelling](#) van J.Th.A.M. Jeurissen, [Keuzevrijheid: heeft dat zin?](#) van L. Hoffman en [De berekening van de pensioenratio's](#) van G.W. Euverman en Ch.J.A. Oor. Zie tevens het naschrift [Meer transparantie, meer prestatiegerichtheid](#) en het kader [Rendementen van pensioenfondsen](#)

1 Aangezien wij de pensioenprestaties benaderen vanuit het gezichtspunt van ondernemingen, kunnen we alleen kijken naar ondernemings- en bedrijfspensioenfondsen en particuliere pensioenverzekeraars. Beroepspensioenfondsen zijn daardoor niet opgenomen in ons onderzoek en dat geldt ook voor fondsen als PGGM en het ABP.

2 Zie R.C.L. Bakker en R. van Dam, *Marktwerking en verplichtstelling in de pensioensector*, VK studies nr. 4, Verzekeringskamer, Apeldoorn, 1995.

3 J.H.M. Nelissen The costs and the lifetime redistributive impact of capital-funded Dutch occupational pensions, working paper, Katholieke Universiteit Brabant, Tilburg, 1995.