

Keuzevrijheid en maatwerk in pensioenen

Keuzevrijheid en maatwerk kunnen in verschillende combinaties toegepast worden op pensioenregelingen. Meer keuzevrijheid biedt de mogelijkheid pensioenen af te stemmen op individuele preferenties, maar gaat ten koste van efficiëntie van de pensioenuitvoering. Door meer maatwerk kunnen pensioenen beter aansluiten bij de kenmerken van de deelnemers, maar kan de solidariteit tussen deelnemers worden ondergraven.

FIEKE VAN DER LECQ
Hoogleraar aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en kroonlid van de Sociaal-Economische Raad (SER)

JURRE DE HAAN
Senior beleidsmedewerker bij APG en gedetacheerd als senior beleidsmedewerker bij de SER

In het huidige pensioendebat worden de begrippen keuzevrijheid en maatwerk vaak in één adem genoemd. Dat geldt ook voor andere begrippenparen, zoals collectiviteit en solidariteit (Van der Lecq en Steenbeek, 2006). Keuzevrijheid en maatwerk dienen afzonderlijk en in samenhang geanalyseerd te worden, zodat het pensioendebat tot beter doordachte resultaten leidt. Bij keuzevrijheid gaat het om de mogelijkheid om te kiezen uit meerdere varianten binnen de pensioenregeling. Maatwerk betreft het aansluiten van de pensioenregeling op de behoefte van de (toekomstige) pensioenontvanger.

KEUZEVRJHEID

Binnen het nationale debat over de toekomst van het pensioenstelsel is keuzevrijheid een belangrijk thema (Ministerie SZW, 2014). Voorstanders van meer keu-

zevrijheid stellen dat deze bijdraagt aan het beter afstemmen van de pensioenopbouw op de preferenties van het individu. Daarmee wordt het begrip keuzevrijheid beperkt tot keuzes tussen en binnen pensioenregelingen. De hoogte en de mate van risico van de gewenste pensioenopbouw is afhankelijk van tal van factoren, zoals de pensioenopbouw van een eventuele partner, andere vermogensopbouw en risicobereidheid. De huidige collectieve pensioencontracten kennen echter voornamelijk een *one size fits all*-benadering met een beperkte keuzevrijheid. Een eerste reden voor deze beperking komt voort uit een vorm van paternalisme. Diverse empirische onderzoeken leren namelijk dat de combinatie keuzevrijheid en pensioen allerminst een garantie is voor succes (Munnell en Sundén, 2004). Individuen maken veelal irrationele keuzes wanneer het om pensioen gaat: zij stellen hun pensioenbesparingen uit en sparen te weinig voor hun pensioen. Individuen nemen daarbij vaak ook beleggingsbeslissingen die niet optimaal bijdragen aan het pensioen dat zij nastreven. Bovendien heeft de deelnemer vaak niet eens de ambitie om zich uitgebreid in de opbouw van pensioenen te verdiepen (Van Els *et al.*, 2006).

Een slimme keuzearchitectuur kan deze tekortkomingen grotendeels mitigeren (Kooreman en Prast, 2007). Daarbij valt bijvoorbeeld te denken aan automatische deelname aan een pensioenregeling met uitstapmogelijkheid (*opt-out*) en verstandige standaardkeuzes waar het gaat om de beleggingsmix (*defaults*). De NEST-regeling in het Verenigd Koninkrijk kent bijvoorbeeld een opt-out-systeem. Deelnemers kunnen

daarbij kiezen om de pensioenregeling te verlaten, maar slechts minder dan tien procent ziet bewust af van deelname aan de regeling (DWP, 2014). Ook op het gebied van beleggingsbeslissingen blijkt dat een overgrote meerderheid automatisch een standaardbeleggingsmix zal volgen. Een voorbeeld daarvan zien we in Australië: daar neemt negentig procent van de mensen deel aan de aangeboden standaardbeleggingsmix (Vilgan, 2014). Door middel van een slimme keuzearchitectuur kan worden voorkomen dat een grote groep te weinig pensioen opbouwt en verkeerde beleggingskeuzes maakt, maar kan er toch meer keuzevrijheid worden geboden.

Een tweede reden waarom de keuzevrijheid is beperkt, is niet terug te voeren op paternalistische gronden, maar op efficiëntie. Pensioenuitvoerders kunnen een langetermijnbeleggingsbeleid hebben, doordat deelnemers niet de keuze hebben hun pensioengeld eerder op te nemen, door het pensioenvermogen op een andere manier te beleggen of door hun pensioenvermogen opeens over te dragen aan een andere pensioenuitvoerder. Hierdoor kunnen pensioenuitvoerders een gedeelte van hun portefeuille beleggen in illiquide beleggingscategorieën, zoals infrastructuur en *private equity*. Deze dragen bij aan een gunstiger risico-rendementsverhouding van de totale beleggingsportefeuille (Kuiper *et al.*, 2013). Wanneer deelnemers de keuze zouden hebben om hun beleggingsmix aan te passen, dan zouden pensioenuitvoerders niet alleen worden geconfronteerd met hogere transactiekosten, maar ook rekening moeten houden met liquiditeitsrestricties. Dit gaat ten koste van de efficiëntie van het pensioen. Daarnaast worden de huidige pensioenregelingen gekenmerkt door een grote mate van risicodeling, wat tot efficiëntere pensioenuitkomsten leidt. Keuzevrijheid kan echter haaks staan op collectieve risicodeling als gevolg van moreel risico en averechtse selectie. Zo zullen deelnemers die meer bijdragen aan de risicodeling dan andere deelnemers, ervoor kiezen om niet meer mee te doen aan de risicodeling. Efficiënte risicodeling vraagt daarom om restricties aan de mate van keuzevrijheid. Een voorbeeld is terug te zien bij de mogelijkheid om risico's te kunnen delen met toekomstige generaties door middel van een collectieve buffer. Toekomstige deelnemers zouden immers wel geneigd zijn in te stappen bij een pensioenfonds met een overschot, maar niet wanneer het pensioenfonds een tekort heeft. Zonder verplichtstelling zou deze risicodeling met toekomstige generaties niet mogelijk zijn (Boender *et al.*, 2006), wat tot een slechtere pensioenuitkomst leidt

(Boelaars *et al.*, 2014). Wanneer men wil vasthouden aan de voordelen van deze risicodeling, dan lijken meer keuzes op het gebied van de regeling niet snel voor de hand te liggen. Ditzelfde selectie-effect begrenst tevens de keuzevrijheid voor de mate van pensioenopbouw: bij een tekort is er een prikkel voor werknemers om in mindere mate (of niet) pensioen op te bouwen, wat ten koste kan gaan van de mogelijkheden van risicodeling.

Samengevat zijn er twee kanttekeningen te plaatsen bij keuzevrijheid. Ten eerste is het bepaald niet zeker of deelnemers in hun eigen belang kiezen. Het structureren van keuzes (keuzearchitectuur) kan een oplossing bieden, maar beperkt tegelijk de keuzevrijheid. Ten tweede beperkt keuzevrijheid de efficiëntie van de uitvoering. Dan staat de vraag open of het benutten van keuzevrijheid kan worden geprijsd op individueel niveau of alleen op collectief niveau.

MAATWERK

Collectiviteit is erg belangrijk in pensioenen, omdat de schaalvoordelen in de pensioenuitvoering substantieel zijn. De minimaal efficiënte schaal neemt bovendien toe (Bikker, 2013). Een veelgehoord misverstand is dat de voordelen van collectiviteit alleen met standaardpensioenen kunnen worden benut. Collectiviteit verhoogt de efficiëntie, terwijl maatwerk leidt tot effectiviteit. Maatwerk zorgt voor het accommoderen van verschillen tussen deelnemers, waardoor hun pensioen aansluit bij hun behoeften. Dat kan ook binnen collectieve regelingen. Daarbij gaat het niet alleen om actieve deelnemers, maar ook om slapers en pensioenontvangers. Waar keuzevrijheid soms op gespannen voet staat met risicodeling, hoeft dit voor maatwerk niet het geval te zijn. Een voorbeeld hiervan is het naar leeftijd gedifferentieerd toekennen van risico, waarbij de indexatie van jongere deelnemers in grotere mate afhankelijk is van het behaalde rendement dan die van oudere deelnemers. Daarbij blijft de intergenerationele risicodeling intact en zou een betere risico-allocatie tussen jong en oud kunnen worden gerealiseerd (Ponds, 2008). Ook degressieve pensioenopbouw kan worden gezien als een vorm van maatwerk (Boeijen *et al.*, 2006).

Daarnaast is maatwerk binnen pensioencontracten mogelijk door in te spelen op de verschillen tussen deelnemers met betrekking tot hun bestaande pensioenopbouw, loopbaanpad, levensfase, beleggingshorizon en mate van risicoaversie. Hiervoor zijn reeds enkele mogelijkheden uitgewerkt (Nijman en Oerlemans, 2008). Nadere beschouwing leert dat er twee soorten

verschillen tussen deelnemers zijn, namelijk exogene en endogene verschillen (Van der Lecq, 2008).

Exogene verschillen betreffen de situaties waarin deelnemers verkeren, zoals bijvoorbeeld hun huwelijkse staat, werkrelatie(s) en woonhistorie. Deze verschillen zullen veelal blijken uit de pensioenadministratie, waardoor er maatwerk kan worden geboden zonder keuzes voor te leggen: het automatisch adequate maatwerkpensioen (AAM). Dit kan ook worden afgestemd op de resterende loopbaan, bijvoorbeeld in geval van een pensioengat of risicoarm menselijk kapitaal (Nijman en Oerlemans, 2008). Een zeer verstrekkende vorm van maatwerk is om het AAM te bepalen aan de hand van individuele analyses van de mogelijke ontwikkelingen van de pensioenopbouw, waarbij verschillende vermogenscomponenten worden meegenomen (individuele ALM-studies). Hoe meer persoonlijke kenmerken in het AAM worden betrokken, hoe vaker de discussie over zowel solidariteit als privacy zal worden gevoerd. Te denken valt aan factoren die de levensverwachting beïnvloeden, zoals opleidingsniveau en (on)gezond leven. Genoemde voorbeelden van exogene verschillen doen vermoeden dat hiervan op populatieniveau geen grote schokken zijn te verwachten.

Endogene verschillen betreffen de preferenties van deelnemers, bijvoorbeeld ten aanzien van een decumulatiepatroon, het al dan niet nalaten van een erfenis, de risicobereidheid en de uittreedleeftijd. Om dergelijke verschillen te accommoderen, moeten de preferenties worden achterhaald. Dit vergt interactie tussen de pensioenuitvoerder en de deelnemer, hetgeen om vele redenen bewerkelijk is. Een tussenvorm kan wellicht worden gevonden in de 'digitale adviseur': een expertsysteem dat op basis van invoer van persoonlijke voorkeuren tot een passend pensioenvoorstel komt (Nijman en Oerlemans, 2008). Hiermee kan ook de zorgplicht beter worden ingevuld dan het geval is wanneer de deelnemer zelf uit regelingen moet kiezen.

Waar maatwerk als voordeel lijkt te hebben dat het pensioen meeverandert met de situatie van de deelnemer, is de keerzijde dat het pensioenresultaat tussen deelnemers kan verschillen, ook al is hun inleg gelijk. Dit heeft implicaties voor de solidariteitsbeleving binnen de collectieve regeling. Bovendien bestaat er een uitruil tussen de voordelen van maatwerkoplossingen en het nadeel van de hogere prijs die deze met zich meebrengen. Daarbij zal het accommoderen van exogene verschillen tot enige verhoging van de uitvoeringskosten leiden, terwijl het achterhalen en accommoderen van

endogene verschillen tot substantiële kostenverhoging kan leiden.

DE PENSIOENREGELING

Rechtsonder in tabel 1 staat de collectieve pensioenregeling zoals velen die kennen. Het is een regeling die er voor alle deelnemers gelijk uitziet. Er is sprake van een uniforme premie, een uniform opbouwpercentage en een uniform beleid van het toekennen van indexaties. De uniforme regeling is voor iedereen gelijk, ongeacht de individuele situatie of preferenties. Deze regeling laat zich efficiënt uitvoeren en zorgt voor mogelijkheden waar markten niet in voorzien, met betrekking tot het herverdelen van risico en rendement. Dit leidt tot een stabiel pensioenresultaat. Voor het behoud van draagvlak onder de deelnemers is een goede organisatorische inrichting van de uitvoerders van belang. Deelnemers moeten immers kunnen vertrouwen op de instituties die voor hen het uniforme beleid opstellen en uitvoeren. De recent ingevoerde Wet versterking bestuur pensioenfondsen draagt hieraan bij.

Linksonder in de tabel staat een onwenselijke situatie. Als de deelnemer keuzevrijheid krijgt, maar zijn keuzes op zo'n manier maakt dat het pensioenresultaat niet bij zijn situatie past, ontstaat er geen maatwerk. We expliciteren deze situatie, omdat vaak wordt verondersteld dat het individu zal kiezen wat goed voor hem is. Inmiddels is er veel empirisch onderzoek beschikbaar waaruit het tegendeel blijkt: deelnemers zijn namelijk vaak financieel beperkt onderlegd (Van Els *et al.*, 2006). De gemaakte keuzes reflecteren dan niet de werkelijke voorkeur van de deelnemer en resulteren daardoor niet in maatwerk.

Wanneer de pensioenuitvoerder streeft naar maatwerk zonder dat de deelnemer keuzevrijheid krijgt, ontstaat het AAM. Dit is zo goed mogelijk afgestemd op de behoefte aan pensioen voor iemand met de betreffende sociaal-economische kenmerken, voor

Combinaties van maatwerk en keuzevrijheid **TABEL 1**

		Keuzevrijheid	
		Wel	Niet
Maatwerk	Wel	i-Pensioen	Automatisch adequaat maatwerkpensioen (AAM)
	Niet	Verkeerd gemaakte keuzes	Uniforme pensioenregeling

zover die bekend zijn bij de pensioenuitvoerder. Een belangrijke implicatie is dat mensen met dezelfde pensioengrondslag en leeftijd, een herverdeling in de pensioenopbouw ervaren. De solidariteit wordt afgewogen bij het overeenkomen van de regeling. Maatwerk kan op gespannen voet staan met risicodeling, maar dit hoeft niet. Daarbij bestaat er een uitruil tussen de

voordelen van een pensioen op maat enerzijds, en de nadelen van een minder gepercipieerde solidariteit en hogere uitvoeringskosten anderzijds.

Linksboven staat het i-Pensioen, dat zowel maatwerk als keuzevrijheid bevat. Te denken valt aan een AAM als standaardoptie, met daaraan toegevoegd enkele onderdelen of varianten die het individu zelf kan kiezen. Het is niet evident dat keuzevrijheid een beter resultaat biedt dan het AAM, maar de keuzevrijheid als zodanig kan ook van belang zijn voor de beleving van de pensioenregeling. Doordat keuzes binnen deze variant mogelijk zullen zijn op het gebied van de mate van pensioeninleg of het gewenste beleggingsbeleid, gaat het i-Pensioen niet samen met risicodeling met andere generaties.

De uitvoeringskosten zullen grofweg oplopen naar de bovenstaande volgorde van varianten. Hoe minder standaardisatie en hoe meer zorgplicht bij de keuzevrijheid, hoe bewerklijker de administratie, het vermogensbeheer en de communicatie worden. De zorgplicht zal pregnanter worden als deelnemers keuzes maken waarvan ze op latere leeftijd spijt krijgen. Het is dan ook niet zeker dat keuzevrijheid tot betere resultaten leidt dan het AAM of een uniforme regeling en vice versa.

CONCLUSIE

Zowel maatwerk als keuzevrijheid is denkbaar binnen collectieve regelingen. Er is een uitruil met schaalvoordelen, waardoor de uitvoeringskosten oplopen naarmate er meer maatwerk dan wel keuzevrijheid wordt geboden. Ook zal de zorgplicht oplopen met de mate van keuzevrijheid. Keuzevrijheid leidt alleen tot maatwerk als de gemaakte keuzes de voorkeuren van de deelnemer reflecteren. Keuzevrijheid heeft als belangrijk nadeel dat het ten koste kan gaan van de efficiëntie van de pensioenuitvoering. Voor maatwerk hoeft dit niet het geval te zijn. Bij maatwerk kan een automatisch adequaat maatwerkpensioen worden aangeboden, dat aansluit op de kenmerken van de deelnemer die bij de uitvoerder bekend zijn. Daarbij bestaat er een uitruil tussen de voordelen van een pensioen op maat enerzijds, en de nadelen van minder gepercipieerde solidariteit en hogere uitvoeringskosten anderzijds. Automatisering kan bijdragen aan het laag houden van de uitvoeringskosten, wat mogelijkheden kan creëren voor verdere pensioeninnovatie. De snelle technologische ontwikkelingen in het gebruik van deelnemersdata kunnen hieraan bijdragen.

LITERATUUR

- Bikker, J.A. (2013) De optimale schaal van pensioenfondsen. *ESB*, 98(4662), 378–381.
- Boeijen, T.A.H., C. Jansen, C.E. Kortleve en J.H. Tamerus (2006) Leeftijdssolidariteit in de doorsneepremie. In: Lecq, S.G. van der, en O.W. Steenbeek, *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*. Deventer: Kluwer, 147–165.
- Boelaars, I., L. Bovenberg, J. de Haan et al. (2014) *De toegevoegde waarde van risicodeling met toekomstige generaties*. Notitie op www.netspar.nl, oktober.
- Boender, C.G.E., A.L. Bovenberg, S. van Hoogdalem en T.E. Nijman (2006) Optimale risicodeling in individuele en collectieve pensioencontracten. In: Lecq, S.G. van der, en O.W. Steenbeek, *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*. Deventer: Kluwer, 97–118.
- Bonenkamp, J., A.C. Meijdam, E.H.M. Ponds en E. Westerhout (2011) Het pensioenfonds van de toekomst: Risicodeling en keuzevrijheid. *NEA-paper*, 44.
- DWP (2014) *Employers' pension provision 2013*. Londen: Department for Work and Pensions.
- Els, P.J.A. van, M.C.J. van Rooij en M.E.J. Schuit (2006) Nut en noodzaak van verplicht pensioensparen. In: Lecq, S.G. van der, en O.W. Steenbeek, *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*. Deventer: Kluwer, 191–220.
- Kooreman, P. en H. Prast (2007) Policy implications of behavioural economics. *Netspar panel paper*, 2.
- Kuiper, I., J.B. Molenkamp en R. Salomons (2013) Illiquide beleggingen verdienen een plaats in de portefeuille. *VBA jaarnaal*, 29.
- Lecq, S.G. van der (2008) Maatwerk op maat. *PensioenAdvies*, 2008(6), 34–35.
- Lecq, S.G. van der, en O.W. Steenbeek (red.) (2006) *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*. Deventer: Kluwer.
- Ministerie SZW (2014) *Kamerbrief Voortgangsrapportage De Nationale Pensioendialoog*, 2014(0000098393).
- Munnell, A.H. en A. Sundén (2004) *Coming up short; The challenge of 401(k) plans*. Washington: The Brookings Institution Press.
- Nijman, Th. en A.G. Oerlemans (2008) Maatwerk in Nederlandse pensioenproducten. *NEA-paper*, 8.
- Ponds, E.H.M. (2008) *Naar meer jong en oud in collectieve pensioenen*. Oratie aan de Universiteit van Tilburg, 11 april.
- Vilgan, R. (2014) *Lessons from Australia. Accumulation default investment strategy*. Presentatie tijdens Netspar-conferentie 'Naar een nieuw pensioenstelsel in Nederland', 5 juni.