

# Van omgekeerde wereld naar down under: bruikbare ideeën voor Nederlandse pensioenregelingen

De pensioensystemen in Australië en Nieuw-Zeeland bieden bruikbare ideeën voor Nederlandse pensioenregelingen. In dit artikel vergelijk ik deze pensioensystemen met het Nederlandse pensioenstelsel. De aspecten die er positief uitspringen verwerk ik in een menu met mogelijkheden voor Nederlandse pensioenregelingen. Ik leg uit wat binnen de bestaande wettelijke kaders in Nederland kan worden ingeregeld.

## ■ OMGEKEERDE WERELD

Voor een deelnemer aan een uitkeringsovereenkomst van een gemiddeld pensioenfonds in Nederland is zijn reis op weg naar de pensioendatum een soort omgekeerde wereld. Dat gemiddelde pensioenfonds kampt met een dekkingstekort en belegt zodanig risicovol dat de kans groot is dat het tekort verergert. Hoewel het oogmerk van een uitkeringsovereenkomst is dat een vaste pensioenaanspraak wordt opgebouwd, blijkt die van zijn zekerheid te zijn ontdaan. Beleggingsrisico's worden afgewenteld op de deelnemer, maar hij krijgt geen handelingsperspectief geboden om er iets aan te doen. Zo wordt hem het slechtste van twee werelden geboden: hij krijgt niet de zekerheid van een vast pensioen, maar in plaats daarvan de risico's van pensioenbeleggen zoals dat ook in een premieregeling gebeurt. Tegelijkertijd krijgt hij niet de individuele bijsturingmogelijkheden op dat beleggingsrisico zoals een premieregeling die kent, maar zit hij vast in een collectief keurslijf dat inherent is aan een collectief uitgevoerde uitkeringsregeling.

Dat moet toch slimmer en beter kunnen? Deze omgekeerde wereld bracht me op het idee om eens te kijken



**Gaston Siegelaer**  
Dr. G.C.M. Siegelaer is zelfstandig pensioenbeleggingsadviseur onder de naam Siegelaer pensioen Innovator

naar de pensioensystemen van landen aan de andere kant van de wereldbol: Nieuw-Zeeland en Australië. Kunnen we iets leren van hun pensioenstelsels?

## Dat Nederlandse pensioensysteem moet toch slimmer en beter kunnen?

### ■ EEN FUNCTIONELE ANALYSE

De vergelijking tussen de tweede pijler van de pensioensystemen van Australië, Nieuw-Zeeland en Nederland zal ik maken langs de lijnen van een functionele analyse die prof. Dirk Broeders maakte in zijn oratie in 2017.<sup>1</sup> Hij onderscheidt vier functies van een pensioenfonds:

1. sparen;
2. beleggen;
3. ontsparen; en
4. risico delen.

Die vier functies van een pensioenfonds kenmerken ook de bestaansgrond van een pensioenregeling. Ik kies met de aanpak van een functionele analyse een andere manier van vergelijken dan het CPB en Lever et al. hebben gedaan in hun internationale vergelijking van pensioensystemen.<sup>2</sup> Daarin wordt een thema als keuzevrijheid besproken zonder expliciet te differentiëren naar elk van de vier genoemde functies welke keuzevrijheid nodig of gewenst is.

### Sparen

Het doel van pensioensparen is ervoor te zorgen dat burgers een inkomen hebben gedurende de periode van hun leven dat ze niet uit arbeidsinkomen in hun levensonderhoud kunnen voorzien. Daarbij vormt een van staatswege verstrekt pensioen een minimumbasis, maar geen vervanging van de aanvullende pensioenopbouw. Hoe zorgt de overheid als wetgever ervoor dat zo veel mogelijk mensen aan pensioensparen

doen? In Nederland kennen we de zogeheten grote verplichtstelling: de cao van bepaalde bedrijfstakken is algemeen verbindend verklaard, waardoor werkgevers in de branche verplicht zijn aangesloten bij de desbetreffende pensioenuitvoerder. De bekende voorbeelden daarvan zijn ABP, PFZW, PME en PMT. Daarnaast is er de kleine verplichtstelling: als werknemer bij een werkgever met een pensioenregeling heb je geen keuze bij welke pensioenuitvoerder je je pensioen opbouwt. Die heeft namelijk de werkgever in overleg met vakbond of ondernemingsraad aangewezen. Tegelijkertijd geldt dat er contractvrijheid is voor ondernemers buiten de verplichtgestelde cao's. Een werkgever is niet verplicht om een pensioenregeling aan te bieden. Verder is er voor zelfstandigen geen spaarplicht voor pensioen, maar evenmin dezelfde fiscale faciliteiten als voor werknemers. Hoe is dat in Nieuw-Zeeland en Australië geregeld?

In Nieuw-Zeeland is deelname aan een pensioenregeling vrijwillig. Een deelnemer kiest zelf bij welke uitvoerder hij zijn pensioenvermogen aanhoudt. Dit is een door de overheid gereguleerde markt. Om pensioensparen te stimuleren heeft de overheid een standaard pensioenspaarprogramma ontworpen, KiwiSaver genaamd, waarbij deelname wordt gestimuleerd door middel van een *member tax credit* door de overheid: voor elke dollar die de deelnemer inlegt, krijgt hij een halve dollar erbij, tot een maximum van NZD 521. Daarbij neemt een werknemer standaard deel aan pensioensparen bij de aanbieder die zijn werkgever heeft gekozen, tenzij hij ervoor kiest om niet mee te doen of naar een andere aanbieder over te stappen.

In Australië zijn werkgevers wettelijk verplicht om een vaste premie af te dragen aan de pensioenregeling van de werknemer. Zelfstandigen vallen niet onder de wettelijke spaarplicht, maar kunnen op vrijwillige basis deelnemen. De deelnemer kiest zelf de pensioenregeling, waarbij de werkgever een default regeling aanbiedt. De uitvoering geschiedt door zogeheten *superannuation funds*, die op een door de overheid gereguleerde markt opereren.

De functie van pensioensparen is in beide landen vormgegeven door middel van een persoonlijke pensioenrekening. De werkgever speelt daarin een rol door een default regeling aan te bieden en door pensioenpremies af te dragen. Dit model van persoonlijk pensioensparen kan zowel met als zonder verplichtstelling voor werknemers worden gerealiseerd. Het voordeel van dit model is dat de pensioenrekening is gekoppeld aan de deelnemer, en niet aan de werkgever. Wie van baan verandert of zelfstandige wordt, kan blijven doorgaan met pensioensparen. Een persoonlijke pensioenrekening is daarom een bruikbaar idee om mee te nemen in de gedachtevorming over Nederlandse regelingen.

### Beleggen

De tweede functie is beleggen. Broeders verwijst in dat kader naar de theorie van Bodie, Merton en Samuelson en stelt dat de beleggingssamenstelling idealiter moet zijn afgestemd op de risicotolerantie en risicoacceptatie van de deelnemer.<sup>3</sup> Voor deelnemers

aan een collectieve regeling van een Nederlands pensioenfonds waarbij de beleggingsrisico's voornamelijk bij hen liggen, is van individuele afstemming per definitie geen sprake. Voor beschikbare premieregelingen kennen we in Nederland de zogeheten lifecycles, waarbij risico wordt afgebouwd naarmate een deelnemer de pensioendatum nadert. De vermogensbeheerkosten van pensioenfonds en premiepensioeninstellingen liggen gemiddeld rond de 0,4 à 0,5%. In Nieuw-Zeeland wordt de markt gedomineerd door commerciële aanbieders. Deelnemers aan een KiwiSaver-regeling nemen deel aan de default beleggingsportefeuille, of kiezen zelf beleggingsfondsen. Lifecycles worden door enkele aanbieders toegepast, maar ze zijn niet wijdverspreid in deze markt. De vermogensbeheerkosten van de KiwiSaver regeling liggen boven de 0,5%, en kunnen afhankelijk van het type beleggingsfonds oplopen tot 1% of meer. De niet-default regelingen kunnen daarvan afwijken, maar mogen geen onredelijke kosten heffen. In Australië wordt de markt gedomineerd door non-profit superannuation funds. Ruwweg een derde van het belegd vermogen wordt door middel van een lifecycle beleggingsmix beheerd. Het niveau van vermogensbeheerkosten is niet gereguleerd door de overheid. De goedkoopste aanbieders brengen 0,6 à 0,7% van het vermogen in rekening. We kunnen hieruit concluderen dat in Nederland premieregelingen geavanceerder zijn vormgegeven dan

## Het model van persoonlijk pensioensparen kan zowel met als zonder verplichtstelling voor werknemers worden gerealiseerd

in Nieuw-Zeeland en Australië, en lagere kosten kennen. Toch is er wel een bruikbaar aspect aan de situatie in beide landen, namelijk het concept van een door de overheid vastgestelde default regeling. Qua concept lijkt het enigszins op de door de overheid voorgeschreven basiszorgverzekering: het maakt vergelijkbaarheid en daardoor concurrentie op prijs en service mogelijk.

### Ontsparen

De uitkeringsfase is in het Nederlandse pensioenstelsel strikt gereguleerd. Een ouderdomspensioen is een

- 1 Dirk Broeders, Demystificatie van pensioenficties, oratie 10 maart 2017, Maastricht University.
- 2 CPB, Internationale vergelijking van pensioenstelsels, CPB notitie, 12 juni 2015; Marcel Lever, Eduard Ponds, Ryanne Cox en Manuel García Huitrón, Internationale vergelijking van kapitaalgedekte pensioenstelsels, Netspar brief, editie 03, juni 2015.
- 3 Zvi Bodie, R.C. Merton, W.F. Samuelson (1992), Labor Supply Flexibility and Portfolio Choice in a Life Cycle Model, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 16, 427-449.

levenslange uitkering bij leven. Van oudsher was de pensioenuitkering altijd een actuariel vastgestelde annuïteit. Bij veel regelingen zijn hierop voorwaardelijke toeslagen mogelijk, afhankelijk van de financiële gezondheid van het pensioenfonds. Sinds de inwerkingtreding van de Wet verbeterde premieregeling in 2016 is het mogelijk voor deelnemers aan een premieregeling om na de pensioendatum door te beleggen. Aan zijn pensioenkapitaal wordt dan periodiek een uitkering onttrokken alsof het een annuïteit betreft, terwijl met het resterende pensioenkapitaal wordt doorbelegd.

In Nieuw-Zeeland kan een deelnemer aan de KiwiSaver regeling op de pensioendatum zijn gespaarde pensioenvermogen opnemen als een bedrag ineens. Er is geen verplichte of vrijwillige omzetting in annuïteiten. Het land kent geen goed functionerende annuïteitenmarkt. Wel bieden sommige aanbieders de mogelijkheid om het pensioenkapitaal te blijven beleggen, en er periodiek een uitkering aan te onttrekken. Vervroegde opname van het pensioenkapitaal is in drie situaties mogelijk: bij de aankoop van de eerste eigen woning, als de deelnemer in zware financiële problemen is geraakt en het geld nodig heeft om boven het bestaansminimum te kunnen leven, en in geval van een zeer ernstige levensbedreigende ziekte.

Ook in Australië kan een deelnemer op de pensioendatum het gespaarde pensioenkapitaal in een keer opnemen. Een gering deel van de Australische gepensioneerden koopt daarmee een annuïteit aan. De Australische overheid wil de aankoop van annuïteiten bevorderen met het oog op inkomenszekerheid van gepensioneerden en heeft per 1 juli 2017 een gunstiger belastingbehandeling van uitkeringen uit annuïteiten gecreëerd. Vervroegde opname is alleen in uitzonderlijke gevallen mogelijk, zoals bij ernstige ziekte of zware financiële problemen van de deelnemer. Het kopen van een (eerste) woning is geen reguliere grond voor vervroegde opname.

Vergeleken met Nederland bieden beide andere pensioensystemen meer vrijheid, namelijk de mogelijkheid om een bedrag ineens op te nemen op de pensioendatum. Maar in relatie tot de doelstelling van pensioensparen – het realiseren van een inkomensstroom voor de oude dag – kent geen van beide landen, door het ontbreken van een goed werkende annuïteitenmarkt, een betere uitkeringsfase dan Nederland.

### Risico delen

Als vierde functie noemt Broeders risicodeling met het oog op het minimaliseren van biometrische risico's op de pensioenuitkeringen. In de berekening van de hoogte van een vaste annuïteit is al rekening gehouden met overlevingskansen van de populatie. Het eerder overlijden van de ene en het later overlijden van de andere deelnemer middelen het effect uit. Bij een premieregeling heeft iedere deelnemer een eigen pensioenkapitaal. Om ervoor te zorgen dat ook de uitkering daaruit levenslang is, wordt het micro-langlevensrisico – het risico dat een deelnemer langer leeft dan de actuariel veronderstelde levensverwachting –

met alle deelnemers collectief gedeeld. Dat gebeurt verzekeringstechnisch door middel van een zogeheten sterftebonus. Voor elk jaar dat je langer leeft, ontvang je een toelage op je pensioenkapitaal. Van deelnemers die overlijden vervalt het pensioenkapitaal aan het collectief. Zo wordt de sterftebonus gefinancierd.

Op soortgelijke wijze zijn de risico's van dekking voor nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen collectief gedeeld. Het macro-langlevensrisico – het risico dat de levensverwachting van de hele populatie van deelnemers stijgt – kan echter niet worden verminderd door een collectief te vormen. Dat risico ligt bij het collectief van deelnemers als geheel, tenzij het volledig is verzekerd bij een verzekeraar. De invloed van een meer dan verwachte stijging van de levensverwachting moet dus worden verrekend door de aanspraken en uitkeringen te korten.

In Nieuw-Zeeland is risicodeling van biometrisch risico geen standaardelement. Voor een Nieuwzeelander is het in het KiwiSaver opgebouwde pensioenkapitaal een persoonlijk eigendom, dat bij overlijden naar de erfgenamen gaat. Sommige aanbieders hebben verzekeringen tegen arbeidsongeschiktheid of bieden nabestaandenpensioendekking aan. In Australië kennen de superannuation funds een default minimumverzekeringsdekking voor arbeidsongeschiktheidspensioen en nabestaandenpensioen zonder medische keuring. Uitbreiding van de verzekeringsdekking is op vrijwillige basis mogelijk, zij het dat dan medische keuring kan worden gevergd.

Vergeleken met Nederland is in beide andere landen de functie van risicodelen minimaal. We kunnen zelfs stellen dat het suboptimaal is, want het delen van biometrische risico's levert welvaartswinst op voor alle leden van een collectief.

## Vergeleken met Nederland bieden beide andere pensioensystemen meer vrijheid, namelijk de mogelijkheid om een bedrag ineens op te nemen op de pensioendatum

Dan is er nog één aspect dat in verband met risicodelen moet worden besproken, omdat het in de Nederlandse pensioendebatten vaak wordt verward met risicodeling, namelijk de herverdeling van pensioenkapitaal. In realistische modelberekeningen van collectieve pensioenregelingen blijkt de toegevoegde waarde van herverdeling over generaties beperkt te zijn.<sup>4</sup> En ook kleiner dan de toegevoegde waarde van maatwerk dat bij individueel pensioensparen mogelijk is.<sup>5</sup> Broeders noemt uitdrukkelijk het vastleggen van eigendomsrechten als probaat middel tegen ongewenste en verborgen herverdeling van pensioenka-

pitaal van de ene groep deelnemers naar de andere. De pensioensystemen in Nieuw-Zeeland en Australië zijn gebaseerd op persoonlijke pensioenrekeningen. Er is dus volstrekte helderheid over het eigendom. Dit voorkomt dat er sociale spanningen ontstaan over welvaartsoverdrachten tussen generaties. Dit aspect van persoonlijke pensioenrekeningen met helder eigendomsrecht is daarom een bruikbaar idee.

## ■ EEN NEDERLANDS PENSIOENMENU MET BRUIKBARE IDEEËN UIT DOWN UNDER

We kunnen nu de bruikbare ideeën samenvatten en verwerken in een keuzemenu voor pensioenregelingen. Het eerste bruikbare idee is dat van een persoonlijke pensioenrekening. De werkgever die pensioensparen wil faciliteren, draagt pensioenpremies af naar die persoonlijke pensioenrekening van zijn werknemers. Een werknemer die van baan verandert of zelfstandig wordt, kan blijven doorgaan met pensioensparen op dezelfde pensioenrekening. Daarbij wordt een werknemer standaard in de door de werkgever gekozen pensioenregeling ingedeeld. Van keuze veranderen of niet meedoen vergt een actieve beslissing van de werknemer zelf.

Het tweede bruikbare idee is dat van een nationaal gedefinieerde default regeling. Aanbieders moeten om een vergunning te krijgen in elk geval die regeling aanbieden. Dat bevordert vergelijkbaarheid en daarmee concurrentie. We kunnen dan denken aan een regeling die ook voor zelfstandigen geschikt is: eenvoudig, kostenefficiënt en een niet te hoge verplichte premie-inleg.

Het derde bruikbare idee heeft betrekking op meer keuzevrijheid in de ontsparingsfase. Op de pensioendatum kan de deelnemer een deel van zijn pensioenkapitaal ineens opnemen. Je zou dit kunnen zien als een flexibeler versie van de reeds toegestane hooglaagconstructie. Met het resterende kapitaal koopt de deelnemer een annuïteit aan of blijft hij beleggen en onttrekt hij daaraan een periodieke uitkering.

Ten slotte nemen we als bruikbaar idee mee dat alle pensioenaanspraken een eigendomsrecht behelzen, ook die van een uitkeringsregeling. Het eerbiedigen van het eigendomsrecht impliceert dat er in beginsel niet kan worden gekort op aanspraken van een uitkeringsregeling. Als we dit naar de Nederlandse context vertalen, betekent dit dat hetzelfde product – een gegarandeerde pensioenuitkering – hetzelfde wordt behandeld ongeacht de aanbieder.

## ■ WAT IS NU AL MOGELIJK?

Wie de uitingen van de SER volgt, zal een enkel idee, bijvoorbeeld dat van een persoonlijke pensioenrekening, herkennen. Het is echter een misvatting te denken dat niets van bovengenoemde ideeën uitvoerbaar is zonder aanpassing van de wet- en regelgeving. Met wat creativiteit is meer mogelijk dan velen denken. Door een pensioenregeling in te richten als beschikbare premieregeling zorgt een werkgever ervoor dat elke werknemer zijn eigen pensioenrekening heeft. De werkgever stelt een default regeling op, en biedt daarnaast alternatieve mogelijkheden. De huidige

praktijk van premieregelingen bestaat uit beleggen volgens een lifecycle. Hoewel risico wordt afgebouwd naarmate de pensioendatum dichterbij komt, wordt daarmee aan de deelnemer nog geen zekerheid over zijn pensioenuitkering gegeven. Soms kunnen deelnemers kiezen om hun premie of opgebouwde kapitaal om te zetten in een vaste aanspraak. Maar dit is weer een lastige keuze voor de gemiddelde deelnemer. Een werkgever kan tegemoetkomen aan de behoefte aan zekerheid van veel deelnemers door middel van een combinatie van een zuivere premieregeling en een premieovereenkomst waarbij de premies direct worden omgezet in een aanspraak op een uitkering. Bijvoorbeeld: gedurende de eerste 25 jaren vindt in de default regeling beleggen volgens een lifecycle plaats, en vervolgens worden premies gebruikt

## Volstrekte helderheid over het eigendom voorkomt dat er sociale spanningen ontstaan over welvaartsoverdrachten tussen generaties

voor de inkoop van vaste uitkeringsaanspraken, en wordt opgebouwd pensioenkapitaal overgeheveld naar vaste uitkeringsaanspraken. Deze worden gedekt door beleggingen die het nakomen van de vaste uitkeringsaanspraken met zeer hoge waarschijnlijkheid mogelijk maken. Een dergelijke vormgeving zorgt ervoor dat een deelnemer steeds meer zekerheid over zijn pensioen krijgt naarmate de pensioendatum dichterbij komt. Deelnemers die het anders willen, krijgen een opting-out mogelijkheid.

In de huidige praktijk zien we soms zogeheten ‘open architecture’ pensioenbeleggingsplatforms waarbij de deelnemer beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders dan de huisfondsen van de aanbieder kan kiezen. Een werkgever zou nog verder kunnen gaan in het bieden van keuzevrijheid en in de pensioenregeling kunnen inbouwen dat er meerdere uitvoerders mogelijk zijn.

Het doorbeleggen na de pensioendatum is mogelijk gemaakt door de inwerkingtreding van de Wet verbeterde premieregeling in 2016. Deze maakt ook het combineren van doorbeleggen en een vaste uitkering

4 Zie Ilja Boelaars, Lans Bovenberg, Jurre de Haan, Sacha van Hoogdalem, Theo Kocken, Marcel Lever, Roel Mehlkopf, Theo Nijman, Eduard Ponds, De toegevoegde waarde van risicodeling met toekomstige generaties, Netspar, 2014. En zie voorts Dick Boeijen, Jan Bonenkamp et al., De meerwaarde van risicodeling met toekomstige generaties nader bezien, Netspar occasional paper 07/2016.

5 Zie Roel Mehlkopf, Casper van Ewijk, Sara van den Bleeken, Chantal Hoet, De waarde van maatwerk in pensioenen, Netspar brief, editie 08, januari 2017.

mogelijk. Hiermee komen extra keuzemogelijkheden voor de deelnemer ter beschikking. Een werkgever kan bij aanbieders gunstige tarieven proberen te bedingen voor pensionerende werknemers die een annuïteit inkopen van hun pensioenkapitaal. Door gebruik te maken van collectieve inkoopkracht moet het immers mogelijk zijn scherpere tarieven te bedingen dan wanneer elke deelnemer individueel gaat pensioenshoppen. De aanbieder met de beste aanbieding wordt dan de default aanbieder.

#### ■ CONCLUSIE

Wanneer we ons laten inspireren door bruikbare ideeën uit het pensioensysteem van Nieuw-Zeeland en Australië, kunnen we een pensioenregeling in elkaar zetten met veel keuzevrijheid voor de deelnemer, zonder dat die ten koste gaat van de voordelen van collectieve inkoopkracht en collectieve risicodeling van biometrische risico's. Die keuze betreft dan de mate van beleggingsrisico, dan wel de keuze voor zekerheid, of de keuze voor een andere aanbieder.

De werkgever kan een default regeling bepalen die in de opbouwfase beleggen volgens een lifecycle behelst,

en overgaat naar opbouw van vaste uitkeringsaanspraken naarmate de pensioendatum nadert. Door ervoor te zorgen dat de vaste uitkeringsaanspraken zo goed als risicoloos worden gedekt, krijgt de deelnemer ook echt zekerheid. Zo wordt het beste uit twee werelden gecombineerd: zelf kunnen kiezen en sturen met beleggingsrisico naar eigen wens gedurende de opbouw-

**Het is een misvatting te denken dat niets van de genoemde ideeën uitvoerbaar is zonder aanpassing van de wet- en regelgeving**

fase, en de zekerheid van een pensioenuitkering met de voordelen van collectiviteit en risicodeling. Als we dat in Nederland weten te realiseren, kunnen we Nieuwzeelanders en Australiërs uitnodigen om een kijkje te nemen bij het Nederlandse pensioenstelsel om daarvan te leren. ●

## boeken

### PENSIOENMEMO 2017

prof. dr. G.J.B. Dietvorst, prof. dr. W.M.A. Kalkman,  
prof. dr. P.M.C. de Lange

Pensioenmemo 2017 bevat een overzicht van de wettelijke fiscale bepalingen op het gebied van pensioen, lijfrenten, kapitaalverzekeringen, de gouden handdruk en de levensloopregeling. Tevens is de regelgeving opgenomen over het juridische kader van pensioen, waaronder:

- de Pensioenwet;
- de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000;
- de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

De wettelijke regelingen worden benaderd vanuit drie invalshoeken: de zelfstandig ondernemer, de werknemer en privévoorzieningen.

Kluwer, Deventer 2017

Omvang: 558 pag.'s

Prijs: € 57,25 (incl. btw), abt. € 51,55 (incl. btw)

ISBN 9789013138139

