

# Trendrapport ten behoeve van de visie van ABP op 2020

22 trends rondom de deelnemer

**Trend 1**

Langere levensverwachting

**Trend 2**

Veranderende demografie

**Trend 3**

Verschuivende rol van de overheid

**Trend 4**

Flexibiliteit op de arbeidsmarkt neemt toe

**Trend 5**

Veranderende vormen van collectiviteit en solidariteit

**Trend 6**

Governance verandert

**Trend 7**

Groeiende verschillen in kenmerken binnen sectoren

**Trend 8**

Roep om keuzevrijheid

**Trend 9**

Maatschappelijk verantwoord beleggen

**Trend 10**

Negatieve beeldvorming

**Trend 11**

Beschikbaarheid van informatie groeit

**Trend 12**

Van verticale communicatie naar dialoog

**Trend 13**

Procyclische invloed van pensioenen op de reële economie

**Trend 14**

Consolidatie en uniformering

**Trend 15**

Dalende woningmarkt

**Trend 16**

Oranje beleggen

**Trend 17**

Kortetermijndenken neemt toe

**Trend 18**

Europeanisering

**Trend 19**

Internationalisering

**Trend 20**

Vervlechting tussen pensioen, wonen en zorg

**Trend 21**

Kostenbewustzijn neemt toe

**Trend 22**

Risico verschuift naar deelnemer



Tendrapport ten behoeve  
van de visie van ABP op 2020



## Inhoudsopgave

<b>Inleiding</b>	22 trends rondom de deelnemer .....	5	
<b>Trend 1</b>	Langere levensverwachting .....	9	
<b>Trend 2</b>	Veranderende demografie .....	15	
<b>Trend 3</b>	Verschuivende rol van de overheid .....	17	
<b>Trend 4</b>	Flexibiliteit op de arbeidsmarkt neemt toe .....	21	
<b>Trend 5</b>	Veranderende vormen van collectiviteit en solidariteit .....	25	
<b>Trend 6</b>	Governance verandert .....	29	
<b>Trend 7</b>	Groeiende verschillen in kenmerken binnen sectoren .....	33	
<b>Trend 8</b>	Roep om keuzevrijheid .....	35	
<b>Trend 9</b>	Maatschappelijk verantwoord beleggen .....	39	
<b>Trend 10</b>	Negatieve beeldvorming .....	43	
<b>Trend 11</b>	Beschikbaarheid van informatie groeit .....	47	
<b>Trend 12</b>	Van verticale communicatie naar dialoog .....	51	
<b>Trend 13</b>	Procyclische invloed van pensioen op de reële economie .....	55	
<b>Trend 14</b>	Consolidatie en uniformering .....	59	
<b>Trend 15</b>	Dalende woningmarkt .....	63	
<b>Trend 16</b>	Oranje beleggen .....	67	
<b>Trend 17</b>	Kortetermijn-denken neemt toe .....	71	
<b>Trend 18</b>	Europeanisering .....	75	
<b>Trend 19</b>	Internationalisering .....	79	
<b>Trend 20</b>	Vervlechting tussen pensioen, wonen en zorg .....	83	
<b>Trend 21</b>	Kostenbewustzijn neemt toe .....	87	
<b>Trend 22</b>	Risico verschuift naar deelnemer .....	91	



# Inleiding

## 22 trends rondom de deelnemer

ABP wil voor de deelnemer een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds zijn dat de financiële verplichtingen ook in de toekomst (2020) kan waarmaken. De 22 trends die in dit rapport worden beschreven hebben daar invloed op.



### Deelnemers

De deelnemer heeft, door de vooruitgang in de medische wetenschap en technologie, een steeds langere levensverwachting ([trend 1](#)). Deze ontwikkeling en mogelijke (economisch ingegeven) migratiestromen kunnen de Nederlandse demografie de komende decennia significant veranderen ([trend 2](#)). Door bezuinigingen bij de overheid ([trend 3](#)) zal het aantal actieve deelnemers de komende jaren naar alle waarschijnlijkheid afnemen, terwijl het aantal gepensioneerden en slapers toeneemt. Ook zien we flexibilisering op de arbeidsmarkt, met bijpassende contractvormen, en is de verwachting dat de momenteel geringe mobiliteit op de arbeidsmarkt bij stijgende conjunctuur weer toeneemt ([trend 4](#)). Solidariteit en collectiviteit blijven voor de deelnemer belangrijke waarden, maar mede door de invloed van technologie verandert de invulling ervan ([trend 5](#)).

Het is de vraag of de inrichting van een instituut als ABP en de manier waarop het wordt bestuurd hier nog bij aansluit ([trend 6](#)). Van de deelnemer wordt gevraagd om solidair te zijn, maar wil hij dat ook nog als de verschillen in belang tussen sectoren onderling steeds groter worden ([trend 7](#))? En wil hij dat verplicht doen via een pensioenfonds, of wil hij daar met meer keuzevrijheid zelf invulling aan geven ([trend 8](#))?

### Duurzaamheid

De aandacht van de deelnemer voor duurzaamheid groeit. Duurzaamheid is meer dan alleen milieu. Het gaat ook om het nemen van verantwoordelijkheid voor wat je doet. Wat begon met kritische vragen over het beleggen in clusterbommen heeft geleid tot een groeiende behoefte aan duurzaamheid in de gehele bedrijfsvoering. In de jaarverslagen wil de deelnemer niet alleen de financiële resultaten kunnen zien, maar ook in hoeverre deze op een duurzame manier zijn behaald ([trend 9](#)).

### Betrouwbaarheid

De betrouwbaarheid van pensioenfonds ABP is de laatste jaren onder druk komen te staan. Door de elkaar opvolgende crises in de financiële sector zijn mensen onzeker over financiële instituties en over hun financiële positie. De vertrouwensindexen geven een negatief beeld ([trend 10](#)). Hoewel de meerderheid van de deelnemers nog altijd niet open staat voor informatie over pensioen, is er een groeiende groep mensen die wel in dialoog wil, o.a. over de risico's en de complexiteit van het product. Er is ook steeds meer

## deelnemers en gepensioneerden

- Trend 1** Langere levensverwachting
- Trend 2** Veranderende demografie
- Trend 3** Verschuivende rol van de overheid
- Trend 4** Flexibiliteit op de arbeidsmarkt neemt toe
- Trend 5** Veranderende vormen van collectiviteit en solidariteit
- Trend 6** Governance verandert
- Trend 7** Groeiende verschillen in kenmerken binnen sectoren
- Trend 8** Roep om keuzevrijheid

## duurzaam

- Trend 9** Maatschappelijk verantwoord beleggen

informatie beschikbaar, waardoor het vertrouwen toeneemt, al roept die informatie ook vaak weer nieuwe vragen op ([trend 11](#)). De deelnemer communiceert hier in veel gevallen al rechtstreeks met instituties over. De voorheen verticale eenrichtingsrelatie verandert in een horizontale dialoog ([trend 12](#)).

### Pensioenfondsen

Door zijn grote omvang heeft ABP een procyclische invloed op de reële economie ([trend 13](#)), zowel in positieve als in negatieve zin. Wat de deelnemer niet als netto loont ontvangt, kan hij niet uitgeven, en wat de werkgever aan premie inlegt, kan hij niet zelf investeren. Afgezien van verplichte deelname aan een pensioenfonds en een toenemende eenvormigheid van de regelingen ([trend 14](#)), zijn er door de komst van nieuwe



## missie van ABP:

ABP wil voor zijn  
**deelnemers en  
 gepensioneerden** een  
**duurzaam en  
 betrouwbaar  
 pensioenfonds**  
 zijn dat zijn  
**financiële verplichtingen**  
 nu en in de **toekomst**  
 waar kan maken.

### pensioenfonds

- Trend 13** Procyclische invloed van pensioen op de reële economie
- Trend 14** Consolidatie en uniformering
- Trend 15** Dalende woningmarkt
- Trend 16** Oranje beleggen

### financiële verplichtingen

- Trend 17** Kortetermijn-denken neemt toe
- Trend 18** Europeanisering
- Trend 19** Internationalisering

### betrouwbaar

- Trend 10** Negatieve beeldvorming
- Trend 11** Beschikbaarheid van informatie groeit
- Trend 12** Van verticale communicatie naar dialoog

### toekomst

- Trend 20** Vervlechting tussen pensioen, wonen en zorg
- Trend 21** Kostenbewustzijn neemt toe
- Trend 22** Risico verschuift naar deelnemer

aanbieders voor de deelnemer meer alternatieven beschikbaar om het inkomen na pensionering te borgen. Dat kan bijvoorbeeld door pensioenproducten in de derde pijler aan te schaffen of door het opbouwen van vermogen met de eigen woning. Dat laatste staat momenteel onder druk door de dalende woningmarkt ([trend 15](#)). Hoe dan ook hebben deelnemers er een groot belang bij dat het goed gaat met de Nederlandse economie. Oranje beleggen, oftewel beleggen in de Nederlandse economie, is in die zin dus in het belang van de deelnemer zolang de verhouding risico – rendement niet verslechtert ([trend 16](#)).

#### Financiële verplichtingen

Naast communicatie ('je zegt wat je doet') gaat het bij de betrouwbaarheid van een pensioenfonds toch vooral

om het waarmaken van de financiële verplichtingen ('je doet wat je zegt'). Door de alsmear stijgende levensverwachting wordt het moeilijker om aan die verplichtingen te voldoen. Een andere factor die deze verplichting bemoeilijkt is de rol van de toezichhouder, die eerder tot kortetermijndenken leidt dan tot de gewenste langetermijnvisie ([trend 17](#)). Ook de rol die het Europese toezicht mogelijk gaat spelen en de consequenties hiervan voor de bedrijfsvoering zorgt voor onzekerheid ([trend 18](#)). De internationale verwevenheid en de opkomst en teloorgang van (nieuwe) economieën maakt het uitstippelen van een beleggingsstrategie nog complexer ([trend 19](#)).

### *Toekomst*

Omdat de deelnemer in de toekomst steeds meer nodig heeft voor wonen en zorg ([trend 20](#)) en vanwege de verslechterde economische omstandigheden én de wetenschap dat de financiële verplichtingen alleen maar zullen toenemen, wordt kostenbewustzijn steeds belangrijker ([trend 21](#)); instituties worden gedwongen risico's te mijden waardoor deze risico's steeds meer richting de deelnemer verschuiven ([trend 22](#)).

Kortom, de deelnemer wordt geconfronteerd met een stormvloed aan beweging en onzekerheid op tal van terreinen. ABP, als collectief van deelnemers, is zich bewust van al deze uitdagingen. Samen willen we ervoor zorgen dat we ook richting 2020 onze missie kunnen blijven waarmaken.

# Trend 1

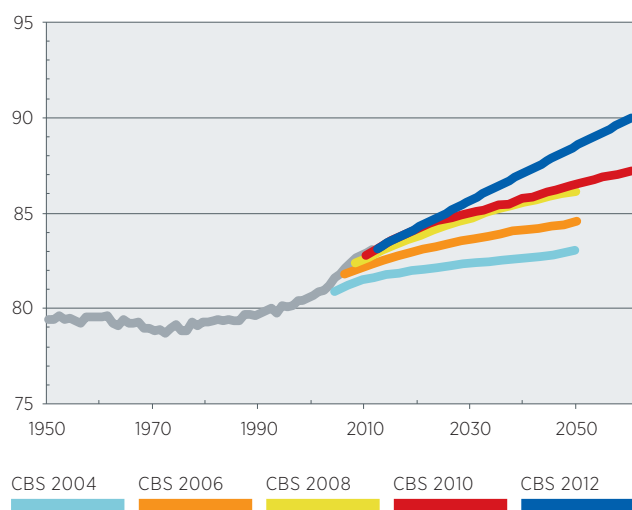
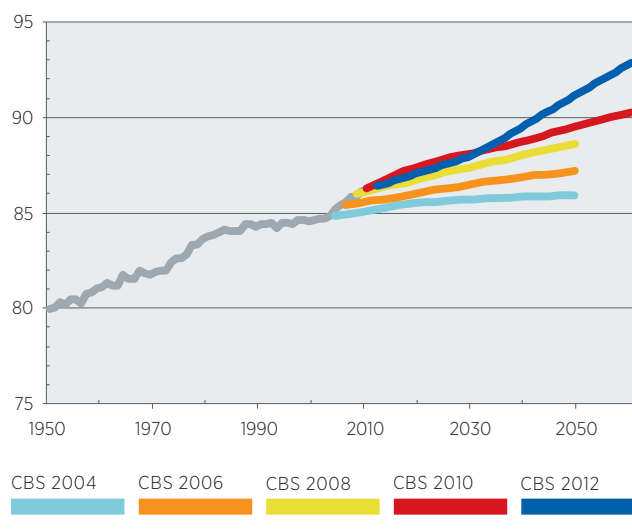
## Langere levens- verwachting

Dankzij de vooruitgang van de wetenschap blijft de levensverwachting stijgen en neemt ook het aantal gezonde levensjaren verder toe. Behalve een langer gezond leven betekent dit ook een toename van de uitkeringslasten van de pensioenfondsen en zodoende zet het de financiering van de aanvullende pensioenen onder druk. De trend tot langer leven is onmiskenbaar en de verwachting is dat deze trend zich ook in de toekomst zal voortzetten. De vraag is niet zozeer hoeveel ouder we zullen worden maar vooral in welk tempo we steeds ouder zullen worden. Factoren die hierbij een cruciale rol zullen spelen, zijn de ontwikkelingen in de medische diagnose- en behandelmethoden en de financiering of budgettering van de gezondheidszorg. Natuurlijk zullen er in de toekomst ook ontwikkelingen zijn die tijdelijk tegen deze trend in gaan, maar de lange termijn-trend zal hierdoor niet beïnvloed worden.



**CBS schat stijging****levensverwachting structureel te laag in**

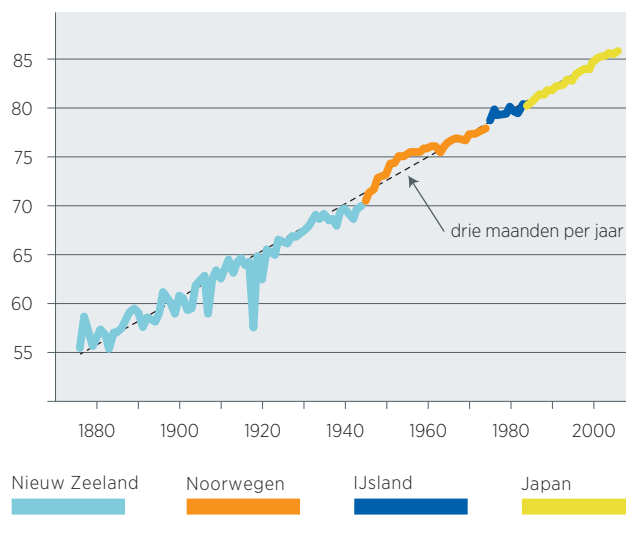
In zowel [figuur 1](#) als [figuur 2](#)<sup>1</sup> staat langs de horizontale as het jaartal uitgezet, vanaf 1950 tot 2060. De linker helft van de figuur beschrijft het verleden, de rechter helft de toekomst. Langs de verticale as staat de levensverwachting van een 65-jarige. Aangezien vrouwen gemiddeld genomen een paar jaar langer leven dan mannen is het nodig om voor elke sekse apart een grafiek te maken. De lichtgrijze lijn beschrijft het historische verloop van de levensverwachting, de gekleurde lijntjes de prognoses die vanaf 2004 tweejaarlijks door het CBS zijn gemaakt. Aan de historie zien we dat de levensverwachting gestaag is toegenomen, en dat er sinds 2000 een versnelling van de toename is waar te nemen.

**Figuur 1 Toenemende levensverwachting man****Figuur 2 Toenemende levensverwachting vrouw**

Aan de opeenvolgende prognoses zien we dat het CBS zijn prognoses steeds verder naar boven toe heeft aangepast, aangezien de oudere prognoses veel te conservatief waren. We kunnen hieruit onder meer afleiden dat prognoses voor de toekomstige levensverwachting met grote onzekerheid zijn omgeven en dat meerdere scenario's voorstelbaar zijn.

**Stelselmatige toename van de levensverwachting**

Tot dusver zijn de prognoses van de ontwikkeling van de levensverwachting door CBS steeds naar boven bijgesteld, vooral vanwege de eerdere afvlakking van de trend waar na verloop van tijd telkens geen sprake van blijkt te zijn. Overigens heeft CBS zijn methode in 2012 nog bijgesteld en daarbij ook nadrukkelijk gekeken naar de ons omringende landen. Dat het voorstelbaar is dat de trend niet afvlakt, blijkt uit [figuur 3](#) waarin de levensverwachting van de langstlevende bevolking door de tijd heen wordt getoond. Het figuur laat een stelselmatige toename van de levensverwachting zien waarbij geen sprake is van afvlakking maar juist van een vrijwel lineaire trend die leidt tot een stelselmatige toename van de levensverwachting met ongeveer drie maanden per jaar.

**Figuur 3 Stelselmatige toename levensverwachting**

Een van de redenen dat het CBS telkens uitgaat van een afvlakking van de levensverwachting is omdat er wordt uitgegaan van een theoretische maximum van de levensverwachting (ook wel rectangularization

1. Grafieken 1, 2 en 3 afkomstig uit: *De levensverwachting van de Nederlander in het jaar 2050*, Langleven werkgroep APG, September 2009

genoemd<sup>2</sup>, met een maximum van zo'n 120 jaar). Dit omdat de continue celdeling stopt na een bepaald aantal celdelingen, ook wel de 'Hayflick limit' genoemd. Echter, door medische technologie zou het mogelijk kunnen worden dat mensen die nu al geboren zijn, mee zullen maken dat door gentherapie ook deze 'limit' wordt doorbroken<sup>3</sup>. Zeer recent is nog onderzoek gepubliceerd over de invloed die de mate van activiteit van de MRP-genen zou kunnen hebben op de levensduur. Het aanpassen van die mate van activiteit zou kunnen leiden tot aanzienlijk meer gezonde levensjaren<sup>4</sup>.

### *Fiscale pensioenleeftijd gekoppeld aan levensverwachting*

De wetgever heeft de trend tot langer leven ook onderkend en inmiddels vastgelegd dat zowel de AOW-leeftijd als de fiscale pensioenleeftijd, van belang voor de aanvullende pensioenen, afhankelijk worden van de prognoses van de levensverwachting van het CBS om zodoende mee te bewegen met de ontwikkeling van de levensverwachting. Mede hierom zullen ook de pensioenfondsen zich moeten voorbereiden op een almaar toenemende levensverwachting en daar in hun financiële beleidskader aandacht aan moeten geven. Tegen deze achtergrond zijn in het Pensioenakkoord 2010 het Levensverwachting Aanpassingsmechanisme (LAM) en in het zogeheten Septemberakkoord 2012 het pseudo-LAM geïntroduceerd. Zowel het LAM als

het pseudo-LAM beogen de gevolgen van het langer leven evenwichtig te verdelen over de verschillende generaties en tevens de impact op de financiering van de aanvullende pensioenen te beperken c.q. weg te nemen.

Inmiddels hebben sociale partners in het Sociaal Akkoord opgenomen voorstander te zijn van een wettelijk voorgeschreven LAM. Dat zou kunnen leiden tot het verplicht voorschrijven van een LAM als onderdeel van het nieuwe Financieel Toetsingskader (behorende bij de Pensioenwet), zowel wanneer sprake is van een nominaal als van een reëel pensioencontract. Zo'n voorschrift zou ertoe leiden dat de pensioenfondsen verplicht worden om de gevolgen van het langer leven te neutraliseren voor wat betreft de impact op de financiering van de aanvullende pensioenen. Daarmee zal naar verwachting niet langer sprake zijn van het systeemrisico van de onderschatting van de ontwikkeling van de levensverwachting, althans voor wat betreft de financiering van de pensioenen. Ontwikkelingen die mogelijk tot verandering in de trend zullen leiden kunnen overigens ook worden onderkend. Zo is de vraag of het langer doorwerken na 65 jaar gevolgen zal hebben voor het extra aantal (gezonde) jaren en welke invloed een groter gebruik van deeltijdpensioen hierop heeft.

<sup>2</sup> Nusselder WJ, Mackenbach JP. Rectangularization of the survival curve in the Netherlands, 1950-1992. *Gerontologist*. 1996;36:773-782

<sup>3</sup> 'The future of ageing', Leonard Hayflick, *Nature*, November 2000

<sup>4</sup> 'Mitonuclear protein imbalance as a conserved longevity mechanism', Riekelt H. Houtkooper et al., *Nature International Weekly Journal of Science*, mei 2013



# Trend 2

## Veranderende demografie

Vergrijzing wordt veroorzaakt door een demografische transitie waarbij een periode met een hoge vruchtbaarheid en hoge sterfte wordt gevolgd door een periode met lage(re) vruchtbaarheid en lage(re) sterftcijfers<sup>5</sup>. Een bevolking vergrijst als het aantal ouderen (in de leeftijd 64+) stijgt ten opzichte van het aantal jongere mensen.



### We leven langer en blijven langer gezond

Zoals in trend 1 al besproken, neemt de levensverwachting in de Westerse landen al meer dan anderhalve eeuw toe met ongeveer 2,5 jaar per decennium<sup>6</sup>. De levensverwachting bij de geboorte voor vrouwen in Nederland stijgt naar verwachting van het huidige niveau van 82,9 jaar tot ongeveer 89,9 jaar in 2060 (respectievelijk 79,2 en 87,1 voor mannen)<sup>7</sup>. Het is belangrijk op te merken dat de werkelijke toename van de levensverwachting sinds 2000 de CBS-projecties structureel heeft overtroffen. Daarnaast leven Nederlanders niet alleen langer, maar brengen zij sinds begin jaren tachtig ook meer jaren in goede gezondheid door na hun 65<sup>er</sup>. Ook het aantal jaren zonder lichamelijke beperkingen neemt toe. Ouderen worden daarentegen wel langer geconfronteerd met chronische ziekten.

### Het geboortecijfer stabiliseert

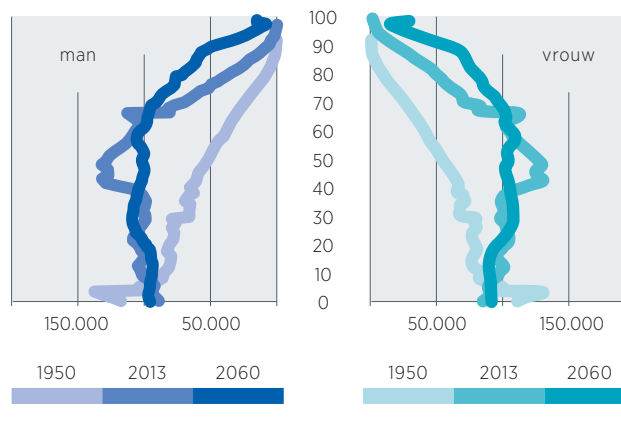
Het huidige Nederlandse geboortecijfer ontwikkelt zich sinds 1965 stabiel en blijft tot 2060 naar verwachting op het niveau van 1,75 kinderen per vrouw. Gebaseerd op aannames voor de vruchtbaarheid, mortaliteit en migratie zal de Nederlandse bevolking naar verwachting stijgen van 16,8 miljoen nu tot 17,8 miljoen in 2040<sup>9</sup>. De extra verwachte bevolkingsgroei in de meest recente prognoses wordt veroorzaakt door een hogere verwachte levensduur en een hogere verwachte toestroom van immigranten. Als gevolg van de hiervoor geschetste trends vergrijsd de Nederlandse bevolking de komende decennia sterk (figuur 4)<sup>10</sup>. Het aantal 65-plussers neemt naar verwachting toe van 2,7 miljoen begin 2012 tot 4,7 miljoen in 2040, om daarna rond dat niveau te blijven. Het aantal 80-plussers stijgt van 0,7 miljoen nu tot maximaal 2 miljoen rond 2055. Vanaf 2040 zal naar verwachting 26 procent van de bevolking 65 jaar of ouder zijn, tegen 16 procent begin 2012.

### Grijze druk loopt op

De komende decennia zal de grijze druk dus sterk toenemen; van 27% in 2012 naar 51% in 2040<sup>11</sup>. De grijze druk geeft de verhouding aan tussen het aantal 65-plussers en de potentiële beroepsbevolking (20-64-jarigen). Het geeft inzicht in de verhouding ouderen tot het potentieel werkende deel van de bevolking, die de lasten van de vergrijzing moet opvangen. In 2012 zijn er nog vier potentieel werkenden op elke oudere, in 2040 is dit afgenomen naar twee potentieel werkenden voor iedere 65-plusser. Na 2040 blijft de grijze druk stabiel. In 2060 is de grijze druk

50%. Als de pensioenleeftijd in de toekomst hoger ligt, zal de grijze druk vanzelfsprekend teruglopen. Stijgt de pensioenleeftijd tot 67 jaar in 2040, dan is de grijze druk naar verwachting 45% in plaats van 51% (2,2 in plaats van 2 werkenden per oudere).

Figuur 4 Leeftijdsopbouw Nederlandse bevolking 1950-2013-2060



### Demografie werkt door in deelnemerspopulatie...

Vergrijzing heeft een sterke impact op het fonds ABP en uiteraard op de deelnemers. De deelnemers zelf worden ouder en zullen rekening moeten houden met een werkzaam leven tot op hogere leeftijd. Voor het fonds betekent vergrijzing een andere samenstelling van de deelnemerspopulatie. Gepensioneerden zullen een grotere groep gaan vormen met eigen belangen en wensen, wat bij besluitvorming tot andere afwegingen kan leiden.

Figuur 5 is een extrapolatie van de huidige aantallen deelnemers. Het aantal mensen dat de pensioengerechtigde leeftijd gaat bereiken is goed te voorspellen; de vraag is echter, gegeven de bezuinigingen, hoe hard het aantal deelnemers met opbouw zal dalen en het aantal premievrije deelnemers zal stijgen.

5 Timonen, V., (2008) *Ageing societies*, (Berkshire: McGraww Hill Open University Press), p. 5-6

6 Zie trend 1 en Oeppen, J., W. Vaupel, (2002) "Broken Limits to Life Expectancy" *Science*, 296, 5570, 1029-1031

7 'Bevolkingsprognose 2012-2060: Langer leven, langer werken', C. van Duin en L. Stoeldraijer, 2011

8 '65-jarigen leven langer zonder beperkingen, maar meer met chronische ziekten', CBS Webmagazine, september 2012

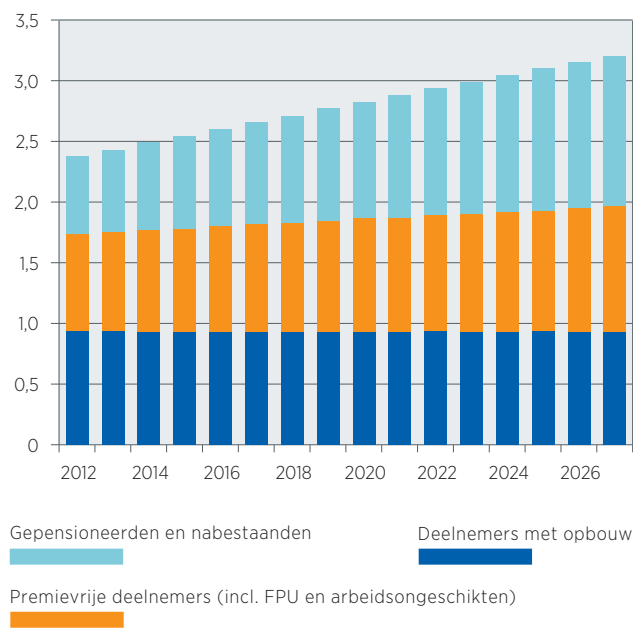
9 'Bijna 18 miljoen Nederlanders in 2040', CBS, mei 2012

10 'Potentiële beroepsbevolking blijft straks op peil dankzij 65-plussers', CBS Persbericht, december 2012

11 'Vergrijzing: wat zijn de belangrijkste verwachtingen voor de toekomst?', Nationaal Kompas Volksgezondheid, RIVM, maart 2013



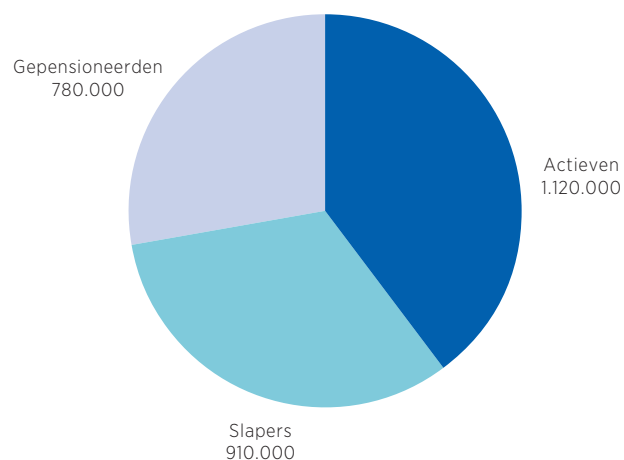
Figuur 5A Extrapolatie aantallen deelnemers (x 1 mln)



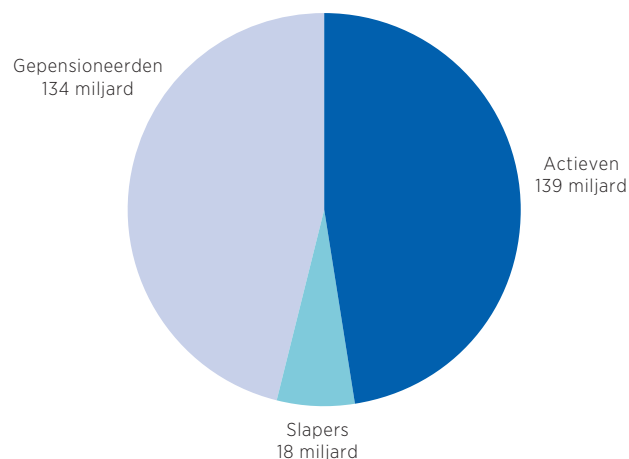
*... maar demografie kan ook impact hebben op de solidariteit*

Vergrijzing kan ook effect hebben op het risicobudget. Voor een individu geldt namelijk dat naarmate hij of zij ouder wordt, de optimale beleggingsmix defensiever wordt. Collectief beleggen biedt het voordeel dat risico's kunnen worden gedeeld. De relevante vraag is wat het effect is op de collectieve beleggingsmix als het collectief ouder wordt. Die vraag is door de premiestelling ook vandaag al relevant. Immers, toekomstige aanspraken worden ingekocht op basis van het rendement dat van de huidige beleggingsmix wordt verwacht en bij een defensievere mix hoort een lager verwacht rendement.

Figuur 5B Verdeling aantallen deelnemers



Figuur 5C Verdeling waarde pensioen



Ten slotte zal vergrijzing druk zetten op de herverdeling tussen generaties via de doorsneesystematiek. Bij een constante demografie vindt er geen herverdeling plaats. Verandert de demografie dan zal dit onherroepelijk wel het geval zijn. De doorsneesystematiek zorgt immers voor overheveling van geld van jonge actieven naar oude actieven. Als de samenstelling van die groepen onderling wijzigt, heeft dat ook effect op de geldstromen over en weer.



# Trend 3

## Verschuivende rol van de overheid

De overheid trekt zich terug als financier van de verzorgingsstaat. De door de overheid bekostigde welvaart neemt daarmee af en er ontstaat ruimte en noodzaak voor burgers om meer zelf te organiseren. Daarnaast heeft de overheid de maatschappelijke opdracht en het mandaat gekregen om sterker naar voren te treden als bewaker van de rechten en waarborgen die er nog resteren in de verzorgingsstaat.



### Maatschappelijke ontwikkelingen sturen de politiek

Het handelen van de overheid wordt gestuurd door de politiek en deze wordt weer gestuurd door de wens van de kiezer. Dit betekent dat de maatschappelijke ontwikkelingen –veelal met enige vertraging– bepalend zijn voor het handelen en de rol van de overheid. Hoewel politiek en overheid minstens eens in de vier jaar een nieuw gezicht krijgen, zijn er structurele trends zichtbaar in de maatschappij en dus in de rol van de overheid. De maatschappelijke consensus ten aanzien van de verzorgingsstaat is de afgelopen jaren verschoven. Enigszins gechargeerd wordt wel gezegd dat de betekenis van de verzorgingsstaat is verschoven van een collectieve garantie van bestaanszekerheid naar een individuele aanspraak op de collectieve welvaart<sup>12</sup>. Politiek en overheid worden daarbij door de burger met name aangesproken als ‘bewaker’ van de opgebouwde aanspraken.

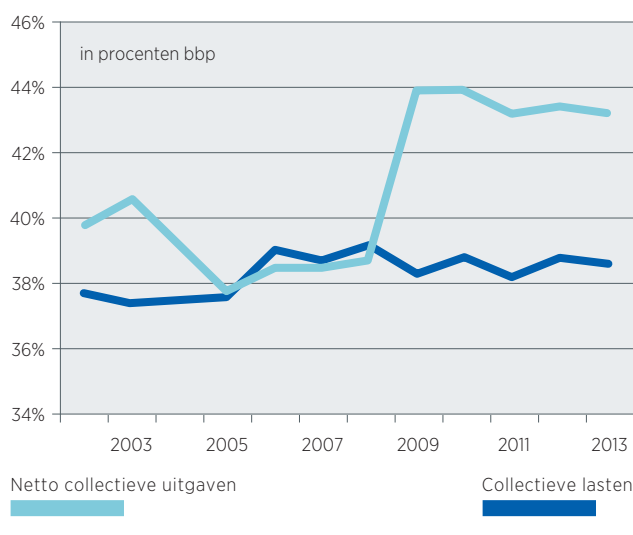
### Overheidsfinanciën onder druk

Zoals beschreven in trend 2 leiden vergrijzing en ontgroening tot een stijging van de grijze druk en zo tot een structurele verslechtering van de overheidsfinanciën. Er is een groeiend aandeel van de bevolking dat gebruik wil c.q. moet maken van het trekkingsrecht op de collectieve welvaart en een dalend aandeel van de bevolking dat de collectieve garantie kan en moet bekostigen<sup>13</sup>. De collectieve uitgaven en de collectieve lasten zullen daardoor -bij ongewijzigde omstandigheden- harder stijgen dan de inkomsten van de Nederlandse samenleving. Daarbij hebben fiscale voorzieningen een toenemend negatief effect op de inkomsten van de staat. Zo hebben in de afgelopen jaren de stijgende pensioenpremies geleid tot een forse inkomstenderving voor de overheid (ca. 2%-punt BBP/jaar)<sup>14</sup>. In een vergrijzende omgeving waarin minder risico kan worden genomen en rendementen lager zullen zijn, zal die derving ook in de toekomst aanzienlijk zijn. Zeker indien dit samenloopt met een periode van lage rente. De overheid is dus gedwongen om het door de overheid gefinancierde voorzieningenniveau in te perken.

De financiële crises van de afgelopen jaren en zeker de crisis van 2008 heeft het besef van de onhoudbaarheid van de huidige verzorgingsstaat versterkt. Waar dat voorheen vooral aanleiding voor discussie was, bestaat sinds 2008 het besef dat dit ook daadwerkelijk in daden dient te worden omgezet. De overheid heeft hiermee het momentum en mandaat gekregen om de maatregelen die noodzakelijk zijn voor de houdbaarheid daadwerkelijk door te voeren. In het licht van de hoge

staatsschuld en het afnemende verdienvermogen door vergrijzing en ontgroening is het zeer denkbaar dat in de komende jaren wel echt bezuinigd zal moeten worden. Overigens is het niet logisch dat in dit kader de pensioenen als geheel als deel van de verzorgingsstaat worden gezien; alleen de eerste pijler van het stelsel valt hier immers onder. Bovendien zou de overheid juist met het oog op de vergrijzing er veel aan gelegen moeten zijn de koopkracht van gepensioneerden zo veel mogelijk te borgen.

Figuur 6  
Collectieve lasten niet gedaald (Bron: CPB, CEP)



Een tweede effect van de crisis in 2008 is het wantrouwen jegens instituties en dan vooral die in de financiële sector. De overheid en dus de burger heeft meerdere malen als ‘lender of last resort’ moeten optreden omdat risico’s in de financiële sector niet goed afgedekt bleken te zijn. Daarbij heeft de overheid de maatschappelijke opdracht gekregen om het toezicht op instituties sterk aan te scherpen.

De overheid wordt steeds internationaler<sup>15</sup> en bevindt zich niet alleen in Den Haag maar ook in Brussel. Het Nederlandse pensioenstelsel vormt een uitzondering in Europa. Indien de trend van verdergaande harmonisatie in Europa doorzet, lijkt het onafwendbaar dat de uitzonderingspositie van Nederland zal bewegen in de richting van het gemiddelde van de andere lidstaten.

<sup>12</sup> ‘Van Paars 2 naar Rutte II’, afscheidstoespraak Paul Schnabel, SCP, 2013

<sup>13</sup> Zie ook trend 2 ‘Veranderende demografie’

<sup>14</sup> 14e rapport studiegroep begrotingsruimte, Rijksoverheid, 2012

<sup>15</sup> Zie ook trend 19 ‘Europeanisering van het toezicht’

### *Minder fiscale ondersteuning door de overheid van pensioenopbouw*

De verschuivende rol van de overheid heeft forse implicaties voor pensioenfondsen en deelnemers. De terugtrekkende overheid zal, met maatregelen als aftopping en beperking van het opbouwpercentage, het huidige monopolie voor de fondsen verkleinen. Het pensioenvermogen dat pensioenfondsen automatisch toebedeeld krijgen neemt daarmee af. Het is aannemelijk, gezien de houdbaarheidsdiscussie, dat deze ontwikkeling zich doorzet. Indien fondsen dezelfde relevantie voor de pensioenspaarder willen behouden dienen zij de pensioenspaarder te verleiden om bij te sparen. Pensioenopbouw wordt dus steeds meer gestuurd vanuit de vraag van het individu. Omdat de deelnemer daar individueel voor moet kiezen en dus ook individueel aanspraak zal willen maken op de inleg, is het aannemelijk dat die verleiding met individuele producten (op basis van defined contribution) zal moeten worden bewerkstelligd. Het belang van collectieve inkoop kan –mits aansprekend voor de deelnemer– daarbij belangrijk blijven, maar de bereidheid en noodzaak om de lasten van een schok achteraf te delen met andere generaties zal afnemen. De totale spaarinstroom zal waarschijnlijk afnemen omdat een deel van het vermogen dat nu automatisch en fiscaal gefaciliteerd wordt ingelegd, geconsumeerd zal worden.

### *Meer overheidsbemoediging*

De overheid stimuleert minder via de fiscus, maar wil wel steeds meer te zeggen hebben. Strenger toezicht zal leiden tot intensievere governance structuren, hogere eisen aan pensioenfondsbestuurders, hogere

eisen ten aanzien van risicobuffers en een roep tot meer transparantie. Hierdoor neemt de complexiteit voor de pensioenfondsen toe. Dit zal waarschijnlijk tot gevolg hebben dat de consolidatieslag, die reeds gaande is op de pensioenmarkt, verder door zal zetten en dat ook collectieve pensioenregelingen uniformer zullen worden.

### *Afname aantal werknemers in de publieke sector*

Het terugtrekken van de overheid tezamen met de vergrijzing en ontgroening heeft specifiek voor ABP tot gevolg dat de doelgroep aan deelnemers op termijn zal afnemen door een dalend aantal werknemers bij de overheid. In de zorg zal het aantal banen weliswaar waarschijnlijk toenemen, maar in andere delen van de overheid zal het aantal banen waarschijnlijk teruglopen.

### *Meer risico's komen bij de burger te liggen*

Door de terugtrekkende overheid zal er meer risico bij de burger komen te liggen. De burger zal meer aspecten van de financiële toekomst zelf moeten organiseren om eenzelfde welvaartsniveau te garanderen als nu het geval is. Dit geldt ook voor de deelnemer, die immers ook een burger is. Daarbij zal de deelnemer minder bereid zijn om de lasten achteraf te herverdelen, zeker intergenerationeel<sup>16</sup>. Een deel van de deelnemers zal ervoor kiezen om de risico's niet of slechts gedeeltelijk vooraf af te dekken en op de korte termijn meer te consumeren. Een ander deel zal zoekende zijn naar de beste manier om de financiële toekomst te plannen en om risico's af te dekken. Die groep zal kiezen tussen de producten van verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen, of bijvoorbeeld de hypotheek op het eigen huis (gedeeltelijk) aflossen.

---

<sup>16</sup> Zie ook trend 5 'Collectiviteit en solidariteit niet meer vanzelfsprekend'



# Trend 4

## Flexibiliteit op de arbeidsmarkt neemt toe

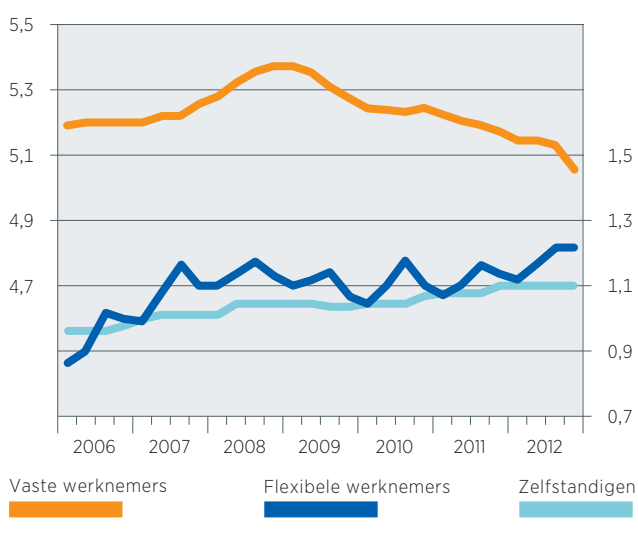
De flexibiliteit op de arbeidsmarkt neemt toe. Met flexibiliteit wordt een niet-vaste contractvorm bedoeld. De externe mobiliteit (van werkgever naar werkgever) in publieke sectoren was al lager dan in de markt. Deze is de afgelopen jaren nog verder afgenomen.



### Grotere dynamiek op de arbeidsmarkt

Ten opzichte van de vorige eeuw is er een grotere dynamiek op de arbeidsmarkt. Steeds minder werknemers zijn hun hele carrière werkzaam bij dezelfde werkgever. Er is een voortdurend proces van creatie en destructie van banen. De creatie is door de tijd heen gemiddeld 9% van het totaal aantal banen, de destructie gemiddeld 8%<sup>17</sup>. In dit proces vinden ook veel baanwisselingen plaats, waaronder baanwisselingen van een flexibel naar een vast dienstverband, en van werknemer naar zelfstandige, en omgekeerd. In de afgelopen jaren is er een trend zichtbaar van minder vaste werknemers en meer werknemers met flexibele contracten en meer zelfstandigen.

Figuur 7 Werkzame beroepsbevolking naar positie in werkkring (x 1 mln) (Bron: CBS<sup>18</sup>)



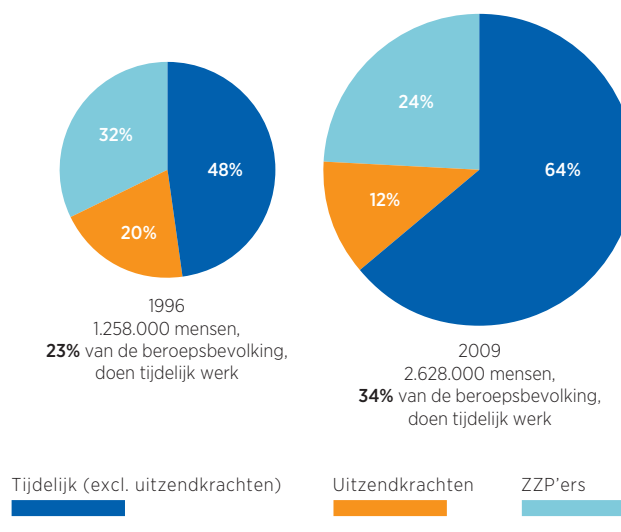
### Meer flexibiliteit

In 2010 berekende het UWV de omvang van de zogenaamde 'flexibele schil' (werknemers met een tijdelijke of een kleine baan, uitzendkrachten, oproepkrachten, zelfstandigen zonder personeel en freelancers) op 34%. De CBS schat dit percentage lager in, op zo'n 20%, maar dat komt omdat het CBS rekent met een ondergrens van 12 uur en zelfstandigen niet meerekent<sup>19</sup>. Het CPB spreekt over 16% tijdelijke krachten en 10% zzp'ers. Als daar de kleine banen van minder dan 12 uur bij worden opgeteld (5%), dan zit het totaal (31%) niet ver af van de UWV-schatting<sup>20</sup>.

### Mobiliteit daalt door economische neergang

De externe arbeidsmobiliteit beweegt mee met de conjunctuur. In een neergaande conjunctuur blijven mensen liever zitten in hun huidige baan en wordt

Figuur 8 Flexibele schil groeit (Bron: UWV-cijfers 2010)



mobiliteit met name gedreven door gedwongen mobiliteit (einde contract, ontslag)<sup>21</sup>. Het is dan ook niet vreemd dat de laatste jaren, door de economische neergang, de mobiliteit bij de overheid aan het dalen is:

Hoewel de uitstroom vanuit de publieke sector nu nog dalende is, zal deze richting 2020 naar verwachting weer toenemen. Enerzijds door pensionering, maar anderzijds vooral door vertrek naar buiten de overheidssector<sup>22</sup>. Dit effect kan zich in versnelde vorm voordoen als bezuinigingsmaatregelen bij de overheid in de toekomst zouden samenvallen met het aantrekken van de werkgelegenheid in de private sector.

### Flexwerkers bouwen niet op

De stijging van het aantal flexwerkers (inclusief zzp'ers) leidt ertoe dat een steeds groter deel van de beroepsbevolking niet verplicht een aanvullend pensioen opbouwt. Een groot deel van deze mensen (49%) lost dat niet of slechts in beperkte mate voor zichzelf op in de derde pijler<sup>23</sup>. Dit is een maatschappelijk risico, maar tevens een kans voor ABP indien zij hiervoor oplossingen aan zou kunnen dragen.

<sup>17</sup> WRR, *Investeren in werkzekerheid*, WRR-rapport nr. 77, p. 64, 2007

<sup>18</sup> 'Positie werkkring en arbeidsduur: meer flexwerkers', CBS, maart 2013

<sup>19</sup> 'De flexibele schil - Overeenkomsten en verschillen tussen CBS- en UWV-cijfers', *soeiaaleconomische trends*, 2011

<sup>20</sup> 'Toenemende flexibiliteit in Nederland', Wilthagen & Muffels, *Tijdschrift voor Arbeidsvraagstukken*, 2011

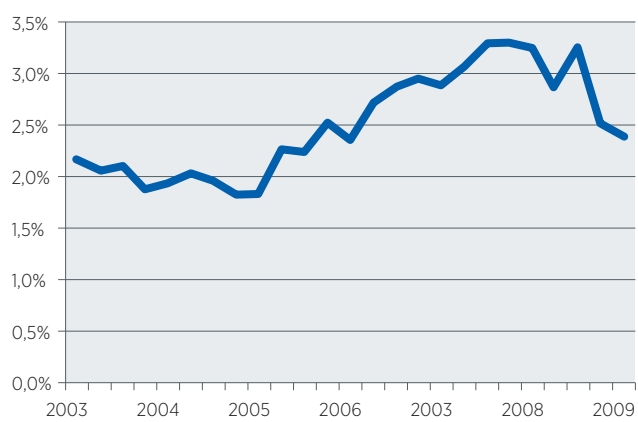
<sup>21</sup> 'Baan-baanmobiliteit: Ontwikkelingen in trends en voorkeuren van werknemers en werkgevers', Astri, 2011

<sup>22</sup> 'De Grote Uittocht', Ministerie van BZK, 2010

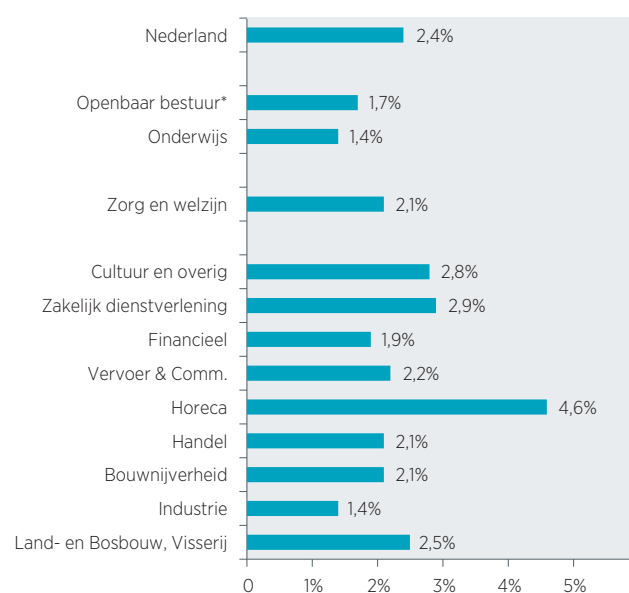
<sup>23</sup> 'zzp'ers en financiële risico's', *Wijzer in Geldzaken*, 2012



Figuur 9 Externe mobiliteit en sectorale verschillen



(Bron: POMO-BZK/CBS)





# Trend 5

## Veranderende vormen van collectiviteit en solidariteit

De betekenis van twee belangrijke principes voor de werking van een pensioenfonds, collectiviteit en solidariteit, is door maatschappelijke en technologische ontwikkelingen aan het veranderen. Maximale informatievoorziening stelt individuen in staat om, individueel of gezamenlijk, risico's vooraf af te dekken in plaats van achteraf gezamenlijk de lasten te verdelen.



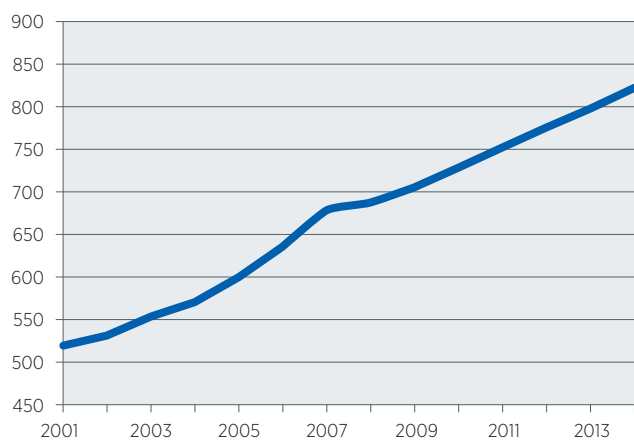
### Demografie, individualisering, technologie en flexibilisering als drijvende krachten

Collectiviteit en solidariteit zijn aan verandering onderhevig om een aantal redenen. Ten eerste is er de maatschappelijke trend van individualisering; maatschappelijke verbanden als gezin, kerk en werk worden voor steeds grotere groepen steeds vluchtiger. Demografische ontwikkelingen (ontgroening en langer leven) zorgen voor een toenemende druk op de solidariteit tussen de generaties (zie trend 2). Daarbij is het door de voortschrijdende technologische en economische ontwikkelingen voor individuen steeds beter mogelijk om goede informatie te verkrijgen en eigen risico's vooraf in te schatten en vervolgens op individuele basis te managen. Verder is de arbeidsmarkt dynamischer geworden dan in de vorige eeuw: werknemers zijn minder lang verbonden aan dezelfde werkgever en het aantal zzp'ers en minder vaste contracten neemt toe (zie trend 4).

### Individualisering

De individualisering van de maatschappij, die we de afgelopen drie decennia hebben meegemaakt, zet collectiviteit en solidariteit onder druk<sup>24</sup>. Individualisering kan als gevolg hebben dat individuen in een afnemende mate rekening houden met de belangen van anderen en het eigen belang boven het algemeen belang plaatsen. De forse toename van het aantal zzp'ers past in deze ontwikkeling.

Figuur 10 Stijging aantal zzp'ers vanaf 2001



(Bron: [www.var-advies.nl](http://www.var-advies.nl))

Naarmate we beter in staat zijn de grote materiële voordelen die samenhangen met solidariteit en collectiviteit inzichtelijk te maken moet een doorbreking van deze trend zeker niet als onmogelijk

worden gezien. Deelnemers zouden wel willen profiteren van solidariteitselementen, maar hier niet de lasten voor willen dragen. Individualisering van de maatschappij betekent ook dat er een toenemende verantwoordelijkheid komt te liggen bij individuen. Een collectief en solidair pensioensysteem lijkt haaks te staan op deze ontwikkeling. Echter, solidariteit is een gelaagd begrip. Want slechts door lid te zijn van een gemeenschap kan een individu autonoom zijn en zich in vrijheid ontplooien<sup>25</sup>.

### Risico-solidariteit onder druk door afname onwetendheid

Ook in een individualistische maatschappij zijn er condities waaronder burgers tot een sociaal (solidair) contract komen<sup>26</sup>. De eerste is 'de sluier van onwetendheid', of wat Durkheim 'mechanische solidariteit' noemt<sup>27</sup>. Hierbij gaat het bijvoorbeeld om het onvoldoende kennen van de eigen beginsituatie, om het niet weten welke risico's men in de toekomst loopt, wie deze risico's lopen en of het puur individuele risico's zijn of meer systematische risico's. De voortschrijdende technologische en wetenschappelijke ontwikkelingen zorgen er echter voor dat steeds meer risico's vooraf uit te rekenen zijn en dat ook steeds meer bekend is over hoe men risico's vooraf gunstig op individueel niveau kan beïnvloeden. Zo werd er 50 jaar geleden geen verband gelegd tussen roken (individueel gedrag) en de kans op longkanker en daarmee een korter leven. Doordat inmiddels duidelijk is dat men door individueel gedrag de schadelijke gevolgen van roken kan uitsluiten, is er minder bereidheid om achteraf solidair te zijn met deze groep. Men had de risico's immers kunnen voorkomen en moet daarom zelf de lasten dragen van bepaald gedrag.

### Subsidiërende solidariteit onder druk door demografie en transparantie

De tweede conditie voor solidariteit is dat de positie van de minst bedeelden kan worden verbeterd zonder dat dit tot grote nadelen leidt voor de beter gesitueerden. Deze inkomensoverdracht van de ene groep naar de andere wordt ook wel subsidiërende

24 'In het zicht van de toekomst', *Sociaal en Cultureel Rapport 2004*, SCP, oktober 2004

25 'Solidariteit en collectiviteit: een filosofische bespiegeling', lezing, Prof. dr. R.M.G.E. Foqué, 24 januari 2013

26 'Zorg om solidariteit', in Van der Lecq, S.G. en O.W. Steenbeek, *kosten en Baten van Collectieve pensioensystemen*, Jeurissen, P.P.T. & F.B.M. Sanders, 2006

27 'Solidariteit en collectiviteit: een filosofische bespiegeling', lezing, Prof. dr. R.M.G.E. Foqué, 24 januari 2013

solidariteit genoemd. Deze vorm van solidariteit komt onder druk te staan door de steeds schevere opbouw van de bevolking en de toegenomen levensverwachting, waardoor de groter wordende lasten van de gepensioneerden moeten worden gedragen door een steeds kleiner wordende groep werknemers. De scheefheid wordt niet alleen groter, maar wordt door het debat erover ook zichtbaarder. En omdat de solidariteit meestal omgekeerd is, van minder naar meer bedeelde, komt het draagvlak onder de subsidiërende solidariteit steeds meer onder druk te staan. Bij het ontstaan van ons huidige pensioenstelsel, in de jaren '50, is een relatief grote groep werkenden voor zichzelf pensioen gaan opbouwen en er tegelijkertijd voor gaan zorgen dat de toenmalige (relatief kleinere) groep ouderen direct pensioen ontving. Het percentage 65-plussers bedroeg toen 7,7%. Tegenwoordig bedraagt dat percentage 14,7% en is het voor de groep werkenden van nu een grotere opgave om pensioen voor zichzelf en voor deze groeiende groep bij elkaar te brengen<sup>28</sup>.

Om tot een herstel van de dekkingsgraad te kunnen komen, moet de pijn momenteel worden verdeeld onder de actieve en inactieve deelnemers, de gepensioneerden en de werkgevers. Dit leidt bijvoorbeeld tot een toenemende spanning tussen jongere en oudere deelnemers. Het is immers gemakkelijk om solidair te zijn als je met velen iets moet opbrengen voor een kleine groep. Andersom wordt lastiger; zo betogen vertegenwoordigers van jongerenorganisaties dat zij te veel premie moeten betalen en pensioenen onvoldoende worden gekort, terwijl ouderenorganisaties van mening kunnen zijn dat de pensioenpremie nog best verhoogd kan worden en dat het korten van pensioenrechten onwenselijk is voor vele pensioengerechtigden die hun aanvullend pensioen hard nodig hebben om rond te kunnen komen. Deze tegenstrijdige belangen zetten de solidariteit onder druk. De effecten van bepaalde

beleidsmaatregelen op verschillende generaties worden met een zeer hoge –theoretische– precisie uitgerekend, waardoor deelnemers die een groter negatief effect gepresenteerd krijgen het gevoel kunnen krijgen slachtoffer te zijn van de solidariteit. Dit vraagt om organische solidariteit, solidariteit die niet op economische gronden wordt georganiseerd maar op sociaal culturele gronden, vanuit ethiek en een gevoel van verbondenheid<sup>29</sup>.

#### *Massa maatwerk wordt mogelijk, communities zijn trendy*

De verbeteringen in communicatietechnologie zorgen ervoor dat producten beter kunnen worden toegesneden op de behoeften van het individu. Door slimme programma's krijgen we een steeds beter en sneller ('realtime') inzicht in de preferenties van individuele consumenten. En door de toegenomen opslagcapaciteit kunnen we een bijna oneindige hoeveelheid data opslaan van de individuele situatie van miljoenen deelnemers en kunnen we veranderingen hierin over tijd ook beter volgen. Hierdoor ontstaan mogelijkheden om pensioenproducten te bieden die aangepast zijn aan de persoonlijke situatie, die rekening houden met veranderingen in preferenties, maar die ook mogelijkheden bieden om te reageren op veranderingen in het pensioen (langer werken, meer sparen, of een lagere uitkering accepteren). Kortom, pensioenproducten kunnen technisch gezien veel persoonlijker worden samengesteld dan de huidige generatie producten. Daarnaast kunnen mensen zich door diezelfde technologie steeds makkelijker in collectieven organiseren. Wat vroeger een collectief werd genoemd, heet tegenwoordig een 'community'. En wat vroeger solidariteit werd genoemd, is nu actueel onder de naam 'sharing economy'<sup>30</sup>. Groot verschil is wel dat dit vaak vluchtige, zelfgekozen collectiviteiten zijn en het solidariteit betreft die weinig tot niets kost.

---

28 'Heeft de pensioensector toekomst?', presentatie Albert Akkerman tijdens Nyenrode Pensioenen Alumnidag, mei 2013

29 'Solidariteit en collectiviteit: een filosofische bespiegeling', lezing, Prof. dr. R.M.G.E. Foqué, 24 januari 2013

30 'What's mine is yours, the rise of collaborative consumption', Botsman/Rogers, 2010



# Trend 6

## Governance verandert

De governance van pensioenfondsen verandert. Met governance wordt bedoeld de samenstelling van het bestuur, de organen en de eisen die gesteld worden aan bestuursleden en organen van het fonds. Er komt meer nadruk op deskundigheid, wat zou kunnen betekenen dat belanghebbenden een andere rol binnen het fonds krijgen. Bovendien wordt de functie van pensioenfondsbestuurder steeds meer als een volwaardige functie gezien. De verwachting is dat bestuursleden minder beleidsruimte zullen krijgen als gevolg van de nieuwe 'complete' contracten. En er komt een grotere rol voor pensioengerechtigden, wat ervoor kan zorgen dat ook andere groepen hun rol zullen opeisen.



### Meer nadruk op deskundigheid

Een belangrijke aanleiding voor de herziening van de wettelijke regels over governance voor pensioenfondsen vormt het onderzoek van de Commissie Frijns<sup>31</sup>. Een van de conclusies van de Commissie Frijns was dat het governance-model verbetering behoeft. Hiermee wordt onder meer bedoeld dat het bestuur aantoonbaar een zodanige deskundigheid moet bezitten op het gebied van risicomanagement en vermogensbeheer dat het in staat is initiërend op te treden.

Om te kunnen voldoen aan de vraag om expertise gaf de Commissie Frijns aan dat er in de modellen meer ruimte moet worden geboden voor deskundigen in het bestuur van pensioenfondsen. In de 'Wet versterking bestuur pensioenfondsen'<sup>32</sup> is derhalve in de modellen meer ruimte ingebouwd voor deskundigen en is er in elk van de modellen een rol voor onafhankelijke deskundigen ingebouwd. In het onafhankelijke model is er geen bestuursrol meer voor belanghebbenden, maar vervullen zij een rol in het belanghebbendenorgaan. In dat geval is eerder sprake van medezeggenschap dan van bestuur en komen belanghebbenden dus meer op afstand te staan.

### Verschillende mogelijke bestuursmodellen

- **Paritair bestuur:** werkgevers/werknemers/pensioengerechtigden en de mogelijkheid tot het toevoegen van twee deskundigen. Daarnaast kunnen partijen zich ook door deskundigen laten vertegenwoordigen. In de raad van toezicht moeten in ieder geval onafhankelijke personen zitten.
- **Paritair gemengd bestuur:** werkgevers/werknemers/pensioengerechtigden en minimaal drie onafhankelijke toezichthoudende bestuurders.
- **Omgekeerd gemengd bestuur:** minimaal twee onafhankelijke bestuurders en daarnaast werkgevers/werknemers/pensioengerechtigden in de toezichthoudende rol. In de raad van toezicht moeten in ieder geval onafhankelijke personen zitten.
- **Onafhankelijk bestuur:** een bestuur met minimaal twee onafhankelijke bestuurders. Ook in de raad van toezicht moeten onafhankelijke personen zitten.
- **Onafhankelijk gemengd bestuur:** een bestuur met minimaal twee onafhankelijke uitvoerende bestuurders en minimaal drie onafhankelijke bestuurders in een toezichthoudende rol.

Daarnaast worden er zwaardere eisen gesteld aan het bestuur en de medebeleidsbepalers. Er wordt niet langer alleen op deskundigheid getoetst maar ook op geschiktheid. Dit is in lijn met de toetsing op grond van

de Wet op het financieel toezicht (Wft). Geschiktheid omvat zowel kennis en vaardigheden als professioneel gedrag. Het gaat hierbij om deskundigheid, kritisch vermogen en onbevangenheid. De samenstelling van het bestuur wordt in aanmerking genomen bij de toetsing. Ook het functioneren van de beoogde bestuurder buiten de financiële sector wordt meegenomen indien dit relevante inzichten verschaft in de werkervaring en competenties van de kandidaat.

De eisen ten aanzien van geschiktheid en betrouwbaarheid gelden voor alle (mede)beleidsbepalers. Onder de definitie van (mede)beleidsbepalers vallen in ieder geval:

- bestuurders
- leden van de raad van toezicht (i.v.m. de goedkeuringsrechten)
- leden van het belanghebbendenorgaan (i.v.m. de goedkeuringsrechten)

### Pensioenfondsbestuurder als volwaardige functie

De rol van bestuurder van een pensioenfonds wordt meer en meer gezien als een volwaardige functie die niet naast een andere functie wordt gedaan. Vandaar ook dat in de 'Wet versterking bestuur pensioenfondsen' is aangegeven dat een bestuurder voldoende tijd moet hebben om zijn functie te bekleden. Ook voor een toezichthoudende functie bij een pensioenfonds moet voldoende tijd beschikbaar zijn. In een algemene maatregel van bestuur kan worden vastgelegd dat elke bestuurder en toezichthouder maar een beperkt aantal functies mag bekleden. Aan iedere functie die wordt bekleed zal een fictief aantal fte's worden toegekend, tezamen mag dit niet meer dan 1 fte bedragen. De minimumhoeveelheden aan inzet zijn als volgt:

Figuur 11 Minimum inzet bestuurlijke functies

Voorzitter Bestuur groot pensioenfonds	0,6 fte
Bestuur groot pensioenfonds	0,4 fte
Voorzitter Bestuur klein pensioenfonds	0,3 fte
Bestuur klein pensioenfonds	0,2 fte
Voorzitter raad van toezicht pensioenfonds	0,2 fte
Lid raad van toezicht pensioenfonds	0,1 fte
Bestuurslid grote NV	0,6 fte
Voorzitter RvC grote NV	0,4 fte
Lid RvC grote NV	0,2 fte

<sup>31</sup> 'Pensioen: "Onzekere zekerheid"', Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer o.l.v. Prof. Dr. J.M.G. Frijns, 2010

<sup>32</sup> Kamerstukken II 2012/13, 33182, nr. 2



*Grotere rol voor pensioengerechtigden*

Op 1 juli 2010 is door de Eerste Kamer het initiatief-wetsvoorstel van Tweede Kamerleden Koşer Kaya en Blok aangenomen. In dit wetsvoorstel is het recht op bestuursparticipatie voor pensioengerechtigden opgenomen. Naar aanleiding van dit wetsvoorstel heeft de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aangegeven met een eigen wetsvoorstel te komen. Dit wetsvoorstel is de 'Wet versterking bestuur pensioenfondsen', waarin is opgenomen dat pensioengerechtigden een plaats krijgen in het pensioenfondsbestuur. Deze grotere rol voor pensioengerechtigden heeft alles te maken met de kortingen van de afgelopen jaren en een vergrijzend electoraat. De grotere rol zal ook tot gevolg hebben dat andere groepen zoals jongeren hun rol opeisen binnen het bestuur.

*Minder beleidsruimte voor het bestuur*

Een van de uitgangspunten in het nieuwe pensioencontract is dat er naar een completer contract wordt toegewerkt. Doordat veel al op het niveau van het contract zal worden bepaald, zal de beleidsruimte van bestuurders krapper worden. Van het bestuur zal dan wel worden verwacht dat het op basis van een onafhankelijke kritische afweging beoordeelt of het contract daadwerkelijk kan worden uitgevoerd.<sup>33</sup>

De relevantie voor de deelnemer van een veranderende governance heeft voornamelijk te maken met vertrouwen en draagvlak. De governance is een van de elementen die een rol spelen bij het terugwinnen van vertrouwen en verstevigen van het draagvlak. Van belang is dat de deelnemers zich voldoende vertegenwoordigd voelen.

---

<sup>33</sup> Kamerstukken II 2012/213, 33182, nr.2, blz. 22



# Trend 7

## Groeiende verschillen in kenmerken binnen sectoren

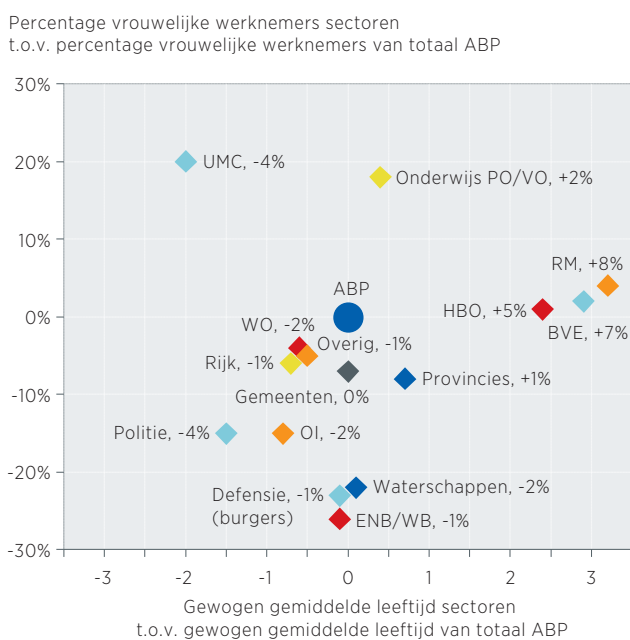
De arbeidsvoorwaarden voor de sectoren overheid en onderwijs worden decentraal in de sectoren onderhandeld, terwijl de arbeidsvoorwaarde pensioen centraal wordt onderhandeld in de Pensioenkamer. De doorsneepremie zorgt ervoor dat de sectoren door hun verschillende kenmerken en samenstelling (loonebouw, verhouding jong/oud, man/vrouw) relatief teveel of te weinig bijdragen aan de centrale pensioenregeling ten opzichte van een eventuele eigen sectorale pensioenregeling.



### Vershil in leeftijd en man/vrouw verhouding

Twee belangrijke factoren die sectorale verschillen verklaren, zijn het verschil in leeftijdsopbouw (jong is solidair met oud) en de man-vrouwverhouding (mannen zijn solidair met vrouwen, want deze laatste leven langer). De verschillen tussen de sectoren zijn te zien in [figuur 12](#)<sup>34</sup>. Hier staat per sector aangegeven in hoeverre ze van het ABP-gemiddelde afwijken qua percentage vrouwen en qua gemiddelde leeftijd. Zo is de gemiddelde leeftijd van de Rechterlijke Macht (RM) het hoogst en kennen de Universitaire Medische Centra (UMC) het hoogste percentage vrouwelijke deelnemers.

Figuur 12 Verschillen tussen de sectoren: leeftijd en percentage vrouwelijke werknemers



### Sectoren in beweging

Sectoren kunnen zich steeds meer gaan afvragen of een centrale pensioenregeling goed aansluit bij de eigen sectordoelstellingen. Het initiatief voor deze afweging komt vaak van werkgeverszijde, omdat de kosten van de pensioenregeling zwaar wegen in de totale budgettering van de sector. Een stijging van de pensioenpremie kan rechtstreekse gevolgen hebben voor de werkgelegenheid in de sector, waardoor ook werknemers een belang kunnen hebben bij een eigen sectorale regeling.

Dit geldt voor twee sectoren in het bijzonder. Zo hebben de UMC's aangegeven over te stappen naar Pensioenfonds Zorg & Welzijn, omdat daarmee hun concurrentiepositie ten opzichte van de overige ziekenhuizen verbetert. Binnen de sector Energie is er een steeds groter gevoel van urgentie als het gaat om eigen zeggenschap over de arbeidsvoorwaarde pensioen. De beperkte eigen invloed op de centrale pensioenregeling en de negatieve verrassingen van de centrale pensioenonderhandelingen (bijvoorbeeld het uitblijven van een akkoord in de Pensioenkamer eind 2012, waardoor een premieverhoging noodzakelijk was), worden als niet meer van deze tijd ervaren. Energiereuzen zoals RWE/Essent en Vattenfall/Nuon, alsmede een aantal andere grote energiebedrijven, willen dat in het aanstaande nieuwe pensioenreglement meer ruimte komt voor eigen invulling van de arbeidsvoorwaarde pensioen. In totaal vertegenwoordigen deze twee sectoren ongeveer 115.000 actieve deelnemers.

### Meer betrokkenheid en flexibiliteit

Er is behoefte aan een goede relatie tussen de sectorale Cao-onderhandelingen en de centrale pensioenonderhandelingen. Meer flexibiliteit in de regeling, waarbij sectoren bijvoorbeeld zeggenschap krijgen over de premieverdeling tussen werkgever en werknemer kan hiervoor een optie zijn. Een andere veel gehoorde suggestie is het flexibiliseren van een deel van de pensioenopbouw, waardoor sectoren, werkgevers en werknemers een deel zelf kunnen invullen. Het continu in dialoog zijn van het ABP met de sectorale Cao-partners maakt de kans het grootst dat er een breed draagvlak blijft bestaan voor een centrale pensioenregeling. Dit vergt een intensieve bediening van de sectorale Cao-partners. Via het maken van sectorplannen wordt in overleg met de sectoren afgesproken welke activiteiten er worden gedaan om het pensioenbewustzijn te vergroten, rekening houdend met de specifieke kenmerken en doelstellingen van de sector. Hiermee wordt steeds meer kennis over de sectoren opgebouwd, waardoor de dienstverlening vanuit ABP voor de sectoren steeds effectiever wordt.

<sup>34</sup> De gevolgen van sectoralisatie tegenover centralisatie zijn al in 2006 beschreven in het rapport 'Transparantie financiële solidariteit tussen de ABP-sectoren'.

# Trend 8

## Roep om keuzevrijheid

Een veelgenoemde trend is die van de 'roep om meer keuzevrijheid'. Is dit ook echt zo, en wat wordt er precies mee bedoeld? In de huidige regeling valt al veel te kiezen, waar slechts beperkt gebruik van wordt gemaakt. En onderzoek wijst uit dat de verplichtstelling niet ter discussie staat.



### *Verplichtstelling staat niet ter discussie, wel roep om keuzevrijheid*

Een veelgehoord bezwaar van aanvullend pensioen binnen ons huidige pensioenstelsel is dat het weinig keuzevrijheid kent. De verplichtstelling zorgt ervoor dat de keuze voor het pensioenfonds en het pensioencontract vast staat. Het voordeel van verplicht pensioensparen (de zogenaamde 'grote verplichtstelling') wordt door veel mensen onderkend: 73% van de werknemers staat positief tegenover de verplichtstelling, 11% is tegen<sup>35</sup>. Vanwege uitstelgedrag zouden veel mensen zonder een dergelijke plicht niet voldoende geld opzij zetten voor later. Een potentieel nadeel van zo'n collectief verplicht contract is echter dat het weinig ruimte lijkt te bieden voor maatwerk; door de zogenaamde 'kleine verplichtstelling' staat ook de invulling van de regeling grotendeels vast. De behoeften en omstandigheden van deelnemers lopen uiteen, waardoor het optimale pensioencontract van individu tot individu verschilt<sup>36</sup>. Deelnemers lijken op dit moment vooral keuzes te willen maken in beleggingsbeleid<sup>37</sup> ('groen' beleggen of een specifiek risicoprofiel) en voor een bepaald pensioenfonds. Bij vertegenwoordigers van jongere generaties, waarvan zou worden gezegd dat deze niet verplicht willen worden en vrije keuze willen hebben, staat de 'grote verplichtstelling' overigens niet ter discussie<sup>38 39</sup>.

### *ABP-regeling kent reeds diverse keuzemogelijkheden ...*

De huidige ABP-regeling kent een aantal keuzemogelijkheden, zowel in de opbouw- als in de uitkeringsfase. Deelnemers kunnen vrijwillig extra pensioen opbouwen via het PartnerPlusPensioen en het ExtraPensioen. Bij vertrek is vrijwillige voortzetting gedurende 3 jaar mogelijk. Daarnaast is voor de uitkeringsfase de pensioenleeftijd flexibel, is deeltijdpensioen mogelijk, kan men kiezen voor een variabele hoogte van de pensioenuitkering en is het nabestaandenpensioen uit te ruilen voor een hoger ouderdompensioen en vice versa.

### *... maar er wordt slechts beperkt gebruik van gemaakt*

De extra pensioenopbouw wordt slechts beperkt gebruikt. De totale jaarlijkse inleg voor het ABP ExtraPensioen bedraagt ca. € 60 miljoen, dit is ca. 0,7% van de totale pensioenpremie (€ 8,9 miljard).

### *ABP deelnemers willen vooral zekerheid*

Uit een internetpeiling van ABP, uitgevoerd door RMI, blijkt dat 78% van de deelnemers een zeker en lager pensioen met weinig risicovolle beleggingen

van het pensioengeld verkiest boven een risicovollere belegging die mogelijk een hoger pensioen oplevert. Bij deelnemers onder de 55 jaar ligt dit zelfs boven de 80%, maar opvallend genoeg ligt dit percentage bij de groep 66 jaar en ouder op 62%<sup>40</sup>. Ouderen zouden dus een hogere risicoacceptatie hebben dan jongeren.

### *Deelnemer is zeer gevoelig voor sturing en informatie*

Uit het deelnemersonderzoek van pensioenfonds Zorg en Welzijn komt echter een heel ander beeld naar voren. Slechts 38% van de deelnemers van PFZW kiest voor een zeker en lager pensioen met weinig risicovolle beleggingen, ook al is dit niet genoeg om van rond te komen. Een veel grotere groep kiest hierbij voor een beleid met pensioen waarbij wel risico's en een variabel pensioen van toepassing is. Hierbij valt dus op dat het onderzoek van ABP significant andere uitkomsten geeft dan het onderzoek van PFZW. Het verschil zou kunnen liggen in een ander soort achterban met een andere hoogte van het pensioen. Maar de manier waarop de vraag wordt gesteld, met de mate van achtergrondinformatie, zou ook van invloed kunnen zijn op de uitkomst. Zo bleek uit een enquête van Motivaction voor de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsden<sup>41</sup> dat veel Nederlanders (73%) in eerste instantie kiezen voor risicoloos beleggen en tegen langer doorwerken, maar dat na het geven van informatie over de financiële effecten van die keuzes, mensen precies andersom kiezen en het percentage voor risicoloos beleggen daalt tot 39!

### *Hoe ouder, hoe meer geïnteresseerd in reëel pensioen*

Onderzoek van DNB over het nieuwe pensioencontract toont aan dat onder alle Nederlanders er ook een voorkeur bestaat voor een onzekerdere, maar reële ambitie boven een (zekere) nominale uitkering. En dat er een sterke correlatie is met leeftijd: hoe ouder, hoe groter de voorkeur voor een pensioen dat de prijsontwikkeling probeert te volgen (figuur 14). Mogelijk beseffen ouderen zich beter hoe inflatie een uitkering kan uithollen dan jongeren.

<sup>35</sup> DNB Household Survey over pensioenvoorkeuren, december 2010

<sup>36</sup> 'Maatwerk in Nederlandse pensioenproducten', Th. Nijman & A. Oerlemans, Netspar, 2008

<sup>37</sup> 'Naar nieuwe pensioencontracten: Wat zijn de voorkeuren van deelnemers?', DNB, 2010

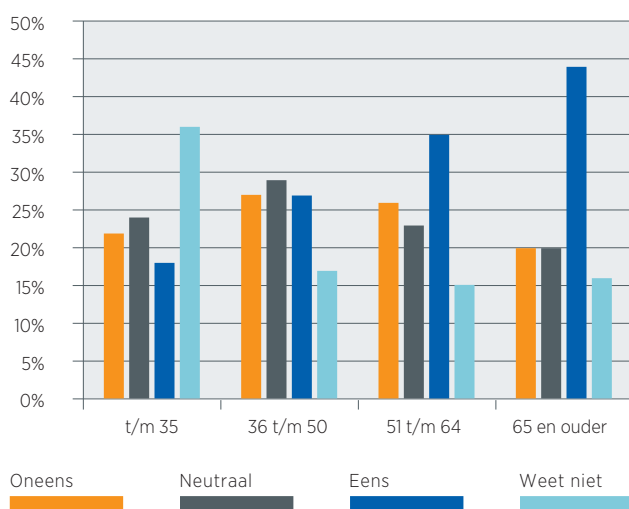
<sup>38</sup> Pensioenlab: Keuzevrijheid, februari 2013

<sup>39</sup> Het 10-puntenplan, Jonge Socialisten/Jonge Democraten/JOVD, 2013

<sup>40</sup> Internetpeiling nieuwe pensioenregeling, RMI, november 2012

<sup>41</sup> 'Liever een hoger pensioen dan 100% zekerheid', Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsden, april 2010

Figuur 14 'Ik betaal liever premies voor een pensioen dat onzeker is maar wel probeert de prijsontwikkeling te volgen, dan voor een gegarandeerd pensioen dat niet meestijgt met de prijzen'



(Bron: DNB Household Survey pensioenvoorkeuren, december 2010)

#### Leeftijd bepaalt ook keuzevoorkeur hogere premie of korten

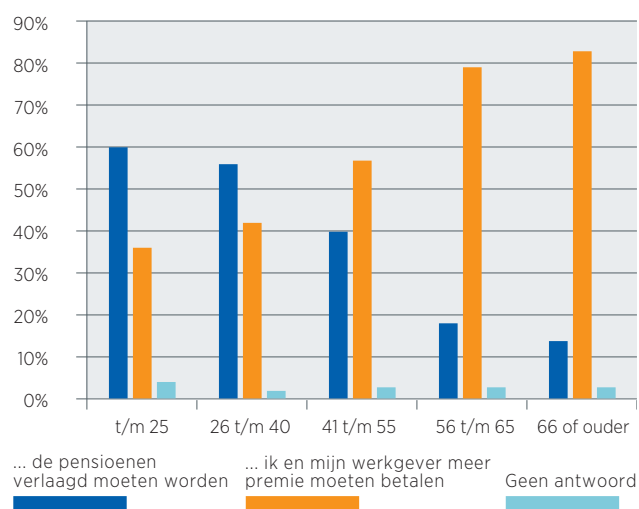
Een andere keuze is die wanneer de dekkingsgraad te laag is en er gekozen moet worden tussen hogere premie of lagere uitkering. Hier lopen de belangen, en daarmee de voorkeuren, natuurlijk sterk uiteen. De meerderheid van de jongeren kiest in zo'n geval voor lagere pensioenuitkeringen, en ouderen kiezen voor hogere premies<sup>42</sup>. (figuur 15). Bij de stijgende leeftijd van de deelnemerspopulatie is dus te verwachten dat de voorkeur nog meer zal verschuiven van korten naar premieverhoging.

#### Keuze: vrijheid of stress?

Teveel keuzes kunnen leiden tot keuzestress. Een overdaad aan keuzes resulteert vaak in ontevredenheid en soms in minder optimale keuzes<sup>43</sup>. Daarnaast is het voor deelnemers lastig om de juiste keuzes te maken vanwege diverse redenen<sup>44</sup>.

- er heerst een laag pensioenbewustzijn, vooral bij jongeren
- specifieke voorkeuren voor langere termijn zijn moeilijk te definiëren
- mensen zijn (financieel) niet-rationeel en onvoldoende onderlegd

Figuur 15 'Als er te weinig in kas zit om alle pensioenen te kunnen uitbetalen, vind ik dat...'



(Bron: Peiling Nieuwe pensioenregeling, RMI, november 2012)

#### De kracht van de standaardoptie

De toenemende roep om keuzevrijheid in combinatie met de psychologische en materiële bezwaren die aan pensioenkeuzes kleven, leidt tot de vraag in welke mate keuzevrijheid gewenst is. Tussen geen vrijheid (paternalistisch) en zoveel mogelijk vrijheid (libertair) liggen diverse gradaties<sup>45</sup>. Een standaardoptie (of 'default', de keuze die iemand maakt als hij niet actief kiest) is een krachtig middel om de keuze van mensen te beïnvloeden. Mensen vertonen uitstelgedrag waardoor ze niet snel afwijken van de standaard; ze zien de standaard als de door experts aanbevolen keuze. Bovendien zien mensen de standaard als de sociale norm. Afwijken van deze norm kost dus moeite.

42 Peiling Nieuwe pensioenregeling, RMI, november 2012

43 'De menselijke beslisser', W.L. Tiemeijer, C.A. Thomas en H.M. Prast, WRR, 2009

44 Pensioenlab: Keuzevrijheid, februari 2013

45 'Pension contract design and free choice', H. Nijboer en B. Boon, april 2012





## Trend 9

# Maatschappelijk verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen is niet meer weg te denken in de wijze waarop pensioenfondsen hun vermogen beleggen. Naast de druk van de pers en maatschappelijke organisaties, is er vanuit de deelnemers en de (Nederlandse) politiek steeds meer druk op pensioenfondsen om in hun beleggingen rekening te houden met sociale en milieu-aspecten en goed ondernemingsbestuur.



### 'ESG' vast onderdeel van pensioenfondsbeleggen

Kamerleden stellen steeds vaker vragen over specifieke beleggingen en roepen pensioenfondsen op tot meer transparantie en het nemen van verantwoordelijkheid door ondernemingen aan te spreken op onverantwoord gedrag. In mei 2012 concludeerde een rapport in opdracht van Natuur & Milieu dat 70% van de pensioenspaarders wenst dat zijn pensioenvermogen op een maatschappelijk verantwoorde manier wordt belegd. 43% van de 518 ondervraagden stelde te gaan voor het hoogst mogelijk rendement. Daar waar een aantal jaren geleden discussie was of 'Environmental, Social & Governance' (ESG) en de fiduciaire verantwoordelijkheid van pensioenfondsen samen gaan, stelde de Commissie Frijns in 2010 vast dat ESG een onderdeel van deze verantwoordelijkheid is<sup>46</sup>. Ook in het Verenigd Koninkrijk zien we hierover consensus ontstaan<sup>47</sup>. Er is inmiddels ook geen overtuiging meer dat verantwoord beleggen ten koste zou gaan van de financiële resultaten van pensioenfondsen voor de deelnemers. Sterker nog, het meewegen van ESG-factoren kan helpen om betere beleggingsresultaten neer te zetten voor de deelnemers<sup>48</sup>.

Ook internationaal zien we dat institutionele beleggers zich committeren aan een verantwoord beleggen beleid. De UN Principles for Responsible Investment, de VN-gelieerde organisatie waarin deze beleggers zich verenigen, telde in april 2013 1188 ondertekenaars, waaronder 268 fondsen en 736 vermogensbeheerders<sup>49</sup>.

### Transparantie en verantwoording afleggen

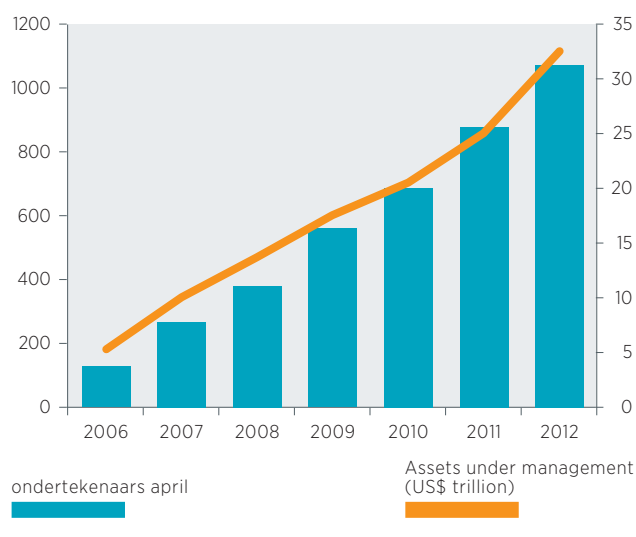
De toenemende aandacht voor de beleggingspraktijk van pensioenfondsen betekent dat fondsen meer en vaker verantwoording moeten afleggen, al dan niet door middel van extern gecertificeerde rapportages. Voor deelnemers in de pensioenfondsen wordt het eenvoudiger om na te gaan hoe hun pensioenvermogen wordt belegd. Hiermee kunnen deelnemers geïnformeerd vragen stellen en participeren in het maatschappelijk debat. Daarnaast zal dit er ook toe leiden dat de pers en maatschappelijke organisaties vaker kritische vragen zullen stellen over beleggingen en fondsen zullen vragen invloed uit te oefenen op ondernemingen. In 2020 zal de transparantie over de beleggingsactiviteiten groter zijn, waardoor de vraag naar minder complexe beleggingen of specifieke duurzaamheidsinvesteringen mogelijk zal toenemen.

### Toenemende behoefte aan

#### ESG-verslaglegging door bedrijven

Ook van de bedrijven waarin pensioenfondsen beleggen wordt verbeterde verslaglegging over hun bedrijfspraktijk verwacht. Beleggers willen weten hoe er wordt ingespeeld op sociale en milieu-risico's. Investeerders en aandeelhouders vragen meer inzicht inzake duurzaamheid<sup>50</sup>. Een integraal rapport zal voor zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen de toekomst zijn.

Figuur 16 Groeiend aantal ondertekenaars van de UNPRI



Dat bedrijven verantwoording moeten afleggen zien we ook terug in de discussie rondom het beloningsbeleid, met name in Europa. De afgelopen tien jaar is er bij beursgenoteerde ondernemingen steeds meer aandacht gekomen voor de bestuurdersbeloning en dan vooral het variabele deel van deze beloning<sup>51</sup>. Beleggers accepteren niet meer zomaar dat ondernemingen hun bestuurders incidentele beloningen uitkeren, zoals een retentiebonus of een welkomstbonus, zonder dat hier een concrete prestatie tegenover staat.

<sup>46</sup> 'Pensioen: "Onzekere zekerheid"', Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer o.l.v. Prof. Dr. J.M.G. Frijns, 2010

<sup>47</sup> 'New UK stewardship code for institutional investors', Freshfields Bruckhaus Deringer, 2010

<sup>48</sup> 'Environmental, social, and governance (ESG) data: Can it enhance returns and reduce risks?' Dr. Andreas G. F. Hoepner, Global Finance Institute, april 2013

<sup>49</sup> www.unpri.org

<sup>50</sup> 'Six growing trends in corporate sustainability', Ernst&Young survey in cooperation with GreenBiz Group, 2013

<sup>51</sup> 'Hoog tijd voor een uniform beloningsbeleid binnen Europa!', Faryda Lindeman, VBA Journaal nr. 107, 2011

### Internationale regelgeving en standaarden

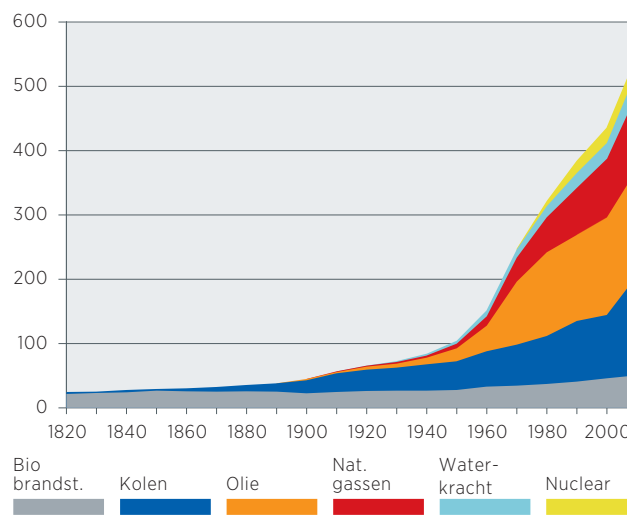
Steeds vaker introduceren overheden wetgeving ten aanzien van bedrijven over sociale en milieu- aspecten. Ook zien we dat dergelijke wetgeving in voorkomende gevallen een zogenoemde extraterritoriale werking heeft. Een voorbeeld is de corruptiewetgeving in de VS en Engeland waarmee ook de praktijken van bedrijven in het buitenland onder de respectievelijk Amerikaanse of Britse rechter kunnen worden gebracht. Ook in de Europese Unie zien we regelgeving die bedrijven bijvoorbeeld verplicht om te rapporteren over gevaarlijke stoffen in hun producten, maar ook over het aantal bestuurdersposities of het aantal vrouwelijke bestuurders. In Azië zien we minder van dergelijke regelgeving voor bedrijven. Maar ook daar worden door beurzen bijvoorbeeld voorwaarden op het gebied van ESG-rapportages gesteld aan ondernemingen die daar genoteerd willen worden. In 2020 zullen beurzen naar verwachting wereldwijd dergelijke rapportagevoorwaarden stellen aan beursgenoteerde ondernemingen. Dit helpt beleggers aan betere informatie over de ondernemingen waar ze in beleggen.

Bedrijven worden vaker voor de rechter gedaagd vanwege sociale aangelegenheden en milieuzaken. BP kreeg in Amerika een boete van zo'n 20 miljard dollar vanwege de olievervuiling in de Golf van Mexico en in Nederland moest Shell een schadevergoeding betalen aan een Nigeriaanse boer vanwege lekkages van een oliepijpleiding. Maar ook beleggers zoals pensioenfondsen worden onder niet-wettelijke internationale standaarden, zoals de OESO richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, ter verantwoording geroepen vanwege hun belang in bedrijven. Met de trend naar meer transparantie over de beleggingen van pensioenfondsen zal deze roep om verantwoording verder toenemen.

### Energietransitie als belangrijkste drijvende kracht

Al sinds 'Limits to Growth' van de Club van Rome (1972) wordt voor de eindigheid van onze fossiele bronnen gewaarschuwd; alleen daarom al is fossiele energie niet duurzaam. Maar ook klimaatverandering, geopolitieke conflicten en fijnstof zijn aspecten waarom een op fossiele energie gebaseerde economie gezien wordt als niet duurzaam. Een belangrijke drijvende kracht achter de trend aangaande maatschappelijk verantwoord beleggen is de noodzaak om te schakelen naar een duurzamere economie.

Figuur 17 Groei energiegebruik (Bron: IEA)



### Energieprijzen beïnvloeden economische groei

Voor het ABP is (fossiele) energie om nog een reden relevant. Energieprijzen en economische groei zijn sterk aan elkaar gerelateerd<sup>52</sup>. Een oliecrisis leidt immers vaak tot een economische crisis. Denk maar aan de eerste en tweede oliecrisis in de jaren zeventig, gevolgd door ernstige economische crisis. Ook de Golfoorlog in de jaren negentig deed de olieprijs tijdelijk pieken, met een recessie als gevolg. En de recessie die begon in 2008 werd voorafgegaan door een olieprijs piek van \$146 pbl. Andersom gaan lage olieprijs vaak samen met periodes van hoge economische groei.

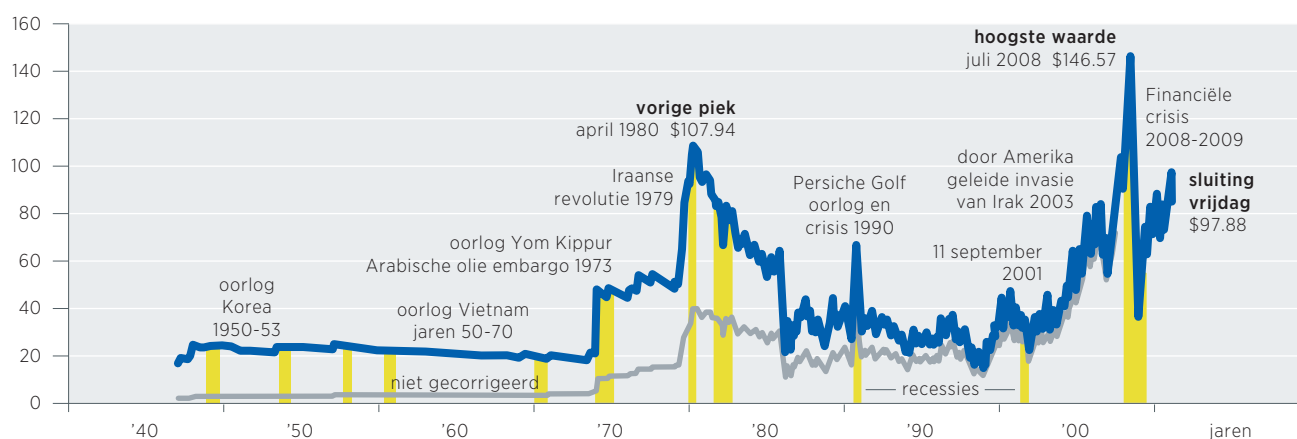
### Energie drijvende kracht achter in- en deflatie

Energieprijzen zijn niet alleen relevant vanwege de impact op de macro-economische groei, maar zijn ook een belangrijke drijvende kracht achter in- en deflatie<sup>53</sup>. Energieprijzen vormen een belangrijke kostenpost bij het winnen, verwerken en transporteren van voedsel en grondstoffen. Ook zijn energieprijzen een belangrijke kostenpost voor consumenten. Stijgende energieprijzen leiden vaak tot stijgende inflatie en andersom tot dalende inflatie. Daarmee zijn energieprijzen zeer relevant voor pensioenfondsen.

<sup>52</sup> 'Energy and economic growth', David Stern, 2003

<sup>53</sup> 'Energy Prices, Growth, and the Channels in Between: Theory and Evidence', Lucas Bretschge, 2007

Figuur 18 Relatie energiepijzen en economische groei (recessies)



(Bron: Federal Reserve; Energy Information Administration; Bloomberg Financial Markets)

#### Externe effecten fossiele energie:

##### CO<sub>2</sub>-uitstoot, fijnstof, geopolitieke conflicten

Het toegenomen gebruik van fossiele energie levert voor de energiesector veel op. Maar er zijn ook grote negatieve externe effecten. De CO<sub>2</sub>-uitstoot draagt bij aan het broeikaseffect, met voor Nederland door de lage ligging mogelijke risico's voor de waterveiligheid. Hoewel exacte berekeningen niet te maken zijn, wordt geschat dat er in Nederland per jaar zo'n 2.300 – 3.500 mensen sterven aan de acute gevolgen van de uitstoot van fijnstof, terwijl de lange termijn gevolgen voor 12.000 – 24.000 een vroegtijdige dood kunnen betekenen<sup>54</sup>. Ook vele geopolitieke conflicten worden beïnvloed door de aanwezigheid van grondstoffen als olie of gas<sup>55</sup>. Zo kwam de oorlog tussen Irak en Koeweit in 1990 voort uit een conflict over olie. Ook de burgeroorlog in Soedan is olie-gedreven.

#### Investeren in duurzame oplossingen

Om gevolgen van klimaatverandering op de lange termijn te voorkomen moet de uitstoot van broeikasgassen nog voor 2020 pieken en in 2050 afgenomen zijn met 80%. Het Internationale Energie Agentschap (IEA) berekende dat hiervoor wereldwijd US\$13.5 biljoen aan extra investeringen nodig is tot 2035<sup>56</sup>. Pensioenfondsen kunnen hierbij een rol spelen als deze beleggingen een acceptabel risico en rendement hebben en goed aansluiten op hun lange termijn verplichtingen. De pensioenen moeten immers betaalbaar blijven maar we moeten ook de wereld van de toekomstige generaties leefbaar houden<sup>57</sup>.

Ook ABP belegt al in grote wind- en zonne-energieparken. Om als pensioenfonds op grotere schaal te kunnen investeren is echter een stabiel en robuust regelgevend kader nodig. Samen met andere investeerders zet het ABP zich actief in om bij te dragen aan de ontwikkeling van dergelijke kaders op internationaal en nationaal niveau.

<sup>54</sup> 'Fijnstof nader bekeken', MNP, 2005

<sup>55</sup> 'Oil and Revolutionary Governments: Fuel for International Conflict', Jeff Colgan, Princeton University, februari 2010

<sup>56</sup> 'Global gaps in clean energy', IEA, 2009

<sup>57</sup> 'Climate Change Scenarios- Implications for Strategic Asset Allocation', Mercer, 2011

# Trend 10

## Negatieve beeldvorming

De negatieve beeldvorming over het pensioenthema in het algemeen neemt gestaag toe en wordt vooral gevoed door de volgende onderliggende trends:

- Door de sterke aandacht voor transparantie in de pensioencommunicatie komt steeds meer 'consumentrelevante' informatie ter beschikking ([zie trend 11](#)), zowel vanuit het fonds als vanuit de externe omgeving (overheid/toezichhouders, politiek, media, pensioenfederatie etc.). Hoewel het op zich een positieve ontwikkeling is dat de behoefte aan informatie blijkbaar stijgt (veel onvrede komt door onwetendheid), hebben negatieve berichten over bijvoorbeeld de dekkingsgraad een negatieve invloed op de beeldvorming
- Toenemend bewustzijn over het belang van kosten ([zie trend 21](#)), rendement en risico alsmede de samenhang daartussen (zie divers onderzoek naar risicobereidheid)
- Afnemend vertrouwen in kwaliteit en houdbaarheid van het (ABP-) pensioen
- De pensioensector heeft last van de negatieve beeldvorming over de financiële wereld en is mede afhankelijk van het maatschappelijke humeur.

De beeldvorming wordt nog versterkt door de groeiende twijfel over nut en noodzaak van de (kleine) verplichtstelling en de daarbij behorende principes van collectiviteit en solidariteit ([zie trend 5](#)).

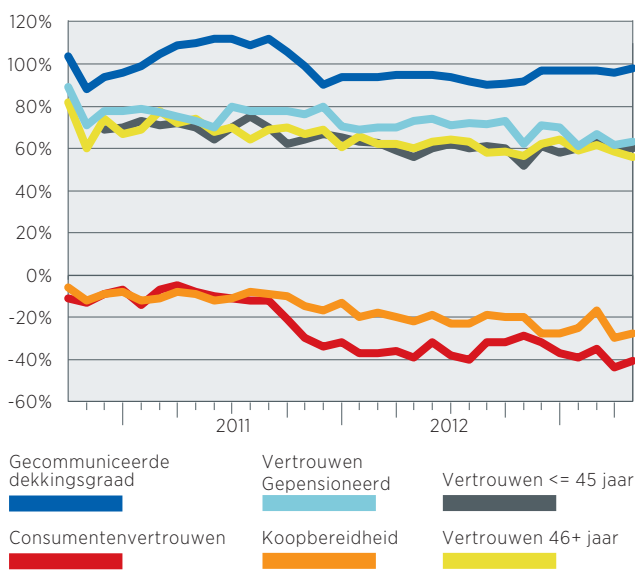


**Sinds 2011 daalt het vertrouwen in het ABP**

Elke maand wordt het vertrouwen in ABP gemeten en wordt de trend afgezet tegen het consumentenvertrouwen, de koopbereidheid en de gecommuniceerde dekkinggraad. Hieruit kan geconcludeerd worden dat sinds eind 2011 met betrekking tot het vertrouwen in ABP een neerwaartse trend waarneembaar is<sup>58</sup>. Ondanks het feit dat de dekkinggraad sinds eind 2012 niet of nauwelijks meer gedaald is, heeft de communicatie over met name de pensioenverlaging bij ABP er voor gezorgd, dat het vertrouwen lichtelijk blijft dalen. Kwantitatief onderzoek naar de mening van actieve deelnemers en gepensioneerden bij ABP over de actuele ontwikkelingen toont aan dat bij het merendeel zowel het vertrouwen in het pensioenstelsel als het vertrouwen in ABP door de recente berichtgeving (verder) is afgenomen.

Met betrekking tot het stelsel staat vooral de waardevastheid van pensioen ter discussie, maar ook het beleggingsbeleid van de fondsen en het onzekere toekomstperspectief. De afname in het vertrouwen in ABP heeft vooral te maken met de financiële positie van het fonds, maar betreft ook de wijze waarop het ABP-bestuur handelt.

**Figuur 19 Vertrouwen in ABP vs consumentenvertrouwen**

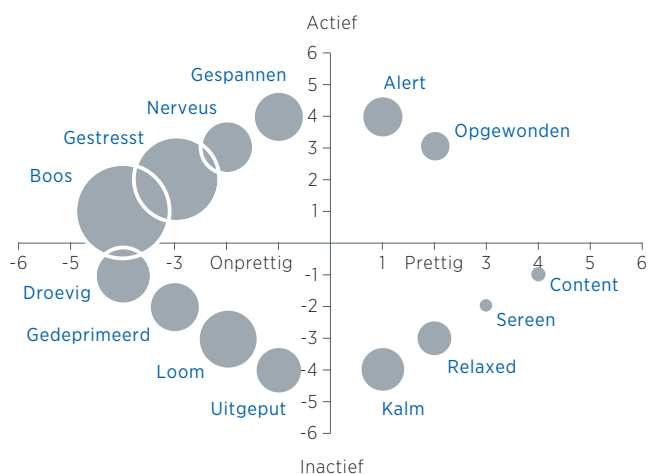


(Bron: MBI ABP Vertrouwensmonitor, maart 2013)

In een recent onderzoeksproject in samenwerking met de Universiteit van Maastricht (SSF) is een kwalitatieve analyse op online forums uitgevoerd naar het sentiment

over pensioenen in het algemeen<sup>59</sup>. Deze analyse laat de volgende inzichten zien over de percepties van (potentiële) opinieleiders inzake de actuele ontwikkelingen in het Nederlandse pensioenstelsel. Hierbij zijn 2 soorten reacties waarneembaar, namelijk emotioneel geactiveerd (“ben echt woedend over de situatie”) en machteloze inactiviteit (“het is niet leuk wat er gebeurt, maar ik kan er toch niets aan doen”):

**Figuur 20 Sentiment over pensioenen**



(Bron: online analyse i.s.m. Universiteit van Maastricht, 2013)

Deze negatieve reacties leiden tot een afname van het vertrouwen en een toenemend gevoel van gebrek aan eigen controle. Een nadere analyse laat de achterliggende oorzaken van de emotionele reacties zien, als volgt:

**Figuur 21 Redenen voor negatieve reacties**



(Bron: online analyse i.s.m. Universiteit van Maastricht, 2013)

Prof. dr. P. Winsemius waarschuwt<sup>60</sup> dat negatieve gevoelens kunnen uitmonden in verschillende soorten tegenbewegingen<sup>61</sup>:

- Populistische partijen: groepen burgers verenigen zich onder een sterke leider om hun maatschappelijke onvrede te uiten. Voor pensioenfondsen zijn 50PLUS en de PVV zeer relevant, die beide graag opkomen voor de gepensioneerden.
- Lokale partijen en burgerinitiatieven: deze andersbewegingen worden opgericht rondom een bepaald thema. Bij pensioenfondsen kunnen dit specifieke groepen zijn als jongeren, ouderen, slapers etc.
- Kopersstakingen: gerichte onvrede, hoewel door het verplichte karakter minder relevant, krijgt vorm zonder dat daarbij sprake is van een leider.
- Massabewegingen: ondemocratische bewegingen zonder leiderschap die zich richten tegen een grote vijand. Voorbeelden zijn Occupy en Anonymous. Deze kunnen zich ook gaan richten op pensioenfondsen als onderdeel van de financiële sector.

### *Imago pensioensector heeft last van het maatschappelijke humeur*

De financiële sector heeft sinds de kredietcrisis en de schandalen met de woekerpolissen te kampen met een slecht imago.<sup>62</sup> Er is een hardnekkig beeld ontstaan van 'zelfverrijking ten koste van de onwetende consument'. Mede door de gebeurtenissen rondom Vestia en de SNS bank bestaat er meer dan ooit druk op beloningsniveaus die in de sector worden gehanteerd. Vanuit de wetenschap<sup>63</sup> wordt gesproken over het afhaken van de deelnemers (en het dalende vertrouwen) doordat pensioenfondsen zich meer en meer gaan gedragen als een financiële instelling. Ook vanuit de politiek (Tweede Kamerlid Omtzigt) blijft men aandringen op het terugbrengen van het kostenniveau bij pensioenfondsen.

---

58 MBI ABP Vertrouwensmonitor/Maandradar, maart 2013

59 'Belemmerende factoren in pensioencommunicatie', Service Science Factory, februari 2013

60 'Nieuwe verbindingen', Lezing voor ABP-bestuur, Prof. dr. P. Winsemius, 24 januari 2013

61 'De vier uitingsvormen van andersbewegingen', Vertrouwen in burgers, p. 169, WRR, 2012

62 'Pensioencommunicatie: behoeften en barrières', TNS Nipo, juni 2012.

63 Presentatie Alfred Slager, Tias Nimbas business school, 14 januari 2013





# Trend 11

## Beschikbaarheid van informatie groeit

De ruime media-aandacht rondom de huidige ‘pensioencrisis’ en de toegenomen communicatie vanuit de fondsen en door de overheid hebben de beschikbaarheid van pensioeninformatie voor actieve en gepensioneerde deelnemers flink vergroot. Het succes van de centrale informatiebron [Mijnpensioenoverzicht.nl](https://mijnpensioenoverzicht.nl) en de acties van het breed gedragen platform ‘Wijzer in geldzaken.nl’ hebben de toegankelijkheid van informatie nog extra bevorderd. Daarnaast heeft de groeiende toepassing van sociale media bij de pensioencommunicatie de bereikbaarheid van de belangrijkste risicogroepen (vrouwen en jongeren) sterk verbeterd.



### Algemene pensioenkennis groeit

Het kennisniveau over waar het pensioen werd en wordt opgebouwd stijgt: driekwart van de deelnemers weet dat heel goed of zo ongeveer. De komst van het Pensioenregister heeft hiertoe bijgedragen. De kennis over het eigen pensioen gaat omhoog als de leeftijd stijgt en drie op de tien hebben zich de afgelopen tijd verdiept in hun pensioensituatie of acties ondernomen. Een op de tien heeft dit naar aanleiding van negatieve berichtgeving gedaan<sup>64</sup>.

### Meer informatie, meer realisme

Te weinig kennis over het pensioen is de belangrijkste oorzaak voor onvrede bij zowel werknemers als gepensioneerden<sup>65</sup>. Aangezien de inhoud van de boodschap op het gebied van pensioen de afgelopen jaren negatief was, leidde het groeiende aanbod aan pensioeninformatie tot negatieve beeldvorming en pessimisme. Maar het heeft ook geleid tot meer realisme, met name over de beoogde pensioendatum en het te bereiken pensioeninkomen. Zo hebben actieve deelnemers steeds minder vertrouwen in de afgegeven pensioenindicatie (van 25% in het voorjaar van 2011 naar 16% nu). Een ruime meerderheid (62%) schat in dat de afgegeven indicatie te hoog is en dat er naar verwachting bij pensionering minder overblijft<sup>66</sup>. Helaas moet ook geconstateerd worden dat men door alle negatieve media-aandacht en de steeds maar toenemende onzekerheid dreigt 'af te haken', met name wegens gevoelens van machteloosheid en gebrek aan eigen controle (zie [trend 10](#)).

### Behoeft aan communicatie

Naast de roep om een andere en betere rolverdeling in de pensioencommunicatie groeit ook de inhoudelijke informatiebehoefte van deelnemers en gepensioneerden<sup>67</sup>.

### Betere informatie via de werkgever zou bewustzijn stimuleren

Uit de ABP-monitor van maart 2013 kwamen de volgende bevindingen naar boven omtrent pensioencommunicatie<sup>68</sup>:

- 4 op de 10 deelnemers vinden dat ze voldoende op de hoogte zijn over hun (aanvullende) pensioen.
- Werkgevers zouden zich volgens de deelnemers actiever mogen opstellen, bijvoorbeeld door meer te stimuleren tot nadenken over pensioen en over de pensioendatum. Het verschaffen van betere informatie helpt daarbij.

Figuur 22 Top-10 behoeften van deelnemers voor nieuwe/extra communicatiemiddelen

Jaarlijkse check	53%
Specialist bij werkgever	39%
Mini cursuspensioen	23%
Pensioen App	20%
Email alerts	20%
Meer digitaal	19%
Samenhang arbeidsvoorwaarden	17%
Meer FAQ op website	15%
Uitgebreidere brochures	11%
Resp. Landelijke spreekuren, Sociale media	7%-4%

(Bron: BOP, ABP-meting, 2012)

- De spontane ('top of mind') kennis over de inhoud van de pensioenregeling is toegenomen maar de bekendheid met ABP Keuzepensioen is nog steeds gering en neemt zelfs af.
- Kennis over de consequenties van belangrijke pensioengebeurtenissen is gering.
- Deelnemers vinden de pensioeninformatie van ABP nuttig, relevant, duidelijk en eerlijk, maar niet eenvoudig genoeg. 22% wil dat ABP duidelijker en actiever communiceert.

### Deelnemer heeft naast informatie behoefte aan handelingsperspectief

Uiteenlopend onderzoek wijst uit dat vooral in jongere leeftijdsgroepen relatief veel weerstand is tegen belangrijke stelselprincipes zoals verplichtstelling, solidariteit en collectiviteit. Dit wordt de laatste tijd flink uitvergroot door de politiek en de media vanwege het (potentiële) spanningsveld tussen generaties. De vraag is echter hoe reëel de meningsverschillen tussen jong en oud feitelijk zijn. In het geïntegreerde onderzoek uit 2012 van TNS/NIPO naar behoeften en barrières bij de pensioencommunicatie zijn de leeftijdsgroepen naast elkaar gezet en per saldo blijkt daaruit weinig verschil van mening. Andere uitkomsten uit dit onderzoek<sup>69</sup>:

<sup>64</sup> *Pensioenmodule actieve deelnemers, Publieksmonitor 'Wijzer in geldzaken', september 2012*

<sup>65</sup> *Jaarverslag 2011-2012, Ombudsman Pensioenen, 30 mei 2013*

<sup>66</sup> *AFM Consumentenmonitor Pensioen, najaar 2012*

<sup>67</sup> *Benchmark Onderzoeksplatform pensioenfondsen (BOP), ABP-meting, ultimo 2012*

<sup>68</sup> *ABP-monitor, maart 2013*

<sup>69</sup> *'Pensioencommunicatie: behoeften en barrières', SZW - TNS/NIPO, juni 2012*

- 71% actieve deelnemers en 63% gepensioneerden staan in het geheel 'niet open' voor pensioeninformatie.
- Om wel open te staan zijn de eigen vaardigheden en de beoordeling van de informatie doorslaggevend.
- Het cognitieve denkmodel waarbij het toevoegen van kennis leidt tot verbetering van houding en gedrag is alleen van toepassing op mensen die reeds in enige mate pensioenbewust zijn, zijnde de minderheid.
- Als extra kennis overtuigend genoeg is, leidt dit wel tot een betere grondhouding maar vaak niet tot gedragsverandering, veelal vanwege storende omgevingsfactoren (bijvoorbeeld ruis via de media).
- Pensioeninformatie wordt pas effectief als er aansluiting is bij de persoonskenmerken en eigen behoeften van de deelnemer. Differentiatie, relevantie, logische volgorde, timing en geloofwaardigheid van de afzender zijn hierbij doorslaggevend.
- Deelnemers beschouwen de werkgever als een belangrijk informatiekanal maar dit komt in hun ogen nog onvoldoende uit de verf.
- Om de negatieve perceptie van machteloosheid tegen te gaan is het bieden van voldoende 'handelingsperspectief' essentieel.
- Teveel benadrukken van risico's en onzekerheden werkt verlamdend; men haakt snel af als er geen positieve belangen spelen.

### *Pensioen is onzeker en persoonsgebonden*

Goed zicht op pensioen is niet langer een kwestie van alleen informeren over de hoogte van het pensioeninkomen uit de tweede pijler. Zowel eerste als tweede pijler zijn namelijk, anders dan in een UPO wordt gesuggereerd, onzeker. Immers, zowel de levensverwachting (*trend 1*) als het overheidsbeleid (*trend 3*) is onzeker, waardoor het exacte tijdstip van pensionering en de hoogte van het pensioen onzeker zijn. Daarnaast heeft een deelnemer in toenemende mate aanvullende pensioeninkomens (opbouw in derde pijler, spaarrekeningen, overwaarde in het eigen huis, verwachte erfenissen etc.), die ook weer onzeker zijn. Dus de deelnemer kan zijn of haar totale pensioeninkomen niet met zekerheid kennen, helemaal niet zonder daar de eigen situatie in te betrekken. Ook de vraag of dit voor de deelnemer in kwestie toereikend is, is zonder persoonsgebonden informatie niet vast te stellen. En ook dit vereist een inschatting van de toekomstige leefsituatie, welke met onzekerheden is omgeven. Daarnaast zijn er zeer veel mogelijkheden om aanvullend pensioen op te bouwen (of om de toekomstige behoefte te verkleinen). Pensioenbewustzijn vraagt dus steeds meer om de toevoeging van persoonsgebonden informatie en een explicieter beeld van juist de onzekerheden. En dit kan alleen met een dialoog waarin deze onzekerheden worden gedeeld.



# Trend 12

## Van verticale communicatie naar dialoog

Sinds de opkomst van het internet is er sprake van een verschuiving van verticale communicatie (zenden via massamedia) naar horizontale dialoog (maatwerk en gelijkwaardigere relaties)<sup>70</sup>. Dit heeft ook gevolgen voor de pensioencommunicatie.



### *Klassieke communicatie heeft nauwelijks effect*

Sinds geruime tijd worden uiteenlopende communicatie-activiteiten uitgevoerd ter optimalisering van de pensioenvoorlichting en ter bevordering van het pensioenbewustzijn. Deze hebben echter nauwelijks effect op houding en het gedrag van actieve en gepensioneerde deelnemers in hun relatie tot het fonds. Deelnemers blijven in overgrote mate 'bewusteloos' en blijken structureel 'niet open te staan' voor het thema pensioen. Hierdoor komt de noodzakelijke en wederzijdse verbinding tussen fonds en deelnemer in onvoldoende mate tot stand. Het huidige communicatie-beleid sluit dus blijkbaar niet aan op de nieuwe dan wel gewijzigde behoeften in de pensioenmarkt.

### *71% van de actieve deelnemers staat niet open voor pensioencommunicatie*

Uit diverse onderzoeken is gebleken dat de behoeften van deelnemers en gepensioneerden ten aanzien van pensioencommunicatie sterk zijn veranderd en dat er bij een grote groep sprake is van 'blokkades', oftewel men staat niet open voor communicatie. Het ministerie van SZW heeft samen met TNS/Nipo een geïntegreerd rapport hierover uitgebracht<sup>71</sup>. Van de actieve deelnemers staat maar liefst 71% niet open voor pensioeninformatie, onder gepensioneerden is dat 63%. Uit een analyse van de correlaties blijken de volgende factoren hierbij bepalend te zijn:

- betrokkenheid bij het thema pensioen
- urgentie van een (goed) pensioen inzien
- eigen vaardigheid om met de informatie om te gaan
- beoordeling van de pensioeninformatie

De kenmerkende fondsprincipes van het ABP, zoals de (multi-sectorale) verplichtstelling, solidariteit en collectiviteit, staan steeds meer ter discussie. Veranderingen in de maatschappij zoals flexibilisering op de arbeidsmarkt en individualisering (zie trend 4 en trend 5), maar ook toenemende verschillen in belang tussen de sectoren (trend 7) liggen hieraan ten grondslag. Deze discussie speelt zich vooral af op institutioneel niveau (sociale partners en fondsbestuur) zonder dat de individuele deelnemers en gepensioneerden daar nauw bij betrokken zijn. De ontwikkeling van het algemene pensioenbewustzijn wordt periodiek gemeten door het landelijke platform 'Wijzer in geldzaken'. Het wordt ook O&O-specifiek gemeten en het beeld daaruit is vrijwel identiek. Uit deze metingen komt naar voren dat de meerjarige trend van het pensioenbewustzijn niet of nauwelijks verandert, laat staan verbetert, ondanks de turbulentie

in de huidige crisisperiode en alle inspanningen op communicatiegebied. Dit vormt een duidelijke aanwijzing om meer 1-op-1 verbinding te zoeken met de deelnemers en gepensioneerden en een dialoog aan te gaan, waarin het klantbelang centraal staat.

### *Wettelijke optiek stond centraal*

Tijdens het onderzoeksproject in samenwerking met de universiteit van Maastricht (SSF) is een analyse uitgevoerd van de effectiviteit van bestaande communicatiemiddelen van ABP. Hieruit blijkt dat er niet zozeer communicatieve maar vooral zeer specifieke wettelijke eisen worden gesteld aan de informatie die via de huidige communicatiemiddelen aan deelnemers wordt verstrekt<sup>72</sup>. Vooralsnog concentreert zich dit op de schriftelijke uitingen, zoals de startbrief en het jaarlijkse uniforme pensioenoverzicht (UPO) maar geleidelijk worden hierbij ook de online communicatie en het persoonlijke contact betrokken. Tot op heden is de pensioencommunicatie primair ingestoken vanuit de – grotendeels wettelijke - optiek van regelgevers en beleidsmakers binnen en buiten het fonds (sociale partners, bestuur, overheid, toezichthouders, pensioenfederatie, uitvoeringsorganisatie etc.). Dit resulteert over het algemeen in een paternalistische en defensieve vorm van communicatie richting deelnemers (top down, oftewel verticaal). Deze communicatie wordt vooral gedomineerd door het wettelijke perspectief en getuigt van weinig persoonlijke aandacht voor de deelnemer (de lage score op 'inlevendheid' loopt verder terug). Ook is geconstateerd dat ABP een nogal eenzijdige houding aanneemt door in de pensioencommunicatie te focussen op wat ABP zoal doet (pensioenbeheer) in plaats van wat fonds en deelnemer voor elkaar kunnen betekenen. Deze communicatie stimuleert een deelnemer niet tot een constructieve interactie. Om dit te verbeteren zijn ingrijpende veranderingen van de klantprocessen en bijbehorende systemen bij het fonds en de uitvoerder nodig, waarbij de deelnemer volledig centraal komt te staan.

<sup>70</sup> 'The rise of the network society: the information age', Manuel Castells, 2009

<sup>71</sup> 'Pensioencommunicatie: behoeften en barrières', Geïntegreerd rapport van SZW en TNS/Nipo, juni 2012

<sup>72</sup> 'Belemmerende factoren in pensioencommunicatie', Service Science Factory, februari 2013

*Sluit aan op de leefwereld van de deelnemer*

Op basis van wetenschappelijk (literatuur-)onderzoek is geanalyseerd waarom een deelnemer niet gemotiveerd is voor het thema pensioen. Een van de uitkomsten was dat men vooral bezig is met zaken waar emotioneel écht om wordt gegeven: familie, vrienden, gezondheid en plezier. Pensioen komt in dit rijtje niet of nauwelijks voor, maar wordt ooit wel belangrijk. Om als fonds de deelnemer toch te bereiken is het noodzakelijk om de pensioeninformatie aan te laten sluiten op relevante issues in het leven van deelnemers. Deze aansluiting dient plaats te vinden via een evenwichtige relatie tussen fonds en deelnemer, die zorgvuldig onderhouden moet worden.

Een aantal suggesties ter verbetering van de communicatie in de richting van een horizontale dialoog:

- *Leg ontbrekende verbanden* tussen pensioeninformatie en -communicatie en relevante kwesties in het leven van mensen (familie, vrienden, gezondheid, hobby's, baan etc.), oftewel sla een brug naar wat

mensen écht belangrijk vinden in hun leven. Een aantal kwantitatieve onderzoeken voor ABP heeft uitgewezen dat de meerderheid vindt dat 'inlevendheid' als imagowaarde niet van toepassing is op ABP of op de communicatie van ABP.

- *Kweek vertrouwen*: sommige mensen vertrouwen de overheid of de pensioenfondsen niet. Wek vertrouwen in de communicatie - wees open en leg uit wat er aan de hand is. Benadruk in pensioencommunicatie dat een pensioenfonds een collectief is zonder winst-oogmerk ten bate van de deelnemers. Leg verbanden met relevante instanties of aanbevelingen die het gevoel van vertrouwen verhogen.
- *Creëer en onderhoud de relatie* tussen het fonds en de deelnemer; op dit moment lijkt de relatie op vader-zoon met veel top-down eenrichtingverkeer. Wijzig de relatie tussen fonds en deelnemers naar een partnerschap waarbij partners op gelijkwaardig niveau met elkaar communiceren. Ontwikkel een meer servicegerichte cultuur.





# Trend 13

## Procyclische invloed van pensioen op de reële economie

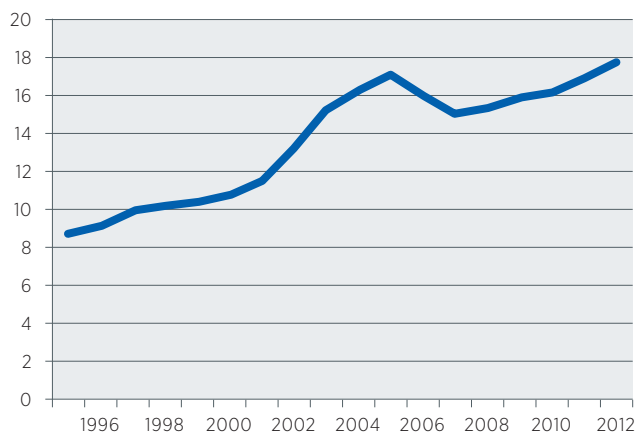
Door de koppeling van de pensioenpremies aan de marktrente heeft pensioen een procyclische invloed op de reële economie gekregen. Hogere pensioenpremies ten tijde van laagconjunctuur zijn op korte termijn nadelig voor de concurrentiepositie van het Nederlandse bedrijfsleven en remmen de Nederlandse binnenlandse bestedingen. Echter, door de koppeling van de premie aan de marktrente daalt de premie in tijden van hoogconjunctuur. Het huidige Financieel Toetsingskader (FTK) leidt dus tot een versterking van conjuncturele golven van de economie.



### Sterke stijging pensioenpremie

De sterke stijging van pensioenpremies is toe te schrijven aan de gestegen levensverwachting, een minder goede financiële positie van pensioenfondsen, minder rooskleurige financiële verwachtingen en de eis tot kostendekkende premies sinds de introductie van het FTK in 2006.

Figuur 23 Pensioenpremie in % van brutoloon



(Bron: Ministerie van Financiën, 2013<sup>73</sup>)

Deze trend zal zich in de toekomst naar verwachting niet doorzetten. In het Pensioenakkoord zijn sociale partners overeengekomen dat de pensioenpremie in de toekomst niet langer automatisch zal stijgen als gevolg van ontwikkelingen van de levensverwachting en ontwikkelingen op financiële markten<sup>74</sup>.

### Stijgende pensioenpremies remmen de economische groei op korte termijn

Gegeven de omvang van de Nederlandse pensioensector kunnen mutaties in de pensioenpremies niet los worden gezien van de ontwikkeling van de reële economie. Het CPB heeft het procyclische effect van de premiestijging in 2001-2005 onderstreept. De premiestijging met 5%-punt remde de economische groei toen met 1%-punt<sup>75</sup>. De relatie werkt als volgt: een stijging van de premies leidt via hogere loonkosten tot minder vraag naar arbeid. Bovendien verslechtert de concurrentiepositie ten opzichte van het buitenland waardoor de werkgelegenheid afneemt. Verder kan in algemene termen worden opgemerkt dat in veel andere landen de verantwoordelijkheid voor pensioenopbouw in grotere mate bij de overheid ligt. Werkgevers worden in deze landen niet of in veel mindere mate geconfronteerd met de verantwoordelijkheid voor een adequate pensioenopbouw<sup>76</sup>.

Ook via de vraag naar goederen en diensten hebben premieverhogingen in dat jaar negatieve consequenties voor de economie. Voor het deel dat wordt opgebracht door de werkgevers leidt de verslechterde winstgevendheid door hogere premies tot vraaguitval via verminderde investeringen. Door premieverhogingen wordt tevens het besteedbaar inkomen van deelnemers aangetast, wat leidt tot een verminderde consumptie. Daar staat echter tegenover dat er in die jaren wel extra vermogen wordt opgebouwd.

Met het oog op de vergrijzing en de noodzaak om schuldenposities af te bouwen sparen Nederlanders meer en consumeren ze minder. In de afgelopen jaren is er hierdoor sprake geweest van een oplopende particuliere spaarquote<sup>77</sup>. Dit is onder andere te verklaren doordat burgers momenteel ongerust zouden zijn over hun toekomstige pensioeninkomen in verband met de lage dekkingsgraden van pensioenfondsen.

Doordat pensioenuitkeringen zijn gekort en al een aantal jaar niet geïndexeerd, is het besteedbaar inkomen van gepensioneerden ook gedaald wat de consumptie heeft geremd. Het particuliere consumptieniveau in Nederland is in de afgelopen jaren dan ook fors gedaald en terug op het niveau van 2001. Volgens het CPB drukt de pensioensituatie de particuliere consumptie met 1 tot 2%.

### Op lange termijn staat Nederland er beter voor

Hier kan wel tegenin worden gebracht dat geen land in Europa zoveel voor pensioen spaart als Nederland. Het Nederlandse pensioenstelsel is hierdoor relatief beter voorbereid op de vergrijzing dan landen zonder veel pensioenbesparingen. In die landen betekent vergrijzing hogere lasten voor overheidspensioenen, wat tot hogere belastingen in de toekomst kan leiden, wat slecht is voor de concurrentiepositie van bedrijven in die landen.

<sup>73</sup> Memorie van Toelichting Verlaging maximumopbouw- en premiepercentages pensioenen en maximering pensioengevend inkomen, Ministerie van Financiën, 2013

<sup>74</sup> 'Uitwerkingsmedorandum Pensioenakkoord 2010 en beleidsagenda 2020', Stichting van de Arbeid, juni 2011,

<sup>75</sup> 'Pensioenspaarpot verdampt', CPB Nieuwsbrief, december 2008

<sup>76</sup> 'Pensions at a Glance 2011: Retirement-income Systems in OECD and G20 Countries', OECD Publishing, 2011

<sup>77</sup> 'De Nederlandse spaarparadox', De Nederlandsche Bank, 5 februari 2013

### *Pensioenen werken procyclisch*

Een belangrijke determinant van de lagere dekkingsgraden (en dus pensioenuitkeringen) en de hogere premies is de risicovrije rente die pensioenfondsen moeten gebruiken als disconteringsvoet voor het berekenen van de waarde van de verplichtingen en (meestal ook) de premie. Deze rente kent een procyclisch karakter, waardoor de premies hoog zijn en de uitkeringen laag in een situatie van laagconjunctuur en omgekeerd. Dit werkt procyclisch en kan de economische neergang verdiepen<sup>78</sup>. De Sociaal Economische Raad (SER) heeft onlangs een voorstel gedaan voor een macro-economisch stabiele disconteringsvoet. In het algemeen kan worden gesteld dat de problemen rondom de (procyclische) pensioenpremie kunnen worden verzacht wanneer de overheid invulling geeft aan de aanbevelingen van de SER.

### *Minder sparen, minder schulden, meer stabiliteit?*

Nederlandse huishoudens sparen veel voor hun pensioen, maar hebben tegelijkertijd een grote schuld. In 1995 lag de schuldquote in Duitsland nog op hetzelfde niveau als in Nederland (zo'n 56%); inmiddels is de schuldquote van Nederlandse huishoudens dubbel zo hoog<sup>79</sup>. Ook het Nederlandse bankwezen heeft sinds de jaren negentig zijn balansen verlengd, onder meer

om de hoge hypotheekschulden te kunnen financieren. Tegelijkertijd is het pensioenvermogen enorm toegenomen. Er wordt weleens gesteld dat pensioenbesparingen ingezet kunnen worden om de schulden te verminderen zodat het risico op macro-economische instabiliteit wordt verkleind. Echter, de stijging van de pensioenbesparingen is noodzakelijk om ook in de toekomst een adequaat pensioen te kunnen bieden; een verlaging van de tweede pijler is het creëren van lagere toekomstige pensioenen. Oplossingen als het vroegtijdig aanwenden van pensioenvermogen om hypotheek of huizen te verschaffen kunnen de risico's van individuele deelnemers vergroten. Bij een daling van de huizenprijzen is er dan immers veel minder pensioen, en daarnaast is het vaak zeer moeilijk en kostbaar om vermogen in het eigen huis liquide te maken.

Momenteel zijn er initiatieven die kijken of de macro-economische stabiliteit kan worden vergroot, door pensioenfondsen meer te laten beleggen in bijvoorbeeld hypotheek van banken, sociale woningen van corporaties en MKB-financieringen. De beleidslijn van ABP is dat hier uitsluitend meer in wordt belegd wanneer het de belangen van de deelnemer niet schaadt (zie ook [trend 16](#) over Oranje beleggen).

---

<sup>78</sup> 'Nederlandse economie in stabielere vaarwater', Sociaal Economische Raad, april 2013

<sup>79</sup> 'De Nederlandse economie in 2011', pp. 208-210, CBS, 2012



# Trend 14

## Consolidatie en uniformering

De pensioenmarkt is in beweging. In de afgelopen jaren zijn verschillende grote pensioenfondsen overgestapt naar een andere pensioenuitvoeringsorganisatie. Bovendien leidt de versoering van de pensioenen, ook in relatie tot het opschuiven van de pensioenleeftijd, tot meer eenvormigheid in de regelingen; regelingen gaan meer op elkaar lijken. Ook de consolidatie en het zoeken naar samenwerking tussen fondsen leidt tot afstemming van regelingen op elkaar en zo versterken deze trends elkaar.



### Nieuwe toetreders en verschuivingen in de uitbestedingsmarkt

In de afgelopen jaren zijn verschillende grote pensioenfondsen overgestapt naar een andere pensioenuitvoeringsorganisatie, waarbij de verschuiving van de pensioenadministratie van Syntrus Achmea naar APG en TKP (onderdeel van Aegon) het meest opvallend is. Ook in het vermogensbeheer hebben belangrijke verschuivingen plaatsgevonden. Fiduciair vermogensbeheer, oftewel het integraal uitbesteden van het beleggen van het vermogen en het uitkeren ervan aan de deelnemers, is hier het leidende model; het beslaat meer dan 80% van de markt. In Europa vertoont fiduciair vermogensbeheer een sterke groei van 38%<sup>80</sup>. Bij pensioenconsultants is een consolidatie zichtbaar bij internationale bureaus (AONHewitt, TowersWatson, Mercer, Milliman), terwijl nieuwe Nederlandse bureaus in opkomst zijn (Sprenkels & Verschuren, Montae, Van der Schoot & Westenbrink).

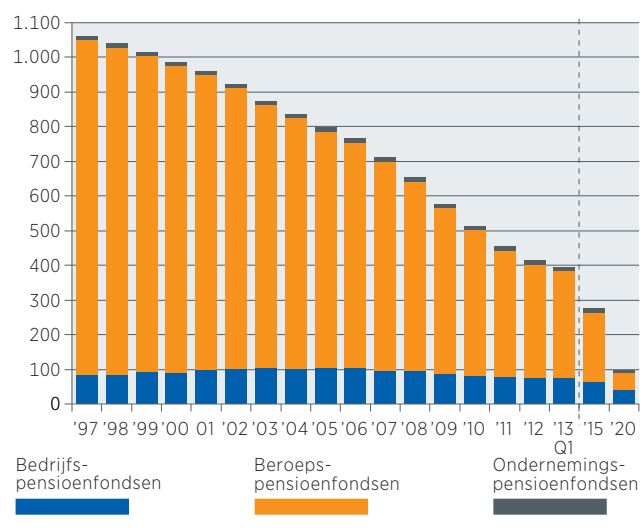
Vanaf 2011 is een tiental premiepensioeninstellingen (PPI) ontstaan. Deze hebben in veel gevallen een verzekeraar (o.a. Aegon, Delta Lloyd, De Goudse, NN) als moeder, maar ook bank-pensioenuitvoeringscombinaties (Rabobank met PGGM, ABNAMRO met APG) en vermogensbeheerders (Robeco) treden hierbij toe. De groei van PPI's komt voornamelijk vanuit pensioencontracten die bij verzekeraars waren ondergebracht en ondernemingen die besluiten tot een beschikbare premieregeling. Het marktaandeel van de PPI's in de totale pensioenmarkt is echter op dit moment nog beperkt (< 25.000 deelnemers).

### Consolidatiepensioenfondsen zet door

Het aantal pensioenfondsen is in de afgelopen 15 jaar gestaag afgenomen en deze trend zet nog steeds door. Hierbij is vooral de afname van het aantal ondernemingspensioenfondsen zichtbaar. Veel kleine ondernemingspensioenfondsen (OPF-en) zijn overgestapt naar een verzekeraar, terwijl grotere OPF'en zijn opgegaan in het bedrijfstakpensioenfonds (BPF) van de betreffende sector. Sinds 2010 gaan ook in toenemende mate kleinere BPF'en over naar een groot BPF in een soortgelijke sector. Oorzaken voor deze consolidatie zijn het benutten van schaalvoordelen in uitvoering en bestuur, strengere deskundigheidseisen, toenemende complexiteit en andere vereisten vanuit beleid en toezicht. De verwachting is dat deze trend zich krachtig voortzet, ook als gevolg van toenemende standaardisering in pensioenoplossingen.

Figuur 24 toont de ontwikkeling in aantal pensioenfondsen op basis van DNB-cijfers (t/m eerste kwartaal 2013).

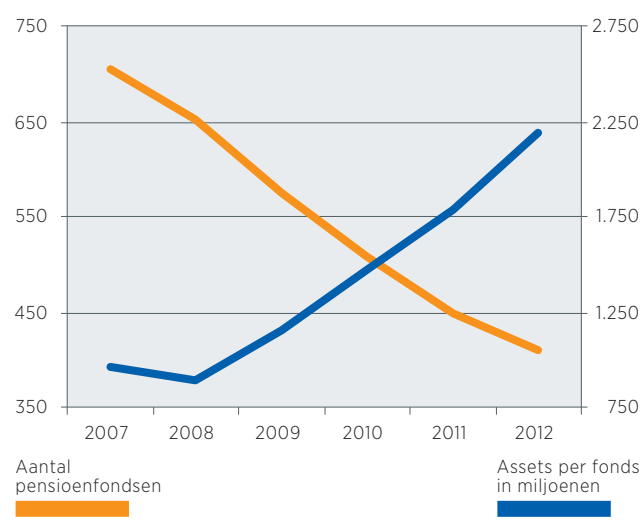
Figuur 24 Consolidatie in de Nederlandse pensioensector (Bron: DNB)



Een mogelijke verdere ontwikkeling tot rond de 100 pensioenfondsen in 2020 is niet onwaarschijnlijk.

In [figuur 25](#) is de toename van de gemiddelde omvang per fonds zichtbaar.

Figuur 25 Consolidatie leidt tot grotere schaal pensioenfondsen (Bron: DNB)



<sup>80</sup> Groei fiduciair vermogensbeheer in de periode 2010-2012; bron: Spence Johnson

### Specialisaties in het pensioendomein

Door de technologische ontwikkeling worden de verschillende diensten van pensioenfondsen niet meer door generalistische bedrijven uitgevoerd, maar steeds vaker door specialistische bedrijven opgepakt. En met het toenemen van de complexiteit is de kennis van activiteiten als asset management, ALM en pensioenadministratie steeds specialistischer geworden. Het specialiseren op diensten kan leiden tot een hogere kwaliteit van diensten en tegelijkertijd tot kostenverlagingen.

### Uniformering: op weg naar meer gelijkvormige pensioencontracten

De grote diversiteit aan pensioenregelingen lijkt onder druk van het nieuwe pensioencontract, versoering, kostenbewustzijn en individualisering van pensioenen af te nemen.

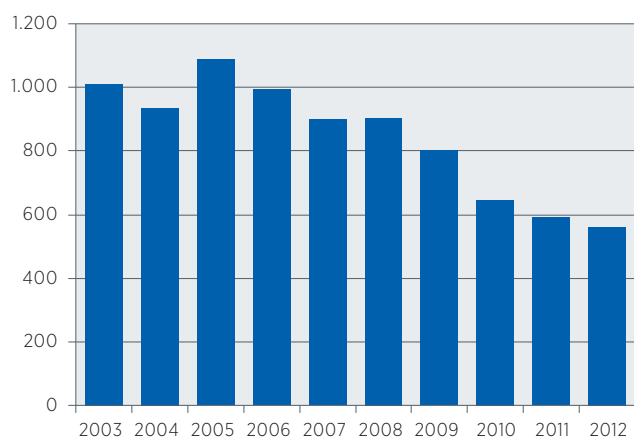
- *Het nieuwe pensioencontract* vraagt veel van de pensioenfondsen voor wat betreft de borging van uitvoering en communicatie. Sociale partners gaan uit van een pensioencontract dat gericht is op een geïndexeerd pensioen (veelal geïndexeerd middelloon). De keuze voor een nominaal of reëel pensioencontract moet in de meeste gevallen nog gemaakt worden door de betreffende sociale partners. Veel pensioenfondsen zien de komst van het nieuwe contract met enige zorg tegemoet. Hun zorg betreft de verhoging van de vereiste buffers (nominaal contract), de complexiteit van de regels in het contract (reëel contract) en de communicatie naar de deelnemers en gepensioneerden over de nieuwe regeling. Daarnaast zijn er vragen over de uitvoering van de regeling en de daartoe benodigde aanpassingen van het administratieplatform. De behoefte naar eenduidige uitvoerbare oplossingen is hierdoor groot.
- *De versoering van de pensioenen*, ook in relatie tot het opschuiven van de pensioenleeftijd, leidt eveneens tot meer eenvormigheid in de regelingen. Waar in het verleden de toenemende kosten van regelingen op verschillende manieren zijn opgelost en er ruimte was voor aanvullingen naar inzicht van de sociale partners (en passend bij de betreffende sector), leidt nu versoering tot uniformering. De beschikbare fiscale ruimte wordt op eenduidiger wijze ingevuld; regelingen gaan meer op elkaar lijken. Ook de consolidatie zelf (en het zoeken naar samenwerking tussen fondsen) leidt tot onderlinge afstemming van regelingen en zo versterken deze trends elkaar.

- *De aandacht voor kosten* (zie ook [trend 21](#)) versterkt de trend van uniformering. Kleinere fondsen zijn moeilijker in staat de kosten van aanpassing van regelingen te dragen. Daarmee vormen de aankomende wijzigingen in het stelsel een impuls voor de bestaande consolidatietrend. Met minder fondsen zullen ook minder regelingen overblijven.
- Met het opschuiven van de risico's naar de deelnemers en gepensioneerden in het afgelopen decennium (zie ook [trend 22](#)) komt er meer ruimte voor *individuele pensioenopties*. Gegeven deze trend en de druk op pensioenfondsen, kiezen ondernemingen makkelijker voor beschikbare premieregelingen ('Defined Contribution' of DC). Deze trend is nog sterker in geval van internationaal opererende ondernemingen of ondernemingen buiten een specifieke sector-CAO. De harde lessen van de (slechte) ervaringen met DC in Engeland en de VS leiden tot meer aandacht voor een beter ontwerp van DC-regelingen. Dit is al zichtbaar in de lifecycle oplossingen die PPI's aanbieden.

### Verzekeringssector staat onder druk

De verzekeringssector staat onder druk. Hogere kapitaaleisen (o.a. Solvency II), laag vertrouwen, lagere marges en teruglopende productie in Nederland creëren een uitdagende markt. In [figuur 26](#) staat de terugloop in verkochte polissen in Nederland. De verzekeringssector zet stevig in op de PPI, waarbij de meeste verzekeraars een eigen PPI hebben gestart. De absorptiecapaciteit voor het binnenhalen van OPF-en (die in liquidatie gaan) is echter beperkt, hetgeen zichtbaar is in het lage aantal aanbieders op deze markt.

Figuur 26  
Productie individuele verzekeringspolissen in Nederland



(Bron: Centrum voor Verzekeringsstatistiek)

### *Multinationale ondernemingen passen pensioenregelingen aan*

Nederlandse multinationals staan op het terrein van pensioenen onder druk. Nederlandse bedrijven hebben vanwege hun internationale karakter een grote blootstelling aan pensioenrisico's in andere landen. Pensioen staat daarom hoog op de bestuursagenda vanwege toenemende verplichtingen en volatiliteit van beleggingen. De invloed daarvan op financiële parameters (accounting) en credit rating zijn een zorg<sup>81</sup>. Ondernemingen kiezen verschillende oplossingsrichtingen. Hierbij staat een verschuiving van de risico's en soms de kosten naar de deelnemers centraal. Dit is zichtbaar in het toenemende aantal collectieve DC-regelingen (CDC), de aandacht voor de PPI en nieuwe pensioenontwerpen (zoals individueel DC voor nieuwe medewerkers bij Shell).

Bovendien zien we een toenemend aantal multinationale pensioenoplossingen, waarbij multinationals pensioenregelingen uit verschillende landen samenbrengen in een Europese pensioeninstelling, een zogenaamde Institution for Occupational Retirement Provisions (IORP). Voorbeelden hiervan zijn de Belgische OFP, de Luxemburgse equivalent of de PPI.

Towers Watson constateert dat de 'International Pension Plan'-markt zich verder ontwikkelt en het aantal IPP snel toeneemt<sup>82</sup>. Meer dan 85% van de onderzochte plannen in deze internationale studie betreft beschikbare premie (DC) met in bijna 60% van de gevallen uitkeringen in de vorm van lump sum (de overige 40% hybride of annuïteit). De gemiddelde werkgeversbijdragen in de survey liggen in de range van 5 tot 9% van het salaris.

---

<sup>81</sup> 'Pensioentekort Nederlandse multinationals flink opgelopen', Mercer, januari 2013

<sup>82</sup> International Pension Plan Survey 2012, Towers Watson



# Trend 15

## Dalende woningmarkt

Mensen bouwen pensioen op om ook in de toekomst te kunnen voorzien in hun woonbehoeften. Huurders besteden gemiddeld zo'n 36% van hun inkomen aan totale woonlasten, en mensen met een koophuis zo'n 25% (met overigens substantiële verschillen tussen huishoudens)<sup>83</sup>. Een woning is een belangrijke reden voor een goed pensioen. Voor mensen met een koophuis wordt de eigen woning vaak ook gezien als bron van pensioen. De overwaarde in het huis kan gezien worden als pensioenvermogen, en het woongenot als pensioen in natura. Na decennia van stijgende woningprijzen dalen de woningprijzen momenteel, terwijl de huren extra stijgen.



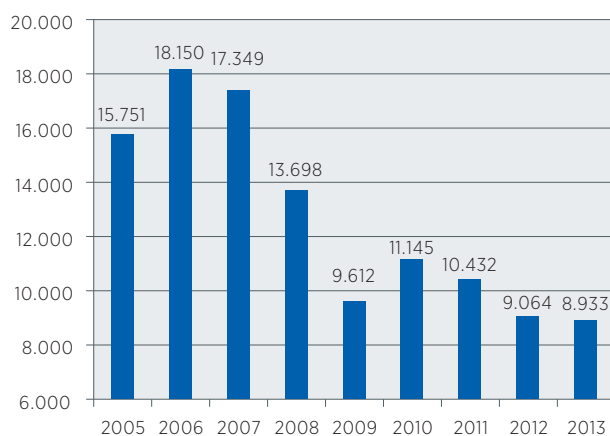
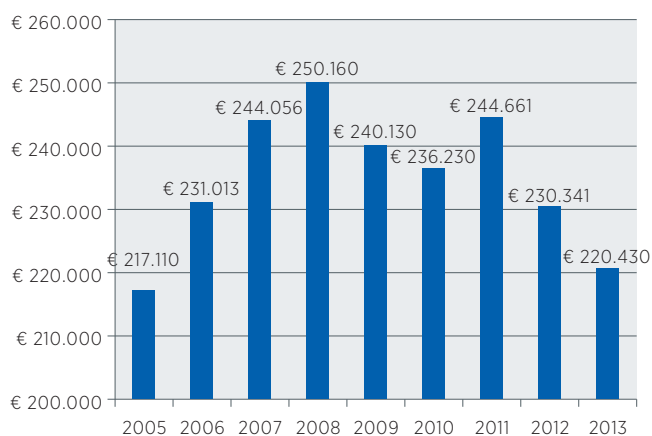
### Vermogensverlies werkt door in economische groei

De dalende huizenprijzen zijn de belangrijkste oorzaak van de daling van het vermogen van huishoudens. Van de 7 miljoen huishoudens in Nederland hebben ongeveer 4 miljoen een koopwoning. Dit werkt op meerdere manieren door in de Nederlandse macro-economie. Consumenten hebben hierdoor minder vertrouwen met lagere consumentenbestedingen als gevolg. Door de lagere woningprijzen moeten gemeenten afschrijven op hun grondposities en bezuinigen, er wordt minder nieuwbouw verkocht (en tegen lagere prijzen) waardoor de werkloosheid in de bouwsector oploopt en uiteindelijk zorgen lagere vastgoedprijzen ook weer voor een risico voor banken. Hoewel de rente nog laag is, zit de Nederlandse economie in een spiraal omlaag<sup>84</sup>.

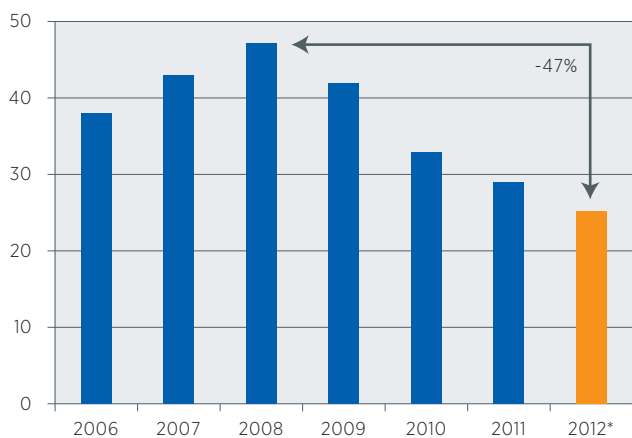
### Woningmarkt risico voor financiële stabiliteit

De Nederlandse banken hebben internationaal gezien een extreem hoog depositofinancieringsgat (de verstrekte leningen ten opzichte van de deposito's noteert momenteel boven de 180%). De hieruit voortvloeiende herfinancieringsrisico's voor banken vormen een kwetsbaarheid voor de financiële stabiliteit<sup>85</sup>. Het kabinet liet onder andere daarom door Van Dijkhuizen verkennen of institutionele beleggers als pensioenfondsen hier een rol in zouden kunnen spelen<sup>86</sup>. Voor zowel de implicaties voor de macro-economie in zijn geheel, als specifiek voor de financiële stabiliteit wordt er een beroep gedaan op ABP om meer "oranje" te beleggen. Echter, door de hoge 'loan-to-values' en 'income-to-values' zijn de risico's nu groter dan in de vorige huizen crisis in 1978. Is het in het belang van de deelnemers dat het ABP deze handschoen oppakt en zo ja, onder welke voorwaarden?

Figuur 27 Verkooprijzen dalen en aantal transacties neemt af



Figuur 28 Vermogen per huishouden bijna gehalveerd



(Bron: CBS, ING ramingen, \*stand begin 2012)

### Aflossen als concurrent van de tweede pijler?

In het huidige woningmarktbeleid wordt de hypotheek-renteaftrek beperkt doordat er verplicht moet worden afgelost. Mensen met een koophuis bouwen zo in de toekomst meer vermogen op in hun eigen huis, en zullen later dus uit kunnen met een lager pensioen (want lagere woonlasten). In de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel Witteveen 2015 wordt er expliciet naar

83 Wonen in ongewone tijden (Woononderzoek 2012), Min BZK, maart 2013

84 Woningmarktscenario's, risico's voor de woningmarkt en beleidsopgaven, mei 2012

85 Overzicht financiële stabiliteit, DNB, maart 2013

86 Voortgangsbericht Verkenning rol van institutionele beleggers bij hypothecaire woningfinanciering, maart 2013

verwezen dat het verkleinen van het Witteveen-kader ruimte creëert voor het extra aflossen van hypotheekschuld<sup>87</sup>.

*Tweedeling onder gepensioneerden:  
met en zonder eigen huis*

Momenteel is er een groot verschil tussen gepensioneerden met en zonder koopwoning. De huidige gepensioneerden hebben vaak hun woningen afgelost en geprofiteerd van de grote prijsstijgingen in de jaren tachtig en negentig. Daartegenover werden huurders

sterk beschermd tegen huurstijging. Momenteel wordt er ingezet op meer ruimte voor huurstijging. De inflatiegevoeligheid is ook anders; inflatie kan leiden tot prijsstijging van het eigen huis (maar zonder hogere kosten bij mensen die hun huis grotendeels hebben afgelost), maar voor huurders wordt inflatie direct doorberekend in de huur. Daarbij zal er een steeds groter verschil zijn tussen cohorten. Het maakt veel uit wanneer men een huis heeft gekocht. Betekent dit dat voor een goed advies over een passend pensioen voor de deelnemers steeds meer maatwerk geboden zal zijn?

---

<sup>87</sup> Memorie van Toelichting, Witteveen 2015, april 2013



# Trend 16

## Oranje beleggen

Sinds de kredietcrisis wordt er veel gesproken over de rol van Nederlandse pensioenfondsen bij het oplossen van financiële knelpunten bij onder meer hypotheke, het midden- en kleinbedrijf en investeringen in infrastructuur.



### Rol pensioenfondsen genoemd inzake woningmarkt, infrastructuur, financiële stabiliteit

De teruglopende ruimte van banken en overheden om te financieren heeft geleid tot een groeiend beroep op institutionele beleggers om meer te beleggen in Nederland. Pensioenfondsen zijn tot nu toe terughoudend, omdat meer beleggen in Nederland de pensioenuitkering van de deelnemers te afhankelijk zou maken van de ontwikkelingen in de Nederlandse economie. Een tegenvallende economische ontwikkeling in Nederland kan immers leiden tot een risico voor het inkomen uit pensioen terwijl tegelijkertijd de waardeontwikkeling van het pensioen kan verminderen. Bij een internationale spreiding is een dergelijk risico minder snel aan de orde.

Dat betekent dat het vermogen van pensioenfondsen zoveel mogelijk over diverse landen en markten in de wereld verspreid belegd wordt. Daarmee worden financiële concentratierisico's beperkt. Diversificatie is een essentieel onderdeel van prudent beleggen en is de belangrijkste reden dat er niet slechts in één land wordt belegd. Nederlandse pensioenfondsen beleggen op basis van risico-rendementsprofielen die bijdragen aan een zo goed en betaalbaar mogelijk pensioen ten behoeve van de deelnemers. Dit uitgangspunt van het beleggingsbeleid van pensioenfondsen en hun uitvoerders ontbreekt regelmatig in de publieke discussie over al dan niet méér beleggen van pensioengelden in Nederland, maar is van wezenlijk belang. Deelnemers zijn namelijk juist gebaat bij een brede spreiding van beleggingsportefeuilles over asset classes, sectoren en geografische gebieden.

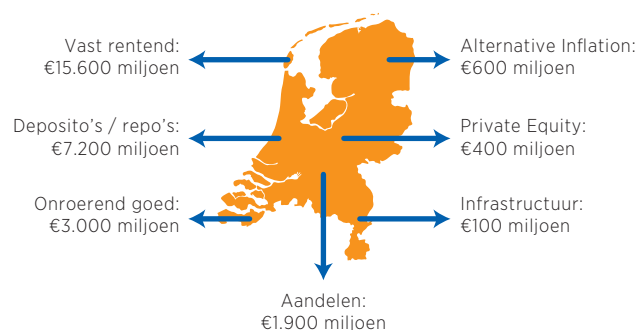
Verzekeraars, die andere producten voeren en onder een ander regime vallen dan de pensioenfondsen, beleggen meer in Nederland. Waar ABP zo'n 11% in Nederland belegt, beleggen de verzekeraars 60% in Nederland. En dit feit wordt in de communicatie (en daarmee in de lobby tussen tweede en derde pijler) ook zeker benut<sup>88</sup>.

### Belangen op één lijn brengen

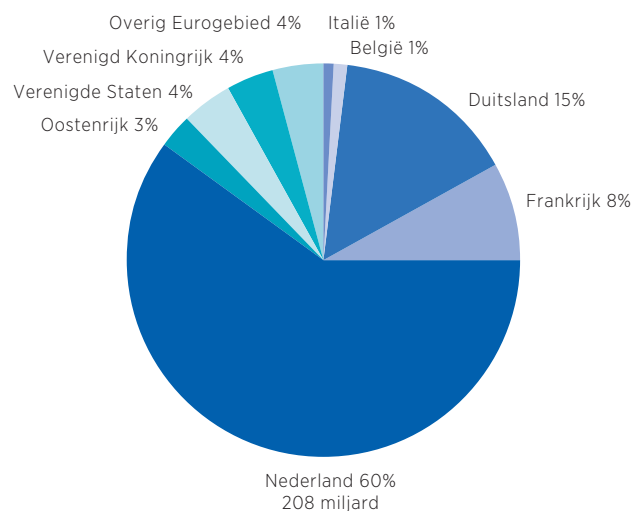
Het belang van de deelnemer wordt echter niet alleen gediend door de diversificatie van beleggingen. Immers, de behoeften van de Nederlandse samenleving en van institutionele beleggers liggen in elkaars verlengde: goede en gerichte beleggingen in Nederland door pensioenfondsen en hun uitvoerders kunnen namelijk bijdragen aan het versterken van de Nederlandse economie, waar ook de deelnemer (indirect) profijt van heeft (zie [trend 13](#)). Hierbij is het de kunst te zoeken

naar nieuwe, marktconforme beleggingsmogelijkheden in Nederland waarbij wordt voldaan aan de criteria en voorwaarden die worden gesteld bij pensioenbeleggen, en waarbij de belangen van de deelnemer te allen tijde worden geborgd.

**Figuur 29 Beleggingen ABP in Nederland**  
ABP heeft reeds ± € 30 miljard belegd in Nederland oftewel 11% van de totale ABP portefeuille



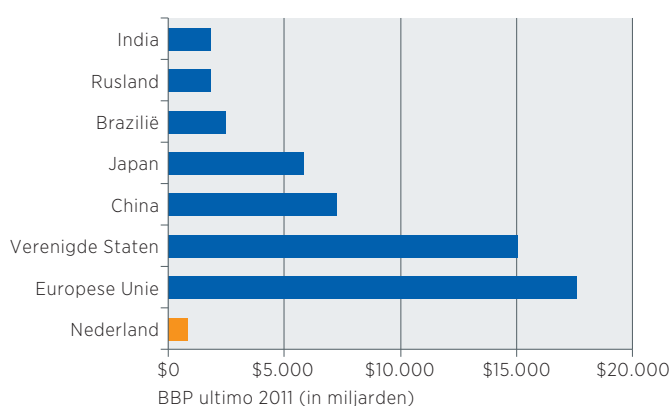
**Figuur 30 Oranje beleggen door verzekeraars**



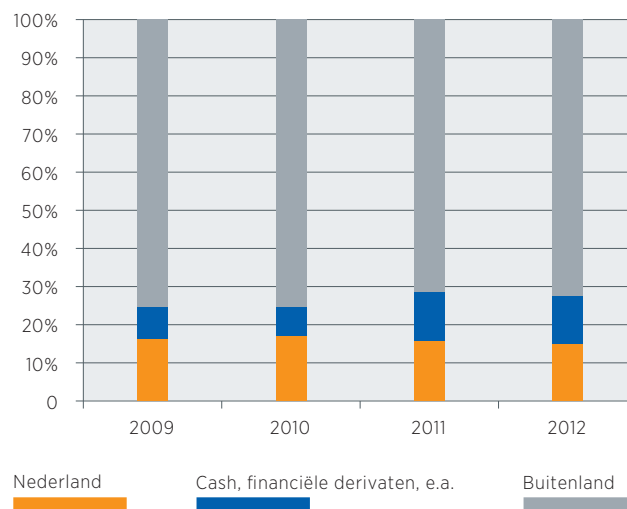
### Maatschappelijk draagvlak

Maatschappelijk draagvlak is essentieel voor pensioenfondsen. En dat betekent ook dat er draagvlak dient te zijn voor de wijze waarop een pensioenfonds belegt (zie [trend 10](#)). Dat speelt des te meer voor een pensioenfonds waarbij de deelnemer verplicht is aangesloten. Oog voor maatschappelijke verhoudingen en verantwoording is essentieel om de deelnemer naar de toekomst toe te blijven binden en om er voor te zorgen dat de waarde van de verplichtstelling en het pensioensysteem behouden blijft.

Figuur 31 Geografische spreiding beleggingen van Nederlandse pensioenfondsen



Figuur 32 Verdeling beleggingen Nederlandse pensioenfondsen



(Bron: APG o.b.v. statistiek DNB<sup>89</sup>)

<sup>88</sup> 'Investeren in Nederland', Position Paper, Verbond van Verzekeraars, februari 2013

<sup>89</sup> Bron figuur: berekeningen APG op basis van macro-economische statistiek van DNB. De asset class 'Cash, financiële derivaten e.a.' is een grijs gebied aangezien de verhouding Nederland/Buitenland niet bekend is en tevens beargumenteerd kan worden dat dit geen 'echte' beleggingen betreffen gezien hun geringe impact op de reële economie.





# Trend 17

## Kortetermijn- denken neemt toe

De politieke en economische volatiliteit neemt toe. Sinds 1998 heeft geen van de zeven kabinetten de volledige vier jaar vol gemaakt en de beweeglijkheid van de financiële markten en de macro-economie is ook sinds die tijd groter dan ooit. De focus lijkt hierdoor steeds meer op de korte termijn te komen liggen. Ook in de van nature op de zeer lange termijn gerichte pensioensector. Zo lag het beleggingsrendement van ABP de afgelopen 20 jaar op 7,3% gemiddeld, en is het verlies van 2008 inmiddels al ruimschoots terugverdiend. Echter, omdat de dekkingsgraad van pensioenfondsen niet meer berekend wordt met een vaste rekenrente is er nu ook jaarlijks onzekerheid over de hoogte van de premies en pensioenuitkeringen, wat vervolgens weer slecht is voor de economie. Daarbovenop komt nog de onzekerheid over het pensioenbeleid van de politiek. Het lijkt op deze manier een trend te worden die zichzelf versterkt.



### Politieke veranderlijkheid

De Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW) voor de tweede pijler uit 1954 heeft tot 2007 bestaan en sinds 1957 hebben we de Algemene ouderdomswet (AOW). Vanaf eind jaren zestig van de vorige eeuw werd er met een vaste rekenrente van 4% gerekend voor het berekenen van de pensioen-verplichtingen. Ruim vijftig jaar lang wisten mensen dat ze met 65 jaar met pensioen konden en ruim veertig jaar werkte de 'waan van de markt' wel door aan de vermogenskant van de balans van pensioenfondsen, maar niet aan de verplichtingenkant. In de afgelopen vijf jaar hebben we een nieuwe Pensioenwet gekregen, is er een Financieel Toezichtskader (FTK) gekomen, is de pensioenleeftijd verhoogd en is de rente waarmee de verplichtingen worden berekend aangepast. Financiële markten waren altijd al zeer beweeglijk, maar sinds een aantal jaar is de beleidscontext ook sterk aan het bewegen. Het ziet er naar uit dat ook in de nabije toekomst deze politieke volatiliteit nog niet voorbij is (figuur 33).

### Meetinstrument toezichthouder

#### *past niet bij ambitie en beleggingsrendement ABP*

Een veelgebruikte uitdrukking is: meten is weten.

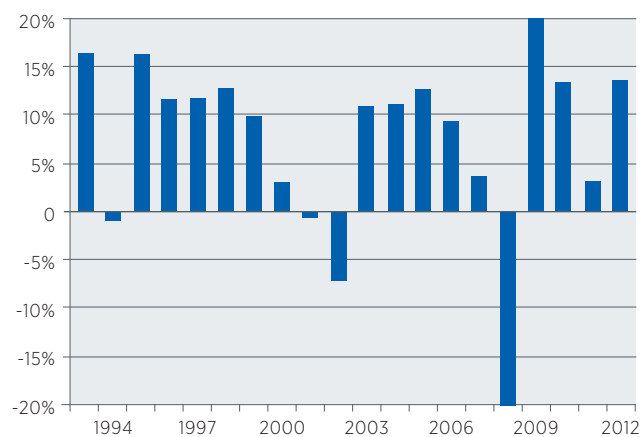
Maar dan moet je wel weten wat je wilt meten.

ABP moet van de toezichthouder meten met een risicovrije marktrente. Dit past niet goed bij de aard van de toezegging: 97,5% nominale zekerheid (en geen 99,5%) en een voorwaardelijke indexatie-ambitie.

Ook sluit het niet aan bij het langetermijnkarakter van de pensioenverplichtingen. En het past bovendien niet bij het beleggingsbeleid (60% zakelijke waarden/40% vastrentend) en het behaalde rendement. In [figuur 34](#) en [figuur 35](#) is te zien dat de rendementen jaar-op-jaar zeer sterk fluctueren, maar dat het gemiddelde

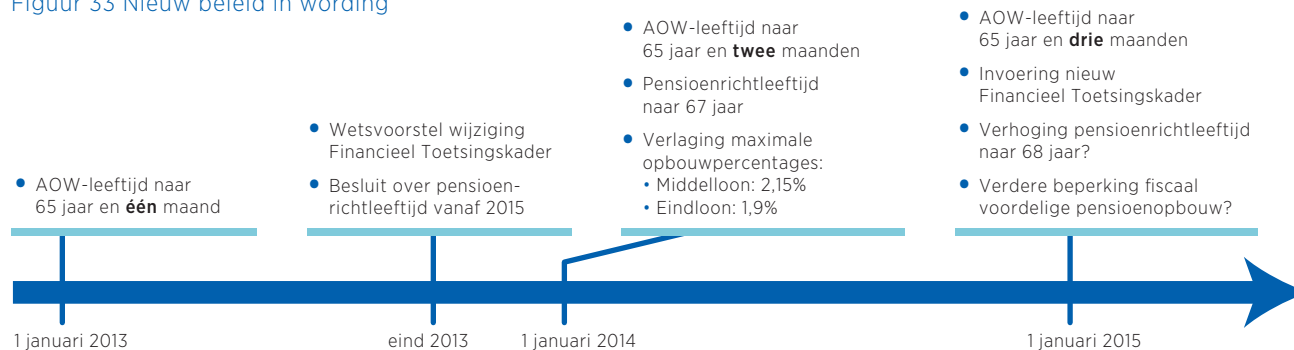
beleggingsrendement de afgelopen 20 jaar 7,2% was. Elke 100 euro die in 1993 is belegd, is in 2013 gegroeid tot 410 euro. Het rendement na aftrek van de loon-inflatie (het reële rendement) ligt over deze periode op 5,2%. Dit is ongeveer 2,0%-punten hoger dan het prudente reële rendement dat gehanteerd wordt bij de bepaling van de pensioenpremie.

Figuur 34 Beleggingsrendement ABP



De toezichthouder rekent echter met de 'risicovrije rente' als indicatie voor het in de toekomst te behalen rendement. Behalve het feit dat in de afgelopen jaren wel is gebleken dat we niet in een risicovrije wereld leven, en dat zelfs Nederlandse banken en Europese landen kunnen omvallen, leidt de methode van meten van de toezichthouder tot bijzondere en zeer volatiele resultaten. [Figuur 36](#) laat de relatie zien tussen de risicovrije rente en de verplichtingen (spiegelbeeldige ontwikkeling).

Figuur 33 Nieuw beleid in wording



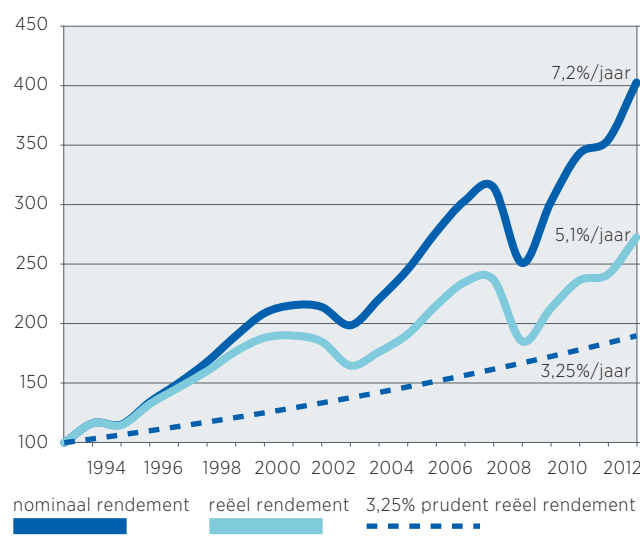
(Bron: Connected, AON)

*'Risicovrije' rente verhoogt volatiliteit in dekkingsgraad*

De risicovrije rente lijkt op dit moment met name te worden bepaald door de vraag en aanbod-verhoudingen op de financiële markten. Als de spanningen toenemen in landen als Spanje en Italië, neemt de vraag naar veilig staatspapier toe (safe haven-effect) en daalt de risicovrije rente. Doordat pensioenfondsen moeten sturen op deze risicovrije rente, geeft de thermometer forse uitslagen. Zo zijn de pensioenverplichtingen sinds januari 2010 met 50% toegenomen en sinds juli 2008 zelfs met 90%. Dit komt met name door de daling van de rente met in totaal circa 2,6%-punt (een ruime halvering). Daarnaast is onder andere de levensverwachting omhoog bijgesteld.

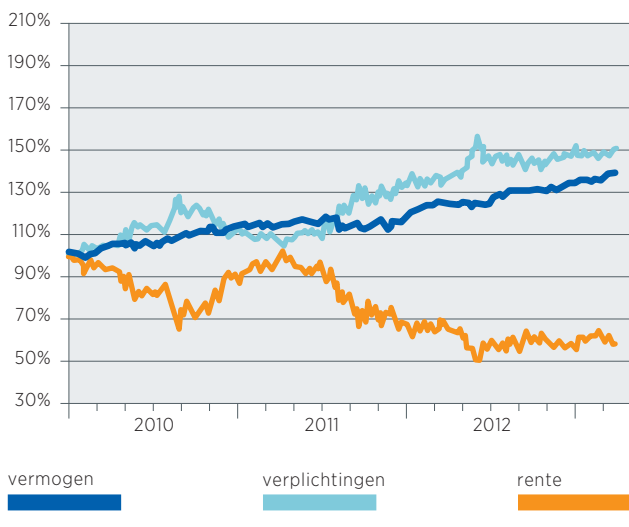
Met het oog op het zekerstellen van nominale verplichtingen ligt het voor de hand om het renterisico voor een aanzienlijk deel af te dekken. Het huidige

Figuur 35 Cumulatief rendement ABP 1992 t/m 2012

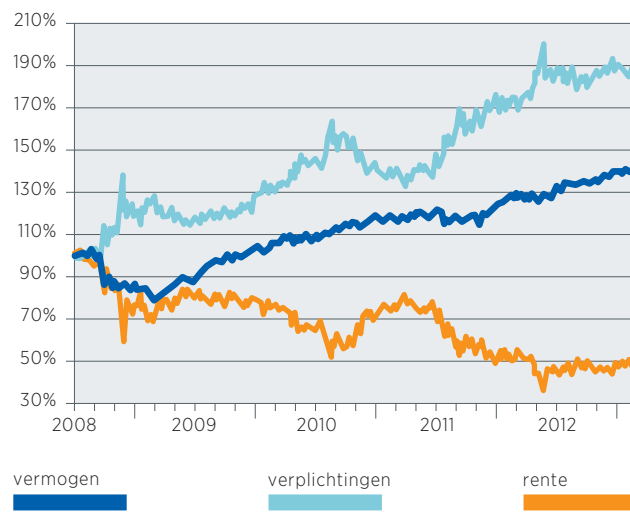


Figuur 36 Relatie risicovrije rente en verplichtingen (indexcijfers: vermogen, verplichtingen en rente zijn 100% op 1 januari 2010 resp. 1 juli 2008)

Toename verplichtingen met 50% sinds januari 2010



Toename verplichtingen met 90% sinds juli 2008



toezichtkader stuurt hierop door de nadruk te leggen op de nominale thermometer. Voor een fonds met een reële ambitie is dit echter niet per se logisch. Zo kan in een inflatiescenario een te hoge renteafdekking juist minder aantrekkelijk zijn om de reële ambitie te behalen. Hierdoor ontstaat er in de huidige situatie een toezichtspagaat.

*Huidig toezichtkader werkt procyclisch*

Daarnaast past een dergelijke volatiele thermometer niet bij het langetermijnkarakter van de pensioen-

verplichtingen. Een fonds in dekkingstekort moet volgens het huidige toezichtkader binnen drie jaar uit dekkingstekort zijn via premie-opslagen, bijstortingen, lagere indexatie of verlaging van de pensioenuitkering. Daarnaast moet een fonds in dekkingstekort de premie berekenen met de actuele rente in plaats van dat er premiedemping mag worden toegepast. Een belangrijke determinant van de lagere dekkingsgraden (en dus pensioenuitkeringen) en de hogere premies is de risicovrije rente. En juist deze rente kent een procyclisch karakter, waardoor de premies hoog zijn en de

uitkeringen laag in een situatie van laagconjunctuur en omgekeerd. Mede hierdoor zijn de pensioenen sterk procyclisch: het CPB heeft bijvoorbeeld berekend dat een premiestijging met 5%-punt leidt tot 1%-punt lagere economische groei (zie [trend 13](#))<sup>90</sup>. Dit kan de economische neergang verdiepen<sup>91</sup>.

#### *Nieuw pensioencontract biedt kansen*

Binnen het nieuwe pensioencontract wordt een aantal van de geschetste problemen opgelost. Het wordt mogelijk om dekkingsgraden over twaalf maanden te middelen in plaats van te sturen op dagkoersen. Het doel is dat het mogelijk wordt om op de reële ambitie te sturen in plaats van op een nietszeggende thermometer. Er zijn nog wel onduidelijkheden met betrekking tot de nadere invulling van het nieuwe pensioencontract. Zo is het nog niet duidelijk hoe pensioenfondsen straks reëel kunnen sturen (wat wordt de nieuwe thermometer?) en ontstaan er mogelijk juridische risico's bij de overstap op dit contract en overgangsproblemen. Het kabinet is nu bezig de voorstellen nader uit te werken. Voor eind 2013 wordt

het duidelijk hoe de maatregelen precies gaan uitpakken en of de regels nog op onderdelen zullen wijzigen.

Voor de deelnemer is het van belang dat er toezicht wordt gehouden op een pensioenfonds, zodat hij weet dat in de regel de goede randvoorwaarden zijn getroffen om de pensioenambitie waar te maken. Het probleem is dat de toezichthouder nu nauwelijks stuurt op het waarmaken van de ambitie op langere termijn. Het huidige toezicht is te sterk gericht op de nominale thermometer op de korte termijn en werkt daardoor destabiliserend voor de economie. Juist in laagconjunctuur gaan de pensioenpremies omhoog en de pensioenuitkeringen omlaag. De deelnemer is hiervan de dupe, omdat het procyclische toezicht leidt tot hogere werkloosheid en lagere economische groei. ABP hoopt dat het nieuwe pensioencontract een oplossing biedt voor deze problemen, zodat het toezicht wordt gericht op het waarmaken van de ambitie op de langere termijn en er een stabielere en minder procyclisch systeem ontstaat.

---

<sup>90</sup> 'Pensioenspaarpot verdamp't', CPB Nieuwsbrief, december 2008

<sup>91</sup> 'Nederlandse economie in stabielere vaarwater', Sociaal Economische Raad, april 2013

# Trend 18

## Europeaniser- ing

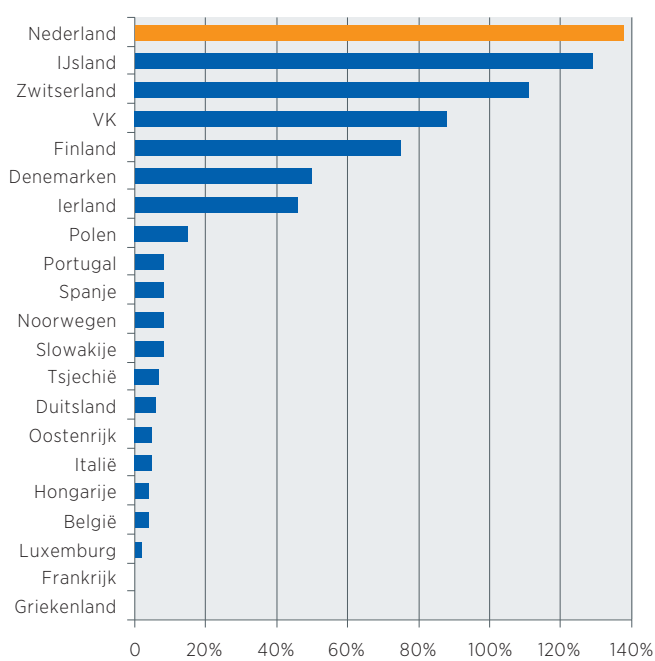
Er is sprake van Europeanisering van de financiële systemen en het toezicht daarop. Deze trend zal zich gedurende de komende jaren waarschijnlijk voortzetten, gezien onder meer de steeds verdergaande internationalisering (zie ook [trend 19](#)) en de tendens dat bevoegdheden voor het vaststellen van nieuw beleid en nieuwe regelgeving op vele terreinen steeds meer verschuiven van nationaal naar Europees niveau.



### Nederland uniek in Europa

Geen land binnen Europa heeft zoveel pensioen opgebouwd via pensioenfondsen als Nederland (figuur 37). Kapitaalgedekte pensioenen hebben het voordeel dat deze niet gevoelig zijn voor vergrijzing, maar wel voor schokken op financiële markten en voor inflatie. Voor de Nederlandse pensioendeelnemer is het daarom van groot belang dat de inflatie beperkt blijft, om te voorkomen dat het pensioeninkomen door hoge inflatie in combinatie met niet volledig indexeren stilzwijgend wordt uitgehold.

Figuur 37 Pensioenbesparingen door pensioenfondsen 2011, % van BBP (Bron: OECD<sup>92</sup>)



### Houdbaarheid pensioensystemen in de meeste EU-landen zorgelijk

In het Witboek Pensioenen<sup>93</sup> worden twintig beleidsvoorstellen gedaan om te komen tot 'adequate en houdbare pensioensystemen' in Europa. De Europese Commissie doet deze aanbevelingen omdat zij grote zorgen heeft over de toekomstbestendigheid van de nationale pensioensystemen in de lidstaten van de Europese Unie (EU). Een groot aantal landen heeft momenteel namelijk pensioenstelsels die grotendeels afhankelijk zijn van de overheid en die zeer kwetsbaar zijn voor de aankomende vergrijzing<sup>94</sup>. In de EU zal het aantal personen in de werkzame leeftijd (15-64 jaar) per oudere (65+) namelijk halveren van vier tot twee, met andere woorden in de toekomst moeten twee werkenden het pensioen opbrengen van een

gepensioneerde. Dit zal deze publieke pensioen-voorzieningen onder druk zetten. In tegenstelling tot in Nederland is de hoogte van het eerste pijler pensioen in de meeste EU-landen niet een vast bedrag, en is de hoogte van het overheidspensioen vaak gerelateerd aan het inkomen: hoe meer men heeft verdiend tijdens zijn/haar werkzame leven, des te hoger is het overheidspensioen. Daarbij wordt de hoogte van het eerste pijler overheidspensioen in sommige lidstaten nog wel gecorrigeerd voor de omvang van het vermogen van een gepensioneerde: hoe hoger het vermogen, des te lager het overheidspensioen.

### Meeste EU-landen krijgen belang bij inflatie en lage rente

De sterke stijging van de overheidstekorten in de EU-lidstaten zal de publieke (pensioen)voorzieningen nog verder onder druk zetten, waardoor deze sterk zullen dalen gedurende de komende decennia<sup>95</sup>. Verder brengen de overheidstekorten het gevaar met zich mee dat de overheidsfinanciën van de betreffende landen op lange termijn onhoudbaar worden, hetgeen voor hen een prikkel zou kunnen vormen om te pleiten voor monetaire verruiming om hun pensioenverplichtingen te kunnen betalen, waardoor rente daalt en de kans op inflatie stijgt. Voor schuldenlanden (de meerderheid in de EU) is dit positief, maar inflatie zou de reële waarde van opgebouwde pensioenvermogens (waaronder die van Nederlandse pensioenfondsen) uithollen.

Inmiddels zijn veel lidstaten echter bezig met een versoering van de eerste pijler pensioenen. Tegelijkertijd blijven de lasten naar verwachting wel oplopen (gemiddeld). Deze stijging kan worden gematigd door hogere inflatie. De prikkel tot hogere inflatie kan nog eens worden versterkt door de hoge staatsschuld die veel lidstaten hebben. Door middel van een hogere inflatie kan de staatsschuld 'weg worden ge-infleerd'. Voor lidstaten die moeten voldoen aan de norm van 60% van het stabiliteits- en groeipact kan inflatie daarom een goed redmiddel zijn.

<sup>92</sup> 'Pensions at a Glance 2011: Retirement-income Systems in OECD and G20 Countries', OECD, 2011

<sup>93</sup> 'An Agenda for Adequate, Safe and Sustainable Pensions for Europe', White Paper, Europese Commissie, februari 2012

<sup>94</sup> 'Pensions at a Glance 2011: Retirement-income Systems in OECD and G20 Countries', OECD, 2011

<sup>95</sup> 'The 2012 Active Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)', European Commission, april 2012

### *Meeste commissievoorstellen in Nederland al gerealiseerd*

De eerdergenoemde twintig beleidsvoorstellen in het Witboek hebben vooral tot doel om deze onwenselijke gevolgen te voorkomen. De Commissie beveelt allereerst aan dat Europese burgers zelf meer zullen moeten gaan sparen voor een adequaat pensioen en dat aanvullende (kapitaalgedekte) pensioenbesparingen daarom zullen moeten toenemen in de EU. Andere aanbevelingen die de houdbaarheid van de pensioenvoorzieningen moeten bevorderen waren dat:

1. de pensioenleeftijd moet worden gekoppeld aan de levensverwachting, en
2. de vervroegd-pensioenregelingen en andere vervroegde-uittrekkingstrajecten moeten worden beperkt.

Deze en ook de meeste andere aanbevelingen in het Witboek zijn in Nederland al gerealiseerd en zullen dus voor Nederlandse pensioenfondsen vrijwel geen gevolgen hebben. Voor vele andere landen, die deze aanbevelingen voor een groot deel nog niet hebben gerealiseerd, zullen deze aanbevelingen echter wel gevolgen (moeten) hebben. Deze landen zullen op korte termijn moeten beginnen met aanvullende pensioenbesparingen.

Voor Nederlandse pensioenfondsen kunnen deze aanbevelingen worden beschouwd als een positieve stap, omdat ze kunnen leiden tot adequate pensioenvoorziening en beheersbare overheidsfinanciën in andere Europese landen. Hierdoor zal de genoemde mogelijke internationale druk op het Nederlandse pensioenstelsel en de daarin opgebouwde vermogens verminderen.

### *Unieke positie Nederland risicovol: Solvency II-scenario*

De beoogde 'Herziening van de IORP-richtlijn' is een voorbeeld van het feit dat de Brusselse bemoeienis echter ook grote risico's met zich mee kan brengen voor Nederlandse pensioenfondsen, vooral omdat deze kan

leiden tot een sterke stijging van de kosten. In dit opzicht is van belang dat het Nederlandse pensioenstelsel relatief uniek is in Europa, wat het gevaar met zich meebrengt dat Europese regelgeving onvoldoende rekening houdt met ons stelsel.

Het meest zorgwekkende onderdeel van de IORP-herziening is de vraag of bepaalde kwantitatieve regelgeving uit de voor verzekeraars geldende Solvency II-richtlijn zouden moeten worden overgenomen voor pensioenfondsen. In het scenario dat Solvency II ook voor pensioenfondsen verplicht wordt, leidt dat namelijk tot significante kostenstijgingen. Door onder andere een hogere (99,5%) zekerheidsmaat zullen de pensioenfondsen dan hogere buffers moeten aanhouden en zullen ze worden geconfronteerd met kortere hersteltermijnen dan thans voorgeschreven in de Pensioenwet. Een stijging van de kosten voor pensioenfondsen als gevolg van het mogelijk overnemen van Solvency II-eisen zal leiden tot lagere pensioenuitkeringen, waardoor de koopkracht van gepensioneerden zal dalen. Een recente studie toont aan dat het toepassen van Solvency II op pensioenfondsen kan leiden tot een daling van de koopkracht van 5% - 30%<sup>96</sup> voor deelnemers.

### *Regelgeving voor financiële markten werkt door op pensioen*

Andere Europese initiatieven op het gebied van de regelgeving voor de financiële markten kunnen ook leiden tot nadelen voor Nederlandse pensioenfondsen in de vorm van significante kostenstijgingen. In dit kader kunnen onder andere worden genoemd de voorstellen voor een Financial Transaction Tax (FTT), regulering van de markten voor niet-beursgenoteerde derivaten (over-the-counter (OTC)-derivaten) alsmede de regulering van Europese markten in financiële instrumenten (Mifid). Als deze voorstellen doorgaan, kunnen ze uiteindelijk leiden tot hogere premies of lagere pensioenuitkeringen voor de deelnemers.

<sup>96</sup> 'De impact van Solvency II op pensioenfondsen', De Haan, Joseph, Vos en Wijckmans, 2012





# Trend 19

## Inter- nationalisering

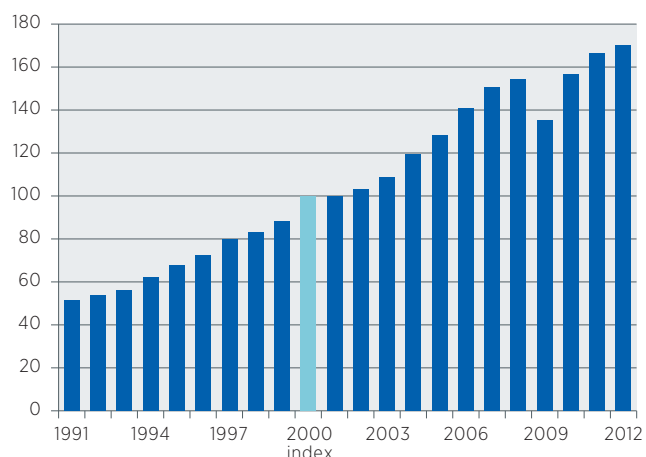
Internationalisering is een proces waarbij de handel tussen landen toeneemt, met in het kielzog een vergrote mobiliteit van arbeid en kapitaal. Over het algemeen levert dit voordelen op voor alle betrokkenen: omdat de productie efficiënter plaatsvindt, is er meer beschikbaar en kan iedereen erop vooruit gaan.



### Wereldwijde goederenexport neemt toe

Voortschrijdende techniek, uniformere en betere instituties en de opkomst van multinationale ondernemingen zorgen ervoor dat de internationalisering nog steeds verder toeneemt. Dat blijkt bijvoorbeeld uit de ontwikkeling van het totale volume van de wereldhandel, zoals dat wordt bijgehouden door het Centraal Planbureau.<sup>97</sup> De daling van de handel na de financiële crisis in 2008 is inmiddels weer ongedaan gemaakt.

Figuur 38 Volume wereldwijde goederenexport (Bron: CPB)



### Internationalisering bestaat bij gratie van de politiek

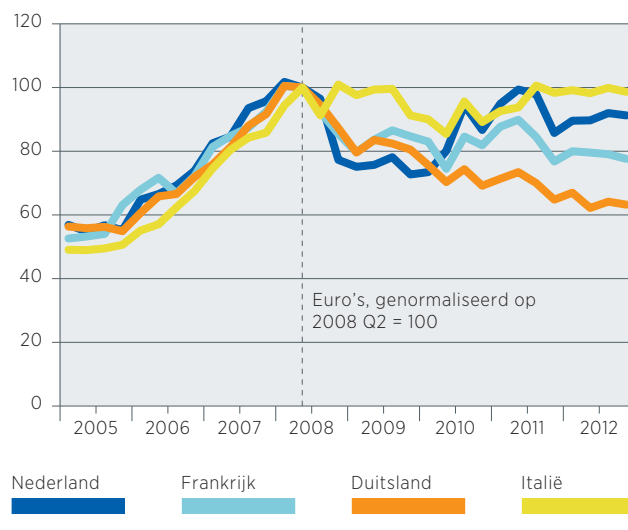
Voor de toekomst is internationalisering echter geen zekerheid. De financiële crisis van 2008 roept vergelijkbare krachten op als die in de jaren '30. In het strategisch beleggingsplan 2010 van ABP (STIP) is gewerkt met het 'Blocc-scenario', waarin landen niet langer samenwerken en de internationalisering stilvalt. In dit scenario zijn lokale belangen dominant; de fragmentatie tussen landen leidde tot een lagere economische groei en hogere inflatie, en was weinig aantrekkelijk voor beleggers. Inmiddels wordt dit scenario niet meer gebruikt, maar de voedingsbodemp voor een dergelijke ontwikkeling is niet geheel verdwenen. Illustratief zijn de antwoorden in de regelmatige enquête van de Europese Unie op de vraag of globalisering al dan niet bevorderlijk is voor economische groei<sup>98</sup>. Na de crisis nam de steun voor deze stelling snel af, tot eind 2011 een broos herstel begon.

### Integratie in de financiële sector neemt af

We zijn echter nog ver verwijderd van de situatie van voor de crisis. Binnen Europa zien we dat de financiële integratie sinds 2008 afneemt, nu

banken minder makkelijk projecten buiten de grens financieren. De kredietverlening van banken aan niet-ingezetenen bereikte in het tweede kwartaal van 2008 voor veel landen een maximum, en is sindsdien niet langer stijgende<sup>99</sup>.

Figuur 39 Kredietverlening aan niet-ingezetenen (Bron: BIS)



Daar staat tegenover dat de fiscale integratie de laatste jaren flink toeneemt, nu de Europese Unie zich actief bemoeit met het begrotingsbeleid. Ook de monetaire integratie neemt toe; denk aan het gezamenlijk bankentoezicht en de bereidheid van de ECB om zwakkere banken langdurig de hand boven het hoofd te houden. Politieke steun is dus een voorwaarde voor verdere internationalisering. Verder zijn nodig: voldoende verschillen in economische structuur (lonen, kennis, schaal) en lage kosten van handel. Aan die laatste twee voorwaarden wordt voorlopig nog wel voldaan. De zogenaamde BRICS-landen (Brazilië, Rusland, India, China en Zuid-Afrika) herbergen zo'n 3 miljard mensen waarvan de productie per hoofd nog slechts op 16% van het Nederlandse niveau ligt.

### Uitdijende internationale kapitaalmarkt als kans

Voor een belegger biedt de uitdijende internationale kapitaalmarkt mogelijkheden. Diversificatie van de portefeuille is een belangrijk voordeel. In theorie zou de opbrengst van investeringen in opkomende landen

<sup>97</sup> Data uit de CPB World Trade Monitor, januari 2013

<sup>98</sup> Cijfers zijn te vinden op pagina 60 van de Standard Eurobarometer 78. De stelling voor inwoners van de hele EU is: "Globalisation is an opportunity for economic growth".

<sup>99</sup> Gegevens van de BIS, betreffen de claims van banken in de vier landen op niet-ingezetenen

bovendien altijd hoger moeten zijn dan in landen waar al een grote voorraad kapitaal aanwezig is. Dit is in de praktijk niet altijd het geval. De theorie werkt slechts wanneer de eigendomsrechten goed zijn vastgelegd en de rechten van de buitenlandse vermogensverschaffer in alle gevallen worden gewaarborgd. Ook biedt investeren in onbekende markten extra risico's op het gebied van ESG (bijvoorbeeld kinderarbeid en vervuiling) in vergelijking met ontwikkelde landen. Risico's kunnen worden vermeden door lokaal te investeren in bedrijven met een grote blootstelling aan opkomende landen, bijvoorbeeld multinationals. Het gevaar is echter dat nieuwe, wereldwijde projecten gepaard gaan met verwatering van de uitstaande aandelen, waardoor het voordeel beperkt is.

#### *Internationale verwevenheid als nieuw risico*

De toegenomen mobiliteit van kapitaal brengt ook nieuwe risico's met zich mee. Door de toegenomen verwevenheid van de wereldeconomie verdampt een gedeelte van het diversificatievoordeel weer. Bovendien worden landen kwetsbaar voor plotselinge stemmingswisselingen, waardoor buitenlandse beleggers opeens hun geld terugtrekken. De Azië-crisis van 1997 is daarvan een goed voorbeeld. Recent wordt ook gewezen op het gevaar van het onttrekken van pensioengeld aan de Nederlandse kapitaalmarkt. Nederlandse banken moeten hierdoor lenen op de internationale kapitaalmarkt en zijn kwetsbaar voor financiële crises.

#### *Internationalisatie heeft deflatoir effect en leidt tot structurele verandering*

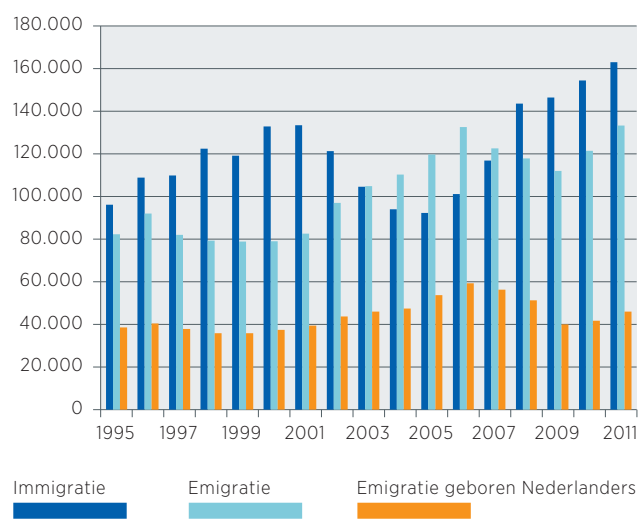
De Nederlandse economie ondervindt twee belangrijke effecten van internationalisering. Het eerste is een deflatoir effect door de toegenomen wereldwijde productiviteit. Omdat we steeds meer producten importeren uit landen met lage lonen, is de inflatie de laatste decennia beperkt gebleven. Het tweede belangrijke effect is structurele verandering. Internationale handel zorgt ervoor dat productie zich verplaatst naar de goedkoopste, of meest productieve, gebieden. Dat kan ertoe leiden dat in Nederland bepaalde bedrijfstakken uitsterven – denk bijvoorbeeld aan de textiel- en de auto-industrie. Dit is een belangrijk voorbehoud bij de eerdere opmerking dat handel in principe voordeel biedt voor alle betrokkenen. Tegenover de mensen die door toegenomen handel hun baan kwijt raken staat weliswaar het voordeel van lagere prijzen voor alle Nederlanders en de opkomst van nieuwe industrieën, maar individuen kunnen wel

degelijk slechter af zijn. Speciaal voor pensioenfondsen is van belang dat structurele verandering meestal een hele sector tegelijk treft; precies de verdeling waarlangs veel pensioenfondsen opereren. Voor ABP geldt echter dat de overheidssector vrijwel buiten schot blijft als het gaat om internationale concurrentie.

#### *Toegenomen internationale mobiliteit van mensen*

Eerder merkten we op dat internationalisering begint met handel, maar al snel ook resulteert in toegenomen mobiliteit van kapitaal en mensen. De toenemende verwevenheid van Europa kan ertoe leiden dat steeds minder mensen hun hele carrière, of hun hele pensionering, in Nederland doorbrengen. Omgekeerd zullen veel in het buitenland geboren mensen een periode op de Nederlandse arbeidsmarkt doorbrengen. Op dit moment wonen ongeveer 800.000 Nederlanders in het buitenland<sup>100</sup> en wonen er 1,2 miljoen mensen in Nederland met minimaal een tweede nationaliteit<sup>101</sup>. In de stromen in en uit het land is nog geen echte trend te ontdekken. Het aantal geboren Nederlanders dat emigreert schommelt bijvoorbeeld al jaren rond de 45.000<sup>102</sup>. De grote economische problemen in delen van Europa kunnen er echter makkelijk toe leiden dat de immi- en emigratie de komende jaren gaan toenemen. Het pensioen dat wordt aangeboden op de Nederlandse arbeidsmarkt moet flexibel genoeg zijn om met die migratie om te gaan.

Figuur 40 Immigratie en emigratie in Nederland



<sup>100</sup> Trend- en scenarioreportage BZK Identiteitsmanagement, oktober 2012

<sup>101</sup> Data van het CBS Statline, december 2011

<sup>102</sup> Data van het CBS Statline, augustus 2012



# Trend 20

## Vervlechting tussen pensioen, wonen en zorg

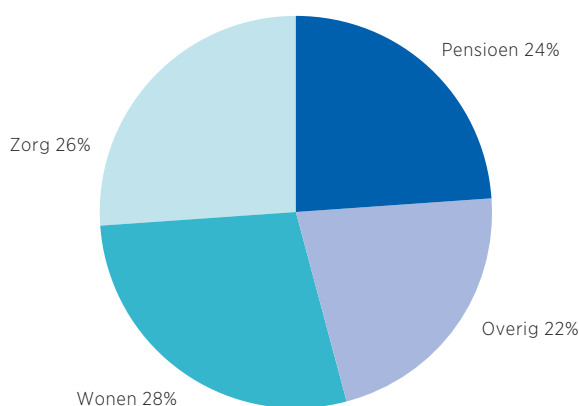
Pensioen wordt opgebouwd om later te kunnen consumeren en toegang te hebben tot zorg en wonen. De link met zorg en wonen wordt steeds vaker genoemd, want ook in de eigen woning kan pensioen worden opgebouwd, en wat heb je aan pensioen in euro's als je geen toegang meer hebt tot zorg? De trend is dat wonen, zorg en pensioen vanuit het beleid steeds vaker integraal worden bekeken.



**Wonen, zorg en pensioen beslaan driekwart van het bruto inkomen**

Een modaal gezin besteedt nu nog gemiddeld 24,1% van het bruto inkomen aan AOW-premie en pensioen-opbouw in de tweede pijler<sup>103</sup>. Voor huurders bedroeg de totale woonquote – alle direct met wonen samenhangende kosten opgeteld en afgezet tegen het inkomen – in 2009 28% van het bruto-inkomen<sup>104</sup>. Iemand met een modaal inkomen is 26% van zijn bruto-inkomen kwijt aan zorgkosten.<sup>105</sup> Dat betekent dat een modaal gezin met een huurhuis ruim driekwart van het bruto-inkomen kwijt is aan de kosten voor wonen, zorg en pensioen. Daarbij komt dat voor alle drie de posten het aandeel in de uitgaven snel stijgt.

**Figuur 41 Een indicatie van de besteding van ons bruto inkomen (modaal gezin in huurwoning)**

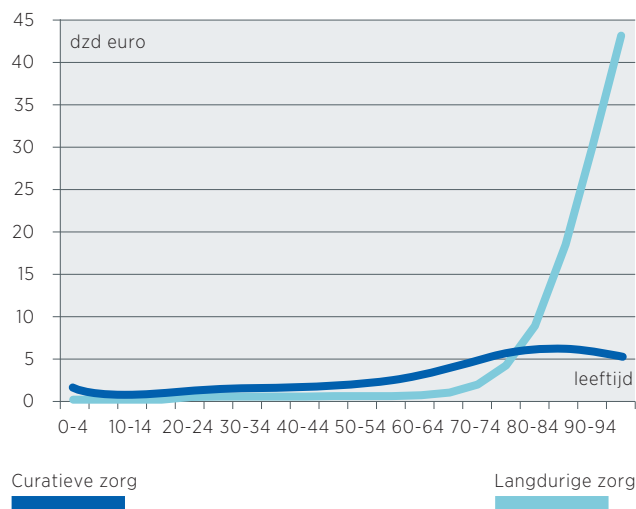


Zorgkosten nemen toe aan het einde van het leven. Met het ouder worden stijgen de kosten van directe medische zorg, maar met name de langdurige zorgkosten vormen een steeds grotere last (figuur 42). De overheid probeert de rekening van deze langdurige zorg steeds meer te verschuiven naar de burger.

Woningen zullen daarop moeten worden aangepast, maar met de decentralisatie van de zorg van rijk naar gemeenten gaat ook een bezuiniging mee, dus burgers zullen deze aanpassingen voor een steeds groter deel zelf moeten gaan betalen. Daarnaast wordt vermogen sinds 1 januari 2013 meegerekend bij de toegang tot collectieve voorzieningen zoals de AWBZ en de WMO (via de vermogensinkomensbijtelling<sup>106</sup>) en zo holt de waarde van pensioen steeds verder achteruit; alles wat je in het verleden hebt ‘gespaard’ raak je in de toekomst toch kwijt aan hogere eigen bijdragen, zo kan men gaan denken. Voor mensen met meer dan € 21.000 aan

vermogen kan de eigen bijdrage voor een verblijf in een instelling oplopen tot bijna € 2200 per maand. En zowel notarissen als banken spelen hierop in door diensten aan te bieden om het vermogen over te maken naar kinderen en zo deze kosten te voorkomen<sup>107</sup>.

**Figuur 42 Zorgkosten in laatste levensfase**



(Bron: Pensioen in Natura, Casper van Ewijk/Netspar/CPB 2011)

**Aantal mantelzorgers neemt af, intensiteit neemt toe**

Door de terugtrekkende overheid worden ouderen steeds meer afhankelijk van de zorg van familieleden, vrienden en burens, oftewel mantelzorg. Het hebben van sociaal kapitaal (familie of vrienden) wordt dan essentieel. Echter, door de gezinsverdunding en de individualisering komt de mantelzorg steeds zwaarder te rusten op steeds minder schouders. Zo is het aantal mantelzorgers tussen 2001 en 2008 afgenomen van 3,7 miljoen naar 3,5 miljoen, maar is intensiteit van de geleverde mantelzorg wel sterk toegenomen<sup>108</sup>, (figuur 43).

103 'Wonen, zorg en pensioen 2030', PGGM/Espria/VGZ, maart 2013

104 'Wonen, zorg en pensioen 2030', PGGM/Espria/VGZ, maart 2013

105 'Wonen, zorg en pensioen 2030', PGGM/Espria/VGZ, maart 2013

106 Wet van 25 oktober 2012 tot wijziging van de AWBZ en de WMO in verband met invoering van een vermogensinkomensbijtelling, Staatsblad (547), 2012

107 'Ouderen sluisen massaal geld weg', Van der Geld in NOS-journaal, 18 maart 2013

108 Mantelzorg uit de doeken, SCP, 2010

Figuur 43 Aantal mantelzorgers (Bron: SCP/CBS)

In duizenden	2001	2008
totaal	3.700	3.500
meer dan 8 uur per week	1.050	1.400
meer dan 3 maanden	2.050	2.300
meer dan 8 uur per week en/of meer dan 3 maanden	400	2.600
meer dan 8 uur per week en meer dan 3 maanden	750	1.100

#### *Grotere mismatch met indexatie en specifieke inflatie voor gepensioneerden*

Bij ouderen is het aandeel van woon- en zorgkosten in de totale uitgaven groter dan op jongere leeftijd. Gepensioneerden moeten zich vooral indekken tegen woonkosteninflatie (vooral huurders) en zorgkosteninflatie: de (voorwaardelijke) indexatie met prijs- of

looninflatie van de pensioenen is geen perfecte hedge voor de stijging van met name de zorguitgaven op latere leeftijd<sup>109</sup>.

Het ECB- beleid, dat aan inflatie-targeting doet, werkt met 'Harmonised Indices of Consumer Prices' (HICP) op een geaggregeerd nivo voor de hele Eurozone. Het kan dus goed zijn dat de inflatie voor de gepensioneerden in Nederland hoog is (doordat Nederland afwijkt van de Eurozone, en doordat gepensioneerden een ander uitgavepatroon hebben dan de gemiddelde consument), waardoor voor hen hoge inflatie samen kan gaan met een lagerente-beleid van de ECB.

#### *Integraliteit wordt vanzelfsprekend*

Burgers zien dankzij hun financieel adviseurs het vraagstuk van de oudedagvoorziening steeds vaker als een samenhangend geheel van pensioen, wonen en zorg. In de beleidsvoorbereiding worden hierover beleidsrichtingen ontwikkeld<sup>110</sup> en in het woon- en zorgbeleid wordt steeds meer expliciet verwezen naar vermogen en pensioen.

<sup>109</sup> 'Naar een dynamische toekomstvoorziening. Integratie van werk, pensioen, zorg en wonen over de levensloop', L. Bovenberg, W. Koelewijn en N. Kortleve, in: NEA paper 40 (Netspar, Universiteit van Tilburg), 2011

<sup>110</sup> 'Wonen, zorg en pensioenen – hervormen en verbinden', W. Asbeek Brusse en C.J. van Montfort, WRR, december 2012





# Trend 21

## Kosten- bewustzijn neemt toe

Door de AFM is in april 2011<sup>111</sup> een rapport met een viertal bevindingen uitgebracht inzake de kosten van pensioenfondsen. De bevindingen waren:

1. Kosten hebben grote invloed op het pensioen;
2. Kosten van pensioenfondsen van gelijke omvang verschillen;
3. Vooral kleine en middelgrote fondsen besparen door schaalvoordelen en vereenvoudiging van de pensioenregeling;
4. Veel pensioenfondsen rapporteren niet alle kosten.

In de pers werd gesuggereerd dat kosten bewust niet transparant worden gerapporteerd. Hierdoor werd het wantrouwen in de sector versterkt.<sup>112</sup>



### *Pensioenfederatie pakt handschoen op*

De Pensioenfederatie is aan de slag gegaan met de bevindingen van de AFM met als doel door middel van zelfregulering (vanuit de sector) een en ander te verbeteren. Het antwoord is gekomen door het opstellen van 'Aanbevelingen uitvoeringskosten'. Deze aanbevelingen zijn in twee delen gepubliceerd; in november 2011 en maart 2012. Het derde deel zal in 2013 verschijnen. Het transparant rapporteren van de kosten is met name een issue voor de vermogensbeheerkosten; pensioenbeheerkosten zijn wel direct af te leiden uit de administratie.

### *Kostenbewustzijn bij pensioenfondsen neemt toe*

Mede door de 'Aanbevelingen uitvoeringskosten' is het kostenbewustzijn bij pensioenfondsen fors gestegen. Meer dan ooit staat het onderwerp uitvoeringskosten prominent op de agenda van bestuursvergaderingen. Naarmate het inzicht in alle kosten toeneemt zal ook het aantal kritische vragen over de omvang ervan verder toenemen. Ten aanzien van ABP speelt bovendien dat de uitvoeringskosten in absolute bedragen aanzienlijk zijn (ca. € 2 miljard). Relatief is de omvang gezien de beleggingsstrategie en implementatiestijl redelijk.

De maatschappelijke en politieke druk op het dossier uitvoeringskosten is hoog. Recent is door de heer Omtzigt nog een motie ingediend over de hoogte van de kosten<sup>113</sup>. Hij is van mening dat de uitvoeringskosten aan de hoge kant zijn in vergelijking met andere, vergelijkbare landen.

In de sector is nu al zichtbaar dat pensioenfondsen, mede door de toenemende complexiteit en hoge kosten, hun beleggingen in alternatieve bestemmingen zoals hedge fondsen en private equity afstoten. Voor een groot pensioenfonds als ABP is complexiteit minder bezwaarlijk dan voor kleinere partijen. Wel zal ABP, mede vanwege de relatief hoge allocatie naar de alternatieve beleggingen en de actieve implementatiestijl, een hoger kostenniveau moeten rapporteren in vergelijking met andere pensioenfondsen. Een van de belangrijkste factoren die een sterke invloed heeft op het kostenniveau van een pensioenfonds is de asset-allocatie. Een directe afgeleide hiervan is de opbrengst.

### *Europese regelgeving over kostenrapportage*

Uitvoeringskosten blijven een belangrijk aandachtspunt. Ook de heer Gabriel Bernardino van EIOPA heeft dit tijdens het World Pension Summit najaar 2012 uitgesproken<sup>114</sup>. Naar verwachting zal er Europese

regelgeving ontstaan over de wijze waarop de kosten gerapporteerd dienen te worden. Het huidige kader zal wellicht uitgebreid worden. Met name het monitoren van het aantal transacties in de verschillende beleggingsportefeuilles zal de komende jaren meer aandacht krijgen.

De kosten van het pensioenbeheer zullen worden uitvergroet. Nieuwe spelers met geavanceerde standaard systemen gaan een belangrijke impact op de markt krijgen. Op dit moment zijn er PPI's op de markt die voor substantieel lagere bedragen standaard pensioenregelingen uitvoeren. Een versimpeling en wellicht uniformering van de regeling onder de verschillende deelnemersgroepen zal noodzakelijk zijn om kosten van pensioenbeheer te verlagen. In de Code Pensioenfondsen<sup>115</sup> wordt ook gesproken over duurzaam beloningsbeleid. De tendens is naar lagere salarissen en een beperkte bonus van maximaal 20% in de sector.

### *Schaalvoordelen: ideale omvang 20 miljard euro*

Mede vanwege het belangrijker worden van het kostenbewustzijn, wordt als een van de redenen voor consolidatie van pensioenfondsen (zie ook [trend 14](#)) gesproken over het verlagen van de kosten door gebruik te maken van schaalvoordelen. Op basis van het CEM Benchmarking rapport<sup>116</sup> is gebleken dat ten aanzien van de pensioenbeheerkosten duidelijk sprake is van schaalvoordelen. Hoe meer deelnemers, des te lager de kosten. Voor wat betreft de vermogensbeheerkosten is dit niet zonder meer duidelijk. Wel is men van mening dat bij externe vermogensbeheerders betere prijsafspraken voor het beheer kunnen worden bedongen.

Schaalvoordelen bij vermogensbeheer zijn niet recht evenredig met de omvang van het fonds. Zo is door pensioenskundige Keith Ambachtsheer een onderzoek uitgevoerd waarin hij stelt dat de ideale omvang van een pensioenfonds ca. € 20 miljard bedraagt. Overigens zijn er ook studies die concluderen dat de ideale omvang voor vermogensbeheer significant lager ligt.

<sup>111</sup> 'Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht', AFM, april 2011

<sup>112</sup> Op grond van de Richtlijnen voor de Jaarverslaglegging is het toegestaan kosten direct in mindering te brengen van de opbrengsten. Hierdoor zijn de kosten niet separaat zichtbaar

<sup>113</sup> Motie van Omtzigt, 32 043 Toekomst pensioenstelsel d.d. 5 maart 2013: Verzoekt de regering in overleg met de pensioenfondsen tot een plan te komen om de totale kosten van pensioenfondsen te reduceren

<sup>114</sup> Financieel Dagblad, 20 november 2012

<sup>115</sup> Concept versie Code Pensioenfondsen, 15 april 2013

<sup>116</sup> CEM Benchmarking, Analyse Nederlandse Pensioenfondsen 2011, 6 maart 2013

### Bredere transparantie

Door het magazine IPNederland is een enquête gehouden waarvan op 7 juni 2011 de resultaten zijn gepubliceerd. Een overweldigende meerderheid (89%) van de pensioenfondsen vindt dat naast directe beheerskosten ook de niet zichtbare kosten moeten worden gerapporteerd.

Door MAB is een onderzoek verricht naar de verslaglegging over 2011<sup>117</sup> door de verschillende pensioenfondsen. Hieruit blijkt dat nagenoeg elk pensioenfonds gevolg geeft aan de aanbevelingen uitgebracht door de Pensioenfederatie en dat de sector dus hecht

aan de kostentransparantie (figuur 44). Ook blijkt uit deze publicatie dat de pensioenfondsen veel sneller dan verwacht de kosten overeenkomstig de planning opleveren. Dit bevestigt eveneens het belang dat gehecht wordt aan transparantie van de uitvoeringskosten door pensioenfondsen.

### Prominente rol lage kosten

Kostenbewustzijn is een uitermate belangrijk thema dat een prominente rol dient te vervullen in de nabije toekomst van het fonds. De deelnemers hechten veel waarde aan lage kosten. Ook de pensioenfondsbesturen willen de kosten zoveel mogelijk beperken.

Figuur 44 Ambitieniveau rapporteren uitvoeringskosten overeenkomstig definities Aanbevelingen uitvoeringskosten vs. realisatie 2011 (Bron: MAB)

	boekjaar 2011	boekjaar 2012	boekjaar 2013	boekjaar 2014
Pensioenbeheer	80% realisatie: 85%	90%	95%	100%
Vermogensbeheer	65% realisatie: 91%	80%	90%	100%
Transactiekosten	25% realisatie: 76%	50%	n.t.b. <sup>2</sup>	n.t.b.



# Trend 22

## Risico verschuift naar deelnemer

In de afgelopen jaren hebben we een verschuiving gezien van het risico in de pensioenopbouw richting de deelnemer. Deze verschuiving valt te verklaren vanuit ontwikkelingen in de demografie, internationale toezichtregels en de verminderde bereidheid van sponsors om pensioenrisico te lopen. Deze trends zijn niet tot Nederland beperkt en elk land heeft zijn eigen weg gekozen naar een duurzaam systeem. Het Nederlandse systeem is gekenmerkt door een hoge mate van flexibiliteit waardoor de waarden collectiviteit en solidariteit tot op de dag van vandaag nog steeds bestaan.



### Drijvende krachten achter de verschuiving van risico

In het decennium na de Tweede Wereldoorlog is in veel landen het pensioensysteem zoals we het nu kennen ontworpen, zo ook in Nederland. Door de overheid werd een omslagstelsel onder de naam AOW in het leven geroepen, terwijl via werkgevers de mogelijkheid werd geboden om te sparen voor het pensioen via een pensioenfonds. Op die manier konden generaties die zwaar getroffen waren door de oorlog rekenen op een pensioeninkomen vanuit de eerste pijler en konden daaropvolgende generaties hun AOW-inkomen aanvullen door een werkgeverspensioen in de tweede pijler. Zowel in de eerste als in de tweede pijler bestonden toentertijd 'Defined Benefit'-regelingen waarbij de sponsors (respectievelijk de overheid en de werkgevers) het pensioenrisico droegen. In de eerste pijler bestaat deze regeling nog steeds, terwijl in de tweede pijler deze regeling verschillende veranderingen ondergaan heeft. Deze veranderingen van de regeling zijn veroorzaakt door meerdere internationale trends die we hieronder kort beschrijven.

- **Veranderingen in demografie** (zie [trend 2](#)): In een systeem waarin risico's tussen groepen gedeeld worden, zijn veranderingen in de samenstelling van deze groepen van groot belang. In de afgelopen decennia hebben enkele grote veranderingen plaatsgevonden. Zo wordt de bevolking steeds ouder (vergrijzing), krijgen vrouwen steeds minder en op latere leeftijd kinderen (ontgroening), neemt het gemiddelde aantal jaren in dienst bij één werkgever af en neemt de internationale mobiliteit toe.
- **Grote volatiliteit in financiële markten**: de vergrijzing van fondsen maakt dat het premie-instrument steeds botter wordt. Dit betekent dat wanneer het fonds in onderdekking raakt, de premie niet aangewend kan worden om grote veranderingen in de financieringspositie op te vangen. Het maakt ook dat schokken op de financiële markt grotere effecten hebben op de positie van het fonds. Dit effect is merkbaar aan de activakant, maar ook aan de verplichtingenkant, mits marktwaardering van de verplichtingen wordt toegepast.
- **Internationale accountingstandaarden**: Met de invoering van IFRS<sup>118</sup> en IAS19<sup>119</sup> wordt gesteld dat beursgenoteerde ondernemingen hun pensioenverplichtingen op de balans moeten opnemen. Hoewel werkgevers die aangesloten zijn bij een bedrijfstakpensioenfonds hiervan vrijgesteld zijn,

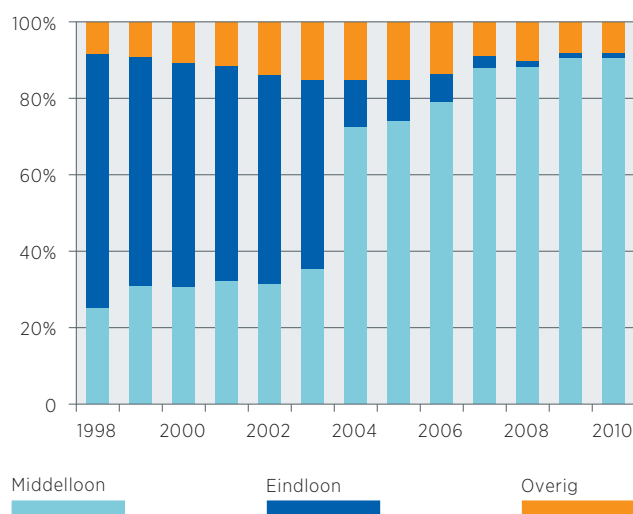
is dit voor werkgevers met een ondernemingspensioenfonds een significante risicopost.

Zo significant, dat veel werkgevers afzien van het aanbieden van een collectieve pensioenregeling aan hun werknemers en in plaats daarvan opteren voor een individuele beschikbare premieregeling (DC) via een pensioenfonds, PPI of verzekeraar.

### Eindloon DB-contract verdwenen

Onder invloed van deze trends is het eindloon DB-contract zoals we dat in Nederland kenden langzaam verdwenen. Door de 'dotcom'-beurscrash van 2000-2001 stegen de kosten van pensioen sterk en in de jaren daarna werd de meeste regelingen aangepast van een eindloonregeling naar een goedkopere middelloonregeling. Daarnaast werd het systeem van conditionele indexatie geïntroduceerd waarbij de gegeven indexatie afhankelijk is van de financiële positie van het pensioenfonds. Na de crisis van 2008 kwam het systeem opnieuw onder druk te staan doordat het contract incompleet bleek en daardoor onbekend is hoe schokken moeten worden toebedeeld. Daarnaast zorgt de toegenomen levensverwachting ervoor dat een statische pensioenleeftijd niet meer realistisch is.

Figuur 45 Typen pensioenovereenkomsten in Nederland



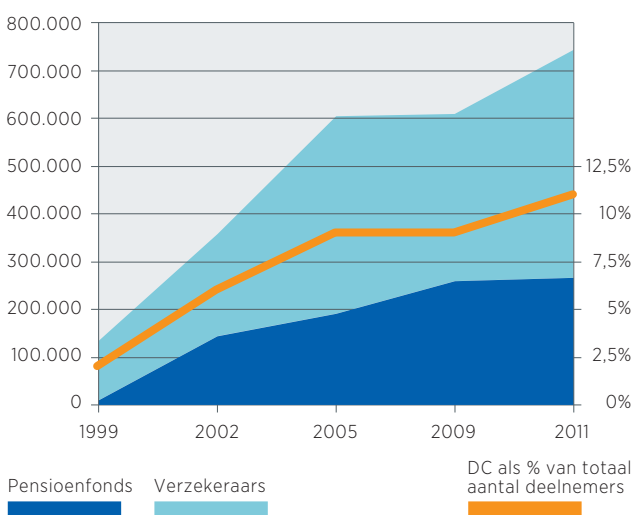
(Bron: Wikimedia)

<sup>118</sup> International Financial Reporting Standards, boekhoudkundige standaard voor jaarverslagen van bedrijven in EU, januari 2005  
<sup>119</sup> International Accounting Standard Nineteen, regels die bepalen hoe beursgenoteerde bedrijven met hun pensioenverplichtingen moeten omgaan

### Steeds meer mensen in DC-regelingen

Momenteel zijn de meeste Nederlandse contracten te omschrijven als conditionele indexatie, maar met de introductie van het nieuwe Pensioenakkoord is de algemene tendens dat opnieuw risico naar de deelnemer verschuift. Grote pensioenfondsen zien hun regeling verschuiven naar een collectieve DC-regeling of een Defined Ambition-regeling, kleinere pensioenfondsen zullen eerder opteren voor individuele DC-regelingen. Het is daarom geen verrassing dat het aantal deelnemers in DC-regelingen is toegenomen. In [figuur 46](#) is deze trend zichtbaar. Het aantal deelnemers in een DC-regeling is in 12 jaar tijd vervijfvoudigd, van 2% van het totaal in 1999 naar 11% in 2011, met name bij pensioenregelingen die lopen via verzekeraars.

Figuur 46 Toename aantal deelnemers in DC-regelingen



(Bron: DNB)

In het licht van deze ontwikkelingen moet ook gekeken worden naar het regeerakkoord van 2012. Hierin heeft de regering het voornemen uitgesproken om het Witteveenakkoord, dat de fiscale aftrekbaarheid van pensioenpremies begrenst, te beperken. De maximale fiscaal gefacilieerde jaarlijkse opbouw daalt dan van 2,15% naar 1,75% bij middelloonregelingen en van 1,90% naar 1,55% bij eindloonregelingen vanaf 2015. Bovendien vervalt de fiscale facilitering van pensioen boven een pensioengevend loon van € 100.000 per jaar.

Hoewel de precieze uitwerking nog onduidelijk is, bestaat de kans dat het collectieve gedeelte van de pensioenopbouw in de tweede pijler voor een belangrijk deel komt te vervallen. Eventuele hiaten zullen opgevuld

worden met individuele producten waarbij deelnemers zelf het risico dragen.

### Slechte ervaringen met ontwikkelingen van DB naar DC; het UK-scenario

Ervaringen in het buitenland laten de pijnlijke gevolgen zien van een overstap naar DC-regelingen. Niet alleen in de VS, maar ook in het Verenigd Koninkrijk waar de overstap naar DC al veel eerder is gemaakt. In de jaren '80 was het voor deelnemers fiscaal aantrekkelijk om een aanvullend deel van de eerste pijler, dat door de overheid gefinancierd werd, over te zetten naar de derde pijler in individuele DC producten, die verzorgd werden door banken en verzekeraars. Ook in de tweede pijler was te zien dat, doordat Britten het DB-contract niet konden aanpassen zoals in Nederland is gebeurd,



DC een steeds dominantere vorm van pensioen werd. Het probleem hierbij was dat er nauwelijks regeling bestond die waarborgde dat de belangen van de deelnemer werden behartigd. Financiële adviseurs begeleidden deze transitie, maar niet op een manier die voor werknemers aantrekkelijk was. Uit onderzoek van de Pension Commission 2006 blijkt dat van de 500.000 deelnemers die tussen 1988 en 1999 overstapten ruim 90% verkeerd werd geadviseerd. De kosten die ermee gemoeid waren om deze beslissing te herstellen bedroegen €13,5 miljard. Daarnaast gingen de individuele DC-regelingen gepaard met hoge kosten die een zeer significant effect op de totale pensioen-uitkering hebben. De Britse denktank RSA concludeerde dan ook: "If you go Dutch, your pension will double"<sup>120</sup>.

<sup>120</sup> 'Collective pensions in the UK', David Pitt-Watson, Hari Mann, RSA, juli 2012

Ook nu wordt het Engelse stelsel nog gekenmerkt door dure DC-regelingen. Pas recentelijk, onder de huidige Minister van Pensioenen Steve Webb, is er media-aandacht gekomen voor de hoge kosten in DC-regelingen. Dat dit waarschijnlijk te laat zal zijn, zal blijken uit een generatie die afstevent op een mager pensioeninkomen.

#### *Implicaties voor deelnemers:*

##### *Versobering van het pensioeninkomen*

Voor de deelnemer betekent deze verschuiving dat ze meer risico lopen in de pensioenopbouw. Daarnaast kan er een versobering van het pensioeninkomen optreden als de individuele producten niet goed ontworpen zijn. Hoewel individuele regelingen niet per definitie slechter zijn dan collectieve regelingen, zijn ze in de huidige vorm wel minder geschikt om een goed pensioen op te bouwen. Het voordeel van individuele regelingen is de helderheid over eigendomsrechten waardoor eenieder weet waar hij recht op heeft en kruissubsidies vermeden worden. Daarnaast is er meer ruimte om keuzevrijheid aan te bieden. De nadelen zijn echter veel groter:

##### *1. Geen rendement in de uitkeringsfase*

Pensioenuitvoerders zijn door huidige regelgeving niet in staat om een aantrekkelijke DC-regeling aan te bieden. Zo is er een kleiner risicobudget doordat risico's niet gedeeld kunnen worden met toekomstige generaties en er verplicht wordt om op pensioendatum het gehele kapitaal om te zetten in een annuïteit. Hierdoor is er geen risico exposure meer tijdens de uitkeringsfase. Een risico-dragende (variabele) annuïteit zou dit probleem oplossen, maar deze zijn momenteel niet mogelijk door wetgeving. In collectieve regelingen is dit wel mogelijk, wat de pensioenuitkomst gemiddeld aanzienlijk verbetert.

##### *2. Geen rol sociale partners*

De rol voor sociale partners is in DC-regelingen beperkter dan in collectieve regelingen. Doordat er geen intergenerationale risicodeling is binnen individuele regelingen en er dus geen impliciete herverdeling plaatsvindt, hoeven de sociale partners niet per se in het bestuur te zitten. Dit betekent ook dat de verantwoordelijkheid voor het eigen pensioen veel sterker naar de deelnemer wordt geschoven. De vraag is of een individuele deelnemer adequaat tegenwicht kan bieden aan de aanbieder van individuele pensioenregelingen.

##### *3. De keerzijde van keuzevrijheid*

Hoewel keuzevrijheid als positief kan worden gezien, snijdt het mes aan twee kanten. De traditionele economische theorie beschouwt de mens als 'homo economicus' die altijd profijt heeft van meer keuzes, maar de werkelijkheid is anders. Deelnemers blijken slecht in staat keuzes te maken, hebben een laag pensioenbewustzijn, zijn financieel niet goed onderlegd en begrijpen concepten als inflatie en koopkracht onvoldoende. Daarnaast levert keuzevrijheid hogere administratiekosten en marketingkosten op voor pensioenuitvoerders (en dus lagere pensioenen) en zijn pensioenfondsen dan niet langer in staat te investeren in illiquide beleggingen (de pensioenpot moet immers liquide zijn).

##### *Pensioen in 2020*

De keuze voor een goede pensioenregeling zal in de toekomst vaker neerkomen op een individuele oplossing. De vraag is hoe deze regeling ingestoken moet worden. Gegeven dat in DC meer flexibiliteit mogelijk is en eigendomsrechten beter zijn gedefinieerd, ligt hier een mogelijkheid tot maatwerk. Hiervoor is inzicht nodig in wat de gewenste opbouw is van de deelnemer, wat het verwachte uitgavenpatroon na pensionering is en op welke leeftijd het pensioeninkomen in moet gaan. Slimmere en betere DC-oplossingen zijn vooralsnog schaars in de markt. Bij de producten die er zijn wordt gekeken naar het gewenste inkomen na pensionering om daar vervolgens een persoonlijk beleggingsplan voor te ontwerpen. Het NIBUD is momenteel bezig met het inzichtelijk maken van het gewenste en verwachte uitgavenpatroon na pensionering. Met die informatie kunnen pensioenfondsen en verzekeraars beter aansluiten bij de wensen van deelnemers.

Ook ligt er een grotere rol in het verschiet voor het geven van garanties in het pensioeninkomen. Slimme oplossingen zullen de premie opsplitsen in twee componenten: een deel is dan bedoeld voor opbouw in een garantieoplossing, terwijl met het resterende gedeelte meer risico gelopen kan worden om te compenseren voor inflatie. Op die manier kan een flexibel en op maat gemaakt pensioen aangeboden worden. Mocht risicodeling wenselijk worden geacht, dan is dit ook mogelijk binnen een collectief. Een belangrijke verandering ten opzichte van de huidige structuur is dan wel dat alle risico's op de juiste manier geprijsd worden en dat de risicodragers gecompenseerd wordt. Op die manier is een eerlijke deling van risico's mogelijk.





## Colofon

*Dit is een uitgave van:* Stichting Pensioenfonds ABP  
Oktober 2013

*Met mederwerking van:* [De Ruijter Strategie B.V.](#)  
Paul de Ruijter  
Jolanda van Heijningen  
Renate Kenter

### [Bestuursbureau ABP](#)

Nicole Beuken  
Annemieke Bron  
Paul Duijsens  
Ester Iking

### [APG](#)

Henk Angerman  
Tinka den Arend  
Marijke Colly  
Marcel Duckers  
Michiel Evers  
Peter Gortzak  
Jurre de Haan  
Ronald van Hengel  
Rein ter Horst  
Thijs Knaap  
Arno Lammeretz  
Ruben Laros  
Michiel van Leuvensteijn  
Wilfried Mulder  
Andre Nieuwenhuis  
Alwin Oerlemans  
Alexander Paulis  
Anna Pot  
Nick van der Sande  
Eric Veldpaus

Dit trendrapport is op zeer zorgvuldige manier tot stand gekomen. Desondanks kan ABP voor eventuele (tik- en druk)fouten geen verantwoording nemen.



ABP  
Postbus 4874, 6401 JP Heerlen  
Corriovallumstraat 46, 6411 CD Heerlen

Telefoon (045) 5798127  
communicatie@abp.nl  
www.abp.nl

