



10-6-2019

# Ondersteuning pensioendeelnemers met keuzes rond lumpsum bij pensionering

Case study naar inbedding lumpsum in  
Toekomstverkenner PFZW



*Aldert Boonen  
Rob Custers  
Patrick van der Kleij  
Bart Kuijpers*

**Naam programma:** Netspar Pensioeninnovatie Programma 2018-2019

**Titel paper:** Ondersteuning pensioendeelnemers met keuzes rond lumpsum bij pensionering - case study naar inbedding lumpsum in Toekomstverkenner PFZW

**Namen deelnemers:** Aldert Boonen  
Rob Custers  
Patrick van der Kleij  
Bart Kuijpers

**Naam begeleider:** Prof. Dr. M.G. Knoef

**Versie:** Definitief

**Datum:** 10-06-2019

## Voorwoord

De auteurs van dit paper hebben in de periode van oktober 2018 tot april 2019 deelgenomen aan het Netspar Pensioeninnovatie Programma. Het traject biedt naast vier blokken met masterclasses ook de mogelijkheid tot het uitvoeren van de eindopdracht in de vorm van een paper. Getriggerd door de masterclass van Prof. Dr. Marike Knoef over tijdspreferenties van pensioendeelnemers hebben wij gekozen om onderzoek te doen in de vorm van een case study naar de Toekomstverkenner van Pensioenfonds Zorg en Welzijn.

In samenspraak met de direct betrokkenen bij de Toekomstverkenner en onze begeleider Marike Knoef hebben we uiteindelijk besloten om de case study te richten op de vraag: Op welke wijze moet de begeleiding van pensioendeelnemers inzake lumpsumkeuze worden toegevoegd aan de Toekomstverkenner? Deze onderzoeksvraag verbindt actuele ontwikkelingen in het Nederlandse pensioenstelsel en innovatieve ondersteuning van pensioendeelnemers aan interessante wetenschappelijke inzichten op het gebied van tijdspreferenties.

Na een periode van onderzoek en intensieve samenwerking ligt nu het resultaat voor u. Wij willen graag van de gelegenheid gebruik maken om TIAS, Netspar en alle docenten te bedanken voor de interessante masterclasses die ons inzicht hebben verdiept en geholpen bij de uitvoering van de case study. Ook bedanken wij Marike Knoef voor de inhoudelijk scherpe en constructieve feedback en grote betrokkenheid die ons heeft geholpen bij het schrijven van dit paper. We bedanken ook de betrokkenen bij de Toekomstverkenner voor de geboden mogelijkheden en hopen dat onze conclusies en aanbevelingen een waardevolle bijdrage leveren aan de verdere uitbouw van de Toekomstverkenner.

Aldert Boonen, Rob Custers, Patrick van der Kleij, Bart Kuijpers

10 juni 2019

## Inhoudsopgave

<b>Samenvatting</b> .....	1
<b>1. Inleiding</b> .....	2
<b>2. De lumpsum</b> .....	5
2.1 Consumptiespreiding over de levensloop.....	5
2.2 Keuzevrijheid en lumpsum in andere landen.....	7
2.3 Conclusie .....	10
<b>3. Kenmerken van de deelnemer</b> .....	11
3.1 Socio-demografische kenmerken.....	11
3.2 Opgebouwd pensioenvermogen.....	12
3.3 Andere vermogensbronnen .....	12
3.4 Risicogroepen.....	13
3.5 Conclusie .....	14
<b>4. Tijdspreferenties</b> .....	15
4.1 Time discounting .....	15
4.2 Present bias .....	16
4.3 Tijdspreferenties in de pensioensector.....	16
4.4 Tijdspreferenties in andere landen .....	17
4.5 Tijdspreferenties in de gezondheidssector .....	20
4.6 Conclusie .....	23
<b>5. Pensioenadvies</b> .....	24
5.1 Keuzevrijheid en maatwerk.....	24
5.2 Zorgplicht en eigen verantwoordelijkheid .....	25
5.3 Conclusie .....	26
<b>6. Toekomstverkenner</b> .....	27
6.1 Introductie van de Toekomstverkenner.....	27
6.2 Kenmerken van huidige versie van de Toekomstverkenner .....	27
6.3 Toekomstverkenner neemt reeds veel barrières weg .....	29
<b>7. Aanbevelingen en conclusies</b> .....	31
7.1 Aandachtsgebied A: Financiële impact voor de deelnemer.....	31
7.2 Aandachtsgebied B: Beïnvloeding van keuzegedrag door de pensioenuitvoerder .....	32
7.3 Aandachtsgebied C: Persoonlijke strategische keuzes van de deelnemer .....	33
7.4 Conclusies.....	34
<b>Literatuurlijst</b> .....	35

## Samenvatting

Dit paper beoogt een antwoord te geven op de vraag: Op welke wijze moet de begeleiding van pensioendeelnemers inzake lumpsumkeuze worden toegevoegd aan de Toekomstverkenner?

Om deze vraag te beantwoorden start dit paper met een schets van de te verwachten situatie aan de hand van de brief van Minister Koolmees uit februari 2019, waarin een lumpsum mogelijkheid van 10% wordt geïntroduceerd. We beschrijven wat de invloed hiervan zou zijn op een optimale consumptiespreiding over de levensloop en proberen lessen te trekken uit een analyse van de situatie in een aantal landen waar de lumpsum mogelijkheid al bestaat.

Het derde hoofdstuk staat volledig in het teken van de deelnemer. Omdat de Toekomstverkenner datagedreven werkt én beschikt over veel deelnemersgegevens, is het relevant om te benoemen welke kenmerken van deelnemers effect (zouden kunnen) hebben op de lumpsumkeuze. In dit hoofdstuk komen onder andere de rol van de levensverwachting, het erfenismotief en de aanwezigheid van andere vermogensbronnen aan bod.

Waar hoofdstuk 3 vooral gericht is op kenmerken die de financiële situatie van de deelnemer in het nu en in de toekomst beschrijven, gaat hoofdstuk 4 dieper in op tijdspreferenties. Er worden relevante theorieën beschreven die aantonen dat mensen niet altijd rationeel keuzes maken en het soms lastig vinden om belangen op korte en lange termijn af te wegen. We vergelijken de Nederlandse bevolking (i.c. studenten) op dit gebied met een aantal andere landen. Daarnaast proberen we te leren van een andere sector waar tijdspreferentie een belangrijke rol speelt: de gezondheidssector. Ervaringen die in deze sector zijn opgedaan, vertalen we naar lessen voor de Toekomstverkenner.

In de eerste vier hoofdstukken hebben we met name gekeken naar óf een deelnemer hulp nodig heeft en op basis waarvan de Toekomstverkenner dat kan voorspellen en inventariseren. In hoofdstuk 5 duiden we verschillende manieren van helpen, variërend van volledige vrijheid voor de deelnemer tot bindend maatwerk en adviseren we – met bestaande wetgeving in het achterhoofd – hoe de Toekomstverkenner deelnemers kan begeleiden naar een optimale keuze.

In hoofdstuk 6 beschrijven we de Toekomstverkenner in meer detail, waarna we in hoofdstuk 7 overgaan tot concrete conclusies en aanbevelingen die antwoord geven op de onderzoeksvraag. Dit antwoord bestaat uit elf adviezen voor de begeleiding van deelnemers bij de lumpsumkeuze, verdeeld over een drietal aandachtsgebieden: 1) financiële impact voor de deelnemer, 2) beïnvloeding van keuzegedrag door de uitvoerder en 3) persoonlijke strategische keuzes door de deelnemer.

## 1. Inleiding

Door veranderingen in het pensioenstelsel hebben deelnemers de afgelopen jaren meer keuzemogelijkheden gekregen. Daarnaast is in de kamerbrief vernieuwing pensioenstelsel (Koolmees, 2019) een aanzet gegeven tot extra keuzemogelijkheden. Een van deze nieuwe opties is de opname van een zogenaamde lumpsum. Via deze lumpsum mag de deelnemer op de pensioeningangsdatum maximaal 10% van het opgebouwde vermogen in één keer opnemen. Onderzoek (Bockweg, Ponds, Steenbeek & Vonken, 2016) laat zien dat pensioendeelnemers over het algemeen enthousiast zijn over deze nieuwe keuzemogelijkheid.

Uit diverse onderzoeken blijkt dat het pensioenbewustzijn van de gemiddelde Nederlander onvoldoende op niveau is om pensioeninformatie tot zich te nemen en daarover vervolgens belangrijke beslissingen te nemen.<sup>1</sup> De introductie van een lumpsum voegt nog meer complexiteit toe voor de deelnemer.

Pensioenuitvoerders kunnen een belangrijke rol pakken om bij de diverse keuzemogelijkheden de deelnemer te ondersteunen, door rekentools of persoonlijke gesprekken aan te bieden. Daarin kunnen zij meer of minder sturend zijn. Zo is de mate waarin deelnemers gebruik willen maken van de lumpsum onder andere afhankelijk van de wijze waarop de lumpsum wordt aangeboden – de zogenaamde framing. Pensioenuitvoerders dienen daarom de vraag voor zichzelf te beantwoorden op welke wijze zij de lumpsum aan hun deelnemers willen aanbieden. Een belangrijk vehikel daarvoor wordt gevormd door media zoals persoonlijke domeinen, portalen of apps. Deze digitale tools kunnen worden ingezet voor het aanbieden van financiële planners, zoals bepleit door Knoef (2018).

Een interessant voorbeeld van zo'n financiële planner is de zogenaamde Toekomstverkenner van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW). De Toekomstverkenner is sinds haar lancering in 2018 veelvuldig bekroond en ontving de Pensioenwegwijzer 2018, de PensioenPro award en de NRC Fintech Impact award. De Toekomstverkenner is gebouwd rond microvragen, zoals 'Kan ik eerder stoppen met werken?' en 'Kan ik minder gaan werken?'. Onder microvragen worden gerichte vragen met een beperkte reikwijdte verstaan, waarop het antwoord een concrete vraag van een deelnemer oplost. Zie onderstaand kader voor een nadere introductie van de Toekomstverkenner.

De Toekomstverkenner is vanaf 2017 door PFZW, in nauwe samenwerking met PGGM, Ortec Finance, Yellowtail en Ockto, ontwikkeld met de gedachte van bredere toepassing door andere pensioenfondsen. De Toekomstverkenner kan daardoor als een interessante casus dienen voor andere

---

<sup>1</sup> Zie bijvoorbeeld AFM (2018), Keuzevrijheid en maatwerk bij pensioeninleg: Literatuurstudie en consumentenonderzoek. Bovendien blijkt uit internationaal onderzoek van Lusardi & Mitchell (2014) dat veel mensen financieel laaggeletterd zijn, ook als ze in het verleden al financiële beslissingen hebben moeten nemen.

pensioenuitvoerders. Net als vergelijkbare planners van andere pensioenuitvoerders bevat de Toekomstverkenner echter nog geen begeleiding van deelnemers bij de afweging over gebruikmaking van de beoogde lumpsum.

Daarom beoogt dit paper de volgende onderzoeksvraag te beantwoorden:

***Op welke wijze moet de begeleiding van pensioendeelnemers inzake lumpsumkeuze worden toegevoegd aan de Toekomstverkenner?***

Tools zoals de Toekomstverkenner kunnen de deelnemer ondersteunen in het keuzeprocess. Voor de lumpsumkeuze kan de microvraag ‘Wat kan ik straks opnemen?’ worden toegevoegd. Aan het einde van dit paper worden aanbevelingen gedaan voor integratie van de lumpsumvraag in de Toekomstverkenner. Deze aanbevelingen worden verdeeld over een drietal aandachtsgebieden, namelijk: financiële impact voor de deelnemer, beïnvloeding van keuzegedrag door de pensioenuitvoerder en persoonlijke strategische keuzes van de deelnemer.

Voordat we tot deze aanbevelingen komen, wordt in de komende hoofdstukken een aantal relevante aspecten verkend. In hoofdstuk 2 wordt de toegevoegde waarde van de lumpsum toegelicht vanuit Nederlands en internationaal perspectief. Vervolgens worden in hoofdstuk 3 diverse kenmerken van deelnemers besproken die relevant zijn bij de afweging van de lumpsumkeuze. Denk hierbij aan de financiële situatie (zoals pensioenvermogen en huisbezit), persoonlijke omstandigheden gerelateerd aan levensverwachting en gezondheid, en de gezinssituatie (in verband met een eventuele wens om vermogen aan kinderen na te laten). Hoofdstuk 4 gaat in op tijdspreferenties van deelnemers die van belang zijn bij de keuze voor een lumpsum, waarbij ook lessen uit de gezondheidssector worden besproken om irrationele keuzes te voorkomen. Deze hoofdstukken geven meer inzicht in hoeverre een lumpsum passend is voor verschillende groepen deelnemers. Anders gezegd: leidt een lumpsum tot meer economisch nut?

Hoofdstuk 5 belicht de begeleiding van deelnemers in de keuze voor een lumpsum en gaat over de afweging tussen keuzevrijheid en maatwerk. We concluderen dat keuzebegeleiding met niet-bindend maatwerk daarbij de best passende vorm is. Hierin is sprake van gepersonaliseerde, specifieke begeleiding waarin de deelnemer de juiste kant op bewogen wordt om onjuiste beslissingen te voorkomen. De grote variatie van relevante factoren leidt er echter ook toe dat de uiteindelijke keuze door de deelnemer zelf gemaakt moet worden op basis van de geboden inzichten. Vanaf hoofdstuk 6 wordt nader vorm gegeven aan deze begeleiding door middel van de Toekomstverkenner, te beginnen met de huidige functionaliteit en beschikbare data in de tool. Het paper wordt in hoofdstuk 7 afgesloten met aanbevelingen voor verdere ontwikkeling van de Toekomstverkenner met het oog op de introductie van de lumpsum.

### **Wat wordt met de Toekomstverkenner beoogd?**

Pensioenuitvoerders staan voor de uitdaging om met deelnemers hun financiële pensioenvragen op te lossen en relevant te blijven voor de werkgevers en deelnemers. Een belangrijk doel van de Toekomstverkenner is om pensioenfondsen te helpen het klantcontact te behouden in de veranderende wereld, de binding met deelnemers en werkgevers te versterken en een logische positie in te nemen in de nieuwe keten. De pensioenuitvoerder is maar een stukje in de legpuzzel van de persoonlijke financiële situatie van een individu. De Toekomstverkenner wil daarom ook een rol spelen op andere, grotere nieuwe en bestaande platforms, zoals bijvoorbeeld van banken.

De Toekomstverkenner wil uitgroeien tot een platform voor alle Nederlanders waar men antwoorden krijgt omtrent concrete vragen over de eigen financiële gezondheid en vitaal met pensioen gaan. Voorbeelden van deze vragen zijn: Wat betekent het nieuwe huis voor mijn pensioen? Welke impact heeft een scheiding op mijn pensioen? Hoe moet ik omgaan met de keuzemogelijkheden rondom mijn pensionering?

De Toekomstverkenner wil een bijdrage leveren aan een gepersonaliseerd pensioenadvies. Dit is van groot belang gezien de verschillen in voorkeuren en omstandigheden tussen deelnemers. Beter inzicht in de totale financiële situatie op pensioendatum leidt tot betere pensioenkeuzes. Door financiële en andere gegevens van deelnemers met elkaar in verband te brengen, draagt de Toekomstverkenner eraan bij dat ook financieel minder geletterde deelnemers tot adequate keuzes komen.

Wanneer pensioenfondsen samenwerken, kan de Toekomstverkenner doorontwikkeld worden en wordt de kracht van het platform vergroot. De infrastructuur is er om snel te anticiperen op nieuwe ontwikkelingen. Het platform wordt door PFZW stapsgewijs opgebouwd. Samen met de andere partijen worden vraagstukken geïdentificeerd, geprioriteerd en wordt het platform doorontwikkeld.

De Toekomstverkenner is hier te vinden:

<https://www.pfzw.nl/actueel/Paginas/Toekomst-Verkenner-geeft-u-totaalinzicht-in-uw-financiën.aspx>



## 2. De lumpsum

Minister Koolmees heeft in zijn Kamerbrief vernieuwing pensioenstelsel (Koolmees, 2019) aangegeven dat het mogelijk moet worden voor deelnemers om een eenmalige uitkering, of lumpsum, op de pensioeningangsdatum uitgekeerd te krijgen. Deze extra keuzemogelijkheid leidt tot meer flexibiliteit voor deelnemers op het moment dat ze met pensioen gaan. Tegelijkertijd neemt ook de complexiteit toe. Het is bekend dat deelnemers zich vaak niet verdiepen in de gevolgen van pensioenkeuzes. Met financiële planners als de Toekomstverkenner kunnen de gevolgen van dergelijke keuzes inzichtelijk worden gemaakt. Simpel gesteld: een wereldreis na pensionering, of toch wat meer pensioen achter de hand voor later?

Dit hoofdstuk belicht de gevolgen van een lumpsum in het kader van een evenwichtige spreiding van consumptie over de levensloop. Daarnaast worden internationale ervaringen met de lumpsum vergeleken, om aan de hand daarvan aanbevelingen te kunnen doen ten behoeve van de begeleiding van deelnemers in hun keuze voor de lumpsum.

### 2.1 Consumptiespreiding over de levensloop

In de economische theorie wordt aangenomen dat het optimaal is om consumptie te spreiden over de levensloop. Dit is gebaseerd op het feit dat extra consumptie steeds minder extra economisch nut oplevert. Wanneer consumptie in goede tijden kan worden opgespaard om in te zetten in minder goede tijden, dan levert dat een consument over zijn hele leven meer nut op dan wanneer hij vandaag veel consumeert en het daardoor morgen met minder moet zien te redden.

Bovenberg, Koijen, Nijman & Teulings (2007) noemen ditzelfde effect als een van de redenen van het bestaan van pensioenfondsen. Zij stellen dat, samen met het afnemen van menselijk kapitaal naarmate mensen ouder worden, de voorkeur voor gespreide consumptie over de levensloop de reden is dat mensen sparen voor hun pensioen. Op die manier verplaatsen deelnemers een deel van hun inkomen dat ze verdienen tijdens hun werkzame leven naar een toekomst waarin ze geen arbeidsinkomen meer hebben maar nog wel willen consumeren.

Het is de vraag of deelnemers aan een pensioenregeling ook vrijwillig de discipline zouden hebben om voldoende te sparen voor hun pensioen. Om mensen te beschermen tegen een oude dag waarbij de levensstandaard niet kan worden voortgezet, zijn de meeste werknemers in Nederland verplicht aangesloten bij een pensioenfonds. Ook zijn ze verplicht om met hun opgebouwde pensioenspaarpot een levenslange uitkering in te kopen op het moment dat ze met pensioen gaan. Wel komen er steeds meer keuzemogelijkheden om de pensioenuitkering af te stemmen op wensen van individuele deelnemers.

Zo hebben deelnemers al de mogelijkheid om eerder met pensioen te gaan dan de officiële AOW-datum of om een hogere pensioenuitkering te ontvangen in de eerste pensioenjaren, ten koste van een lagere uitkering in latere jaren. Ook een combinatie komt voor, waarbij deelnemers vervroegd met pensioen gaan en een hogere uitkering in de eerste jaren kiezen. Op die manier compenseren ze voor het feit dat ze op het moment van vervroegd pensioen nog geen AOW-uitkering ontvangen. Dit zorgt voor een betere spreiding van inkomen en consumptie over de levensloop.

Toezichthouder AFM schrijft hier het volgende over<sup>2</sup>:

*“Het toestaan van differentiatiemogelijkheden in het pensioenstelsel biedt mogelijkheden om tegemoet te komen aan de toenemende verschillen tussen deelnemers en doet recht aan een pensioenstelsel dat in toenemende mate verantwoordelijkheid en risico bij individuele deelnemers legt. Differentiatie kan bijdragen aan het realiseren van een optimale spreiding van het inkomen over de levensloop.”*

Een mogelijk nieuwe keuzeoptie die impact heeft op de uitkeringsfase is de introductie van een eenmalige uitkering op de pensioendatum. Minister Koolmees sorteerde voor op de invoering van een dergelijke lumpsum in zijn Kamerbrief van februari 2019. Deelnemers kunnen dan kiezen om een bepaald bedrag (maximaal 10% van het gespaarde pensioenkapitaal) ineens te ontvangen wanneer ze met pensioen gaan. Toekomstige pensioenuitkeringen worden dan vanzelfsprekend lager.

Een lumpsum lijkt in tegenspraak met het principe van consumptiespreiding, immers er wordt gekozen voor directe consumptie in plaats van het uitsmeren van de consumptie over de levensloop, maar kan hier in sommige gevallen ook positief aan bijdragen. Denk bijvoorbeeld aan een eenmalig bedrag dat wordt gebruikt om een resterende hypotheek (gedeeltelijk) af te lossen en daarmee toekomstige lasten verlaagt. Of aan een eenmalige investering in de woning zodat men er langer in kan blijven wonen, bijvoorbeeld met het oog op (toekomstige) zorgbehoeften. Wanneer er geen beperkingen worden opgelegd, kunnen deelnemers een lumpsum uitkering natuurlijk ook aanwenden voor niet-financiële doeleinden, zoals het maken van een wereldreis. Als dit overeenkomt met een lang gekoesterde wens kan ook een dergelijke aanwending het economisch nut of welzijn verhogen.

Uit onderzoek van Folmer, Lever, Ponds, Starink & Westerhout (2018) onder deelnemers van pensioenfondsen ABP blijkt dat ruim 40% van de ondervraagden een mogelijke lumpsum wil inzetten om de (hypotheek-)schuld af te lossen. Een op de zes ABP-deelnemers wil een lumpsum investeren in de woning. En ruim 20% wil een lumpsum aanwenden voor een reis. Andere doelen die worden genoemd zijn het omzetten van pensioenvermogen naar liquide middelen, al dan niet om zelf te sparen of te beleggen, en het ondersteunen van familie.

---

<sup>2</sup> AFM (2018), Keuzevrijheid en maatwerk bij pensioeninleg: Literatuurstudie en consumentenonderzoek.

De keuze voor een lumpsum kan ook afhangen van het pensioenfonds waarbij een deelnemer is aangesloten. Het huisartsenpensioenfonds verhoogt ieder jaar het pensioen met minimaal de inflatie, waardoor een vervroegde uitkering minder voor de hand ligt. Bij een fonds met een dekkingsgraad rond 100%, waarbij een deelnemer risico loopt op kortingen, kan een lumpsum aantrekkelijk zijn.

Daarnaast maken onverwachtse gebeurtenissen in de levens van individuele deelnemers het extra lastig om de juiste keuze te maken. Deze life events, zoals het overlijden van een partner, optreden van een ernstige of chronische ziekte met invloed op de individuele levensverwachting, echtscheiding, arbeidsongeschiktheid, het krijgen van kinderen of verhuizen hebben een grote impact op de inkomenssituatie. Dat pleit ervoor om het keuzemoment voor de lumpsum zo dicht mogelijk bij de pensioendatum te houden. Dan is het risico op dergelijke onverwachte gebeurtenissen het kleinst.

*Les: Zorg dat het keuzemoment voor lumpsum dicht bij het moment van pensionering ligt.*

## **2.2 Keuzevrijheid en lumpsum in andere landen**

In Nederland is de lumpsum nog een onbekend fenomeen. In een aantal landen is er al wel een pensioensysteem met de keuze voor lumpsum of een levenslange uitkering. In Australië, Denemarken, het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland heeft men ervaring met een lumpsum, Zweden kent de mogelijkheid van een tijdelijke uitkering naast een levenslange annuïteit. De ervaringen uit deze landen presenteren we hieronder. Voor een uitgebreid overzicht verwijzen we naar Lever, Ponds, Dillingh & Stevens (2018), waarop deze paragraaf voor een groot deel is gebaseerd.

### Australië

Deelnemers in Australië mogen kiezen of ze hun pensioen ineens opnemen, spreiden over een vaste periode, of gebruiken voor een levenslange annuïteit. Dat laatste is in Australië relatief duur en wordt daarom minder gedaan. In de uitkeringsfase geldt geen maximale lumpsum, wel een verplichte en leeftijdsafhankelijke minimale opname per jaar. In de praktijk wordt de helft van het vermogen ineens opgenomen, de andere helft wordt geleidelijk uitgekeerd. Vooral kleine pensioenvermogens worden ineens opgenomen. Pensioen opnemen mag vanaf het 60<sup>e</sup> levensjaar, dus al voor de pensioendatum, onder meer om deeltijdpensioen te stimuleren. Gevolg is dat een derde van het pensioenvermogen al voor de pensioendatum daadwerkelijk is opgenomen.

Van de deelnemers die kiezen voor een uitkering ineens gebruikt 44% deze voor het aflossen van hun hypotheek of andere schuld, of voor het renoveren van hun woning. Nog eens 28% kiest voor het (af)betalen van auto of vakantie. Er is geen bewijs voor misbruik door het opnemen van een grote lumpsum, om daarna van vormen van bijstand te kunnen profiteren. Gemiddeld geldt het

tegenovergestelde: bij afwezigheid van een markt voor levenslange uitkeringen wordt het pensioenvermogen (te) voorzichtig aangesproken uit angst voor een arme oude dag.

### Verenigd Koninkrijk

In het VK zijn deelnemers sinds 2011 niet meer verplicht om een levenslange uitkering in te kopen op pensioendatum. Het is tegenwoordig mogelijk om vanaf 55-jarige leeftijd het opgebouwde DC-vermogen op te nemen. Hierbij kunnen deelnemers kiezen tussen een levenslange uitkering, geleidelijke opname en een lumpsum. Een volledige lumpsum is toegestaan; tot 25% van het pensioenvermogen wordt dit fiscaal gefaciliteerd. Kleinere pensioenvermogens worden vaak ineens opgenomen. Bij grotere vermogens wordt vaak gebruik gemaakt van geleidelijke opname. De verkoop van annuïteiten is significant gedaald, al is de gemiddelde omvang van een annuïteit wel toegenomen. Veel deelnemers volgen de geboden standaardoptie van geleidelijke opname of kiezen voor een lumpsum vanwege wantrouwen in het stelsel.

Deelnemers die kiezen voor een lumpsum gebruiken de uitkering vooral om te sparen (32%) of te beleggen (20%), voor consumptieve uitgaven als woningverbetering, auto of vakantie (25%) of voor het aflossen van schulden (14%). Hieruit blijkt dat deelnemers in het algemeen de lumpsum op een verstandig manier inzetten. Jongere deelnemers kiezen vaker voor een lumpsum. De meest waarschijnlijke verklaring hiervoor is dat een lumpsum vóór pensioendatum een goede mogelijkheid biedt om eerder of gedeeltelijk te kunnen stoppen met werken (Wilkinson & Pike, 2018).

### Denemarken

In Denemarken is een levenslange uitkering het meest gangbaar. Wel mogen deelnemers binnen bepaalde grenzen kiezen voor een uitkering met een vaste looptijd of een bedrag ineens. In de tweede pijler, qua inleg en vermogen de grootste, moeten deelnemers aan een publieke collectieve overeenkomst minimaal twee derde van de ingelegde premie besteden aan een levenslange uitkering, maximaal een derde mag worden besteed aan een lumpsum of een tijdelijke uitkering. In de derde pijler is het opnemen van een lumpsum niet beperkt. In zijn totaliteit is in Denemarken 65% van het pensioenvermogen bedoeld voor een levenslange uitkering en ruim 10% voor een lumpsum.

### Zweden

In Zweden wordt het pensioen standaard als een annuïteit uitgekeerd. Een lumpsum is niet toegestaan, geleidelijke opname over een periode van minimaal vijf jaar mag wel. Deze variant is de laatste jaren in populariteit gestegen: 40% van de gepensioneerden maakt gebruik van zo'n tijdelijke uitkering, veelal afhankelijk van gezondheid en levensverwachting. De Zweedse uitvoerder AMF (Pensionsrapport, 2016) maakt zich zorgen over deze toename van tijdelijke uitkeringen; ze wordt

vaak benaderd door deelnemers die zijn vergeten dat hun uitkering tijdelijk is en vragen waarom hun pensioenuitkering is gestopt. Deelnemers met grotere pensioenvermogens kiezen vaker voor een annuïteit, mede ingegeven door de sterk progressieve inkomstenbelasting in Zweden.

### Zwitserland

Deelnemers aan de tweede pijler in Zwitserland kunnen kiezen voor een uitkering ineens of een levenslange uitkering. Geleidelijke opname is niet mogelijk. Een combinatie van lumpsum en annuïteit is toegestaan, maar wordt niet vaak gekozen. Mensen die kiezen voor een lumpsum kunnen later terugvallen op de eerste pijler (redelijk vergelijkbaar met de AOW in Nederland) plus een toeslag op basis van een inkomen- en vermogenstoets. Voor deelnemers met grotere pensioenvermogens weegt consumptiespreiding en een levenslange uitkering veelal zwaarder dan deze toeslag; zij kiezen overwegend voor een levenslange uitkering.

*Les: Opgebouwd pensioenvermogen is relevant voor advies Toekomstverkenner.*

*Les: Fiscale gevolgen (toeslagen, hypotheekrenteaf trek) van lumpsum meenemen in advies Toekomstverkenner.*

*Les: Focus op netto bedragen en/of netto vervangingsratio.*

	Keuzevrijheid	Gebruik en gevolg	Bestedingsdoel van lumpsum
<b>Australië</b>	Uitkering ineens, geleidelijk of levenslang.	Kleine vermogens ineens opgenomen, grote vermogens geleidelijk.	44% voor aflossen (hypotheek-) schuld of investering in woning, 28% voor aankoop auto/vakantie.
<b>VK</b>	Uitkering ineens, geleidelijk of levenslang	Kleine vermogens ineens opgenomen, grote vermogens geleidelijk of levenslang.	32% spaarrekening, 25% investering in woning, auto of vakantie, 20% beleggingen.
<b>Denemarken</b>	Uitkering ineens, geleidelijk of levenslang.	65% van vermogen levenslang, bijna een kwart geleidelijke opname, ruim 10% uitkering ineens	Niet bekend.
<b>Zweden</b>	Geleidelijk of levenslang.	Kleine vermogens geleidelijk opgenomen, grote vermogens levenslang. 60% kiest levenslange uitkering (default), 40% kiest tijdelijke uitkering (vaak 5 jaar).	Niet van toepassing.
<b>Zwitserland</b>	Uitkering ineens, levenslang of combinatie.	Kleine vermogens ineens opgenomen, grote vermogens levenslang. 49% ineens, 45% levenslang, 6% combi.	Niet bekend.

**Tabel 1:** Internationale vergelijking van keuzevrijheid in de uitkeringsfase

### 2.3 Conclusie

Voor bepaalde (groepen) deelnemers kan een lumpsum bijdragen aan een betere spreiding van consumptie over de levensloop. Internationale ervaringen, samengevat in Tabel 1, laten zien dat vooral deelnemers met kleine pensioenvermogens kiezen voor een volledige lumpsum. Deelnemers met grotere vermogens kiezen vaker voor een tijdelijke of levenslange uitkering. In Zwitserland, met inkomensafhankelijke regelingen voor lagere inkomens en vermogens, maken deelnemers relatief vaak gebruik van een volledige lumpsum. In Nederland is de hoogte van de AOW niet afhankelijk van inkomen of vermogen, maar de hoogte van bepaalde toeslagen is wel inkomensafhankelijk. Zo kan het voor sommige deelnemers lonend zijn om via een lumpsum net onder de huurtoeslaggrens te belanden.

In Australië zijn deelnemers, bij afwezigheid van levenslange uitkeringen, juist terughoudend om hun pensioenvermogen te snel te consumeren, om te voorkomen dat het pensioenvermogen op een gegeven moment op is wanneer ze langer leven dan verwacht. In Nederland is dit langlevensrisico nagenoeg afwezig, omdat de markt voor annuïteiten beter ontwikkeld is. Daarnaast stimuleren in Nederland, net als in Zweden, progressieve belastingtarieven de keuze voor geleidelijke en levenslange uitkeringen.

Ten slotte zien we in andere landen dat deelnemers een lumpsum in het algemeen verstandig gebruiken, al zullen er onvermijdelijk individuen zijn die het geld uitgeven en vervolgens een beroep moeten doen op de staat. Dit verschil in kenmerken en voorkeuren tussen deelnemers is van belang voor het toevoegen van de lumpsum aan de Toekomstverkenner. Voor wie is de lumpsum geschikt en voor wie niet? Welke deelnemers kunnen omgaan met meer keuzevrijheid en wie zal daarbij meer begeleiding nodig hebben? En in welke mate moet rekening worden gehouden met suboptimale keuzes? Deze vragen komen in het volgende hoofdstuk aan de orde.

### 3. Kenmerken van de deelnemer

Om te kunnen bepalen in hoeverre de Toekomstverkenner voldoende is toegesneden om de deelnemer optimaal te kunnen bedienen en te helpen bij het maken van pensioenkeuzes, in het bijzonder voor een lumpsum, is het noodzakelijk om de deelnemer goed in kaart te brengen. Bepaalde kenmerken zijn specifiek van belang bij de keuze om een gedeelte van het pensioen op te nemen in de vorm van een lumpsum. Denk hierbij onder andere aan levensverwachting, erfenismotief of wens van schenking bij leven, pensioenvermogen en de aanwezigheid van andere vermogensbronnen. Ook tijdsvoorkeuren zijn belangrijk bij de keuze voor een lumpsum; hieraan is hoofdstuk 4 gewijd.

Met behulp van deze kenmerken, omstandigheden en voorkeuren kan worden ingeschat of een lumpsum passend is voor een deelnemer. Ook kunnen eventuele risico's van zo'n eenmalige uitkering beter worden ingeschat. Daarmee is het mogelijk om in de Toekomstverkenner een beter advies te genereren. Merk wel op dat de genoemde kenmerken niet allesbepalend zijn; de heterogeniteit binnen groepen met dezelfde persoonskenmerken is enorm. De hierboven genoemde kenmerken van deelnemers en de gevolgen voor de Toekomstverkenner worden in dit hoofdstuk beschreven.

#### 3.1 Socio-demografische kenmerken

De levensverwachting van deelnemers is naar verwachting zeer bepalend voor de keuze voor een lumpsum. Wie nog kort te leven heeft zal een grotere voorkeur voor een lumpsum hebben dan diegene die verwacht lang te leven. De gezondheid van mensen is sterk gerelateerd aan de levensverwachting. Onderzoek van Kortleve & Willemse (2016) onder deelnemers van PFZW bevestigt dat het hebben van een minder goede gezondheid aanleiding is om een grotere voorkeur te hebben voor een eenmalige uitkering. In Zweden, waar deelnemers kunnen kiezen voor een levenslange of een tijdelijke uitkering, kiezen deelnemers met een slechte gezondheid vaker voor de kortst mogelijke uitkeringsperiode (5 jaar) dan gezonde mensen (Hagen, 2015).

Een erfenismotief of de wens om bij leven een bedrag te schenken kunnen andere redenen zijn om te kiezen voor een lumpsum. Een lumpsum biedt de mogelijkheid om al bij pensionering een schenking te doen. Het hebben van kinderen kan hiervoor een onderscheidend kenmerk zijn. Kortleve et al. (2016) laten zien dat PFZW-deelnemers met kinderen inderdaad een grotere behoefte hebben aan een lumpsum dan deelnemers zonder kinderen. Ook in Zwitserland (Bütler & Teppa, 2007) hebben gescheiden mannen en weduwnaars een grotere voorkeur voor een lumpsum dan vrijgezelle mannen (zonder kinderen).

*Les: Deelnemers met een kortere levensverwachting en/of een schenkingswens kiezen eerder voor een lumpsum.*

### 3.2 Opgebouwd pensioenvermogen

De ervaringen in het buitenland kunnen inzicht geven in hoeverre de hoogte van het pensioenvermogen bepalend is voor het opnemen van een (volledige of gedeeltelijke) lumpsum. In Australië, Denemarken, Groot-Brittannië en Zwitserland kiezen mensen met een klein pensioenvermogen in grote meerderheid voor de opname van hun pensioenvermogen ineens, via een lumpsum (Lever et al., 2018). Wel is het mogelijk dat deze deelnemers naast dit pensioenvermogen ook nog andere pensioenvermogens hebben.

De facto bestaat in Nederland ook al een dergelijk systeem van lumpsum betalingen bij kleine pensioenvermogens. Veel pensioenfondsen kopen pensioenen met een jaarlijkse uitkering lager dan €454 af op de pensioendatum. Dergelijke afkopen kunnen oplopen tot een bedrag van €7.000 ineens.

De hoogte van het pensioeninkomen, als afgeleide van het pensioenvermogen, blijkt ook in Nederland doorslaggevend. Hoe hoger het inkomen is, des te lager is het aantal mensen dat wil kiezen voor een eenmalige uitkering. Lagere inkomens geven als belangrijkste reden om te kiezen voor een eenmalige uitkering de noodzaak van liquiditeit aan, gevolgd door een voorzorgsmaatregel bij onverwachte uitgaven (Kortleve et al., 2016). Dit sluit aan bij de realiteit in bovengenoemde landen en past in de bredere literatuur dat mensen met lagere inkomens liquiditeitsrestricties hebben en zodoende graag de beschikking krijgen over een spaarpot (Folmer et al., 2018).

*Les: Laat in de Toekomstverkenner alle pensioenuitkeringen afzonderlijk zien. Geef aan of kleine pensioenen afgekocht kunnen worden en dus al een lumpsum zijn.*

### 3.3 Andere vermogensbronnen

Veel deelnemers hebben naast de AOW en hun pensioenvermogen ook de beschikking over andere bronnen waarmee zij hun oude dag kunnen financieren. Spaargeld, beleggingen en de overwaarde in de woning kunnen allemaal dienen als financieringsbron van de oude dag. Deelnemers die beschikken over alternatieve vermogensbronnen zullen naar verwachting minder snel voor een lumpsum kiezen dan zij die geen alternatieven hebben. Hoe hoger het vrij besteedbare vermogen, des te lager de behoefte aan een lumpsum.

De rol van de woning in deze afweging is niet meteen duidelijk. Overwaarde in de woning is namelijk niet direct vrij besteedbaar. Toch kan dit vermogen invloed hebben op de keuze voor een lumpsum, met name voor mensen die bereid zijn om rond of vlak na de pensioendatum te verhuizen naar een kleinere koopwoning, naar een huurwoning, of hun overwaarde te gelde willen maken door middel van een zogenaamde opeethypotheek (al is deze markt in Nederland nog klein).



Voor deelnemers met een (grotendeels) afgeloste hypotheek kunnen lagere woonlasten wel een reden zijn om voor een lumpsum te kiezen. In dat geval volstaat namelijk een lagere pensioenuitkering om in de toekomst rond te komen en kan de lumpsum worden ingezet voor andere wensen of behoeften.

*Les: Neem in de Toekomstverkenner alle vrij besteedbare vermogensbestanddelen mee. Hoe hoger het vrij besteedbare vermogen, des te lager de behoefte aan een lumpsum.*

### 3.4 Risicogroepen

De vervangingsratio, de verhouding tussen pensioenuitkering en het laatst genoten inkomen voor pensionering, kan een interessante maatstaf zijn om te bepalen in hoeverre iemand zich een lumpsum kan permitteren. Een eenvoudige vuistregel stelt dat iemand een goed pensioen heeft wanneer diegene 70% van zijn laatst verdiende salaris als pensioen ontvangt. Een bruto vervangingspercentage van 70% kan dan een werkbare maatstaf zijn. Netto betekent dit vaak een vervangingsratio van rond de 80%, aangezien een gepensioneerde minder inkomstenbelasting betaalt.

Echter, uit onderzoek van De Bresser & Knoef (2015) blijkt een maatstaf van 70% niet passend. Het benodigde inkomen na pensionering is voor hogere inkomens relatief lager dan voor lagere inkomens. In het algemeen nemen hogere inkomens genoegen met een lagere vervangingsratio dan lagere inkomens. Mensen met een lager inkomen hebben een hogere vervangingsratio nodig om aan hun basisbehoeften te kunnen blijven voldoen. De laagste inkomensgroep ziet een vervangingsratio van 110% als noodzakelijk, terwijl de hoogste inkomensgroep tevreden is met 60%.

Maar ook binnen inkomensgroepen varieert de benodigde vervangingsratio flink. Het Nibud (Groen & Van der Schors, 2018) wijst erop dat gepensioneerden die moeite hebben met rondkomen zich veelal in de volgende groepen bevinden:

- Alleen AOW
- Huurders
- Gescheiden
- Voormalig zelfstandigen

Gepensioneerden met een eigen woning kunnen makkelijker rondkomen. Zij hebben meer eigen vermogen, minder woonlasten en vaak overwaarde in de eigen woning.

Onderzoek van Knoef, Been, Caminada, Goudswaard & Ruggenaath (2017) naar huishoudens in de leeftijdscategorie tussen 35 en 65 jaar sluit aan bij het Nibud onderzoek. Het laat zien dat o.a. zelfstandigen, eerste generatie niet-westerse allochtonen en uitkeringsgerechtigden een lagere vervangingsratio hebben dan een gemiddeld huishouden. Weliswaar zijn deze groepen oververtegenwoordigd in de lagere inkomenscategorieën en hebben ze daardoor relatief vaak slechts een laag pensioen nodig om hun levensstandaard na pensionering op peil te houden, toch zijn hun vervangingsratio's voor alle inkomenscategorieën lager dan gemiddeld. Dit komt bijvoorbeeld doordat eerste generatie allochtonen geen volledige AOW hebben opgebouwd en (voormalig) zelfstandigen geen (volledige) pensioenopbouw hebben.

Naast pensioen kunnen ook andere vermogensbronnen zoals spaargeld of overwaarde in de woning worden meegeteld in de vervangingsratio. Gemiddeld genomen ziet de financiële positie van gepensioneerden er dan veel rooskleuriger uit, met name bij lage woonlasten als gevolg van een (grotendeels) afgeloste hypotheek of als er veel vermogen in de eigen woning zit. In dat laatste geval moet dit vermogen wel liquide kunnen worden gemaakt, bijvoorbeeld door kleiner te gaan wonen, te gaan huren, of door de overwaarde te verzilveren via een opeethypotheek. Maar ook al staat de gemiddelde gepensioneerde er dan beter voor, er blijven grote verschillen. Zo laten bijvoorbeeld ook Knoef et al. (2017) zien dat huurders minder vermogensopbouw kennen dan woningeigenaren.

*Les: Een belangrijk criterium om te bepalen of deelnemers voldoende pensioen hebben opgebouwd is de vervangingsratio. Op basis van het huidige inkomensniveau kan de vereiste vervangingsratio worden geschat. Ligt de verwachte vervangingsratio (op basis van verwacht pensioen en inkomen uit vermogen) boven de vereiste vervangingsratio, dan staat een lumpsum de benodigde basisbehoeften niet in de weg. Zo niet, dan is een lumpsum af te raden.*

### **3.5 Conclusie**

De lumpsum lijkt te voorzien in een behoefte. Deelnemers met voldoende pensioenvermogen en/of overwaarde in de woning kunnen gebruik maken van een lumpsum zonder dat het risico op een arme oude dag te groot wordt. Een lumpsum is echter niet voor iedereen de meest optimale keuze. Juist zij die behoefte hebben aan liquiditeit, met name lage inkomens en huurders, willen in het algemeen eveneens een hoge vervangingsratio. Dat bijt elkaar, want een lumpsum op pensioendatum gaat ten koste van een hoge vervangingsratio in de toekomst. Het volgende hoofdstuk gaat verder in op deze afwegingen tussen inkomen nu en inkomen in de toekomst.

#### 4. Tijdspreferenties

In het vorige hoofdstuk zijn deelnemers gekarakteriseerd aan de hand van kenmerken die hun financiële situatie over de levensloop bepalen. Behalve deze kenmerken is het voor de Toekomstverkenner van belang in hoeverre deelnemers in staat zijn om een optimale keuze te maken. Dit hoofdstuk gaat daarom dieper in op tijdspreferenties van deelnemers, in het bijzonder time discounting en present bias ('kortzichtigheid'). Daarnaast bekijken we hoe andere sectoren omgaan met deze verschijnselen en beschrijven we wat hiervan geleerd kan worden met het oog op toepassing in de Toekomstverkenner.

##### 4.1 Time discounting

Wanneer mensen de keuze krijgen voorgelegd tussen een laag bedrag op korte termijn of een hoger bedrag op langere termijn, zijn velen geneigd om te kiezen voor het lage bedrag op korte termijn. Dit fenomeen, voor het eerst in 1975 beschreven (Ainslie, 1975), is tot op zekere hoogte rationeel; deelnemers verwachten een hogere vergoeding naarmate de beloning verder in de toekomst ligt.

De afweging tussen een eenmalige uitkering nu of een hogere uitkering in de toekomst hangt naast factoren als levensverwachting, erfensmotief en fiscaliteit ook af van de tijds waarde van geld (time discounting). De tijds waarde van geld kan verschillen voor ieder individu, voor iedere tijdshorizon en zelfs op ieder moment. De tijds waarde van geld wordt vaak uitgedrukt in een verdisconteringsvoet en kan worden gemeten met vragen als:

Vul het geldbedrag in waardoor de volgende uitkering even aantrekkelijk is als een uitkering van € 100 nu:

- Ontvang € \_\_\_ over 1 maand;
- Ontvang € \_\_\_ over 1 jaar;
- Ontvang € \_\_\_ over 10 jaar.

Uit een dergelijk experiment van Thaler (1981) bleek dat deelnemers een lagere jaarlijkse rente eisen naarmate ze langer op hun geld moeten wachten. Eenzelfde uitkomst blijkt ook uit een internationale studie waarin vergelijkbare vragen werden voorgelegd aan studenten uit diverse landen (Wang, Rieger & Hens, 2011). Dit verschijnsel, dat bekend staat als 'hyperbolic discounting', is niet rationeel. Het zorgt er namelijk voor dat tijdspreferenties veranderen naarmate de betaling dichterbij komt.

## 4.2 Present bias

Het verschijnsel dat tijdspreferenties kunnen omslaan werd halverwege de vorige eeuw al aangetoond in een bekend experiment van Strotz (1955). Bij het voorleggen van de keuze tussen

- (A.1) 1 appel over 50 dagen of
- (A.2) 2 appels over 51 dagen

gaf de meerderheid de voorkeur aan optie A.2. Bij een keuze tussen

- (B.1) 1 appel vandaag of
- (B.2) 2 appels morgen

koos de meerderheid voor optie B.1. Het enige verschil tussen de twee dilemma's is dat er in de tussentijd 50 dagen zijn verstreken. Deelnemers zijn (gemiddeld genomen) ongeduldiger naarmate de beloning dichterbij komt. Dit fenomeen wordt wel 'present bias' of kortzichtigheid genoemd. Dit gedrag kunnen we in de Toekomstverkenner voorkomen door de keus voor een lumpsum niet op het allerlaatste moment voor pensionering voor te leggen. Door deelnemers eerder de keus voor te leggen om al dan niet een lumpsum op te nemen, wordt voorkomen dat deelnemers irrationeel gedrag gaan vertonen. Daarmee worden de deelnemers tegen zichzelf beschermd.

Naast de periode waarin de lumpsum voorgelegd kan worden, is ook het moment van de maand van belang. Uit onderzoek van Carvalho, Meier & Wang (2016) blijkt dat het effect van present bias sterker aanwezig is net vóóordat mensen salaris krijgen, dan net nádat het salaris is uitbetaald. De onderzoekers verwachten dat dit komt doordat mensen net voor het salaris minder liquiditeit hebben en daardoor meer gewicht geven aan geld op korte termijn. Wanneer een deelnemers dus beter behoudend met de lumpsum kunnen omgaan, zou het verstandig zijn om deze optie aan te bieden net nadat men een som geld ontvangen heeft. Bijvoorbeeld eind mei, wanneer (de meeste) mensen salaris en vakantiegeld ontvangen.

*Les: Leg de keuze voor een lumpsum niet op het allerlaatste moment voor, en niet wanneer de behoefte aan liquiditeit het hoogst is.*

## 4.3 Tijdspreferenties in de pensioensector

Hyperbolic discounting en present bias zijn verschijnselen die erop duiden dat mensen geneigd zijn tot irrationele keuzes, in het bijzonder tot kortetermijndenken. Wanneer de keuzemogelijkheden met betrekking tot pensioenuitkeringen worden verruimd, kan dit ertoe leiden dat deelnemers hun pensioen gedeeltelijk eerder opnemen. Dit geldt zowel voor deelnemers die zich dit kunnen

veroorloven als voor deelnemers voor wie dit tot welvaartsverlies leidt, of erger, voor deelnemers die later in financiële problemen kunnen komen.

Voor deelnemers die het zich kunnen veroorloven, kan een eenmalige uitkering bij pensionering veel geluk of rust brengen, bijvoorbeeld omdat ze hun hypotheek kunnen aflossen of een langverwachte wereldreis kunnen maken. Deelnemers die minder pensioen hebben opgebouwd komen later wellicht in financiële problemen als ze gebruik maken van de mogelijkheid om een deel van hun pensioen eerder te laten uitkeren. Of ze kunnen er juist voordeel uithalen, in de veronderstelling dat de staat voorziet in een uitkering als hun eigen pensioenvermogen ontoereikend blijkt.

Rationeel kiezen blijkt dus moeilijk. Zo blijkt uit onderzoek van de AFM dat 40% van de deelnemers graag de mogelijkheid heeft om voor een periode van 1 tot 5 jaar te stoppen met pensioenopbouw. Dat is een rationele keuze als een deelnemer al voldoende heeft opgebouwd. Uit het onderzoek komt echter ook naar voren dat niet alleen deelnemers met voldoende pensioenopbouw kiezen voor een premiestop, deelnemers met een pensioentekort doen dit in dezelfde mate (AFM, 2018).

Er is dan ook aanleiding om aan te nemen dat sommige deelnemers door middel van een lumpsum keuzes zullen maken die niet tot een maximaal economisch nut leiden. Zij geven in dat geval hun geld niet uit op de momenten dat het voor hen het meeste nut oplevert. Daar komt nog bij dat er langzaam steeds meer te kiezen valt. Misschien kunnen bepaalde deelnemers wel met vervroegd pensioen, maar is het niet verantwoord als ze daarnaast ook nog een lumpsum opnemen.

De pensioensector kan een belangrijke rol spelen bij het adviseren van individuele deelnemers over de gevolgen van dergelijke keuzes. Daarnaast kan de sector zorg dragen voor een goede keuzearchitectuur, waarbij de deelnemer begeleid wordt naar de best passende keuze. Het is hierbij van belang om mensen die te weinig hebben opgebouwd, de zogenaamde onderspaarders, te beschermen. Tegelijkertijd kunnen mensen die voldoende vermogen hebben opgebouwd, de overspaarders, meer gefaciliteerd worden om dat vermogen optimaal in te zetten.

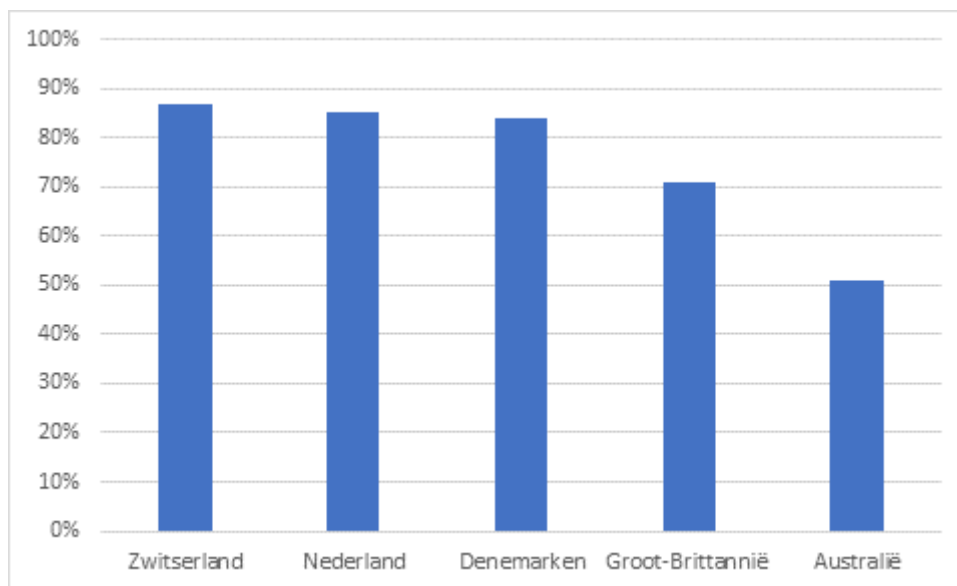
#### **4.4 Tijdspreferenties in andere landen**

Wang et al. (2016) laten zien dat er internationale verschillen zijn in tijdspreferenties. Zij hebben door middel van twee experimenten inzicht gekregen in tijdspreferenties onder studenten. Het eerste experiment geeft iedere student de keuze tussen

- A      Deze maand een bedrag van \$ 3400
- B      Volgende maand een bedrag van \$ 3800

Uit Figuur 1 blijkt dat het percentage studenten dat wacht in Australië veruit het laagste is. Dat is relevant, omdat er geen aanwijzingen zijn dat ouderen in Australië het geld van de lumpsum (te) snel opmaken zodat ouderen kunnen profiteren van inkomensafhankelijke toeslagen (Treasury, 2014).

Dit experiment geeft inzicht in de impliciete verdisconteringsvoet in verschillende landen. Voor liefst 48% van de Australiërs is de vereiste 1-maands verdisconteringsvoet hoger dan 11.8%. Tegelijkertijd zijn er in Australië geen aanwijzingen dat mensen hun pensioenvermogen te snel opmaken. Naar aanleiding hiervan ligt het niet voor de hand dat een groot deel van de Nederlanders kiest voor het opnemen van een te hoge lumpsum om te kunnen profiteren van inkomensafhankelijke toeslagen. Een groter deel van de Nederlanders heeft een lagere impliciete verdisconteringsvoet en is daarmee makkelijker over te halen om te wachten op een toekomstige, hogere uitkering.



**Figuur 1:** Percentage participanten dat ervoor kiest om te wachten. Gebaseerd op Wang et al. (2016).

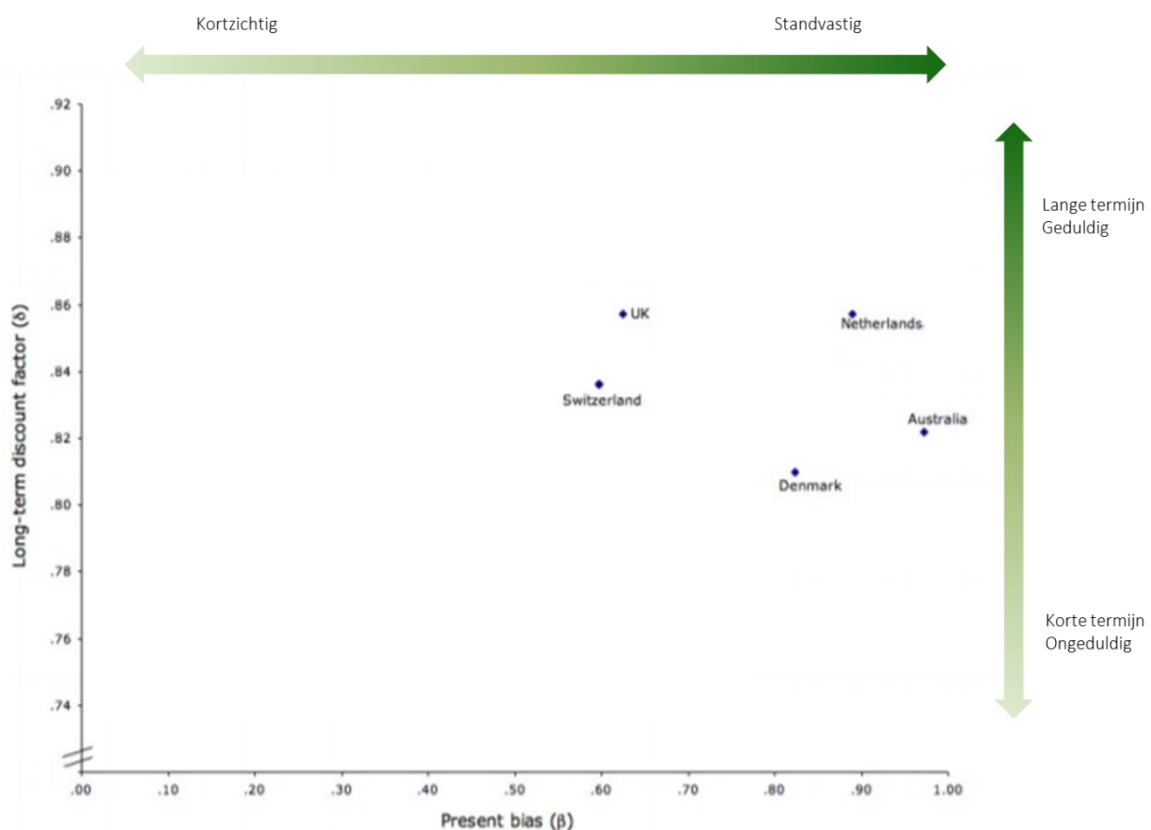
Een tweede experiment bestaat uit de volgende twee vragen en geeft inzicht in zowel verdisconteringsvoet als present bias.

- 1 Vul bij optie B een bedrag in zodanig dat optie B even aantrekkelijk is als optie A
  - A Ontvang \$100 nu
  - B Ontvang \$ \_\_\_ over 1 jaar
- 2 Vul bij optie B een bedrag in zodanig dat optie B even aantrekkelijk is als optie A
  - A Ontvang \$100 nu
  - B Ontvang \$ \_\_\_ over 10 jaar

Uit de antwoorden op deze vragen zijn voor alle landen verdisconteringsvoet en present bias afgeleid. Dit doen de onderzoekers door de antwoorden van vraag 1 te vergelijken met de antwoorden van vraag 2.

Figuur 2 laat de resultaten zien voor Nederland en voor de landen die al een keuze tussen lumpsum of levenslange uitkering kennen. Landen linksboven hebben een langetermijnperspectief, maar zijn vatbaar voor kortzichtigheid. Zo weet de gemiddelde student in Zwitserland en het Verenigd Koninkrijk wel dat de lange termijn belangrijk is, maar als het keuzemoment dichterbij komt wordt de verleiding groot om te kiezen voor de beloning op korte termijn. Ook in Nederland is het langetermijnperspectief belangrijk, maar is de gemiddelde student minder kortzichtig wanneer het keuzemoment nadert. Dit betekent dat de gemiddelde Nederlandse student beter kan omgaan met keuzevrijheid dan de Zwitserse. Wel is ook hier de heterogeniteit binnen landen groot.

Ook laat Figuur 2 goed het verschil zien tussen verdisconteringsvoet en present bias. De verdisconteringsvoet zegt iets over in welke mate deelnemers gericht zijn op de toekomst of op het heden. De present bias geeft aan of deelnemers standvastig zijn of toch verleid kunnen worden wanneer de beloning dichterbij komt. Voor het geven van gepersonaliseerd advies via de Toekomstverkenner is het belangrijk om dat onderscheid te maken.



**Figuur 2:** Verdisconteringsvoet en present bias per land. Gebaseerd op Wang et al. (2016).

Het onderzoek van Wang et al. (2016) toont aan dat het mogelijk is om door middel van enkele simpele vragen zowel de present bias als de verdisconteringsvoet van mensen te achterhalen. Tijdspreferenties van deelnemers kunnen dus relatief eenvoudig worden getoetst en worden meegenomen in de Toekomstverkenner.

*Les: Vraag tijdspreferenties uit in de Toekomstverkenner door de simpele vragen conform Wang et al. (2016)*

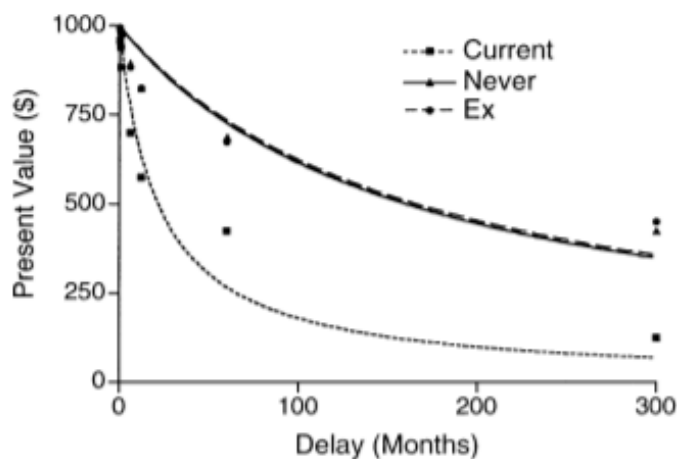
#### **4.5 Tijdspreferenties in de gezondheidssector**

Niet alleen in de pensioensector maken mensen keuzes waarbij afwegingen gemaakt worden tussen de korte en lange termijn. Ook in andere sectoren en situaties maken mensen keuzes waarbij de korte en lange termijn tegen elkaar afgewogen (zouden moeten) worden. Aangezien er al jarenlange ervaring is in de gezondheidszorg met time discounting kunnen wij hier belangrijke lessen uit leren voor de pensioensector, waar de lumpsum in Nederland nog in de kinderschoenen staat.

Wie na een lange werkdag wil eten kan kiezen voor een snelle, ongezonde hap, of de keuze maken om zelf een gezonde maaltijd te koken. Op de korte termijn is de ongezonde afhaalhap een aantrekkelijke keuze, je hebt immers sneller te eten en je houdt op de korte termijn meer tijd over. Maar op de lange termijn is de gezonde maaltijd de meer verstandige keuze. Door gezond te eten leef je langer, en heb je op de lange termijn dus meer tijd over (Appelhans, French, Olinger, Bogucki, Janssen, Avery & Powell, 2018). Ook ander onderzoek toont aan dat time discounting invloed heeft op de keuzes die mensen maken omtrent gezondheid en eten (Dassen, Houben & Jansen, 2015).

Een van de gebieden waar time discounting – letterlijk- van toepassing is, is het rookgedrag. Hoewel een sigaret het nicotine-verlangen op korte termijn zal doen afnemen en dus voor een positief resultaat zorgt, zijn er op de lange termijn enkel (zeer) negatieve gevolgen en verhoogt het de kans op een korter leven. Er is (daarom) veel onderzoek gedaan naar de relatie tussen rokers, roken en time discounting, onder andere door Bickel, Odum & Madden (1999). Uit dat onderzoek blijkt dat voor rokers de waarde van geld in de toekomst significant lager is dan voor niet-rokers en ex-rokers. Figuur 3 laat zien dat de verdisconteringsvoet van rokers gemiddeld lager is dan die van niet-rokers en ex-rokers. Hieruit valt af te leiden dat de verdisconteringsvoet een belangrijke factor (en daarmee voorspeller) van gedrag is. Vergelijkbare resultaten zijn gevonden in onderzoeken naar alcohol (Vuchinich & Simson, 1998) en opioïde (Madden, Petry, Badger & Bickel, 1997).





**Figuur 3:** Time discount scores voor rokers, niet rokers en ex-rokers. De lijnen tonen de best passende discount functie op basis van het hyperbolisch model. Uit: Bickel, Odum & Madden (1999).

Vervolgonderzoek naar rookgedrag (Audrain-McGovern, Rodriguez, Epstein, Cuevas, Rodgers & Wileyto, 2009) laat zien dat impulsief gedrag, dat deels verklaard wordt door time discounting, minder sterk wordt door het aanleren van zelfbeheersingsmaatregelen. Zo resulteerde een cursus gedragsmanagement bij scholieren niet alleen in een afname van het aantal gevechten en werd er minder gepraat zonder dat leerlingen de beurt hadden, maar nam ook de kans op rokende kinderen af. De Toekomstverkenner kan gebruik maken van deze resultaten, door de online omgeving in te richten op een manier die het behouden van zelfbeheersing gemakkelijker maakt, bijvoorbeeld door een genuanceerd beeld te schetsen van de mogelijke gevolgen van het gebruiken van de lumpsum.

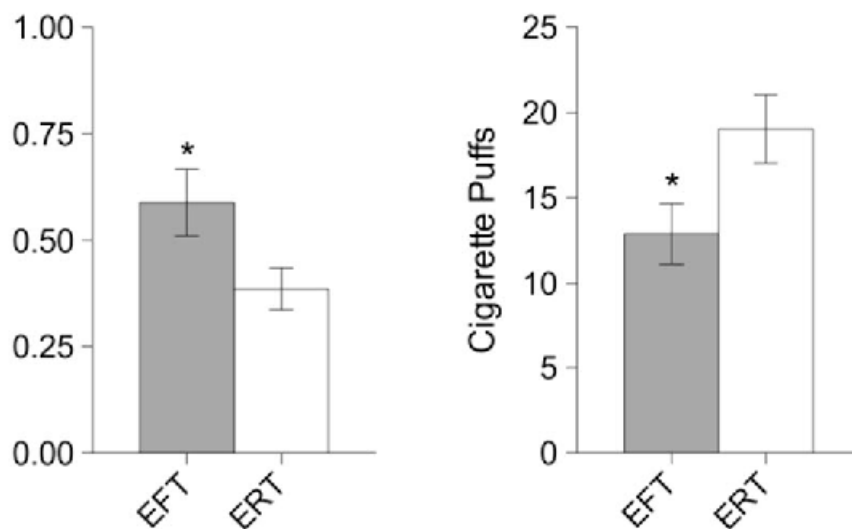
Ander onderzoek (MacKeigan, Larson, Draugalis, Bootman & Burns, 1993) laat zien dat het frame (winst of verlies) van de situatie invloed heeft op het effect dat tijdspreferentie heeft op de betreffende keuze. Vertraagde gezondheidswinst blijkt meer onderhevig aan time discount dan vertraagd gezondheidsverlies. Deze les kan meegenomen worden naar de Toekomstverkenner en is relevant voor zowel het frame als het moment van aanbieden van de lumpsumkeuze. Deze les insinueert dat wanneer een (grote) lumpsum ontmoedigd zou moeten worden, het verstandig is om met een verliesframe te werken, bijvoorbeeld door deelnemers te wijzen op een lagere uitkering na pensionering. Wanneer er gesproken wordt over effecten van een keus die in de verre toekomst zullen plaatsvinden, is het extra aan te raden om te waarschuwen met een verliesframe. Dit zal minder aan effect verliezen.

De onderzoekers keken daarnaast naar het effect van de duratie van de winst of verlies op het frame. De duratie refereert in dit geval naar de lengte van het verlies of de winst; was deze kort (enkele dagen) of juist lang (enkele jaren). Wanneer er een winstframe gebruikt werd, had de time discounting theorie een constante devaluatie, het maakte hier dus niet uit of de te behalen gezondheidswinst kort of lang van duur was. Bij een verliesframe merkten de onderzoekers dat het effect van de time discounting wél afhankelijk was van de duratie van het gezondheidsverlies. In geval van een kortdurend verlies was het effect van het verlies hoger wanneer dit verlies met vertraging zou optreden. Bij een langdurend toekomstig verlies was het effect van het verlies juist lager wanneer dit verlies met vertraging zou optreden. Indien deze resultaten ook van toepassing zijn op pensioenen, dan zou time discounting een dempend effect hebben op hoe een langdurend toekomstig verlies, bijvoorbeeld als gevolg van het opnemen van een lumpsum op pensioendatum, wordt ervaren.

De gezondheidssector probeert ook op andere manieren gezond gedrag te bevorderen, door rekening te houden met de time discount theorie. Doel is dan om de kracht van dit effect af te zwakken, zodat slechte langetermijneffecten zwaarder wegen. Een van deze methodes is de Episodic Future Thinking (EFT). EFT is een interventie waarbij participanten geconfronteerd worden met een levendige, mentale simulatie van de toekomst. Deze methode is anders dan een meer gebruikelijke methode; de Episodic Recent Thinking (ERT) of Episodic Past Thinking (EPT) waarbij mensen moeten denken aan situaties die in het (recente) verleden hebben plaatsgevonden. Onderzoek heeft aangetoond dat EFT invloed heeft op de verdisconteringsfactor van rokers. Figuur 4 toont de verdisconteringsfactor van rokers die hebben meegedaan aan de EFT manipulatie en van rokers die zijn blootgesteld aan ERT. De EFT groep waardeert de toekomst significant hoger ten opzichte van het heden dan de ERT groep. Daarnaast toont figuur 4 (rechts) het gemiddelde aantal genomen hijsen van een sigaret voor de verschillende groepen. Hierbij is te zien dat de EFT techniek daadwerkelijk een verlagend effect heeft op het aantal gerookte sigaretten (Stein, Wilson, Koffarnus, Daniel, Epstein & Bickel, 2016).

Dit sluit aan bij andere onderzoeken op dit gebied, waarbij een relatie werd gevonden tussen het doen van een EFT interventie en de afname van time discounting bij het gebruik van alcohol (Bulley & Gullo, 2016, Snider, LaConte & Bickel, 2016) en calorie-inname (Daniel, Stanton & Epstein, 2013a, 2013b). De Toekomstverkenner zou deze lessen kunnen toepassen, door wanneer de deelnemer keuzes maakt enkele mogelijke realisaties te laten zien, waarbij op basis van bijvoorbeeld video of afbeeldingen de gevolgen van de gewenste keuze, zowel positief als negatief, getoond wordt.

*Les: Toon middels tastbare voorbeelden de mogelijke consequenties van de keuze die de deelnemer maakt*



**Figuur 4:** Toont (links) de discount score en (rechts) het aantal gerookte sigaretten van participanten op basis van de EFT (episodic future thinking) of ERT (episodic recent thinking) behandeling. Uit Stein, Wilson, Koffarnus, Daniel, Epstein & Bickel (2016).

#### 4.6 Conclusie

In dit hoofdstuk hebben we gekeken naar tijdspreferenties die een rol spelen bij de keuze voor een lumpsum. Het is mogelijk om tijdspreferenties van individuele deelnemers te meten door middel van een beperkt aantal vragen. In het bijzonder kunnen discount factor en present bias relatief eenvoudig worden gemeten. Present bias kan ervoor zorgen dat (te) veel deelnemers kiezen voor een lumpsum, met name wanneer deze keuze pas vlak voor pensioendatum wordt aangeboden. We kunnen leren van andere sectoren, zoals de gezondheidszorg, om met dit effect rekening te houden in de Toekomstverkenner. Zo kan Episodic Future Thinking (EFT) worden toegepast, waarbij deelnemers worden geconfronteerd met mogelijke realisaties van hun toekomstige financiële situatie.

## 5. Pensioenadvies

Gezien de uiteenlopende kenmerken en voorkeuren van deelnemers zal een lumpsum niet optimaal zijn voor iedereen. Of een deelnemer profijt heeft van een lumpsum hangt sterk af van individuele kenmerken zoals tijdspreferenties, levensverwachting, erfenismotief, pensioenvermogen en andere vermogensbronnen, en fiscale overwegingen, zoals beschreven in voorgaande hoofdstukken.

Financiële planners als de Toekomstverkenner kunnen al deze factoren in kaart brengen en deelnemers helpen bij het maken van de beste keuze. Ze geven mensen inzicht in hun financiële situatie, nu en in de toekomst. Consumenten kunnen zo verschillende keuzemogelijkheden beter met elkaar vergelijken. Hierbij moet goed worden afgewogen hoe deelnemers het beste gefaciliteerd kunnen worden bij het maken van pensioenkeuzes. Dit hoofdstuk beschrijft de mogelijkheden om deelnemers te begeleiden naar de meest gepaste keuze, zodanig dat individuen hun doelen zo goed mogelijk kunnen bereiken en tegelijkertijd financiële ongelukken kunnen worden voorkomen.

### 5.1 Keuzevrijheid en maatwerk

Bakels, Joseph, Kortleve & Nijman (2017) maken voor het begeleiden van deelnemers onderscheid tussen keuzevrijheid en maatwerk. Bij keuzevrijheid mag een pensioendeelnemer zelf kiezen uit de geboden opties. Deelnemers hebben bijvoorbeeld keuzevrijheid bij het kiezen van de ingangsdatum van het pensioen. Bij maatwerk bepaalt het pensioenfonds wat het beste is voor een bepaalde deelnemer, op basis van individuele kenmerken of voorkeuren. Dit is bijvoorbeeld het geval wanneer aan jongeren een risicovollere beleggingsmix wordt aangeboden dan aan ouderen. Vaak is er sprake van een combinatie van keuzevrijheid en maatwerk, bijvoorbeeld als de pensioenuitvoerder een standaardkeuze vaststelt, of als de geboden keuzemogelijkheden afhangen van persoonlijke kenmerken van een deelnemer of van de groep waartoe deze behoort (Van Ewijk, Mehlkopf, Van den Bleeken & Hoet, 2017).

De AFM (2018) onderscheidt vier blauwdrukken om deelnemers te ondersteunen en het risico op suboptimale keuzes te verkleinen, variërend van vrijblijvende keuzebegeleiding tot bindend maatwerk. Bij keuzebegeleiding zonder maatwerk worden deelnemers alleen geïnformeerd over de bestaande keuzeopties. Gezien de beperkte financiële geletterdheid van veel deelnemers en de mogelijk grote impact die verkeerde keuzes kunnen hebben, wordt deze vorm van keuzebegeleiding echter onvoldoende geacht.

De tweede variant gaat uit van keuzebegeleiding met niet-bindend maatwerk. Dit gaat bijvoorbeeld om vooraf aangevinkte opties (defaults) die deelnemers naar een bepaalde keuze sturen. Volgens de AFM heeft dit slechts voor een kleine groep deelnemers het gewenste effect; in hun studie werd

slechts 5%-punt van de respondenten beïnvloed door zo'n niet-bindende default. Andere studies hechten meer belang aan de sturende werking van defaults. Lever et al. (2018) stelt dat Britse deelnemers vaak de standaardoptie van de pensioenaanbieder voor een geleidelijke uitkering volgen. In Zwitserland blijkt de default voor een levenslange uitkering zeer bepalend (Bütler & Teppa, 2007). Ook een recente studie door De Bresser & Knoef (2019) bevestigt de sturende werking van defaults, in dat geval bij de keuze voor een tijdelijke premiestop of extra inleg tijdens de opbouwfase, met name wanneer de default afwijkt van de standaard opbouw.

In de derde variant, beperkte keuze door bindend maatwerk, wordt aan deelnemers slechts een beperkt aantal alternatieven voorgelegd. De keuzemogelijkheden kunnen worden toegespitst op verschillende groepen deelnemers. Zo kan bijvoorbeeld alleen aan overspaarders de optie van een lumpsum worden voorgelegd. Ook de geboden keuzemogelijkheden en het defaultpercentage van het pensioenvermogen dat als lumpsum kan worden opgenomen kunnen afhangen van de financiële situatie van de deelnemer. Op die manier worden alle deelnemers behoed voor grote ongelukken, maar is er wel keuzevrijheid voor degenen die dit kunnen dragen. Echter, door verschillende deelnemers(groepen) verschillend te behandelen, kleven aan deze variant mogelijk meer juridische en ethische bezwaren.

De laatste variant, bindend maatwerk, biedt geen keuze aan deelnemers. Toch is ook hier een risico op negatieve welvaartseffecten, bijvoorbeeld als de financiële situatie van een deelnemer niet goed wordt ingeschat, deze in een verkeerde groep terecht komt en daarom een minder geschikt keuzemenu krijgt voorgelegd. Daarnaast hebben we eerder in dit paper gezien dat de heterogeniteit in diverse groepen groot kan zijn, dus het is lastig om een objectieve, volledige, beoordeling van de situatie van een deelnemer te maken.

## **5.2 Zorgplicht en eigen verantwoordelijkheid**

Pensioenfondsen moeten met het oog op zorgplicht hun deelnemers beschermen tegen onjuiste keuzes. Aan de andere kant hebben deelnemers ook een eigen verantwoordelijkheid om zich te verdiepen in de geboden keuzes en de meest passende optie te kiezen gegeven hun persoonlijke situatie en voorkeuren. Dit maakt de afweging tussen keuzevrijheid en (niet-)bindend maatwerk lastig.

Het opnemen van een lumpsum op de pensioendatum leidt tot een lagere toekomstige pensioenuitkering. Toch zien we dat het door verschillende factoren aannemelijk is dat mensen kiezen voor een lumpsum. Soms doen ze dit uit rationele overwegingen, bijvoorbeeld als ze hun hypotheek willen aflossen of een kortere levensverwachting hebben. Soms doen ze dit op irrationele gronden en kiezen deelnemers een lumpsum terwijl dat niet in hun belang is, bijvoorbeeld wanneer ze lijden aan

present bias. Dit pleit in ieder geval niet voor een keuzearchitectuur waarbij de deelnemer totale keuzevrijheid krijgt.

Aan de andere kant is het leveren van waterdicht maatwerk niet mogelijk als gevolg van de grote heterogeniteit tussen deelnemers. De AFM (2018) stelt dat om correct maatwerk te bieden een aanbieder een volledig en accuraat beeld moet hebben van de eigenschappen en preferenties van de deelnemer. Niet-passend bindend maatwerk kan tot welvaartverlies leiden wanneer de juiste keuze voor de betreffende deelnemer niet wordt aangeboden. Hierdoor valt ook de optie om volledig bindend maatwerk te bieden af.

De varianten die uitgaan van beperkte keuze, met of bindend of niet-bindend maatwerk, lijken allebei geschikt voor de Toekomstverkenner, in het bijzonder voor het aanbieden van de keuze voor een lumpsum. Beperkte keuze met bindend maatwerk leidt tot minder irrationele keuzes, maar ook mogelijk tot welvaartsverlies wanneer een deelnemer een verkeerd keuzemenu krijgt voorgelegd. Beperkte keuze met niet-bindend maatwerk doet meer recht aan de heterogeniteit onder deelnemers, maar heeft mogelijk meer irrationele keuzes tot gevolg. Uit verschillende nationale en internationale studies blijkt echter dat keuzes van deelnemers kunnen worden gestuurd door middel van goede defaults.

### **5.3 Conclusie**

De variant keuzebegeleiding met niet-bindend maatwerk lijkt ons voor de inbedding van de lumpsum in de Toekomstverkenner het meest geschikt. Wel zullen deelnemers door middel van gepersonaliseerde defaults gestuurd moeten worden. Op die manier krijgt de individuele deelnemer voldoende keuzevrijheid met betrekking tot het inzetten van een lumpsum, het voorkomt een overvloed aan keuzeopties waardoor deelnemers mogelijk afhaken, de heterogeniteit onder deelnemers wordt gerespecteerd en bovendien vermindert de sturende werking van defaults het risico dat deelnemers financieel onverstandige keuzes maken. Uiteraard dient daarbij rekening gehouden te worden met de verplichtingen die voor informatieverstrekking door pensioenuitvoerders gelden.

## **6. Toekomstverkenner**

In de voorgaande hoofdstukken is de lumpsum toegelicht als nieuwe keuzemogelijkheid die waarschijnlijk in de komende paar jaar geïntroduceerd wordt binnen het Nederlandse pensioenstelsel. Vervolgens is verkend welke aspecten relevant zijn voor deelnemers om een besluit te nemen over het wel of niet gebruik maken van de mogelijkheid van de lumpsum. In dit hoofdstuk wordt een nadere introductie gegeven van de Toekomstverkenner om vervolgens de stap te kunnen zetten naar aanbevelingen voor de wijze waarop de Toekomstverkenner ingezet kan worden voor de besluitvorming door deelnemers over de lumpsum aan de hand van de zogenaamde microvraag ‘Wat kan ik straks opnemen?’.

### **6.1 Introductie van de Toekomstverkenner**

Zoals reeds in de inleiding van dit paper is beschreven, is de Toekomstverkenner van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) een tool om deelnemers te ondersteunen bij beslissingen die genomen moeten worden over hun eigen financiële positie voor en na pensionering. De Toekomstverkenner is sinds haar lancering veelvuldig bekroond en ontving de Pensioenwegwijzer 2018, de PensioenPro award en de NRC Fintech Impact award. Zie het kader in hoofdstuk 1 voor een nadere introductie van de Toekomstverkenner.

De Toekomstverkenner is vanaf 2017 door PFZW, in nauwe samenwerking met PGGM, Ortec Finance, Ockto en Yellowtail, ontwikkeld met de gedachte van bredere toepassing door andere pensioenfondsen. De Toekomstverkenner kan daardoor als een interessante casus dienen voor andere pensioenuitvoerders om te bepalen hoe de keuze voor lumpsum aangeboden kan worden binnen tools voor financiële planning. Net als vergelijkbare planners van andere pensioenuitvoerders bevat de Toekomstverkenner echter nog geen begeleiding van deelnemers bij de afweging over gebruikmaking van de beoogde lumpsum.

### **6.2 Kenmerken van huidige versie van de Toekomstverkenner**

De Toekomstverkenner is na een pilot sinds voorjaar 2018 beschikbaar voor alle deelnemers van PFZW en voor de deelnemers van andere pensioenfondsen die zich ook bij het initiatief aan willen sluiten. De huidige versie van de tool is gebouwd rond een beperkt aantal microvragen, zoals ‘Kan ik eerder stoppen met werken?’ en ‘Kan ik minder gaan werken?’.

Het biedt in de huidige versie reeds eenduidige toegang tot alle benodigde informatiebronnen (Belastingdienst, UWV en mijnpensioenoverzicht.nl), inloggen gebeurt via één digitale identiteit

(DigiD) en de tool brengt de tijdrovende zoektocht naar gegevens terug tot een digitale exercitie van 5 tot 10 minuten. Van overtypen en/of uploaden van bestanden is geen sprake.

Om dit te realiseren beschikt de Toekomstverkenner over de volgende kenmerken:

***Kenmerk 1: Data gedreven***

De Toekomstverkenner verzamelt voor de deelnemer een zeer ruime hoeveelheid beschikbare data bij een drietal aanleverende instanties. Dit betreft de Belastingdienst voor gegevens over vermogen, huisbezit, hypotheek en schulden. Ten tweede wordt informatie opgehaald bij het UWV: dienstverband(en), salaris en gezinssamenstelling. Ten slotte wordt alle pensioeninformatie opgehaald bij het Nationaal PensioenRegister conform 'MijnPensioenOverzicht.nl', zowel pensioen in de eerste pijler (AOW-rechten, rekening houdend met tijdelijk verblijf in het buitenland) en opbouw in de tweede pijler (zoals pensioenfondsen, pensioenverzekeraars en PPI's). Het geheel van verzamelde data is daarmee aanzienlijk uitgebreider en relevanter dan het beeld dat ontstaat naar aanleiding van enkel de eigen jaarlijkse belastingaangifte of het Nationaal Pensioenregister.

***Kenmerk 2: Zo eenvoudig mogelijk***

De Toekomstverkenner is gebouwd rond microvragen, voorbeelden daarvan zijn 'Kan ik eerder stoppen met werken?' en 'Kan ik minder gaan werken?'. Onder microvragen worden gerichte vragen met een beperkte reikwijdte verstaan, waarop het antwoord een concrete vraag van een deelnemer oplost. Hierdoor is de informatie relevant voor deelnemers en opent zestig procent van de doelgroep communicatie over Toekomstverkenner. Zij krijgen niet een globaal beeld van hun financiële situatie bij pensionering, maar heldere antwoorden en van daaruit totaalinzicht. De microvraag 'Wat kan ik straks opnemen?' kan een passende en waardevolle uitbreiding van het aanbod van de Toekomstverkenner vormen.

***Kenmerk 3: Gepersonaliseerd***

Dankzij de Toekomstverkenner krijgen deelnemers in vijf minuten inzicht in hun totale financiële situatie. Deelnemers hoeven hun schoenendoos niet om te keren, zij verzamelen met de technologie van Ockto in een veilige omgeving heel eenvoudig al hun persoonlijke financiële gegevens van de Belastingdienst, het UWV en Mijnpensioenoverzicht.nl. De Toekomstverkenner geeft hen daardoor een realistisch totaalinzicht in de financiën van het hele huishouden.

Het geboden totaalbeeld is volledig gebaseerd op de eigen persoonlijke situatie. Het biedt ruime mogelijkheden tot aanpassing en kan aangevuld worden met informatie die niet bij de aanleverende



instanties beschikbaar is. Daarbij kan gedacht worden aan te verwachten erfenissen, fiscaal onzichtbaar bezit<sup>3</sup> en lijfrentes.

#### ***Kenmerk 4: Inzicht en overzicht***

Op basis van de ontvangen data uit de diverse bronnen inclusief de deelnemer wordt inzicht en overzicht van huidige en toekomstige inkomsten en uitgaven gecreëerd. Nibud inschattingen worden daarbij als uitgangspunt gehanteerd. Zo ontstaat snel een accuraat totaalbeeld van de eigen financiële situatie vergelijkbaar met de jaarlijkse aangifte inkomstenbelasting, aangevuld met de pensioensituatie. Binnen het dashboard kunnen deelnemers vervolgens ‘spelen’ met keuzes rondom pensioen en krijgen zij inzicht in de concrete mogelijkheden die er voor hen zijn, zoals vervroegd met pensioen gaan, minder werken of extra inleggen. De Toekomstverkenner gaat echter nog niet in op de vraag op welke momenten het besteden van pensioengeld het meeste nut oplevert voor de deelnemer. Met de introductie van de lumpsum wordt deze vraag steeds relevanter.

### **6.3 Toekomstverkenner neemt reeds veel barrières weg**

Bharosa & Jansen (2019) hebben een spectrum van barrières geïdentificeerd voor het verzamelen en gebruiken van persoonlijke gegevens of die te delen met dienstverleners, zoals in dit geval met het oog op financiële planning. De barrières voor deelnemers zijn met name het niet weten waar te beginnen, meerdere informatiebronnen, (meestal achter mijn-portalen), het moeten beheren van meerdere digitale identiteiten (voor toegang via mijn-portalen), de tijdrovende zoektocht naar gegevens (papier en digitaal), het handmatig gegevens overtypen in verschillende portalen of apps, de noodzaak van handtekeningen op papier, verschillende gegevensdefinities en het gebrek aan regie over gegevens en de verwerking daarvan.

Bharosa et al. (2019) stellen dat het wegnemen van de barrières domeinoverstijgende samenwerking vereist waarbij partijen gezamenlijk een open en vertrouwde infrastructuur neerzetten voor informatie-uitwisseling. Het is waardevol om te beoordelen in welke mate de Toekomstverkenner de benoemde barrières reeds wegneemt.

Tabel 2 geeft een overzicht van componenten die Bharosa et al. (2019) identificeren voor een domeinoverstijgende infrastructuur.

---

<sup>3</sup> Opgebouwd vermogen in spaarhypotheken wordt door de Belastingdienst bijvoorbeeld niet geregistreerd. Dat zullen deelnemers zelf moeten invoeren in de Toekomstverkenner.

Componenten	Invulling binnen huidige versie van de Toekomstverkenner
(1) Persoonlijke datakluisen voor regie op gegevens	Niet beschikbaar, wordt toegevoegd
(2) Eenvoudig te gebruiken digitale identiteiten met het hoogste zekerheidsniveau waarmee ook gekwalificeerde elektronische handtekeningen geplaatst kunnen worden	Werkt op basis van DigiD
(3) Dataspecificaties (standaardisatie van syntax, semantiek en structuur) als katalysator voor de geautomatiseerde verwerking van gegevens	Aansluiting bij specificaties van aanleverende instanties
(4) Online functionaliteiten/services die door burgers kunnen worden gebruikt voor het samenvoegen van gegevens, analyse en financiële planning	Beschikbaar
(5) Gestandaardiseerde processen voor het geautomatiseerd verzamelen, uitwisselen en verwerken van gegevens voor persoonlijke financiële planning en dienstverlening	Via DigiD opvragen van gegevens bij aanleverende instanties
(6) Beveiligde technische interfaces (API's) voor informatie-uitwisseling die door alle organisaties kunnen worden gebruikt	Niet beschikbaar
(7) Ondersteuning voor organisaties die gebruik willen maken van de eerder genoemde componenten	Beschikbaar
(8) Een domeinoverstijgende publiek-private governance die stuurt op het ontwikkelen en toepassen van componenten	Niet beschikbaar, er komt een gebruikersgroep voor het bepalen van aanvullende microvragen

**Tabel 2:** Benodigde componenten voor een domeinoverstijgende open en vertrouwde infrastructuur

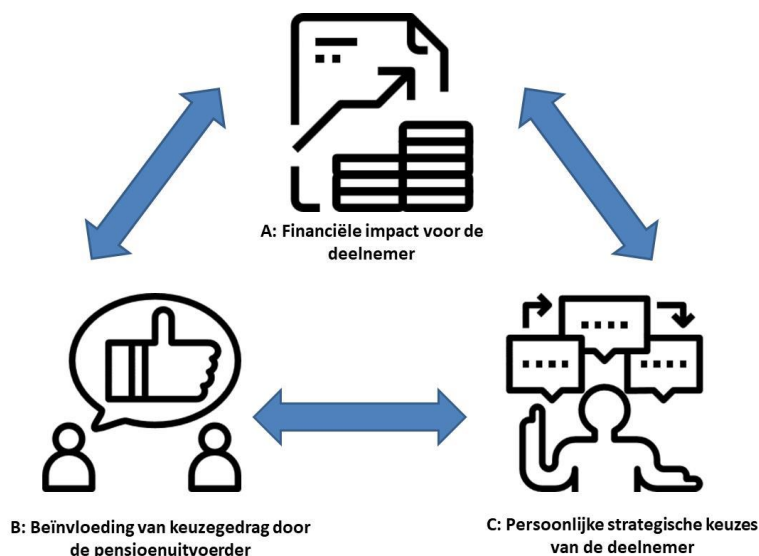
We kunnen op basis van de informatie in Tabel 2 constateren dat de Toekomstverkenner in hoge mate aansluit bij de door Bharosa et al. (2019) geschetste componenten en diverse barrières reeds effectief wegneemt. Tegelijkertijd geldt dat de Toekomstverkenner weliswaar beoogt om een breed financieel platform te bieden voor andere deelnemende pensioenfondsen, maar niet het domeinoverstijgende initiatief vormt dat de volledige infrastructuur kan bieden.

## 7. Aanbevelingen en conclusies

De lessen uit de vorige hoofdstukken worden in dit hoofdstuk vertaald naar aanbevelingen voor de inbedding van de lumpsum in de huidige versie van de Toekomstverkenner. In de voorgaande hoofdstukken is allereerst de toegevoegde waarde van de lumpsum toegelicht vanuit Nederlands en internationaal perspectief. Vervolgens zijn diverse kenmerken en tijdspreferenties van deelnemers besproken die relevant zijn bij de keuze voor een lumpsum.

In hoofdstuk 5 hebben we geconcludeerd dat het aanbieden van keuzebegeleiding met niet-bindend maatwerk de meest geschikte vorm van inbedding van de lumpsum in de Toekomstverkenner lijkt. Daarna is in hoofdstuk 6 de beschikbare functionaliteit in de huidige versie van de Toekomstverkenner besproken.

Om binnen de Toekomstverkenner invulling te geven aan keuzebegeleiding met niet-bindend maatwerk worden in dit hoofdstuk aanbevelingen geformuleerd die verdeeld kunnen worden over een drietal aandachtsgebieden, namelijk: financiële impact voor de deelnemer (in paragraaf 7.1), beïnvloeding van keuzegedrag door de pensioenuitvoerder (7.2) en persoonlijke strategische keuzes van de deelnemer (7.3). In paragraaf 7.4 besluiten we dit hoofdstuk, en het paper, met onze belangrijkste conclusies.



**Figuur 5:** Aandachtsgebieden voor inbedding lumpsum in de Toekomstverkenner

### 7.1 Aandachtsgebied A: Financiële impact voor de deelnemer

#### Houd rekening met alle vermogensbestanddelen

Neem in de Toekomstverkenner alle vrij besteedbare vermogensbestanddelen, inclusief opgebouwde lijfrentes, mee. Daardoor ontstaat er een beeld van de behoefte aan een lumpsum. Hoe hoger het vrij

besteedbare vermogen, des te lager de behoefte aan een lumpsum. De Toekomstverkenner beschikt in de huidige versie al in hoge mate over de noodzakelijke input hiervoor.

#### Maak netto effect van gemaakte keuze inclusief fiscale impact inzichtelijk

Om een goede afweging te maken met betrekking tot keuze voor de lumpsum moeten deelnemers zich kunnen baseren op hun netto pensioeninkomen. Neem hiertoe in de Toekomstverkenner inkomstenbelasting mee, zowel voor als na pensionering. Houd ook rekening met zorg- en huurtoeslagen. De basis hiervoor is in de huidige Toekomstverkenner al gelegd.

#### Expliciteer vervangingsratio bij pensionering en toets op ondergrens benodigde vervangingsratio

Omdat hoge inkomens vaker kunnen volstaan met een lage vervangingsratio en lage inkomens juist vaak een hoge vervangingsratio nodig hebben, is het verstandig om een toets in te bouwen op een inkomensafhankelijke vervangingsratio. Als een deelnemer deze toets niet doorstaat, dan is een lumpsum af te raden.

#### Houd rekening met het cumulatie-effect van lumpsum en afkoop kleine pensioenaanspraken

Het verdient aanbeveling om in de Toekomstverkenner alle pensioenuitkeringen afzonderlijk te laten zien en aan te geven of kleine pensioenen kunnen worden afgekocht op de pensioendatum. Deze kunnen namelijk al worden beschouwd als een lumpsum. Bovendien laten internationale ervaringen zien dat vooral deelnemers met kleine pensioenvermogens kiezen voor een volledige lumpsum.

### **7.2 Aandachtsgebied B: Beïnvloeding van keuzegedrag door de pensioenuitvoerder**

#### Geef een genuanceerd beeld van de gevolgen van de keuze voor een lumpsum

Uit de internationale vergelijking ten aanzien van het gebruik van de lumpsum blijkt dat deelnemers in het algemeen verstandig gebruik maken van de geboden mogelijkheden. Het heeft daarnaast geen radicale impact op het pensioeninkomen van deelnemers maar leidt slechts tot beperkte verschuivingen in beschikbaarheid van inkomen en resterend vermogen. De framing van gevolgen van de lumpsum moet volledig en transparant zijn. Dus niet: “maak nu nog deze wereldreis!” Maar: “als je nu deze reis maakt, dan zijn dit de gevolgen voor jouw toekomstige jaarlijkse pensioenuitkering.”

#### Bied de keuze voor een lumpsum niet te vroeg aan...

Onverwachtse gebeurtenissen in de levens van individuele deelnemers maken het extra lastig om de juiste keuze te maken. Deze life events, zoals het overlijden van een partner, echtscheiding of arbeidsongeschiktheid hebben een grote impact op de inkomenssituatie. Het is waardevol als de deelnemer binnen de Toekomstverkenner zijn of haar eerder ingevulde voorkeuren en gegevens kan bewaren, voor het opnieuw uitvoeren van de analyse bij het optreden van een life event. De impact

van life events is het kleinst wanneer de keuze voor de lumpsum pas vlak voor pensionering wordt aangeboden in de Toekomstverkenner.

#### ...maar ook niet te laat

Inventariseer de tijdsvoorkeuren van individuele deelnemers binnen de Toekomstverkenner en vertaal dat in de waardering van een lumpsumuitkering. Dit kan door tijdsvoorkeuren van individuen te meten aan de hand van enkele simpele vragen. Met deze vragen wordt de consistentie van de voorkeuren tussen heden en toekomst in beeld gebracht. Houd hierbij rekening met de periode tot aan pensionering en met de liquiditeit van deelnemers. Een lumpsum aanbieden vlak voor pensioendatum of vlak voor uitbetaling van salaris kan voor kortzichtigere deelnemers ertoe leiden dat ze meer lumpsum opnemen dan verstandig voor ze is.

#### Toon mogelijke realisaties

Door deelnemers verplicht een scenario door te laten lopen, bij voorkeur met video of afbeeldingen, waarbij ze voor zover mogelijk gedwongen worden om de consequenties van hun keuzes te beleven, wordt het irrationele effect van time discounting mogelijk verminderd (via Episodic Future Thinking). Denk hierbij aan een scenario waarbij de volgende situatie geschetst wordt: “Op basis van je keuzes zul je op de korte termijn meer geld hebben. Je kunt je vast voorstellen wat je met dit geld gaat doen. Een nieuwe auto, een mooie reis. Of je hypotheek afbetalen. Het is belangrijk dat je ook goed nadenkt over wat een lagere maandelijkse uitkering voor je betekent. Beeld je in wat je over een aantal jaar moet laten door een lagere maandelijkse uitkering, omdat je nu kiest voor de opname ineens. Kun je dan minder op vakantie? Is er minder geld om leuke dingen met de kleinkinderen te doen?”

### **7.3 Aandachtsgebied C: Persoonlijke strategische keuzes van de deelnemer**

#### Weeg de kans op indexatie en de kans op korting mee

De keuze voor een lumpsum kan afhangen van het pensioenfonds waarbij een deelnemer is aangesloten. Bij een fonds met een dekkingsgraad rond de 100% of lager, waarbij een deelnemer meer risico loopt op kortingen, kan het opnemen van een lumpsum aantrekkelijker zijn dan voor een deelnemer van een fonds dat jaarlijks indexeert. Merk op dat het belang van de deelnemer in dit geval tegengesteld is aan het belang van het fonds. Wellicht dat deze mogelijkheid daarom beperkt moet worden, net zoals nu bijvoorbeeld waardeoverdracht niet mogelijk is bij een fonds in onderdekking.

#### Neem schenkingswens of erfenismotief mee

Een lumpsum biedt de mogelijkheid om al bij pensionering geld aan (klein)kinderen te schenken. De wens om bij leven een schenking te doen kan voor deelnemers een reden zijn om te kiezen voor een

lumpsum. Het verdient aanbeveling om binnen de Toekomstverkenner te inventariseren of er sprake is van erfgenamen en het bestaan van een wens tot schenking of erfenismotief.

#### Wijs de deelnemer op invloed van individuele resterende levensduur

Wie nog kort te leven heeft, zal een grotere voorkeur voor een lumpsum hebben dan degene die verwacht lang te leven. De gezondheid van mensen is sterk gerelateerd aan de levensverwachting. Voor een adequaat aanbod van passende keuzemogelijkheden moet de deelnemer op dit effect gewezen worden.

### **7.4 Conclusies**

In dit paper is de onderzoeksvraag beantwoord op welke wijze de begeleiding van pensioendeelnemers inzake lumpsumkeuze moet worden toegevoegd aan de Toekomstverkenner.

Het toevoegen van de mogelijkheid van de lumpsum bij pensionering voor de pensioendeelnemer leidt zowel tot extra flexibiliteit als tot extra complexiteit. En dat in een situatie waarin veel pensioendeelnemers al moeite hebben om de complexiteit van hun huidige en toekomstige financiële situatie te overzien. De vraag of voor de deelnemer het opnemen van een lumpsum passend is, anders gezegd: tot meer economisch nut leidt, hangt af van een groot aantal factoren. Deze factoren variëren van financiële situatie, persoonlijke voorkeuren en persoonlijke omstandigheden tot verwachtingen over de ontwikkelingen van het pensioenfonds waarbij de deelnemer is aangesloten.

Tools voor financiële planning zoals de Toekomstverkenner van PFZW kunnen de deelnemer ondersteunen in het keuzeprocess. De Toekomstverkenner bevat reeds veel basisingrediënten om deelnemers te helpen bij de beantwoording van de microvraag 'Wat kan ik straks opnemen?'

We concluderen dat keuzebegeleiding met niet-bindend maatwerk daarbij de best passende vorm is. Hierin is sprake van gepersonaliseerde begeleiding waarbij een deelnemer de juiste kant op bewogen wordt om zijn economisch nut te verhogen. De grote variatie van relevante factoren bij de keuze leidt er echter ook toe dat de uiteindelijke keuze door de deelnemer zelf gemaakt moet worden op basis van de geboden inzichten. Aanbevolen wordt om de Toekomstverkenner daartoe uit te breiden met de elementen zoals beschreven in dit laatste hoofdstuk, verdeeld in een drietal aandachtsgebieden: financiële impact voor de deelnemer, beïnvloeding van keuzegedrag door de pensioenuitvoerder en persoonlijke strategische keuzes van de deelnemer. Overigens geldt dat uitbreiding van de Toekomstverkenner binnen deze aandachtsgebieden ook waardevol kan zijn bij de beantwoording van andere bestaande en nieuwe microvragen van deelnemers, zoals 'Kan ik eerder stoppen met werken?'

## Literatuurlijst

- AFM (2018). Keuzevrijheid en maatwerk bij pensioeninleg: Literatuurstudie en consumentenonderzoek.
- Ainslie, G. (1975). Specious reward: a behavioral theory of impulsiveness and impulse control. *Psychological Bulletin* 82(4), 463-496.
- AMF (2016). Pensionsrapport 2016.
- Appelhans, B. M., French, S. A., Olinger, T., Bogucki, M., Janssen, I., Avery-Mamer, E. F., & Powell, L. M. (2018). Leveraging delay discounting for health: Can time delays influence food choice? *Appetite*, 126, 16-25.
- Audrain-McGovern, J., Rodriguez, D., Epstein, L. H., Cuevas, J., Rodgers, K., & Wileyto, E. P. (2009). Does delay discounting play an etiological role in smoking or is it a consequence of smoking?. *Drug and alcohol dependence*, 103(3), 99-106.
- Bakels, S., Joseph, A., Kortleve, N. & Nijman, T. (2017). Keuzemogelijkheden en maatwerk binnen pensioenregelingen. Netspar Design Paper.
- Bharosa, N., & Janssen, M. (2019). Towards integrated personal financial planning: information barriers and design propositions. Netspar Design Paper.
- Bickel, W. K., Odum, A. L., & Madden, G. J. (1999). Impulsivity and cigarette smoking: delay discounting in current, never, and ex-smokers. *Psychopharmacology*, 146(4), 447-454.
- Bockweg, C., Ponds, E., Steenbeek, O. & Vonken, J. (2016). Framing and the annuitization decision: Experimental evidence from a Dutch pension fund. Netspar Discussion Paper.
- Bovenberg, L., Koijen, R., Nijman, T. & Teulings, C. (2007). Saving and investing over the life cycle and the role of collective pension funds. Netspar Panel Paper.
- Bresser, J. de, Knoef, M. (2015). Can the Dutch meet their own retirement expenditure goals? *Labour Economics* (34), 100-117.
- Bresser, J. de, Knoef, M. (2019). Heterogeneous default effects on retirement saving. Working paper; nog niet gepubliceerd.
- Bulley, A. & Gullo, M.J. (2016). The influence of episodic foresight on delay discounting and demand for alcohol. *Addictive behaviors*, 66.
- Bütler, M. & Teppa, F. (2007). The choice between an annuity and a lumpsum: Results from Swiss pension funds. Netspar Discussion Paper.

- Carvalho, L. S., Meier, S., & Wang, S. W. (2016). Poverty and economic decision-making: Evidence from changes in financial resources at payday. *American Economic Review*, *106*(2), 260-84.
- Daniel, T.O., Stanton, C.M. & Epstein, L.H. (2013a). The future is now: comparing the effect of episodic future thinking on impulsivity in lean and obese individuals. *Appetite*, *71*, 120-125.
- Daniel, T.O., Stanton, C.M. & Epstein, L.H. (2013b). The future is now: reducing impulsivity and energy intake using episodic future thinking. *Psychological science*, 2339-2342.
- Dassen, F. C., Houben, K., & Jansen, A. (2015). Time orientation and eating behavior: Unhealthy eaters consider immediate consequences, while healthy eaters focus on future health. *Appetite*, *91*, 13-19.
- Ewijk, C. van, Mehlkopf, R., Van den Bleeken, S. & Hoet, C. (2017). Welke keuzemogelijkheden zijn wenselijk vanuit het perspectief van de deelnemer. Netspar Design Paper.
- Folmer, K., Lever, M., Ponds, E., Starink, B. & Westerhout, E. (2018). Effecten van meer keuzevrijheid bij pensioenuitkering. Netspar Design Paper.
- Groen, A. & Schors, A. van der (2018). Rondkomen na pensionering, nu en in de toekomst. Nibud.
- Hagen, J. (2015). The determinants of annuitization: Evidence from Sweden. *International Tax and Public Finance*, *22*(4), 549-578.
- Knoef, M. (2018). Dromen over een goed pensioen: origami en datascience. Oratie.
- Knoef, M., Been, J., Caminada, K., Goudswaard, K., & Rhuggenaath, J. (2017). De toereikendheid van pensioenopbouw na de crisis en pensioenhervormingen. Netspar Design Paper.
- Koolmees, W. (2019). Kamerbrief vernieuwing pensioenstelsel.
- Kortleve, N. & Willemse, M. (2016). Eenmalige pensioenuitkering voldoet aan een behoefte. ESB, 4734, 347-349.
- Lever, M., Ponds, E., Dillingh, R. & Stevens, R. (2018). Keuzevrijheid in de uitkeringsfase: internationale ervaringen. Netspar Design Paper.
- Lusardi, A. & Mitchell, O. (2014). The economic importance of financial literacy: theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, *52*(1), 5-44.
- MacKeigan, L. D., Larson, L. N., Draugalis, J. R., Bootman, J. L. & Burns, L. R. (1993). Time preference for health gains versus health losses. *Pharmacoeconomics*, *3*(5), 374-386.
- Madden, G., Petry, N., Badger, G.J. & Bickel, W.K. (1997). Impulsive and self-control choices in opioid-dependent patients and non-drug-using control participants: Drug and monetary rewards. *Experimental and Clinical Psychopharmacology* *5*(3), 256-62.



Snider, S.E., LaConte, S.M. & Bickel, W.K. (2016). Episodic Future Thinking: Expansion of the Temporal Window in Individuals with Alcohol Dependence. *Alcoholism: Clinical and Experimental Research*, 40(7), 1558-1566.

Stein, J.S., Wilson, A.G., Koffarnus, M.N., Daniel, T.O., Epstein, L.H. & Bickel, W.K. (2016). Unstuck in time: episodic future thinking reduces delay discounting and cigarette smoking. *Psychopharmacology* 233(21-22), 3771-3778.

Strotz, R.H. (1955). Myopia and inconsistency in dynamic utility maximization. *Review of Economic Studies*, 23(3), 165-180.

Thaler, R. (1981). Some empirical evidence on dynamic inconsistency. *Economics Letters*, 8(3), 201-207.

Vuchinich, R.E. & Simpson, C.A. (1998). Hyperbolic temporal discounting in social drinkers and problem drinkers. *Experimental and Clinical Psychopharmacology*, 6(3), 292-305.

Wang, M., Rieger, M.O. & Hens, T. (2016). How time preferences differ: Evidence from 53 countries. *Journal of Economic Psychology*, 52, 115-135.

Wilkinson, L. & Pike, T. (2018). The evolving retirement landscape. Pensions Policy Institute (PPI).