Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

NETSPAR INDUSTRY SERIES

Verantwoordelijkheids-verdeling rond planning pensioenvoorziening

Fieke van der Lecq, René Maatman, Mark Irwin, Raoul Salden, Jop Versteegt, Roel Wilms

OCCASIONAL 02 / 2021

OCCASIONAL PAPERS zijn onderdeel van de **Industry Paper Series**, worden niet beoordeeld door de Netspar Editorial Board (‘**non-refereed**’), maar worden onder verantwoordelijkheid van de auteurs uitgebracht.
De Occasional Papers zijn zeer actueel of functioneren als achtergrond paper bij andere Netspar publicaties.

Colofon
Netspar Occasional Paper 02, juni 2021

Dankwoord
De auteurs danken Job Krijnen (AFM) en de deelnemers aan het Netspar after lunch webinar van 15 april 2021 voor hun waardevolle commentaren.

Verantwoording
Alle deelnemers aan de projectgroepen van Netspar doen dat op persoonlijke titel. De verwoorde standpunten komen niet noodzakelijk overeen met die van partners van Netspar.

Affiliaties
Fieke van der Lecq – VU en Netspar
René Maatman – RU
Mark Irwin – TKP Pensioen
Raoul Salden – APG
Jop Versteegt – Achmea
Roel Wilms – MN

Netspar Occasional Papers is een uitgave van Netspar, op persoonlijke titel geschreven door de auteurs. Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s).

INHOUD

Samenvatting 4
Abstract 5

1. *Inleiding* 6
   - *1.1 Terminologie* 6
   - *1.2 Vraagstelling* 8
   - *1.3 Aanpak* 8
2. *Vier wereldbeelden* 10
   - *2.1 Technologische trends en ontwikkelingen* 10
   - *2.2 Scenario's 2036* 12
   - *2.3 Beschrijving van de vier toekomstscenario's* 14
     - *2.3.1 Inleiding* 14
     - *2.3.2 Scenario 1: de overheid biedt individuele opties aan* 14
     - *2.3.3 Scenario 2: private taakhouders bieden individuele opties aan* 16
     - *2.3.4 Scenario 3: private taakhouders bieden collectieve opties aan* 17
     - *2.3.5 Scenario 4: de overheid biedt collectieve opties aan* 19
     - *2.3.6 Overkoepelend – resumerend* 20
3. *Taakverdeling* 23
   - *3.1 Taken en verantwoordelijkheden* 23
   - *3.2 Welke taakhouders?* 25
   - *3.3 Uitwerking in de vier scenario's* 28
   - *3.4 Economische drijfveren en ethische risico's* 30
4. *Borging verantwoordelijkheidsverdeling* 35
   - *4.1 Inleiding* 35
   - *4.2 Scenario 1: de overheid biedt individuele opties aan* 36
   - *4.3 Scenario 2: private taakhouders bieden individuele opties aan* 37
   - *4.4 Scenario 3: private taakhouders bieden collectieve opties aan* 39
   - *4.5 Scenario 4: de overheid biedt collectieve opties aan* 40
   - *4.6 Overkoepelend – resumerend* 41
5 *Conclusies en aanbevelingen* 43

Literatuurlijst 45

Samenvatting

In deze toekomstverkenning staat de pensioenopbouwer centraal: de burger, deelnemer of klant die spaart en belegt voor de oudedagsvoorziening. Dat vraagt om financiële planning en ondersteuning. Voor het jaar 2036, ongeveer tien jaar na de implementatie van het recente pensioenakkoord, ontwikkelen we vier scenario's met verschillende rollen voor de overheid en markten en verschillende individuele en collectieve opbouwmogelijkheden. Terugkijkend vanuit 2036 naar nu beantwoorden we de volgende vragen:

- Wat zijn de gewenste verantwoordelijkheden van taakhouders om pensioenopbouwers in staat te stellen tot financiële planning voor de oude dag?
- Aan welke vereisten moet worden voldaan om uitvoering te geven aan die verantwoordelijkheden?

Uit onze gedachtenoefening blijkt dat de taakverdeling tussen overheid en markt vergaande invloed heeft. Voor pensioenuitvoeringsorganisaties ontstaan nieuwe mogelijkheden. Het pijlersysteem beperkt de mogelijkheden voor een integrale benadering van de financiële oudedagsvoorziening. Van toezichthouders wordt in alle scenario's veel gevraagd en hun onderlinge samenwerking wordt essentieel.

Abstract

This essay explores the future from the perspective of the 'pension accruer', whether this be the citizen, plan member or the customer who saves and invests for an old age reserve. This requires personal financial planning, for which they need support. The year 2036 is about ten years after the implementation of the recent pension agreement. Therefore we choose this year for developing four scenario's which differ in the roles of the government and markets, as well as individual and collective accrual options. Looking back from 2036 to the current moment in time, we answer the following questions:

- Which are the desired responsibilities of parties to support pension accruers with their personal financial planning?
- Which requirements need to be met for an optimal execution of such responsibilities?

Our thought exercise reveals that the allocation of tasks over the government and markets has far reaching consequences. New opportunities arise for pension delivery organisations. The current pillar system hampers an integral approach to financial old age provision. Supervisory authorities will face a larger agenda and their collaboration is essential.

1. Inleiding

Bij de totstandkoming van pensioenen zijn veel partijen betrokken. Zij hebben elk hun verantwoordelijkheden. In dit paper worden de huidige verantwoordelijkheden (anno 2021) vergeleken met die in de toekomst, rondom het jaar 2036. Uiteraard weten we nog niet hoe de (pensioen)wereld er dan uitziet, maar op basis van de huidige inzichten kunnen we daar wel vermoedens over formuleren. In de volgende paragraaf bespreken we hoe we dit doen. In deze paragraaf brengen we eerst de huidige partijen in kaart.

1.1 Terminologie

De minister van SZW noemt zichzelf 'stelselverantwoordelijk' voor onze pensioenen.[1] Hij bedoelt daarmee dat er verscheidene partijen zijn (waaronder de overheid, sociale partners en pensioenuitvoerders) die een bijdrage leveren aan een goede pensioenvoorziening, maar dat hij 'aanspreekbaar' is op het functioneren van het systeem als geheel. Hij is degene die moet ingrijpen als (een onderdeel van) het stelsel dringend verbetering behoeft of dreigt te ontsporen.[2]

De overheid regelt het staatspensioen (AOW, eerste pijler) en biedt kaders voor 'verplichte' aanvullende pensioenen (tweede pijler) en vrijwillige aanvullende producten (derde pijler). Gegeven het wettelijk kader kunnen sociale partners in de tweede pijler een collectief pensioencontract overeenkomen en kunnen commerciële partijen individuele producten in de derde pijler aanbieden. Met fiscale regels (Witteveenkader, franchise) zorgt de overheid dat de pijlers complementair zijn.[3] De uitvoering berust bij pensioenuitvoerders. Dat zijn pensioenfondsen, verzekeraars en premiepensioeninstellingen (ppi's).[4]

Naast pensioenuitvoerders zijn er pensioenuitvoeringsorganisaties (PUO's). Dat zijn partijen die kerntaken van pensioenfondsen (rechtenadministratie, vermogensbeheer

1 *Kamerstukken II* 2020/21, 32043, nr. 549: 'Ik ben stelselverantwoordelijk, ga niet over deze onderhandelingen, maar ben wel verantwoordelijk voor een brede belangenafweging van iedereen die meedoet in het pensioenstelsel.'

2 Zie het rapport van de RvS, Bijlage bij *Kamerstukken II* 2016/17, 34 550- VII, nr. 12, p. 25.

3 Het Witteveenkader bestaat uit de mogelijkheden voor fiscaal gefaciliteerde pensioenopbouw (toepassing 'omkeerregel'), bedoeld in hoofdstuk IIB van de Wet LB 1964. Op grond van art. 18a lid 7 Wet LB 1964 moet bij de pensioenopbouw rekening worden gehouden met de te ontvangen AOW. De hoogte van de AOW-franchise kan verschillen, afhankelijk van de rekenmethode, vgl. Vakstudie 04 – Loonbelasting en premieheffingen, aant. 10.3 en verder. Zie ook *Asser/Lutjens 7-XI* 2019/680.

4 Pensioenuitvoerder als gedefinieerd in art. 1 Pw. Zie Art. 19a Wet LB 1964 voor de fiscaal 'toegestane verzekeraars'.

en informatievoorziening) geïntegreerd uitvoeren. Meer gespecialiseerde uitvoeringsdienstverleners zijn bijvoorbeeld beleggingsondernemingen (vermogensbeheerders), beleggingsinstellingen, financiëledienstverleners en administratiekantoren.[5]

Namens de overheid houden De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM), de Autoriteit Consument en Markt (ACM) en de Autoriteit Persoonsgegevens (AP) toezicht op pensioenen en pensioenuitvoering, zowel door pensioenuitvoerders als door PUO's. Financieel toezicht en mededingingsrecht normeren het gedrag van de partijen die actief zijn in de tweede en derde pijler.

Alle hiervoor genoemde partijen duiden wij tezamen aan als *taakhouders*. Hun taak is burgers in staat te stellen in hun onderhoud te voorzien bij pensionering.[6] Afhankelijk van de pijler hebben die toekomstige gepensioneerden tijdens de opbouwfase een andere naam: ingezetenen (eerste pijler), deelnemers (tweede pijler) en klanten (derde pijler). Als verzamelbegrip noemen wij hen *pensioenopbouwers*. Hun situatie staat centraal in dit paper, zoals we in de volgende paragraaf bij de vraagstelling toelichten.

Werkgevers en werknemers(organisaties) zijn betrokkenen bij de tweede pijler, omdat pensioen onderdeel is van de (collectieve) arbeidsovereenkomst.

Dit is de status quo van waaruit momenteel de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel plaatsvindt. Volgens het Pensioenakkoord wordt het nieuwe stelsel gekenmerkt door individuele pensioenopbouw onder premieregelingen (idc). Uitkeringsregelingen (db en cdc) blijven slechts relevant voor zover de bestaande opbouw ongewijzigd blijft, dat wil zeggen: niet transformeert naar rechten onder het nieuwe stelsel ('invaren').

De overstap naar premieregelingen heeft gevolgen voor de dynamiek tussen pensioenuitvoerders, hun dienstverleners (waaronder PUO's) en pensioenopbouwers. Er kunnen nieuwe voorzieningen ontstaan voor de oude dag, waarbij niet zeker is of de huidige indeling in pensioenpijlers nog relevant blijft.

Innovatieve, datagedreven taakhouders zullen de pensioenopbouwer vanuit een ander belang proberen te verleiden in een stelsel waar deze steeds meer geacht wordt zélf keuzes te maken. Alle betrokkenen zullen gebruik maken van nieuwe inzichten op het gebied van datavergaring, dataverwerking en mogelijkheden tot beïnvloeding van pensioenopbouwers. Er ontstaan nieuwe kansen en risico's die kunnen leiden

5 Beleggingsondernemingen, beleggingsinstellingen en financiëledienstverleners zijn gedefinieerd in art. 1 Wft.

6 Van de drie soorten pensioen (invaliditeitspensioen, nabestaandenpensioen en ouderdomspensioen) komt in dit paper alleen het ouderdomspensioen aan de orde. De andere twee soorten pensioen vallen buiten de vraagstelling (par. 1.2).

tot nieuwe verantwoordelijkheden of een andere verdeling daarvan. De gevolgen van deze ontwikkelingen voor taakhouders en pensioenopbouwers staan centraal in dit paper.

In dat kader is het economisch perspectief van belang. Zo zal een aanhoudend lage kapitaalmarktrente aanleiding zijn voor een discussie over de verhouding tussen omslagstelsel en kapitaaldekking. Die beïnvloedt ook de relatie tussen de overheid en de sociale partners en pensioenuitvoerders.

1.2 Vraagstelling

Wij brengen in kaart hoe de verantwoordelijkheidsverdeling tussen de taakhouders zich op dit moment verhoudt tot de verdeling over de pensioenpijlers en hoe deze zich door de tijd kan ontwikkelen. Wie zijn goed gepositioneerd om pensioenopbouwers bij te staan met het bieden van overzicht en inzicht inzake financiële keuzes? Wie heeft de mogelijkheid zich te ontwikkelen richting een coachende en/of begeleidende rol bij de financiële planning van de pensioenopbouwer?
De projectgroep heeft deze vraagstelling afgebakend tot de volgende kernvragen:

- Wat zijn de gewenste verantwoordelijkheden van taakhouders om pensioenopbouwers in staat te stellen tot financiële planning voor de oude dag?
- Aan welke vereisten moet worden voldaan om uitvoering te geven aan die verantwoordelijkheden?

Hiermee maken we duidelijk dat de opbouw van de oudedagsvoorziening ons onderzoeksonderwerp is en dat we dit plaatsen in het perspectief van financiële planning door de pensioenopbouwer. De term 'verantwoordelijkheid' betreft zowel taken als bevoegdheden. De vraag die we willen beantwoorden is: wie moet wat doen?

Het ligt voor de hand om pensioenopbouwers zelf een centrale rol te geven, omdat het hun eigen oudedagsvoorziening betreft. Dat is echter niet vanzelfsprekend. Er zijn veel opbouwers die niets van pensioen willen weten of begrijpen en toch verwachten dat er voor hun oude dag wordt gezorgd.

1.3 Aanpak

In onze analyse redeneren we *back to the present*, dus vanuit de wereld van straks terug naar het heden. De tijdshorizon hebben we op 2036 gezet; de huidige pensioentransitie is dan ongeveer tien jaar achter de rug.[7] Op zich is tien jaar vooruit

7 Met 2036 bedoelen we 'rond' 2036. Dat kan 2035 zijn voor de fondsen die vroeg overstappen en 1 januari 2037 voor fondsen die de transitie per 1 januari 2027 afronden.

voor pensioenen niet erg lang. Tegelijk is een horizon nodig die 'overzichtelijk' is, waarover we concreet kunnen nadenken. In 2036 is de informatietechnologie verder ontwikkeld en bestaat er een beter beeld van de toepassingen van algoritmen. Mogelijk zijn er tegen die tijd andere taakhouders actief in pensioenmarkten.

Met scenariodenken willen we de nieuwe verantwoordelijkheidsverdeling inzichtelijk maken. We creëren inzicht in een passende verdeling van verantwoordelijkheden, gericht op een optimale financiële planning van de oude dag door de pensioenopbouwer. Nieuwe ontwikkelingen gaan gepaard met risico's. Bewustwording van de potentiële impact van nieuwe technologie is van belang.

De oudedagsvoorziening beperken we tot de eerste, tweede en derde pijler. Uiteraard zijn ook de vierde pijler (individueel vermogen) en vijfde pijler (menselijk kapitaal, de contante waarde van het toekomstig arbeidsinkomen) relevant voor een compleet beeld waarin wonen, zorg en pensioen zijn geïntegreerd. Voor zzp'ers is de tweede pijler hooguit beperkt toegankelijk en zijn (naast de derde pijler) de vierde en vijfde pijler navenant van belang. In deze pijlers is de variëteit aan (contractuele) relaties tussen pensioenopbouwers en hun omgeving veel groter dan in de eerste drie pijlers, waar die relaties overzichtelijk zijn. De vraagstelling wordt echter te breed als wij de vierde en vijfde pijler in dit paper betrekken. Wij beperken ons daarom tot de eerste drie pijlers.

In paragraaf 2 verkennen we de (pensioen)wereld in 2036 aan de hand van vier scenario's. Hierbij staat centraal hoe de pensioenregelingen zich ontwikkelen en wie de dominante taakhouders zijn. Daarna inventariseren we in paragraaf 3 welke taakhouders in 2036 actief zijn en welke taken zij moeten uitvoeren om de pensioenopbouwers te faciliteren bij hun financiële oudedagsvoorziening. De taken worden toegewezen aan de taakhouders, waarbij zal blijken dat deze toewijzing verschilt per scenario. Algemene trends en risico's komen aan het slot van paragraaf 3 aan de orde. Vervolgens beschrijven we in paragraaf 4 wat er nodig is om deze taakuitvoering te borgen: doet elke taakhouder wat deze moet doen en wat is ervoor nodig om dit goed te laten gebeuren? Paragraaf 5 sluit af met conclusies en aanbevelingen voor beleid en onderzoek.

2. Vier wereldbeelden

De wereld in 2036 laat zich niet gemakkelijk in één beeld vangen. Hierna gaan we eerst in op enkele trends en ontwikkelingen die de komende jaren de verhouding tussen taakhouders en pensioenopbouwers beïnvloeden. Behalve aan de risico's van deze trends en ontwikkelingen besteden we in de volgende paragraaf aandacht aan de opkomst van tech-bedrijven en hun impact op ons dagelijks leven. Vervolgens schetsen we in deze paragraaf vier denkbare wereldbeelden die verschillende visies op de verantwoordelijkheidsverdeling met zich meebrengen.

2.1 Technologische trends en ontwikkelingen[8]

Tussen het schrijven van dit paper (in 2021) en het gekozen toekomstjaar 2036 doen zich ontwikkelingen op allerlei gebieden voor. Voor pensioenen zijn demografische trends relevant. Socio-economische en maatschappelijke ontwikkelingen hebben eveneens invloed op de pensioensituatie. Dergelijke algemene trends en ontwikkelingen laten we onbesproken, omdat zij te breed zijn voor een paper. Wel gaan we in op ontwikkelingen in digitalisering en data-technologie en de gevolgen daarvan voor pensioenopbouwers en pensioenopbouw.

Digitalisering en data-analyse dragen bij aan efficiënte pensioenuitvoering. Pensioenen kunnen worden gepersonaliseerd op individuele kenmerken die bij de pensioenuitvoerder bekend zijn, al dan niet aangevuld met persoonlijke voorkeuren. Snelle, gepersonaliseerde informatieverstrekking kan pensioenopbouwers ondersteunen bij het maken van keuzes in pensioenregelingen die op hun situatie of behoefte zijn afgestemd (Oerlemans en Nijman, 2008, i.h.b. par. 6.2). Ook kunnen gericht producten of diensten worden aangeboden, al kan hierdoor een overdaad aan opties ontstaan die tot inferieure resultaten leidt.

Via blockchain en robotics kunnen steeds meer standaardhandelingen worden geautomatiseerd. Door robo-advies kunnen pensioenopbouwers naar verwachting in toenemende mate – en (kosten)efficiënt – een gepersonaliseerd handelingsperspectief aangeboden krijgen. Tevens kan de pensioenopbouw beter worden ingericht met vooringestelde keuzes (default opties) voor de pensioenopbouwer.

Innovatieve ontwikkelingen stellen ons in staat complexe pensioenvragen te vereenvoudigen en de pensioenopbouwer handelingsperspectief te bieden. Door digitale communicatie kan de pensioenopbouwer zelfstandig en eenvoudig digitaal actie ondernemen. Innovatie raakt niet alleen de wijze van communiceren met de

8 Deze paragraaf is mede gebaseerd op Bovenberg e.a. (2018).

pensioenopbouwer, maar leidt ook tot vernieuwing in productvormen en regelingen. Denk aan diensten op het gebied van financiële planning voor pensioenopbouwers.

Technologie biedt de basis voor meer en beter maatwerk in termen van handelingsperspectief en personalisering, waarbij pensioengerelateerde gebeurtenissen (*life events*) het vertrekpunt zijn. Pensioenopbouwers kunnen in elke fase van hun levensloop informatie verkrijgen voor passende pensioenkeuzes die aansluiten bij hun persoonlijke situatie, inclusief keuzes rondom life events.

Innovatie is belangrijk in samenhang met een brede invulling van de relatie tussen pensioenuitvoerder en pensioenopbouwers. Het verkrijgen van data biedt meer mogelijkheden tot beïnvloeding. Pensioenopbouwers zullen zich hiervan onvoldoende bewust zijn, omdat zij de producten en regelingen veelal niet doorgronden. Er is een risico dat die data worden gebruikt voor oneigenlijke doelstellingen. Privacygevoelige data zijn kwetsbaar voor mogelijke vooroordelen of discriminatie. Dat raakt de ethiek. Meer verantwoordelijkheid *van* en verantwoording *door* pensioenuitvoerders in verband met de inzet van robots en algoritmen kunnen bijdragen aan vertrouwen van pensioenopbouwers.

Het inzetten van financieel robo-advies en de toepassing van algoritmen gaat gepaard met aansprakelijkheidsrisico's. De vraag rijst of alle pensioenuitvoerders die risico's willen aanvaarden. Pensioenfondsen zullen daarin enerzijds terughoudend willen zijn en anderzijds tegemoet willen komen aan de verwachtingen van pensioenopbouwers in het meer geïndividualiseerde nieuwe pensioenstelsel. Zij hebben echter geen ervaring met toezicht op het productontwikkelingsproces, zijn terughoudend met advisering en kunnen slechts beperkt aansprakelijkheid aanvaarden. De ontwikkeling van robo-advies lijkt daarom beter te passen bij verzekeraars, ppi's en financiëledienstverleners. Voor PUO's liggen hier mogelijkheden om hun toegevoegde waarde te bewijzen.[9]

Opkomst van tech-bedrijven

De huidige pensioenuitvoerders zijn allen bezig om hun dienstverlening te innoveren. Niet alle pensioenuitvoerders kunnen de voortdurende aanpassingen in klantbehoeften bijbenen. Het tempo wordt bepaald door het niveau van dienstverlening van de tech-bedrijven.

Het is nog niet duidelijk wanneer tech-bedrijven toetreden tot de pensioenmarkt en welke gevolgen dat zal hebben voor de verantwoordelijkheidsverdeling tussen

9 Adviseren is in een uitzonderlijk geval verplicht, zie de Wet verbeterde premieregeling, art. 53 lid 3 Pw.

de taakhouders. Mogelijk verwerven zij een belangrijke rol in het toekomstige landschap door de waarde van data te vertalen in passend advies en beïnvloeding. Zij kunnen daarbij nieuwe verdienmodellen ontwikkelen. Het ligt voor de hand dat tech-bedrijven vooral belangstelling hebben voor het lucratieve vermogensbeheer. Denkbaar is dat zij eerst via pensioenadministratie en informatieverstrekking een relatie opbouwen met pensioenuitvoerders en pensioenopbouwers, waarna het vermogensbeheer een volgende stap is. Zij kunnen dit zelfstandig doen of door een strategische samenwerking met PUO's. De vraag is wat laatstgenoemden daarbij te winnen hebben.

Afhankelijk van hun toetredingsstrategie krijgen tech-bedrijven van doen met de sterk gereguleerde pensioensector. Zij worden zelfstandig vergunningplichtig of krijgen indirect te maken met financieel toezicht, via de voor pensioenuitvoerders geldende uitbestedingsregels.

2.2 Scenario's 2036

Hierboven zijn we ingegaan op algemene trends en ontwikkelingen. In deze paragraaf bespreken wij uiteenlopende ontwikkelingen die in 2036 mogelijk onderwerp van discussie zijn. Wij vatten die hierna samen in vier toekomstscenario's. Van daaruit kijken we in de volgende paragraaf terug naar het heden (*back to the present*) om onze visie te geven op de verantwoordelijkheidsverdeling over taakhouders.

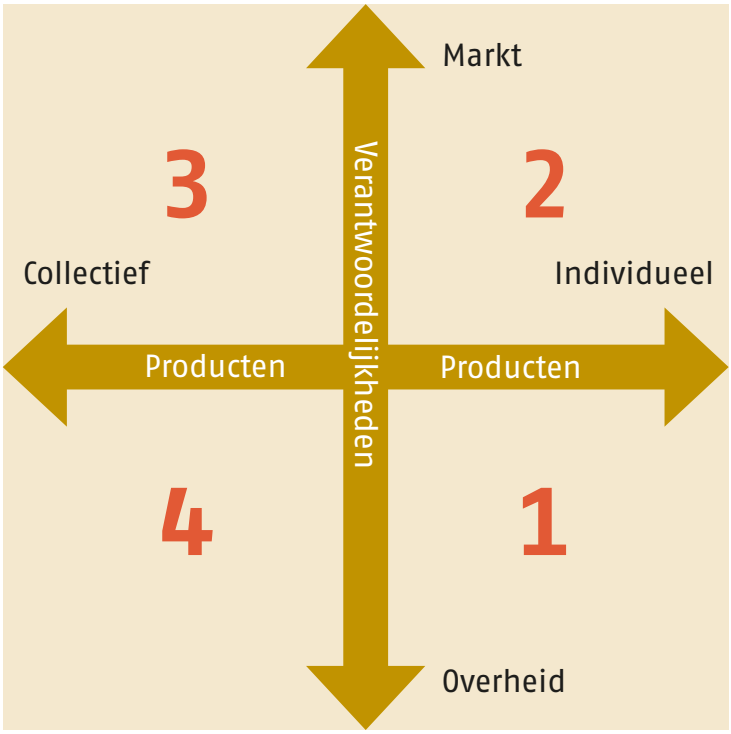
In 2036 is de huidige transitie volgens het Pensioenakkoord al ruim achter de rug. Tegen die tijd heeft de pensioensector tien jaar ervaring kunnen opdoen met nieuwe pensioencontracten in een nieuw wettelijk pensioenkader. Die ervaring zal de basis vormen voor volgende wetswijzigingen ter verbetering van de oudedagsvoorziening.

Aangekomen in 2036 schetsen we vier scenario's. Daartoe hebben we een assenkruis ontworpen met twee onafhankelijke dimensies, waardoor vier toekomstbeelden ontstaan. Zoals gebruikelijk in scenariostudies zijn deze beelden zowel plausibel als uitdagend. Er is geen sprake van een eenduidig scenario of toekomstbeeld dat dominant is.

Bij de verschillende werelden schetsen we een mogelijke ordening en taakverdeling. Daarbij gaan we ervan uit dat vormen van verplichte deelneming en verplichtstelling nog steeds gangbaar zijn.

De horizontale as gaat over de producten en regelingen. Aan de linkerkant staan de collectieve producten en regelingen. Door het collectieve karakter laten de producten en regelingen beperkte ruimte voor individualiteit en eigen keuze en neigen zij naar een paternalistische benadering, die soms goed en soms minder passend uitpakt. Die heeft als risico dat de pensioenopbouwer stopt met zelf nadenken en

Figuur 1. Vier scenario's



passief wordt. Voor zover er binnen collectieve regelingen vormen van individualisering mogelijk zijn, lopen deze uiteen van bijvoorbeeld het kiezen van de pensioeningangsdatum en hoog/laag-constructies tot individualisering van premie, het beleggingsbeleid en de vormgeving van de uitkeringsfase. In de laatste voorbeelden kan een maatwerkoplossing ontstaan (Bovenberg en Nijman, 2019).
Aan de rechterkant van de horizontale as staan de producten en regelingen die een individueel karakter uitstralen. Deze kunnen gezamenlijk worden gefaciliteerd, maar dat moet dan wel aantrekkelijk zijn voor de pensioenopbouwer. Dat kan bijvoorbeeld door standaardopties relatief goedkoop aan te bieden. De pensioenopbouwer is hier actief en kan een maatwerkoplossing kiezen. Die kan later suboptimaal blijken en worden betreurd.

De verticale as gaat over de verdeling van verantwoordelijkheden tussen enerzijds de overheid (onderaan) en anderzijds de markt (bovenaan). Bij de overheid heeft de pensioenopbouwer de rol van burger en bij de markt vervult de pensioenopbouwer de rol van klant of deelnemer. Daarbij zijn pensioenfondsen ook private taakhouders die in (gereguleerde) markten opereren.

Zoals te zien in figuur 1, ontstaan vier scenario's waarbij de pensioenopbouwer te maken heeft met de markt dan wel de overheid als 'overwegend' aanbieder van pensioenproducten. Collectieve producten kunnen daarbij het karakter van regelingen hebben. In de volgende paragraaf worden de scenario's geschetst.

2.3 Beschrijving van de vier toekomstscenario's

2.3.1 Inleiding

In scenario 1 en 4 bepaalt de overheid het productaanbod. Daarmee neemt zij de verantwoordelijkheid over voor de effectiviteit daarvan. Dat heeft gevolgen voor zowel de financiering als de eventuele aansprakelijkheid van de overheid. Deze dalen neer bij het collectief van de belastingbetalers. De beweegredenen om de pensioenvoorziening als overheidstaak te aanvaarden, kunnen gelegen zijn in een mislukking van de stelselwijziging en een daaruit voorvloeiend vertrouwensverlies in pensioenuitvoerders. Een overgang naar een overheidsscenario kan aan de orde zijn als de in 2036 bestaande uitvoeringswijze onnodig kostbaar blijkt. De overheid kan dan aanleiding zien de opbouw van pensioenen te centraliseren. Denkbaar is dat de overheid gelijktijdig de eerste en de tweede pijler integreert, bijvoorbeeld omdat de aanhoudend lage kapitaalmarktrente reden is om te verschuiven van kapitaal- naar omslagdekking.

In de beide marktscenario's (scenario 2 en 3) is naar verwachting sprake van een overheidspensioen in de eerste pijler (AOW) dat een bestaansminimum garandeert. De overheid blijft de tweede en derde pijler tot enige hoogte fiscaal faciliteren. Binnen deze pijlers kan de markt de pensioenopbouw aanbieden, via de bestaande of nieuwe pensioenuitvoerders.

2.3.2 Scenario 1: de overheid biedt individuele opties aan

- De overheid biedt standaardopties via pensioenuitvoerders aan
- Standaardisatie biedt schaalvoordelen
- De koppeling met het overheidsbudget leidt tot politieke risico's

Scenario 1 (overheid – individueel) komt in beeld als de op pensioenuitvoerders rustende zorgplichten onvoldoende worden ingevuld, waardoor het nieuwe pensioenstelsel gepaard gaat met onaanvaardbaar hoge kosten, claimrisico's en mogelijk langjarige onzekerheid. De sinds 2000 heersende onenigheid rond beleggingsverzekeringen is een afschrikwekkend voorbeeld. Pensioenuitvoerders hebben daarvan geleerd en zijn terughoudend in een heterogeen aanbod van individuele pensioenproducten. Zij willen niet langer de van hen gevraagde taken op zich nemen, tenzij de overheid de daarmee samenhangende risico's begrenst. Zij vragen de overheid om het pensioenproduct en de vereiste communicatie vérgaand te uniformeren en als een overheidstaak over te nemen.

In 2021 zijn de eerste tekenen van deze uniformering zichtbaar. Volgens het Pensioenakkoord is een premie-overeenkomst feitelijk het enig mogelijke pensioencontract. Daarbij bepaalt de wetgever samen met sociale partners de essentialia van de premieovereenkomst. De overheid trekt de fiscale grenzen, maakt de toepassing van de doorsneesystematiek onmogelijk en omschrijft de zorgplichten. De overheid kan ervoor kiezen om de modaliteiten van het pensioencontract meer in detail te bepalen, waardoor pensioenuitvoerders op weg naar 2036 amper de vrijheid hebben te differentiëren in het pensioenproduct. Het pensioen gaat dan lijken op de huidige ziektekostenverzekering, met uniforme basispakketten en slechts keuze tussen uitvoerders. De invloed van adviseurs is beperkt tot advisering aan werkgevers en het begeleiden van relatief welgestelde pensioenopbouwers bij hun keuze tussen aanvullende producten. Dankzij efficiëntie in de uitvoering zien nieuwe pensioenuitvoerders kansen op de Nederlandse pensioenmarkt. Dit kunnen ook buitenlandse taakhouders zijn, zoals verzekeraars.

Gestandaardiseerde producten bergen haast per definitie een zekere mate van gedwongen solidariteit in zich. Deze legitimeert de overheidsinterventie, net als bij het zorgverzekeringsstelsel. Dit scenario getuigt van een groot vertrouwen in de wetgever. Naast het faciliteren van solidariteit heeft de overheid een eigen financieel belang bij de 'opties' en uitkomsten. De omkeerregel heeft immers grote effecten op het overheidsbudget en pensioenuitvoerders zijn grote beleggers, ook in eigen land. De overheid kan daarin aanleiding zien pensioenopbouw en pensioenuitvoering verdergaand te reguleren.

Het standaardiseren van nieuwe pensioenopbouw betekent een breuk met het verleden, waardoor er tevens sprake zal zijn van gesloten pensioenfondsen en premievrije pensioencontracten bij verzekeraars die generaties in stand moeten blijven. Daarbij is het maar de vraag of die pensioenuitvoerders gemotiveerd blijven om optimaal te presteren.

De overgang naar een gestandaardiseerde basispensioenregeling in dit scenario zien wij als realistisch in combinatie met vrijwillige aanvullende producten als 'top-up', met name als de wetgever toestaat dat alle pensioenuitvoerders die top-up mogen aanbieden en uitvoeren. Het is mogelijk dat de standaardisatie van pensioenproducten leidt tot vergroting van de individuele keuzevrijheid in de uitvoering. In dat geval zal de concurrentie tussen pensioenuitvoerders niet zozeer de regeling betreffen als wel de aansluiting bij de uitvoerder en de eventuele top-up die wordt aangeboden. Ook hier zien wij een analogie met het zorgverzekeringsstelsel.

2.3.3 Scenario 2: private taakhouders bieden individuele opties aan

- Digitale mogelijkheden leiden tot maatwerk
- Commerciële belangen vormen een (ethisch) risico
- Individuen kunnen niet altijd goed meedoen

In scenario 2 (markt – individueel) is veel mogelijk en veel om uit te kiezen. Flexibiliteit op alle vlakken voert de boventoon. Aangezien niet iedere pensioenopbouwer zelf kan of wil kiezen, is er veel vraag naar financieel advies. Overzicht en inzicht bieden weliswaar handelingsperspectief, maar pensioenopbouwers willen méér. Financiëledienstverleners willen hierin graag voorzien. Voor een optimaal maatwerkadvies komen alle financiële gegevens beschikbaar, mits de pensioenopbouwer daarmee instemt.

Er ontstaat meer ruimte voor robo-advies via fin-techs. Het risico van *misselling* ligt op de loer. Financieel minder vaardige pensioenopbouwers zijn kwetsbaar voor taakhouders met commerciële belangen, zeker als de zorgplichten niet zijn toegesneden op de nieuwe technologische mogelijkheden (Oerlemans en Nijman, 2008, i.h.b. par. 6.2). Wie handig is met gegevens en in keuzes maken, kan een maatwerkoplossing selecteren, al is allerminst zeker dat pensioenopbouwers hierin slagen. Dit scenario is aantrekkelijk voor commerciële aanbieders, zoals financiële ondernemingen in de derde pijler.

De vraag rijst of dit scenario bijdraagt aan het welzijn van de meerderheid van de Nederlandse bevolking. Veel mensen worden liever ontzorgd. Pensioenfondsen en de verplichtstelling komen in dit scenario in het nauw. Er liggen echter ook kansen voor pensioenfondsen en hun PUO's. Zij kunnen op coöperatieve basis (zonder winstdoelstelling) voorzien in de behoefte aan betrouwbare financiële zorg voor de oude dag. PUO's kunnen in dit scenario een zelfstandig bestaansrecht verkrijgen, als zij de planning van de financiële oudedagsvoorziening begeleiden en daarin adviseren.

Als de verplichtstelling zou worden verlegd van pensioenfonds naar regeling, komt er meer verantwoordelijkheid te liggen bij de werkgevers (individueel of in vereniging). Voorstelbaar is dat sociale partners in enige mate verantwoordelijkheid nemen voor financiële begeleiding, maar de kwaliteitsverschillen zullen groot zijn en er ontstaan witte vlekken. De groep zzp'ers zonder pensioenopbouw blijft onverminderd groot, want voor markttaakhouders zijn de distributiekosten te hoog. De overheid roept langs de zijlijn AFM-achtige waarschuwingen en exoneraties (*disclaimers*), maar lost het distributieprobleem niet echt op en loopt daardoor het risico later te moeten puinruimen. De overheid heeft immers de grondwettelijke taak om zorg te

dragen voor een vangnet in de oudedagsvoorziening en de vraag is of de AOW hierin voldoende voorziet.

De verdergaande individualisering in scenario 2 doet een groot beroep op de zelfredzaamheid van pensioenopbouwers. Als keerzijde van zorgplichten ontwikkelen zich onderzoeksplichten aan de zijde van pensioenopbouwers; zij moeten moeite doen om te begrijpen wat hun te wachten staat. Zij lopen een risico als ze hun financiële inzicht overschatten en daardoor tot slecht passende keuzes komen. Pensioenopbouwers die geen zin hebben zich in hun pensioen te verdiepen, komen terecht in een standaardprofiel (default optie), maar moeten niet zeuren als het resultaat tegenvalt – tenzij de aanbieder het standaardprofiel zeer onzorgvuldig heeft samengesteld. Volgt de aanbieder echter de wettelijke richtlijnen, dan is daarvoor geen reden. De risico's liggen vooral bij de individuele pensioenopbouwer. Het risico van ethisch ongewenste prikkels en *misselling* is in dit scenario aanwezig.

Juist omdat in dit scenario de tweede pijler zoveel vraagt van de pensioenopbouwers, verwachten wij dat zij weinig energie (pensioeninzet) kunnen opbrengen voor aanvullende producten. De derde pijler blijft vooral interessant voor een relatief beperkte groep, afhankelijk van hoe de fiscale aftopping zich ontwikkelt. Voor de zzp'ers zal veel afhangen van de gedeeltelijke of gehele openstelling van de tweede pijler, in ruimere mate dan via een (tijdelijke) vrijwillige (voortgezette) aansluiting. Mogelijk blijven zij aangewezen op de eerste en derde pijler.[10] In dit scenario concurreren alle pensioenuitvoerders in de tweede pijler om de gunst van de pensioenopbouwers – een ontwikkeling die overigens door de introductie van het algemeen pensioenfonds reeds langs indirecte weg in gang is gezet.

2.3.4 Scenario 3: private taakhouders bieden collectieve opties aan

- Solidariteit loopt via de werkgevers
- Kansen voor PUO's
- Zelfstandigen staan buiten spel

Dit scenario 3 (markt – collectief) lijkt het meeste op de huidige situatie in een verder ontwikkelde vorm. De pensioensector wordt gedomineerd door geconsolideerde (mogelijk verplichtgestelde) magneetfondsen, algemeen pensioenfondsen en vrijwillige bedrijfstakfondsen. Voor sociale partners is dit vertrouwd terrein, maar voor zelfstandigen is er weinig aanbod. De focus komt te liggen op de werknemer, die

10 Vgl. de opmerking in paragraaf 1.3 over zzp'ers die moeilijk toegang verkrijgen tot de tweede pijler en voor wie de derde, vierde en vijfde pijler van belang zijn.

pensioen opbouwt via de werkgever. Voor deze pensioenopbouwer is er beperkte keuzevrijheid. Werknemersvertegenwoordigers hebben enige invloed waar de pensioenopbouw wordt ondergebracht. Hier wordt door de aanbieders onderling fors geconcurreerd. Dit is een makkelijk voorstelbaar scenario, want het ligt dicht bij of in het verlengde van de huidige toestand. Sociale partners willen hun invloed behouden door de verplichtstelling op fondsniveau. Een verplichtstelling op regelingniveau lijkt aantrekkelijk, maar leidt vermoedelijk tot contracteringskosten en continuïteitsrisico's (Lutjens en Van der Lecq, 2020). Financiële ondernemingen en multi-client algemeen pensioenfondsen bieden een alternatief.

Scenario 3 gaat naar verwachting gepaard met een strikte taakafbakening, maar verzekeraars maken zich daarover niet (meer) al te druk. Zij kunnen immers via hun algemeen pensioenfondsen (apf'en) een belangrijk deel van diezelfde markt bedienen. Als de verplichtstelling wordt verlegd naar het niveau van de regeling in plaats van het bedrijfstakpensioenfonds (bpf), wordt de taakafbakening naar verwachting afgeschaft.

In scenario 3 wordt de pensioenopbouwer ontzorgd door collectieve regelingen. Dit scenario kan zich manifesteren indien het nieuwe pensioencontract een succes blijkt. Het tweedepijlerpensioen wordt steeds meer een taak van enkele grote bedrijfstakpensioenfondsen die het nieuwe pensioencontract uitvoeren. Er is nog slechts een handvol ondernemingen dat kiest voor de verbeterde premieregeling via ondernemingspensioenfondsen (opf'en). Algemeen pensioenfondsen zijn in staat gebleken de voorheen bestaande opf'en te consolideren. Deze apf'en verzorgen tevens de afwikkeling *(run off)* van bestaande pensioenopbouw, voor zover die tijdens de transitie niet is ingevaren. Voor enkele ondernemingen administreren de apf'en tevens de nieuwe opbouw. Zorgplichten blijven in dit scenario beperkt omdat er weinig keuzes worden voorgelegd aan pensioenopbouwers. Personalisering is niet zonder meer uitgesloten, omdat ook binnen collectieve regelingen enig maatwerk kan worden geboden op basis van feitelijke kenmerken van pensioenopbouwers (Oerlemans en Nijman, 2008).[11] Claimrisico's zijn gering omdat de stelselherziening daartoe geen aanleiding geeft. Individuen die wél het heft in eigen hand nemen, kunnen in de derde pijler terecht bij verzekeraars, beleggingsinstellingen en techbedrijven (hierover meer in paragraaf 3).

11 Zie ook paragraaf 2.2 met betrekking tot maatwerkoplossingen in collectieve regelingen.

2.3.5 Scenario 4: de overheid biedt collectieve opties aan

- Algemene pensioenplicht via rijksfonds
- Integratie AOW en pensioenen, meer omslag
- Grootschalige uitvoering (overheidsmonopolie)

In scenario 4 (overheid – collectief) bepaalt de overheid de mogelijkheden. De algemene pensioenplicht wordt alsnog ingevoerd met de integratie van de eerste en de tweede pijler. Dit levert de verbreding op van het basispensioen voor eenieder (vergelijkbaar met het *Canada pension*) en geeft efficiëntie in de uitvoering (OECD, 2019-1). Centralisatie zoals in Denemarken behoort tot de mogelijkheden (OECD, 2019-2). De standaardisatie met eenvoud en lage kosten levert daarnaast forse schaalvoordelen op. Doordat alles is geregeld, hoeven pensioenopbouwers zelf niet meer na te denken; zij volgen de regels die voor iedereen gelden.

Mogelijk was de stelselwijziging conceptueel een goed idee, maar bleek het ontwerp niet langer te handhaven gelet op de aanhoudend lagerenteomgeving. Die heeft het systeem van kapitaaldekking ondergraven waardoor het alternatief – een door de overheid gefinancierd omslagstelsel –aantrekkelijker is.[12] Dan ontstaat een soort AOW-plus: een basisvoorziening voor iedereen met daarboven een toeslag die individueel kan variëren. Een rijkspensioenfonds kan deze geheel gecentraliseerde regeling uitvoeren. Bij een volledig omslagstelsel is er minder vermogensbeheer nodig dan bij een gedeeltelijk kapitaaldekkingsstelsel. Het rijkspensioenfonds kan hierin voorzien en wordt daarmee ook een 'rijksinvesteringsinstituut'. Dit instituut kan zelf gaan beleggen of gericht mandaten uitzetten. Dit kan leiden tot minder marktmacht van private vermogensbeheerders. Omgekeerd is benchmarking lastig: het rijkspensioenfonds en het rijksinvesteringsinstituut zijn monopolisten. Dat vraagt om andere manieren om hun prestaties in termen van efficiëntie en innovatie te borgen. Bovendien brengt de zeggenschap van de overheid uit zijn aard een politiek risico met zich mee.

Pensioenuitvoerders kunnen opnieuw in beeld komen als de feiten en omstandigheden op de financiële markten drastisch wijzigen. Pensioenfondsen blijven in een sluimertoestand en beperken zich tot uitvoering van de bestaande opbouw, tenzij Nederland in een luxepositie komt zoals Noorwegen en een *assets-only*-fonds opricht voor toekomstige generaties. Dat vereist de vondst van een nieuwe gas- of oliebel dan wel een andere waardevolle *unknown unknown*. Een tussenweg, vergelijkbaar met het ABP van voor 1996, ligt niet in de rede, aangezien hier slechte ervaringen

12 Vgl. Van Ewijk et al (2020) die dit nader onderzoeken.

mee zijn opgedaan. Het moreel bederf/risico dat in dit scenario schuilt is groot en de verantwoordelijkheden zijn schimmig gedefinieerd. Alles komt uiteindelijk neer op de overheid: iedereen is verantwoordelijk, de overheid is aansprakelijk en het collectief (de belastingbetalers) is draagplichtig.

Scenario 4 kan het resultaat zijn van de mislukking van de stelselherziening. Pensioenfondsen noch verzekeraars zijn in staat gebleken uitvoering te geven aan de ambities en wettelijke eisen die met het nieuwe pensioencontract op hun bordjes zijn gelegd. Dit scenario gaat waarschijnlijk gepaard met vrijwillige aanvullende producten in de derde pijler voor iedereen die over de middelen beschikt.

2.3.6 Overkoepelend – resumerend

Samenvattend tonen wij de vier scenario's.

Figuur 2. Pensioenen in vier scenario's

De beweegredenen van de overheid om de verantwoordelijkheid voor de pensioenopbouw over te nemen van sociale partners, zijn waarschijnlijk te herleiden tot de overheidstaken zoals omschreven in de grondwet. Aan de ontstaansgeschiedenis van de AOW en ziektekostenverzekering zijn argumenten te ontlenen om de overheidsbemoeienis te rechtvaardigen.

Voorstelbaar is dat scenario's 1 en 4 gepaard gaan met zeer beperkte keuzes. In scenario 1–individueel (Zweeds model) méér nog dan in scenario 4–collectief (OECD, 2019–3). In scenario 1 geeft de overheid voorlichting met Postbus 51–achtige spotjes en wordt het huidige Wijzer in Geldzaken–programma mogelijk uitgebreid met keuzeondersteuning. Zowel in scenario 1 als 4 zijn de bestaande pensioenfondsen gesloten en verkeren in een afwikkel- of liquidatietoestand *(run off)*. De vraag is overigens wat dat betekent. Denkbaar is dat als dan alle nog bestaande pensioenfondsen worden samengevoegd tot één nationaal pensioenfonds, eventueel met collectiviteitkringen. Dat biedt in theorie het summum aan schaalgrootte en kostenefficiëntie, maar er ontbreken concurrentiële prikkels voor innovaties en de schade door gemiste kansen *(opportunity losses)* kan hoog oplopen.

In scenario 1 (Overheid–Individueel) is voorstelbaar dat de overheid bepaalt welke producten worden aangeboden in de tweede pijler. De aanbieders onderscheiden zich in risicoprofiel, beleggingsvoorkeuren, dienstverlening of kostenefficiëntie. Techbedrijven zien in dit scenario kansen. De veronderstelling is dat financiële markten terugkeren naar 'normale' verhoudingen *(mean reversion)* en dat kapitaaldekking een herwaardering ondergaat ten koste van het omslagstelsel. De effectiviteit van kapitaaldekking is een belangrijke onderscheidende factor tussen scenario 1 en 4.

Gezien de uitgangspunten van het pensioenakkoord ligt het voor de hand dat pensioen persoonlijker wordt en meer keuzes vraagt van de pensioenopbouwers. Het is echter goed voorstelbaar dat de pensioenopbouwers geen zin hebben zich te verdiepen in pensioenen, noch behoefte hebben aan keuzestress. Pensioen zal naar verwachting ook in de toekomst geen favoriete vrijetijdsbesteding zijn. Pensioenopbouwers willen vooral ontzorgd worden. Dit gebeurt in hoge mate in de scenario's 1 en 4. Denkbaar is dat pensioenopbouwers weliswaar verklaren dat zij waarde hechten aan de hun geboden opties in de scenario's 1 en 2, maar dat zij in de praktijk nalaten daarvan gebruik te maken of het verkeerde kiezen.

In scenario 3 ervaart de pensioenopbouwer bescherming van pensioenuitvoerder, met name pensioenfondsen. Die hebben de deskundigheid te bepalen wat goed is voor het collectief. Zij die bevoorrecht zijn, betalen een prijs ten gunste van kansarme pensioenopbouwers. Daarmee wordt in pensioenfondsen solidariteit georganiseerd.

Scenario 2 vergt veel inspanning van pensioenopbouwers. Zij bepalen zelf hun aanvullend pensioen, kiezen pensioenproducten en taakhouders. De verdergaande individualisering vereist dat pensioenopbouwers hun financiële planning zélf vormgeven. Scenario 2 kan bestaande ongelijkheden tussen pensioenopbouwers vergroten. Twee pensioenopbouwers die dezelfde arbeid verrichten, verkrijgen een verschillend pensioen door individuele opleiding en digitale behendigheid. Het is een scenario dat weinig solidariteit kent. Dit kan tot op zekere hoogte worden gecompenseerd met vergaande zorgplichten aan de zijde van de overheid, de pensioenuitvoerders en de financiëledienstverleners.

3. Taakverdeling

Dit paper behandelt twee vragen:
- Wat zijn de gewenste verantwoordelijkheden van taakhouders om pensioenopbouwers in staat te stellen tot financiële planning voor de oude dag?
- Aan welke vereisten moet worden voldaan om uitvoering te geven aan die verantwoordelijkheden?

In deze paragraaf benoemen wij de taken en verantwoordelijkheden van taakhouders waarvan wij voorzien dat die in 2036, in de vier verschillende scenario's, relevant zijn. In de volgende paragraaf gaan we in op de vereisten voor uitvoering van die verantwoordelijkheden.

Zoals in de inleiding beschreven, redeneren wij terug van toekomst naar het heden. Daardoor kan het zijn dat niet alle genoemde taakhouders hun relevantie behouden. Daarnaast komen er mogelijk nieuwe taakhouders bij die taken gaan vervullen. Hierbij valt te denken aan zelfstandige databewerkers en databewaarders. Uit deze voorbeelden blijkt dat er ook taken kunnen veranderen of worden afgesplitst. Het overzicht van taken is daarom mogelijk niet compleet. Niettemin bepalen we de gedachten over de taakverdeling anno 2036 over de dan relevante taakhouders. Vanuit de overweging dat taakhouders komen en gaan, maar taken op hoofdlijnen blijven bestaan, beginnen we met een inventarisatie van taken en verantwoordelijkheden.

3.1 Taken en verantwoordelijkheden

Gaan we uit van de vraag 'Wat zijn de wenselijke verantwoordelijkheden van taakhouders om pensioenopbouwers in staat te stellen tot financiële planning voor de oude dag?', dan kunnen we taken en verantwoordelijkheden onderscheiden die bijdragen aan die financiële planning. Dit betreft niet alleen het voorzien in een tamelijk voorspelbaar pensioen, waardoor pensioenopbouwers zelf kunnen bepalen hoeveel aanvullende maatregelen zij eventueel nog moeten nemen, maar ook diverse andere taken. Zoals later in deze paragraaf zal blijken, verschillen die soms per scenario.

Globaal gezien zijn de volgende taken en verantwoordelijkheden te herkennen:

1. **Aanbod basispensioen**
   Pensioenopbouwers krijgen vanaf een bepaalde leeftijd een basispensioen (de AOW) van de overheid. Dit geldt voor alle toekomstige scenario's.

2. **Aanbod aanvullend pensioen**
   Pensioenopbouwers bouwen mogelijk aanvullend pensioen op, in de tweede en/of de derde pijler. De mate waarin een aanvullend pensioen wordt aangeboden dan wel wordt benut, verschilt per arbeidsvorm en per scenario.
3. **Keuzebegeleiding van en informatieverstrekking aan pensioenopbouwers**
   Veel pensioenregelingen hebben een collectief karakter. Sinds de implementatie van het pensioenakkoord zijn er in pensioenregelingen meer opties ingebouwd en zijn pensioenopbouwers zich beter bewust van hun keuzemogelijkheden.
   Als zij daarvan gebruik willen maken, is begeleiding van hun financiële planning gewenst.[13] De behoefte verschilt per pensioenregeling of product en daarmee per scenario.
4. **Toezicht en handhaving**
   Er moet toezicht zijn om te waarborgen dat de belangen van de pensioenopbouwers niet in het gedrang komen. Dit geldt voor toezicht op de aangeboden producten, de begeleiding van pensioenopbouwers en correct marktgedrag van taakhouders. In 2036 zullen pensioenen persoonlijker zijn, waardoor er meer data over pensioenopbouwers worden verzameld. Er zal daarom meer toezicht zijn op het gebruik van data.
5. **Administratie, databewaring en databewerking**
   Om pensioenopbouwers optimaal te begeleiden bij hun financiële planning is het essentieel om over hun (financiële) data te beschikken. Taakhouders die deze data verkrijgen, ontwikkelen inzicht in de mogelijke behoeften van pensioenopbouwers. Dit geldt zowel voor de door hen gewenste producten als de gewenste keuzebegeleiding. Taken die hierbij horen, betreffen de zorg voor correcte en actuele data, het zorgvuldig beheer daarvan en bescherming van de privacy van de pensioenopbouwers.
6. **Vermogensbeheer**
   De vermogens van de pensioenopbouwers moeten worden belegd. In 2036 zijn de beleggingsmixen verfijnd naar de risicohouding van de betreffende leeftijdscohorten of van de individuele pensioenopbouwers, afhankelijk van de pijler en het type regeling of product. De mate waarin dit gebeurt, verschilt per scenario.

13 Voorbeelden zijn bijsparen, wijzigen van beleggingskeuzes op basis van de eigen risicohouding, de ingangsdatum van pensioen, hoog/laag- of laag/hoog-pensioen en een bedrag ineens (gedeeltelijke afkoop).

3.2 Welke taakhouders?

In de vorige paragraaf hebben we vier scenario's geschetst voor de pensioensector in 2036. Daar horen verscheidene taakhouders bij die in verschillende mate betrokken zijn bij de financiële planning van pensioenopbouwers. Hieronder schetsen wij die betrokkenheid op hoofdlijnen. De situatie voor zzp'ers in 2036 laat zich moeilijk voorspellen. Veel hangt af van de mate waarin wordt voorzien in arbeidsvormneutrale pensioenopbouw die past bij de relatie tussen opdrachtgever en opdrachtnemer.

Onderstaande beschouwingen richten zich daarom vooral op pensioenopbouwers die werknemer zijn.

1. **De overheid**
   In alle scenario's is een rol voor de overheid weggelegd. Zelfs in de scenario's waarin private taakhouders het marktaanbod van aanvullende pensioenen bepalen, zal de overheid voorzien in een basispensioen. In deze scenario's zal de overheid wellicht inspringen als sociaal vangnet op het moment dat de commerciële markt ontspoort.
2. **Werkgevers**
   In de meeste toekomstscenario's behouden werkgevers een rol. Primair omdat zij met werknemers de pensioenovereenkomst sluiten. Werkgevers hebben een zorgplicht naar hun werknemers uit hoofde van 'goed werkgeverschap'. Afhankelijk van het scenario zal deze plicht toe- of afnemen. De werkgever is verplicht om de pensioenovereenkomst onder te brengen bij een pensioenuitvoerder (art. 23 Pw). Onder werkgevers kunnen soms ook (organisaties van) werkgevers en werknemers worden verstaan, vooral bij verplichtgestelde fondsen en cao-regelingen. Wij leggen de nadruk op de werkgever, omdat deze vanuit verscheidene invalshoeken als contractspartij betrokken is bij pensioen.
3. **Pensioenuitvoerders**
   In alle scenario's zullen nu bekende pensioenuitvoerders een rol spelen. Per type pensioenuitvoerder zal dit variëren. Bij bedrijfstakpensioenfondsen geldt nu veelal een verplichte deelneming. Apf-en en ppi's zijn commerciëler ingericht, omdat zij niet zijn aangewezen als verplichtgestelde uitvoerders. In dat opzicht is hun situatie vergelijkbaar met die van verzekeraars. Er zijn scenario's denkbaar waarin de overheid zich ontwikkelt tot uitvoerder van aanvullende pensioenregelingen.
4. **Pensioenuitvoeringsorganisaties**
   In 2036 zullen er naar verwachting nog PUO's zijn, omdat sommige pensioenfondsen graag alle kerntaken (pensioenadministratie, vermogensbeheer en informatieverschaffing) 'geïntegreerd' aan één taakhouder uitbesteden. Vermoedelijk

is de marktsituatie voor PUO's uitdagend, aangezien op deelgebieden nieuwe concurrenten zijn toegetreden, bijvoorbeeld databedrijven die administratie en financieel advies aanbieden. De schaalvergroting van pensioenuitvoerders en de herzaffingstrend hebben hun weerslag op de markt voor uitvoeringsdiensten die mogelijk zal consolideren.[14] Het zal per scenario verschillen of er in 2036 nieuwe mogelijkheden zijn voor integrale uitvoeringsdienstverleners.

5. **Vermogensbeheerders**
   Pensioenuitvoerders kunnen het vermogensbeheer i) zelf verrichten, ii) uitbesteden aan PUO's of iii) uitbesteden aan gespecialiseerde vermogensbeheerders, al dan niet met tussenkomst van een PUO.[15] Vermogensbeheerders zoeken samenwerking met tech-bedrijven om de efficiency van hun strategieën te verhogen. Vanwege hun winstdoelstelling en margedruk streven zij naar uitbreiding van het vermogen onder beheer. Vermogensbeheerders die gelieerd zijn aan apf'en kunnen profiteren van de verdergaande consolidatie onder pensioenfondsen. Apf'en kunnen onderdak bieden aan de bestaande pensioenopbouw die niet is 'ingevaren'. Zij zijn daarmee een alternatief voor 'gesloten' pensioenfondsen.
6. **Financiëledienstverleners (pensioenadviseurs)**
   Met pensioenadviseurs doelen we op de (grotere) advieskantoren die zich richten op het begeleiden van pensioenuitvoerders en werkgevers: de zogeheten business-to-business advisering (B2B). Denkbaar is dat zij hun aandachtsgebied verbreden door de advisering van pensioenopbouwers onderdeel te maken van hun bedrijfsmodel (business-to-consumer, B2C). In een stelsel waarbij meer risico en verantwoordelijkheid wordt gelegd bij de pensioenopbouwers, ligt die ontwikkeling voor de hand. Zij zullen vergunningplichtig zijn als financiëledienstverlener. Denkbaar is dat PUO's die vergunning eveneens willen verkrijgen.
7. **Tech-bedrijven**
   Dit zijn bedrijven die de meest geavanceerde technologie ontwikkelen of gebruiken. Naar hun aanwendingsrichting worden zij vaak betiteld als fintech, pensiontech, insurtech, regtech, enzovoort. Ook algemene databedrijven zijn in 2036 toegetreden tot de pensioensector. Taakhouders als Google, Amazon en Facebook

14 Met herzaffing wordt bedoeld dat het pensioenfonds opnieuw zelfadministrerend wordt, door de managementorganisatie (die eerder was verzelfstandigd of 'ontzaft') te integreren in het pensioenfonds.

15 Vermogensbeheer is – naast rechtenadministratie en informatieverschaffing – één van de kerntaken van een pensioenuitvoerder. De vermogensbeheerder behandelen wij afzonderlijk vanwege het financiële belang van die activiteit waardoor het een belangrijke prikkel is voor veranderingen. Bovendien wordt vermogensbeheer zelfstandig gereguleerd – en is daarmee als activiteit duidelijk gedefinieerd.

hebben door digitalisering, data-analyse en robo-advies veel mogelijkheden tot beïnvloeding van pensioenopbouwers. Hun financiële mogelijkheden zijn ongekend en zij kunnen een grote rol spelen op het gebied pensioenadministratie, vermogensbeheer en financiëledienstverlening, waaronder advisering bij de financiële planning voor de oude dag. De mate waarin hiervoor ruimte ontstaat, verschilt per scenario. Wij achten het niet waarschijnlijk dat zij deze taken geïntegreerd zullen ontwikkelen en aanbieden. Zij zijn uit hun aard gericht op specialisatie (doorontwikkeling) en verdieping, méér dan op verbreding. Het lijkt ons veeleer waarschijnlijk dat zij als (onder)uitbestedingspartners van andere taakhouders werkzaam zullen zijn of hun technologie in licentie geven van taakhouders.

8. **Toezichthouders**

   Op het gebied van pensioen zijn DNB en de AFM de belangrijkste Nederlandse toezichthouders. Naarmate het tweedepijlerpensioen verder opschuift in de richting van een geïndividualiseerd financieel product en er meer keuzes worden gevraagd van pensioenopbouwers, neemt het belang van de AFM als gedragstoezichthouder toe. Gelijktijdig verliest het door DNB uitgeoefende prudentieel toezicht aan gewicht, aangezien er minder solvabiliteitseisen gelden voor pensioenfondsen. De vraag rijst of het wenselijk is het pensioentoezicht te integreren in één toezichthouder, dan wel dat dit scherper zal worden gescheiden in gedragstoezicht en prudentieel toezicht overeenkomstig de Wft. Dit laatste zal het pensioentoezicht door de AFM verbreden.

Eerder hebben wij aangenomen dat de verplichtstelling op fonds- of regelingniveau in 2036 nog bestaat. Mocht dit anders zijn, dan heeft dat gevolgen voor het mededingingstoezicht door de ACM. De AP zal zich sterker doen gelden naarmate pensioenuitvoerders of pensioenopbouwers meer data delen met dienstverleners, waartoe mogelijk ook eerdergenoemde tech-bedrijven behoren.

De invloed van de European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) zal in 2036 zijn toegenomen door de verdergaande harmonisatie van het pensioentoezicht. Dit geldt te meer indien Nederlandse dc-regelingen en het *Pan-Europees persoonlijk pensioenproduct (PEPP)* convergeren.

Hoewel bovenstaande vijf toezichthouders zich op andere aspecten richten, worden zij hierna als één type taakhouder behandeld.

3.3 Uitwerking in de vier scenario's

In onderstaande tabellen is voor elk toekomstscenario aangegeven welke taakhouder in 2036 welke verantwoordelijkheden heeft. Hierbij geldt de volgende normering:

Score	Normering
-2	Veel minder dan nu
-1	Minder dan nu
0	Gelijk aan nu
1	Meer dan nu
2	Veel meer dan nu

De verschillen tussen de scores zijn indicatief, niet kwantitatief. Het belangrijkste doel van de scores is het inzichtelijk maken van de verschillen tussen de scenario's. Daarmee wordt duidelijk hoe er tussen nu en 2036 kan worden geanticipeerd op de borging van taken en verantwoordelijkheden, in het belang van de pensioenopbouwers.

Ten behoeve van het overzicht zijn de zes taken uit paragraaf 3.1 hierna geclusterd in:

- Aanbod
- Keuze
- Uitvoering
- Toezicht

Bij het cluster 'toezicht' merken wij op dat de nationale toezichthouders zich primair richten op taakhouders die marktpartijen zijn. Ten aanzien van overheden hebben zij slechts een beperkte taak. Denkbaar is dat EIOPA als supranationale toezichthouder zich het toezicht op overheden zal aantrekken en/of het overheidsbeleid in verdergaande mate zal bepalen.

Recapitulatie van de uitkomsten in de tabellen

Zoals eerder werd vermoed, blijken er inderdaad verschillen te zijn in de allocatie van taken over taakhouders die variëren met de scenario's.

Scenario 3 lijkt het meeste op de hedendaagse situatie en laat daarom in de bovenstaande tabellen de minste wijzigingen zien. Scenario 4 geeft de meeste negatieve afwijkingen ten opzichte van de huidige situatie, omdat veel taken worden overgeheveld van de huidige taakhouders naar de overheid. Omgekeerd geeft scenario 2 voor veel taakhouders een uitbreiding of verzwaring van taken om de pensioenopbouwer te faciliteren en beschermen. Het lijkt niet zo te zijn dat scenario 1, dat diametraal tegenover scenario 3 ligt, de meeste afwijkingen oplevert. Vermoedelijk komt dit doordat in dit scenario de regelingen en producten sterk gestandaardiseerd zijn.

Cluster	Taak	Taakhouder	I Overheid-individueel	II Privaat-individueel	III Privaat-collectief	IV Overheid-collectief
Aanbod	Aanbod basispensioen	Overheid	2	0	0	2
		Werkgevers	−1	0	0	−2
		Pensioenuitvoerders	−1	1	1	−1
	Aanbod aanvullend pensioen	Overheid	1	0	0	2
		Werkgevers	0	0	0	−2
		Pensioenuitvoerders	0	2	1	−1

Cluster	Taak	Taakhouder	I Overheid-individueel	II Privaat-individueel	III Privaat-collectief	IV Overheid-collectief
Keuze	Keuze-begeleiding Werkgevers	Pensioenuitvoerders	−1	1	0	−2
		Fin. dienstverleners	0	2	1	0
	Keuzebege-leiding Pensioen-opbouwers	Overheid	0	0	0	2
		Werkgevers	−1	1	1	−2
		Pensioenuitvoerders	1	2	1	0
		PUO's	1	2	0	−1
		Verm. beheerders	0	1	1	0
		Fin. dienstverleners	1	2	1	1

Cluster	Taak	Taakhouder	I Overheid-individueel	II Privaat-individueel	III Privaat-collectief	IV Overheid-collectief
Uitvoe-ring	Administratie/ databeheer	Overheid	1	0	0	2
		Pensioenuitvoerders	−1	2	1	−2
		PUO's	−1	2	1	−2
		Tech-bedrijven	1	2	1	1
	Vermogens-beheer	Pensioenuitvoerders	0	1	0	−1
		PUO's	0	1	0	−1
		Verm. beheerders	0	2	0	−1
		Tech-bedrijven	0	2	0	0
	Informatie-verstrekking aan pensioen-opbouwers	Overheid	1	0	0	2
		Pensioenuitvoerders	1	2	1	−1
		PUO's	0	2	1	0
		Fin. dienstverleners	0	2	1	0
		Tech-bedrijven	1	2	1	0

Cluster	Taak	Taakhouder	I Overheid-individueel	II Privaat-individueel	III Privaat-collectief	IV Overheid-collectief
Toezicht	Toezicht / handhaving	Toezichthouders / handhavers	−1	2	0	−2

De vraag kan worden gesteld welke van de assen meer onderscheidend is dan de andere. Deze vraag kan worden beantwoord door paren van scenario's met elkaar te vergelijken. De uitkomst van die vergelijking blijkt per cluster van taken te variëren.

In het cluster 'Aanbod' lijken de scenario's 1 en 4, respectievelijk 2 en 3 meer onderlinge overeenstemming te hebben dan andere combinaties, wat erop duidt dat de marktordening bepalender is dan de aard van de regelingen en producten. In het cluster 'Uitvoering' is bij administratie/databeheer een vergelijkbaar beeld te zien, maar is er voor vermogensbeheer een duidelijke overeenstemming tussen scenario's 1 en 3 en een tegengesteld effect tussen scenario's 2 en 4.

Een harde conclusie kan dan ook niet worden getrokken. In termen van het assenkruis: de verticale as 'overheid–markt' heeft soms meer en soms minder impact dan de horizontale as 'individueel–collectief'. Dat indiceert dat de scenario's geen varianten van elkaar zijn, maar werkelijk verschillen. De beide assen leiden tot een relevant onderscheid in toekomstbeelden, met vier zelfstandige scenario's.

3.4 Economische drijfveren en ethische risico's

In de voorgaande hoofdstukken hebben wij veelal geredeneerd vanuit de gewenste dienstverlening, waarin de pensioenopbouwer centraal staat. De economische drijfveer van de betreffende taakhouders en de impact van de taakverdeling (in 2036) op hun verdienmodellen lieten wij buiten beschouwing. Is die impact op het verdienmodel een bedreiging of kans? Welke taakhouder heeft welk financieel belang? De antwoorden op deze vragen leiden tot ethische reflecties.

Indachtig de vraagstelling van dit paper moeten taakhouders primair het belang van de pensioenopbouwer dienen. Dat leidt tot focus op een effectieve financiële begeleiding tegen beperkte kosten en het best passende pensioenresultaat.

Er zal in 2036 een markt zijn waar aanzienlijke winsten worden behaald met het beheer van een aanzienlijk vermogen. Reeds in 2020 was 9 miljard euro per jaar aan kosten gemoeid met de pensioenuitvoering van de Nederlandse pensioenfondsen: bijna 1 miljard euro aan pensioenuitvoering en 8 miljard aan vermogensbeheerkosten (Koopmans, 2020). Voor (nieuwe) bedrijven was deze jaarlijkse omzet in de pensioensector een drijfveer om toe te treden. Daarbij bleek de drempel voor nieuwe (internationale) kandidaat-taakhouders hoog; het vermogensbeheer was al grotendeels in buitenlandse handen en pensioenadministratie en informatieverschaffing waren als op zichzelf staande activiteiten amper lucratief.

Hierna bespreken we de ontwikkelingen richting 2036 per taakhouder, waarna we ingaan op de vraag hoe we kunnen borgen dat taakhouders 'het juiste doen'.

Bij pensioenopbouw betrokken taakhouders en hun financiële belangen

Als we specifiek kijken naar de verschillende taakhouders in relatie tot hun verdienmodel, dan zien we het volgende:

1. **De overheid**
   Inkomsten en uitgaven zijn van evident belang voor de overheidsfinanciën, ook al heeft de overheid geen winstdoelstelling. De overheid beschikt over een belangrijk stuurmiddel, namelijk de fiscale facilitering van de pensioenopbouw. De overheid kan aanleiding zien om in 2036 een deel van de uitvoering terug te brengen binnen de eigen financiële huishouding. Werkgelegenheid en beheersing (*control*) van de uitvoering kunnen overwegingen zijn. Het versoberen van het fiscale kader voor de tweede en derde pijler onder gelijktijdige verhoging van het staatspensioen zou hierbij passen.
2. **Werkgevers**
   Pensioen is een verantwoordelijkheid van werkgevers in verband met de onderbrengingsplicht (art. 23 Pw). Bij bedrijfstakpensioenfondsen dragen sociale partners zorg voor de onderbrenging. Pensioen kan een bijdrage leveren aan de aantrekkingskracht van werkgevers op de arbeidsmarkt. Concurrentie op pensioen als arbeidsvoorwaarde of op de begeleiding van pensioenopbouwers in hun financiële planning is echter niet evident in het belang van werknemers, die de waarde van pensioenopbouw veelal onderschatten. Eisen van goed werkgeverschap en duurzame bedrijfsvoering zullen moeten bewerkstelligen dat pensioen 'een zorg blijft' voor werkgevers. Denkbaar is dat zij die zorg inkopen bij financiëledienstverleners. Sociale partners kunnen hierin eveneens van betekenis zijn. Hetzij door zélf in die begeleiding te voorzien, hetzij door de noodzaak tot begeleiding onder de aandacht te brengen van werkgevers en werknemers.
3. **Pensioenuitvoerders**
   Ppi's en apf'en die zijn voortgekomen uit financiële ondernemingen maken aanzienlijke groei door. Hun strategie is gericht op schaalvoordelen in vermogensbeheer. Hun verdienmodel past bij het rendementstreven van pensioenopbouwers. Hierbij is relevant dat een ppi door zijn *assets only*-karakter een sterkere connectie heeft met een vermogensbeheerder dan een apf, dat als pensioenfonds meer onafhankelijkheid moet borgen.
4. **Pensioenuitvoeringsorganisaties**
   In deze volwassen markt is ook in 2036 weinig ruimte voor nieuwe toetreders. Uitgaande van een verplichtstelling op fondsniveau zijn grote groepen deelnemers ondergebracht bij 'eigen' PUO's van pensioenfondsen, al zijn er ook scenario's denkbaar met meer vrije marktwerking. Het realiseren van schaal en een grote

mate van automatisering is cruciaal om althans enig rendement te realiseren op de uitvoering van de kerntaken van pensioenuitvoerders.

5. Vermogensbeheerders

Dit is een volwassen markt waarin enkele taakhouders dominant zijn. De schaaleffecten zijn groot, waardoor er weinig ruimte is voor nieuwe concurrenten. Deze dienstverlening is zeer winstgevend, wat onethisch gedrag in de hand werkt. Groei- en omzetdoelstellingen op korte termijn gaan ten koste gaan van het rendement van de pensioenopbouwer. De winstmarges kunnen een prikkel zijn om de status quo te handhaven. Die prikkel vereist dat pensioenuitvoerders tegenkrachten in stelling brengen die het beste belang van de pensioenopbouwers voor ogen houden.

6. Financiëledienstverleners (pensioenadviseurs)

Tijdens de implementatie van het pensioenakkoord is er tijdelijk een grotere vraag naar begeleiding in het transitieproces. De 'markt' voor de begeleiding van besturen en werkgevers in een professionele relatie (B2B-benadering) is in 2036 gekrompen. Bestaande grote advieskantoren zijn gefuseerd om schaal te behouden. De B2C-markt is in 2036 flink gegroeid. De nieuwe pensioenregelingen, waarbij steeds meer risico ligt bij de pensioenopbouwer, vragen meer begeleiding dan voorheen. Automatisering en robotisering zijn noodzakelijk en prikkelen tot samenwerking met tech-bedrijven. De B2C-markt is onderhevig aan marktwerking waardoor het rendement onder druk staat.

7. Tech-bedrijven

De verplichte overgang naar een premieregeling was drempelverlagend voor nieuwe toetreders. Hoewel de tech-bedrijven op het gebied van vermogensbeheer niet direct een logische rol konden vervullen, blijken combinaties van expertise tot nieuwe oplossingen te leiden. Zo ontstaan in 2036 nieuwe verdienmodellen tussen enerzijds tech-bedrijven en anderzijds PUO's, vermogensbeheerders, financiëledienstverleners en pensioenadministrateurs. De samenwerking met tech-bedrijven en de 'algoritmisering' van de samenleving kan leiden tot oneigenlijk gebruik van data, wat uitmondt in discriminatie en inbreuken op privacy. Die risico's vereisen waakzaamheid en normering (Maatman, 2019).

8. Toezichthouders

Toezichthouders hebben tot taak wet- en regelgeving te handhaven. Aangezien de onder toezicht staande instellingen compliant moeten zijn met deze normen, wordt een zekere mate van ethisch acceptabel gedrag geborgd. Toezichthouders worstelen met de vraag welke toezichtstrategie bijdraagt aan de ontwikkeling van juiste ethische maatstaven binnen onder toezicht staande instellingen. Doordat de

toezichthouders zelf onderwerp zijn van media-aandacht en politiek debat, wordt hun eigen gedrag ook beoordeeld.

Het voorgaande is een schets van de potentiële dynamiek van taakhouders in de markt. Vanaf de stelselherziening tot 2036 is het aantal pensioenfondsen continu gereduceerd, waardoor het gemiddeld beheerd vermogen per pensioenuitvoerder opdrachtnemer sterk is gestegen. Ppi's en apf'en hebben hun kansen gegrepen om liquiderend vermogen op te vangen. Financiëledienstverleners zijn nodig om pensioenopbouwers in staat te stellen de naar hen verschoven risico's en verantwoordelijkheden te dragen. De twee grootste tech-bedrijven zijn in 2021 groter dan al het in Nederland bijeengebrachte pensioenvermogen. Hun groei zet door. De kans *op* en impact *van* disruptieve innovatie is daarmee veel groter dan voorheen.

Hoe borgen we ethisch verantwoord handelen door taakhouders?
In de pensioensector krijgt het langetermijnperspectief steeds meer aandacht. Dit blijkt uit de aandacht van wetgever, toezichthouders en pensioenfondsen voor pensioenuitvoerders, onder andere voor aspecten als duurzaamheid (ESG). De oproep om verantwoord en nuttig deel te nemen aan het maatschappelijk verkeer krijgt steun (Winter, 2020). Door de marktwerking en de vereiste transparantie van kosten en omzet, worden winstmarges duidelijker zichtbaar en komen onder druk te staan. De vraag rijst of die druk voldoende bijdraagt aan de verdere ontwikkeling en noodzakelijke borging van ethisch handelen, gegeven de grote economische belangen van taakhouders die betrokken zijn bij pensioenen.

In het kader van *corporate governance* en *pension fund governance* en de debatten daaromtrent wordt van elke taakhouder gevraagd duidelijkheid te verschaffen over de missie, visie en strategie. Die komen daardoor ter discussie te staan. Anno 2036 heeft deze trend zijn sporen nagelaten en worden stakeholders meer betrokken bij het formuleren van de *purpose* van taakhouders. Taakhouders zullen vooraf duidelijkheid willen verschaffen over hun moreel-ethische keuzes, hetzij vanuit hun intrinsieke drijfveren, hetzij omdat de pensioenopbouwer dat vraagt. Die duidelijkheid kan nodig zijn om voor het individu 'op maat' te kunnen beleggen, gebruikmakend van robotisering en gevoed door uitgesproken waarden en normen.

Taakhouders zullen zich graag als maatschappelijk verantwoordelijk afficheren. Voor hun geloofwaardigheid is het nodig dat zij aanhoudend bijdragen aan de behoeften van de pensioenopbouwer en de maatschappij als geheel. Het toenemend gebruik van data maakt inzichtelijk of het handelen van taakhouders consistent is met hun intenties. Taakhouders moeten bij voorkeur uit zichzelf gemotiveerd zijn

om 'het goede' te doen. Ethiek en authenticiteit gaan samen. In paragraaf 2.5 van de Corporate Governance Code staat de aanbeveling dat ondernemingen *waarden* ontwikkelen die zij inbedden in de cultuur van hun organisaties, met het oog op langetermijnwaardecreatie. Die aanbeveling is voor alle taakhouders nuttig, niet alleen voor degenen die beursgenoteerd zijn. Een juiste cultuur die de organisatie 'doordesemt' kan ethisch verantwoord handelen bevorderen en verankeren.

De wetgever en toezichthouders kunnen daaraan bijdragen door onder toezicht staande instellingen primair aan te spreken op de kwaliteit van hun governance en op cultuurontwikkeling, veeleer dan op regels, compliance, escalatie en repressie (sancties). Gedetailleerde voorschriften leiden tot uitbesteding van morele verantwoordelijkheid aan degene die de regels maakt – een verschijnsel dat wordt aangeduid als *regulatory crowding out* (Frey (2017), Vosselman (2014), Van de Loo en Winter (2019)). Zie ook De Waal, Rink & Stoker (2015), Maatman (2020) en De Vries (2020). Daarnaast zullen de wetgever en de toezichthouders de cultuur in hun eigen organisaties moeten ontwikkelen, in dienst van hun eigen missie.

Naar verwachting is dit alles wel noodzakelijk, maar niet voldoende om ethisch verantwoord handelen door alle taakhouders te borgen. De intrinsieke motivatie zal gepaard moeten gaan met expliciete verantwoordelijkheden, waarbij verplichtingen worden geborgd via handhaving en toezicht. In de volgende paragraaf werken wij dit uit.

4. Borging verantwoordelijkheidsverdeling

Dit paper betreft twee vragen:
- Wat zijn de gewenste verantwoordelijkheden van taakhouders om pensioenopbouwers in staat te stellen tot financiële planning voor de oude dag?
- Aan welke vereisten moet worden voldaan om uitvoering te geven aan die verantwoordelijkheden?

In de vorige paragraaf benoemden wij de taken en verantwoordelijkheden van taakhouders waarvan wij voorzien dat die in 2036 relevant zijn in vier scenario's. In deze paragraaf gaan we in op de vereisten voor uitvoering van die verantwoordelijkheden.

4.1 Inleiding

Onder borging van verantwoordelijkheid verstaan wij dat iedere taakhouder gemotiveerd is om zijn taak naar beste vermogen te vervullen. Die motivatie ontleent de taakhouder aan verplichtingen die voortvloeien uit de wet of uit overeenkomst, of uit een combinatie van beide. Zij kunnen samenhangen met een hoedanigheid, bijvoorbeeld als werkgever (of sociale partners), pensioenfonds of toezichthouder. De verplichtingen uit de wet kunnen de prestatie zélf betreffen, zoals het tijdig en juist informeren van pensioenopbouwers, of de sancties bij niet-naleving (aanwijzing, boete, vergunning, aansprakelijkheid).

Het gedrag van taakhouders wordt niet alleen ingegeven door wettelijke of contractuele verplichtingen maar mogelijk ook door de geïnternaliseerde wil om het goede te doen, in het publieke belang of ten behoeve van de eigen kring. Andere prikkels zijn bestraffing en beloning in financiële zin, marktaandeel, reputatie of succes. Verantwoording, beëindiging van het contract (*exit*) en zeggenschap (*voice*) disciplineren en bieden enige bescherming aan pensioenopbouwers (Hirschman, 1970).

Doorlopend financieel toezicht door de AFM of DNB kunnen risico's mitigeren die voortkomen uit opportunistisch handelen evenals verplichtingen tot openbaarmaking, tot melding van incidenten of verplichte escalatie door sleutelfunctiehouders. Accountants en actuarissen zijn een extra slot op de deur, omdat zij bepaalde informatie moeten controleren of certificeren. AFM en DNB kunnen bestuursrechtelijke sancties inzetten.

Governancecodes, geschillenbeslechting door Kifid of tussenkomst van een ombudsman zijn voorbeelden van zelfregulering die de dienstverlening door taakhouders aan pensioenopbouwers kunnen verbeteren. Taakhouders nemen in hun

overeenkomsten met dienstverleners meldings- en verantwoordingsverplichtingen op, waardoor een ketenverantwoordelijkheid ontstaat. Alle taakhouders hebben compliance officers, sleutelfunctiehouders, accountants en actuarissen om de naleving van wettelijke en contractuele verplichtingen te waarborgen.

Bijeengenomen zijn dit erg veel maatregelen om agentschapseffecten tegen te gaan. De kosten van monitoring zijn hoog. Wij vrezen dat er in 2036 nog steeds sprake zal zijn van symptoombestrijding, *tenzij* taakhouders erin slagen om ethisch verantwoord handelen te integreren in hun organisaties.

In de volgende paragrafen beschrijven wij hoe de verplichtingen van taakhouders zijn verankerd en welke prikkels er zijn om de prestaties van taakhouders te bevorderen. Wij doen dat voor elk van de vier wereldbeelden in 2036. In onze beschrijvingen volgen wij de veranderingen die zich voltrekken zoals blijkt uit de tabellen in paragraaf 3.3.

In elk scenario bepaalt de overheid fiscale grenzen voor pensioenopbouw en biedt de overheid een eerstepijlerpensioen. De basis daarvoor is de grondwettelijke zorg die de overheid heeft voor de bestaanszekerheid van burgers. De uitvoering van de daarmee samenhangende taken zal betrouwbaar en 'eerlijk' moeten zijn. Dit stelt eisen aan de ICT-infrastructuur en de cultuur binnen de overheid. Bij tekortschieten daarvan dreigen politieke verantwoordelijkheid, financiële aansprakelijkheid en maatschappelijke onvrede. Wij zullen deze vereisten niet steeds bij elk scenario herhalen.

4.2 Scenario 1: de overheid biedt individuele opties aan

- Overheid biedt eerstepijlerpensioen en bepaalt fiscale ruimte pensioenopbouw
- Aanvullend pensioen is wettelijk gedefinieerd standaardproduct
- Pensioenuitvoerders, PUO's, verstrekken informatie aan pensioenopbouwers volgens wettelijk protocol
- Financiëledienstverleners voorzien in financiële planning tegen betaling.

De stelselverantwoordelijkheid van de overheid voor de oudedagsvoorziening omvat minstens drie pijlers. Door belastingwetgeving geeft de overheid sturing aan gestandaardiseerde producten die complementair zijn aan de AOW. De overheid bewerkstelligt dat pensioenuitvoerders die aanbieden. De tweede en de derde pijler vallen samen. Alle pensioenuitvoerders mogen het 'basispakket' en gestandaardiseerde top-ups aanbieden. De verwevenheid van tweede en derde pijler maakt de verlegging van de verplichtstelling van pensioenfonds naar pensioenregeling waarschijnlijk. Aanvullende pensioenen worden gekenmerkt door geïndividualiseerde dienstverlening voor standaardproducten. De overheid definieert de informatiebrengplicht

door pensioenopbouwers en de haal- en zorgplichten van pensioenuitvoerders. Bij naleving van de overheidsprotocollen en stroomschema's worden pensioenopbouwers geacht 'keuzebekwaam' te zijn en lopen de relevante taakhouders geen aansprakelijkheidsrisico's. Pensioenuitvoerders zullen hun taken uitbesteden aan PUO's als zij behoefte hebben aan integrale dienstverlening. In plaats daarvan kan een pensioenuitvoerder ervoor kiezen gespecialiseerde taakhouders afzonderlijk aan te sturen: een vermogensbeheerder, pensioenbeheerder en een financiëledienstverlener. Laatstgenoemde draagt zorg voor de communicatie met de pensioenopbouwer en voorziet tegen betaling in diens behoefte aan financiële planning. Gespecialiseerde taakhouders zullen mogelijk samenwerking zoeken met tech-bedrijven.

Door de standaardisatie is het moeilijk voor pensioenuitvoerders om zich te onderscheiden. Kostenbeheersing, kwaliteit van de ICT, klantvriendelijkheid en marketing (*look and feel*) vergroten de winstmarges en het marktaandeel. De werkgever is verantwoordelijk voor de onderbrenging van de pensioenovereenkomst; hij selecteert de pensioenuitvoerder en neemt contracteringskosten voor zijn rekening (tenzij een verplichtstelling van toepassing is, in welk geval die betrokkenheid van sociale partners vergt). De werkgever kan zijn toegevoegde waarde vergroten door dienstverlening te organiseren die is toegesneden op de bijzonderheden van zijn werknemerspopulatie. Als hij zich houdt aan een zorgvuldig selectieproces, zijn de aansprakelijkheidsrisico's beheersbaar.

Van de toezichthouders wordt niet bijzonder veel gevraagd. De overheid beheerst de 'verzorgingsketen'. Taakhouders hebben een laag risicoprofiel, waardoor de AFM en DNB betrekkelijk eenvoudig hun werk kunnen doen. Van de AP wordt durf gevraagd om zo nodig zijn opdrachtgever (de overheid) tot de orde te roepen.

Dit scenario bevat weinig prikkels voor optimale dienstverlening aan pensioenopbouwers. De behoefte van pensioenfondsen en verzekeraars om zich over en weer te onderscheiden, vlakt af. Een PUO kan toegevoegde waarde genereren als zij zich ontwikkelt tot een uitblinker op het gebied van ICT, kostenbeheersing en dienstverlening. Daar liggen echter niet de natuurlijke competitieve voordelen van een PUO, omdat zij veelal gericht zijn op maatwerk voor hun grotere klanten annex aandeelhouders.

4.3 Scenario 2: private taakhouders bieden individuele opties aan

- Overheid biedt eerstepijlerpensioen en bepaalt fiscale ruimte pensioenopbouw
- Tweedepijlerpensioen wordt gekenmerkt door marktwerking en concurrentie
- Pensioenopbouwer krijgt begeleiding tegen betaling en behoeft bescherming
- Toezichthouders dragen grote verantwoordelijkheid. EIOPA wint aan invloed via het PEPP.

De wetgever reguleert de markttoegang voor onder toezicht staande taakhouders. Voor een adequaat pensioen zijn pensioenopbouwers aangewezen op de tweede en de derde pijler. Die worden gedomineerd door financiële ondernemingen die financiële contracten aanbieden aan pensioenopbouwers. Het onderscheid tussen pensioenfondsen en verzekeraars vervaagt. Pensioenopbouwers krijgen het Paneuropees Persoonlijk Pensioenproduct (PEPP) aangeboden vanuit financiële ondernemingen met een Europees paspoort. Er ontstaan nieuwe combi's met techbedrijven die specifieke uitvoeringsdiensten verzorgen, waardoor ook beleggingsinstellingen kunnen concurreren met pensioenuitvoerders. Pensioenopbouwers hebben behoefte aan dienstverlening om te selecteren tussen taakhouders en financiële producten; om 'door de bomen het bos te zien'.

Zorgplichten van taakhouders zijn wettelijk omschreven in open normen. De invulling daarvan is overgelaten aan de markt die standaarden ontwikkelt en de rechtspraak. De taakafbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars belet integrale informatieverschaffing door pensioenuitvoerders en inzicht van pensioenopbouwers. Die zijn daardoor niet in staat tot optimale keuzes. Om die reden beëindigt de wetgever de taakafbakening. Hij verlegt de verplichtstelling van pensioenfonds naar pensioenregeling waardoor verzekeraars net als pensioenfondsen kunnen meedingen om de gunst van sociale partners. Hierdoor dreigen de voordelen van solidariteit en herverdeling op fondsniveau te verdwijnen. Aanbieders kunnen zich onderscheiden door op maat gesneden dienstverlening en complementaire tweede- en derdepijlerproducten die daarmee in zekere zin integreren. Die diensten vereisen dat aanbieders aansprakelijkheidsrisico's beheersen. Winnaars blinken uit in robo-advies, zelflerende algoritmen en verbindingen met *cloud service*-providers. Dit kan een prikkel zijn om de samenwerking te zoeken met tech-bedrijven. De behoefte aan privacybescherming en regulering van dataverkeer groeit.

De werkgever kan de pensioenopbouwer helpen door een goede marktverkenning en de onderbrenging van de regeling. Er is sprake van een vechtmarkt waarin taakhouders met hun producten strijden om de gunst van de pensioenopbouwer. Dit kan leiden tot versnippering, waardoor de werkgever als adviseur van de pensioenopbouwer kan zorgen voor bundeling en inzicht. Er wordt veel gevraagd van de toezichthouders: mededinging (ACM), gedragstoezicht (AFM) en prudentieel toezicht (DNB) en privacy (AP). EIOPA krijgt via het PEPP bevoegdheden op de Nederlandse pensioenmarkt. 'Stok en wortel' zijn overal aanwezig in dit scenario: in prestatiebeloningen, marktaandeel en winst als het goed gaat en in aansprakelijkheid en bestuursrechtelijk ingrijpen (ontnemen vergunningen, dwangsom en boetes) bij wanpresteren.

4.4 Scenario 3: private taakhouders bieden collectieve opties aan

- Overheid biedt eerstepijlerpensioen en bepaalt fiscale grenzen tweede pijler
- Tweedepijlerpensioen is wettelijk domein van sociale partners en pensioenfondsen
- Pensioenopbouwers verkrijgen tegen betaling financiële planning van PUO's
- Verzekeraars zoeken samenwerking met PUO's; toezichthouders zijn alert.

De stelselherziening is een succes gebleken en pensioenfondsen bewijzen hun toegevoegde waarde. Zij zijn in staat solidariteit te organiseren en daarmee welvaartswinst te genereren. Zij bieden bescherming aan pensioenopbouwers op grond van hun fiduciaire verplichtingen. Pensioenfondsen weten wat in het beste belang is van de pensioenopbouwers en handelen dienovereenkomstig. De pensioenopbouwer ervaart dat hij in de tweede pijler wordt ontzorgd. De overheid en de pensioenopbouwers koesteren de tweede pijler. Dit is aanleiding voor het continueren van de verplichtstelling op fondsniveau. Werkgevers die zijn aangesloten bij bpf'en voelen zich eveneens ontzorgd.

Gegeven het succes van de tweede pijler is de derde pijler vooral relevant voor inkomensgroepen buiten het fiscaal gefaciliteerde kader. In de derde pijler zijn zorgplichten dominant. De verzekeraar of beleggingsinstelling moet pensioenopbouwers informeren, adviseren en waarschuwen. De pensioenopbouwer wordt geacht te weten wat hij doet en de gevolgen daarvan te overzien.

De samenwerking tussen pensioenfonds en PUO heeft haar toegevoegde waarde bewezen. PUO's willen als financiëledienstverlener werkzaam zijn. Zij ontwikkelen zich tot financiële planners die pensioenopbouwers tegen betaling voorzien van integrale adviezen. Zij doen dat in concurrentie met andere aanbieders. Deze planningsadviezen vereisen integratie van alle relevante financiële gegevens van pensioenopbouwers. Die mogen met toestemming van de pensioenopbouwer worden verzameld: eigen huis en hypotheek, echtscheiding, eerste-, tweede- en derdepijlerproducten en menselijk kapitaal. Robo-advies, zelflerende algoritmen en verbindingen met *cloud service*-providers zijn noodzakelijk voor goede adviezen en consistentie daarin, voor 24/7-beschikbaarheid en beheersing van aansprakelijkheidsrisico´s. PUO's zoeken strategische samenwerking met tech-bedrijven. Als een PUO de kwaliteitstandaard niet haalt, riskeert zij onvrede en aansprakelijkheid ten opzichte van het pensioenfonds en de pensioenopbouwers.

APF'en hebben succes met de voortzetting van gesloten fondsen en de consolidatie van ondernemingspensioenfondsen. Verzekeraars die achter deze apf'en staan, profiteren daarvan. De taakafbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars staat ter

discussie omdat die strijdig is met het belang van de pensioenopbouwer (Maatman, Schram & Godlieb 2019). Verzekeraars hebben via hun apf'en een groot marktaandeel verkregen in de tweede pijler. Verzekeraars proberen greep te krijgen op PUO's door deze zelf te ontwikkelen of daarin te participeren (*make or buy*).

PUO's komen onder veel strenger toezicht van de ACM (mededinging) en AP (privacy). PUO's zijn vergunningplichtig onder de Wft omdat zij tevens financiële-dienstverlener zijn. De scheiding tussen gedragstoezicht (AFM) en prudentieel toezicht (DNB) wordt gecontinueerd. Gegeven het belang van financiële planning en klant-behandeling verkrijgt de AFM steeds meer toezichttaken in de tweede pijler.

Samengevat: de verantwoordelijkheden van grote pensioenfondsen blijven onverminderd verankerd door de pensioenwetgeving en de verplichtstelling. De welvaartswinst en de tevredenheid van pensioenopbouwers zijn hun beste bescherming. PUO's worden gedisciplineerd door de concurrentie van tech-bedrijven, contracten, potentiële aansprakelijkheid en externe toezichthouders.

4.5 Scenario 4: de overheid biedt collectieve opties aan

- Overheid integreert eerste en tweede pijler onder invloed kapitaalmarkt
- Pensioenopbouwers hebben uitzicht op modaal staatspensioen
- Alternatief pensioenopbouwer: langer werken en creatief met woning en schulden
- Ontwikkelingen op financiële markten kunnen schokgolf teweegbrengen.

De overheid domineert de eerste en de tweede pijler. Oorzaak is de structureel lage rente in combinatie met het mislukken van de stelselherziening. De derde pijler is nuttig voor de hogere inkomens. De integratie van de eerste en tweede pijler vereist dat pensioenopbouwers voortaan pensioenpremie betalen aan de overheid. De overheid moet de twee pijlers zo nodig kunnen ontvlechten om pensioenuitvoerders in staat te stellen de voordelen van beleggen te benutten voor het geval kapitaaldekking opnieuw aantrekkelijk wordt. Dit vraagt veel van het ICT-verandervermogen van de overheid. De overheid is echter niet bij machte het tempo van de tech-bedrijven bij te benen en wil haar eigen infrastructuur niet aan hen uitleveren. Die terughoudendheid behoeft de steun van het parlement en de bevolking. Het serviceniveau van de overheid mag achterblijven in vergelijking tot tech-bedrijven zolang zij maar op tijd betaalt en haar integere en beheerste uitvoering ook in overige opzichten op orde is. Bovendien heeft de overheid door de continuïteit in haar bestaan en kredietwaardigheid een voorsprong op tech-bedrijven.

De bestaande pensioenopbouw in de tweede pijler is ondergebracht bij enkele grote gesloten bedrijfstakpensioenfondsen en algemeen pensioenfondsen. Zij blijven

nog decennia belangrijke institutionele beleggers vanwege de lange looptijd van de pensioenverplichtingen. De overheid kan hen betrekken bij de vorming van nieuwe pensioenaanspraken als kapitaaldekking opnieuw aantrekkelijk zou worden. De financiering van het pensioen geschiedt deels via de openbare kapitaalmarkt waar de overheid een belangrijke geldnemer is. In die hoedanigheid opereert de overheid in een toezichtvacuüm.

De pensioenuitvoerders staan onverminderd onder toezicht van de AFM, DNB en de AP. De pensioenopbouwers weten wat zij mogen verwachten van het staatspensioen. In het pensioenregister zien zij hun pensioenaanspraken ('oude opbouw') jegens gesloten pensioenfondsen. Aanvullende oudedagsvoorzieningen kunnen zij regelen in de derde pijler, maar de toegevoegde waarde is gering door de aanhoudend lage rente in combinatie met de risico's op overgewaardeerde aandelenmarkten. De belangrijkste 'knop' waaraan de pensioenopbouwer kan draaien, is menselijk kapitaal (lees: korter of langer werken). Hij heeft behoefte aan begeleiding bij de beheersing van zijn schulden en de verzilvering van de eigen woning. De rol van de werkgever is beperkt. Deze fungeert als tussenpersoon bij de afdracht van pensioenpremies aan de overheid.

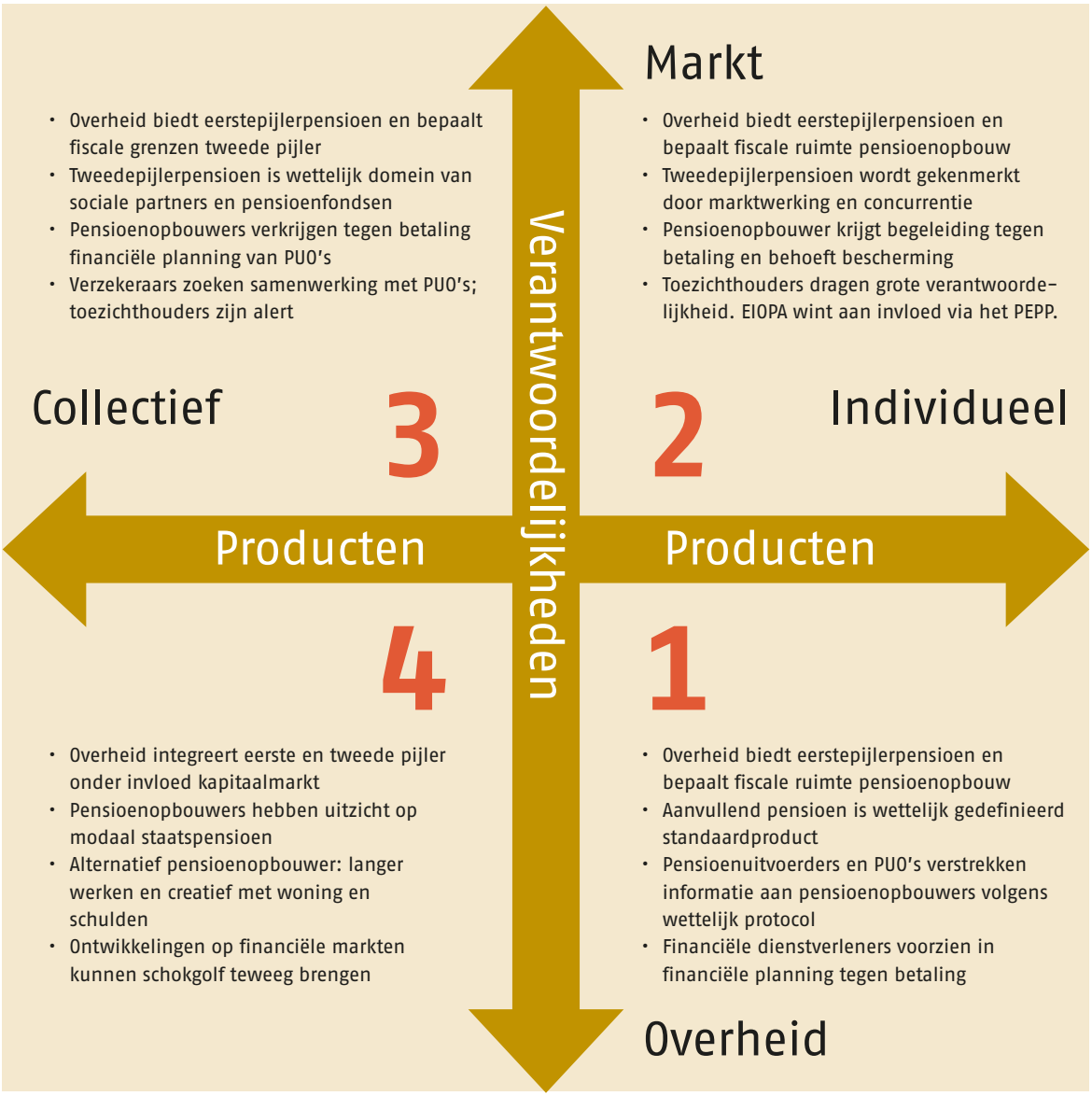
In zijn geheel bezien kent dit scenario weinig prikkels. Alle markttaakhouders staan in een afwikkelmodus, voor pensioenopbouwers is er weinig te kiezen. Velen zijn daar tevreden mee (geen keuzestress), anderen willen méér. Van de taakhouders ondervindt de overheid nog de meeste disciplinering, maar het langetermijngeheugen van het parlement en de kiezer is onderontwikkeld. Een financiële crash of een schandaal kan opschudding veroorzaken en kan leiden tot herschikking van het landschap.

4.6 Overkoepelend – resumerend

De vier scenario's met elk hun eigen taakverdeling en borging brengen wij als volgt in beeld (zie figuur 3).

Verantwoordelijkheden moeten worden geborgd om te bevorderen dat taakhouders pensioenopbouwers vooruit helpen. Daarmee bedoelen we dat de voor de pensioenopbouwer noodzakelijke of gewenste voorzieningen toegankelijk zijn, zodat die in staat is tot financiële planning voor de oude dag. Dit impliceert dat er een toereikend aanbod moet zijn en dat de pensioenopbouwer daarvan gebruikmaakt (verplicht of vrijwillig). Vraag en aanbod zijn afhankelijk van prikkels die gelegen kunnen zijn in een mogelijk natuurlijke drang om het goede te doen, in wettelijke en contractuele verplichtingen, governancemechanismen, beloning en bestraffing (stok- en-wortel-principes). De juiste mix van die prikkels verschilt in elk scenario.

Figuur 3. Taken en borging in de vier scenario's



Elk relevant tekort of overschot vereist een daarop toegesneden compensatie. Vandaar dat de voorgaande paragrafen het beeld geven van een balanceeroefening. De plussen en minnen, overwegingen en afwegingen sluiten aan bij de tabellen in paragraaf 3.3 waardoor die werken als verbindingscontrole.

5. Conclusies en aanbevelingen

Op grond van onze kwalitatieve analyse komen wij tot voorzichtige conclusies en aanbevelingen.

1. Pensioenopbouwers hebben in alle scenario's behoefte aan financiële begeleiding en adviezen waarbij het klantbelang voorop staat. Slechts de accenten en intensiteit verschillen in de scenario's. De bestaande marktordening en 'verzuiling' (in pijlers, pensioenuitvoerders, financiële ondernemingen en wettelijke definities) belemmeren de ontwikkeling van deze dienstverlening. Het wegnemen van deze belemmeringen vergt gecoördineerde actie van de taakhouders en de wetgever die bij de financiële planning zijn betrokken.

2. Een van de assen is niet meeronderscheidend dan de andere: de verticale as 'overheid–markt' heeft soms meer en soms minder impact dan de horizontale as 'individueel–collectief'. Dat indiceert dat de scenario's geen varianten van elkaar zijn, maar werkelijk verschillen. De beide assen leiden tot een relevant onderscheid in toekomstbeelden, met vier zelfstandige scenario's.

3. Alleen in scenario 3 behoudt de bestaande marktordening haar relevantie. In dat scenario heeft het middel (wettelijke taakafbakening) bijwerkingen die strijdig zijn met de ontwikkelingen in de drie pijlers en het belang van de pensioenopbouwer. Gegeven de doorlooptijd van het wetgevingsproces dient de overheid spoedig het initiatief te nemen tot wijziging van de taakafbakening. Daarbij dient de overheid informatie-uitwisseling tussen pensioenuitvoerders, PUO's en financiëledienstverleners mogelijk te maken en te reguleren, met inachtneming van de daarvoor geldende privacy-waarborgen (toestemming pensioenopbouwer).

4. Als de stelseltransitie mislukt, wordt vermoedelijk scenario 1 of 2 werkelijkheid, omdat het draagvlak onder collectieve regelingen wegvalt en de verplichtstelling op fondsniveau eindigt. Voor een collectief pensioenproduct is het van belang om voldoende tijd te nemen voor het wetgevingsproces en de daaropvolgende transitie. Tegen deze achtergrond verdient het aanbeveling om *gelijktijdig* met de stelseltransitie te voorzien in de behoefte aan financiële begeleiding (zie hiervoor punt 5) en dit dus *niet* volgtijdelijk te regelen. Dit heeft ook gevolgen voor de punten 5 en 6.

5. PUO's verkrijgen zelfstandig toegevoegde waarde (bestaansrecht) als zij uitgroeien tot financiëledienstverleners die pensioenopbouwers voorzien van begeleiding bij financiële planning. Gelet op de daarvoor vereiste investering in ICT, kosten-efficiëntie en dienstverlening ligt het voor de hand dat PUO's daartoe samen-werking zoeken met tech-bedrijven. Dit kunnen generieke fintech's zijn, maar ook insurtech's.

6. In alle scenario's wordt een bijzondere alertheid verwacht van een of meer toe-zichthouders. In het belang van pensioenopbouwers moeten de toezichthouders hun activiteiten met betrekking tot pensioenopbouw coördineren om daarmee synergie te bereiken.

7. Ethisch verantwoord handelen zit niet vanzelfsprekend in de genen van de taak-houders. De cultivering daarvan is primair een taak van de beleidsbepalers van taakhouders, behoeft steun van de wetgever en reflectie op de toezichtstrategie van externe toezichthouders. Waakzaamheid en dialoog tussen taakhouders, pen-sioenopbouwers en overige belanghebbenden ('stakeholders') kunnen bijdragen aan bescherming van pensioenopbouwers.

Literatuurlijst

Bovenberg, L., Donkers, B., Kloek, M., Lange, R., Mol, J., Piljic, D., van der Ploeg, F., Vaassen, K. & Werker, B. (2018). Veranderende rol pensioenuitvoerders als gevolg van Data Science. *Netspar Occasional Paper 02/2018*, Tilburg: Netspar.

Bovenberg, L. & Nijman, T. (2019). Persoonlijker pensioen. *Netspar Occasional Paper 01/2019*, Tilburg: Netspar.

De Vries, F. (2020, 4 februari). Rapport accountancy ook nuttig voor toezicht in andere sectoren. *Het Financieele Dagblad*.

De Waal, M., Rink, F. & Stoker, J. (2015). How internal and external supervisors influence employees' self-serving decisions. *DNB working paper* 464. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.

Frey, B. (2017). Policy consequences of pay-for-performance and crowding out. *Journal of Behavioral Economics for Policy*. 2017/1. Te downloaden via https://www.bsfrey.ch/articles/C_609_2017.pdf.

Hirschman, A.O. (1970). *Exit, Voice, and Loyalty*. Cambridge: Harvard University Press.

Koopmans, J. (2020). Inzicht in de pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten van Nederlandse pensioenfondsen. *LCP Netherlands*. Te downloaden via https://www.pensioenfederatie.nl/stream/20200910-wiu-2020.pdf.

Lutjens, E. & van der Lecq, S.G. (2020). Alternatieven voor de huidige verplichtstelling van bedrijfstakpensioenfondsen. *Netspar Design Paper 138*, Tilburg: Netspar.

Maatman, R.H, Schram, E.H.A & Godlieb, A.P.C. (2019). Pensioeninnovatie, inzicht en handelingsperspectief: een weg naar vertrouwen in ons pensioenstelsel. *Ondernemingsrecht* 2019/9, 57-65.

Maatman, R.H. (2019). Zorgplicht, pensioen en pensioenfonds: van digitalisering naar algoritmisering. In: C.J.H. Jansen, B. Schuijling & I.V. Aronstein (red.), *Onderneming en digitalisering (Onderneming en Recht nr. 116*, pp. 317-341*)*. Deventer: Wolters Kluwer 2019.

Maatman, R.H. (2020). Zonder doel kun je niet sturen. Over pensioenfonds, doelstelling, governance en toezicht, in: J.H. Tamerus & C.W. Van Dedem (red.), *Waartoe zijn pensioenfondsen op aarde*? (pp. 141-166.). Deventer: Wolters Kluwer 2020.

OECD, 2019-1, OECD Pensions at a Glance 2019, OECD and G20 indicators. Te downloaden via http://www.oecd.org/canada/PAG2019-CAN.pdf en http://www.oecd.org/els/public-pensions/PAG2019-country-profile-Canada.pdf.

OECD, 2019-2, OECD Pensions at a Glance 2019, OECD and G20 indicators. Te downloaden via https://www.oecd.org/els/public-pensions/PAG2019-country-profile-Denmark.pdf.

OECD, 2019-3, OECD Pensions at a Glance 2019, OECD and G20 indicators. Te downloaden via https://www.oecd.org/els/public-pensions/PAG2019-country-profile-Sweden.pdf.

Oerlemans, A.G. & Nijman, T. (2008). Maatwerk in Nederlandse pensioenproducten. *NEA paper 8*, Tilburg: Netspar.

Van de Loo, E.L.M.H. & Winter, J.W. (2020). Extern toezicht op gedrag en cultuur: een paradoxale opgave?, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 2019 nr. 1/2, 5-11.

Van Ewijk, C., Meijdam, L., Teulings, R. & Zwaneveld, P. (2020). Lage rente en de toekomst van pensioenen. *Pensioen Magazine*, december 2020, 12-17.

Vosselman, E.G.J. (2014). Management en beloning: helpen bonussen? In: C.J.H. Jansen & L.G. Verburg (red.), *Onderneming en beloning (Onderneming en recht, nr. 82)*. Deventer: Kluwer 2014.

Winter, J.W., de Jongh, J.M., Hijink, J.B.S., Timmerman, L., van Solinge, G., Lennarts, M.L., Wezeman, J.B., Bulten, C.D.J., Bartman, S.M., Lokin, E.C.H.J., Wutsman, I.S., Vletter-van Dort, H.M., Schwartz, C.A., Verbrugh, M.A., Roest, J., Raaijmakers, G.T.M.J., Koster, H., Kemp, B., Olaerts, M., Joosen, E.P.M., Boschma, H.E., Verdam, A.F., Schutte-Veenstra, J.N., Willems, J.H.M. & Rensen, G.J.C. (2020). Naar een zorgplicht voor bestuurders en commissarissen tot verantwoorde deelname aan het maatschappelijk verkeer. *Ondernemingsrecht* 2020/86, 471-474.

Netspar

Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Dit is een uitgave van:
Netspar
Telefoon 013 466 2109
E-mail info@netspar.nl
www.netspar.nl

Juni 2021