

Het zal u een zorg zijn

Op 1 januari 2008 krijgen pensioenfondsen en verzekeraars met deelnemers aan pensioenregelingen met keuzevrijheid, doorgaans beschikbare premie-regelingen en/of bijspaarregelingen, te maken met de zorgplicht. De AFM houdt toezicht op de correcte naleving van de wet.

Feitelijk bestaat de zorgplicht uit drie onderdelen: informeren, adviseren en controleren. Het pensioenfonds dient de financiële situatie van iedere individuele deelnemer met hem of haar in kaart te brengen, behoort daarna een persoonlijk beleggingsadvies te geven en moet ten slotte toezien op de implementatie daarvan. Dit ritueel wordt jaarlijks herhaald. Een deelnemer mag afwijken van het advies, maar het fonds zal hem of haar in dat geval uitgebreid moeten waarschuwen voor de gevolgen.

Tot zover lijkt alles duidelijk. Helaas blijkt de werkelijkheid geheel anders.

Onduidelijkheid alom

De wet biedt ruimte aan uitleg van zowel het begrip zorgplicht als aan de diepgang waarmee de informatie moet plaatsvinden. Tot de taken van de toezichthouder, de AFM, behoort de concrete invulling van deze regels. En juist daar schort het aan. Uit eigen en ander onderzoek komt telkens naar voren dat de AFM met meerdere monden spreekt die ieder een ander geluid laten horen. Daardoor weten pensioenuitvoerders een maand voor invoering van de nieuwe regelgeving niet met zekerheid waaraan zij dienen te voldoen.

In de eerste plaats bestaat bij de AFM al onduidelijkheid over de vraag of pensioenuitvoerders altijd onder de zorgplicht vallen. Lid 1 van artikel 52 PW spreekt over de mogelijkheid van een premieovereenkomst met beleggingsvrijheid. In dat geval ontstaat zorgplicht. De Pensioenovereenkomst tussen werkgever en werknemer regelt de keuzevrijheid. Is deze daar met zoveel woorden uitgesloten, dan dienen zowel de Uitvoeringsovereenkomst (werkgever met pensioenuitvoerder), als het Pensioenreglement (uitvoerder met werknemer) en de Startbrief daarop naadloos aan te sluiten. Geen keuze betekent volgens lid 1 en 3 artikel 52 PW geen zorgplicht voor de deelnemer, maar uitsluitend een prudent beleggingsbeleid voor allen. De verwarring ontstaat door lid 2: de pensioenuitvoerder biedt de deelnemer en de gewezen deelnemer de mogelijkheid de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen. Dit lid geldt expliciet alleen in het geval de keuzevrijheid ook daadwerkelijk bestaat. Met andere woorden, de Uitvoeringsovereenkomst bepaalt.

Biedt de Pensioenovereenkomst de deelnemer keuzevrijheid, dan treedt automatisch voor de uitvoerder de noodzaak van zorgplicht in werking. Deze kan dan niet de zogeheten opting-out van de standaard middelenverdeling verbieden. Wel kan de uitvoerder de kosten van de daardoor noodzakelijke maatregelen bij de werkgever of eventueel de deelnemer leggen. Deze komen immers voort uit afspraken tussen de sociale partners.

Ten tweede bestaat veel onduidelijkheid over de concrete invulling van de informatieplicht. Terecht

Philip Menco



stelt de AFM dat aan de zorg voor pensioenen meer aandacht dient te worden besteed dan aan die voor private beleggingen. Een onjuiste beslissing over het pensioen heeft in principe veel ernstiger gevolgen dan voor de overige besparingen. Bovendien gaat het over een voor de meeste mensen onoverzichtelijk lange periode.

Helaas blijkt binnen de AFM geen gelijklopende mening te bestaan over de wijze van informeren van de deelnemer. De ene pensioenuitvoerder meent daardoor te kunnen volstaan met een eenvoudige vragenlijst, de andere ziet zich gedwongen tot persoonlijke consulten. Dat beide uitersten zeer verschillende kosten met zich meebrengen, hoeft geen betoog. Zolang de AFM geen eenduidige aanwijzingen geeft en zelfs openlijk afwacht wat de jurisprudentie de komende jaren zal opleveren, resulteert dat voor pensioenfondsen en verzekeraars in grote risico's. Vrijwel geen enkele uitvoerder in Nederland is in staat om zelf interviews te houden met al zijn deelnemers, teneinde deze een persoonlijk advies te verstrekken. Voor zover externe bureaus hiertoe wel de mogelijkheid bieden, gaat dat zonder twijfel gepaard met aanzienlijke kosten. Bovendien valt te betwijfelen of hiertoe wel voldoende kennis bestaat buiten de uitvoeringsorganisaties. Een pensioenadvies is immers wel wat anders dan een regulier beleggingsvoorstel. Ten slotte moet de uitvoerder het hele circus jaarlijks herhalen.

De alternatieven

Welke mogelijkheden hebben pensioenuitvoerders om de risico's te beperken of te vermijden?

De beste oplossing lijkt gelegen in het simpelweg uitsluiten van keuzevrijheid in de Uitvoeringsovereenkomst. Daarmee komt immers de zorgplicht geheel te vervallen. Wel dient de uitvoerder een deugdelijk beleggingsbeleid te ontwikkelen met een afnemend risico naargelang de pensioendatum van de deelnemer nadert. Afhankelijk van de wijze waarop het opgebouwde kapitaal wordt omgezet in pensioenaanspraken – tegen marktrente of een vaste rekenrente – moet de life-cycle benadering al of geen *duration*beleid bevatten.

Wij zouden hier krachtig willen pleiten voor het volledig ontbreken van keuzevrijheid. De meeste particulieren zijn immers niet of nauwelijks in staat, laat staan geïnteresseerd om weloverwogen beleggingskeuzes te maken met een horizon van tientallen jaren. Te grote risico aversie leidt tot een ongewenst

laag pensioen, terwijl een te agressief beleid, zeker op wat hogere leeftijd, in een grote kans op verlies van een deel van het pensioenkapitaal resulteert. Bovendien bestaat de neiging om het pensioen op één hoop te vegen met andere besparingen die doorgaans een ander doel dienen en een (veel) kortere horizon kennen.

Kiezen de sociale partners desondanks voor keuzevrijheid, dan zou het aantal beleggingsalternatieven tot een gering aantal life-cycles beperkt moeten blijven. Dat beschermt de deelnemer tegen onjuiste beslissingen en vereenvoudigt de informatie, advies en controleplicht van de uitvoerder tot een betaalbaar systeem. In dat geval zou de AFM ook genoeg moeten nemen met een relatief beperkte, schriftelijke vragenlijst, zoals veel banken die tegenwoordig ook hanteren.

Tot slot

De zorgplicht geldt vanaf 1 januari 2008 voor alle nieuwe deelnemers aan pensioenovereenkomsten met keuzevrijheid. Voor reeds ingegane overeenkomsten treedt de verplichtingen pas in 2009 in werking. Dat geeft zowel de uitvoerders als de sociale partners nog een jaar om sluitende afspraken te maken.

Aan de AFM de schone taak om die tijd te gebruiken om duidelijkheid te bieden op twee niveaus. In de eerste plaats heeft de pensioenwereld dringend behoefte aan richtlijnen vooraf wat wel en niet kan en mag volgens de AFM. Ten tweede dient de AFM de hand in eigen boezem te steken en te communiceren in helder Nederlands. Ook voor de AFM wordt het de hoogste tijd voor een self-assessment, of in gewoon Nederlands, zelfonderzoek.