

Per e-mail verstuurd

Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid
t.a.v. minister van Hijum
Postbus 90801
2509LV DEN HAAG

Datum	27 februari 2025
Ons kenmerk	RdSr-25014604
Pagina	1 van 7
Betreft	Advies amendement NSC/BBB inzake collectief instemmingsrecht

Geachte minister Van Hijum,

De Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) reageert met deze brief op uw verzoek van 14 februari 2025 om het gewijzigd amendement van het lid Joseph c.s. over het invoeren van een goedkeuringsrecht bij interne waardeoverdracht van pensioenen, te beoordelen op voor toezicht relevante aspecten.¹

Allereerst merkt de AFM op dat zij op basis van deze eerste beoordeling concludeert dat het amendement praktisch slechts beperkt uitvoerbaar is. De AFM onderschrijft het belang van betrokkenheid van deelnemers bij financiële keuzes. De AFM benadrukt desondanks dat indien door het parlement wordt besloten de keuze rond het invaren van opgebouwde aanspraken via een referendum of een individueel bezwaarrecht voor te leggen aan deelnemers, aanvullende wettelijke vereisten op het gebied van informatieverstrekking en keuzebegeleiding nodig zijn om als toezichthouder uitvoering te kunnen geven aan het amendement. De AFM merkt op dat het voorliggende amendement verstrekkende gevolgen heeft voor de uitvoering van het toezicht en de in gang gezette pensioentransitie. Hoewel informatieverplichtingen en keuzebegeleiding bij zowel een referendum als individueel bezwaarrecht van groot belang zijn, wijst de AFM erop dat die in deze specifieke situatie waarschijnlijk onvoldoende waarborgen bieden.

In deze brief licht de AFM haar mandaat en perspectief op de bescherming van deelnemers en het belang van transparantie toe (I). Vervolgens zal de AFM ingaan haar lezing van het amendement en enkele uitvoeringstechnische risico's rondom het amendement (II), waarbij zij achtereenvolgens ingaat op:

- a. Evenwichtige informatieverstrekking bij referendum of bezwaarrecht over invaren is complex en kent risico's voor deelnemers***
- b. Ondanks nieuw communicatiemoment zijn risico's voor deelnemers niet weggenomen, mede door onduidelijkheid over of keuzebegeleiding van toepassing is***

¹ Kamerstuk 36.578, nr. 10.

Datum 27 februari 2025
Ons kenmerk RdSr-25014604
Pagina 2 van 7

- c. Het amendement bevat behalve een opkomstdrempel geen vereisten rond representativiteit referendum*
- d. Het amendement heeft verstrekkende gevolgen voor de doorlooptijd van de transitie*
- e. Mandaat toezichthouders is onduidelijk; dit leidt tot een slecht uitvoerbaar toezichtproces*
- f. Wijzigingen hebben onvoorziene impact op de toezichtspraktijk en toezichtkosten*

Tot slot zal de AFM haar conclusie toelichten (III).

I. Mandaat AFM en belang transparantie

Een van de doelen van de herziening van het pensioenstelsel is een uitlegbaar pensioen dat beter aansluit bij de ontwikkelingen op de arbeidsmarkt en de financiële markten. De huidige pensioentransitie is volgens de AFM een belangrijke stap in deze richting. Tegelijkertijd constateert de AFM dat de transitie complex en omvangrijk is. De AFM heeft in haar openbare uitingen, waaronder haar [consultatiereacties en toezichttoetsen](#), benadrukt dat het van essentieel belang is dat deelnemers wordt uitgelegd wat er met hun opgebouwde aanspraken gebeurt en dat zij informatie ontvangen die het risico op voorzienbare teleurstellingen zoveel mogelijk beperkt. Daarnaast mag de deelnemer een uitlegbare pensioenregeling verwachten die, rekening houdend met de collectieve inrichting, zoveel mogelijk aansluit op de risico's die hij kan en wil dragen. Dit alles is des te belangrijker omdat de Pensioenwet (**Pw**) geen algemene zorgplicht kent.

De AFM merkt op dat gedurende de totstandkoming van de Wet toekomst pensioenen (**Wtp**) door het parlement is besloten om geen individueel bezwaarrecht toe te staan. Er is na zorgvuldige afweging van de voor- en nadelen voor een ander proces gekozen, waarin andere beschermende normen een belangrijke rol spelen. Er zijn aanvullende waarborgen in de wet opgenomen die de belangen van deelnemers beschermen, zoals het risicopreferentieonderzoek, het communicatieplan, en de aanvullende de normen op het gebied van informatieverstrekking, keuzebegeleiding en klachtenprocedures. De AFM heeft de afgelopen transitieperiode haar toezicht volledig gericht op implementatie van deze beschermende normen. De lessen die zij hieruit heeft getrokken zijn recentelijk ook met uw ministerie gedeeld.²

Hieronder gaat de AFM verder in op de uitvoeringstechnische risico's die zij ziet vanuit haar mandaat en die gevolgen hebben op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

² [evaluatie-eerste-observaties-overgang-pensioenstelsel.pdf](#).

Datum	27 februari 2025
Ons kenmerk	RdSr-25014604
Pagina	3 van 7

II. Introductie referendum heeft verstrekende gevolgen voor transitietijdslijnen en toezichtproces

a. Evenwichtige informatieverstrekking bij referendum of bezwaarrecht over invaren is complex en kent risico's voor deelnemers

Het betrekken van individuele deelnemers bij de keuze rond het invaren en de inrichting van de nieuwe pensioenregeling kan er in principe voor zorgen dat zij actief betrokken worden in de wijzigingen die de pensioentransitie voor hen meebrengt. Tegelijkertijd is een evenwichtige invulling hiervan complex.

De AFM leest het amendement kortgezegd als volgt: pensioenfondsen worden slechts bevoegd in te varen indien zij: (1) een collectief goedkeuringsrecht hebben geboden aan hun deelnemers, waarbij de minimale opkomst van deelnemers 30% moet zijn en daarvan minimaal 50% voor het invaren moet hebben gestemd, of (2) aan deelnemers de mogelijkheid is geboden individueel bezwaar te maken vergelijkbaar aan artikel 83, tweede lid, Pw. In het eerste geval zal de default in de praktijk dus zijn dat de eerder opgebouwde rechten niet worden ingevaren in de nieuwe pensioenregeling, tenzij via een referendum 'goedkeuring' wordt verleend. Bij de tweede optie is het wel invaren van de opgebouwde rechten de default, mits aan deelnemers de optie is geboden hiertegen individueel bezwaar te maken. Het amendement werkt echter niet uit wat de gevolgen zijn voor deelnemers die van deze '*opt-out*' gebruik maken, noch welke informatievereisten gelden bij dit keuzemoment.³

Indien niet wordt ingevaren kan een deel van het vermogen niet worden aangewend voor compensatie of het vullen van reserves. Dit maakt het in bijzondere mate complex om deelnemers een realistisch inzicht te geven over de gevolgen van deze keuze. Aangezien de keuze die deelnemers in geval van het invaren moeten maken waarschijnlijk ook gevolgen zal hebben voor de mate van compensatie voor het afschaffen van de doorsneesystematiek, en mogelijk ook voor de opbouw in de nieuwe pensioenregeling, maakt dit de situatie anders dan bij het bezwaarrecht bij een 'reguliere' collectieve waardeoverdracht.

De AFM benadrukt dat als deze keuze wel op enige wijze aan deelnemers wordt voorgelegd, zij ook in staat gesteld moeten worden om een passende keuze te maken. De AFM vindt het een noodzakelijke – maar zeker niet uitputtende – voorwaarde dat inzichtelijk wordt gemaakt wat de gevolgen van de keuze zijn voor deelnemers, en dat dit in wetgeving geëxpliciteerd wordt. Dit betekent dat wordt uitgewerkt hoe deelnemers correct, duidelijk, evenwichtig en tijdig moeten worden geïnformeerd en begeleid door hun pensioenuitvoerder bij het maken van een voor hen passende keuze.

Deelnemers worden bij het maken van keuzes namelijk niet alleen beïnvloed door de beschikbare informatie, maar ook door andere factoren zoals de wijze waarop de opties worden gepresenteerd en de woordkeuze (de '*framing*'). Deze sturende invloed is sterker naarmate een keuze moeilijker te doorgronden is, als deelnemers het

³ Ten overvloede merkt de AFM op dat artikel 150I, vijfde lid, Pw ten onrechte niet wordt aangepast door het amendement, waardoor artikel 83, tweede lid, Pw buitenwerking blijft tijdens de transitie.

Datum	27 februari 2025
Ons kenmerk	RdSr-25014604
Pagina	4 van 7

gevoel hebben dat ze weinig kennis van zaken hebben en als zij minder sterke voorkeuren hebben over het onderwerp. Bij het voorgestelde referendum of de optie tot gebruikmaken van bezwaarrecht is hier waarschijnlijk sprake van.⁴ De sturende invloed is niet geheel te voorkomen door een ‘neutraal geformuleerde vraagstelling’. Het is bijvoorbeeld mogelijk dat deelnemers de optie ‘niet invaren’ als de ‘*status quo*’ zien, omdat het opgebouwde pensioen ongewijzigd blijft. Hierdoor zullen zij mogelijk de optie om niet in te varen als de veiligere optie beschouwen, terwijl dat niet een gegeven is. De AFM ziet daarom risico’s voor deelnemers op het maken van een niet passende keuze.

b. Ondanks nieuw communicatiemoment zijn risico’s voor deelnemers niet weggenomen, mede door onduidelijkheid over of keuzebegeleiding van toepassing is

De vereisten op gebied van de informatie die aan deelnemers wordt verstrekt zijn in het amendement beperkt uitgewerkt. Dit brengt aanzienlijke risico’s voor deelnemers met zich mee, mede vanwege de complexiteit van de te maken keuze en de langetermijnevolgen van de keuze op het pensioen van de deelnemer.

De AFM merkt allereerst op dat met het amendement een nieuw communicatiemoment wordt geïntroduceerd. De informatieverplichting van artikel 150m, tweede lid, Pw komt naast de reeds bestaande informatieverplichting van artikel 150j Pw te staan. In dit laatste artikel zijn de te verstrekken transitieoverzichten opgenomen (het ‘prognose transitieoverzicht’ en het ‘definitieve transitieoverzicht’).⁵ Dit artikel komt vanwege het amendement niet te vervallen.

Op basis van haar toezichtspraktijk benadrukt de AFM dat bij een dermate complexe keuze in de wet moet worden vastgesteld welke informatie minimaal moet worden verstrekt aan deelnemers. Daar voorziet het amendement niet in. Een wettelijke uitwerking voorkomt onduidelijkheid in de uitvoering van toezicht over de wijze waarop normen als correct, duidelijk en evenwichtig dienen te worden ingevuld. Bovendien is de AFM van mening dat het risico op een niet passende keuze door deelnemers sterk wordt vergroot indien informatie over de persoonlijke gevolgen van de keuze ontbreekt bij het referendum of de optie van gebruikmaken van het bezwaarrecht.

De AFM merkt op dat de informatie die minimaal vereist is om een passende keuze mogelijk te maken zeer complex is. Daarbij zal sprake dienen te zijn van een combinatie van een kwalitatieve toelichting en een cijfermatige vergelijking van in ieder geval (1) de directe gevolgen op het transitiemoment voor de opgebouwde

⁴ In recent Nederlands onderzoek was 56% van de respondenten het eens met de stelling “ik vind het pensioenstelsel te ingewikkeld om een mening over te hebben”; 51% was het eens met de stelling “besluiten over het nieuwe pensioenstelsel kunnen het beste door pensioendeskundigen worden genomen”; 75% was het eens met de stelling “het houden van een referendum over pensioenen heeft geen zin als mensen er niet genoeg van afweten” (van Dalen & Henkens, 2025).

⁵ Let op: de AFM gaat er hierbij nadrukkelijk vanuit dat bedoeld wordt dat de informatie aan de deelnemers wordt verstrekt en niet ter beschikking gesteld, zoals nu in het amendement is opgenomen. Het verzoek tot goedkeuring dient immers schriftelijk gedaan te worden aan deelnemers (verstrekt), waardoor alle betrokkenen deze daadwerkelijk ontvangen en niet afhankelijk zijn van eigen initiatief om de informatie op te zoeken.

Datum	27 februari 2025
Ons kenmerk	RdSr-25014604
Pagina	5 van 7

aanspraken en de verwachte toekomstige ontwikkeling daarvan, (2) eventuele gevolgen voor de toekomstige opbouw en (3) eventuele gevolgen voor de toekenning van compensatie, zowel qua hoogte als moment van toekenning.

Ook lijkt het wenselijk om deelnemers informatie te verstrekken over de gevolgen van de voorliggende keuzeopties voor de andere cohorten dan waar de deelnemer toe behoort, zodat deelnemers ook het collectieve belang kunnen meewegen in hun keuze. Bijvoorbeeld dat een gepensioneerde beseft wat de gevolgen voor compensatie van actieve deelnemers is als niet wordt ingevaren. Dit bredere perspectief sluit aan bij de solidariteitsgedachte die ten grondslag ligt aan het pensioenstelsel. Het betreft immers een individuele keuze met collectieve gevolgen. Ook hier geldt dat deze informatie zeer complex is, en voor veel deelnemers lastig te doorgronden zal zijn.

Tot slot ziet de AFM dat de keuze die de deelnemer moet maken rond de goedkeuring zeer impactvol is en langetermijngevolgen kan hebben die de deelnemer mogelijk niet voldoende kan overzien. Het amendement laat echter in het midden of de norm op het gebied van keuzebegeleiding van artikel 48a Pw door pensioenuitvoerders van toepassing is op deze keuze. De AFM is van mening dat de risico's voor deelnemers aanzienlijk worden vergroot indien zij niet adequaat worden begeleid bij het maken van deze impactvolle keuze.

c. Het amendement bevat behalve een opkomstdrempel geen vereisten rond representativiteit referendum

Het amendement bevat geen specifieke vereisten om de representativiteit van het referendum te waarborgen. Het amendement stelt voor om artikel 150m Pw zo aan te passen dat het aantal personen dat heeft gereageerd op het verzoek tot goedkeuring minimaal dertig procent vertegenwoordigt van alle bij de collectieve waardeoverdracht betrokken deelnemers, ongeacht de waarde die de betreffende deelnemers vertegenwoordigen. Met onder meer het oog op draagvlak en vertrouwen vindt de AFM het van essentieel belang dat de respons een adequate weerspiegeling vormt van de gehele deelnemerspopulatie. Een parallel hierbij kan getrokken worden met de [voorschriften](#) voor het risicopreferentieonderzoek (RPO), waarin onder andere is vastgelegd dat het RPO representatieve uitkomsten per cohort moet opleveren en dat pensioenuitvoerders een evenwichtige respons moeten nastreven.

In dit amendement ontbreekt een dergelijke verplichting, waardoor bepaalde groepen – zoals jongere deelnemers, gepensioneerden of slapers – onder- of oververtegenwoordigd kunnen zijn. Dit vergroot het risico op een uitkomst die geen recht doet aan de populatie, kan leiden tot generatietegenstellingen en verlies van draagvlak en vertrouwen onder (groepen) deelnemers.

d. Het amendement heeft verstrekkende gevolgen voor de doorlooptijd van de transitie

Het introduceren van een collectief goedkeuringsrecht in deze fase van de transitie is een ingrijpende wetswijziging die gevolgen zal hebben voor de huidige wettelijk vastgelegde transitietermijnen. Vanwege het extra uit te werken scenario zal de arbeidsvoorwaardelijke fase voor een groot deel opnieuw moeten worden

Datum	27 februari 2025
Ons kenmerk	RdSr-25014604
Pagina	6 van 7

doorlopen.⁶ Doordat sprake is van een dubbele transitie, waarbij compensatie van de afschaffing van de doorsneesystematiek (deels) wordt gefinancierd uit het vrijvallen van buffers bij invaren, zal in geval van geen goedkeuring een andere financieringsbron gevonden dienen te worden (bijvoorbeeld via de premie).

Ook de doorlooptijd van de implementatiefase neemt naar verwachting toe. Het uitwerken van twee varianten in het transitieplan werkt immers door in het opstellen van het implementatie- en communicatieplan door pensioenfondsen, het beoordelen van het invaarverzoek inclusief alternatief scenario door toezichthouder DNB en het beoordelen van het communicatieplan door de AFM. Tevens dient het hiervoor beschreven nieuwe informatiemoment in het proces gepast te worden. Wanneer het eerder uitgevoerde risicopreferentieonderzoek door de vertraging meer dan vijf jaar voor de nieuwe transitiedatum is uitgevoerd, zal deze ook opnieuw moeten worden uitgevoerd.

e. Mandaat toezichthouders is onduidelijk; dit leidt tot slecht uitvoerbaar toezichtproces

Het amendement maakt niet duidelijk wat het mandaat en de beoogde rol van de beide toezichthouders is in het proces rond het referendum of optie tot gebruikmaken van individueel bezwaarrecht. Zo is op basis van het amendement niet duidelijk aan welke wettelijke vereisten beide opties moeten worden getoetst en welke bevoegdheden daarbij aan de AFM en aan DNB worden toegekend. In de toelichting van het amendement wordt gesteld dat zoveel mogelijk aangesloten wordt bij de eisen van een CWO naar een buitenlandse lidstaat. Het betreffende artikel 90a Pw kent echter geen concrete bevoegdheid toe aan de AFM om het goedkeuringsverzoek aan deelnemers te beoordelen of op basis van zwaarwegende bevindingen bij deze beoordeling voorafgaand te interveniëren. Onduidelijkheden in mandaat zullen dus leiden tot een onvoldoende uitvoerbaar toezichtproces.

f. Wijzigingen hebben impact op de toezichtspraktijk en toezichtkosten

Tot slot merkt de AFM kort op dat het aanpassen van het transitieproces door het verzoek tot goedkeuring in deze fase zijn weerslag zal hebben op de toezichtuitvoering van de AFM. Dit geldt zowel voor de transitie- als de daaropvolgende structurele fase, aangezien met een introductie van het goedkeuringsrecht de default verandert van 'invaren, tenzij' naar 'niet invaren, tenzij'. Ook in de situatie van het individueel bezwaarrecht zal een deel van de populatie achterblijven in het oude stelsel. Hierdoor krijgt naar verwachting een grotere groep pensioenfondsen met twee pensioenstelsels te maken. Dit leidt tot extra complexiteit in de uitvoering van het toezicht en daarmee mogelijk tot verhoging van de kosten van toezicht.⁷

⁶ De 'Voortgangsrapportage monitoring Wet toekomst pensioenen – winter 2025' geeft aan dat voor 92,5% van de deelnemers, die een pensioenregeling hebben die door een pensioenfonds wordt uitgevoerd, het transitieplan is afgerond.

⁷ Vanwege de afhankelijkheid van de nadere uitwerking is het op dit moment niet mogelijk om daar een concrete schatting van te maken. Op het moment dat hier meer duidelijkheid over bestaat gaat de AFM graag met de betrokken ministeries in gesprek over de benodigde toezichtcapaciteit en de impact op het vastgestelde kostenkader voor de periode 2025-2028 en eerder gecommuniceerde verwachtingen voor de daaropvolgende periode.

Datum	27 februari 2025
Ons kenmerk	RdSr-25014604
Pagina	7 van 7

III. Conclusie

Op basis van de beschikbare informatie acht de AFM het amendement praktisch slechts beperkt uitvoerbaar. Het amendement heeft in dit stadium van de pensioentransitie aanzienlijke gevolgen voor de deelnemers en de doorlooptijd van de implementatie. Daarbij ziet de AFM risico's voor deelnemers bij het inzetten van het referendum of de optie tot gebruikmaking van een bezwaarrecht. Indien het parlement besluit om het amendement aan te nemen dan zijn diverse wettelijke vereisten nodig die bijdragen aan een zorgvuldig proces waarin de deelnemers voldoende inzicht krijgen in de gevolgen van de voorliggende keuze en voldoende begeleid worden.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

drs. J.R. Heuvelman MSc
Bestuurslid

mr. A.M.F. de Groot
Hoofd