

Wtp-bundel Hoofdstuk 13

Reflecties door buitenlandse experts

Sebastien Betermier
David Knox
Michael Preisel
Yves Stevens

Colofon

Industry papers zijn papers voor professionals in de pensioen- en verzekeringssector. Ze worden op de Netspar website gepubliceerd na goedkeuring door de Netspar Editorial Board (EB). De EB controleert de papers op zowel academische kwaliteit als toegankelijkheid voor niet-academische professionals. Industry papers worden gepresenteerd voor discussie op Netspar-evenementen. Vertegenwoordigers van academische en sectorpartners worden uitgenodigd voor deze evenementen.

Netspar Industry Paper 2026-23, juni 2026

Te citeren als:

Betermier, S., Knox, D., Preisel, M. & Stevens, Y. (2026). *Hst.13: Reflecties door buitenlandse experts*. In E. Ponds & O. Steenbeek (red.), *Het nieuwe pensioenlandschap in Nederland (Netspar Wtp-bundel)*. Hier beschikbaar.

Editorial Board

Voorzitter: Andries de Grip, Universiteit Maastricht

Leden:

Joyce Augustus-Vonken, APG

Mark-Jan Boes, Vrije Universiteit Amsterdam

Damiaan Chen, De Nederlandsche Bank

Bart Dees, Nationale-Nederlanden

Arjen Hussem, PGGM

Kristy Jansen, University of Southern California

Sven Klijnhout, Achmea

Raymond Montizaan, Universiteit Maastricht

Alwin Oerlemans, APG

Jan Maarten van Riemsdijk, PGGM

Mariëtte Sanderse, PMT

Peter Schotman, Universiteit Maastricht

Erik Schouten, Ministerie van Financiën | Belastingdienst

Anja De Waegenare †, Tilburg University

Ivor Witte, a.s.r.

Ontwerp Maan

Vormgeving Studiodet

Redactie Jolanda van den Braak

Industry Papers is een uitgave van Netspar. Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s).

Inhoudsopgave

1. Sebastien Betermier (Canada)	
The Dutch Pension System from a Canadian Perspective	4
2. David Knox (Australië)	
The New Dutch Pension System – An International Reflection	7
3. Michael Preisel (Denemarken)	
A Comment on the Dutch Pension Reform	10
4. Yves Stevens (België)	
Hoe Nederland verandert door een pensioenwetgeving	14

Affiliaties

Sebastien Betermier – McGill University en International Centre for Pension Management

David Knox – Mercer, Australië

Michael Preisel – Preisel Research en Universiteit van Kopenhagen

Yves Stevens – Instituut voor Sociaal Recht (ISR), KU Leuven

1. The Dutch Pension System from a Canadian Perspective

Sebastien Betermier

The Dutch pension system differs from the Canadian system in a couple of important ways. First, Dutch households enjoy exceptional pension coverage in both public and private sectors. Industry-wide agreements, mandatory contributions, and the portability of benefits within professional sectors have resulted in near universal participation. By contrast, Canada's pension system has strong public-sector coverage but weak participation in the private sector. Fewer than 25% of private-sector employees in Canada are covered by a registered pension plan (fewer than 40% if we include other employer-sponsored plans such as group registered retirement savings plans). Dutch pension plans are also fully funded and offer high replacement rates – typically above 60%. As a result, the Dutch system consistently ranks as the top performer in the Mercer CFA Institute Global Pension Index.

Second, unlike their Canadian counterparts, Dutch defined benefit (DB) pension plans are subject to conservative solvency funding requirements that constrain investment and long-term strategy. Dutch pension plans are required to continuously maintain sufficient assets that match the market value of their bond-like liabilities. Because this market value is highly sensitive to interest rate movements, even small fluctuations can materially affect funding positions. The Dutch solvency requirements limit the ability of pension funds to pursue higher-return, long-horizon investment strategies, resulting in their conservative, liability-driven approaches. Here is how.

- **Investment Strategy.** To mitigate the risk of underfunding, Dutch pension funds allocate heavily to long-term bonds and use swap agreements as hedging tools. In my research, I found that between 2014 and 2018, Dutch funds with assets exceeding USD 10 billion allocated 47% of their portfolios to fixed-income assets, compared with 29% for Canadian funds.¹
- **Investment Returns and Contribution Rates.** Fixed-income assets typically generate lower returns than equities. The Dutch pension plans' heavy allocation in fixed-income assets thus leads to lower expected returns. To compensate, pension plans require higher contribution rates to remain fully funded. We see this in the combined employer and employee contributions that can sometimes exceed 25% of salary. By contrast, Australia's superannuation system targets a similar average replacement rate of roughly 70% while accepting greater variability in pension outcomes around that target. To achieve this, the Australian system relies more heavily on higher-re-

¹ Beath, Alexander D., Sebastien Betermier, Chris Flynn, and Quentin Spehner. 2021. "The Canadian Pension Fund Model: A Quantitative Portrait." *Journal of Portfolio Management* 47 (5): 159-177.

turn equity investments, allowing pension contributions to be significantly smaller, at about 12% of salary.

- **Risk Exposures and Communication.** Dutch pension plans do not fully hedge interest rate risk, leaving them vulnerable to falling rates. When interest rates decline, the present value of plan liabilities rises, meaning that even strong investment returns may not be enough to maintain full funding. For example, in 2019, robust equity market performance increased portfolio value, yet total plan funding still deteriorated because declining interest rates boosted liabilities. As a result, the plans can become underfunded despite positive investment outcomes, making it particularly challenging to explain to pensioners why their benefits are being reduced even when markets perform well.

From a Canadian perspective, these solvency requirements appear overly restrictive. Large Canadian public-sector defined benefit pension funds are not bound by such conservative requirements and thus avoid the challenges Dutch pension funds must manage. Canadian pension liability discount rates remain relatively stable over time, enabling them to prioritize long-term investment strategies over short-term hedging, while continuing to deliver a steady stream of pension benefits over the long term.

Collective Defined Contribution Pension Reform

The Dutch are transitioning from a predominantly DB system to a hybrid model that blends elements of both DB and defined contribution (DC) plans. As part of this shift, Dutch plans are undertaking an ambitious and innovative move toward collective defined contribution (CDC) schemes. The new system removes conservative solvency requirements and the challenges they impose. It also requires policymakers, trustees, and plan managers to be explicit about how risks are shared among members – something that DB schemes typically leave implicit. In a traditional DB plan with fixed benefits, underfunding is often addressed by increasing contributions from active workers. When this redistribution is not clearly communicated, those asked to contribute more may grow resentful over time, which can ultimately undermine the plan’s credibility. In a CDC framework, this issue is addressed differently because rules governing transfers to and from the solidarity reserve are predefined and transparent, ensuring that risk-sharing is explicit and predictable for all members.

The new system is also timely. DC pension plans with pooled investment structures, such as those in Australia, Sweden, and Denmark, are actively exploring ways to improve the “decumulation,” or post-retirement, phase by pooling risks among plan members. Pooled longevity risk products, often called tontines, are experiencing a revival, with notable innovations like the Lifetime Pension offered by Australian Retirement Trust – one of Australia’s largest superannuation funds – and the recent approval of variable

payment life annuities (VPLAs) in Canada. In this context, the Dutch CDC approach stands out as a comprehensive DC solution that embeds risk-sharing not only during retirement but also during the accumulation phase through the new solidarity reserve.

We have much to learn from the ongoing Dutch pension reform about the effectiveness and potential of this new approach. However, despite its promise, the system carries significant risks. One major challenge is the complexity of the risk-sharing rules. It is unclear whether members will understand them or appreciate why they vary by age and funding level. Looking at Canadian funds, which operate DB systems successfully without solvency requirements, an obvious question arises: Why not simplify the existing DB system by relaxing solvency rules rather than adopting an entirely new and more complex hybrid model?

It is also unclear whether Dutch members will become more willing to bear long-term investment risk under the new system. Dutch pension funds are required to assess members' risk preferences and design investment strategies that align with those preferences. If members accustomed to the current system continue to demand strong guarantees and no downside risk in future pension benefits, pension funds will likely remain heavily invested in low-return fixed-income assets, requiring high upfront contributions to meet those obligations.

The CDC system is untested, so there might be unintended outcomes. How will members respond to short-term performance and costs when they see regular reports on their individual accounts? Will participants accustomed to a safe DB system continue to support the new model if a stock market downturn significantly reduces the value of their pensions?

For decades, Dutch pension experts have led the field in pension design and management. The current reform continues this tradition and could inspire a global rethinking of the pension social contract. Careful implementation is essential to preserve trust in this well-established system.

2. The New Dutch Pension System – An International Reflection

David Knox

The Dutch pension system has always rated highly in international comparisons of pension systems. For example, in the last three years, the Mercer CFA Institute Global Pension Index has rated it as the best overall pension system in the world. Yet, it was not perfect, affected by ongoing changes in the labor market, the adverse impact of low interest rates on pension payments, and concerns about intergenerational equity. This led to the need for significant reform, with a shift from a collective defined benefit (DB) system to a collective defined contribution (DC) basis. That is, unlike many other systems that have shifted to an individualized DC system in recent years, several collective features have been maintained within the new structure.

Interestingly, two types of pension arrangements will be permitted, namely:

- The Solidarity Pension Scheme (SPR), which has a strong collective basis through its collective investment policy (including a mandatory solidarity reserve), pension payments that are integrated with the accumulation phase, and very limited choices available for the individual.
- The Flexible Pension Scheme (FPR), which has individual life-cycle investments, a choice of pension benefits at retirement, and a higher level of transparency concerning an individual's pension wealth, all of which make it closer (but not identical) to other DC arrangements around the world.

The choices made by each individual pension fund suggest that more than 85% of participants will be members of SPRs. This outcome is not surprising, as it represents the long-term collective nature of Dutch pension funds. However, over time, it will be interesting to observe the different outcomes that will inevitably arise between these two types of pension schemes. Such differences should not be compared over the short term (say, three to five years), as it would be expected that each type of scheme is likely to have different results with changing economic and financial conditions. Hence, a long-term perspective is necessary. Nevertheless, it is possible that one type of scheme will provide better outcomes for participants, which could lead to pressure for future reforms.

A shift from a DB to a DC system normally represents a fundamental change as to who bears the risk within an occupational-based pension system. Traditionally, the sponsoring employer has borne the risks associated with higher-than-expected inflation or salary increases and lower-than-expected investment returns. Although never specified as such through legal documents, the employer has, in effect, acted as a guarantor to the pension fund participants. Yet, this had not been the recent experience for many DB pensioners in the Netherlands due to the effect of low interest rates and the inability of some funds to

maintain or index the pensions which were in payment. Naturally, this outcome affected the confidence of the community in the overall pension system.

This non-guaranteed nature of retirement pensions will continue in the new system, although there will also be improved transparency. It is therefore critical that there be regular communication to participants so that they have a better understanding of their expected future pension and how it can change from year to year. This communication must focus on the future projected pension and not the accumulated wealth in an individual's account, as the wealth figure can easily mislead participants because it appears to represent a considerable sum of money. However, that is often a meaningless figure since it represents the value of a future pension that may be payable for 20, 30, or more years. It is also essential that the communication be expressed in words, numbers, or pictures that can be easily understood. The global pension industry has often used jargon or stipulated wording, which is not helpful.

One proposed new feature that is welcome, and that would be available under both schemes, is to enable the individual to withdraw up to 10% of their accrued pension wealth at retirement as a one-off lump sum. This innovation recognizes the heterogeneous financial positions of retirees. That is, there are considerable differences between households and the opportunity to receive a capital benefit to pay off some debt or to establish the future retirement lifestyle can be a real benefit. In fact, it could be argued that the availability of a slightly higher lump sum benefit could be advantageous for some retirees.

Although the pension reform process was very thorough and involved many stakeholders and much consultation, it seems to me that it missed an opportunity to broaden private pension coverage to include the 1.5 million self-employed workers in the Netherlands. I recognize the reforms require the self-employed to have occupational disability insurance, but this insurance does not provide a retirement pension. Of course, inclusion of the self-employed raises some important questions, including the gradual transition to a reasonable level of contributions or premiums. However, with the continued growth of non-traditional workers, including but not limited to gig workers, it is critical that pension arrangements not be limited to those with traditional employer-employee relationships.

Another area where pension coverage needs to be expanded is to those caring for others, whether it be in respect of young children or aging relatives. Many of these carers are women, who are taking time out of the workforce to provide care. Of course, in a DC pension arrangement the natural question is who would pay the contributions towards the individual's account. One option is for the government to make a limited contribution in recognition of the fact that such caring provides a great benefit to the broader community.

Notwithstanding the significant pension reform that is currently occurring in the Netherlands, it is expected that the Dutch pension system will continue to rank highly in global comparisons. The reasons are many but include the near universal level of

participation (at least among employees), the high level of contributions which are funded and invested for the long-term, the resulting high level of assets set aside for the future (when measured as a percentage of GDP), the focus on the provision of lifetime pensions during retirement, and the strong regulatory framework.

There continue to be lessons that the world can learn from the reformed Dutch pension system.

3. A Comment on the Dutch Pension Reform

Michael Preisel

The Dutch pension reform brought about by the Future of Pensions Act (WTP) is a formidable undertaking in terms of both its scope and its impact on the workers and retirees of the Netherlands. The outcome of the reform is the individualization of more than €1.6 trillion from the collective reserves of Dutch occupational pension plans into more than 19 million individual accounts. A signature feature of the reform is the decision *not* to grandfather existing benefits but to negotiate a central redistribution key to transfer all existing pension rights to the new system, which is a prime illustration of the strengths of the Dutch tradition of consensus-based negotiations – the so-called polder model.

The reform comes in two flavors: the Solidarity Pension Scheme (SPR) and the Flexible Pension Scheme (FPR). The FPR allows conversion into a more regular defined contribution (DC) model, such as that practiced in many other countries (with optional elements from the SPR), whereas the SPR is unique to the reformed Dutch pension system. The SPR is also where 90% of the new accounts are flowing and is therefore of most interest here.

The Modern Perspective

A key driver of the Dutch reform process was a gradual shift in the view of the pension agreement. The former pension system was a reformed defined benefit (DB) system in which intergenerational risk-sharing was materially improved by averaging pension benefits over career income, making indexation conditional on funded status, and even allowing benefit cuts, but it still retained the uniform accrual of benefits characteristic of DB, the so-called *doorsneesystematiek*.

In DB, population demographics are assumed to be stable, and, ideally, materialized surpluses and deficits average across cohorts over time. Most importantly, if a DB plan stays within assumptions, it is fair by construction in the sense that *ex ante*, all cohorts have the same expected outcome. Contrary to the population view is the financial view, which regards the pension contract as a financial transaction. Here, the value of the benefit earned is compared to the benefit paid, and the pension contract is considered to be fair only if those values match – preferably by each contribution. Basically, the two views represent a choice between population fairness and individual fairness.

Over time, the financial view became the “modern” view of the Dutch pension system and materialized in the form of the *Financieel Toezichtskader* (FTK), a regulatory framework for assessing the funded status of Dutch occupational pension funds similar to the pan-European Solvency II framework and the IFRS 17 accounting standard. The basic premise of FTK is to discount future expected pension benefits by a liability discount curve

as a measure of the fair (market) value of those benefits and to require that plan assets exceed this amount. The liability discount curve was enacted in 2007 by the Dutch central bank (DNB) and is based on nominal fixed income instruments only. Whether an implicit consequence – or explicitly intended – the introduction of fair value tacitly redefined the core objective of the pension system from wage replacement to income certainty, a tectonic shift in perspective that – in spirit – has been carried over into the new system.

The prolonged period of “quantitative easing” starting in 2008 resulted in a sudden spike in funding requirements for most Dutch pension plans, which were caught completely off-guard. To restore funding on this new – historically unrelated – funding scale, most plans were forced to increase contributions, postpone or ignore indexation of benefits, and in some cases even reduce pensions in payment to start hoarding cash. Unsurprisingly, the impact of these actions was a massive loss of confidence in the pension system – followed by an inevitable call for reform.

Regardless of the origins, the fair-value approach caused Dutch workers and retirees a lot of unnecessary pain – a reflection of a questionable institutional preference for nominally stable pension outcomes that seems unwarranted and amplified the impact of the emerging financial view on the pension contract. The Dutch pension reform cannot be understood without this interaction. The introduction of the FTK illustrates that despite its strengths, the polder model is a double-edged sword, in the sense that adaptation to change is slow and pain is therefore prolonged, where a more decentralized structure would allow faster adaptation.

A Formula for Solidarity

The details of the Solidarity Pension Scheme (SPR) are better described elsewhere in this publication, but for the purposes of this section it is summarized here. The center of gravity is an individual account of accumulated wealth to which contributions are made and from which benefits are drawn. In the course of time, the individual account is credited a protection return (PR) linked to age and swap rates as well as an excess return (ER) linked to a growth portfolio: Older members participate relatively more in the PR, whereas younger members participate relatively more in the ER. In combination, PR, ER, and the distribution rules constitute a life-cycle allocation strategy decided plan-wide by each pension plan on behalf of its members.

The defining feature of the SPR is the solidarity reserve (SR), which may not exceed 15% of total assets and can be funded from contributions (up to 10%) and/or the ER (up to 10%). The operation of the SR must be strictly rules based, and it can only be spent on specific objectives, including softening market blows, smoothing of pensions, and easing the adverse impacts of longevity and inflation. The SR can be interpreted as an explicit mechanism to facilitate intergenerational risk sharing (including with future generations), but in practice,

it looks more like a collective buffer of smoothed returns. For mature pension plans, the primary funding mechanism will be the ER, because contributions are dwarfed by the balance of all accounts.

With the right set of rules, there are promising applications for retirees of smoothing pensions in payment and uncertainties in longevity, whereas a wider application to smooth inflation and investment return is more doubtful. To workers in the accumulation phase, pension accounts are supposed to be volatile and a smoothing mechanism is therefore more an emotional than a rational choice, whereas volatility is truly hurtful to retirees.

Protection Return

With the PR, the protection of the nominal pension as introduced by the FTK – something also so characteristic of modern solvency regulation – is carried into the SPR. The question is: Why?

By the principles of the reform, the individual pension funds are responsible for eliciting and solving the life-cycle problem of their members' preferences. Even though it is not mandatory to hedge the PR, any unhedged residual will spill over to the ER as added volatility. While the design strongly incentivizes allocation to the PR, funds retain some flexibility in how this exposure is implemented in practice. This may still constrain boards in performing this duty and, ultimately, limit their ability to act in the best interest of their members.

As an additional point, fluctuations in long-term interest rates were a key driver of the original loss of confidence in the pension system that eventually led to the reform process. By de-risking into fixed income, future retirees will see their account value fluctuate materially with interest rates. A litmus test for the reform will therefore be if the Dutch public is more forgiving of the volatility in their new pension accounts than they were of the volatility of funding levels in the former system.

Transparency

In line with modern regulatory thinking, transparency is defined as rule based. The hubris of rule-based governance is the assertion that it is possible to foresee every world outcome and to define a set of rules that – in each of these outcomes – will work in the best interest of members. That is not possible. Rules will therefore have to be modified, and every such modification will result in changes to pension outcomes, hence, in (implicit) wealth transfer among members. From an intergenerational perspective, the new system will possibly be fairer to some but certainly not to all.

To a slowly adapting system like the Dutch pension system, a surprise can therefore be devastating to both the intent of – and trust in – the system. The best possible example is the disastrous timing of the introduction of the FTK, coming as it did just before the Great

Financial Crisis, and the fact that it took 15 years to develop a new set of rules to address this world outcome.

Conversion

The most impressive part of the Dutch pension reform is the decision not to grandfather existing benefits. The former DB system was based on life-long participation of members and – as is characteristic of DB – a level premium system. From a financial perspective, young workers paid for their expected pension benefit *plus* the option to be subsidized by future young workers. The caveat is that the value of this “option of participation” cannot be evaluated financially because it depends on non-financial terms. Simply put, there is no unique way of individualizing an open DB plan, and it is a formidable achievement that it was possible to reach general agreement on this. That said, the majority of assets were distributed proportionally to the discounted value of the expected benefit, with only a minor part spent to compensate young workers.

By the material differences in duration of expected benefits, the relative distribution of assets between, say, young workers and retirees is very sensitive to the levels of discount rates at the time of conversion. Since no attempts were made to hedge or average the conversion rates, minor changes in interest rates led to significant last-minute redistribution of wealth between generations. In particular, members of otherwise similar plans will experience material differences in the relative distribution of wealth among members simply by converting at different points in time.

Final Thoughts

From an outside observer’s perspective, the real mystery is why the reform did not go all the way to allow more individual choice. Within the SPR, Dutch workers will vote for an average risk profile that will fit almost no one instead of having the option to choose individually to fit many more.

The breakthrough of the reform is the discontinuation of the former uniform premium system. Intended or not, the formation of individual accounts can only pave the way for more individualization down the road. The new system is still biased to favor older generations inasmuch as the solidarity reserve (SR) is funded by contributions and/or the excess return (ER): the former is paid entirely by workers, while younger members contribute proportionally more through the ER by their higher participation in the life-cycle allocation.

4. Hoe Nederland verandert door een pensioenwetgeving

Yves Stevens

Inleiding en opzet

Het is een open deur intrappen dat de Wet toekomst pensioenen een hele ommezwaai betekent in het Nederlandse pensioenlandschap. Deze tekst analyseert deze (r)evolutie door een groothoeklens. In plaats van in te zoomen op specifieke elementen zoomt de tekst uit en kijkt naar de evoluties die de Wtp op ietwat langere termijn zal teweegbrengen.

Elk land is anders

Zo goed als alle landen beschikken in mindere of meerdere mate over een pensioensysteem. Vaak worden die nationale systemen in het zogenaamd 'driepijlermodel' geplaatst. De wettelijke pensioenen vormen de eerste pijler, de aanvullende pensioenen de tweede pijler en de individuele pensioenen zijn de derde pijler. Dit eenvoudige model laat toe om overal ter wereld het eigen nationale systeem te (h)erkennen. Juridisch blijkt dit evenwel een vorm van collectief schimmenspel. Juridische vergelijkingen tussen landen zijn helemaal niet 'pijler-geïnspireerd'. De Franse tweede pijler (Agirc-Arcco) is door de verplichte repartitie (in Nederland gekend als omslagstelsel) bijvoorbeeld niet te vergelijken met de Nederlandse pensioenen die in kapitalisatie (in Nederland gekend als kapitaaldekking) zitten. In Nederland zijn rentes (levenslange uitkeringen) in de tweede pijler de norm, terwijl dit systeem in België zo goed als onbestaand is. De Belgische uitkeringen zijn allemaal 'bedrag ineens'. In Duitsland worden de *Betriebsalterversorgungen* verplicht herverzekerd, omdat ze ingeschreven zijn op de balans van de onderneming (*bookreserves* of balansprovisies). Dat is in vrijwel alle Europese landen verboden. In Finland is de eerste pijler in kapitalisatie (kapitaaldekking) en de tweede pijler in repartitie (omslag) en zijn ze - tot op een bepaalde hoogte - communi- cerende vaten. Men kan zo juridische voorbeelden blijven geven.

Het gevolg is eenvoudig: elk land is vanuit juridisch oogpunt echt uniek. Geen enkel land heeft eenzelfde mechanisme. De verschillen zijn legio. Men zou dan ook kunnen stellen dat elk land - door historische en culturele keuzes - daadwerkelijk enig in zijn soort is. Die uniciteit leidt tot een vorm van pensioenidentiteit voor elk land. De juridische keuzes van het verleden bepalen daarbij hoe het huidig systeem eruitziet. Dit creëert ook zogenaamde padafhankelijkheden. Bepaalde gemaakte keuzes hebben verregaande gevolgen waarvan niet zomaar kan worden afgeweken. Het verleden kan niet aangepast worden. Men is dus goeddeels afhankelijk van het genomen pad. Theoretisch kan men pensioensystemen dan wel volledig ondersteboven gooien, maar praktisch is dat onmogelijk. Wetten zijn nu eenmaal geen vrijblijvende suggesties of raadgevingen; ze dienen nageleefd en opgevolgd te

worden. Bovendien creëert het recht vaak vermogensrechtelijke aanspraken op beloftes die in het verleden gedaan zijn.

Meer dan armoedebestrijding en inkomensvervanging: verschillende pensioenconcepten

Naast het juridisch schimmenspel over de pijlers bestaat een tweede vorm van collectieve waanvoorstelling erin dat pensioenen slechts twee doeleinden hebben: armoedebestrijding en/of inkomensvervanging. Sociaaleconomisch is dat ongetwijfeld erg nuttig en zelfs heel legitiem. Alleen botst dat op nationaal vlak vaak met rechtsregels. Mensen krijgen hun pensioen juridisch niet vanuit een bepaald sociaaleconomisch gedachtengoed, maar omwille van een juridische grondslag. Die grondslag kan botsen met dat gedachtengoed. Hoe komt dat? Sociaaleconomisch worden pensioenen geanalyseerd als 'systemen'. En dat klopt ook. Maar mensen zien hun eigen pensioen niet als onderdeel van een systeem maar veeleer als een vorm van aanspraak die losstaat van een systeem. Het recht faciliteert die aanspraak in de vorm van een legitieme verwachting, een verworven recht of zelfs een eigendom. Het is niet verwonderlijk dat heel wat sociaaleconomische denkers het rechtssysteem als hinderlijk ervaren. De puzzel past voor hen niet. Het omgekeerde geldt evenzeer voor juristen die naar pensioensystemen kijken.

Die juridische aanspraak op een pensioen is gebaseerd op zogenaamde verschillende pensioenconcepten. Mensen eisen hun pensioen op omwille van heel verschillende gronden. Dat leidt tot een multidimensionaal pensioenconcept waarbij mensen zeggen dat ze recht hebben op een pensioen omdat ze invalide zijn, sociaal verzekerd zijn, ervoor gespaard hebben, recht op rust hebben, altijd in een bepaald land gewoond hebben en dergelijke meer.

In totaal zien we zo in internationale vergelijkingen niet minder dan elf pensioenconcepten opduiken:

1. een pensioen omdat men ziek of invalide is
2. een pensioen omdat men een verdienste heeft voor het vaderland
3. een pensioen als vorm van sparen
4. een pensioen als loon
5. een pensioen als verdiende rust
6. een pensioen als eigendom
7. een pensioen als individuele levensverzekering
8. een pensioen als collectieve levensverzekering
9. een pensioen als sociale verzekering
10. een pensioen als sociale bijstand
11. een pensioen als onderdeel van ingezetenschap

Niet al die vormen komen in alle landen voor. België kent bijvoorbeeld geen pensioen als onderdeel van ingezetenschap, terwijl dat juist zo specifiek is aan de Nederlandse AOW.

Door de verplichtstelling en de solidariteitsmechanismes is de Nederlandse tweede pijler met levenslange rentes (levenslange uitkering) echt een toonbeeld van sociale verzekering (nr. 9 in bovenstaande lijst). In België is de tweede pijler daarentegen bijvoorbeeld veel meer geënt op het pensioen als loon en collectieve levensverzekering.

Nationale pensioenidentiteiten en pensioenconcepten evolueren over de tijd. Bovendien overlappen heel wat van de elf bovenstaande concepten. Het Nederland van net na de Tweede Wereldoorlog is ook niet te vergelijken met het Nederland van vandaag. Alles evolueert permanent.

Met de Wtp breekt dan een nieuw tijdperk aan. Volgens mij worden een aantal pionnen op het dambord van de pensioenidentiteit van Nederland verzet.

Goede redenen voor de Wtp

Voor alle duidelijkheid, deze tekst is geen aanval op de Wtp of op de achterliggende ideeën daarvan. Het zou van mijn kant compleet fout zijn om de Wtp te problematiseren. Als buitenstaander zie ik tal van – op het eerste gezicht – gerechtvaardigde redenen. Zo worden met de Wtp enkele pensioentechnische problemen opgelost en de belangentegenstellingen tussen jong en oud meer ingeperkt. Bovendien worden de kosten van het langlevensrisico beter geabsorbeerd en heeft de afschaffing van de klassieke doorsneepremie een nivellerende tot gevolg.

Alle landen passen hun pensioenwetgeving continu aan. De Wtp is vanuit dat standpunt ook niet meer dan een aanpassing van het systeem. En toch ... De Wtp voorstellen als een louter technische aanpassing zou fout zijn met het oog op de hierboven genoemde elf pensioenconcepten. De wijzigingen gaan namelijk veel verder dan alleen technische aanpassingen.

Vijf fundamentele veranderingen voor de bestaande pensioenconcepten

Met de Wtp en het pakket aan belendende maatregelen verandert Nederland haar pensioenidentiteit, omdat de onderliggende pensioenconcepten opschuiven. Dit gebeurt continu, in alle landen, en is tevens een proces van (heel) lange adem. Het is ook niet goed of slecht, het gebeurt gewoon. Het enige waarvoor men moet opletten, is dat men zich rekenschap kan geven van deze langetermijnevoluties. Er zijn volgens mij vijf fundamentele veranderingen.

1. Verschuiving naar DC-regeling

Nederland schuift – zoals heel de wereld – verder en verder op naar een DC-land. Dit is al een tijdje bezig. De Wtp versnelt enkel een ingezet proces. Het pensioen wordt daarvoor persoonlijker en volatieler. In heel wat landen verschuiven daardoor ook wel wat risico's naar het individu. Opvallend is dat het debat in Nederland ietwat verschilt van

de discussies in andere landen. Elders draait de discussie vaak rond de implementering van IAS 19 of IFRS 17, waarbij bedrijven of sectoren niet langer de boekhoudkundige volatiliteit willen inboeken. In Nederland was en is deze reden veel meer afwezig en gaat het over de implementatie van het soort pensioenplan. Dit wordt losgekoppeld van de boekhoudkundige normering. Door het opschuiven naar een DC-regeling wordt het loonkarakter van het pensioen wel sterker benadrukt dan voorheen. Nederland kiest als het ware voor individuele 'pottekes'.

2. Invaren

In Nederland worden bestaande rechten mee omgezet. Dit zogenaamde 'invaren' is – voor zover mij bekend – echt uniek in de wereld. Bestaande rechten worden meestal niet omgezet naar een nieuw systeem. Men behoudt de oude rechten in het oude systeem en heeft een startdatum voor het nieuw systeem. Dat zadelt heel veel landen op met verschillende juridische tijdsvakken voor de pensioenopbouw. Vaak is dit in functie van het geboortjaar. Nederland kiest voor een radicale uniformiteit met één systeem. Vele landen nemen een dergelijke optie niet, voornamelijk om twee redenen. Ten eerste is er de datakwaliteit. De omzetting van bestaande rechten naar een nieuw systeem is voor veel landen een nachtmerrie. De onderliggende datakwaliteit van de opgebouwde rechten is niet afdoende om een dergelijke operatie te kunnen doen slagen. Ten tweede is er een zeer grote politieke en juridische angst voor procedures op de schending van het eigendomsrecht. In veel landen zijn pensioenaanspraken ergens vermogensrechtelijk verankerd. Dat was in Nederland – hoe opmerkelijk ook – nog niet het geval. Het land met de grootste pensioenreserves in de EU kende geen vermogensrechtelijke verankering zoals de meeste andere landen die wel kenden. Net om te vermijden dat er permanente processen gevoerd zouden worden over een schending van een legitieme verwachting op een eigendomsrecht, zullen de meeste landen het verleden laten voor wat het is. Door het invaren gaat men in Nederland wel het eigendomsrechtelijke karakter van het pensioen meer benadrukken dan voorheen.

3. Meer leeftijdsonafhankelijke premies

Jongeren gaan wat meer krijgen door het invoeren van meer leeftijdsonafhankelijke premies. Dit is gekoppeld aan zowel het zogenaamde compensatievraagstuk als aan de vraag hoe de gemiddelde langetermijnrendementen eruit zullen zien. Dit zijn terechte vragen. De legitimiteit van de vragen toont evenwel aan dat de regeling het pensioen meer doet opschuiven naar een arbeidsrechtelijke voorwaarde dan voorheen.

4. Bedrag ineens

In Nederland woedt het debat over 'bedrag ineens'. De zogenaamde lumpsum is de

standaard in heel wat landen,² waaronder België, VK, USA en Australië. Nederland is daarentegen klassiek een land van rentes. Dit heeft in het verleden wel geleid tot vragen over de indexatie van deze rentes, maar niet over het afschaffen ervan. Nochtans is het invoeren van een beperkt 'bedrag ineens' een hellend vlak. In het Verenigd Koninkrijk wilde men eerst slechts 10 procent van de opgebouwde reserve als bedrag ineens uitkeren. Dit bleek snel onhoudbaar. Want hoe legt men de 10 procent uit? Waarom geen 15 procent? Of 20? Of 35? Of zelfs heel het bedrag? Men moet al een heel goed narratief hebben om het concept af te blokken. Bovendien zijn er wereldwijd nogal wat pensioeninstellingen die omwille van solvabiliteitsredenen de rentes liever kwijt zijn dan rijk. Door het 'bedrag ineens' verschuiven immers zowel het langlevensrisico als het beleggingsrisico naar het individu. Voor een pensioeninstelling kan dat goed uitvallen. De Europese regelgeving inzake solvabiliteit maakt het immers mogelijk dat minder buffers aangelegd moeten worden bij pensioeninstellingen die in kapitalen uitkeren. Dit komt door de verschuiving van het langlevensrisico en beleggingsrisico na pensionering in de richting van het individu. Met het 'bedrag ineens' verandert echt het pensioen van concept. Mensen gaan zich ook veel meer zien als consument dan als sociaal verzekerde. Het leidt ook heel snel tot de (h)erkenning van eigendom: 'dit is mijn geld'. En dan komt de vraag: waarom mag ik niet zelf mijn eigen geld beleggen? In Australië heeft het ongeveer twintig jaar geduurd, maar met *member direct option in superannuation* wordt het beleggingsbeleid wel bij het individu gelegd. Ik beweer niet dat het zo snel zal gaan in Nederland. Wat ik wel wil benadrukken, is dat ervaringen uit het buitenland aantonen dat 'bedrag ineens' een snel hellend vlak is, waardoor het pensioen ver weg kan glijden van het bestaande Nederlands narratief dat het pensioen een sociale verzekering is. 'Bedrag ineens' zet meer in op de individuele levensverzekeringsgedachte.

5. Fiscaal gelijkschakelen tweede en derde pijler

Een vijfde element rond de Wtp is de fiscale gelijkstroming tussen tweede en derde pijler. Als men kijkt naar de situatie van zzp'ers en het concept van *auto-enrolment* dat men meer mensen in het systeem wil krijgen, dan is die fiscale gelijkstroming echt legitiem. Door de fiscaliteit gelijk te schakelen en *auto-enrolment* te koppelen, zullen de mensen die niet gedekt zijn, moeten aangeven dat ze niet gedekt willen zijn. Zo ver is het nog niet in Nederland. Maar de grote tendensen en achterliggende narratieven zijn heel helder. De vraag is alleen hoe dit op de lange termijn zou kunnen inspelen op de verplichtstelling. De verplichtstelling is vandaag een absolute pijler van het Nederlands pensioensysteem

2 Nederland heeft ondertussen nog geen regeling aangenomen inzake 'bedrag ineens'. De invoering ervan is al enkele malen uitgesteld. Dit heeft met veel zaken te maken. Onder meer met de zorgplicht die op uitvoerders rust, de fiscaliteit die goed uitgeklaard moet worden en mogelijke effecten op huur- of zorgtoeslagen.

en maakt integraal deel uit van de Nederlandse pensioenidentiteit. Met de gelijkstroming van tweede en derde pijler bestaat er een niet geheel denkbeeldig risico dat werkgevers en sociale partners op termijn het individu centraal stellen voor de eigen pensioenopbouw. Dat maakt dat pensioenen, meer nog dan vandaag, gezien worden als een arbeidsvoorwaarde.

Hoe verandert het?

De Wtp schuift eigenlijk drie pensioenconcepten sterker naar voor dan vroeger het geval was: 1) pensioen als eigendom, 2) pensioen als loon met inbegrip van arbeidsvoorwaarde en 3) pensioen als individuele verzekering. Het idee van de sociale verzekering schuift hierdoor ietwat meer naar achter.

Pensioen als eigendom

De eigendomsgedachte is heel manifest aanwezig in de Wtp. De Wtp voert namelijk voor het eerst in de Nederlandse geschiedenis persoonlijke individuele reserves en prestaties in. Het gaat niet alleen over dit zogenaamde 'eigen potje', maar ook over de mogelijke invoering van 'bedrag ineens'. Mensen zullen hierdoor hun aanvullend pensioen steeds meer beschouwen als een eigen vermogen. Op termijn leidt dat tot vragen zoals: Waarom kan ik het nu (voor de pensioenleeftijd) niet krijgen? Waarom mag ik het niet zelf beleggen? Waarom moet ik een deel afstaan voor een solidariteit waarvan ik nooit kan genieten? Waarom kan ik het niet zelf helemaal overdragen aan mijn kinderen, partner of andere derde? Op zich hoeven deze vragen niet problematisch te zijn en kunnen ze zelfs legitiem zijn. Ze illustreren alleen maar dat men in een andere wereld wakker wordt.

Pensioen als arbeidsvoorwaarde

Het pensioen was in Nederland al goeddeels een arbeidsvoorwaarde. De Wtp versterkt de loongedachte nog verder doordat de premie leeftijdsonafhankelijk wordt. Het gehele compensatievraagstuk maakt dit helder. Ook hier hoeft dat op zich niet gecompliceerd te zijn, maar er moet wel rekening mee worden gehouden op termijn. Loon wordt namelijk meestal gezien als een persoonlijke beloning voor geleverde arbeid en niet zozeer als een gevolg van een collectief verzekeringssysteem.

Pensioen als individuele verzekering

Het geheel van de ruk naar het individu maakt duidelijk dat het pensioen ook meer gezien wordt als een vorm van individuele dan als sociale verzekering. Het individu beschouwt zichzelf daarbij niet zozeer als sociaal verzekerde, maar wel als consument en wil ook zo behandeld worden.

In traag tempo

Deze verschuivingen in pensioenconcepten voltrekken zich uiteraard niet van de ene op de andere dag. Pensioenidentiteiten veranderen erg traag. Het vergt tijd alvorens de verschillende pensioenconcepten doordeesemd zijn. Dit gebeurt door een wisselwerking van media, politieke ontwikkelingen en actoren die bepaalde commerciële keuzes wel of niet maken. Zo zijn er zeker ook tegengewichten in de Wtp die het proces vertragen. Ik denk daarbij in de eerste plaats natuurlijk aan het inzetten van de solidariteitsreserves. We zien dat deze in eerste instantie nog vaak gebruikt worden om de nominale uitkering voor bestaande uitkeringsgerechtigden te beschermen. Maar hoe lang blijft dat overeind? Op een bepaald ogenblik zijn de jongeren van vandaag natuurlijk de gepensioneerden van morgen.

Nog verder uitzoemen: na de Wtp

Wat maakt het Nederlands pensioensysteem nu zo sterk en waar zitten dan de uitdagingen nadat de Wtp is doorgevoerd?

Er zijn drie elementen die het Nederlandse pensioensysteem robuust maken. Ten eerste is er een sterke AOW die een quasi-universele basisbescherming biedt. Ten tweede is er het sterk paritarisme of sociaal overleg. In Nederland werken werkgevers en werknemers samen om het beleid te bepalen. Dit maakt dat beslissingen gedragen worden en opgebouwd zijn rond compromissen. Zo voorkomt men maatschappelijke crisissen in vertrouwen. Die zijn funest voor pensioensystemen. Ten derde is er de verplichtstelling die vorm geeft aan de onderliggende solidariteit van het systeem.

Deze drie krachtpunten geven ook aan wat er eigenlijk behouden zou moeten blijven in het Nederlandse pensioensysteem als men voorstander is van de bestaande sociale verzekeringsgedachte.

In die optiek is het bijvoorbeeld zeker niet verstandig om het zogenaamd 'travallistisch' discours te laten doorsijpelen naar de AOW. Met andere woorden: de AOW mag niet opschuiven richting arbeidsvoorwaarde, maar moet gekoppeld blijven aan ingezetenschap.

Ook moet de representativiteit van de sociale partners behouden blijven. Dat vormt in vele (Europese) landen echt een uitdaging. In Nederland is dat ook zo. Als de sociale partners - aan weerszijden van de onderhandelingstafel - onvoldoende vertegenwoordigingskracht hebben, dan wankelt het vertrouwen op termijn.

Minstens even belangrijk is het juist inschatten en correct afbakenen van de politieke druk die op termijn zal ontstaan op basiselementen van het systeem. Meer bepaald op vormen van individuele keuzevrijheid voor elke werknemer inzake aansluiting, deelname, belegging en uitkering.

Waarover gaat de Wtp onderliggend eigenlijk?

Het langdurige debat (in aanloop naar) de Wtp stelt een fundamenteel vraagstuk voorop. Namelijk, wiens (eind)verantwoordelijkheid is het pensioen? Dus niet alleen wie het pensioen moet regelen maar ook de vraag wie het *kan* regelen. Dat zijn geen futiele vragen. Die verantwoordelijkheid moet immers altijd minstens gedeeld wordt over verschillende spelers én heeft ongelijke zwaartepunten in functie van het type pensioen (de AOW is geen bedrijfstakpensioen) en in functie van de maatschappelijke evoluties.

De verschillende spelers op het Nederlandse speelveld zijn de overheid, de sociale partners, de werkgever, de werknemer, de zelfstandige en de individuele burger. Dit is gelijkwaardig voor heel wat Europese landen. Door de verschuiving naar loon, individuele verzekering en eigendom verschuiven de zwaartepunten evenwel veel meer richting het individu. En zoals eerder gesteld: die bekijkt het pensioen niet als een systeem. Daarnaast is die in de nieuwe constellatie veel meer een consument dan een sociaal verzekerde.



Network for Studies on
Pensions, Aging and Retirement

Dit is een publicatie van Netspar

Juni 2026

T +31 13 466 2109

E info@netspar.nl

[netspar.nl](https://www.netspar.nl)