

## De grote pensioenhervorming – een beknopte uitleg van het nieuwe contract

6 July 2023 14:00 **RaboResearch**



*Leontine Treur*  
Senior-econoom



*Bas van Zanden*  
Senior pensioen analist

Na jaren voorbereiding, onderhandeling en discussie is de Wet Toekomst Pensioenen goedgekeurd door de Tweede en Eerste Kamer. Maar wat verandert er nu precies, en wanneer?

We bespreken de grote pensioenhervorming in drie etappes. In dit eerste artikel bespreken we hoe het werknemerspensioen eruit gaat zien ná de hervorming. Pensioenfondsen hebben tot 2028 om deze wijzigingen door te voeren.

In de tussenliggende tijd liggen er nog flink wat uitdagingen. In de volgende twee artikelen kijken we naar de uitdagingen van de transitie van de pensioenen en naar andere maatregelen uit de Wet Toekomst Pensioenen, die al in 2023 en 2024 ingaan.

### *Pensioen via de werkgever: premie als uitgangspunt*

Vooropgesteld: aan de basis van ons pensioen verandert niets. De meeste werknemers blijven nu en na de hervorming pensioen opbouwen via hun werkgever. De betaalde premies worden collectief belegd – via een pensioenfonds, verzekeraar of premiepensioeninstelling – en zo wordt er een kapitaal opgebouwd om een levenslang pensioen uit te keren op de oude dag. Of om een nabestaandenpensioen uit te keren aan de partner en (minderjarige) kinderen bij overlijden. Maar onder de motorkap verandert er wel veel. Alle wijzigingen moeten uiterlijk per 1 januari 2028 door de pensioenuitvoerder geïmplementeerd zijn.

Box 1: Alles wat er tot nu toe aan pensioen is opgebouwd wordt overgeheveld - tenzij

Het uitgangspunt is dat niet alleen de *toekomstige* opbouw volgens de nieuwe regels verloopt, maar dat ook alle reeds opgebouwde pensioenen worden overgeheveld. Dit heet ook wel 'invaren'. Sociale partners (vertegenwoordigers van werknemers en werkgevers) en pensioenfondsen kunnen er echter voor kiezen om dit niet te doen. Dit kan niet zomaar, zij moeten hier wel zwaarwegende redenen voor hebben, bijvoorbeeld als een bepaalde groep deelnemers erg benadeeld zou worden.

Bij het invaren wordt op één moment de collectieve pot opgedeeld in individuele potjes of aanspraken. Dat kan op verschillende manieren, wat het invaren tot een ingewikkeld en gevoelig proces maakt.

Met de hervorming stappen we af van een systeem waarbij de hoogte van de toekomstige pensioenuitkering centraal staat. In plaats daarvan wordt er na de hervorming enkel nog een premie beloofd. De hoogte van het pensioen is dan afhankelijk van de rendementen op deze ingelegde premies. De pensioenopbouw en de toekomstige pensioenuitkering bewegen daarmee meer mee met de financiële markten.

Het nieuwe pensioencontract kent minder hoge buffereisen dan het huidige stelsel, maar heeft wel degelijk ingebouwde 'schokdempers' om de pieken en dalen van de financiële markten te dempen. Zo worden de beleggingsrendementen niet gelijk over de generaties verdeeld: jonge deelnemers krijgen meer rendement én meer risico toebedeeld. Hiermee wordt 'life-cycle beleggen' toegepast: meer risicovol beleggen op jonge leeftijd en risico's afbouwen op latere leeftijd.

Ook verandert de wijze waarop de premie wordt bepaald. Nu kennen sommige pensioenregelingen een werkgeverspremie die stijgt met de leeftijd van de werknemer. Straks is de premie een vast percentage van het inkomen voor alle werknemers binnen dezelfde pensioenregeling, onafhankelijk van hun leeftijd.

Figuur 1: Het oude en het nieuwe pensioencontract

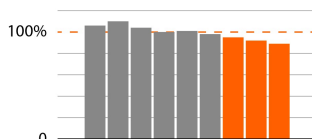
## Het nieuwe pensioencontract



Nu is pensioen een 'belofte',  
bijvoorbeeld € 500 bovenop de AOW



Beleggingsresultaten beïnvloeden  
de dekingsgraad



Afhankelijk van de dekingsgraad  
vindt indexatie of korting plaats



**STRAKS**



In het nieuwe pensioencontract  
staat de premie centraal



Beleggingsresultaten bepalen de  
waarde van het pensioenvermogen



De risico's worden gespreid.  
Hoe ouder je bent, hoe minder  
je pensioen meebeweegt met de beurs

Bron: RaboResearch

Het nieuwe pensioencontract kent twee varianten: het *solidaire* en het *flexibele* contract. De verschillen tussen deze contracten zijn niet zo groot. Ze zitten vooral in de mate waarin de (beleggings-)risico's worden gedeeld tussen verschillende leeftijdsgroepen en de mate van flexibiliteit. Sociale partners bepalen de komende jaren samen welke variant in hun onderneming of bedrijfstak geldt.

### A) Het 'solidaire contract' – een collectieve pensioenpot

Bij dit pensioencontract hebben de deelnemers een aandeel in een gezamenlijke pensioenpot – geen individuele potjes dus. De waarde van die gezamenlijke pensioenpot inclusief de pensioenuitkering is (expliciet) variabel en afhankelijk van de beleggingsresultaten. Om grote schommelingen te voorkomen, kent het nieuwe pensioencontract diverse ingebouwde 'schokdempers' om de pieken en dalen van de financiële markten uit te smeren over de tijd én over verschillende groepen deelnemers:

1. Toedelen van rendementen - De beleggingsrendementen worden niet gelijk over de generaties verdeeld: jonge deelnemers krijgen meer rendement én meer risico toebedeeld dan (bijna) gepensioneerden. Iedere deelnemer krijgt een combinatie van een 'beschermingsrendement' en een 'overrendement'. Ouderen krijgen naar verwachting vooral veel 'beschermingsrendement': dat is een fictief rendement dat nodig is om de uitkering stabiel te houden bij wijzigingen van de rente. Het verschil tussen het daadwerkelijke rendement van het fonds en het beschermingsrendement is het 'overrendement'. Jongeren krijgen een groter deel van het overrendement dan ouderen[1]. Hiermee wordt 'life-cycle beleggen' nagebootst: meer risicovol beleggen op jonge leeftijd en risico's afbouwen op latere leeftijd.
2. Spreidingsmechanisme – Bij gepensioneerden kunnen de effecten van het beleggingsrendement over meer jaren worden uitgesmeerd. Dit voorkomt dat het pensioeninkomen te veel schommelt.

3. Solidariteitsreserve - Dit is een buffer die fungeert als een stroppenpot. Deze reserve bedraagt maximaal 15 procent van het totale vermogen en wordt gevoed via een premieopslag en/of uit overrendementen.

### *B) Het 'flexibele contract' – een persoonlijke pensioenpot*

De deelnemer krijgt bij dit pensioencontract meer mogelijkheden om het pensioen aan te laten sluiten bij de persoonlijke voorkeuren. De deelnemers hebben echt een individueel pensioenpotje. Dat wordt collectief beheerd en belegd door de pensioenuitvoerder. Ook dit contract kent schokdempers:

1. 'Life-cycle beleggen': voor jongeren wordt risicovoller belegd dan voor oudere deelnemers. Hoewel de meeste deelnemers in de praktijk de 'default' of standaardkeuze volgen, hebben zij vaak wel de mogelijkheid om meer of minder risico te nemen op basis van hun eigen voorkeuren.
2. Spreidingsmechanisme: dit werkt hetzelfde als in het solidaire contract, indien de deelnemer kiest voor de variabele uitkering – hierover verderop in dit artikel meer.
3. Risicodelingsreserve - Sociale partners kunnen ervoor kiezen om de premieregeling uit te breiden met een buffer, maar dat is niet verplicht. Ook deze buffer bedraagt maximaal 15 procent van het totale vermogen. Hiermee kunnen beleggingsrisico's in de uitkeringsfase worden gedeeld. Anders dan bij het solidaire contract is het dus *niet* mogelijk om tijdens de opbouwfase beleggingsrisico's te delen.

Bijzonder is het 'shoprecht'. Gepensioneerden kunnen zelf kiezen tussen een variabele of een vaste pensioenuitkering. Als het pensioenfonds niet beide varianten aanbiedt, dan kan de deelnemer de eigen pensioenpot meenemen naar een andere pensioenuitvoerder. Dit wordt het 'shoprecht' genoemd.

In tabel 1 staan nogmaals de belangrijkste verschillen tussen het solidaire en het flexibele contract.

[1] Beide rendementen kunnen positief of negatief zijn. Bij een dalende rente is een positief beschermingsrendement nodig, en bij een stijgende rente een negatief beschermingsrendement.

Tabel 1: Belangrijkste verschillen tussen de twee contracten

<i>Solidaire contract</i>	<i>Flexibele contract</i>
Geen individuele keuzemogelijkheid voor beleggingsprofielen	Individuele keuzemogelijkheid voor beleggingsprofielen kunnen worden toegestaan
Eén collectief (geïntegreerde opbouw- en uitkeringsfase)	Gescheiden opbouw- en uitkeringsfase
Rendement en risico's worden door het pensioenfonds toebedeeld aan de verschillende leeftijdsgroepen	Rendement volgt uit leeftijdsafhankelijke beleggingsportefeuille
Extra risicodeling via verplichte solidariteitsreserve	Optionele risicodelingsreserve
Variabele uitkering	Keuze voor vaste of variabele uitkering
Geen eigen keuze pensioenuitvoerder	Bepaalde mogelijkheid om te veranderen van pensioenuitvoerder ('shoprecht')

De meeste werknemers bouwen pensioen op via een bedrijfstakpensioenfonds. Wij denken dat de bedrijfstakpensioenfonds in overgrote meerderheid kiezen voor het solidaire contract. Daarmee zal de grote meerderheid van de deelnemers dus een solidaire contract krijgen. Bij ondernemingspensioenfonds en beroepspensioenfonds waar nu een uitkeringsovereenkomst wordt gebruikt, zal vermoedelijk de meeste discussie plaatsvinden of zij kiezen voor het solidaire of het flexibele contract.

#### *Voor wie nu al een premieregeling heeft*

Er zijn ook bedrijven die nu al een premieregeling hebben. Die regelingen kunnen gewoon blijven voortbestaan, met minimaal één aanpassing. Bij de meeste van deze premieregelingen stijgt nu (het werkgeversdeel van) de pensioenpremie met de leeftijd[2]. Dat moet worden aangepast: het premiepercentage is straks binnen de regeling hetzelfde voor alle leeftijdsgroepen. Daarnaast is er de mogelijkheid om, bij een variabele uitkering, een risicodelingsreserve toe te voegen.

#### *Verzekerde regeling*

Ook zijn er werkgevers die hun werknemers een *verzekerde regeling* aanbieden, waarbij de toekomstige pensioenhoogte is gegarandeerd door een verzekeraar. Dit type regelingen zien we bij een aantal (vooral kleinere) werkgevers. Ook deze regelingen zullen, in ieder geval voor de nieuwe premie-inleg, moeten overstappen op de nieuwe premiesystematiek.

#### *Wat merkt de deelnemer?*

In grote lijnen is het nieuwe pensioencontract niet wezenlijk anders dan het huidige: als werkende betaal je premie en als gepensioneerde ontvang je een pensioenuitkering. Wel denken we dat het nieuwe pensioencontract op sommige onderdelen transparanter is. En dat is vooral gunstig voor werkenden. Pensioenregelingen worden makkelijker onderling vergelijkbaar. Dat komt omdat in alle regelingen de premie het uitgangspunt wordt. Bij het zoeken naar een baan, of het verdelen van werkuren en zorgtaken tussen partners, is het nu vaak lastig om pensioenregelingen te vergelijken.

### *Werkenden*

Het wordt voor jonge werkenden gemakkelijker, maar ook belangrijker, om te weten hoe royaal (of karig) hun pensioenregeling is, omdat het zwaartepunt van de pensioenopbouw meer naar het begin van de loopbaan verschuift. Dat betekent dat deeltijdwerk op jongere leeftijd nadeliger wordt voor de pensioenopbouw. Het is belangrijk dat jonge ouders zich dit realiseren. Vaak is degene met het laagste salaris degene die de meeste werkuren inruilt voor zorgtaken. Maar dat is lang niet altijd degene met de laagste pensioenopbouw, want de verschillen tussen pensioenregelingen zijn groot. Daar staat tegenover dat werken in deeltijd in de laatste jaren voor pensioen minder nadelig wordt voor de pensioenopbouw – een groter deel van de opbouw is al gerealiseerd. Dit maakt het voor oudere werkenden minder kostbaar om met deeltijdpensioen te gaan.

### *Gepensioneerden*

Voor gepensioneerden is de verwachting dat het pensioen sneller verhoogd kan worden bij gunstige resultaten, maar ook sneller kan dalen als de resultaten fors tegenvallen.

Voor alle groepen geldt dat de impact van beleggingsresultaten op het pensioenpotje veel zichtbaarder wordt: het pensioenpotje of de uitkering stijgt en daalt eerder en sneller. Op de lange termijn middelt dat weer uit. Wel komt een verlaging vaak harder aan dan een verhoging. Dit wordt ook wel 'verliesaversie' genoemd. Het is daarom nog de vraag of deelnemers deze schommelingen begrijpen en accepteren.

## *Conclusie – en vervolg*

We denken dat het voor werknemers gunstig is dat zij pensioenregelingen makkelijker kunnen vergelijken en daar ook rekening mee kunnen houden bij 'life events'. Voor gepensioneerden vragen we ons af of zij een frequenter fluctuerende pensioenuitkering als positief ervaren.

Om de stap naar het nieuwe pensioencontract te zetten, moet er nog heel wat gebeuren. Denk aan het overhevelen van de bestaande pensioenopbouw ('invaren'), mogelijke compensaties - bijvoorbeeld voor werknemers die halverwege hun loopbaan zijn - en het bepalen hoe de buffers (solidariteits- of risicodelingsreserve) van de nieuwe pensioenregeling worden gevuld en aangewend. Hierover gaat het tweede artikel in deze reeks.

Daarnaast omvat de Wet Toekomst Pensioenen een aantal andere maatregelen die al heel snel ingaan of zelfs al zijn ingegaan. Zoals de snelheid waarmee de AOW-leeftijd stijgt, de verruiming van de mogelijkheden voor vroegpensioen en deeltijdpensioen en de grotere ruimte om zelf extra geld opzij te zetten voor je pensioen. Deze onderwerpen komen aan bod in het derde artikel.

## Voetnoten

[2] Een klein aantal beschikbare premieregelingen kent nu al een vlakke, leeftijdsonafhankelijke premie (vlakke premiestaffel). In dat geval is geen of weinig aanpassing nodig.