

Evenwichtige belangenafweging bestaat niet

Maart 2026

Waarom werkgevers niet alleen financier zijn, maar mede-bepaler van uitkomsten

Robert Picauly

Externe Docent Finance, Universiteit van Amsterdam

Voormalig Director Strategy Development, NN Investment Partners

Gespecialiseerd in pensioen governance en lange-termijn kapitaal investeringen

Werkgevers worden in het nieuwe pensioenstelsel vaak gezien als financier van de regeling. In werkelijkheid zijn zij, direct en indirect, mede bepalend voor de verdeling van risico en rendement tussen deelnemers.

Inleiding

Met de invoering van de Wet toekomst pensioenen (WTP) verschuift het pensioenstelsel naar een systeem waarin risico's en rendementen explicieter bij deelnemers komen te liggen. Deze verschuiving verandert niet alleen de positie van deelnemers, maar ook de rol van werkgevers. Waar werkgevers voorheen primair verbonden waren aan de financiering van het pensioencontract, blijven zij nu bepalend voor de inrichting van de regeling en daarmee voor de verdeling van uitkomsten. De centrale vraag is daarmee: welke rol spelen werkgevers in een stelsel waarin risico's niet verdwijnen, maar anders worden verdeeld?

Werkgevers in het nieuwe pensioencontract

Werkgevers bepalen het arbeidsvoorwaardelijke kader van de pensioenregeling. Zij maken keuzes over premiehoogte, contractvorm en mate van risicodeling. Deze keuzes vormen de basis waarop het pensioenfonds het contract uitvoert. Daarmee ligt de invloed van werkgevers niet alleen in de financiering, maar ook in de structuur van het stelsel zelf.

Van premie naar risicoverdeling

In het oude stelsel stond de premie centraal als instrument om aanspraken te financieren. In het nieuwe stelsel verschuift de aandacht naar de manier waarop risico's en rendementen worden verdeeld. De premie blijft relevant, maar bepaalt niet langer de uitkomst. De inrichting van het contract en de keuzes in beleggingsbeleid bepalen uiteindelijk hoe uitkomsten zich ontwikkelen.

Relatie met deelnemers

Werkgevers staan dicht bij actieve deelnemers dan bij slapers of gepensioneerden. Hun perspectief wordt mede gevormd door arbeidsmarktpositie, kostenbeheersing en aantrekkelijkheid van arbeidsvoorwaarden. Deze belangen zijn legitiem en noodzakelijk. Tegelijkertijd betekent dit dat de belangen van andere groepen niet automatisch in dezelfde mate worden meegewogen.

Implicatie voor governance

De keuzes die werkgevers maken werken door in de bestuurlijke afweging binnen het pensioenfonds. Zij bepalen de bandbreedte waarbinnen het bestuur opereert en de mate van risico die deelnemers dragen. Daarmee zijn werkgevers geen externe partij, maar een integraal onderdeel van de governance.

Van contractkeuze naar beleggingsbeleid

De invloed van werkgevers loopt door tot in het beleggingsbeleid. De gekozen contractvorm en premie bepalen de mate van risico die kan worden genomen en de inrichting van lifecycle beleggen. Asset allocatie vormt daarmee de concrete vertaling van keuzes die eerder in de keten zijn gemaakt.

Naar expliciete rolopvatting

Het nieuwe pensioenstelsel vraagt om een explicietere rolopvatting van werkgevers. Niet alleen als financier, maar als partij die mede verantwoordelijk is voor de verdeling van risico en rendement. Dit vraagt om bewustzijn van de impact van keuzes op verschillende groepen deelnemers.

Conclusie

Werkgevers spelen in het nieuwe pensioenstelsel een structurele rol in de verdeling van risico en rendement. Hun invloed reikt verder dan financiering en raakt direct aan de legitimiteit van het stelsel. In dat licht zijn werkgevers niet alleen financier, maar medebepaler van uitkomsten.

Robert Picauly

Pensioen governance en lange-termijn kapitaal investeringen

www.pensioengovernancepro.nl