

De ontzichtbare deelnemer de positie van slapers

Maart 2026

Waarom legitimiteit in het nieuwe pensioenstelsel begint bij expliciete vertegenwoordiging

Robert Picauly

Externe Docent Finance, Universiteit van Amsterdam

Voormalig Director Strategy Development, NN Investment Partners

Gespecialiseerd in pensioen governance en lange-termijn kapitaal investeringen

Slapers nemen niet langer actief deel aan het arbeidsproces binnen de pensioenregeling, bijvoorbeeld doordat zij bij een andere werkgever werkzaam zijn, maar blijven wel volledig blootgesteld aan de risico- en rendementsuitkomsten van het fonds. Daarmee bevindt deze groep zich in een positie waarin zij wel de uitkomsten dragen, maar niet vanzelfsprekend zichtbaar is in de bestuurlijke afweging.

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 raakt alle deelnemers, maar heeft een specifieke impact op slapers.

Zij hebben geen actieve arbeidsrelatie meer met de werkgever, maar blijven economisch en financieel volledig verbonden aan het pensioenfonds.

De centrale vraag is daarmee niet alleen hoe hun belangen worden meegenomen, maar hoe deze belangen expliciet worden gewogen in een stelsel waarin de bestuurlijke afweging zwaarder wordt.

Bestuurlijke kern

Zoals in eerdere artikelen is gesteld, maakt het nieuwe pensioencontract van het bestuur een expliciete verdeler van risico's en rendement tussen generaties.

De evenwichtige belangenafweging is daarmee geen technisch criterium, maar een bestuurlijke keuze onder onzekerheid.

Besluiten over beleggingsbeleid, lifecycle-inrichting en risicobudgetten werken direct door in uitkomsten voor verschillende groepen deelnemers.

Juist in dat proces ontstaat een spanning: niet alle groepen zijn even zichtbaar in de besluitvorming.

De positie van slapers

Slapers vertegenwoordigen een substantieel deel van het pensioenvermogen en dragen in het nieuwe stelsel direct risico via hun persoonlijke pensioenvermogen.

Tegelijkertijd bevinden zij zich buiten de directe invloedssfeer van het fonds.

Dit maakt hun positie fundamenteel anders dan in het oude stelsel.

Het vraagstuk is daarmee niet primair een representatievraag, maar een legitimiteitsvraagstuk voor het bestuur.

Rol van werkgevers

Werkgevers vervullen een structurele rol in het pensioenstelsel als financier van de regeling en als drager van het arbeidsvoorwaardelijke kader.

In het nieuwe pensioencontract verschuift een deel van het risico naar deelnemers, maar blijft de rol van werkgevers essentieel voor stabiliteit, continuïteit en vertrouwen.

Deze focus dekt niet automatisch het perspectief van slapers, waardoor een structurele asymmetrie in de governance ontstaat.

Implicatie voor beleggingsbeleid

De bestuurlijke afweging vertaalt zich uiteindelijk in het beleggingsbeleid van het fonds.

Asset allocatie vormt daarmee de concrete vertaling van de belangenafweging.

Keuzes rond lifecycle, risicobudgetten en illiquiditeit werken direct door in de verdeling van risico en rendement.

Naar expliciete vertegenwoordiging

Het nieuwe pensioenstelsel maakt de belangenafweging zichtbaarder en bestuurlijk zwaarder. Daarmee wordt ook duidelijk dat impliciete vertegenwoordiging onvoldoende is.

Slapers moeten herkenbaar onderdeel zijn van de bestuurlijke afweging.

Conclusie

De legitimiteit van het pensioenfondsbestuur hangt af van de mate waarin belangen expliciet en uitlegbaar worden afgewogen.

Zonder herkenbare vertegenwoordiging van slapers verliest deze afweging aan draagvlak.

De positie van slapers is daarmee een kernonderdeel van goed pensioenfondsbestuur.

Robert Picauly

Pensioen governance en lange-termijn kapitaal investeringen

www.pensioengovernancepro.nl

Bronnen en denkkader

Dit stuk bouwt voort op inzichten uit onder meer CPB-analyses van de WTP, Netspar-discussies over risicodeling en academisch werk van onder anderen Bovenberg en Ponds.