

Uitvoerbaarheid is onderdeel van governance

Mei 2026

Waarom goed pensioenbestuur niet stopt bij beleid, maar zichtbaar wordt in de uitvoerbaarheid van keuzes

Robert Picauly

Externe Docent Finance, Universiteit van Amsterdam

Voormalig Director Strategy Development, NN Investment Partners

Gespecialiseerd in pensioen governance en lange-termijn kapitaal investeringen

Onder de Wet toekomst pensioenen is uitvoerbaarheid geen operationeel sluitstuk meer, maar een integraal onderdeel van de bestuurlijke afweging zelf.

Inleiding

In het vorige artikel is betoogd dat robuuste besluitvorming bestaat uit het expliciet maken van onzekerheid.

Daarbij stond centraal dat pensioenbestuur niet draait om schijnzekerheid, maar om het zichtbaar afwegen van aannames, scenario's en mogelijke uitkomsten voor verschillende groepen deelnemers.

De logische vervolgvraag is vervolgens: wat betekent dit voor de uitvoerbaarheid van besluiten?

Onder het oude pensioenstelsel lag de nadruk sterk op de juridische en financiële inrichting van het contract. Onder de WTP verschuift het zwaartepunt naar implementatie, operationele haalbaarheid en uitlegbaarheid van complexe keuzes.

Daarmee verandert ook de positie van uitvoering binnen governance.

Uitvoering is niet langer een technische vertaalslag ná besluitvorming, maar een expliciet onderdeel van de besluitvorming zelf.

De kwaliteit van governance wordt daarmee mede bepaald door de mate waarin keuzes daadwerkelijk uitvoerbaar, beheersbaar en uitlegbaar blijven binnen de operationele realiteit van pensioenfondsen en uitvoeringsorganisaties.

Bestuurlijke kern

De invoering van de WTP maakt zichtbaar hoe sterk beleid en uitvoering met elkaar verweven zijn.

Besluiten over:

- transitie;
- lifecycle-inrichting;
- compensatie;
- datakwaliteit;
- solidariteitsreserves;

- communicatie;
- en vermogensscheiding;
- vereisen niet alleen bestuurlijke onderbouwing, maar ook uitvoerbare implementatie.

Hierdoor verschuift governance van abstracte beleidsvorming naar bestuurlijke beheersing van complexiteit.

Een besluit kan beleidsmatig logisch lijken, maar tegelijkertijd operationeel moeilijk uitvoerbaar blijken.

Juist daar ontstaat een cruciale governancevraag:

wanneer is een besluit bestuurlijk verantwoord als de uitvoerbaarheid onder druk staat?

Onder de WTP wordt deze vraag steeds relevanter.

De implementatie van het nieuwe stelsel vraagt namelijk om:

- omvangrijke datamigraties;
- nieuwe administratieve processen;
- aangepaste communicatie;
- gewijzigde risicomodellen;
- en voortdurende monitoring van deelnemersuitkomsten.
- Daarmee wordt uitvoerbaarheid onderdeel van de legitimiteit van besluitvorming.

Niet alleen de intentie van beleid telt, maar ook de mate waarin het stelsel stabiel, beheersbaar en uitlegbaar uitgevoerd kan worden.

Positie van slapers

Voor slapers is uitvoerbaarheid extra relevant.

Zoals eerder is vastgesteld, dragen slapers volledig de uitkomsten van het pensioenfonds, terwijl hun positie minder zichtbaar is binnen de bestuurlijke dynamiek.

Juist bij implementatievraagstukken ontstaat het risico dat deze groep impliciet wordt meegenomen zonder expliciete aandacht voor de praktische gevolgen van keuzes.

Bijvoorbeeld:

- datakwaliteit;
- communicatie rondom invaren;
- inzicht in persoonlijke vermogens;
- en uitlegbaarheid van transitie-effecten.

Wanneer uitvoerbaarheid onvoldoende wordt meegenomen in de besluitvorming, ontstaat het risico dat legitimiteit achteraf onder druk komt te staan.

Uitvoering wordt daarmee direct verbonden aan vertrouwen.

Rol van werkgevers

Ook werkgevers worden geraakt door de verschuiving richting uitvoerbaarheid.

Werkgevers opereren binnen een spanningsveld van:

- kostenbeheersing;
- arbeidsvoorwaardelijke aantrekkelijkheid;
- uitvoerbaarheid van compensatieregelingen;
- en uitlegbaarheid richting werknemers.

Hierdoor wordt zichtbaar dat uitvoeringscomplexiteit niet alleen een operationeel probleem is, maar onderdeel van de bestuurlijke allocatie van risico's en koopkracht.

Werkgevers functioneren daarmee niet alleen als financier van de regeling, maar ook als actor binnen de uitvoeringsketen van het pensioenstelsel.

Hun keuzes beïnvloeden direct de mate waarin pensioenregelingen praktisch uitvoerbaar blijven.

Implicatie voor beleggingsbeleid

De relatie tussen governance en uitvoerbaarheid wordt uiteindelijk ook zichtbaar in het beleggingsbeleid.

Complexe beleggingsstructuren, illiquide beleggingen, lifecycle-differentiatie en maatwerkoplossingen kunnen theoretisch aantrekkelijk zijn, maar vergroten tegelijkertijd de operationele druk op uitvoering en administratie.

Onder de WTP worden deze spanningen zichtbaarder.

Besluiten over:

- private markets;
- infrastructuur;
- hedge-structuren;
- liquiditeitsbeheer;
- en cohort-specifieke allocaties;

hebben niet alleen gevolgen voor rendement en risico, maar ook voor:

- operationele beheersbaarheid;
- waarderingsvraagstukken;
- communicatie;
- en uitlegbaarheid richting deelnemers.
- Daarmee wordt asset allocatie ook een uitvoeringsvraagstuk.

Voor BAC-leden en bestuurders betekent dit dat beleggingsbeleid niet alleen moet worden beoordeeld op verwacht rendement, maar ook op uitvoerbaarheid binnen de governance- en uitvoeringsstructuur van het fonds.

Naar expliciete governance van uitvoering

Het nieuwe pensioenstelsel vraagt daarom om een explicietere governance van uitvoering.

Niet als afzonderlijk operationeel domein, maar als integraal onderdeel van bestuurlijke besluitvorming.

Dit betekent dat bestuurders steeds nadrukkelijker moeten afwegen:

- welke complexiteit nog beheersbaar is;
- welke operationele risico's acceptabel zijn;
- welke aannames afhankelijk zijn van datakwaliteit;
- en hoe uitvoerbaarheid zich verhoudt tot legitimiteit.

Uitvoering verschuift daarmee van ondersteunende functie naar kernonderdeel van governance.

Conclusie

Onder de Wet toekomst pensioenen stopt governance niet bij het nemen van besluiten.

De kwaliteit van pensioenbestuur wordt steeds sterker bepaald door de mate waarin keuzes:

- uitvoerbaar;
- beheersbaar;
- uitlegbaar;
- en operationeel robuust blijven.

Uitvoerbaarheid is daarmee geen technisch sluitstuk van beleid, maar onderdeel van de bestuurlijke verantwoordelijkheid zelf.

Goed pensioenbestuur betekent daarom niet alleen het maken van expliciete keuzes onder onzekerheid, maar ook het expliciet meenemen van de praktische werkelijkheid waarin deze keuzes uitgevoerd moeten worden.

Robert Picauly

Pensioen governance en lange-termijn kapitaal investeringen

www.pensioengovernancepro.nl

Bronnen en denkkader

- DNB – guidance WTP implementatie en governance
- CPB – analyses Wet toekomst pensioenen
- Netspar – uitvoerbaarheid en pensioencommunicatie
- OECD – operational governance principles for pension funds