

Governance perspectief

Uitlegbaarheid als legitimiteit

April 2026

Waarom pensioenbestuur pas klopt als deelnemers het kunnen begrijpen

Robert Picauly

Externe Docent Finance, Universiteit van Amsterdam

Voormalig Director Strategy Development, NN Investment Partners

Gespecialiseerd in pensioen governance en lange-termijn kapitaal investeringen

Uitlegbaarheid is geen communicatielaag, maar de toets van legitimiteit: een allocatie van koopkracht tussen generaties is pas houdbaar als deze begrijpelijk en verdedigbaar is voor deelnemers.

Inleiding

In de voorgaande artikelen is betoogd dat pensioenbestuur draait om de allocatie van koopkracht tussen generaties en dat de evenwichtige belangenafweging in essentie een allocatiebesluit is onder onzekerheid.

Daarmee ontstaat een logische vervolgvraag: wanneer is deze allocatie legitiem?

Onder de Wet toekomst pensioenen wordt deze vraag concreet.

Pensioenfondsen moeten niet alleen keuzes maken en onderbouwen, maar deze ook inzichtelijk en uitlegbaar maken richting deelnemers en toezichthouders.

Uitlegbaarheid verschuift daarmee van communicatie naar kernonderdeel van governance.

Bestuurlijke kern

De legitimiteit van pensioenbesluiten wordt bepaald door drie elementen: de kwaliteit van de besluitvorming, de onderbouwing van keuzes en de uitlegbaarheid van uitkomsten.

Toezichthouders toetsen pensioenfondsen expliciet op deze elementen, waaronder besluitvorming, financiële effecten en de evenwichtige belangenafweging.

Uitlegbaarheid is daarmee geen laatste stap, maar een integraal onderdeel van het besluitvormingsproces.

Van complexiteit naar begrip

Het pensioenstelsel is per definitie complex.

Lifecycle-beleggen, risicobudgetten en transitie-effecten maken dat uitkomsten afhankelijk zijn van aannames en scenario's.

Dit vraagt van besturen dat zij complexiteit vertalen naar inzicht.

Uitlegbaarheid betekent niet simplificatie, maar structurering van complexiteit.

De kloof met deelnemers

Voor deelnemers is pensioen geen technisch systeem.

Zij ervaren pensioen in termen van inkomen, zekerheid en koopkracht.

Hier ontstaat een fundamentele spanning tussen bestuurlijke logica en beleving van deelnemers.

Zolang deze kloof niet wordt overbrugd, blijft besluitvorming kwetsbaar in legitimiteit.

Uitlegbaarheid als toets van allocatie

De allocatie van koopkracht tussen cohorten is pas verdedigbaar als drie vragen beantwoord kunnen worden:

Welke keuze is gemaakt?

Welke groepen profiteren of dragen risico?

Waarom is dit acceptabel?

Uitlegbaarheid dwingt daarmee tot explicitering van allocatiebeslissingen.

Positie van slapers

De toets van uitlegbaarheid wordt het scherpst zichtbaar bij slapers.

Zij dragen volledig de uitkomsten van het systeem, maar hebben beperkte invloed op besluitvorming.

Legitimiteit voor deze groep ontstaat alleen via expliciete weging en uitlegbaarheid van effecten.

Rol van werkgevers

Ook voor werkgevers speelt uitlegbaarheid een cruciale rol.

Zij moeten pensioenbesluiten kunnen verantwoorden binnen de arbeidsrelatie.

Hun rol als allocator van koopkracht vereist dat keuzes niet alleen efficiënt, maar ook uitlegbaar zijn.

Implicatie voor governance

Uitlegbaarheid verandert de aard van governance.

De nadruk verschuift van naleving naar transparantie, inzicht en verdedigbaarheid.

Governance wordt daarmee een proces van verantwoording.

Conclusie

De allocatie van koopkracht tussen generaties vormt de kern van pensioen governance.

De legitimiteit van deze allocatie wordt bepaald door de mate waarin zij uitlegbaar is.

Voor bestuurders betekent dit verantwoordelijkheid nemen voor begrijpelijkheid en verdedigbaarheid van keuzes.

De kwaliteit van het stelsel hangt af van de mate waarin deelnemers begrijpen wat er gebeurt met hun koopkracht — en waarom.

Robert Picauly

Pensioen governance en lange-termijn kapitaal investeringen

www.pensioengovernancepro.nl