

September 2026

Genoteerd

Wet toekomst pensioenen:
Wie krijgt wat bij invaren?
Over fondsvermogen,
indexatieclaims en evenwichtige
belangenafweging

loyensloeff.com



Nummer 173



In deze uitgave

1. Samenvatting . [Lees hier >](#)
2. Inleiding. [Lees hier >](#)
3. Context . [Lees hier >](#)
4. De gang naar de rechter. [Lees hier >](#)
5. Wanneer is sprake van een onevenwichtige aanwending van het fondsvermogen? [Lees hier >](#)

Over Loyens & Loeff

Wet toekomst pensioenen: Wie krijgt wat bij invaren?

Over fondsvermogen, indexatieclaims en evenwichtige belangenafweging

1. Samenvatting

Wanneer is sprake van een onevenwichtige aanwending van het fondsvermogen?

De vraag wanneer sprake is van een onevenwichtige aanwending van het fondsvermogen bij invaren laat zich niet beantwoorden aan de hand van een vaste verdeelsleutel of een algemeen percentage. De Wtp laat bewust beoordelingsruimte aan sociale partners en pensioenfondsen. Zij moeten alle relevante belangen van deelnemersgroepen inventariseren, wegen en vertalen naar concrete transitiedoelstellingen, maatstaven en bandbreedtes. Niet iedere ongelijkheid tussen deelnemersgroepen is daarmee juridisch problematisch. Doorslaggevend is of de gemaakte keuzes, gelet op de wettelijke doelstellingen, de beschikbare informatie en de berekende transitie-effecten, in redelijkheid verdedigbaar zijn.

Voor de rechter zal daarbij naar verwachting een terughoudend toetsingskader gelden. De rechter toetst niet of een andere verdeling wenselijker of evenwichtiger was, maar of het pensioenfonds in redelijkheid tot de gekozen aanwending van het fondsvermogen heeft kunnen komen. Het uitblijven van een verbod door DNB kan in dat verband gewicht in de schaal leggen, omdat DNB vooraf toetst of de belangenafweging voldoende inzichtelijk, volledig en robuust is onderbouwd. Dat neemt niet weg dat de civiele rechter zelfstandig blijft oordelen, maar een van DNB afwijkend oordeel zal in praktische zin om een overtuigende motivering vragen.

In hoeverre moeten historische indexatieachterstanden onder het oude stelsel meewegen bij de verdeling van het fondsvermogen onder het nieuwe stelsel?

Historische indexatieachterstanden vormen op zichzelf geen zelfstandige aanspraak op een groter deel van het fondsvermogen. De Wtp schrijft niet voor dat nadelen of gemiste verwachtingen uit het oude stelsel bij invaren moeten worden goedgemaakt. Voor zover dergelijke effecten relevant zijn, worden zij betrokken via de wettelijk voorgeschreven vergelijking tussen de oude uitkeringsregeling en de nieuwe premieregeling. Alleen wanneer uit die berekeningen blijkt dat een bepaalde deelnemersgroep door de transitie onevenredig ongunstig wordt geraakt, kan aanleiding bestaan om fondsvermogen gericht aan te wenden voor compensatie.

De kern is daarmee dat evenwichtigheid geen garantie biedt op gelijke uitkomsten, maar een eis stelt aan de zorgvuldigheid, inzichtelijkheid en redelijkheid van de belangenafweging. Een onevenwichtige aanwending van het fondsvermogen zal vooral aan de orde zijn wanneer relevante belangen niet herkenbaar zijn meegewogen, de gekozen prioritering onvoldoende is onderbouwd of de transitie-effecten voor een deelnemersgroep buiten de vooraf bepaalde grenzen vallen zonder deugdelijke rechtvaardiging. In alle andere gevallen zal de juridische ruimte om de verdeling van het fondsvermogen met succes aan te tasten naar verwachting beperkt zijn.

2. Inleiding

Met de Wet toekomst pensioenen (**Wtp**) zijn sociale partners en pensioenfondsen verantwoordelijk gemaakt voor de stelselwijziging. Uiterlijk per 1 januari 2028 moeten de bestaande pensioenregelingen zijn omgezet in de nieuwe solidaire of flexibele premieregelingen.¹

Deze stelselwijziging is ingrijpend. De verworven individuele pensioenaanspraken (**de pensioenrechten**) op het collectieve pensioenvermogen (het **fondsvermogen**) worden omgezet in persoonlijke pensioenvermogens. Dit betekent dat het gevormde fondsvermogen daarvoor moet worden aangewend. Dit betreft het zogenoemde invaren: wie krijgt welk deel mee in zijn of haar persoonlijke pensioenvermogen en in welke mate wordt fondsvermogen vooraf aangewend voor een collectieve solidariteits- of risicodelingsreserve die achteruitgang van ingegane uitkeringen moet voorkomen?

De verdeelsleutel voor invaren is onderworpen aan de materiële norm van evenwichtigheid, die is geadresseerd aan sociale partners en pensioenfondsen. Aangezien die norm in hoofdzaak bepaalt welke uitkomst aanvaardbaar is, is een nadere beschouwing daarvan relevant voor de rechtspraktijk, mede aan de hand van het toetsingskader dat de rechter zal hanteren. Normschending kan immers leiden tot een schadevergoedingsplicht jegens benadeelden. De centrale rechtsvraag is dan ook:

Wanneer is sprake van een onevenwichtige aanwending van het fondsvermogen?

Dit vraagstuk wekt al jaren de nodige belangstelling. Gelet op het sterke herstel van de financiële posities van de pensioenfondsen in de laatste jaren valt er ook heel wat te verdelen, omdat aanzienlijke buffers zijn gevormd. Bovendien wordt de transitie eenzijdig

doorgevoerd: het wettelijke individuele bezwaarrecht ten aanzien van invaren is met de Wtp geschrapt.

Een actuele illustratie van een potentieel juridisch geschil betreft het aangekondigde initiatief van de stichting PensioenVoldoen.NL om bodemprocedures te starten tegen de bedrijfstakpensioenfondsen PFZW en PMT. Deze stichting stelt, kort gezegd, dat de zogenoemde 'overwaarde' bij invaren moet worden ingezet ter compensatie van misgelopen indexaties onder het oude stelsel. Daarmee krijgt de centrale vraag wie wat krijgt een extra dimensie:

In hoeverre moeten historische indexatieachterstanden onder het oude stelsel meewegen bij de verdeling van het fondsvermogen onder het nieuwe stelsel?

3. Context

3.1 Invaren

Invaren betreft een interne collectieve waardeoverdracht van de pensioenrechten door aanwending van een deel van het fondsvermogen in de nieuwe premieregeling.²

De wetgever heeft zowel de sociale partners als de pensioenfondsen verantwoordelijk gemaakt voor inrichting van de stelselwijziging. De verdeelsleutel voor invaren is daarom onderdeel van het transitieplan van de sociale partners. Dit is het document waarin zij de keuze voor de nieuwe premieregeling vastleggen (solidaire of flexibele premieregeling), de aanwending van het fondsvermogen in die nieuwe regeling initieel ontwerpen en de evenwichtigheid daarvan onderbouwen. Kort gezegd wordt het fondsvermogen door de sociale partners toegedeeld aan persoonlijke pensioenvermogens. Beschikbare overwaarde kan worden aangewend voor aanvullende toedeling in

¹ De beschikbare premieregelingen die veelal door verzekeraars worden uitgevoerd, moeten leeftijdsonafhankelijk worden tenzij voor overgangsrecht wordt gekozen. Die situatie blijft in deze Genoteerd buiten beschouwing.

² Art. 150m Pensioenwet.

persoonlijke pensioenvermogens, de vorming van een solidariteitsreserve voor collectieve risicodeling en voor compensatie van de nadelen van de transitie.

Het pensioenfonds beoordeelt vervolgens de opdracht van de sociale partners (het transitieplan). Het pensioenfonds heeft een eigen verantwoordelijkheid: aanvaarding van de opdracht tot aanwending van het fondsvermogen vergt dat een evenwichtige belangenafweging wordt gemaakt. Dit wordt vastgelegd in het implementatieplan.³ Als het pensioenfonds deze toets heeft gedaan en geen aanleiding ziet om het verzoek af te wijzen, moet het fonds richting de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (**DNB**). DNB toetst of aan het evenwichtigheidsvereiste is voldaan en kan in het negatieve geval een verbod opleggen.⁴

3.2 Evenwichtigheid

De transitie naar de nieuwe premiereregeling mag niet onevenredig ongunstig zijn voor werknemers, voormalig werknemers, andere aanspraakgerechtigden, pensioengerechtigden of de werkgever (**de deelnemersgroepen**).⁵

De wetgever benadrukt dat alle belangen moeten worden gewogen. De uitkomst daarvan vertaalt zich in doelstellingen. Hierbij kan verschil in prioriteit bestaan. Dat is ter beoordeling aan de sociale partners en de pensioenfonds. Maatwerk is mogelijk.⁶ De beoordelingsruimte is begrensd door onevenredig ongunstige transitie-effecten voor een bepaalde deelnemersgroep.

Dit brengt mee dat de uitkomst van de belangenafweging zich vertaalt in doelstellingen met een bepaalde voorrang. Aan die verschillende doelstellingen dienen kwantitatieve maatstaven met een ondergrens en een bovengrens te worden gekoppeld, zodat zichtbaar is wat nog als een evenwichtig transitie-effect wordt gezien.⁷ Op basis van het voorgaande kan worden geconcludeerd dat de wettelijke systematiek rondom het invaren ruimte laat voor verschillende beleidsmatige keuzes. Daarbij zal niet beslissend zijn of een andere verdeling van het fondsvermogen denkbaar of wenselijker was.

Kortom, evenwichtigheid betekent niet dat sprake moet zijn van gelijke behandeling van alle deelnemersgroepen. Dat is geen uitgangspunt. Het gaat om de beantwoording van de vraag wanneer ongelijkheid tussen deelnemersgroepen onaanvaardbaar wordt; met andere woorden: waar de ondergrens kan liggen.

4. De gang naar de rechter

4.1 Pensioenwet is bindend

Een belangrijk uitgangspunt is dat rechters gebonden zijn aan de Pensioenwet. De in die wet opgenomen dwingendrechtelijke regels kunnen namelijk niet worden getoetst aan algemene rechtsbeginselen ter waarborging van de (strikte) scheiding met de wetgevende macht.⁸

³ Art. 150i Pensioenwet.

⁴ Art. 150m, tweede lid Pensioenwet.

⁵ Art. 150l, eerste lid Pensioenwet; zie ook art. 105, tweede lid Pensioenwet; zie ook Tweede Kamer, vergaderjaar 2021–2022, 36 067, nr. 3. p. 112.

⁶ Tweede Kamer, vergaderjaar 2021–2022, 36 067, nr. 3. p. 350.

⁷ Art. 150 e, eerste lid Pensioenwet.

⁸ Rov. 6.1 in HR 16 mei 1986, ECLI:NL:PHR:1986:AC9354 (Landbouwwliegers).

De uitzondering op dit uitgangspunt lijkt te zien op het Europeesrechtelijk beschermde eigendomsrecht. De Pensioenwet kan mogelijk wel worden getoetst aan dat Europese recht. Het lijkt niet waarschijnlijk dat sprake is van een ongerechtvaardigde inbreuk, omdat de deelnemersgroepen geen recht hebben op een deel van het fondsvermogen. Iedere rechtszaak op dit punt heeft tot op heden niet geleid tot het oordeel dat sprake is van een ongeoorloofde inbreuk.

Dit brengt mee dat de Pensioenwet leidend is voor de betekenis van de materiële norm van evenwichtigheid. Die betekenis wordt, naast de grammaticale bewoordingen, in belangrijke mate gekleurd door de daaraan ten grondslag liggende wettelijke doelstellingen. Die zijn uitgebreid uiteengezet in de wetsgeschiedenis van de Wtp.

Precedenten in eerdere rechtspraak kunnen ook een aanknopingspunt voor toetsing zijn, al is er geen regel die rechters verplicht eerdere precedënten te volgen bij de interpretatie van de Wtp. Ten aanzien van de centrale vraag is nog maar weinig rechtspraak te vinden, met uitzondering van het vonnis van de kantonrechter te Den Haag van 19 november 2025 in het geschil tussen gepensioneerden en het pensioenfonds Notariaat.⁹ De kantonrechter oordeelde dat in redelijkheid kan worden besloten tot compensatie indien werknemers door de overgang naar een premieregeling nadeel ondervinden in toekomstige pensioenopbouw. Hierbij is benadrukt dat een evenwichtige overstap samengaat met onderhandelingsvrijheid, in andere woorden vrijheid om keuzes te maken. Indien het fondsvermogen deels wordt aangewend voor compensatie van bepaalde deelnemersgroepen levert dat geen schending op van het eigendomsrecht omdat het fondsvermogen niet het eigendom is van werknemers en gepensioneerden.

4.2 Precedent: het uitblijven van een verbod door DNB

Voor het toetsingskader is in het bijzonder relevant in welke mate het uitblijven van een verbod door DNB de rechtmatigheid van de transitie bevestigt. Kan daaruit worden afgeleid dat is voldaan aan de evenwichtigheidsnorm?

DNB heeft de bestuursrechtelijke taak gekregen om te toetsen of wordt voldaan aan de norm. Met andere woorden: DNB toetst of sprake is van een onevenredig ongunstige uitkomst voor bepaalde deelnemersgroepen. Indien daarvan sprake is, kan een verbod worden opgelegd.

Deze toets is terughoudend (marginaal): enkel een belangenafweging die in redelijkheid niet te verdedigen is, kan kwalificeren als normschending en leiden tot een verbod. De wetgever benadrukt namelijk dat het gaat om een open norm “*die zich richt tot het pensioenfonds.*”

Desalniettemin wordt door DNB getoetst. Bovendien vormt DNB zich een oordeel nadat is geverifieerd dat daadwerkelijk alle relevante belangen (dus van alle deelnemersgroepen) adequaat zijn geïnventariseerd en gewogen op basis van juiste informatie. Er moet ‘robust’ zijn gemotiveerd dat de transitie-effecten in overeenstemming zijn met de doelstellingen. Kortom, DNB toetst of de aanwending van het fondsvermogen zichtbaar is gebaseerd op de uitkomst van de gemaakte belangenafweging. Alle deelnemersgroepen moeten kunnen zien op welke wijze met hun belangen rekening is gehouden.

Hierbij geldt in het bijzonder dat het vaststellen van de transitie-effecten moet plaatsvinden volgens wettelijk voorgeschreven berekeningen. Met andere woorden: veel discussie over de feiten (de uitkomst) is niet goed voorstelbaar.

⁹ Rb. Den Haag, civiel recht, kantonrechter, d.d. 19 november 2025, PJ 2026, 6.

Het betreft de wettelijke maatstaf 'netto profijt' en de wettelijke maatstaf 'pensioenverwachting' in het optimistische, verwachte en pessimistische scenario. Met het netto profijt wordt het verschil tussen de waarde van de te verwachten pensioenuitkeringen en de te verwachten premie-inleg binnen een pensioencontract bedoeld. Hiermee worden de verschillen tussen de oude pensioenregeling en de nieuwe premieregeling per deelnemersgroep duidelijk, evenals waar aanknopings- of actiepunten nodig zijn om de transitie zoveel mogelijk evenwichtig te laten verlopen. Toekomstige pensioenopbouw is dan ook onderdeel van de belangenafweging.

Op het eerste gezicht zal het uitblijven van een verbod van DNB daarom voor de rechter een precedent vormen dat aan de wettelijke norm van evenwichtigheid is voldaan, al geldt ook hier dat rechters zelfstandig oordelen en dus anders kunnen oordelen.

4.3 Marginale toetsing

Ten aanzien van open normen zoals de norm van evenwichtigheid geldt dat rechters - net als DNB - niet meer kunnen doen dan terughoudend toetsen. Met andere woorden: de rechter toetst niet of hij tot dezelfde verdeling zou zijn gekomen of een andere uitkomst redelijker acht. Het gaat erom of het pensioenfonds, gelet op de betrokken belangen en de beschikbare informatie, in redelijkheid tot zijn besluit heeft kunnen komen.

Dit betekent dat de uitkomst van die belangenafweging zelf, die zich vertaalt in doelstellingen en de prioritering daarvan, in rechte zeer terughoudend zal worden getoetst: enkel een belangenafweging die in redelijkheid niet te verdedigen is, kan leiden tot een onrechtmatig besluit. Met andere woorden: het gaat erom dat een evenwichtigheidsoordeel in redelijkheid verdedigbaar is, omdat er geen eenduidig goed of fout bestaat.

Daarbij zal gewicht toekomen aan de vraag of het transitie- en implementatieplan inzichtelijk maken welke (transitie)doelstellingen zijn gehanteerd, welke maatstaven en bandbreedtes zijn gebruikt, hoe met voorrangsregels is omgegaan en op welke argumenten dat berust. Naarmate die keuzes beter zijn onderbouwd en de relevante

deelnemersgroepen herkenbaar in de afweging zijn betrokken, zal minder snel kunnen worden aangenomen dat sprake is van een evident onevenwichtige uitkomst. Uiteraard zal worden getoetst of de transitie-effecten voor de deelnemersgroepen zichtbaar aansluiten bij de gemaakte belangenafweging en de daaruit voortvloeiende doelstellingen met onder- en bovengrenzen.

Het toetsingskader van de rechter lijkt dus sterk op het toetsingskader van DNB en wordt bepaald door de Pensioenwet en marginale toetsing. Indien de rechter, anders dan DNB, oordeelt dat wel sprake is van onevenwichtigheid, gelden waarschijnlijk zwaardere motiveringseisen. Dit geldt ook omdat de feitelijke transitie-effecten volgens voorgeschreven rekenmethoden moeten worden bepaald.

5. Wanneer is sprake van een onevenwichtige aanwending van het fondsvermogen?

5.1 Waar ligt de grens voor onevenredig ongunstige ongelijkheid?

De belangen van de verschillende deelnemersgroepen, mede gezien naar leeftijdscohort, kunnen uiteenlopen. Voor actieve werknemers ligt de nadruk veelal op het voorkomen van een achteruitgang in toekomstige pensioenopbouw. Voor gepensioneerden staat vooral het behoud van een waardevast ingegaan pensioen centraal. Voormalig werknemers die nog niet met pensioen zijn, zullen in het bijzonder belang hebben bij het zoveel mogelijk waardevast houden van hun verworven pensioenaanspraken. Deze doelstellingen vergen dat het fondsvermogen toereikend wordt aangewend voor persoonlijke pensioenvermogens, eventuele compensatie en de solidariteitsreserve waarmee het risico van dalende uitkeringen collectief wordt gedeeld.

Van een normschending zal niet snel sprake zijn. De toepassing van de belangenafweging en de daarop gebaseerde doelstellingen zijn in belangrijke mate aan sociale partners en pensioenfondsen overgelaten. Zij beschikken over beoordelingsruimte om de betrokken belangen te wegen en de aanwending van het fondsvermogen daarop af te stemmen.

In juridische zin bestaat daarom beperkte ruimte om de gekozen prioritering van doelstellingen of de gehanteerde kwantitatieve maatstaven voor onder- en bovengrenzen ter discussie te stellen. Die maatstaven maken zichtbaar welke transitie-effecten door het pensioenfonds nog als evenwichtig worden beschouwd.¹⁰ Dat bepaalde belangen voorrang krijgen boven andere belangen, en daardoor een zekere mate van ongelijkheid ontstaat, is inherent aan deze wettelijke systematiek.

Juist omdat deze beoordelingsruimte bestaat, kunnen belangen verschillend worden gewogen en kan aan bepaalde doelstellingen voorrang worden gegeven. Daardoor is voorstelbaar dat aanzienlijke verschillen ontstaan in de transitie-effecten, met name wanneer de beschikbare overwaarde van het fondsvermogen onvoldoende is om alle doelstellingen volledig te realiseren. De vraag waar de grens ligt en wanneer sprake is van een onevenredig ongunstige uitkomst, laat zich daarom niet in algemene zin beantwoorden aan de hand van een vast percentage, bijvoorbeeld een verschil van 10% tot 30%. Naarmate minder overwaarde beschikbaar is, kan de spanning tussen de verschillende transitiedoelstellingen toenemen en kan een gekozen prioritering duidelijker doorwerken in de uitkomsten voor deelnemersgroepen.

Opvallend is dat de wetgever geen wettelijke voorrang heeft willen voorschrijven aan compensatie voor de gevolgen van de afschaffing van de doorsneepremiesystematiek. Die afschaffing kan voor bepaalde deelnemersgroepen leiden tot een achteruitgang in toekomstige pensioenopbouw, omdat de financiering niet langer is gebaseerd op de solidariteit die onder het oude stelsel mede waarborgde dat voor gelijke premie-inleg een gelijke pensioenopbouw werd gerealiseerd. De premielast voor gelijke pensioenopbouw werd zo verdeeld over alle werknemers, jongeren betaalden mee aan pensioenopbouw voor de ouderen.

Daarnaast geldt voor de toedeling van fondsvermogen aan persoonlijke pensioenvermogens een wettelijke ondergrens.¹¹ Ook die ondergrens begrenst de ruimte om fondsvermogen aan andere transitiedoelstellingen, zoals compensatie of reservevorming, toe te delen.

5.2 Compensatie voor nadelen oude stelsel?

Een ander aspect dat van belang is voor de beoordeling of de transitie als evenwichtig kan worden aangemerkt, is de vraag of besluiten die pensioenfondsen onder het oude stelsel hebben genomen, bij de aanwending van het fondsvermogen in het nieuwe stelsel alsnog - geheel of gedeeltelijk - moeten worden gecorrigeerd.

Daarbij kan worden gedacht aan de aangekondigde actie van de stichting PensioenVoldoen.NL, die is gebaseerd op indexatiebesluiten van pensioenfondsen in de periode 2007-2020. Die periode werd gekenmerkt door een substantieel gedaalde marktrente en lage dekkingsgraden bij pensioenfondsen. Daardoor was veelal onvoldoende vermogen beschikbaar om pensioenen in de opbouw- en uitkeringsfase te verhogen. Het verwijt aan sociale partners en pensioenfondsen is dat de gevolgen daarvan bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel moeten worden goedge maakt, bijvoorbeeld door bij het invaren compensatie toe te kennen voor misgelopen indexaties.

Bij de vraag of eerdere besluiten onder het oude stelsel indirect bij de verdeelsleutel moeten worden betrokken, zijn verschillende overwegingen van belang.

In de eerste plaats bestaat daarvoor geen zelfstandige wettelijke grondslag. De Wtp schrijft niet voor dat nadelen die onder het oude stelsel zijn ontstaan, bij de transitie geheel of gedeeltelijk moeten worden gecorrigeerd. Ook uit de voorgeschreven berekeningen van de transitie-effecten volgt dat correctie van historische nadelen niet het

¹⁰ Art. 150 e, eerste lid Pensioenwet.

¹¹ Art. 150 o Pensioenwet.

primaire referentiekader vormt. De vergelijking wordt gemaakt met de situatie waarin de uitkeringsregeling ongewijzigd zou zijn voortgezet, zonder herstel of correctie achteraf.

Door de nieuwe premiereregeling te vergelijken met ongewijzigde voortzetting van de uitkeringsregeling wordt wel indirect rekening gehouden met de kenmerken en effecten van het oude stelsel. In die vergelijking worden de voor- en nadelen van de oude regeling doorgerekend. Eventuele buffers zouden onder het oude stelsel kunnen worden ingezet voor jaarlijkse indexaties en, bij voldoende hoge dekkingsgraden, voor inhaalindexatie. Tegelijkertijd dienden die buffers ook ter dekking van risico's zoals een stijgende levensverwachting en ontwikkelingen op de financiële markten.

Voor inhaalindexatie geldt dat de mogelijkheid daartoe onderdeel was van het oude wettelijke kader voor uitkeringsregelingen. Daarmee wordt inhaalindexatie betrokken bij de vaststelling van de transitie-effecten. Indien de transitie naar de premiereregeling per saldo een positief transitie-effect laat zien, volgt daaruit dat ongewijzigde voortzetting van de uitkeringsregeling - inclusief de daarbij behorende voor- en nadelen - op basis van de wettelijke toetsingsmaatstaven niet gunstiger zou zijn geweest. In dat geval ligt het niet voor de hand om bepaalde deelnemersgroepen afzonderlijk te compenseren voor het wegvallen van een mogelijke inhaalindexatie.

Als de transitie voor bepaalde deelnemersgroepen wel een nadelig effect heeft, bijvoorbeeld doordat het vervallen van inhaalindexatie in de berekeningen doorwerkt, kan dat aanleiding geven het netto profijt voor die deelnemersgroep te verbeteren door gerichte aanwending van fondsvermogen. In dat geval berust compensatie niet op een zelfstandige aanspraak op gemiste indexatie, maar op de uitkomst van de wettelijk voorgeschreven berekeningen van de transitie-effecten.

Illustratief is de beantwoording van Kamervragen op 11 maart 2025 door de minister van SZW over 'inhaalindexatie' als mogelijke transitieprioriteit. De minister achtte een wettelijk vastgelegde prioriteit voor inhaalindexatie bij het invaren niet passend. Beslissend is dat de transitie als geheel gezien evenwichtig is.

Daarbij moet tevens worden onderkend dat de besluiten die onder het oude stelsel zijn genomen, zijn gebaseerd op een geheel ander wettelijk kader. Dat stelsel was gericht op een hoge mate van zekerheid op basis van collectiviteit en solidariteit. Uitkeringsregelingen onder het oude stelsel kenmerken zich door een recht op een vooraf vastgestelde, levenslange pensioenuitkering, waarvan de financiering collectief wordt geborgd. Daaruit volgt niet dat werknemers aanspraak hebben op een bepaald deel van het fondsvermogen. Het fondsvermogen is onder het oude stelsel niet aan individuele werknemers of deelnemersgroepen toegedeeld. Er zijn daarom geen persoonlijke pensioenvermogens uit het bestaande collectieve vermogen af te leiden.

Het oude pensioenstelsel wordt gekenmerkt door een financieel toetsingskader dat was gericht op het waarborgen van een hoge mate van zekerheid dat de toegezegde uitkeringen door voldoende kapitaal werden gedekt. De wettelijke zekerheidsmaatstaf van 97,5% moest voorkomen dat de waarde van het pensioenvermogen binnen één jaar onder de waarde van de pensioenverplichtingen zou dalen. Het verhogen van pensioenaanspraken en pensioenrechten uit overwaarde was aan wettelijke drempels gebonden. Voor het kunnen volgen van de prijsindex moest eerst het vereist eigen vermogen zijn gevormd.

De risico's die in een uitkeringsregeling collectief werden gedeeld, betroffen onder meer het risico dat de levensverwachting sterker toenam dan verwacht, het risico dat beleggingsresultaten achterbleven bij de verwachtingen en het risico van rentedalingen.

In de memorie van toelichting is hierover opgemerkt:

“De reden daarvan is dat bij een uitkeringsovereenkomst de uitkomst van de uitkering vaststaat. Dit betekent per definitie dat de beleggings- en verzekeringstechnische risico's die zich bij de uitkeringsovereenkomsten in de periode tot de pensioendatum kunnen voordoen niet voor rekening van de individuele deelnemer zijn, maar ten laste komen van de collectiviteit van het fonds. Deze vorm van solidariteit is eigen aan iedere pensioenregeling die geen premieovereenkomst en geen kapitaalovereenkomst is.”

Uit deze solidariteitsprincipes vloeide voort dat gedurende de periode van pensioenopbouw en pensioenuitkering verschillende voor- en nadelen konden ontstaan, die door verschillende deelnemersgroepen in uiteenlopende mate werden gedragen.

Langleven-effecten

Als gepensioneerden langer leven dan verwacht, wordt onder het oude stelsel het fondsvermogen langer dan voorzien aangewend voor de uitbetaling van hun pensioenuitkeringen. Dat kan worden beschouwd als een voordeel voor gepensioneerden ten opzichte van jongere werknemers, omdat de uitkeringen langer doorlopen dan bij de oorspronkelijke premie- en financieringsgrondslagen was verondersteld.

Ook verschillen in levensverwachting tussen werknemers kunnen tot herverdelingseffecten leiden. Werknemers met een hogere levensverwachting ontvangen gemiddeld langer pensioen dan werknemers met een lagere levensverwachting, terwijl binnen de collectieve regeling geen individuele premie werd vastgesteld op basis van die persoonlijke levensverwachting. Vanuit dat perspectief kan sprake zijn van een nadeel voor werknemers met een lagere levensverwachting ten opzichte van werknemers met een hogere levensverwachting.

Beleggingsresultaat-effecten

Als beleggingsresultaten lager uitvallen dan verwacht, kan onder het oude stelsel het collectieve vermogen worden aangewend om ingegane pensioenuitkeringen zoveel mogelijk op peil te houden. In dat geval dragen jongere of actieve werknemers mogelijk relatief meer bij aan het opvangen van negatieve beleggingsresultaten, terwijl gepensioneerden profiteren van het voortzetten van hun uitkeringen.

Tegen deze achtergrond is het lastig om achteraf per deelnemersgroep vast te stellen of in het oude stelsel sprake is geweest van een onevenredig nadeel dat bij invaren afzonderlijk moet worden hersteld. Het achterwege blijven van indexatie heeft bijvoorbeeld bijgedragen aan herstel van de dekkingsgraden, waardoor een nadeel in het verleden kan doorwerken in een voordeel bij de transitie. Dergelijke effecten komen juist tot uitdrukking in de wettelijk voorgeschreven transitie-effecten.



Over Loyens & Loeff

Loyens & Loeff N.V. is een onafhankelijk full-service kantoor van advocaten, belastingadviseurs en notarissen, waar de civiele en fiscale dienstverlening geïntegreerd wordt aangeboden. De advocaten en notarissen enerzijds en de belastingadviseurs anderzijds hebben binnen het kantoor een gelijkwaardige positie. Met deze opzet en haar omvang is Loyens & Loeff N.V. uniek in de Benelux en Zwitserland.

De praktijk is vooral gericht op het (internationale) bedrijfsleven en de overheid. Loyens & Loeff N.V. is een kantoor met uitgebreide kennis en ervaring op het gebied van onder meer belastingrecht, ondernemingsrecht, fusies en overnames, beursnoteringen, privatiseringen, bank- en effectenrecht, commercieel onroerend goed, arbeidsrecht, bestuursrecht, technologie, media en procesrecht, EU en mededinging, bouwrecht, energierecht, insolventie, milieurecht, pensioenrecht en ruimtelijke ordening.

Genoteerd is een periodieke nieuwsbrief voor relaties van Loyens & Loeff N.V. Genoteerd verschijnt sinds oktober 2001.

Auteurs van deze bijdrage zijn:

Robin van der Ham (robin.van.der.ham@loyensloeff.com) en
Nikki Oetomo (nikki.oetomo@loyensloeff.com).

Redactie

mr. M.J. Bosselaar
mr. P.E.B. Corten
mr. E.H.J. Hendrix
mr. H.L. Kaemingk
mr. G. Koop
prof. mr. W.J. Oostwouder
mr. R.L.P. van der Velden
prof. mr. dr. F.J. Vonck
mr. K. Wiersma

Uiteraard kunt u zich ook wenden tot uw eigen contactpersoon binnen Loyens & Loeff N.V.

Disclaimer

Hoewel deze publicatie met grote zorgvuldigheid is samengesteld, aanvaarden Loyens & Loeff N.V. en alle andere entiteiten, samenwerkingsverbanden, personen en praktijken die handelen onder de naam 'Loyens & Loeff', geen enkele aansprakelijkheid voor de gevolgen van het gebruik van de informatie uit deze uitgave zonder hun medewerking. De aangeboden informatie is bedoeld ter algemene informatie en kan niet worden beschouwd als advies.



Loyens & Loeff is een toonaangevend, onafhankelijk full-service advocaten- en belastingadvieskantoor in Europa, gespecialiseerd in het ondersteunen van cliënten bij de meest complexe juridische en fiscale vraagstukken. Met multidisciplinaire teams van experts die uw sector en belangen door en door kennen, werkt Loyens & Loeff nauw met u samen om praktische, doelgerichte oplossingen te bieden die aansluiten bij uw behoeften en ambities.

Amsterdam, Brussel, Londen, Luxemburg, New York, Parijs, Rotterdam, Zürich

loyensloeff.com