

# Economische analyse van de keuze om wel of niet in te varen

---

Roel Mehlkopf  
Theo Nijman

# Colofon

## **Netspar Board Briefs**

De komende jaren bereiden bestuurders van pensioenfondsen en sociale partners de invoering van het nieuwe pensioenstelsel voor. Om hen te helpen bij de beslissingen die ze moeten nemen, publiceert Netspar een serie Board Briefs die overzicht, achtergrondinformatie en duiding bieden. Ze zijn bedoeld als basis voor gesprekken en afwegingen.

## **Netspar Board Brief 07, mei 2024**

Deze publicatie is mogelijk gemaakt door financiering van Instituut Gak.

**Ontwerp** Maan

**Vormgeving** Bladvulling

**Redactie** Jolanda van den Braak

# Inhoudsopgave

<b>Te bespreken besluiten en overwegingen</b>	<b>4</b>
<b>1. Inleiding</b>	<b>5</b>
<b>2. Het invaarbesluit</b>	<b>6</b>
<b>3. Argumenten om in te varen</b>	<b>8</b>
<b>4. Argumenten om niet in te varen</b>	<b>11</b>
<b>5. Overige opmerkingen</b>	<b>13</b>
<b>6. Ingroeivarianten</b>	<b>16</b>
<b>Verwijzingen</b>	<b>19</b>

## **Affiliaties**

Roel Mehlkopf - Tilburg University en Cardano

Theo Nijman - Tilburg University

### **Te bespreken besluiten en overwegingen**

#### **Te nemen besluiten**

- Besluit(en) de werkgever/sociale partners om het pensioenfonds te verzoeken om opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in te varen?
- Besluit het pensioenfonds om de opdracht tot invaren te aanvaarden?

#### **Overwegingen**

- Is het acceptabel dat de (juridische en economische) aard van bestaande aanspraken verandert?
- Zijn er fondsspecifieke kenmerken die invaren onaantrekkelijk maken?
- Wat zijn de gevolgen van 'niet invaren', waarbij bestaande pensioenaanspraken en -rechten achterblijven in een krimpende uitkeringsregeling?
- Wat is precies 'ingroeien' en welke varianten daarvan zijn voorgesteld en wettelijk toegestaan?
- Wat zijn de consequenties van het invaarbesluit voor de mogelijkheden om de compensatie van de afschaffing van de doorsneesystematiek (deels) te financieren via de zogeheten 'dubbele transitie'?

## 1. Inleiding

Invaren<sup>1</sup> is de omzetting van de bestaande pensioenopbouw van deelnemers naar een persoonlijk pensioenvermogen in een nieuwe premiereregeling binnen de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Invaren vereist de medewerking van het pensioenfonds. Een invaarbesluit is alleen mogelijk nadat er een verzoek tot invaren is gedaan door de werkgever of sociale partners.

Invaren is onderdeel van een transitieplan. Een transitieplan bevat alle keuzes, overwegingen en berekeningen die ten grondslag liggen aan de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Onderdeel van het transitieplan kan het verzoek tot invaren zijn, in de situatie waarin dit verzoek wordt gedaan door de werkgever of sociale partners. Het transitieplan bevat ook de onderbouwing dat sprake is van een evenwichtige transitie.

Deze Board Brief bevat een overzicht van de meest relevante bestuurlijke afwegingen met het oog op het invaarbesluit. We schetsen deze afwegingen kort en bondig. De Board Brief is geschreven vanuit financieel-economisch perspectief. Een meer juridische analyse van het proces van invaren is te vinden in Maatman, Heemskerk en Van Liessum (2023).

Een invaarbesluit is niet uitsluitend een 'ja' of 'nee' betreffende het besluit tot omzetting, maar bevat wettelijk een groot aantal onderdelen. Een overzicht van alle elementen van een invaarbesluit is te vinden in het invaarsjabloon van DNB. In deze Board Brief leggen we de focus op de bestuurlijke afwegingen om bestaande pensioenaanspraken en -rechten al dan niet in te varen.

De structuur van deze Board Brief is als volgt: in hoofdstuk 2 bespreken we het invaarbesluit op hoofdlijnen en beschrijven we de situatie waarbij niet wordt ingevaren, maar nieuwe opbouw wel in het nieuwe Wtp-contract plaatsvindt. In hoofdstuk 3 gaan we in op de argumenten om wel in te varen, in hoofdstuk 4 op de argumenten om niet in te varen. Hoofdstuk 5 bevat een aantal aanvullende opmerkingen die van belang zijn bij het nemen van een besluit over wel of niet invaren. Alle afwegingen in hoofdstuk 2 tot en met 5 spelen in het kader van de bestaande Wet toekomst pensioenen (Wtp). Ook zijn er voorstellen gedaan voor wijzigingen in de Wtp ten aanzien van het invaren. Enkele van deze voorstellen, en de voor- en nadelen van de keuze hiervoor indien ze mogelijk worden, komen aan de orde in hoofdstuk 6.

---

<sup>1</sup> Deze Board Brief hanteert de term 'invaren' en volgt daarmee de terminologie in de wetgeving. Inmiddels beveelt de Pensioenfederatie aan om in pensioencommunicatie naar deelnemers te spreken van 'omzetten'.

## 2. Het invaarbesluit

Werkgevers of de sociale partners kiezen of zij het pensioenfonds al dan niet verzoeken tot invaren. Invaren betreft alleen de bestaande rechten<sup>2</sup> en is uitsluitend mogelijk bij een pensioenfonds. Een pensioenfonds is een bedrijfstak-, ondernemings- of beroepspensioenfonds of een algemeen pensioenfonds. Bij premiepensioeninstellingen (ppi's) en verzekeraars kan van invaren geen sprake zijn.<sup>3</sup>

Pensioenen kunnen niet worden ingevaren als de werkgever of sociale partners geen invaarverzoek doen. Als er een verzoek tot invaren komt, dan ligt het besluit om dit invaarverzoek al dan niet te aanvaarden bij een pensioenfonds. Het invaarbesluit heeft de goedkeuring nodig van de raad van toezicht. Ook een belanghebbendenorgaan heeft een goedkeuringsrecht – dit in tegenstelling tot het verantwoordingsorgaan, dat een adviesrecht heeft. Ook vereniging(en) van gepensioneerden en/of verenigingen van gewezen deelnemers hebben geen goedkeuringsrecht, maar alleen een hoorrecht.<sup>4</sup> Dit hoorrecht speelt een rol voorafgaand aan het invaarverzoek. Sociale partners dienen deze verenigingen dan ook tijdig in staat te stellen hun hoorrecht uit te oefenen.

Invaren is het zogeheten standaardpad in de Wtp.<sup>5</sup> De Wtp volgt daarmee het pensioenakkoord, waarin is afgesproken om het oude en nieuwe pensioen zo veel mogelijk bij elkaar te houden. Het uitgangspunt is dat de werkgever of de sociale partners het pensioenfonds verzoeken alle opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in te varen. Maar: invaren is geen wettelijke verplichting. Als invaren onevenredig ongunstig is voor een bepaalde groep belanghebbenden, dan kunnen sociale partners afzien van een verzoek tot invaren. Een dergelijk besluit moet evenwichtig zijn en alle relevante belangen moeten in acht zijn genomen. De onderbouwing van dit besluit moet worden opgenomen in het transitieplan.<sup>6</sup>

Het pensioenfonds kan het verzoek tot invaren afwijzen. Dit kan op basis van drie limitatieve gronden:

- 1) als het invaren onevenredig ongunstig is voor bepaalde groepen fondsdeelnemers,
- 2) als invaren niet uitvoerbaar is binnen een beheerste en integere bedrijfsvoering en/of
- 3) als het invaarverzoek in strijd is met wet- en regelgeving.

---

2 Nieuwe pensioenopbouw is vanaf 2028 alleen mogelijk onder de nieuwe regelgeving.

3 Heemskerk en Dekkers (2021) merken dan ook op dat het Pensioenakkoord grotendeels een 'pensioenfondssakkoord' is. In hun paper inventariseren de auteurs de mogelijkheden die de Wtp biedt om verzekerde regelingen voort te zetten.

4 Maatman en Heemskerk (2022) bevat een verdiepende analyse van de bevoegdheidsverdeling.

5 Zie Wtp artikel 150l.

6 Merk op dat er ook bij niet invaren een transitieplan moet worden ingediend, onder andere met invulling regeling bij nieuwe opbouw.

Bovendien geldt dat elk besluit van het pensioenfondsbestuur moet voldoen aan de eisen van een evenwichtige belangenafweging (artikel 105 Wtp).

Individuele deelnemers hebben vanuit de wetgeving<sup>7</sup> geen rol gekregen in de besluitvorming over invaren: zij hebben geen individueel of collectief instemmingsrecht. Wel staat het sociale partners vrij om ervoor te kiezen uitsluitend een verzoek tot invaren te doen bij het fonds na een bepaalde vorm van deelnemersraadpleging – door sommigen ook wel aangeduid als referendum. Dat laat onverlet dat, op basis van de huidige wetgeving, de keuze om niet in te varen niet kan worden onderbouwd met uitsluitend de uitslag van een deelnemersraadpleging. De onderbouwing om niet in te varen moet worden gebaseerd op de wettelijk voorgeschreven gronden.

Niet invaren betekent dat bestaande pensioenopbouw niet wordt omgezet. Niet invaren vermijdt dus dat de juridische aard van opgebouwd pensioen verandert. Wel zal alle nieuwe opbouw (van nieuwe en bestaande deelnemers) plaatsvinden in de nieuwe premiereregeling. Als bestaande pensioenopbouw niet wordt ingevaren, dan vindt de overgang van de uitkeringsregeling naar de premiereregeling niet in één keer plaats. Die geschiedt dan geleidelijk, doordat een bestaande uitkeringsregeling wordt gesloten voor nieuwe opbouw en daarna langzaam krimpt. De periode van ‘overgang’<sup>8</sup> duurt decennia, omdat de bestaande opbouw van jonge deelnemers een lange horizon heeft.

Als een gesloten uitkeringsregeling een buffer heeft, dan is er op termijn sprake van ‘buffervrijval’, doordat een gesloten fonds geleidelijk krimpt. Dat wil zeggen: de verwachte dekingsgraad van een gesloten fonds loopt geleidelijk op vanwege de geleidelijke krimp van de hoeveelheid pensioenaanspraken die aan de buffer ten grondslag ligt. Dit kan zorgen voor extra toeslagverlening op termijn, hetgeen met name gunstig is voor jongere deelnemers die nog gedurende een lange periode in het gesloten fonds achterblijven.

---

7 Deze Board Brief is gebaseerd op de wetgeving zoals gepubliceerd in het Staatsblad op 30 juni 2023.

8 Hiervoor wordt ook wel de term ‘ingroeien’ gebruikt, onder anderen door Kocken (2020) en Joseph (2022), die hier overigens verschillende mechanismen mee aanduiden. Op de relaties tussen deze begrippen wordt in hoofdstuk 6 nader ingegaan.

### 3. Argumenten om in te varen

De belangrijkste overwegingen om opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in te varen naar een nieuwe premiereregeling zijn:<sup>9</sup>

- **Invaren leidt tot eerdere vrijval van buffers (mits beschikbaar)**

De keuze om al dan niet in te varen is bepalend voor het moment waarop buffers (mits beschikbaar) vrijvallen. Bij invaren zijn er direct minder buffers nodig en is er veelal direct een eenmalig hogere toeslagverlening op de invaardatum<sup>10</sup> in het geval dat een pensioenfonds op de invaardatum over een substantiële buffer beschikt. Dit argument is met name van belang voor de huidige gepensioneerden. Bij niet invaren vallen de buffers geleidelijk vrij over een langere horizon en komen dan relatief meer ten gunste van de huidige werkenden die nog een lange toekomst hebben in de krimpende uitkeringsregeling. Eerdere vrijval van de buffer kan als een voordeel worden gezien vanuit het perspectief van de doelstelling van de Wtp om “eerder perspectief op een koopkrachtiger pensioen” te bieden aan deelnemers.<sup>11</sup> Dit effect zal ook in nettoprofijsberekeningen zichtbaar zijn. Tenzij dit effect gecompenseerd wordt door aanzienlijk andere beleidskeuzes, zal invaren voor gepensioneerden tot een hoger nettoprofijs leiden<sup>12</sup> dan niet invaren.<sup>13</sup>

- **Invaren levert een bijdrage aan de compensatie voor afschaffing van de doorsneesystematiek**

Invaren kan een bijdrage leveren aan de financiering van een adequate compensatie van de afschaffing van de doorsneesystematiek. Dat komt doordat er na invaren minder hoge buffers verplicht zijn. Dit wordt ook wel de ‘dubbele transitie’ genoemd. Het Centraal Planbureau (CPB) heeft laten zien dat de lagere bufferopbouw in nieuwe premiereregelingen min of meer compenseert voor de gevolgen van de afschaffing van de doorsneesystematiek.<sup>14</sup> Voor toekomstige generaties betekent deze ‘dubbele transitie’ dat zij lagere buffers ‘erven’. Daar staat tegenover dat zij voordeel hebben van de afschaffing van de impliciete omslagfinan-

---

9 Zie ook Van Ewijk en Heemskerk (2023).

10 Het transitie-FTK maakt het mogelijk om deze vrijval van buffers deels ook al in de transitiejaren te laten plaatsvinden.

11 Merk op dat een eenmalige verhoging van pensioenuitkeringen op het invaarmoment niet noodzakelijkerwijs een relatie heeft met de gerealiseerde inflatie. Een meer feitelijke formulering is daarom wellicht: “Eerdere vrijval van de buffers zorgt voor eerder perspectief op verhoging van het pensioen.”

12 Merk op dat hier is verondersteld dat niet simultaan ook de regels van het FTK-contract veranderen (waaronder bijvoorbeeld eerder indexerend).

13 Voor toekomstige generaties kan het nettoprofijs juist negatief uitvallen, doordat er naar verwachting minder buffers naar hen worden doorgeschoven.

14 Zie bijvoorbeeld CPB (2020).



ciering die in de doorsneesystematiek besloten zit.<sup>15</sup> Anders gezegd: lagere bufferopbouw speelt als het ware vermogen vrij dat i) ten goede kan komen aan de huidige deelnemers in plaats van aan toekomstige en ii) gericht kan worden toebedeeld aan deelnemers van middelbare leeftijd. Bij niet invaren zijn de mogelijkheden voor het vormgeven van een dergelijke 'dubbele transitie' waarschijnlijk beperkter. Bij niet invaren zit er een 'schot' tussen:

- de pensioenopbouw van actieven in de nieuwe premiereregeling waar de compensatie voor afschaffing van de doorsneesystematiek benodigd is, en
- de gesloten oude uitkeringsregeling waarin buffers geleidelijk vrijvallen en de dekkingsgraad oploopt en de middelen vrijvallen voor het financieren van compensatie.

▪ **Direct voordeel van betere leeftijdsafhankelijke toedeling van risico's**

De premiereregelingen van het nieuwe pensioenstelsel kunnen risico's gericht toebedelen over deelnemers. In de bestaande uitkeringsregelingen onder het FTK kan dit niet, wat onder meer als nadeel heeft dat ouderen een relatief grote blootstelling hebben aan renterisico. In het FTK worden alle risico's verdeeld via één mechanisme – de dekkingsgraad – en de daaraan verbonden indexatie en kortingen. Het openstaande renterisico, dat vooral wordt veroorzaakt door de langlopende aanspraken van jongeren, komt voor een aanzienlijk deel terecht bij ouderen. Vanuit renterisico bezien is het voor oudere deelnemers momenteel nadelig dat zij samen met jongeren in een pensioenfonds zitten (tenzij al het renterisico wordt afgedekt). Met name 60-plussers lopen in het FTK te veel renterisico.<sup>16</sup> De premiereregelingen van het nieuwe stelsel lossen dit probleem op, doordat er gewerkt kan worden met een leeftijdsafhankelijke toedeling van risico's en doordat het mechanisme voor de toedeling van renterisico afwijkt van dat voor risico in zakelijke waarden. Bij invaren is dit voordeel er direct. Bij niet invaren wordt dit probleem pas op middellange termijn opgelost, na pakweg twintig jaar, wanneer de gesloten uitkeringsregeling een steeds homogener leeftijdspopulatie krijgt (met uitsluitend oudere deelnemers).

▪ **Optimaal behoud van mogelijkheden voor risicodeling tussen generaties**

Bij invaren worden het oude en nieuwe pensioen bij elkaar gehouden in één collectief. Dit maximaliseert de mogelijkheden voor risicodeling tussen jonge en oudere generaties via de solidariteits- of risicodelingsreserve. Bij niet invaren worden het oude en het nieuwe pensioen gescheiden in twee aparte pensioenregelingen. Dat belemmert de mogelijkheden voor risicodeling, met name op middellange termijn na pakweg twintig jaar. Op dat moment zit het pensioen van deelnemers die dan oud zijn voornamelijk in de gesloten uitkeringsregeling, terwijl de werkenden hun pensioen dan voornamelijk hebben opgebouwd in de nieuwe

---

15 Zie bijvoorbeeld Van Ewijk (2023).

16 Zie Mehlkopf en Van Bilsen (2020).

premieregeling. Tussen die twee regelingen, en dus tussen jong en oud, zit dan als het ware een 'schot'.<sup>17</sup> De vraag is wel hoe groot de meerwaarde van risicodeling tussen jongere en oudere generaties nog is, gezien de invulling van de nieuwe premiereregelingen. Onze indruk is dat de meeste pensioenfondsen de solidariteitsreserve willen inzetten om nominale pensioenverlagingen bij gepensioneerden te voorkomen. Dit doel kan echter in principe ook via het beleggingsbeleid worden gerealiseerd.<sup>18</sup> Risicodeling heeft alleen meerwaarde als het bereikte doel niet kan worden bereikt met het beleggingsbeleid.<sup>19</sup> Voor het bereiken van het maximale welvaartseffect van intergenerationele risicodeling is de solidariteitsreserve juist beschikbaar.

▪ **Belangentegenstellingen tussen groepen deelnemers verminderen**

Niet invaren heeft als nadeel dat bestaande belangentegenstellingen tussen bijvoorbeeld jongere en oudere deelnemers binnen pensioenfondsen nog decennialang in stand blijven. De huidige uitkeringsregeling kent veel belangentegenstelling tussen jong en oud. Een voorbeeld: een lage premiedekkingsgraad is gunstig voor werkenden (opbouw beneden de kostprijs), maar nadelig voor gepensioneerden vanwege de nadelige impact van nieuwe opbouw op de dekkingsgraad.

Een ander voorbeeld is de hoogte van toeslagverlening: een hogere toeslag op korte termijn is gunstig voor huidige gepensioneerden, maar gaat ten laste van het vermogen dat op lange termijn achterblijft voor jongeren. Ook bij het beleggingsbeleid van de uitkeringsregeling moet er een middenweg gevonden worden tussen de belangen van oud en jong.

Tot slot nog het voorbeeld van de rekenrente in de uitkeringsregeling: deze is al lange tijd onderwerp van maatschappelijke en politieke discussie met belangentegenstellingen tussen jong en oud. Wordt er niet ingevaren, dan blijven deze belangentegenstellingen voortbestaan om pas geleidelijk af te nemen naarmate de gesloten uitkeringsregeling een steeds homogener leeftijdsamenstelling krijgt (alleen nog maar ouderen na verloop van tijd). Bij invaren is er, na het transitiemoment, direct al een vermindering van belangentegenstellingen. De nieuwe premiereregeling kent namelijk minder belangentegenstellingen. Een hoger projectierendement voor ouderen gaat niet ten laste van het vermogen van jongeren. En ook de toedeling van beschermings- en overrendement kent geen belangentegenstelling of herverdeling tussen jong en oud. Herverdeling tussen jong en oud is beperkt tot de solidariteitsreserve.<sup>20</sup>

---

17 Wel is het denkbaar dat jonge en oude pensioenfondsen onderling een *swap* afsluiten voor het uitdelen van risico's, zie Van Binsbergen, Broeders, De Jong en Koijen (2014).

18 Zie Kokken, Nijman en Werker (2024).

19 Zie Boeijen e.a. (2016).

20 Daarnaast is bij een collectieve uitkeringsfase herverdeling toegestaan tussen deelnemers van een uitkeringscollectief onderling.

#### 4. Argumenten om niet in te varen

De belangrijkste overwegingen om opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten niet in te varen zijn:

- **Vermijden dat de (juridische) aard van bestaande aanspraken verandert**

Bij invaren wijzigt het juridisch karakter van opgebouwd pensioen: bestaande pensioenopbouw wordt onderworpen aan de nieuwe verdeel- en toedeelregels van de solidaire of flexibele premiereregeling. Pensioenaanspraken zijn in het verleden opgebouwd, waarschijnlijk in de veronderstelling dat deze het juridische karakter van een uitkeringsregeling zouden behouden. Niet invaren vermijdt dat de juridische aard van opgebouwd pensioen verandert. Niet invaren vermijdt daarmee draagvlakrisico's in situaties waarbij groepen deelnemers van een pensioenfonds niet willen dat de juridische aard van pensioenaanspraken verandert. Tevens wordt juridisch risico vermeden.

Niet alle juristen zijn ervan overtuigd dat invaren rechtmatig is; zij beschouwen invaren als een aantasting van het juridisch eigendomsrecht van deelnemers. De overtuiging dat invaren juridisch niet houdbaar is of de wens van een pensioenfonds om op dit vlak procedures te vermijden of juridisch risico uit de weg te gaan, kunnen overwegingen zijn om niet in te varen. Een juridische analyse gaat voorbij aan de focus van deze Board Brief. Uiteenlopende juridische zienswijzen zijn te vinden in onder meer Van Meerten (2020), Van Marwijk Kooy (2020) en Lutjens (2020).

Als economen plaatsen we twee kanttekeningen bij de juridische blik:

1. Bij invaren verandert weliswaar het *juridische* karakter van pensioenaanspraken, maar voor het *economische* karakter van pensioenaanspraken geldt dit in veel mindere mate. In economische zin zijn pensioenaanspraken in de uitkeringsregeling al vele jaren geleden onzeker geworden. Er wordt immers substantieel beleggingsrisico genomen terwijl het premie-instrument 'bot' geworden is<sup>21</sup> en vrijwel alle werkgevers zich hebben teruggetrokken als risicodrager. Vanuit economisch oogpunt geldt dat het beleggingsbeleid primair de mate van onzekerheid van pensioenuitkeringen bepaalt. Het collectief beleggingsbeleid van de pensioenfondsen die invaren zal naar verwachting maar beperkt veranderen.
2. Bij niet invaren blijft weliswaar het juridische karakter van aanspraken ongewijzigd, maar verandert het economische karakter wel degelijk. Immers: als nieuwe opbouw plaatsvindt in een nieuwe premiereregeling, dan krijgt de gesloten oude FTK-regeling in de toekomst een andere dynamiek doordat het fonds geleidelijk krimpt.

---

21 Daarmee wordt bedoeld dat er op fondsniveau weinig meer valt bij te sturen door inhaalpremie.

- **Vermijden van een piekmoment in belangentegenstellingen**

Invaren vereist dat het actuele overschot of tekort op het transitiemoment wordt verdeeld over alle leeftijdsgroepen. Dat kan verhoudingen tussen groepen onder druk zetten als gevolg van de belangentegenstellingen tussen bijvoorbeeld jonge en oude deelnemers. Als er niet wordt ingevaren, dan wordt dit 'piekmoment' in de belangentegenstellingen vermeden.

- **Fondsspecifieke casuïstiek**

Er kan sprake zijn van fondsspecifieke eigenschappen die het onaantrekkelijk kunnen maken om in te varen. Een voorbeeld is de situatie waarbij er (nog) een bijstortgarantie is vanuit de werkgever om een financieel tekort in het pensioenfonds aan te vullen, die verloren zou gaan bij invaren naar de nieuwe premiereregeling. Het wegvallen van de sponsorgarantie kan nadelig zijn voor de deelnemers in financieel ongunstige scenario's waarin de bijstortgarantie van de huidige regeling zich in de toekomst uitbetaalt. Een andere fondsspecifieke casus is die van een pensioenfonds met een beperkte resterende bestaanshorizon. Dit kan spelen bij kleine pensioenfondsen die voorzien dat zij zich op enig moment opheffen en bij reeds gesloten pensioenfondsen die in het verleden al gesloten zijn voor nieuwe opbouw. Een overweging om niet in te varen kan dan zijn dat de eenmalige uitvoeringskosten van de transitie niet opwegen tegen de voordelen van invaren. Tot slot geldt dat niet alle pensioenfondsen kunnen invaren: er moet namelijk nog een betrokken werkgever bestaan die het invaarverzoek kan doen. Bij enkele gesloten pensioenfondsen is dat niet meer het geval.

## 5. Overige opmerkingen

In dit hoofdstuk plaatsen we een aantal aanvullende opmerkingen die relevant zijn bij het nemen van een besluit over wel of niet invaren, maar die niet direct voor of tegen invaren pleiten.

### ▪ Welke doorrekeningen zijn gewenst?

Doorrekeningen via ALM-modellen zullen een grote rol spelen in de beslissing om wel of niet een invaarverzoek in te dienen of om dat verzoek in te willigen. In doorrekeningen gerelateerd aan het pensioenakkoord, zoals bijvoorbeeld de berekeningen van DNB van december 2022 die ook aan de Tweede Kamer zijn toegezonden<sup>22</sup>, wordt de verdeling van pensioenresultaten onder het FTK vergeleken met die van een Wtp-contract. Dat is nuttig om de meerwaarde van het Wtp-contract op langere termijn inzichtelijk te maken. Veelal laten dergelijke berekeningen zien dat pensioenen in een Wtp-regeling hoger liggen dan die van een voortzetting van de bestaande uitkeringsovereenkomst.<sup>23</sup> De belangrijkste oorzaak is dat er minder bufferopbouw nodig is in de nieuwe premieregelingen in vergelijking met doorgaan in het FTK.

Echter, de genoemde berekening vergelijkt pensioenuitkomsten bij invaren met de situatie waarin wordt doorgegaan in het FTK met nieuwe pensioenopbouw. De uitkomsten van een FTK-regeling zijn dan doorgaans niet zo gunstig, doordat overschotten worden doorgeschoven naar toekomstige generaties. Deze berekening is niet direct relevant voor de keuze om wel of niet in te varen, omdat nieuwe opbouw in het FTK-contract niet langer toegestaan zal zijn. Als er geen nieuwe opbouw in het FTK-contract meer plaatsvindt, ontstaan op termijn extra toeslagen - vanwege de 'buffervrijval' in een krimpend fonds. De berekening die gemaakt moet worden in transitieplannen bij de onderbouwing van de invaarkeuze is daarom gebaseerd op de vergelijking tussen invaren ten opzichte van de variant waarin niet wordt ingevaren en er ook geen sprake is van nieuwe opbouw onder het FTK.

### ▪ Werkt de solidaire regeling ook zonder invaren?

Er lijkt een misverstand te bestaan dat de solidariteitsreserve van de solidaire premieregeling uitsluitend kan functioneren bij invaren.<sup>24</sup> Dit is juist wanneer de solidariteitsreserve

---

22 [https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/brieven\\_regering/detail?id=2022Z24922&did=2022D53590](https://www.tweedekamer.nl/kamerstukken/brieven_regering/detail?id=2022Z24922&did=2022D53590)

23 Merk hierbij op dat voor een adequate vergelijking veronderstellingen nodig zijn over de mate waarin de premie lager wordt als de dekkingsgraad van een fonds erg hoog is en de mate waarin toeslagen hoger dan de actuele inflatie zijn gemodelleerd. Als de premie en het beleggingsbeleid niet afhangen van de dekkingsgraad en ook bij heel hoge dekkingsgraden toeslagen nooit hoger zijn dan de inflatie, dan ontstaat in het FTK-contract in optimistische scenario's een exploderende dekkingsgraad die spectaculair betere resultaten in het Wtp-contract suggereert, maar weinig relevant lijkt.

24 <https://pensioenpro.nl/solidaire-contract-werkt-alleen-met-invaren/>

ingezet wordt voor risicodeling met toekomstige generaties. Echter, bekende invullingen van de solidariteitsreserve focussen op het beperken van nominale pensioenverlagingen. Bij die invulling kan ook zonder invaren een solidaire regeling worden opgestart. In de eerste jaren van de nieuwe regeling zijn er namelijk nog maar nauwelijks gepensioneerden en voor die kleine groep gepensioneerden geldt ook nog eens dat ze nog maar weinig vermogen hebben opgebouwd in de solidaire regeling (uitsluitend de allerlaatste jaren van hun loopbaan). Een hele kleine solidariteitsreserve is daardoor afdoende in de opstartfase als de reserve wordt ingezet voor het beperken van nominale pensioenverlagingen van uitkeringsgerechtigden. Daarbij geldt wel een belangrijke kanttekening: zonder invaren is het pensioen vanuit de nieuwe solidaire regeling maar een beperkt deel van het totale pensioen van gepensioneerden in de komende jaren. De solidariteitsreserve beschermt dus op korte termijn maar een klein deel van de totale pensioenuitkeringen. Merk ook op dat de uitvoeringskosten van het meenemen van de solidariteitsreserve in dit geval hoog kunnen zijn en dat de reserve in de eerste jaren wellicht te klein is om de leenrestrictie op te heffen.

▪ **Wat is de impact op huidige en toekomstige uitvoeringskosten?**

De transitie zorgt voor hogere uitvoeringskosten op dit moment. De toekomstige uitvoeringskosten kunnen lager zijn als het oude en nieuwe pensioen bijeen worden gehouden in dezelfde regeling. Bij invaren hoeft er naar de toekomst toe slechts één administratiesysteem te worden onderhouden. Als er niet wordt ingevaren, dan moeten er gedurende enkele decennia twee administratiesystemen worden onderhouden: een systeem voor de gesloten uitkeringsregeling en een systeem voor de nieuwe premieregeling. Het kan per pensioenuitvoerder verschillen of dit in de praktijk daadwerkelijk een materieel kostenverschil teweegbrengt. Het kostenverschil is mogelijk beperkt bij een uitvoerder die naar de toekomst toe sowieso een FTK-administratiesysteem in stand houdt, bijvoorbeeld als de uitvoerder andere pensioenfondsen als klant heeft die niet invaren. Ook blijft er voor het FTK naar de toekomst toe een rol behouden, namelijk voor pensioenfondsen met een flexibele premieregeling die de vaste uitkering zelf aanbieden. Naast de administratieve uitvoeringskosten kan er ook een verschil zijn in termen van governancekosten, die hoger kunnen zijn bij het uitvoeren van twee regelingen in plaats van één.

▪ **Heeft het invaarbesluit impact op de omvang van het beleggingsrisico dat genomen kan worden?**

Het deelnemersbestand van een gesloten pensioenfonds wordt met de jaren steeds ouder, waardoor geleidelijk minder risico genomen zal moeten worden in het beleggingsbeleid. Dat betekent echter niet dat er sprake is van een defensiever beleggingsbeleid voor het totale fonds (het FTK-deel en Wtp-deel samen) als er niet wordt ingevaren. Immers: het vermogen in de nieuwe premieregeling heeft juist een jong deelnemersbestand in de beginfase (gedu-

rende de eerste decennia) en daarmee een relatief offensief beleggingsbeleid. De keuze om wel of niet in te varen hoeft dus geen impact te hebben op het risicoprofiel van het totale beleggingsbeleid (van de gesloten uitkeringsregeling plus die van de nieuwe premiereregeling). Ook het 'opheffen van de leenrestrictie' in de solidaire regeling zorgt niet noodzakelijkerwijs voor meer beleggingsrisico in vergelijking met het FTK. In het FTK wordt de leenrestrictie namelijk ook opgeheven op impliciete wijze.<sup>25</sup> Wel is het zo dat het opheffen van de leenrestrictie voor jongeren alleen mogelijk is met het vermogen van de ouderen. Als de solidaire regeling wordt opgestart zonder invaren, dan begint de regeling met alleen actieve deelnemers. Het opheffen van de leenrestrictie is dan in de opstartfase minder makkelijk mogelijk, vanwege de relatief jonge leeftijdsopbouw van de deelnemerspopulatie.

Het relatieve belang van alle genoemde overwegingen voor of tegen het indienen dan wel aanvaarden van een invaarverzoek verschilt per geval. Sociale partners zullen per casus de diverse argumenten tegen elkaar moeten afwegen om tot een gemotiveerd verzoek te komen om al dan niet in te varen. Ook het pensioenfonds zal een gedegen eigen afweging moeten maken bij het aanvaarden van een verzoek tot invaren.

---

<sup>25</sup> Zie Van Bilsen en Mehlkopf (2020).

## 6. Ingroeivarianten

In de hoofdstukken 2 tot en met 5 hebben we uitsluitend gesproken over invaren en niet invaren binnen de spelregels van de Wtp zoals gepubliceerd in het Staatsblad op 30 juni 2023. Voor sociale partners en fondsbesturen is op dit moment slechts die regelgeving van belang. Tegelijkertijd is het denkbaar dat de Wtp wordt gewijzigd. In dit hoofdstuk gaan we kort in op mogelijke toekomstige wijzigingen aan de Wtp die te maken hebben met het concept van ‘ingroeien’. Verderop in dit hoofdstuk lichten we toe wat we hieronder verstaan. De analyse in dit hoofdstuk is slechts op hoofdlijnen, aangezien er nog geen concreet wetsvoorstel bestaat.

In dit hoofdstuk bespreken we twee aspecten van voorstellen voor ‘ingroeien’ (zie bijvoorbeeld Joseph (2024)): <sup>26</sup>

1. Voorstellen die het voor pensioenfondsen mogelijk maken om (een deel van de) bestaande rechten te kunnen laten staan in het bestaande FTK-collectief en dit te gebruiken als een ‘uitkeringscollectief’ van de nieuwe premiereregeling. Dit wordt met name door NSC bepleit. Er zijn onder de Wet verbeterde premiereregeling (Wvp) al pensioenfondsen die een bestaand FTK-collectief gebruiken als het collectief waarin deelnemers zich inkopen wanneer zij kiezen voor de vaste/stabiele uitkering (en niet de variabele uitkering). Echter, de spelregels van de Wtp verhinderen dat een bestaand FTK-collectief een nieuwe rol krijgt als uitkeringscollectief van een nieuwe premiereregeling.<sup>27</sup>
2. Voorstellen die willen regelen dat pensioenfondsen het al dan niet inwilligen van een verzoek tot invaren afhankelijk moeten maken van een bepaalde vorm van deelnemersraadpleging.

We beginnen bij het eerste aspect: het benutten van een bestaand FTK-collectief als uitkeringscollectief van een premiereregeling in het nieuwe stelsel. Als niet wordt ingevaren maar er wel sprake is van nieuwe pensioenopbouw in een Wtp-regeling, dan worden de onder FTK opgebouwde rechten in een fonds steeds kleiner door uitkeringen en overlijden. Dit wordt in de pensioensector ook wel een ‘sterfhuis’ genoemd: na verloop van vele jaren zijn er geen ‘oude’ FTK-rechten meer. Dit scenario is door Kocken (2020) aangeduid als ingroeien en past binnen de Wtp, ware het niet dat invaren in de Wtp is benoemd als ‘het standaardpad’.

Een wat andere definitie van ingroeien is voorgesteld door Joseph (2022). Zij stelt voor om bestaande rechten bijeen te houden in een uitkeringscollectief. Net als in een uitkerings-

---

<sup>26</sup> <https://fd.nl/opinie/1511283/onbegrip-en-bangmakerij-domineren-pensioendebat>

<sup>27</sup> Wtp artikel 150l, lid 7 bepaalt dat wat niet invaart in een afgescheiden financieel geheel geplaatst dient te worden.



regeling onder het FTK worden jaarlijks voor alle deelnemers gelijke procentuele toeslagen of afslagen (kortingen) toegekend op basis van een dekkingsgraad. Nieuwe pensioenopbouw vindt plaats in persoonlijke pensioenvermogens. Tegen de tijd dat men met pensioen gaat, wordt een uitkering aangekocht in het bestaande uitkeringscollectief. Zo blijven er rechten in zo'n collectief bestaan zolang er nieuwe opbouw is. Het ingroeien naar de Wtp is dus nooit volledig, in die zin dat het bestaande FTK-uitkeringscollectief een permanente rol behoudt in het nieuwe stelsel.

In het vervolg van deze Board Brief zullen we de term ingroeien gebruiken zoals bedoeld door Joseph. Bij deze ingroeivariant ligt het voor de hand om toe te staan dat de rechten van deelnemers (of in ieder geval gepensioneerden) initieel niet worden ingevaren, maar direct onderdeel zijn van het uitkeringscollectief van de nieuwe premiereregeling. Indien uitsluitend de rechten van een deel van de deelnemers (bijvoorbeeld uitsluitend gepensioneerden) achterblijven, dan is een openstaand vraagstuk in deze context welk deel van de bestaande buffer achterblijft in dit uitkeringscollectief ingeval actieve deelnemers (of een deel van deze groep) wel invaren.

De in hoofdstukken 3 tot en met 5 besproken argumenten voor sociale partners en werkgevers om wel of niet een invaarverzoek in te dienen en voor een pensioenfonds om daar wel of niet mee in te stemmen, blijven grosso modo dezelfde wanneer ingroeien wettelijk mogelijk zou worden. Ook als er sprake blijft van een uitkeringscollectief, valt als er niet wordt ingevaren pas later vermogen vrij. Dat leidt dan tot minder snel perspectief op een koopkrachtig pensioen en een hindernis bij het vormgeven van de 'dubbele transitie'. Het harde 'schot' tussen de nieuwe en de oude regeling zorgt voor tijdelijk minder optimale verdeelregels en minder ruimte voor risicodeling tussen generaties. Ook in dit geval staat daartegenover dat er initieel minder verandert, hetgeen het draagvlak voor de transitie naar de Wtp wellicht ten goede komt en tot minder juridische risico's leidt.

Ten aanzien van de mogelijkheden voor de 'dubbele transitie' is het vanuit economisch perspectief niet ondenkbaar dat hiervoor een oplossing gevonden kan worden, ook als niet wordt ingevaren, maar dat vereist wel een wetswijziging. Bijvoorbeeld het introduceren van een jaarlijkse expliciete transfer van de oude gesloten uitkeringsregeling naar de nieuwe premiereregeling. De 'buffervrijval' vindt immers plaats in de oude, gesloten FTK-regeling, terwijl de compensatie voor de afschaffing van de doorsneesystematiek juist benodigd is in de nieuwe premiereregeling. Een jaarlijkse expliciete transfer tussen beide regelingen zou dat in principe kunnen verhelpen.

Tot slot bespreken we kort<sup>28</sup> het tweede aspect aan voorstellen voor 'ingroeien': het invaarbesluit afhankelijk maken van de uitslag van een bepaalde vorm van ledenraadpleging.

---

28 Een uitgebreide en complete analyse van alle voor- en nadelen van een ledenraadpleging is buiten de scope van deze Board Brief.

Enkele politieke partijen pleiten voor collectieve instemming per fonds voordat bestaande opbouw wordt ingevaren (zie bijvoorbeeld Joseph (2024)).<sup>29</sup> Een vorm van collectieve instemming kan helpen om de nadelen van invaren te verminderen. In het bijzonder blijft de juridische aard van bestaande pensioenopbouw ongewijzigd en kan het draagvlakrisico verminderen als bijvoorbeeld is geborgd dat een bepaald minimumpercentage van de deelnemers die een stem uitbrengen (of een percentage van alle deelnemers) positief staat tegenover invaren. Tegelijkertijd heeft collectieve instemming een aantal nadelen en beperkingen, zoals bijvoorbeeld aangedragen door Van Wijnbergen (2024).<sup>30</sup> Hij beargumenteert dat referenda alleen goed werken als de keuze gaat tussen twee goed gedefinieerde en breed begrepen alternatieven, maar dat het oude systeem niet helder is en dat dit juist de reden is om ervan af te stappen. Ook ziet hij een grote kans dat veel minder jongeren dan ouderen gaan stemmen, met het risico op een onevenwichtige uitkomst tussen generaties. Bovenberg (2024) bepleit daarom om het draagvlakrisico te beperken door gepensioneerden ook in de solidaire premieregeling de keuze te bieden een nominaal gegarandeerde uitkering te kiezen.

---

<sup>29</sup> <https://fd.nl/opinie/1511283/onbegrip-en-bangmakerij-domineren-pensioendebat>

<sup>30</sup> <https://fd.nl/opinie/1510782/populistische-plannen-bedreigen-onze-pensioenen>

## Verwijzingen

- Boeijen, D., Bonekamp, J., Bovenberg, L., Frehen, L., De Haan, J., Joseph, A., Lever, M., Loois, M., Michielsen, T., Nijman, T., Ponds, E. en Werker, B. (2016). De meerwaarde van risicodeling met toekomstige generaties nader bezien, *Netspar occasional paper*.
- Van Binsbergen, J.H., Broeders, D., De Jong, M. en Koijen, R.S.J. (2014). Collective pension schemes and individual choice, *Journal of Pension Economics and Finance*, vol. 13(2), pp 210-225.
- Bovenberg, L. (2024). Ook in het nieuwe pensioenstelsel is ruimte voor keuze tussen risico's en garanties, *Het Financieele Dagblad*, 27 maart 2024.
- CPB (2020), Nieuwe pensioenregels: effecten en opties van het doorontwikkelde contract en een overgang naar een vlak premiepercentage, *CPB Notitie juni 2020*.
- Van Ewijk, C. (2023). Compensatie afschaffing doorsneesystematiek en evenwichtige transitie, *Netspar Board Brief 3*.
- Van Ewijk, C. en Heemskerk, M. (2023). Invaren of niet invaren door pensioenfondsen: economische en juridische aspecten, *Netspar Design Paper 229*.
- Heemskerk, M. en Dekkers, C. (2021), Wat te doen met de verzekerde regeling in de Wet toekomst pensioenen?, *Pensioen & Praktijk*, 2021 #2.
- Joseph, A. (2022). Kies voor ingroeien in plaats van invaren, *PensioenPro*, 25 oktober 2022.
- Joseph, A. (2024), Onbegrip en bangmakerij domineren het pensioendebat *Het Financieele Dagblad*, 18 maart 2024.
- Kocken, T. (2020). Nieuw pensioencontract biedt perspectief, maar overstap in een keer is kansloos, *Het Financieele Dagblad*, 2 juni 2015.
- Kokken, M., Nijman, T. en Werker, B. (2024). Garanties in het nieuwe pensioenstelsel, *Netspar Design Paper 239*.
- Lutjens, E. (2020). Invaren pensioen: de betekenis van eigendomsrecht - invaren is niet juridisch onhoudbaar, *TPV 2020/20*.
- Maatman, R. en Heemserk, M. (2022), Bevoegdheidsverdeling sociale partners en pensioenfonds bij stelseltransitie, *Netspar Design Paper 201*.
- Mehlkopf, R. en Van Bilsen, S. (2020). Renterisico, lifecycle en pensioencontract, *Netspar Brief 19*.
- Muns, S., Werker, B., Nijman, T. (2022). Inkomenseffecten bij en na invaren in het nieuwe pensioencontract, *Netspar Design Paper 203*.
- Nijman, T. (2022). De keuze tussen varianten uit het pensioenakkoord, *Netspar Board Brief 1*.
- Maatman, R. en Heemskerk, M. (2022). Bevoegdheidsverdeling sociale partners en pensioenfonds bij stelseltransitie, *Netspar Design Paper 201*.
- Maatman, R., Heemskerk, M. en Van Liessum, R. (2023). Invaren door pensioenfondsen: invaren doe je zo, *Netspar Occasional Paper*.
- Van Marwijk Kooy, A. (2020). Invaren na de Hoofdlijnotitie, juridisch aanvaardbaar maar alle hens aan dek, *PM 2020/206*.
- Van Meerten, H. (2020). Putting sand in the Dutch Pension 'Clockwork Orange': The YS case *EU Law Live*, 30 September, 2020.
- Van Wijnbergen (2024), *Populistische plannen bedreigen onze pensioenen*, *Het Financieele Dagblad*, 15 maart 2024.

# Uitgaven in de Board Brief serie

- 1 De keuze tussen varianten uit het pensioenakkoord (2022) Theo Nijman
- 2 Beschermings-, over- en projectierendementen (2022) Bas Werker
- 3 Compensatie afschaffing doorsneesystematiek en evenwichtige transitie (2023) Casper van Ewijk
- 4 Risicohouding (2023) Jorgo Goossens, Marike Knoef en Raun van Ooijen
- 5 Keuzebegeleiding in het Nederlandse pensioenstelsel: Hoe om te gaan met de nieuwe wettelijke norm (2024) Lisa Brüggen
- 6 Het nieuwe nabestaandenpensioen (2024) Theo Nijman en Bastiaan Starink
- 7 Economische analyse van de keuze om wel of niet in te varen (2024) Roel Mehlkopf en Theo Nijman



Network for Studies on  
Pensions, Aging and Retirement

---

Dit is een uitgave van Netspar

Mei 2024

T 013 466 2109

E [info@netspar.nl](mailto:info@netspar.nl)

[netspar.nl](http://netspar.nl)