

# DOELSTELLINGENMONITOR WET TOEKOMST PENSIOENEN

MONITOR 2025

RAPPORT

**seo** • economisch onderzoek

---

## AUTEURS

JELLIEN KNOL, NILS VERHEUVEL, MIKA VISSERS EN DANIËL VAN VUUREN  
M.M.V. HERMA GEBOERS EN CASPER VAN EWIJK

## IN OPDRACHT VAN

MINISTERIE VAN SOCIALE ZAKEN EN WERKGELEGENHEID

AMSTERDAM, JANUARI 2026

# Samenvatting

Deze eerste doelstellingenmonitor brengt de voortgang tot en met eind 2025 in beeld met betrekking tot de drie doelstellingen van de Wtp. Hetzelfde geldt voor de negen randvoorwaarden die door de Tweede Kamer zijn vastgesteld.

Op 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) in werking getreden. Pensioenfondsen hebben tot en met 1 januari 2028 de tijd om over te stappen naar het nieuwe pensioenstelsel. Ultimo 2025 zijn zes pensioenfondsen ingevaren. Daarnaast blijkt uit de Transitie-monitor (EY, zomer 2025) dat bij verzekeraars 14 procent van de pensioenregelingen en bij premiepensioeninstellingen (PPI's) 26 procent is omgezet naar een Wtp-conforme regeling. Omdat de transitie zich nog in een relatief vroeg stadium bevindt, worden in deze monitor naast ingevaren fondsen en omgezette regelingen ook pensioenfondsen en regelingen betrokken die zich nog in de voorbereidende fase bevinden. De gepresenteerde bevindingen geven hiermee vooral een beeld van de verwachte mate waarin de doelstellingen van de Wtp worden gerealiseerd; een volledig beeld zal pas zichtbaar worden naarmate meer pensioenuitvoerders daadwerkelijk zijn ingevaren.

De Wtp heeft drie hoofddoelstellingen en negen randvoorwaarden (zie Tabel S.1). De drie hoofddoelstellingen volgen uit de wet en de negen randvoorwaarden volgen uit de motie Palland-Ceder bij de parlementaire behandeling van de Wtp.<sup>1</sup> Een aantal randvoorwaarden ziet vooral op de transitie zelf en wordt in deze monitor daarom slechts beknopt behandeld. Het betreft randvoorwaarden 2, 5, 6 en 9, evenals randvoorwaarde 7 voor regelingen die worden uitgevoerd door een pensioenfonds.

Tabel S.1 Doelstellingen en randvoorwaarden Wtp

| Doelstelling                          | Inhoud                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Hoofddoelstellingen Wtp               | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen.</li> <li>2. Een transparanter en meer persoonlijk pensioenstelsel.</li> <li>3. Betere aansluiting bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt.</li> </ol>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Randvoorwaarden (motie Palland-Ceder) | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. De ouderdomspensioenen blijven levenslang.</li> <li>2. De herziening is geen versoering.</li> <li>3. Er blijft voldoende ruimte om de huidige doelstellingen voor het te verwachten pensioen te realiseren.</li> <li>4. De premies en de pensioenuitkeringen moeten zo stabiel mogelijk zijn.</li> <li>5. De overstap moet voor alle belanghebbenden en generaties evenwichtig uitpakken.</li> <li>6. Eventuele nadelen van de transitie worden adequaat gecompenseerd.</li> <li>7. Bestaande pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen worden zo veel mogelijk meegenomen naar het nieuwgekozen pensioencontract.</li> <li>8. Pensioenuitvoerders moeten voldoende ruimte houden om beleggingsrendementen te boeken.</li> <li>9. De overgang moet uitvoerbaar zijn en financieel haalbaar.</li> </ol> |

De doelstellingen van de Wtp worden in deze monitor in kaart gebracht aan de hand van een verzameling geselecteerde indicatoren. Deze indicatoren geven inzicht in de voortgang met betrekking tot de doelstellingen van de Wtp. De monitor maakt gebruik van vijf informatiebronnen: een vragenlijst onder pensioenuitvoerders,

<sup>1</sup> Kamerstukken II, 2022-2023, 36 067, nr. 148

invaarsjablonen die door pensioenfondsen zijn ingevuld op verzoek van DNB, implementatieplannen van de ingevaren pensioenfondsen, relevante documenten en verdiepende interviews met betrokken partijen.

De beoordeling van de randvoorwaarden is primair gebaseerd op de Transitie-monitor (EY, winter 2024 en zomer 2025) en gesprekken met betrokken partijen. Waar mogelijk is deze kwalitatieve informatie aangevuld met resultaten uit de eigen vragenlijst en met inzichten uit relevante externe documenten. Deze combinatie van bronnen biedt een breed en samenhangend beeld van de stand van zaken, maar kent verschillen in detailniveau en beschikbaarheid.

In deze doelstellingenmonitor staat de beschrijving van de geselecteerde indicatoren per doelstelling en randvoorwaarde centraal. Het rapport bevat geen integraal oordeel over de mate waarin doelstellingen en randvoorwaarden zijn gerealiseerd. Dit past bij het karakter van de monitor en bij het feit dat de doelstellingen en randvoorwaarden niet eenduidig zijn gedefinieerd en ruimte laten voor interpretatie. Op basis van de combinatie van indicatoren kan daarom geen eenduidige slotsom per doelstelling of randvoorwaarde worden getrokken.

Tabel S.2 geeft de stand van zaken in 2025 weer. In deze tabel zijn op hoofdlijnen de bevindingen per indicator samengevat, uitgesplitst naar de drie doelstellingen van de Wtp en de randvoorwaarden.

Tabel S.2 Voortgang doelstellingen en randvoorwaarden Wtp 2025

| Doelstelling                                       | Stand van zaken                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen | <div><div><u>Verwacht pensioen en vervangingsratio</u><ul style="list-style-type: none"><li>Over het verwachte pensioen en de vervangingsratio in het nieuwe stelsel is het nog te vroeg om betrouwbare gegevens te presenteren, omdat pas een beperkt aantal pensioenfondsen is ingevaren.</li><li>In het nieuwe stelsel schatten pensioenfondsen de jaarlijkse kans op een nominale verhoging van ingegane pensioenen aanzienlijk groter (veelal meer dan 20 procent) dan de kans op een nominale verlaging (meestal minder dan 2,5 procent). Als zich een nominale verlaging voordoet dan kan die wel substantieel zijn (tot 10 procent). In scenario's waarin een nominale verlaging plaatsvindt, zou die waarschijnlijk in het oude stelsel ook hebben plaatsgevonden.</li></ul></div><div><u>Beleggings-, rente- en inflatierisico</u><ul style="list-style-type: none"><li>In het nieuwe stelsel is de verwachting dat bij pensioenfondsen het beleggingsrisico stijgt, vooral voor jonge deelnemers. Zij worden meer blootgesteld aan beleggingsrisico's dan oudere deelnemers en gepensioneerden, om zo een hoger rendement en uiteindelijk een beter pensioen te kunnen realiseren.</li><li>In het nieuwe stelsel verandert bij pensioenfondsen de inrichting van het renterisico. Dit wordt meer leeftijdsafhankelijk ingericht. De wijze waarop dit gebeurt verschilt tussen solidaire en flexibele contracten. Er is geen sprake van een eenduidige verandering in vergelijking met het oude stelsel.</li><li>Op de korte termijn kan het inflatierisico voor deelnemers van pensioenfondsen toenemen doordat de expliciete koppeling met inflatie (via de indexatie) wordt losgelaten, terwijl het inflatierisico op de lange termijn juist lager kan zijn door een sterkere focus op beleggingsrendementen en een minder sterke focus op nominale verwachtingen.</li><li>Pensioenfondsen geven aan dat sociale partners de doelen nominale zekerheid, koopkrachtbehoud en maximaal</li></ul></div></div> |

| Doelstelling                                                    | Stand van zaken                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>2. Een transparanter en meer persoonlijk pensioenstelsel</p> | <p>rendement ongeveer even belangrijk vinden in het beleggingsbeleid.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Driekwart van de werkgevers met een pensioenregeling bij een verzekeraar of PPI sorteert in de opbouwfase voor op een vaste uitkering. Deelnemers kunnen hiervan afwijken en desgewenst in de opbouwfase zelf kiezen om voor te sorteren op een variabele uitkering en ook hebben zij op de pensioendatum een keuze tussen een vaste uitkering of een variabele uitkering.</li> </ul> <p><u>Spreidingsmethodiek en risicohouding</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vrijwel alle pensioenfondsen maken gebruik van een spreidingsmethodiek. Vaak wordt een spreidingsperiode van drie tot vijf jaar gehanteerd, waarbij positieve en negatieve rendementen niet in één keer, maar geleidelijk over meerdere jaren worden verwerkt in het pensioenvermogen of de uitkering.</li> <li>• Risicohouding - en blootstelling zijn sterk geënt op leeftijd (lifecycle).</li> </ul> <p><u>Keuzebegeleiding en communicatie</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Twee derde van de pensioenfondsen en een kwart van de verzekeraars en PPI's bieden uitgebreide persoonlijke keuzebegeleiding bij (o.a.) pensionering. In aanvulling hierop wordt ook keuzebegeleiding geboden via bijvoorbeeld een webportaal en online stappenplannen.</li> <li>• De meest gebruikte communicatiekanalen om te informeren over wijzigingen in het nabestaandenpensioen zijn een persoonlijke brief of e-mail, de mijn-omgeving, webinars en nieuwsbrieven. In aanvulling hierop communiceren pensioenfondsen relatief vaak via de werkgever en zetten verzekeraars en PPI's relatief vaak adviseurs in.</li> <li>• Communicatie over wijzigingen in het arbeidsongeschiktheidspensioen geschiedt in hoge mate via telefonisch contact, de mijn-omgeving en persoonlijke communicatie via brief of e-mail. In aanvulling hierop zetten pensioenfondsen relatief vaak adviseurs in en versturen zij een nieuwsbrief naar deelnemers.</li> <li>• In het nieuwe stelsel communiceren pensioenfondsen vaker over het verwachte pensioen via persoonlijke digitale dashboards. Verzekeraars en PPI's voorzien geen aanpassing in de wijze van hun communicatie over het verwachte pensioen. Door de Wtp zien gesprekspartners wel meer aandacht voor communicatie.</li> </ul> <p><u>Aandacht voor heterogeniteit deelnemers</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pensioenuitvoerders differentiëren hun risicohouding in het beleggingsbeleid voornamelijk naar leeftijd en slechts bij uitzondering naar andere achtergrondkenmerken. Van de pensioenfondsen differentieert twee derde de risicohouding louter naar leeftijd. Fondsen die wél differentiëren naar andere kenmerken dan leeftijd doen dit vooral op de deelnemersstatus, zoals actief, gewezen, gepensioneerd, pensioengerechtigd of arbeidsongeschikt.</li> <li>• Ook voor de toedelingsregels wordt vooral rekening gehouden met leeftijd en niet met andere achtergrondkenmerken van deelnemers.</li> <li>• Uit invaarsjablonen blijkt dat pensioenfondsen met een flexibele premieregeling minimaal twee en gemiddeld drie</li> </ul> |

| Doelstelling                                                                            | Stand van zaken                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>3. Betere aansluiting bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt</p> | <p>beleggingsprofielen hanteren. Een vijfde van de pensioenfondsen geeft aan dit in de toekomst te zullen uitbreiden.</p> <p><u>Duidelijkheid over relatie premie en pensioenopbouw</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• In het nieuwe stelsel communiceren pensioenfondsen vaker over de beleggings- en administratieve kosten. De meeste nieuwe aandacht gaat hierbij uit naar het UPO. Ook wordt meer aandacht besteed aan communicatie via de website, de nieuwsbrief en het pensioenregister.</li> <li>• Volgens gesprekspartners vinden pensioenfondsen het nog ingewikkeld om kosten te presenteren op individueel niveau en communiceren zij nog vaak via het jaarverslag of op een andere algemene wijze. Volgens de AFM voldoet de UPO nog niet voor wat betreft de communicatie van kosten.</li> <li>• Ongeveer driekwart van de pensioenfondsen geeft aan dat deelnemers vanaf de overgang naar de Wtp via een persoonlijk digitaal dashboard inzicht krijgen in de ontwikkeling van hun pensioenvermogen</li> <li>• PPI's en verzekeraars communiceren voornamelijk via de UPO, de website, rendementsoverzichten en pensioenovereenkomsten over beleggings- en administratieve kosten.</li> <li>• Vier van de vijf pensioenfondsen geven aan dat er weinig tot geen herverdeling plaatsvindt van jong naar oud via de solidariteits- of risicodelingsreserve; één op de vijf pensioenfondsen zien gemiddeld of veel herverdeling via deze reserves.</li> </ul> <p><u>Buffers</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pensioenfondsen geven aan dat de totale buffers op korte en lange termijn veelal lager worden dan voor de overgang naar het nieuwe stelsel.</li> <li>• Het merendeel van de fondsen kent geen toewijzing van premie-inleg aan de solidariteitsreserve.</li> <li>• Ruim 85 procent van de fondsen met een flexibele regeling geeft aan een risicodelingsreserve te hanteren.</li> </ul> <p><u>Beperkingen op waardeoverdracht</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Waardeoverdrachten in het nieuwe stelsel worden in principe eenvoudiger en transparanter, doordat buffers kleiner zijn en werknemers dankzij een persoonlijke pensioenopbouw beter inzicht hebben in wat er met hun pensioen gebeurt na een baanwisseling</li> </ul> <p><u>Ruimte voor maatwerk</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bij het schrijven van deze eerste monitor is er nog te weinig concrete informatie beschikbaar over geboden maatwerk.</li> </ul> <p><u>Deelname aan pensioenregeling door zelfstandigen</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De Wtp maakt deelname aan een tweede pijlerpensioenregeling voor zelfstandigen beter mogelijk en toegankelijker, al blijft deelname vrijwillig.</li> <li>• Met de beleids- en experimenteerruimte ontstaat onder de Wtp meer mogelijkheid voor zelfstandigen om pensioen op te bouwen. Het is echter nog te vroeg om te concluderen of die effectief kan worden</li> </ul> <p><u>Invulling van het nabestaandenpensioen</u></p> |

| Doelstelling                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Stand van zaken                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Driekwart van pensioenfondsen treft in het nieuwe stelsel maatregelen om het financiële risico voor het nabestaandenpensioen te mitigeren</li> </ul> <p><u>Arbeidsparticipatie oudere werknemers</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Blijkens de meest recente AOW-monitor (SEO, 2025) is er de afgelopen jaren in het algemeen sprake van toename van de variatie in uittredingsleeftijden. Het nieuwe pensioenstelsel sluit beter aan bij deze ontwikkeling. Waar het oude stelsel met de doorsneesystematiek uitging van een uniforme, lineaire loopbaan van circa 40 jaar, erkent het nieuwe stelsel dat loopbanen variëren en dat mensen langer actief blijven</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Randvoorwaarde                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Stand van zaken                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <ol style="list-style-type: none"> <li>1. De ouderdomspensioenen blijven levenslang</li> <li>2. De herziening is geen versobering</li> <li>3. Er blijft voldoende ruimte om de huidige doelstellingen voor het te verwachten pensioen te realiseren</li> <li>4. De premies en de pensioenuitkeringen moeten zo stabiel mogelijk zijn</li> <li>5. De overstap moet voor alle belanghebbenden en generaties evenwichtig uitpakken</li> <li>6. Eventuele nadelen van de transitie worden adequaat gecompenseerd</li> </ol> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• De invoering van de Wtp verandert niets aan het levenslange karakter van de ouderdomspensioenuitkeringen.</li> <li>• In het nieuwe stelsel blijft de premie-inleg bij pensioenfondsen veelal gelijk. Bij werkgevers die hun regeling hebben ondergebracht bij een verzekeraar of PPI is dit nog niet overal duidelijk en zijn er soms aanwijzingen voor een lagere gesommeerde (vlakke) premie t.o.v. de voorheen geldende gesommeerde staffel.</li> <li>• Het verwachte rendement stijgt, omdat meer beleggingsrisico kan worden genomen. Hierdoor zijn de verwachte uitkeringen in het nieuwe stelsel vergelijkbaar of hoger.</li> <li>• Pensioenfondsen geven aan dat sociale partners bij de overgang naar de Wtp niet hebben gevraagd om aanpassingen te doen in demotieregelingen.</li> <li>• Uit gesprekken blijkt dat pensioenfondsen, PPI's en verzekeraars verwachten dat er onder de Wtp voldoende ruimte blijft om de huidige doelstellingen voor het te verwachten pensioen te realiseren.</li> <li>• Uit gesprekken blijkt dat verwacht wordt dat de premie-inleg een stabiel percentage blijft en dus weinig van jaar tot jaar verandert.</li> <li>• De stabiliteit van de pensioenuitkering wordt in de solidaire premieregeling veelal geborgd door rendementsverdeling over meerdere jaren en door het aanhouden van reserves.</li> <li>• DNB beoordeelt of het invaarbesluit van het pensioenfonds voldoet aan de wettelijke eisen en kan eventueel een verbod op invaren opleggen. DNB beoordeelt daarbij onder andere de evenwichtige belangenafweging door het fonds.</li> <li>• Bij ruim driekwart van werkgevers die hun pensioenregeling hebben onder gebracht bij een verzekeraar of PPI hebben gekozen voor de eerbiedigende werking voor premieregelingen (Transitiemonitor, EY, zomer 2025).</li> <li>• Uit de transitieplannen blijkt dat alle pensioenfondsen een compensatieregeling inrichten, waarbij vrijwel altijd binnen de pensioenregeling wordt gecompenseerd.</li> <li>• Over het algemeen wordt bij zowel pensioenfondsen als PPI's en verzekeraars voorzien in adequate compensatie voor de nadelen die kunnen ontstaan door de overgang naar het nieuwe stelsel.</li> <li>• Er zijn specifieke situaties waarin compensatie mogelijk ontbreekt of minder effectief is. Of deze zich daadwerkelijk</li> </ul> |

| Doelstelling                                                                                                                     | Stand van zaken                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                                  | <p>zullen voordoen, zal blijken uit latere monitors, wanneer meer regelingen zijn ingevaren. Pensioenuitvoerders onderzoeken momenteel hoe hiermee om te gaan. Bij PPI's en verzekeraars kan het gaan om situaties zonder eerbiedigende werking, waarbij compensatie buiten de pensioenregeling wordt vormgegeven en daardoor niet in de pensioenpot terechtkomt. Bij pensioenfondsen kan het gaan om deelnemers die op het moment van invaren tijdelijk geen actieve deelnemer zijn, zoals mantelzorgers en seizoenswerkers, en daardoor compensatie kunnen mislopen.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 7. Bestaande pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen worden zo veel mogelijk meegenomen naar het nieuwgekozen pensioencontract | <ul style="list-style-type: none"><li>Eind 2025 zijn zes pensioenfondsen ingevaren. Daarnaast blijkt dat bij verzekeraars inmiddels 14 procent van de pensioenregelingen is omgezet naar een Wtp-conforme regeling, terwijl bij PPI's 26 procent van de regelingen is omgezet (Transitiemonitor, EY, zomer 2025).</li><li>Verwacht wordt dat 81 procent van de fondsen/kringen invaart, met in totaal 99 procent van alle deelnemers (Transitiemonitor, EY, zomer 2025).</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 8. Pensioenuitvoerders moeten voldoende ruimte houden om beleggingsrendementen te boeken                                         | <ul style="list-style-type: none"><li>Uit gesprekken blijkt dat pensioenuitvoerders voldoende tot ruim voldoende ruimte ervaren om beleggingsrendementen te boeken.</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 9. De overgang moet uitvoerbaar zijn en financieel haalbaar                                                                      | <ul style="list-style-type: none"><li>PPI's en verzekeraars beoordelen de transitie over het algemeen als uitvoerbaar. Tegelijkertijd wordt een belangrijk risico's gesignaleerd: een groot deel van de omzettingen wordt pas tegen het einde van de transitieperiode verwacht, waardoor capaciteitsgebrek kan ontstaan bij adviseurs en uitvoerders.</li><li>Ook pensioenfondsen geven in gesprekken aan dat de overgang haalbaar is. Pensioenfondsen plaatsen wel kanttekeningen bij de uitvoerbaarheid van de communicatievereisten.</li><li>Pensioenfondsen, PPI's en verzekeraars geven aan dat de transitie aanzienlijke kosten met zich meebrengt, maar dat deze kosten draaglijk zijn. Een aantal gesprekspartners geeft aan dat de kosten hoger zijn uitgevallen dan eerder gedacht door de langdurige politieke besluitvorming.</li></ul> |

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026)

# Inhoudsopgave

|              |                                                                               |                                                                                                     |    |
|--------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Samenvatting |                                                                               |                                                                                                     | 2  |
| 1            | Inleiding                                                                     |                                                                                                     | 10 |
|              | 1.1                                                                           | Achtergrond en doelstellingen                                                                       | 10 |
|              | 1.2                                                                           | Transitie voor pensioenfondsen, PPI's en verzekeraars                                               | 11 |
|              | 1.3                                                                           | Onderzoeksaanpak                                                                                    | 12 |
| 2            | Eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen                               |                                                                                                     | 16 |
|              | 2.1                                                                           | Inleiding                                                                                           | 16 |
|              | 2.2                                                                           | Verwacht pensioen                                                                                   | 16 |
|              | 2.3                                                                           | Vervangingsratio                                                                                    | 18 |
|              | 2.4                                                                           | Beleggings-, rente- en inflatierisico                                                               | 19 |
|              | 2.5                                                                           | Spreadingsmethodiek en risicohouding                                                                | 24 |
| 3            | Een transparanter en meer persoonlijk pensioenstelsel                         |                                                                                                     | 28 |
|              | 3.1                                                                           | Inleiding                                                                                           | 28 |
|              | 3.2                                                                           | Keuzebegeleiding en communicatie                                                                    | 28 |
|              | 3.3                                                                           | Aandacht voor heterogeniteit deelnemers                                                             | 32 |
|              | 3.4                                                                           | Duidelijkheid over relatie premie en pensioenopbouw                                                 | 34 |
| 4            | Betere aansluiting bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt |                                                                                                     | 39 |
|              | 4.1                                                                           | Inleiding                                                                                           | 39 |
|              | 4.2                                                                           | Buffers                                                                                             | 40 |
|              | 4.3                                                                           | Beperkingen op waardeoverdracht bij baanwisseling                                                   | 41 |
|              | 4.4                                                                           | Ruimte voor maatwerk                                                                                | 41 |
|              | 4.5                                                                           | Deelname aan pensioenregelingen door zelfstandigen en werknemers                                    | 42 |
|              | 4.6                                                                           | Invulling van het nabestaandenpensioen                                                              | 42 |
|              | 4.7                                                                           | Arbeidsparticipatie oudere werknemers                                                               | 43 |
| 5            | Randvoorwaarden Wtp                                                           |                                                                                                     | 44 |
|              | 5.1                                                                           | Inleiding                                                                                           | 44 |
|              | 5.2                                                                           | De ouderdomspensioenen blijven levenslang                                                           | 44 |
|              | 5.3                                                                           | De herziening is geen versoering                                                                    | 45 |
|              | 5.4                                                                           | Er blijft voldoende ruimte om de huidige doelstelling voor het te verwachten pensioen te realiseren | 47 |
|              | 5.5                                                                           | De premies en de pensioenuitkeringen moeten zo stabiel mogelijk zijn                                | 47 |
|              | 5.6                                                                           | De overstap moet voor alle belanghebbenden en generaties evenwichtig uitpakken                      | 48 |

|                                  |                                                                                                                               |    |
|----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 5.7                              | Eventuele nadelen van de transitie worden adequaat gecompenseerd                                                              | 48 |
| 5.8                              | Bestaande pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen worden zo veel mogelijk meegenomen naar het nieuwgekozen pensioencontract | 49 |
| 5.9                              | Pensioenuitvoerders moeten voldoende ruimte houden om beleggingsrendementen te boeken                                         | 50 |
| 5.10                             | De overgang moet uitvoerbaar zijn en financieel haalbaar                                                                      | 50 |
| Referenties                      |                                                                                                                               | 51 |
| Bijlage A Gesprekspartners       |                                                                                                                               | 52 |
| Bijlage B Aanvullende resultaten |                                                                                                                               | 53 |

# 1 Inleiding

De Wet toekomst pensioenen is op 1 juli 2023 in werking getreden en kent drie hoofddoelstellingen en negen randvoorwaarden. Deze eerste monitor rapporteert de voortgang op de doelstellingen en randvoorwaarden over 2025.

## 1.1 Achtergrond en doelstellingen

Op 1 juli 2023 is de Wet toekomst pensioenen (Wtp) in werking getreden. Pensioenuitvoerders krijgen tot en met 1 januari 2028 de tijd om de overstap naar het nieuwe stelsel te maken. Pensioenfondsen die inmiddels zijn ingevaren en de tweede pijler pensioenregelingen die premiepensioeninstellingen (PPI's) en verzekeraars hebben omgezet, vallen volledig onder de Wtp en worden daarom in deze monitor meegenomen. Omdat ultimo 2025 een beperkt aantal pensioenfondsen daadwerkelijk is ingevaren en een deel van de regelingen bij PPI's en verzekeraars is omgezet, worden in deze monitor ook de nog niet ingevaren pensioenfondsen en niet omgezette regelingen betrokken.<sup>2</sup> Hierdoor geeft deze monitor een verwachtingsbeeld van de mate waarin de doelstellingen van de Wtp worden gerealiseerd, en nog niet overall een weergave van de feitelijke situatie. Naarmate in de komende jaren meer pensioenuitvoerders daadwerkelijk zijn ingevaren, zal het beeld steeds definitiever worden. Daarnaast zullen niet alle effecten al op korte termijn (binnen deze monitorperiode tot 2028) zichtbaar zijn. Op de langere termijn volgt een nieuwe evaluatie, waarbij de resultaten van deze monitor als input kunnen dienen.

De Wtp heeft drie doelstellingen:

1. Eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen.
2. Een transparanter en meer persoonlijk pensioenstelsel.
3. Betere aansluiting bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt.

Naast de doelstellingen die centraal staan in de wet, heeft de Tweede Kamer met de motie Palland-Ceder negen randvoorwaarden opgesteld<sup>3</sup>:

1. De ouderdomspensioenen blijven levenslang.
2. De herziening is geen versobering.
3. Er blijft voldoende ruimte om de huidige doelstellingen voor het te verwachten pensioen te realiseren.
4. De premies en de pensioenuitkeringen moeten zo stabiel mogelijk zijn.
5. De overstap moet voor alle belanghebbenden en generaties evenwichtig uitpakken.
6. Eventuele nadelen van de transitie worden adequaat gecompenseerd.
7. Bestaande pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen worden zo veel mogelijk meegenomen naar het nieuwgekozen pensioencontract.
8. Pensioenuitvoerders moeten voldoende ruimte houden om beleggingsrendementen te boeken.
9. De overgang moet uitvoerbaar zijn en financieel haalbaar.

Een aantal randvoorwaarden ziet vooral op de transitie zelf en wordt in deze monitor daarom slechts beknopt behandeld. De informatie hierover is grotendeels ontleend aan de Transitie-monitor (EY, winter 2024 en zomer

<sup>2</sup> De Transitie-monitor rapporteert over het aantal ingevaren pensioenfondsen en het aandeel van de regelingen bij PPI's en verzekeraars dat is omgezet. De Transitie-monitor winter 2025 was ten tijde van het opstellen van dit rapport nog niet beschikbaar. De meest recente stand van zaken betreft de editie zomer 2025 (zie paragraaf 5.8).

<sup>3</sup> Kamerstukken II, 2022-2023, 36 067, nr. 148

2025). Het betreft randvoorwaarden 2, 5, 6 en 9, evenals randvoorwaarde 7 voor regelingen die worden uitgevoerd door een pensioenfonds.

Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft aan SEO Economisch Onderzoek gevraagd om de mate van realisatie van de doelstellingen en randvoorwaarden van de Wtp te monitoren. Per doelstelling en randvoorwaarde rapporteren wij over indicatoren, die op voorhand zijn geselecteerd in samenspraak met het ministerie van SZW en diverse experts uit het pensioendomein.<sup>4</sup>

In deze doelstellingenmonitor staat de *beschrijving* centraal van geselecteerde indicatoren per doelstelling en randvoorwaarde. Een oordeel over de realisatie van de doelstellingen en randvoorwaarden wordt achterwege gelaten. Dit is immers geen evaluatie. Bovendien zijn de doelstellingen en randvoorwaarden niet eenduidig gedefinieerd en laten zij ruimte voor interpretatie. Op basis van het samenstel van indicatoren kan dus geen éénduidige slotsom worden opgesteld per doelstelling of randvoorwaarde.

De hoofdstukken 2 tot en met 4 van deze monitor beschrijven achtereenvolgens voor ieder van de drie doelstellingen van de Wtp de indicatoren. Hoofdstuk 5 beschrijft de bevindingen met betrekking tot de negen randvoorwaarden.

## 1.2 Transitie voor pensioenfondsen, PPI's en verzekeraars

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heeft voor pensioenuitvoerders ingrijpende gevolgen, waarbij de context en uitdagingen verschillen tussen pensioenfondsen enerzijds en PPI's en verzekeraars anderzijds.

Voor pensioenfondsen betreft de transitie een fundamentele herinrichting van het stelsel, waarbij opgebouwde aanspraken en rechten worden omgezet naar persoonlijke pensioenvermogens. Dit vereist complexe besluitvorming door sociale partners en pensioenfondsbesturen over onder meer de invulling van de solidaire of flexibele premieregeling, de risicohouding, de toedelingsregels en de evenwichtige verdeling van het collectieve vermogen bij het zogenaamde invaren. Voor pensioenfondsen vergt de transitie ingrijpende aanpassingen in de administratie, vermogensbeheer en communicatie.

Voor PPI's en verzekeraars is de context anders. Zij voeren al premieovereenkomsten uit en kennen geen collectieve buffers of aanspraken. De transitie heeft voor hen daardoor minder impact op de kern van het pensioencontract, maar vraagt wel om aanpassingen in producten, systemen, beleggingsbeleid en communicatie om te voldoen aan de nieuwe wettelijke eisen van de Wtp.

De Wtp beoogt eerder perspectief te bieden op een koopkrachtig pensioen door de overgang naar premieovereenkomsten met een grotere blootstelling aan beleggingsrendementen en het loslaten van de strikte koppeling aan de rekenrente. Daarnaast heeft de Wtp als doel om bij te dragen aan een transparanter en meer persoonlijk pensioen(stelsel) door het afschaffen van impliciete herverdeling en het werken met persoonlijke pensioenvermogens. Tot slot beoogt het nieuwe stelsel beter aan te sluiten bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt, onder meer doordat pensioenopbouw persoonlijker en beter overdraagbaar is en de premie-inleg niet langer leeftijdsafhankelijk is.

<sup>4</sup> Het onderzoeksteam sprak hiervoor met experts vanuit het ministerie van SZW, het ministerie van Financiën, AFM, DNB, de Pensioenfederatie, het Verbond van Verzekeraars, FNV, CNV, VCP, VNO-NCW, AWWN en LTO. Zie Bijlage B voor een volledige lijst met gesprekspartners.

De drie doelstellingen van de Wtp en de negen randvoorwaarden uit de motie Palland-Ceder gelden voor alle pensioenuitvoerders, maar de verandering ten opzichte van het oude stelsel is voor pensioenfondsen aanzienlijk groter dan voor verzekeraars en PPI's. Verzekeraars en PPI's werkten al met premieregelingen, waarin beleggingsrendementen direct aan deelnemers werden toegerekend. Het perspectief op een koopkrachtig pensioen verandert voor deze uitvoerders daardoor minder ingrijpend dan voor pensioenfondsen. Ook was de pensioenopbouw binnen premieregelingen al persoonlijk, waardoor deze doelstelling voor verzekeraars en PPI's een minder grote verandering teweeg brengt dan bij pensioenfondsen. Andere verschillen in de mate waarin de doelstellingen worden gerealiseerd, worden nader beschreven in de monitor.

## 1.3 Onderzoeksaanpak

In deze monitor gebruiken we vijf methoden om de doelstellingen van de Wtp in kaart te brengen. De onderzoeksaanpak combineert de methoden om een zo volledig mogelijk beeld te geven van de mate waarin de doelstellingen worden behaald en aan de randvoorwaarden wordt voldaan. Hieronder worden de vijf gehanteerde methoden toegelicht.

### Vragenlijst

Onder pensioenfondsen, verzekeraars en PPI's is een vragenlijst uitgezet ten behoeve van deze monitor. De vragenlijst stond open in oktober en november 2025. In totaal hebben 51 pensioenfondsen, 4 verzekeraars en 4 PPI's de vragenlijst volledig ingevuld. Onvolledig ingevulde vragenlijsten zijn niet meegenomen.

De vragenlijst is door ongeveer een derde van alle pensioenfondsen volledig ingevuld. De representativiteit van pensioenfondsen naar type fonds, beheerd vermogen en invaarmoment is goed te noemen (Tabel 1.1). In de respons is sprake van een lichte oververtegenwoordiging van bedrijfstakpensioenfondsen en een lichte ondervertegenwoordiging van ondernemingspensioenfondsen. Hiernaast zijn pensioenfondsen met een groot beheerd vermogen (meer dan 10 miljard euro) ondervertegenwoordigd.

Tabel 1.1 Overzicht respondenten pensioenfondsen

|                                                                                                                                   | Vragenlijst | Populatie   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>Pensioenfondsen</b>                                                                                                            | 51 (100%)   | 162 (100%)  |
| <b>Type pensioenfonds</b>                                                                                                         |             |             |
| Ondernemingspensioenfonds                                                                                                         | 25 (49%)    | 100 (62%)   |
| Bedrijfstakpensioenfonds                                                                                                          | 20 (39%)    | 45 (28%)    |
| Beroepspensioenfonds                                                                                                              | 2 (4%)      | 9 (6%)      |
| Algemeen pensioenfonds                                                                                                            | 3 (6%)      | 5 (3%)      |
| Overig                                                                                                                            | 1 (2%)      | 3 (2%)      |
| <b>Basisregeling</b>                                                                                                              |             |             |
| Premieovereenkomst                                                                                                                | 13 (25%)    | Niet bekend |
| Uitkeringsovereenkomst                                                                                                            | 48 (94%)    | Niet bekend |
| <b>Beheerd vermogen (december 2024)</b>                                                                                           |             |             |
| Tot 10 miljard euro                                                                                                               | 41 (80%)    | (61%)       |
| Meer dan 10 miljard euro                                                                                                          | 10 (20%)    | (37%)       |
| <b>Invaarmoment</b>                                                                                                               |             |             |
| 2025                                                                                                                              | 1 (2%)      | 3 (2%)      |
| 2026                                                                                                                              | 16 (31%)    | 51 (31%)    |
| 2027                                                                                                                              | 18 (35%)    | 63 (39%)    |
| 2028                                                                                                                              | 8 (16%)     | 17 (10%)    |
| Niet invaren (intentie en definitief)                                                                                             | 6 (12%)     | 26 (16%)    |
| Onbekend                                                                                                                          | 2 (4%)      | 2 (1%)      |
| <b>Vormgeving premieovereenkomsten voor de Wtp<br/>(Alleen van toepassing bij uitvoerders met<br/>premieovereenkomst), N = 13</b> |             |             |
| Vlakke premie                                                                                                                     | 2 (15%)     | Niet bekend |
| Staffel in de premie                                                                                                              | 7 (54%)     | Niet bekend |
| Zowel vlakke als staffel in de premie                                                                                             | 4 (31%)     | Niet bekend |

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders.

Noot: De tabel geeft de vergelijking van pensioenfondsen in de vragenlijst met de verdeling in de populatie. Het cijfer zonder haakjes geeft het absolute aantal in de vragenlijst of populatie weer; het cijfer tussen haakjes het bijbehorende aandeel in de vragenlijst of populatie. In sommige gevallen is het absolute aandeel niet bekend in de bron. Cijfers in de populatie naar type fonds zijn gebaseerd op DNB (2025b), cijfers naar beheerd vermogen zijn gebaseerd op de monitor code pensioenfondsen 2021 (SEO, 2022) en cijfers op basis van invaren zijn gebaseerd op de Transitie-monitor (EY, zomer 2025). Onder overige type pensioenfondsen vallen ondernemings spaarfondsen en speciale wetgeving. Doordat sommige pensioenuitvoerders meerdere basispensioenregelingen aanbieden, is de som van de percentages onder "Basisregeling" groter dan 100.

Alle verzekeraars en PPI's hebben de vragenlijst volledig ingevuld, waardoor het beeld voor hen representatief is (Tabel 1.2). Alle PPI's en verzekeraars bieden in de basis een premieregeling aan; enkele verzekeraars bieden hiernaast eind 2025 ook een uitkeringsovereenkomst of een kapitaalovereenkomst aan. Verder geven zij allemaal aan zowel een vlakke premie als een staffelpremie aan te bieden als vormgeving van de regeling. PPI's en

verzekeraars zijn al gestart met het omzetten van premieregelingen. Voor het omzetten van uitkeringsovereenkomsten verwachten zij echter dat het grootste deel pas in 2027 zal plaatsvinden.<sup>5</sup>

Tabel 1.2 Overzicht respondenten onder PPI's en verzekeraars

|                                                                                                                           | Vragenlijst | Populatie    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|
| <b>Verzekeraars en PPI's</b>                                                                                              | 8 (100%)    | 18 (100%)    |
| Verzekeraar                                                                                                               | 4 (50%)     | 4 (100%)     |
| PPI                                                                                                                       | 4 (50%)     | 4 (100%)     |
| <b>Regeling</b>                                                                                                           |             |              |
| Premieovereenkomst                                                                                                        | 8 (100%)    | Niet bekend  |
| Uitkeringsovereenkomst                                                                                                    | 3 (38%)     | Niet bekend  |
| Kapitaalovereenkomst                                                                                                      | 3 (38%)     | Niet bekend  |
| <b>Beheerd vermogen (december 2024)</b>                                                                                   |             |              |
| 1 tot 10 miljard euro                                                                                                     | 2 (25%)     | Niet bekend  |
| 10 tot 20 miljard euro                                                                                                    | 3 (38%)     | Niet bekend  |
| Meer dan 20 miljard euro                                                                                                  | 2 (25%)     | Niet bekend  |
| Weet niet/ wil niet zeggen                                                                                                | 1 (13%)     | Niet bekend  |
| <b>Vormgeving premieovereenkomsten voor de Wtp<br/>(Alleen van toepassing bij uitvoerders met<br/>premieovereenkomst)</b> |             |              |
| Zowel vlakke als staffel in de premie                                                                                     | 8 (100%)    | Niet bekend  |
| <b>Verwacht moment omzetten uitkeringsovereenkomst, N = 3</b>                                                             |             |              |
| Aandeel al omgezet                                                                                                        | 8,3%        | Niet bekend* |
| Aandeel (naar verwachting) omgezet in 2026                                                                                | 25,0%       | Niet bekend* |
| Aandeel (naar verwachting) omgezet in 2027                                                                                | 66,7%       | Niet bekend* |
| <b>Verwacht moment omzetten premieovereenkomst, N = 8</b>                                                                 |             |              |
| Aandeel al omgezet                                                                                                        | 16,5%       | Niet bekend* |
| Aandeel (naar verwachting) omgezet in 2026                                                                                | 42,8%       | Niet bekend* |
| Aandeel (naar verwachting) omgezet in 2027                                                                                | 40,8%       | Niet bekend* |

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders.

Noot: De tabel geeft de vergelijking van PPI's en verzekeraars in de vragenlijst met de verdeling in de populatie. Het cijfer zonder haakjes geeft het absolute aantal in de vragenlijst of populatie weer; het cijfer tussen haakjes het bijbehorende aandeel in de vragenlijst of populatie. Cijfers over de populatie komen van het Verbond van Verzekeraars (2025). Hoewel niet bekend is welk deel van de uitkeringsovereenkomsten en premieovereenkomsten op welk moment wordt omgezet, is wél bekend dat: verzekeraars in totaal 14 procent in 2025 hebben omgezet, 9 procent verwachten om te zetten in 2026 en 76 procent in 2027 en dat PPI's in totaal 26 procent in 2025 hebben omgezet, 25 procent verwachten om te zetten in 2026 en 49 procent in 2027 (Transitiemonitor, EY, zomer 2025). Doordat sommige verzekeraars en PPI's meerdere basispensioenregelingen aanbieden, is de som van de percentages onder "Basisregeling" groter dan 100.

<sup>5</sup> Kapitaalovereenkomsten zijn niet verder uitgevraagd.

## Invaarsjablonen

Ten behoeve van deze monitor zijn door De Nederlandsche Bank N.V. (DNB, 2025) geaggregeerde gegevens verstrekt op basis van de voor 3 oktober ingediende invaarsjablonen. De dataset bevat informatie over de 74 pensioenfondsen die tot nu toe een sjabloon hebben ingediend. Samen administreren deze fondsen circa 15 miljoen deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Het is belangrijk te benadrukken dat de sjablonen geen zicht geven op eventuele wijzigingen die fondsen na de beoordeling van DNB doorvoeren. DNB heeft de aangeleverde gegevens voor dit onderzoek uitsluitend geaggregeerd en niet inhoudelijk gecontroleerd. De aangeleverde informatie betreft daarom uitsluitend een informatielevering en staat los van het formele toezicht op pensioenfondsen.

## Implementatieplannen

De Pensioenfederatie heeft de implementatieplannen verstrekt van de pensioenfondsen die zijn ingevaren. Dit betreft eind 2025 zes pensioenfondsen. In toekomstige monitoren wordt deze bron uitgebreid met implementatieplannen van de fondsen die op dat moment eveneens zijn ingevaren en hun plan delen met de Pensioenfederatie.

## Documentenanalyse

Daarnaast is een documentenanalyse uitgevoerd van relevante rapportages en monitoringinstrumenten, waaronder de Transitie-monitor (EY, winter 2024 en zomer 2025), de rapportages van de Regeringscommissaris transitie pensioen en de AOW-monitor (SEO, 2025).

## Interviews

Tot slot zijn interviews gehouden met vertegenwoordigers van pensioenfondsen, verzekeraars en PPI's en andere betrokken partijen. Deze interviews dienden zowel ter validatie van de resultaten uit de kwantitatieve analyses als voor het verzamelen van aanvullende kwalitatieve inzichten.

## 2 Eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen

De meeste indicatoren geven een positief beeld over de doelstelling om deelnemers eerder perspectief te bieden op een koopkrachtig pensioen, al is het op dit moment te vroeg om hier harde conclusies aan te verbinden.

### 2.1 Inleiding

De eerste doelstelling is dat de nieuwe pensioencontracten eerder perspectief bieden op een koopkrachtig pensioen, met behoud van risicodeling binnen en tussen generaties. In het oude stelsel (Financieel Toetsingskader, FTK) moeten pensioenuitvoerders streven naar zowel nominale zekerheid als een koopkrachtig pensioen. Bij de nieuwe pensioencontracten komt gerealiseerd rendement eerder beschikbaar voor het verhogen van pensioenuitkeringen en gereserveerd pensioenvermogen. De nieuwe pensioencontracten versterken de koppeling tussen pensioen en conjunctuur, met inachtneming van passende schokdempers. Hiermee dient er eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen te zijn.

Om de voortgang op deze doelstelling te onderzoeken, hanteert deze monitor vier indicatoren, die gezamenlijk inzicht bieden in de mate waarin er eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen is. De indicatoren zijn:

1. Verwacht pensioen
1. Vervangingsratio
2. Beleggings-, rente- en inflatierisico
3. Spreidingsmethodiek van rendementen en risicohouding

Het verwacht pensioen laat zien wat deelnemers naar verwachting aan toekomstig pensioeninkomen kunnen opbouwen en welk risico zij hierbij lopen. Het biedt daarmee inzicht in het verwachte uitkeringsniveau in het nieuwe contract en hoe dit zich verhoudt tot het oude contract. De vervangingsratio vergelijkt het pensioeninkomen met het verdiende loon en geeft inzicht in de mate waarin deelnemers hun levensstandaard kunnen behouden na pensionering. Het beleggings-, rente- en inflatierisico bepalen hoe hoog het pensioen naar verwachting wordt en hoe onzeker die verwachting is. Tot slot beïnvloedt de spreidingsmethodiek van rendementen de stabiliteit van het pensioen, terwijl de risicohouding de hoogte en onzekerheid van het te verwachten pensioen bepaalt.

### 2.2 Verwacht pensioen

In een deel van de implementatieplannen wordt een vergelijking gemaakt tussen het te verwachten pensioen in het oude en het nieuwe stelsel. Het verwacht pensioen laat zien wat deelnemers naar verwachting aan toekomstig pensioeninkomen kunnen opbouwen. Omdat tot nu toe slechts een beperkt aantal pensioenfondsen is ingevaren en slechts een deel van hen deze vergelijkingen beschikbaar stelt, is het op dit moment nog te vroeg om hier gegevens over op te nemen in deze monitor. Vanaf de volgende doelstellingenmonitor is het naar verwachting wel mogelijk om cijfers op te nemen over het verwacht pensioen en dit te vergelijken met het oude stelsel.

Pensioenfondsen verwachten dat bij ingegane pensioenen in het nieuwe pensioenstelsel de jaarlijkse kans op een nominale verhoging aanzienlijk groter dan de kans op een nominale verlaging (Figuur 2.1). Waar verhogingen relatief vaak voorkomen, wordt de jaarlijkse kans op een nominale verlaging als beperkt ingeschat. Tegelijkertijd geldt dat, indien zich een nominale verlaging voordoet, deze gemiddeld van grotere omvang is dan een nominale verhoging.

De meeste pensioenfondsen schatten de jaarlijkse kans op een nominale verhoging op meer dan 20 procent (Figuur 2.1). Bijna driekwart van de fondsen valt in deze categorie. Hiertegenover staat dat de jaarlijkse kans op een nominale verlaging meestal kleiner is dan 2,5 procent (Figuur 2.1); ongeveer twee derde van de fondsen geeft deze inschatting. Daarnaast schat circa een vijfde van de pensioenfondsen de kans op een nominale verlaging tussen de 2,5 en 5 procent, terwijl een zeer klein deel van de fondsen deze kans hoger dan 5 procent schat.<sup>6</sup>

Wanneer wordt gekeken naar de verwachte omvang van nominale aanpassingen, dan blijkt dat een nominale verlaging (indien deze zich voordoet) doorgaans relatief groot is, terwijl een nominale verhoging juist meestal veel gematigder van omvang is (Figuur 2.1). Zo verwacht ongeveer 40 procent van de pensioenfondsen dat een nominale verlaging tussen de 1 en 2,5 procent ligt, circa 25 procent dat deze tussen de 2,5 en 5 procent ligt en ongeveer 20 procent dat de verlaging meer dan 5 procent bedraagt. De verwachtingen ten aanzien van nominale verhogingen zijn daarentegen eenduidiger: circa 80 procent van de pensioenfondsen verwacht dat een verhoging tussen de 1 en 2,5 procent ligt. Tegelijkertijd geven enkele geïnterviewde pensioenfondsen aan te streven naar een jaarlijkse nominale verhoging van circa 2 tot 3 procent. Dit suggereert dat respondenten die 1 tot 2,5 procent aangeven, zich mogelijk vooral aan de bovenkant van deze bandbreedte bevinden.

Pensioenfondsen hanteren meerdere instrumenten om nominale verlagingen te voorkomen, zoals het dempen van schokken via de spreidingsmethodiek bij rendementen en het benutten van reserves. Dit verklaart de kleine kans op een verlaging met een relatief grote omvang en grote kans op een verhoging met een beperkte omvang. Indien zich desondanks toch een nominale verlaging voordoet, is doorgaans sprake van een extreem ongunstig scenario, waarin zowel tegenvallende beleggingsrendementen als beschikbare reserves onvoldoende zijn om een verlaging te vermijden. In dergelijke situaties wordt dan ook een relatief sterke verlaging verwacht.

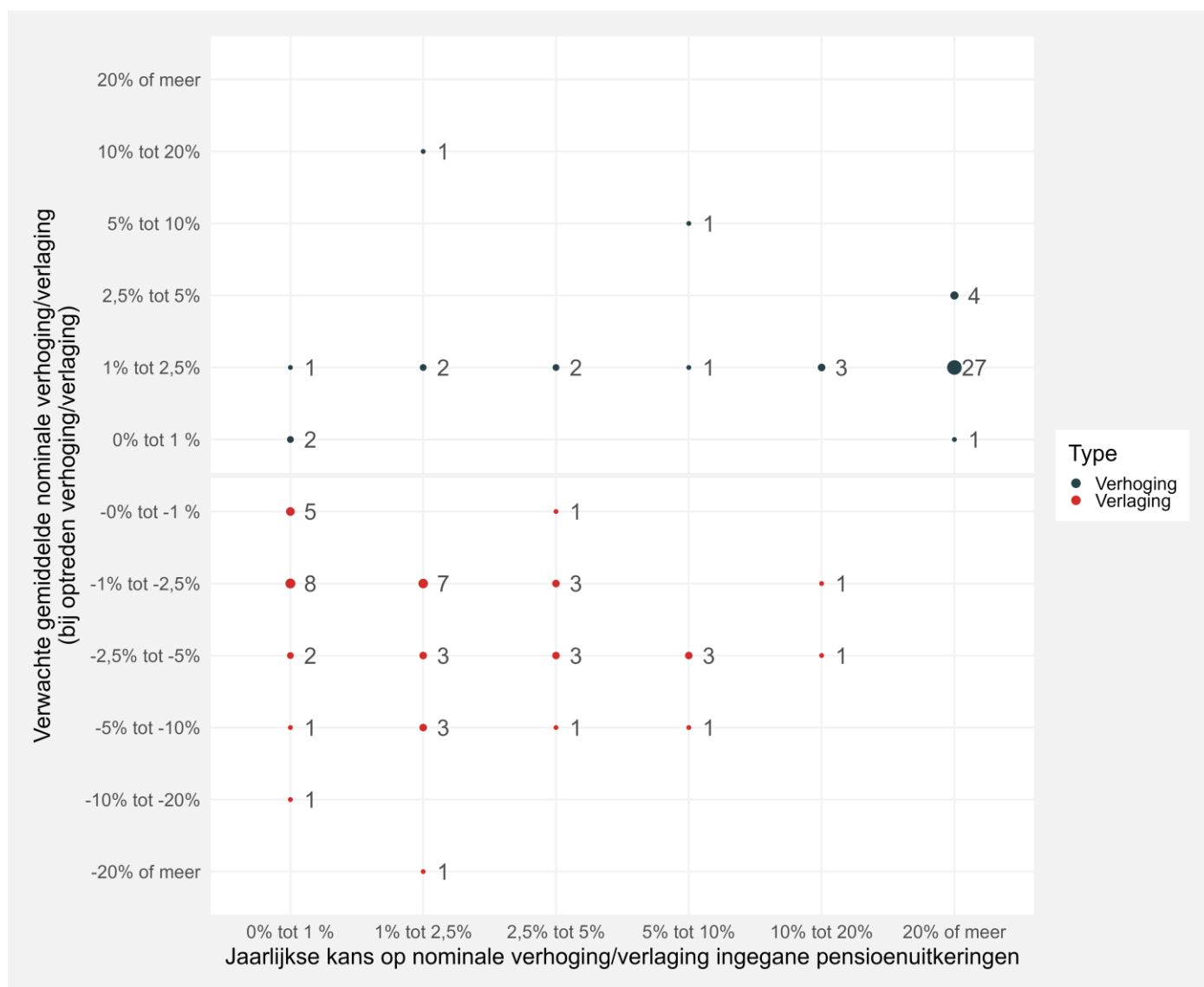
Een belangrijke opmerking bij Figuur 2.1 is dat deze geen vergelijking geeft met het oude pensioenstelsel. Uit gesprekken blijkt dat men niet inschat dat de kans op een nominale verlaging in het nieuwe stelsel groter wordt dan onder het oude stelsel. In het oude stelsel konden in extreme situaties eveneens nominale kortingen op ingegane pensioenen plaatsvinden. Meerdere gesprekspartners geven aan dat het risico op een nominale verlaging onder het oude stelsel juist groter was.

Tot slot geeft een aantal geïnterviewde pensioenfondsen aan dat zij hun beleggingsbeleid hebben getoetst bij deelnemers, waarbij is gevraagd naar de gewenste afruil tussen zekerheid (risico) en rendement. De verwachte kansen op nominale verhogingen en verlagingen, evenals de bijbehorende omvang daarvan, weerspiegelen in dit geval in belangrijke mate de risicovoorkeuren van de deelnemers.

---

<sup>6</sup> Zie Bijlage B voor aanvullende figuren.

Figuur 2.1 Jaarlijkse kans op nominale verhoging (bovenste paneel) beduidend groter dan kans op nominale verlaging (onderste paneel); indien sprake is van verlaging dan kan die wel relatief sterk zijn



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 45). De getallen in de figuur geven de aantallen respondenten weer. Vraag: "Wat is volgens uw inschatting de jaarlijkse kans dat ingegane pensioenuitkeringen in de uitkeringsfase nominaal worden verhoogd [verlaagd]? Indien dit zich voordoet, wat is naar verwachting de gemiddelde verhoging [verlaging] (in procenten)?" Respondenten hebben de vraag voor zowel een verhoging als een verlaging beantwoord en komen dus twee keer voor in de grafiek.

## 2.3 Vervangingsratio

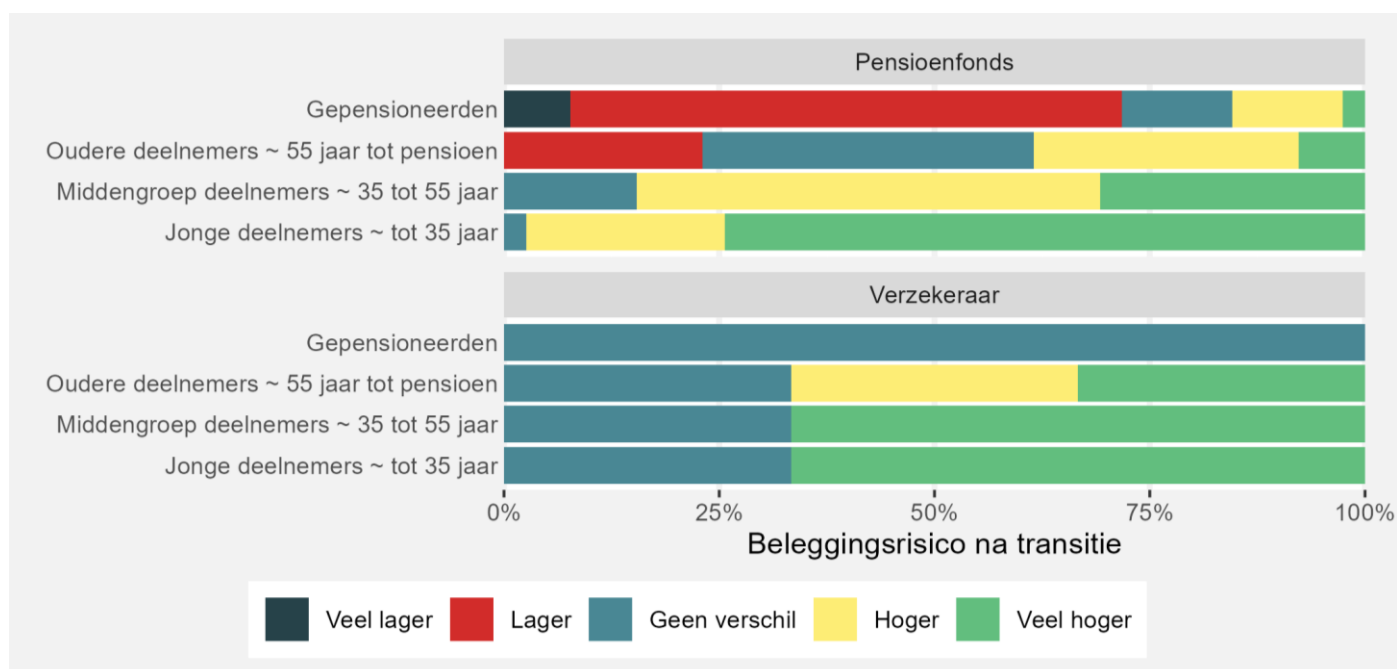
In een deel van de implementatieplannen wordt de vervangingsratio opgenomen en een vergelijking gemaakt tussen de vervangingsratio in het oude en het nieuwe stelsel. De vervangingsratio geeft aan in hoeverre het ouderdomspensioen aansluit bij het verdiende loon. Het verdiende loon kan hier op verschillende manieren worden 'gemeten', zoals de gemiddelde geïndexeerde pensioengrondslag, het middelloon of het laatst verdiende loon. Het is daarmee een graadmeter voor het behoud van koopkracht op het moment dat iemand met pensioen gaat.

Omdat tot nu toe slechts een beperkt aantal pensioenfondsen is ingevaren en slechts een deel van hen dergelijke vergelijkingen publiceert, is het op dit moment te vroeg om hierover gegevens op te nemen.

## 2.4 Beleggings-, rente- en inflatierisico

In het nieuwe pensioenstelsel wordt meer beleggingsrisico genomen dan in het oude stelsel. Het beleggingsrisico voor jonge deelnemers stijgt relatief sterk (Figuur 2.2). Zij worden meer blootgesteld aan beleggingsrisico's dan oudere deelnemers en gepensioneerden, om zo een hoger rendement en uiteindelijk een beter pensioen te kunnen realiseren.

Figuur 2.2 Veelal hoger beleggingsrisico, maar juist lager bij gepensioneerden



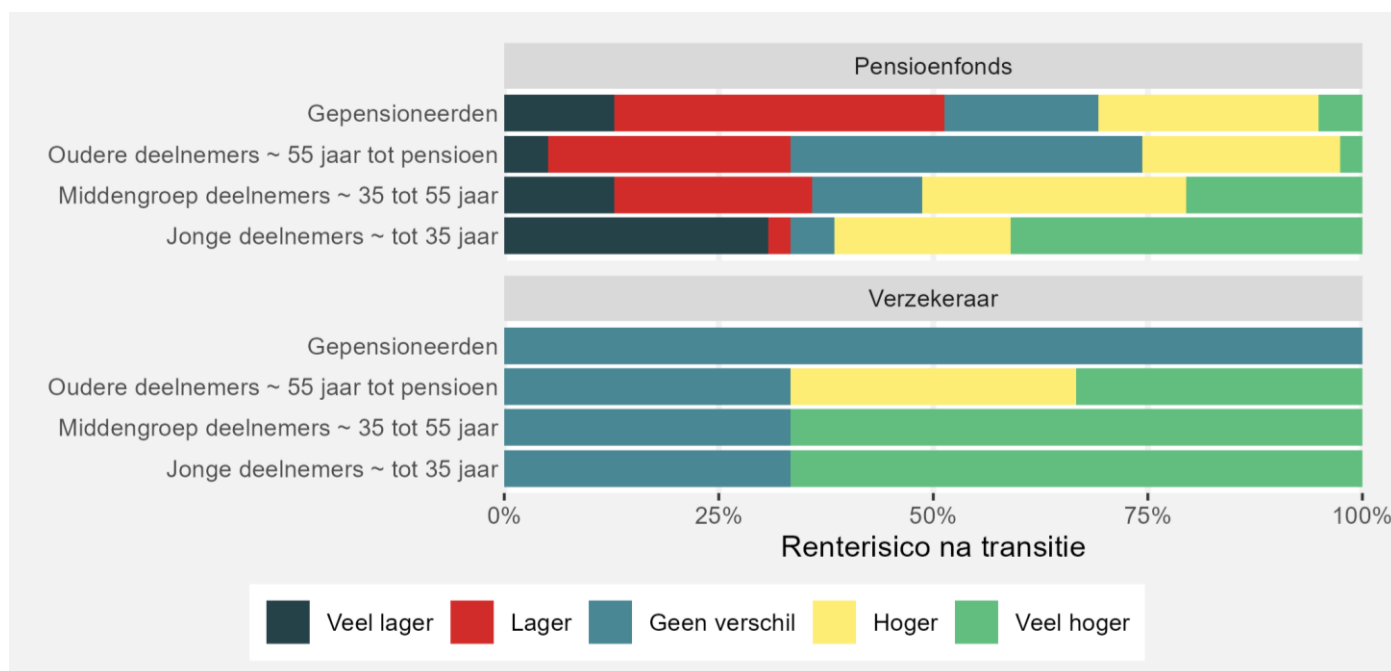
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen (die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen) en verzekeraars die een uitkeringsovereenkomst aanbieden vóór de inwerkingtreding van de Wtp (N = 39 pensioenfondsen & 3 verzekeraars). De uitzondering is de groep gepensioneerden, waarbij voor de verzekeraars slechts 2 antwoorden zijn gebruikt. Vraag: "Kunt u voor het beleggingsrisico per leeftijdscategorie aangeven hoe het risico verandert voor de deelnemer na omzetting van de uitkeringsovereenkomsten ten opzichte van daarvoor?"

Onder de Wtp verandert de inrichting van het renterisico fundamenteel voor pensioenfondsen. Waar in het oude stelsel sprake was van een uniform, fondsbreed renterisicobeleid, wordt het renterisico in het nieuwe stelsel meer leeftijdsafhankelijk ingericht. De wijze waarop dit gebeurt, verschilt tussen solidaire en flexibele contracten en is afhankelijk van de uitgangspositie en de specifieke kenmerken van het pensioenfonds. Deze verschillen, in combinatie met het onderscheid tussen renterisico voor en na afdekking (dat in de vragenlijst niet expliciet is gespecificeerd), kunnen ten grondslag liggen aan de uiteenlopende antwoorden. In het solidaire contract wordt het renterisico van de verwachte uitkeringen in beginsel niet gedeeld tussen cohorten. Hierdoor wordt voorkomen dat oudere deelnemers indirect blootstaan aan het relatief grotere renterisico van jongere deelnemers dat resulteert na renteafdekking. Bij flexibele premieregelingen, uitgevoerd door verzekeraars en een deel van de pensioenfondsen, ontbreekt een solidariteitsreserve en is geen sprake van beschermingsrendement. Het

renterisico wordt in deze contractvorm individueel gedragen via leeftijdsafhankelijke lifecycles. Jongere deelnemers hebben doorgaans weinig renteafdekking en daarmee een hoger renterisico, terwijl oudere deelnemers juist een hoge mate van renteafdekking hebben. Dit verklaart waarom verzekeraars en PPI's aangeven dat het renterisico voor jonge deelnemers toeneemt (Figuur 2.3).

Figuur 2.3 De verandering van het renterisico in het nieuwe stelsel is niet eenduidig



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen (die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen) en verzekeraars die een uitkeringsovereenkomst aanbieden vóór de inwerkingtreding van de Wtp (N = 39 pensioenfondsen & 3 verzekeraars). De uitzondering is de groep gepensioneerden, waarbij voor de verzekeraars slechts 2 antwoorden zijn gebruikt. Vraag: "Kunt u voor het renterisico per leeftijdscohort aangeven hoe het risico verandert voor de deelnemer na omzetting van de uitkeringsovereenkomsten ten opzichte van daarvoor?"

Het inflatierisico voor de deelnemer wordt door pensioenfondsen niet eenduidig ingeschat (Figuur 2.4). Een deel van de fondsen geeft aan dat het inflatierisico onder de Wtp gelijk blijft, terwijl ongeveer een kwart het risico als lager inschat en een vergelijkbaar aandeel juist als hoger. Volgens pensioenfondsen en experts hangt dit heterogene beeld samen met het feit dat onder het nieuwe stelsel verschillende vormen van inflatierisico een rol spelen, die in tegengestelde richting werken.

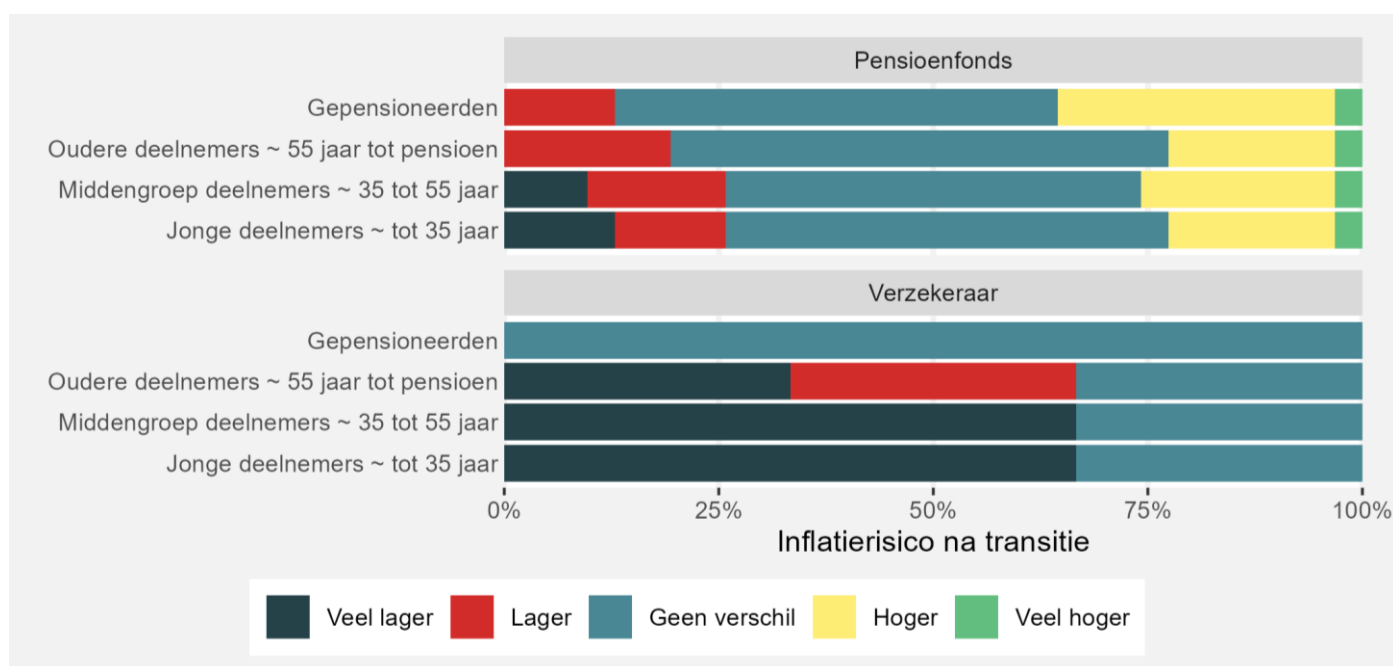
Aan de ene kant wordt het kortetermijn inflatierisico groter in het nieuwe stelsel. In het nieuwe stelsel ligt minder nadruk op jaarlijkse inflatiecorrectie, waardoor pensioenen op korte termijn gevoeliger kunnen zijn voor onverwachte inflatieschokken. Aan de andere kant is het verwachte langetermijn-inflatierisico juist kleiner, omdat de Wtp, doordat beleggingsrisico's beter kunnen worden aangesloten op de risicohouding van deelnemers. Hierdoor worden hogere verwachte rendementen mogelijk, wat de kans vergroot dat de koopkracht van pensioenen op de lange termijn behouden blijft.

Pensioenfondsen hebben mogelijk deze korte- en langetermijneffecten bij de beantwoording van de vraag verschillend gewogen. Sommige fondsen leggen meer nadruk op de toegenomen onzekerheid op korte termijn, terwijl andere fondsen vooral kijken naar de verbeterde vooruitzichten voor koopkrachtbehoud op de lange termijn.

Dit verschil in weging verklaart de uiteenlopende inschattingen van het inflatierisico. Daarnaast geeft een relatief groot deel van de pensioenfondsen aan het niet te weten, wat mogelijk samenhangt met het feit dat korte- en langetermijneffecten door elkaar heen lopen.

Verzekeraars met uitkeringsovereenkomsten geven overwegend aan dat het inflatierisico voor deelnemers gelijk blijft of lager wordt. Dit hangt samen met het feit dat zij vóór de Wtp vooral nominale contracten aanboden, waarbij geen indexatie was voorzien. Voor reeds ingegane uitkeringen geldt op grond van het overgangsrecht dat omzetting niet verplicht is, waardoor het risico ongewijzigd blijft. Voor nieuwe contracten geldt echter dat geen nominale uitkeringsovereenkomsten meer mogen worden afgesloten, waardoor het risico dat pensioenen structureel niet met de inflatie meegroeien, kleiner wordt voor deelnemers.

Figuur 2.4 Beperkte verschuivingen inflatierisico



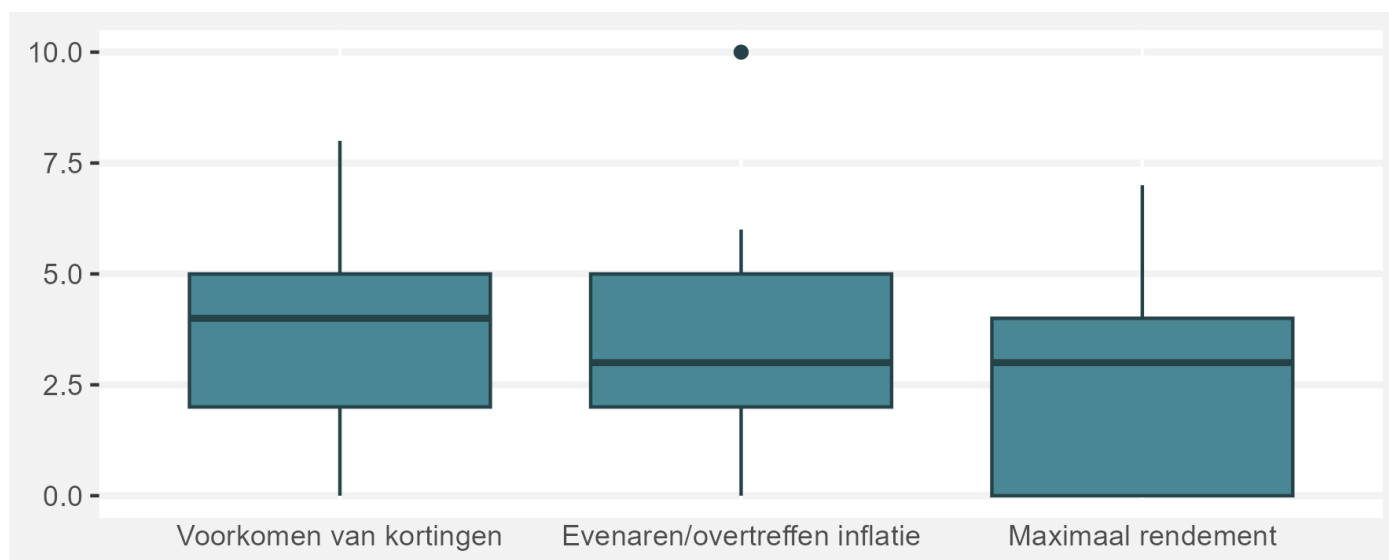
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen (die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen) en verzekeraars die een uitkeringsovereenkomst aanbieden vóór de inwerkingtreding van de Wtp (N = 31 pensioenfondsen & 3 verzekeraars). De uitzondering is de groep gepensioneerden, waarbij voor de verzekeraars slechts 2 antwoorden zijn gebruikt.

Vraag: "Kunt u voor de inflatierisico per leeftijdscohort aangeven hoe het risico verandert voor de deelnemer na omzetting van de uitkeringsovereenkomsten ten opzichte van daarvoor?"

Pensioenfondsen geven aan dat het voorkomen van nominale kortingen, het evenaren of overtreffen van inflatie en het behalen van maximaal rendement nagenoeg even belangrijke doelstellingen zijn binnen hun beleggingsbeleid (Figuur 2.5). Deze weging is gebaseerd op de doelstellingen die door sociale partners zijn vastgesteld en die richtinggevend zijn voor het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Dat deze doelstellingen alle drie belangrijk zijn, hangt samen met het feit dat er enerzijds grote waarde wordt gehecht aan het voorkomen van nominale kortingen en anderzijds wordt gestreefd naar behoud van koopkracht. Het realiseren van voldoende rendement vormt daarbij een essentiële randvoorwaarde.

Figuur 2.5 Vergelijkbaar belang van het voorkomen van nominale kortingen, behouden van koopkracht en maximaliseren van het rendement



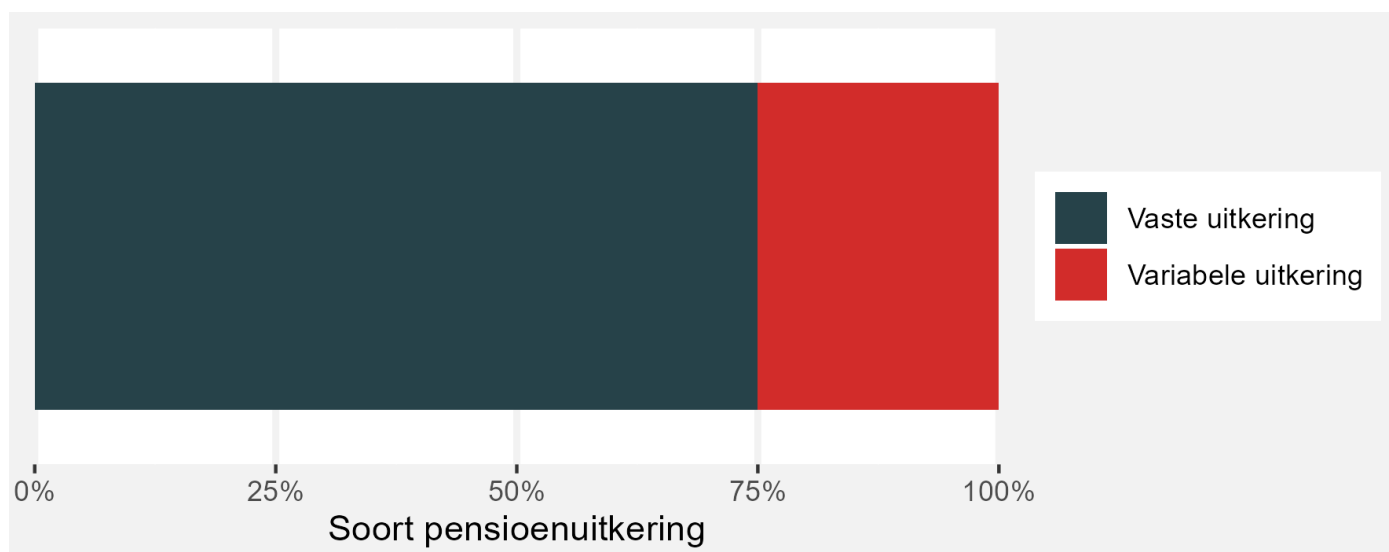
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 45). Vraag: "Kunt u aangeven in hoeverre onderstaande stellingen van belang zijn voor de instelling? U beschikt over 10 punten die u naar eigen inzicht kunt verdelen over de stellingen. Hoe meer punten u aan een stelling geeft, hoe belangrijker u deze vindt." Hierbij zijn de volgende stellingen getoond: 1) Ons beleggingsbeleid is gericht op het voorkomen van (nominale) kortingen, 2) Ons beleggingsbeleid is gericht op het behalen van een rendement dat minimaal even hoog is als de inflatie, 3) Ons beleggingsbeleid is gericht op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement.

Bij driekwart van de regelingen kiezen<sup>7</sup> werkgevers in de opbouwphase voor een vaste uitkering als standaardoptie wanneer zij het pensioen van hun werknemers opbouwen via een verzekeraar (Figuur 2.6). Deelnemers kunnen tijdens de opbouwphase zelf kiezen om af te wijken van de defaultoptie en voor te sorteren op een variabele uitkering. Daarnaast hebben deelnemers op pensioendatum bij het aankopen van het pensioenproduct ook de keuze tussen een vaste of variabele uitkering. Een vaste uitkering biedt werknemers meer zekerheid, omdat de uitkering niet jaarlijks schommelt. Tegelijkertijd biedt een vaste uitkering geen bescherming tegen inflatie, waardoor de koopkracht van het pensioen op termijn kan afnemen.

<sup>7</sup> Dit kan zowel het gevolg zijn van een actieve keuze als van het aanhouden van de defaultoptie.

Figuur 2.6 Vaste uitkering het meest geprefereerd bij verzekeraars



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle verzekeraars (N = 4). Vraag: "Wat voor soort pensioenuitkering wordt door werkgevers het meest gekozen als default voor de uitkeringsfase?"

Uit de invaarsjablonen blijkt dat circa 90 procent van de fondsen geen bescherming biedt tegen inflatierisico via de risicodelingsreserve of solidariteitsreserve (DNB, 2025). Dit percentage geldt zowel voor de flexibele premieregelingen (14 fondsen) als de solidaire premieregelingen (60 fondsen). Dit betekent dat er geen geld uit de reserve wordt gebruikt om pensioenen te verhogen wanneer de inflatie hoger uitvalt dan verwacht. Pensioenen zijn in deze gevallen afhankelijk van het overrendement voor het meebewegen met de inflatie. Als dit hoog genoeg is dan komt dit ten goede aan de koopkracht van pensioenen. Voor 10 procent van de fondsen is wel sprake van bescherming tegen inflatie via de genoemde reserves.

Uit de invaarsjablonen blijkt verder dat pensioenfondsen het voorkomen van nominale kortingen prioriteit geven bij de inzet van reserves (DNB, 2025). Dit geldt zowel voor de flexibele premieregelingen als de solidaire premieregelingen. Uitdeelregels van de risicodelingsreserve richten zich op het dempen of voorkomen van kortingen op uitkeringen, vaak door een maximaal percentage van de reserve per jaar beschikbaar te stellen (veelal 10 tot 30 procent). Daarnaast zien we dat overschotten van de risicodelingsreserve boven een bepaald niveau worden verdeeld onder het uitkeringscollectief.

Tevens blijkt dat pensioenfondsen als default geen vaste daling of vaste stijging van de uitkering toepassen (DNB, 2025). Sommige fondsen geven aan dat gepensioneerden wel kunnen kiezen voor een vaste daling of vaste stijging in de uitkering.

Uit de beschikbare implementatieplannen blijkt dat pensioenfondsen als doel hebben de pensioenuitkering mee te laten groeien met de inflatie; zo ambieert één fonds een pensioen "dat meegroeit met de inflatie", terwijl een ander fonds streeft naar "80 procent jaarlijkse indexatie op basis van de prijsindex".

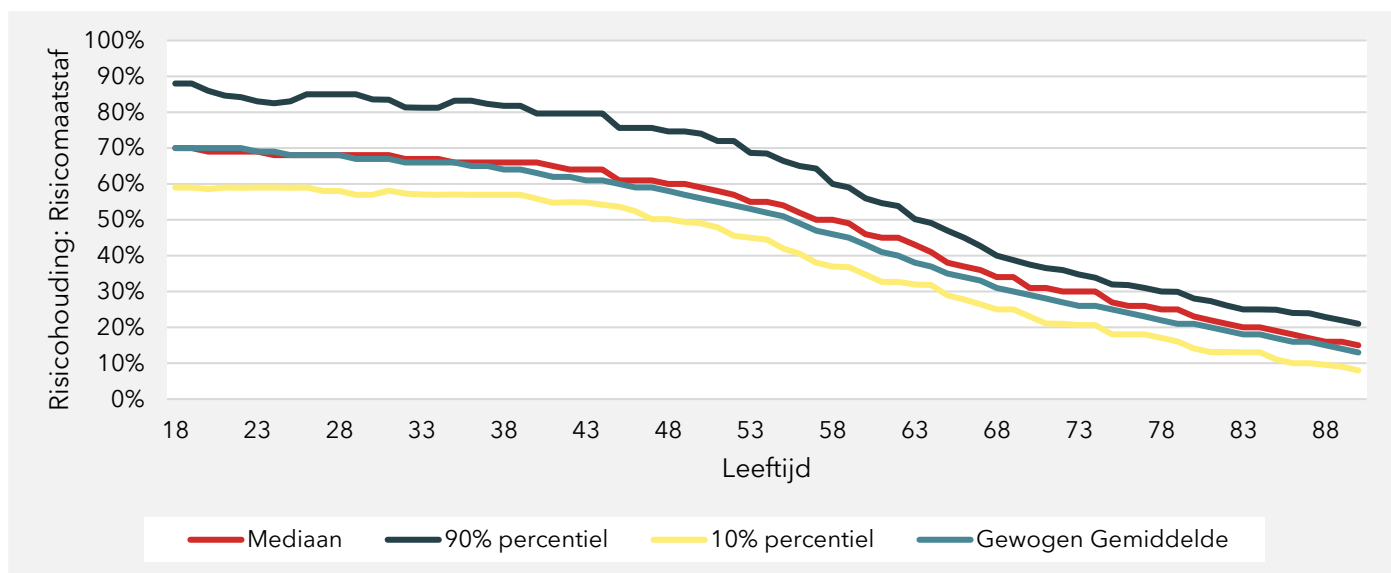
## 2.5 Spreidingsmethodiek en risicohouding

Vrijwel alle pensioenfondsen maken gebruik van een spreidingsmethodiek (DNB, 2025).<sup>8</sup> Circa 95 procent van de fondsen met een solidaire premieregeling geeft dit aan. Resultaten worden gespreid via de solidariteitsreserve en de spreidingsmethode. Circa 90 procent van de fondsen met een flexibele premieregeling past een spreidingsmethode toe. Vaak wordt een spreidingsperiode van drie tot vijf jaar gehanteerd, waarbij positieve en negatieve rendementen niet in één keer, maar geleidelijk over meerdere jaren worden verwerkt in het pensioenvermogen of de uitkering. Elk jaar komt dus een deel van het rendement van eerdere jaren vrij, terwijl er nieuwe rendementen bijkomen die opnieuw worden uitgesmeerd. Zo ontstaat een gelijkmatiger, stabielere verloop van pensioenuitkomsten.

Door vrijwel alle fondsen wordt de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur als projectierendement gehanteerd, doorgaans zonder op- of afslag (DNB, 2025). In enkele gevallen wordt expliciet benoemd dat een afslag of opslag niet wenselijk wordt geacht, mede vanuit het perspectief van deelnemers en het beperken van het risico op verlagingen.

De risicohouding in het beleggingsbeleid is steeds een afweging tussen het te nemen beleggingsrisico en het te verwachten rendement. Deze afweging verschilt naar leeftijd, omdat jongere deelnemers een langere beleggingshorizon hebben en daardoor meer risico kunnen dragen dan oudere deelnemers (zie Figuur 2.7 tot en met Figuur 2.10). Het nemen van beleggingsrisico is gericht op het realiseren van een hoger rendement en daarmee op het bereiken van een koopkrachtig pensioen. Binnen dit kader hanteren alle pensioenfondsen met een solidaire premieregeling een maximum voor de blootstelling aan beleggingsrisico van 150 procent (DNB, 2025).

Figuur 2.7 Risicohouding (risicomaatstaf) daalt met leeftijd

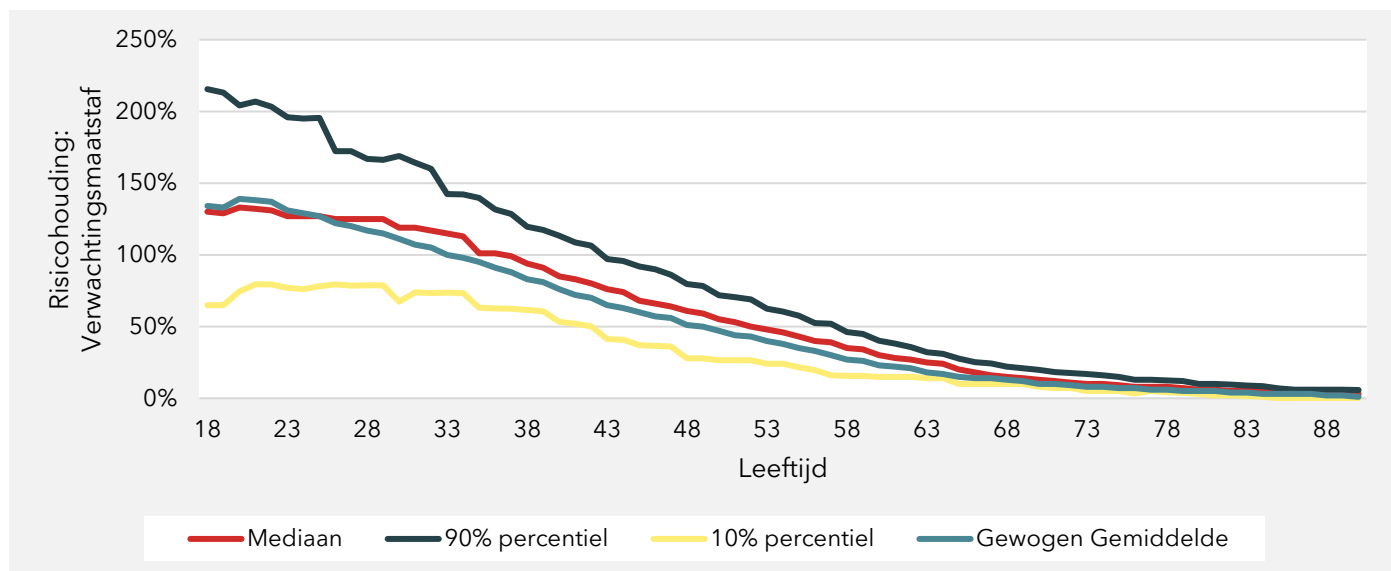


Bron: DNB (2025) op basis van invaarsjablonen pensioenfondsen

<sup>8</sup> De genoemde percentages zijn gebaseerd op de invaarsjablonen die door DNB worden verzameld. Het betreft 60 invaarsjablonen van fondsen met een solidaire premieregeling en van 14 fondsen met een flexibele premieregeling.

Noot: De risicomaatstaf is het maximaal aanvaardbare neerwaartse risico in het beleggingsbeleid. In de plaatjes zijn percentages, medianen, 90e en 10e percentielen steeds gebaseerd op 74 fondsen. Het gewogen gemiddelde betreft de gemiddelde waarde, gewogen met deelnemersaantallen.

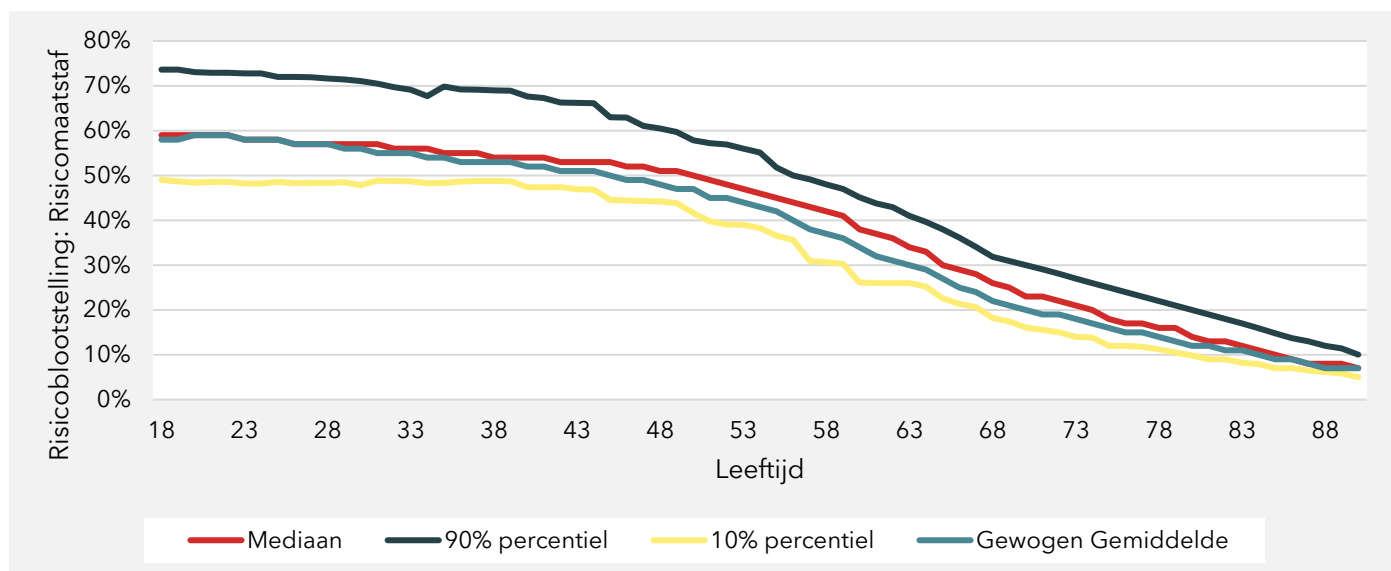
**Figuur 2.8** Risicohouding (verwachtingsmaatstaf) neemt met leeftijd af en komt bij 67 jaar en ouder vrijwel overeen met hypothetisch geheel risicomijdend beleggingsbeleid



Bron: DNB (2025) op basis van invaarsjablonen pensioenfondsen

Noot: De verwachtingsmaatstaf is de mediaan van de projecties ten opzichte van hypothetisch geheel risicomijdend beleggingsbeleid. In de plaatjes zijn percentages, medianen, 90e en 10e percentielen steeds gebaseerd op 74 fondsen. Het gewogen gemiddelde betreft het de gemiddelde waarde, gewogen met deelnemersaantallen.

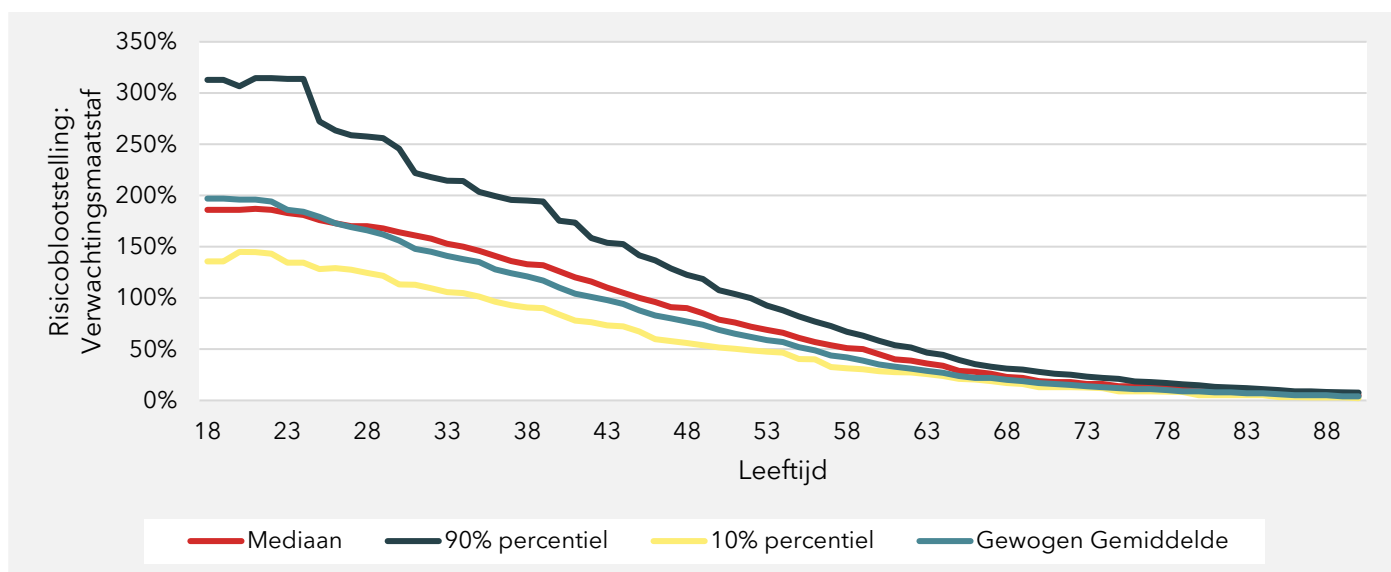
**Figuur 2.9** Risicoblootstelling (risicomaatstaf) neemt met leeftijd af en ligt gemiddeld lager dan de risicohouding



Bron: DNB (2025) op basis van invaarsjablonen pensioenfondsen

Noot: De risicomaatstaf is het maximaal aanvaardbare neerwaartse risico in het beleggingsbeleid. In de plaatjes zijn percentages, medianen, 90e en 10e percentielen steeds gebaseerd op 74 fondsen. Het gewogen gemiddelde betreft de gemiddelde waarde, gewogen met deelnemersaantallen.

Figuur 2.10 Risicoblootstelling (verwachtingsmaatstaf) neemt met leeftijd af maar ligt substantieel boven risicohouding

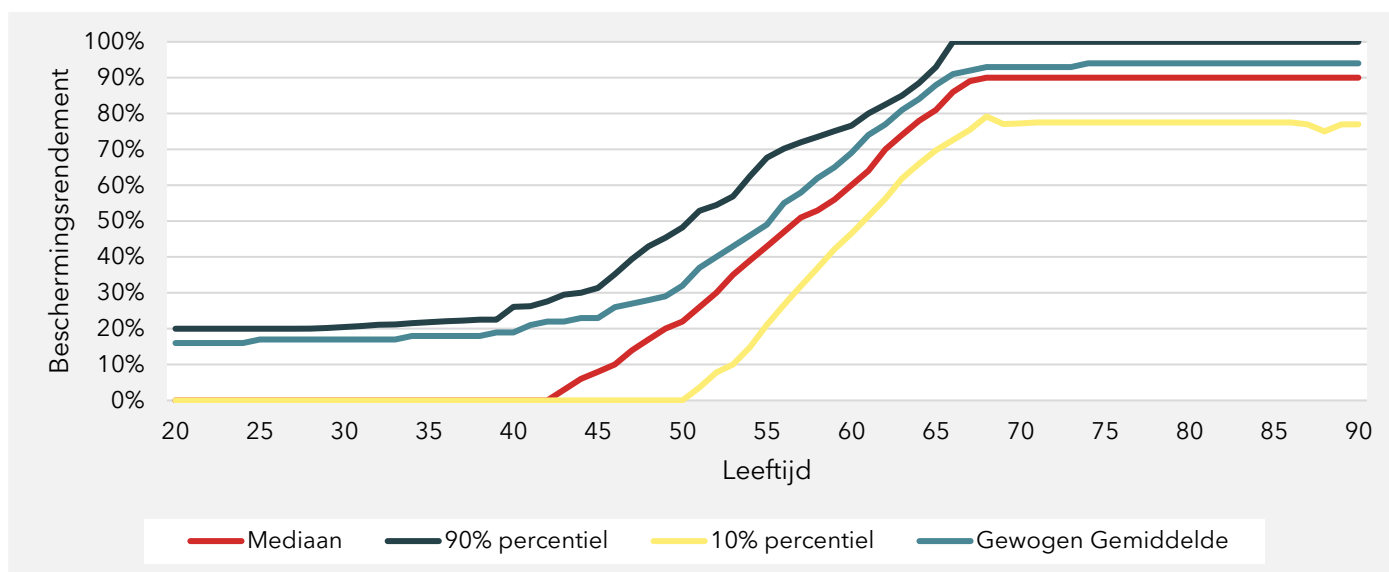


Bron: DNB (2025) op basis van invaarsjablonen pensioenfondsen

Noot: De risicomaatstaf is het maximaal aanvaardbare neerwaartse risico in het beleggingsbeleid. In de plaatjes zijn percentages, medianen, 90e en 10e percentielen steeds gebaseerd op 74 fondsen. Het gewogen gemiddelde betreft de gemiddelde waarde, gewogen met deelnemersaantallen.

Het toenemende beschermingsrendement met de leeftijd en het afnemende overrendement (Figuur 2.11 en Figuur 2.12) passen binnen het streven naar een koopkrachtig pensioen doordat zij aansluiten bij de veranderende risicodraagkracht van deelnemers gedurende de levensloop. Door het onderscheid tussen het beschermingsrendement en overrendement kan renterisico beter toegewezen worden aan verschillende leeftijdscohorten. Jongere deelnemers hebben een lange beleggingshorizon en kunnen tijdelijk negatieve resultaten opvangen, waardoor zij relatief meer overrendement krijgen toebedeeld en zo profiteren van hogere verwachte beleggingsopbrengsten die op lange termijn bijdragen aan koopkrachtbehoud. Naarmate deelnemers ouder worden en het pensioen dichterbij komt, neemt de gevoeligheid voor schokken toe. Een hoger beschermingsrendement beperkt dan de impact van renteschommelingen en vergroot de stabiliteit van het te verwachten pensioen. Door deze verschuiving van groei naar bescherming wordt voorkomen dat vlak voor of na pensionering grote tegenvallers optreden, terwijl in eerdere levensfasen juist voldoende rendement kan worden gerealiseerd om de koopkracht van het pensioen over de gehele looptijd te ondersteunen.

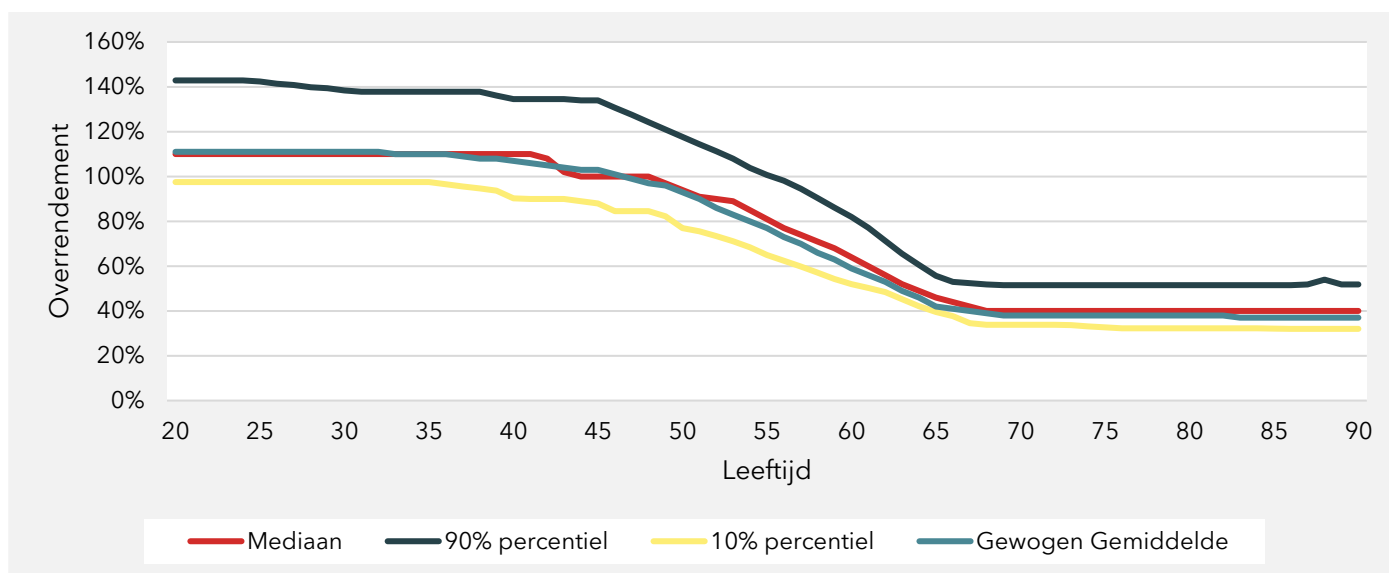
Figuur 2.11 Het beschermingsrendement is gemiddeld ca. 20 procent tot en met 45 jaar en stijgt daarna door tot boven de 90 procent vanaf de pensioenleeftijd



Bron: DNB (2025), invaarsjablonen pensioenfondsen

Noot: Het beschermingsrendement is het deel van het rendement dat nodig is om financiële risico's te neutraliseren. In de plaatjes zijn percentages, medianen, 90e en 10e percentielen steeds gebaseerd op 74 fondsen. Het gewogen gemiddelde betreft de gemiddelde waarde, gewogen met deelnemersaantallen.

Figuur 2.12 Het overrendement ligt op jongere leeftijden meestal boven de 100 procent en daalt tot circa 40 procent vanaf 67 jaar



Bron: DNB (2025), invaarsjablonen pensioenfondsen

Noot: Het overrendement is het rendement dat uitstijgt boven het beschermingsrendement door het nemen van beleggingsrisico's. In de plaatjes zijn percentages, medianen, 90e en 10e percentielen steeds gebaseerd op 74 fondsen. Het gewogen gemiddelde betreft het de gemiddelde waarde, gewogen met deelnemersaantallen.

## 3 Een transparanter en meer persoonlijk pensioenstelsel

In het nieuwe stelsel wordt meer aandacht besteed aan communicatie. De wijze waarop pensioenfondsen communiceren over beleggings- en administratiekosten is nog in ontwikkeling.

### 3.1 Inleiding

De tweede doelstelling van de Wtp is een transparanter en meer persoonlijk pensioenstelsel. In het oude stelsel bepalen dekkingsgraden bij pensioenfondsen de ontwikkeling van het pensioen en dekkingsgraden worden weer bepaald door de interactie tussen de ontwikkeling van de bezittingen en de verplichtingen van het fonds. Dit is voor veel deelnemers niet goed te volgen. De nieuwe contracten dienen de ontwikkeling van het pensioen transparanter te maken. Met de informatievoorschriften is de ontwikkeling van het pensioen jaar-op-jaar waarschijnlijk beter te volgen. De begrijpelijkheid van het stelsel draagt naar verwachting bij aan het draagvlak van het pensioenstelsel. Tot slot dient de afschaffing van de doorsneesystematiek het pensioen ook transparanter en persoonlijker te maken, omdat de premies hoofdzakelijk dienen voor de opbouw van het persoonlijke pensioenvermogen en niet worden herverdeeld. Ook zijn er daarmee meer individuele aanvullende keuzes te maken om het pensioen persoonlijker te maken bij invoering van de nieuwe regeling. Aangezien verzekeraars en PPI's ook vóór de Wtp voornamelijk premieregelingen uitvoerden, kende de pensioenopbouw daar al een meer persoonlijk karakter. In de context van de Wtp-transitie vormt met name de communicatie naar deelnemers een belangrijk aandachtspunt.

Om de voortgang op deze doelstelling te onderzoeken, hanteert deze monitor drie indicatoren, die gezamenlijk inzicht bieden in de mate waarin het pensioenstelsel transparanter en meer persoonlijk is. De indicatoren zijn:

1. Communicatie naar deelnemers
2. Mate waarin rekening wordt gehouden met heterogeniteit deelnemers
3. Duidelijkheid over relatie tussen premie en pensioenopbouw

Informatie kan objectief transparanter worden gegeven door meer en duidelijker te communiceren, maar de relevante uitkomstmaat is of deelnemers dit ook als transparanter ervaren. Daarom zijn de ervaringen van deelnemers eigenlijk een indicator voor deze doelstelling, maar deze wordt gemeten via de deelnemersmonitor (nog te verschijnen). Verder impliceert een meer persoonlijk pensioenstelsel ook dat er meer rekening wordt gehouden met de heterogeniteit van deelnemers. Tot slot heeft duidelijkheid over de relatie tussen de premie en pensioenopbouw te maken met zowel transparante (de mate waarin dit duidelijk is) als met een meer persoonlijk pensioenstelsel (de premies zijn bestemd voor het persoonlijk pensioenvermogen/kapitaal).

### 3.2 Keuzebegeleiding en communicatie

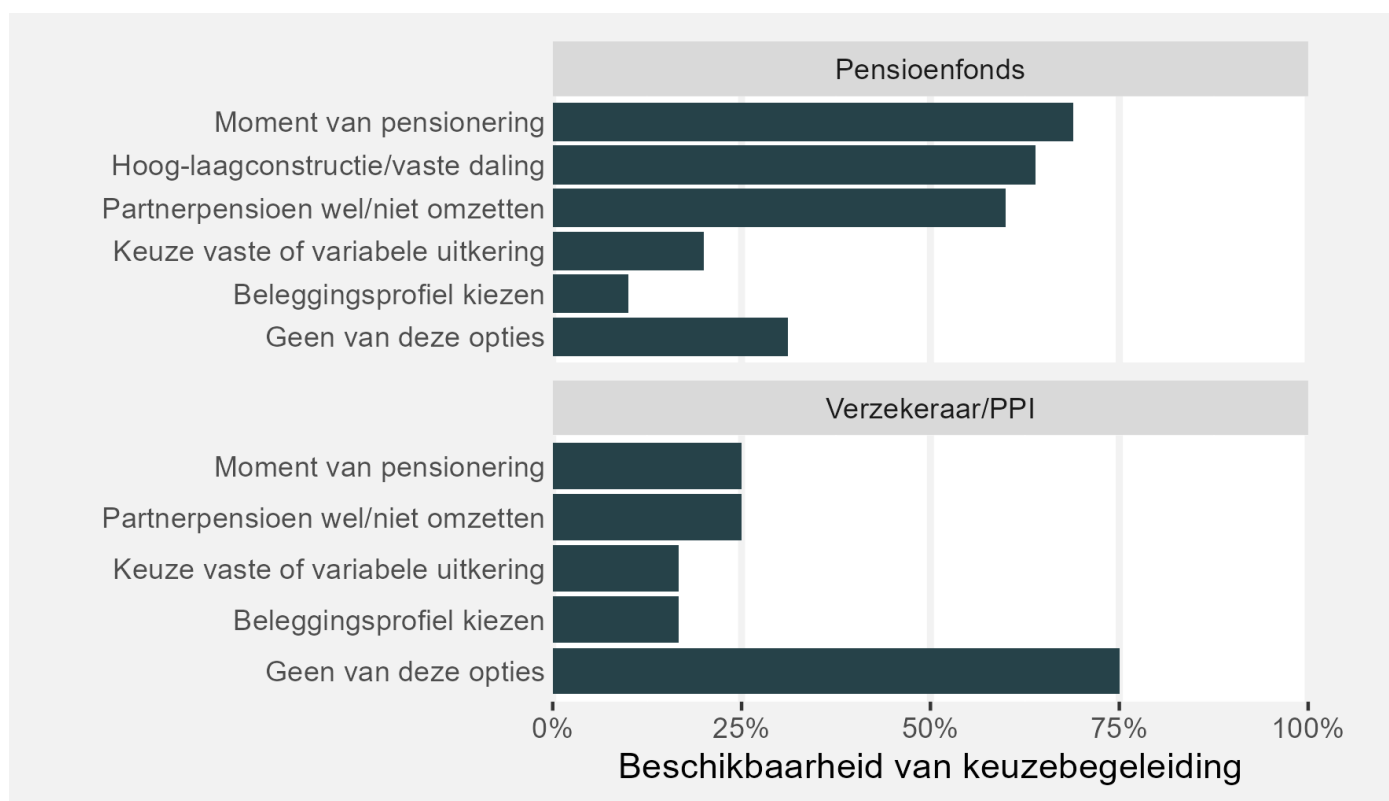
Twee derde van de pensioenfondsen biedt "uitgebreide persoonlijke keuzebegeleiding" (Figuur 3.1). Zij ondersteunen deelnemers vooral bij het moment van pensionering, de hoog-laagconstructie (bij solidaire

regelingen<sup>9)</sup> en het omzetten van het partnerpensioen. Keuzebegeleiding is ook wettelijk verplicht. In de enquête is gevraagd naar keuzebegeleiding die “uitgebreid” en “persoonlijk” is en dit kan de reden zijn dat niet alle pensioenfondsen aangeven die te bieden.

Bij driekwart van de verzekeraars en PPI's ontbreekt “uitgebreide persoonlijke keuzebegeleiding” (Figuur 3.1). Het gaat daarbij om keuzes zoals het moment van pensionering, de keuze tussen een vaste of variabele uitkering (bij flexibele regelingen), het gebruik van een hoog-laagconstructie (bij solidaire regelingen), het omzetten van partnerpensioen in ouderdomspensioen en het bepalen van een passend beleggingsprofiel (bij flexibele regelingen). Dat er geen uitgebreide persoonlijke begeleiding wordt geboden betekent niet dat deelnemers helemaal geen keuzebegeleiding ontvangen. De wet eist immers van pensioenuitvoerders dat deelnemers adequaat begeleid worden in het maken van keuzes. Begeleiding kan ook plaatsvinden via online stappenplannen of digitale hulpmiddelen op de website of het portaal. Dit laatste is door gesprekspartners bevestigd.

De keuze voor een passend beleggingsprofiel wordt bij pensioenuitvoerders met een flexibele regeling relatief weinig ondersteund via persoonlijke keuzebegeleiding. Naast keuzebegeleiding geldt bij beleggingsvrijheid in de opbouwfase ook een wettelijke adviesplicht. De mate waarin aan deze adviesplicht invulling wordt gegeven, is echter niet uitgevraagd in de vragenlijst en kan daarom in dit onderzoek niet worden beoordeeld.

**Figuur 3.1** Twee derde van pensioenfondsen en een kwart van de verzekeraars/PPI's biedt persoonlijke keuzebegeleiding



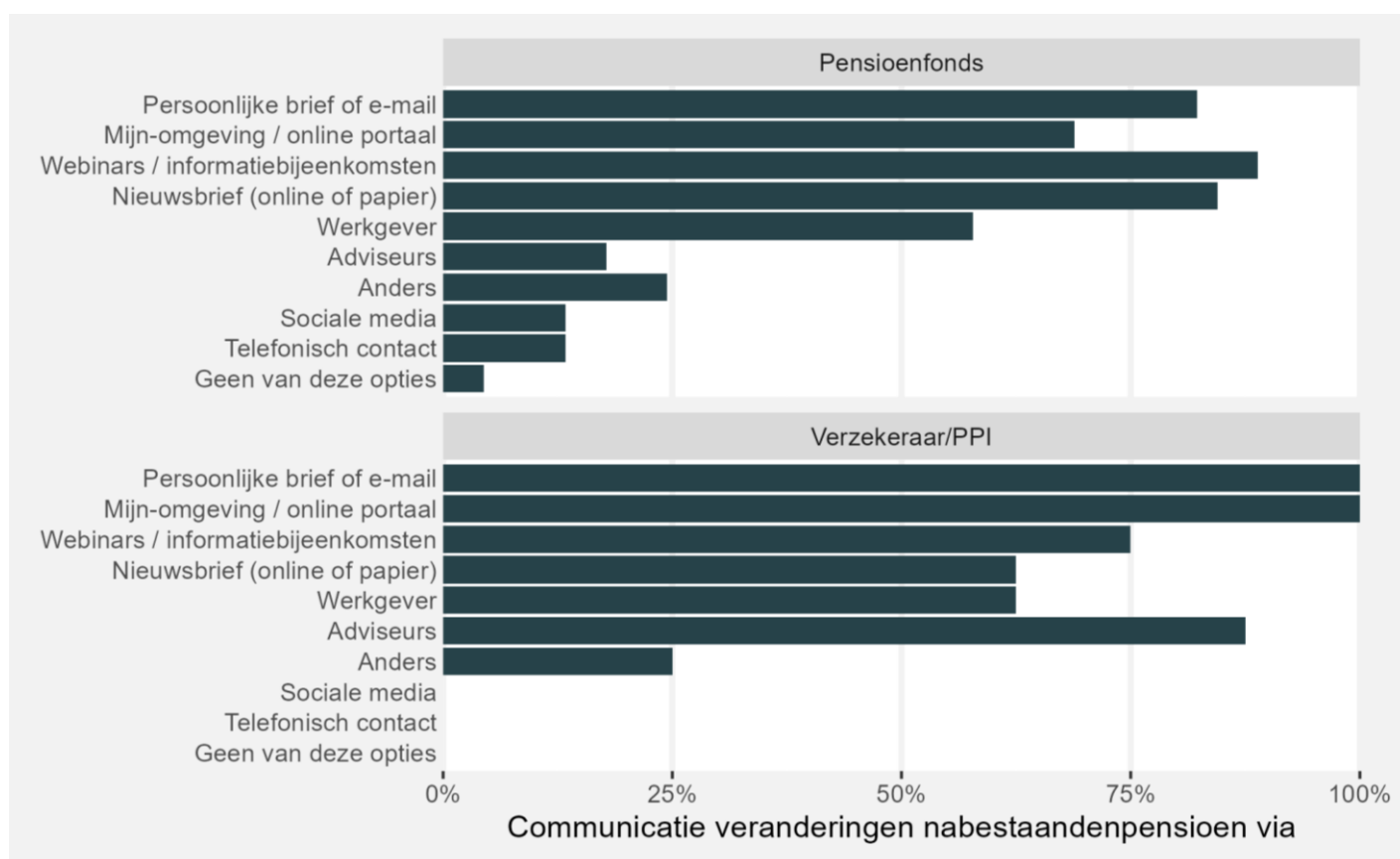
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

<sup>9</sup> Dit is alleen uitgevraagd voor solidaire premieregelingen, maar geldt ook bij flexibele premieregelingen.

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 45) en aan alle verzekeraars/PPI's (N = 8). De elementen "Keuze vaste of variabele uitkering", "Hoog-laagconstructie/vaste daling" en "Beleggingsprofiel kiezen" zijn slechts aan een deel van de respondenten getoond. Hierbij zijn de percentages dus berekend op basis van een kleinere groep respondenten. Vraag: "Op welke manier is er sprake van het aanbieden van uitgebreide persoonlijke (telefonisch, videogesprek of fysieke) keuzebegeleiding?" De keuze tussen een vaste en variabele uitkering en het kiezen van het beleggingsprofiel zijn alleen gevraagd aan pensioeninstellingen die een flexibele premieregeling (gaan) aanbieden en de keuze tussen hoog-laagconstructie is alleen gevraagd aan pensioeninstellingen die een solidaire premieregeling (gaan) aanbieden.

Veel pensioenuitvoerders gebruiken meerdere communicatiekanalen om wijzigingen in het nabestaandenpensioen toe te lichten (Figuur 3.2). De meest gebruikte communicatiemiddelen zijn een persoonlijke brief of e-mail, de mijn-omgeving, webinars en nieuwsbrieven. In aanvulling hierop communiceren pensioenfondsen relatief vaak via de werkgever en verzekeraars en PPI's zetten relatief vaak adviseurs in.

Figuur 3.2 Pensioenuitvoerders zetten verschillende tools in voor communicatie over veranderingen in het nabestaandenpensioen

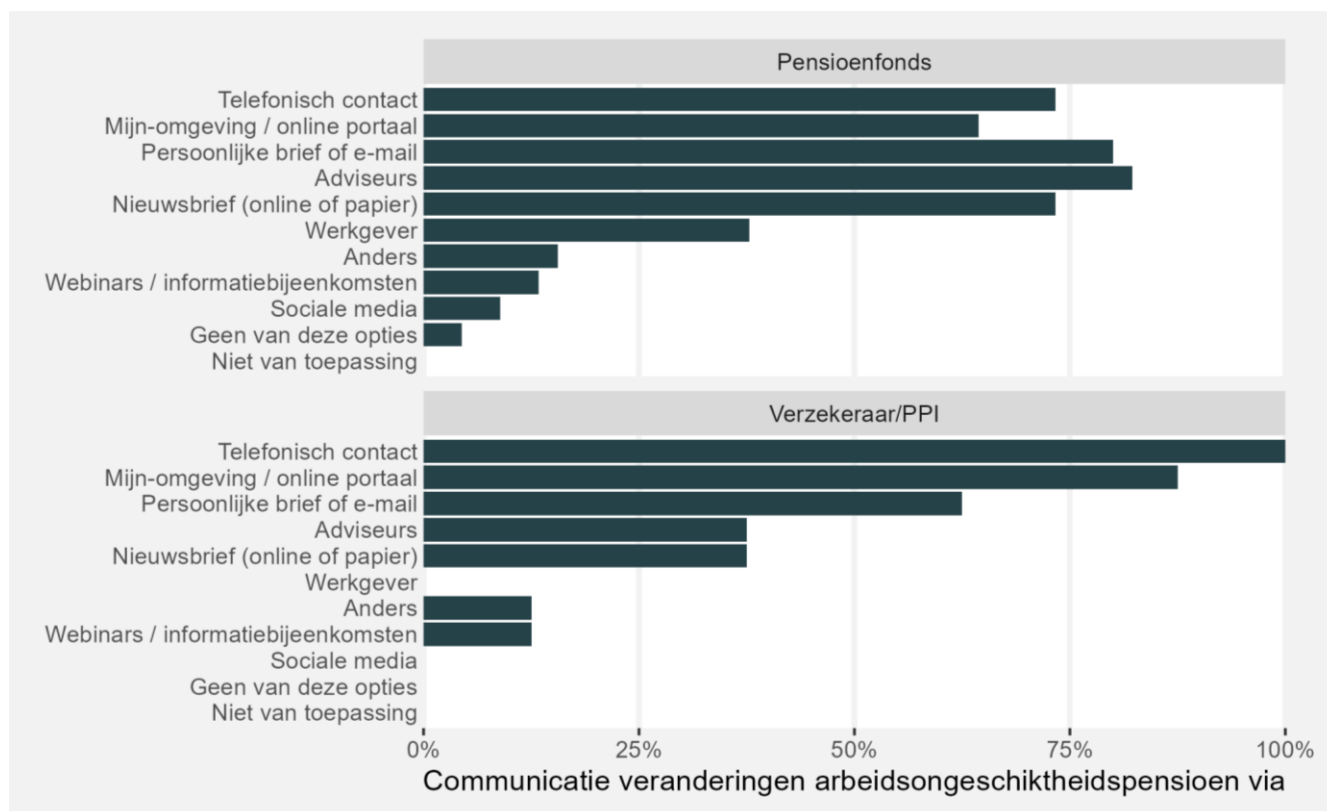


Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen en aan alle verzekeraars/PPI's (N = 45 pensioenfondsen & 8 verzekeraars/PPI's). Vraag: "Op welke manieren communiceert uw instelling richting deelnemers over veranderingen in het nabestaandenpensioen als gevolg van de Wtp?" Bij "Anders" is ingevuld: "transitieoverzicht", "informatiepagina's, brochures en Q&A's op de website", "website", "brochure", "via website, Pensioen123, evt. transitie-informatie, evt. informatiebijeenkomsten", "pensioenkrant", "bij vragen aan klantinformatie", "website".

Veel pensioenuitvoerders gebruiken meerdere communicatiekanalen om wijzigingen in het arbeidsongeschiktheidspensioen toe te lichten (Figuur 3.3). Pensioenfondsen, verzekeraars en PPI's communiceren in hoge mate via telefonisch contact, de mijn-omgeving en persoonlijke communicatie via brief of e-mail. In aanvulling hierop zetten pensioenfondsen relatief vaak adviseurs in en versturen zij een nieuwsbrief naar deelnemers.

**Figuur 3.3** Pensioenuitvoerders zetten verschillende tools in voor communicatie over veranderingen in het arbeidsongeschiktheidspensioen



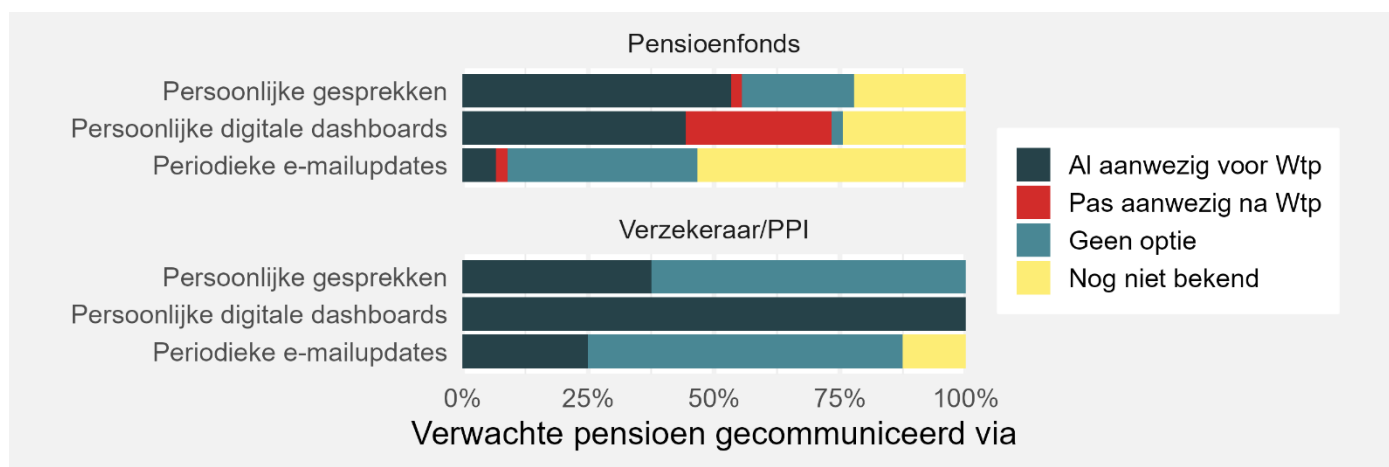
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen en aan alle verzekeraars/PPI's (N = 45 pensioenfondsen & 8 verzekeraars/PPI's). Vraag: "Op welke manieren communiceert uw instelling richting deelnemers over veranderingen in het arbeidsongeschiktheidspensioen als gevolg van de Wtp?" Bij "Anders" is ingevuld: "informatiepagina's, brochures en Q&A's op de website", "website", "brochure", "via website en Pensioen123".

Verzekeraars en PPI's communiceren het te verwachten pensioen onder verschillende scenario's in het oude en nieuwe stelsel op dezelfde wijze. Zij doen dit veelal via persoonlijke digitale dashboards (Figuur 3.4). Verzekeraars voorzien geen aanpassing in de wijze van hun communicatie over het verwachte pensioen. Door de Wtp zien gesprekspartners wel meer aandacht voor communicatie.

Ongeveer een kwart van de pensioenfondsen geeft aan in de toekomst persoonlijke digitale dashboards te introduceren om scenario's inzichtelijk te maken (Figuur 3.4). Veel pensioenfondsen weten echter nog niet hoe zij het te verwachten pensioen onder verschillende scenario's gaan communiceren. Dit wordt echter ook pas relevant als zij daadwerkelijk over zijn naar het nieuwe stelsel. Hierdoor is er momenteel nog niet bekend hoe de relatie tussen premie en opbouw duidelijk wordt voor deelnemers.

Figuur 3.4 Persoonlijke digitale dashboards meest gebruikt voor communicatie over verwacht pensioen

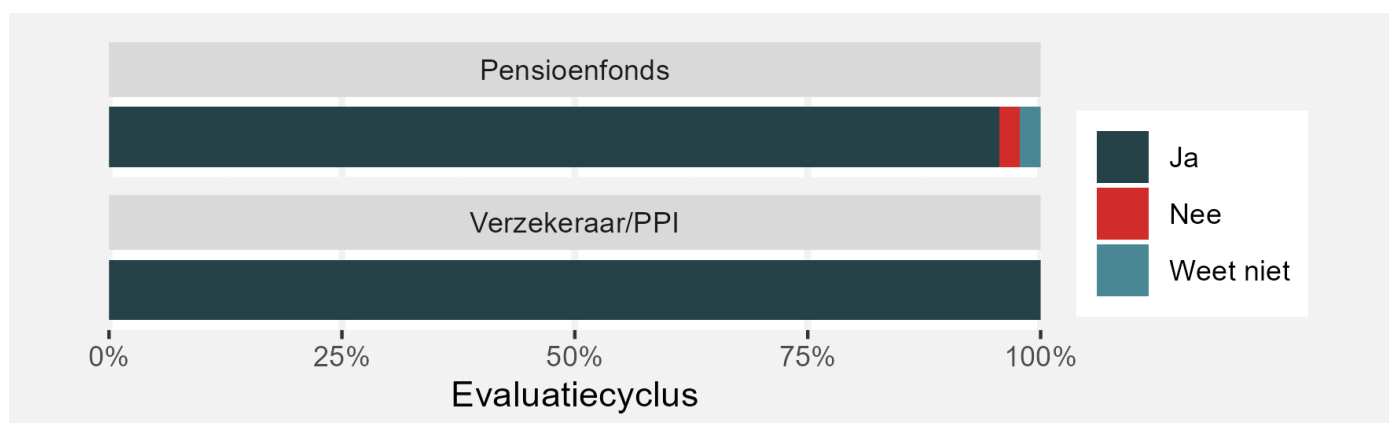


Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen en aan alle verzekeraars/PPI's (N = 45 pensioenfondsen & 8 verzekeraars/PPI's). Vraag: "Kunt u aangeven op welke manieren deelnemers kunnen zien wat hun te verwachten pensioen is onder verschillende scenario's? Kunt u daarbij aangeven of deze mogelijkheid al bestond vóór de invoering van de Wtp of pas daarna?"

Nagenoeg alle pensioenfondsen, verzekeraars en PPI's hanteren een evaluatiecyclus voor hun communicatiebeleid (Figuur 3.5). Door communicatie structureel te monitoren en te verbeteren, kan de informatie voor deelnemers begrijpelijker en consistent worden aangeboden. Dit kan bijdragen aan meer duidelijkheid voor deelnemers.

Figuur 3.5 Vrijwel alle pensioenuitvoerders hanteren een evaluatiecyclus met betrekking tot het communicatiebeleid



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen en aan alle verzekeraars/PPI's (N = 45 pensioenfondsen & 8 verzekeraars/PPI's). Vraag: "Hanteert uw organisatie een evaluatiecyclus met betrekking tot het communicatiebeleid?"

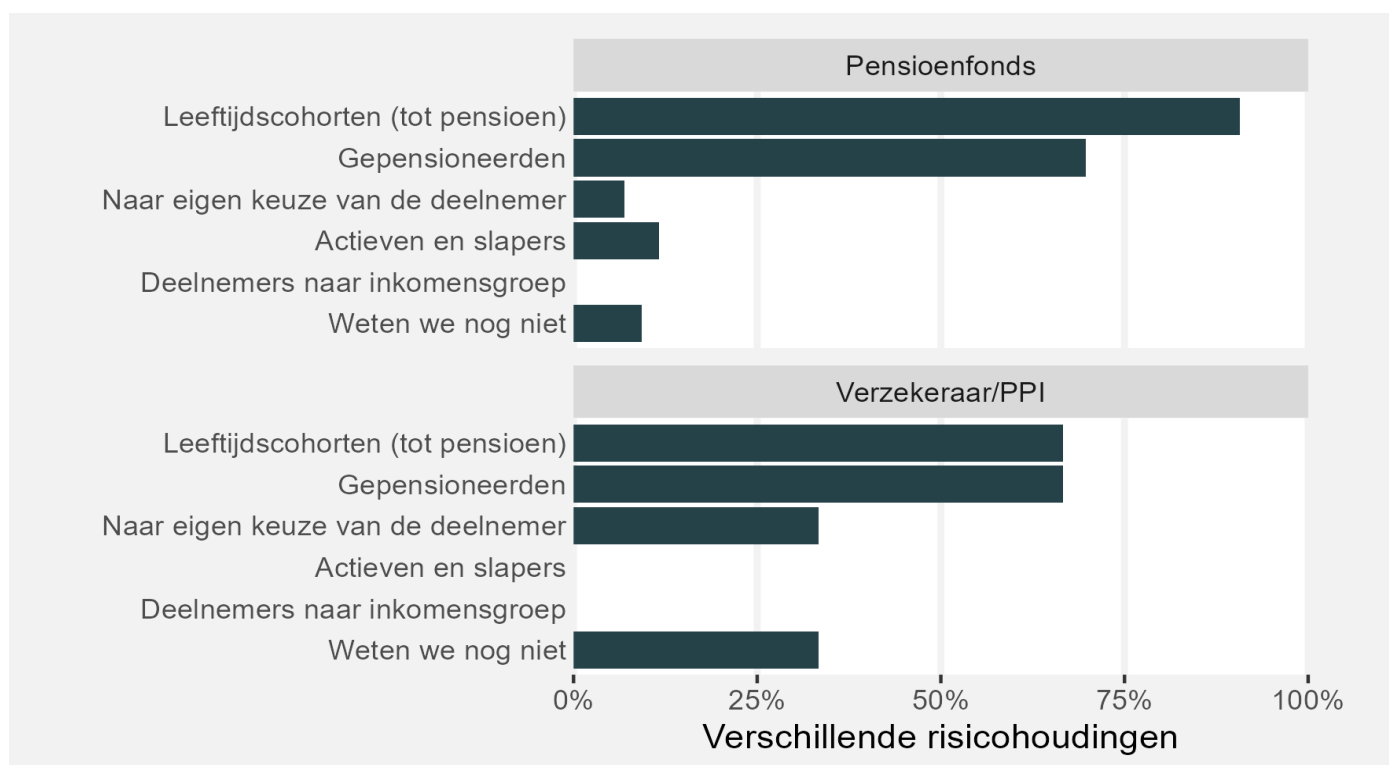
### 3.3 Aandacht voor heterogeniteit deelnemers

Uit de vragenlijst blijkt dat pensioenfondsen, verzekeraars en PPI's vooral naar leeftijdscohort (inclusief gepensioneerden) differentiëren bij het bepalen van de risicohouding (Figuur 3.6). Verder wordt beperkt rekening

gehouden met overige vormen van heterogeniteit tussen deelnemers. Slechts in enkele gevallen kan bij een flexibele regeling de deelnemer zelf een keuze maken die aansluit bij de eigen situatie (Figuur B.3).

Ook uit de invaarsjablonen van DNB (2025) blijkt dat het merendeel van de fondsen de risicohouding uitsluitend differentieert naar leeftijd, omdat intern onderzoek bij pensioenfondsen laat zien dat dit in vaak het meest bepalende kenmerk is. Zo differentieert ongeveer 65 procent van de fondsen niet op andere kenmerken dan leeftijd bij het vaststellen van de risicohouding, terwijl 35 procent dit wel doet. Fondsen die wél differentiëren op andere kenmerken dan leeftijd doen dit vooral op de deelnemersstatus, zoals actief, gewezen, gepensioneerd, pensioengerechtigd of arbeidsongeschikt. Enkele fondsen betrekken daarnaast aanvullende kenmerken, waaronder inkomen, opgebouwd vermogen, woningbezit of partnersituatie. Bij de analyse hebben fondsen breder gekeken naar mogelijke kenmerken, ook als deze uiteindelijk niet zijn gebruikt voor differentiatie. De onderzochte kenmerken omvatten naast leeftijd vooral status, inkomen, geslacht, opleiding, dienstverband, financiële kwetsbaarheid en woonsituatie. In de meeste gevallen bleek leeftijd echter het dominante criterium, waardoor andere kenmerken zelden tot een aangepaste risicohouding leidden.

**Figuur 3.6 Pensioenuitvoerders passen voornamelijk voor leeftijdscohorten (tot pensioen) en voor gepensioneerden verschillende risicohoudingen toe in het beleggingsbeleid**



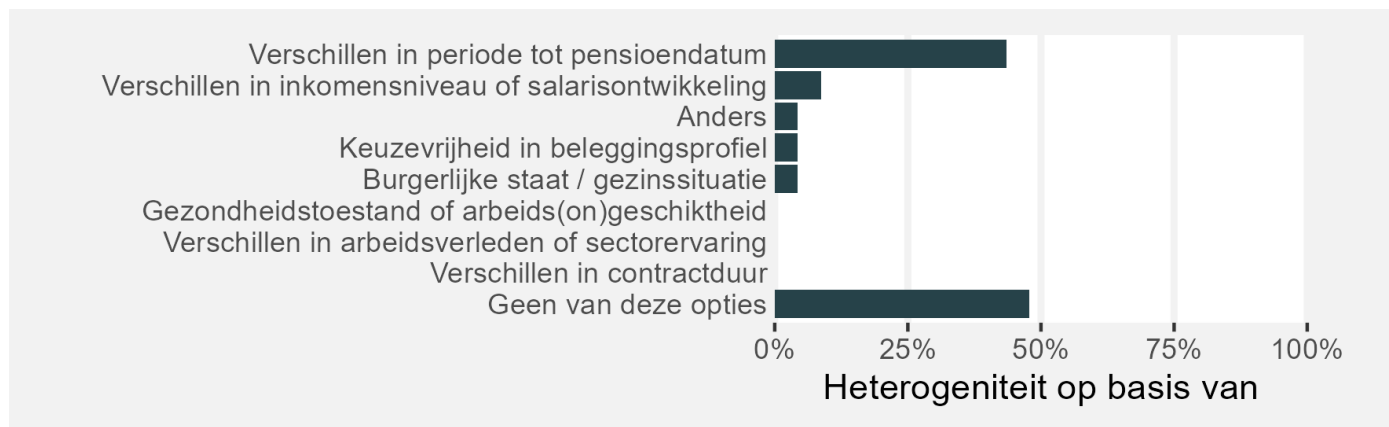
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen (die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen) en verzekeraars een uitkeringsovereenkomst aanbieden vóór de inwerkingtreding van de Wtp (N = 43 pensioenfondsen & 3 verzekeraars).  
 Vraag: "Voor welke groepen deelnemers past u, vanaf de overgang naar de Wtp, verschillende risicohoudingen toe in het beleggingsbeleid binnen de regeling(en) die u uitvoert?"

Bij het toepassen van toedelingsregels wordt vooral rekening gehouden met leeftijdsheterogeniteit tussen deelnemers, omdat dit direct doorwerkt in de risicobereidheid en lifecycle-beleggen (Figuur 3.7). In sommige

gevallen worden hiernaast inkomensniveaus en salarisontwikkelingen meegenomen. Tegelijkertijd houdt een groot deel van de respondenten geen rekening met verschillen tussen groepen deelnemers.

**Figuur 3.7** Ongeveer de helft van de pensioenfondsen houdt rekening met heterogeniteit tussen deelnemers bij toepassen van toedelingsregels



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan bedrijfstakpensioenfondsen en algemene pensioenfondsen met een solidaire of flexibele premieregeling (N = 23). Vraag: "Bij het toepassen van de toedelingsregels (met betrekking tot [het beschermingsrendement voor renterisico, het overrendement op beleggingen]/[rendement vanuit de matching en de return op de portefeuille]): op welke manier houdt uw organisatie rekening met verschillen (heterogeniteit) tussen deelnemers?" Bij "Anders" is ingevuld: "weet nog niet".

Aandacht voor heterogeniteit in de voorkeuren van deelnemers is er via de keuze voor een beleggingsprofiel bij pensioenfondsen met een flexibele premieregeling (DNB, 2025). Deze fondsen bieden deelnemers doorgaans meerdere profielen aan: altijd minimaal twee, vaak drie, en in sommige gevallen zelfs tot zes verschillende beleggingsprofielen. Hiermee kunnen deelnemers een profiel kiezen dat past bij hun risicobereidheid en persoonlijke situatie. Ongeveer 20 procent van de fondsen geeft daarnaast aan in de toekomstige situatie het aanbod van profielen te gaan uitbreiden.

### 3.4 Duidelijkheid over relatie premie en pensioenopbouw

Pensioenfondsen moeten bij de premie-inleg een kostenvoorziening aanhouden voor de uitvoeringskosten. Deze kostenvoorziening moet volgens DNB dekkend zijn voor de uitvoeringskosten "zonder daarbij afhankelijk te zijn van toekomstige bijdragen". De verwachte toekomstige ontwikkeling van de kosten wordt dus meegenomen in de kostenvoorziening. Alleen in de uitzonderlijke situatie dat de pensioenbeheerkosten onverwacht meer stijgen dan voorzien en het fonds onvoldoende eigen vermogen heeft en de solidariteitsreserve of risicodelingsreserve geen soelaas biedt, is het denkbaar dat de persoonlijke vermogens worden verlaagd. Blijkens de invaarsjablonen (DNB, 2025) geven veel pensioenfondsen inderdaad aan dat een resultaat op operationele en uitvoeringskosten wordt verwerkt als operationele reserve (onderdeel van het eigen vermogen van het pensioenfonds). Dit geldt zowel voor fondsen met een solidaire als een flexibele premieregeling. Hiermee voldoen deze fondsen aan hun wettelijke verplichting. Enkele fondsen melden dat het beleid nog in ontwikkeling is of dat de precieze verwerking nog moet worden vastgesteld. Het merendeel van de fondsen kent geen toewijzing van premie-inleg aan de solidariteitsreserve. Slechts een enkel fonds wijst 3 procent van de premie toe aan de solidariteitsreserve indien de reserve een beperkte omvang heeft.

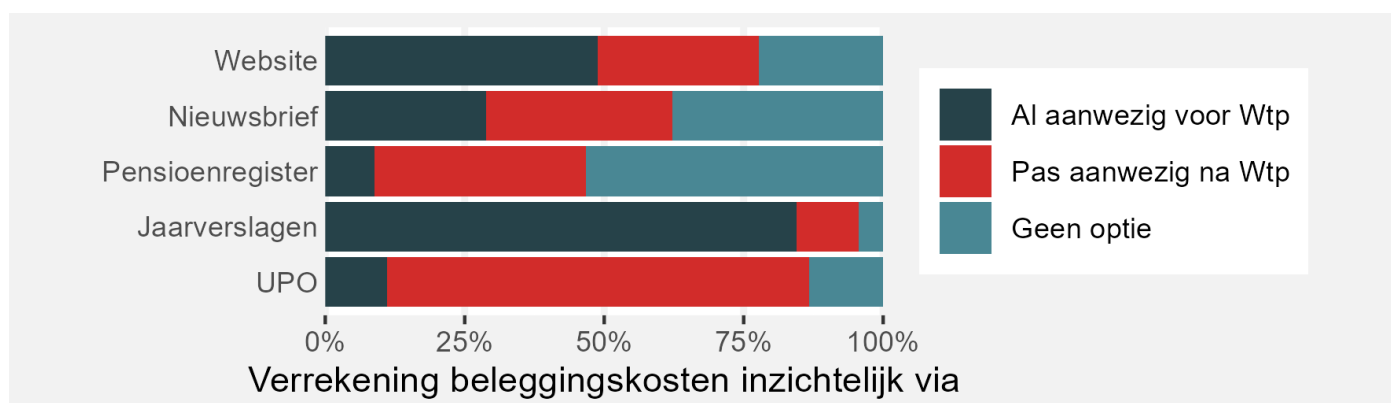
De deelnemer kan in de mijn-omgeving van het pensioenfonds maandelijks zien hoeveel spaarpremie is ingelegd (de premie na aftrek van kosten en risicopremies) en welk rendement is behaald. De wijze waarop kosten en risicopremies worden gefinancierd verschilt echter per fonds. Zo zijn er pensioenfondsen waarbij de werkgever (een deel van) de uitvoeringskosten voor zijn rekening neemt. Bij andere fondsen staat de spaarpremie vast en wijzigt de bruto premie wanneer de kostenopslag of de risicopremie verandert.

Daarnaast biedt de informatie over kosten op het Uniform Pensioenoverzicht (UPO), in het bestuursverslag en op de website van het pensioenfonds inzicht in reeds verrekende kosten, maar geeft deze informatie nog geen zicht op de toekomstige ontwikkeling van kosten (Transitiemonitor, EY, zomer 2025). Wel worden vooraf afspraken gemaakt over de hoogte van de totale bruto premie, waaruit vervolgens de risicopremies en uitvoeringskosten worden onttrokken.

Onder de Wtp is uitsluitend sprake van premieovereenkomsten, maar wijkt de methodiek af van de pensioenpremieregelingen bij verzekeraars en PPI's. Daar worden transitiekosten en risicopremies separaat van de netto spaarpremie zichtbaar gemaakt en in rekening gebracht. Die methodiek is destijds ingevoerd met als doel om meer kostentransparantie in verzekeringsproducten te waarborgen.

Pensioenfondsen gebruiken in het nieuwe stelsel meerdere manieren om inzichtelijk te maken hoe beleggingskosten worden verrekend in het persoonlijke pensioenvermogen, wat bijdraagt aan duidelijkheid over de relatie tussen premie-inleg en pensioenopbouw (Figuur 3.8). Voor de invoering van de Wtp werd deze informatie meestal via de jaarverslagen gedeeld. Nu wordt deze informatie doorgaans ook opgenomen in het UPO en op de website; daarnaast communiceert ruim de helft van de fondsen dit via nieuwsbrieven. Deze communicatie betreft echter doorgaans geen inzicht in beleggingskosten op individueel niveau of in concrete eurobedragen, maar bestaat vooral uit een kwalitatieve toelichting op de gehanteerde methodiek en de wijze waarop kosten in algemene zin worden verwerkt.

**Figuur 3.8** Pensioenfondsen communiceren in het nieuwe stelsel meer over verrekening beleggingskosten

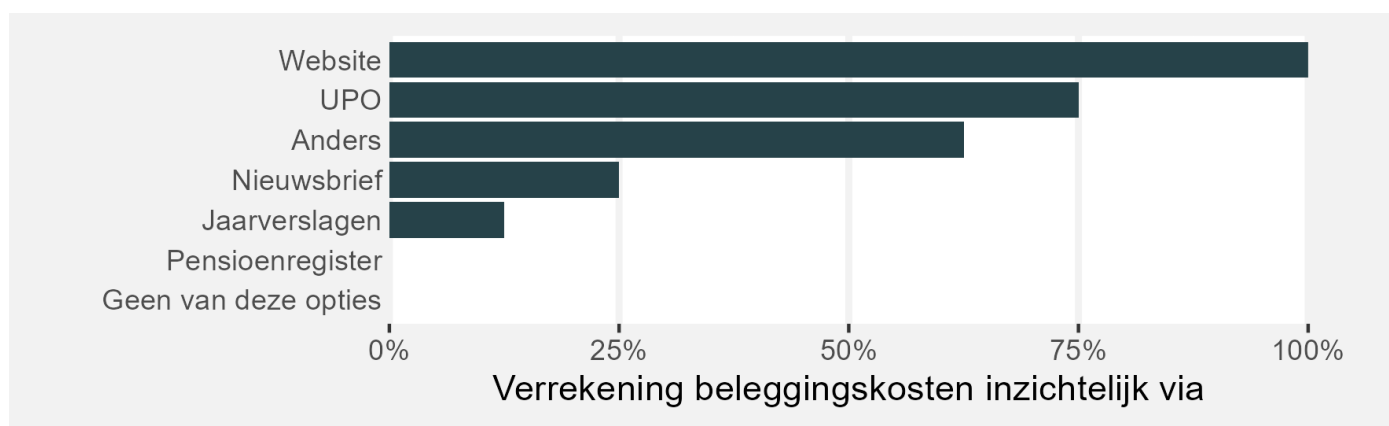


Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 45). Vraag: "Op welke manier is [wordt] het voor deelnemers inzichtelijk gemaakt hoe de beleggingskosten worden verrekend in het persoonlijk pensioenvermogen vanaf de overgang naar de Wtp? Kunt u daarbij aangeven of deze mogelijkheid al bestond vóór de invoering van de Wtp of pas daarna?"

Verzekeraars en PPI's communiceren standaard via hun website en vaak ook via het UPO over hoe beleggingskosten worden verrekend in het pensioenvermogen (Figuur 3.9). Daarnaast noemen zij regelmatig rendementsoverzichten en pensioenovereenkomsten als communicatiemiddel, maar deze vallen in de figuur onder de categorie "Anders" en zijn daarom niet afzonderlijk zichtbaar.

**Figuur 3.9 Verzekeraars en PPI's communiceren over verrekening beleggingskosten voornamelijk via website en UPO**

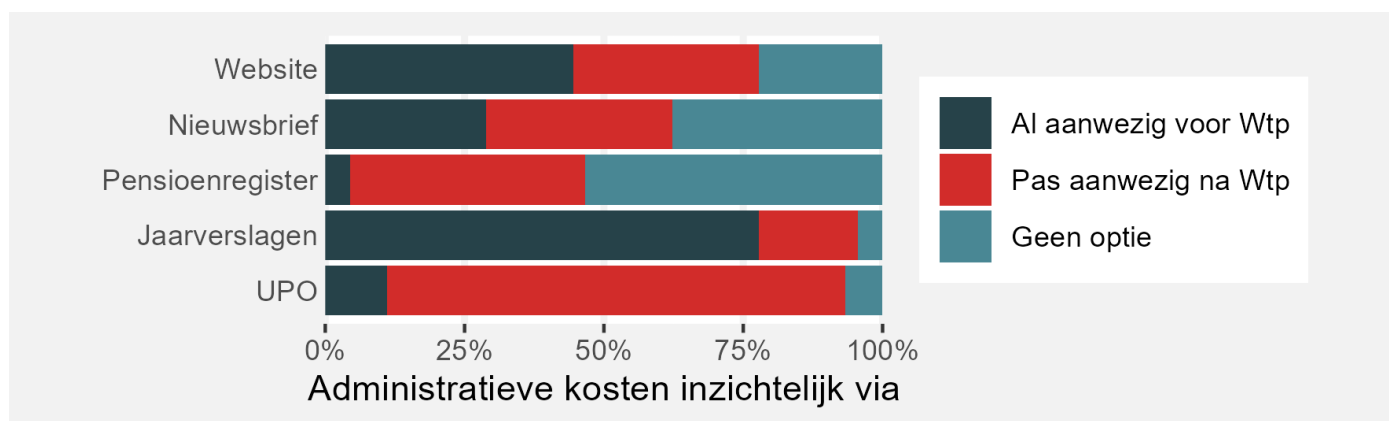


Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle verzekeraars/PPI's (N = 8). Vraag: "Op welke manier is het voor deelnemers inzichtelijk gemaakt hoe de beleggingskosten worden verrekend in het persoonlijk pensioenvermogen?" Bij "Anders" is ingevuld: "webinars, presentaties op locatie", "in rendementsoverzicht en in de pensioenovereenkomst", "pensioenreglement en persoonlijke digitale portal", "UPO en persoonlijke pensioenpagina".

Pensioenfondsen gebruiken in het nieuwe stelsel meerdere manieren om inzichtelijk te maken hoe administratieve kosten worden verrekend in het persoonlijke pensioenvermogen, wat bijdraagt aan duidelijkheid over de relatie tussen premie-inleg en pensioenopbouw (Figuur 3.10). Voor de invoering van de Wtp werd deze informatie meestal via de jaarverslagen gedeeld. Nu wordt deze informatie doorgaans ook opgenomen in het UPO en op de website; daarnaast communiceert ruim de helft van de fondsen dit via het Pensioenregister en nieuwsbrieven.

**Figuur 3.10 Pensioenfondsen communiceren in het nieuwe stelsel meer over administratieve kosten**

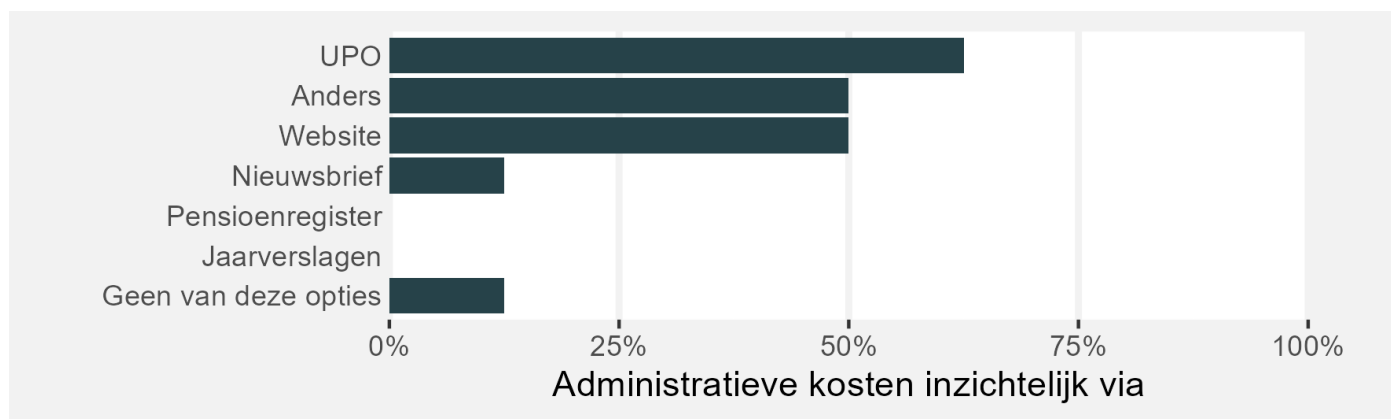


Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 45). Vraag: "Op welke manier is [wordt] het voor deelnemers inzichtelijk gemaakt hoe de administratieve kosten worden verrekend in het persoonlijk pensioenvermogen vanaf de overgang naar de Wtp? Kunt u daarbij aangeven of deze mogelijkheid al bestond vóór de invoering van de Wtp of pas daarna?"

Verzekeraars en PPI's communiceren voornamelijk via het UPO en de website over hoe administratieve kosten worden verrekend in het pensioenvermogen (Figuur 3.11). Daarnaast noemen zij regelmatig pensioenreglement en persoonlijke digitale portaal als communicatiemiddel, maar deze vallen in de figuur onder de categorie "Anders" en zijn daarom niet afzonderlijk zichtbaar.

Figuur 3.11 Verzekeraars en PPI's communiceren over administratieve kosten voornamelijk via UPO en website



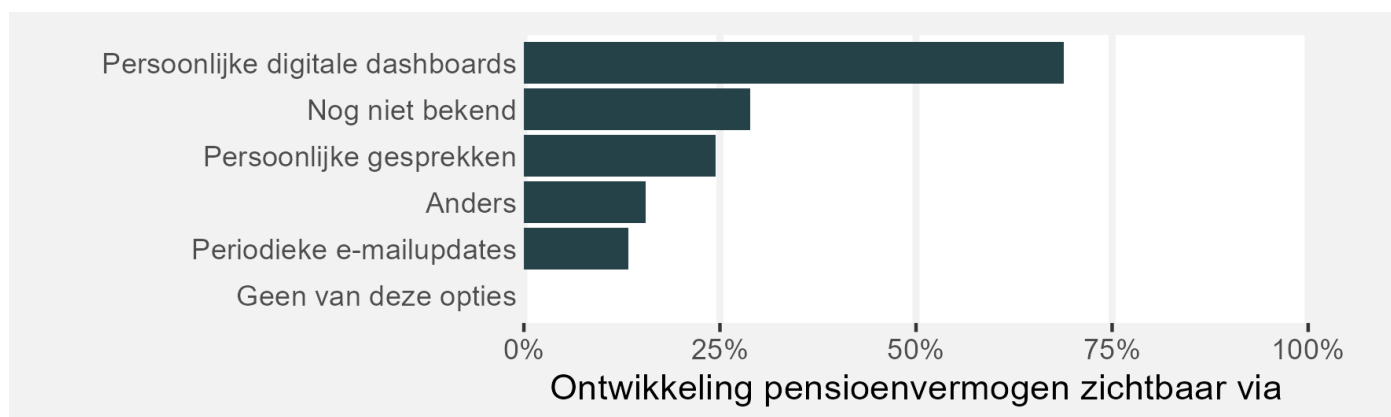
Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle verzekeraars/PPI's (N = 8). Vraag: "Op welke manier is het voor deelnemers inzichtelijk gemaakt hoe de administratieve kosten worden verrekend in het persoonlijk pensioenvermogen?" Bij "Anders, namelijk" zijn de volgende antwoorden ingevuld: "de kosten worden niet verrekend met het persoonlijk pensioenvermogen", "pensioenreglement en persoonlijke digitale portaal", "UPO en persoonlijke pensioenpagina".

Volgens gesprekspartners vinden pensioenfondsen het nog ingewikkeld om kosten te presenteren op individueel niveau en communiceren zij nog vaak via het jaarverslag of op een andere algemene wijze. Volgens de AFM voldoet het UPO nog niet voor wat betreft de communicatie van kosten.

Ongeveer driekwart van de pensioenfondsen geeft aan dat deelnemers vanaf de overgang naar de Wtp via een persoonlijk digitaal dashboard inzicht krijgen in de ontwikkeling van hun pensioenvermogen (Figuur 3.12). Dit helpt deelnemers om duidelijkheid te krijgen tussen premie en pensioenopbouw. Ruim een kwart van de pensioenfondsen weet echter nog niet hoe zij de zichtbaarheid van ontwikkeling in pensioenvermogen gaan vormgeven.

Figuur 3.12 Ontwikkeling pensioenvermogen vooral zichtbaar via persoonlijke dashboards

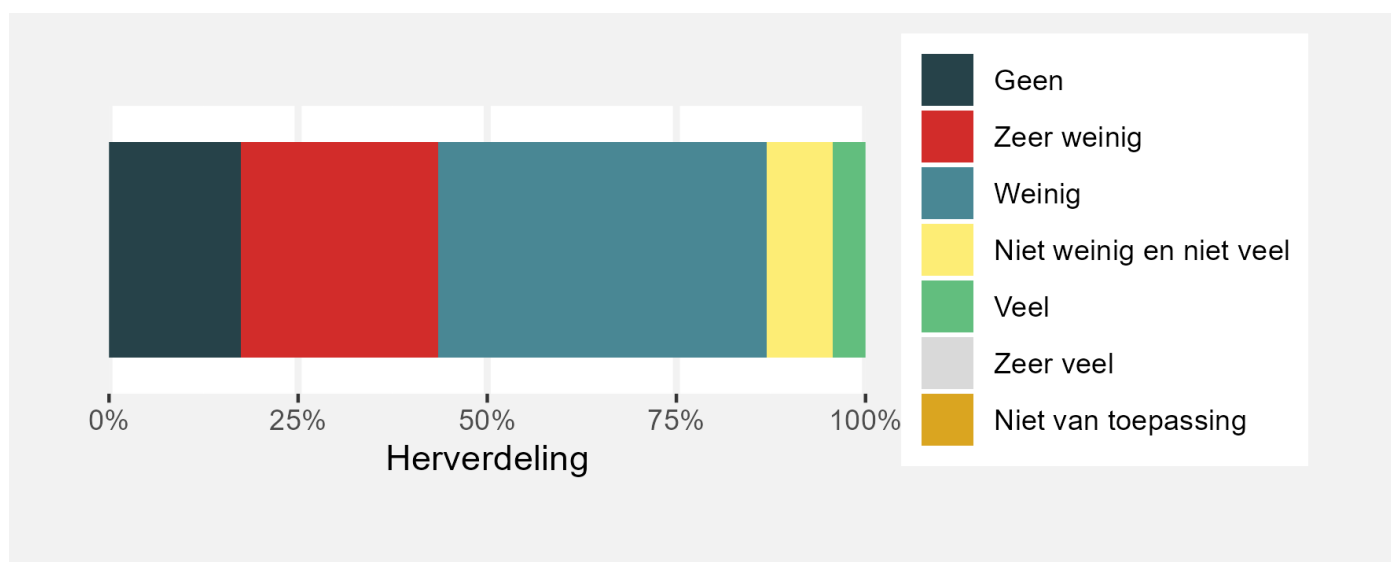


Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 45). Vraag: "Op welke manier(en) kunnen deelnemers zien hoe hun persoonlijke pensioenvermogen ontwikkelt vanaf de overgang naar de Wtp?" Bij "Anders" zijn de volgende antwoorden ingevuld: "UPO, periodiek nieuwsbericht website/magazine", "portalen (als dat met digitale dashboards wordt bedoeld)", "pensioenportaal", "UPO", "UPO & evt. mijnpensioenoverzicht", "in Mijn-omgeving".

Ruim 80 procent van de bedrijfstakpensioenfondsen en algemene pensioenfondsen ziet geen of weinig herverdeling van jong naar oud via de solidariteits- of risicodelingsreserve (Figuur 3.13). Ongeveer 15 procent van de pensioenfondsen ziet gemiddeld of veel herverdeling via deze reserves.

Figuur 3.13 Ruim 80 procent van bedrijfstakpensioenfondsen en algemene pensioenfondsen ziet geen of weinig herverdeling van jong naar oud via de solidariteits- of risicodelingsreserve



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan bedrijfstakpensioenfondsen en algemene pensioenfondsen met een solidaire of flexibele premieregeling (N = 23). Vraag: "In hoeverre is er naar uw inschatting ex ante sprake van herverdeling van jong naar oud via de solidariteitsreserve/risicodelingsreserve?"

## 4 Betere aansluiting bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt

Negen van de tien pensioenfondsen geven aan dat de buffers in het nieuwe stelsel kleiner worden. Drie van de vier werkgevers treffen maatregelen om het financiële risico rond het nabestaandenpensioen te beperken.

### 4.1 Inleiding

De derde doelstelling is een betere aansluiting bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt. Ten opzichte van enkele decennia geleden wordt de arbeidsmarkt nu veel meer gekenmerkt door de afwisseling tussen werknemerschap en zelfstandigheid en stappen werknemers vaker over tussen werkgevers. Het oude pensioenstelsel was hier niet op ingespeeld, omdat dergelijke overstappen nadelige gevolgen konden hebben voor het pensioen (onder andere vanwege de doorsneesystematiek, die is afgeschaft in het nieuwe pensioenstelsel). Het nieuwe stelsel beoogt waardeoverdrachten tussen pensioenuitvoerders bij een baanwisseling eenvoudiger te maken. Ook de nieuwe contracten met persoonlijke pensioenvermogens/kapitalen nemen de negatieve effecten van een verandering van baan of arbeidsvorm weg. Zo beoogt het nieuwe pensioenstelsel beter aan te sluiten bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt.

Om de voortgang op deze doelstelling te onderzoeken, hanteert deze monitor zes indicatoren, die gezamenlijk inzicht bieden in de mate waarin het pensioenstelsel beter aansluit bij ontwikkelingen in de samenleving en op de arbeidsmarkt. De indicatoren zijn:

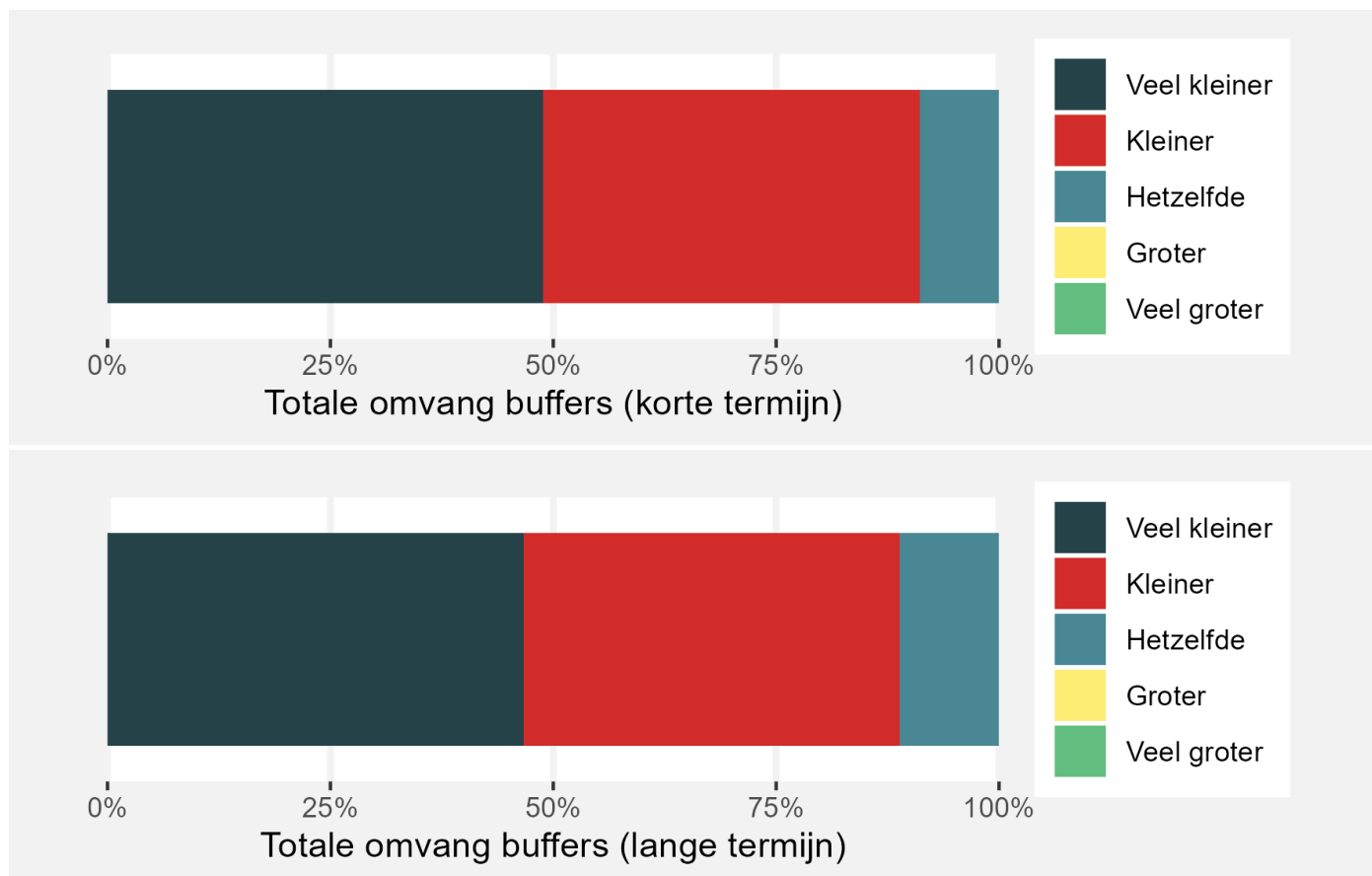
1. Buffers in reserves
2. Beperkingen op waardeoverdracht bij baanwisseling
3. Ruimte voor maatwerk
4. Deelname aan pensioenregelingen door zelfstandigen en werknemers
5. Invulling van het nabestaandenpensioen
6. Arbeidsparticipatie oudere werknemers

De invulling van het nabestaandenpensioen toont of bescherming van partners beter aansluit bij moderne loopbanen, waarin baanwisselingen en inkomensonzekerheid frequenter zijn. Buffers in reserves en eventuele beperkingen op waardeoverdracht geven inzicht in de mate waarin deelnemers pensioen kunnen meenemen en risico's kunnen delen in een dynamische arbeidsmarkt. De ruimte voor maatwerk laat zien of regelingen voldoende flexibiliteit bieden om aan uiteenlopende voorkeuren en levenslopen tegemoet te komen. De deelname van zowel werknemers als zelfstandigen is relevant omdat steeds meer mensen buiten traditionele werkgeversverbanden werken en het stelsel ook voor hen toegankelijk moet zijn. Tot slot geeft de arbeidsparticipatie van oudere werknemers inzicht in hoeverre het stelsel stimulerend of ondersteunend werkt bij langer doorwerken, een belangrijke ontwikkeling in een vergrijzende samenleving.

## 4.2 Buffers

Pensioenfondsen geven aan dat de totale buffers op korte en lange termijn veelal lager worden dan voor de overgang naar het nieuwe stelsel (Figuur 4.1). Circa 10 procent geeft aan dat de buffers gelijk blijven en geen enkel pensioenfonds verwacht een toename. De aanpassingen op korte en lange termijn zijn vrijwel gelijk. De afname van de buffers wordt dus al op korte termijn gerealiseerd.

Figuur 4.1 Buffers op korte en lange termijn veelal lager dan buffers voor omzetting uitkeringsovereenkomsten



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 45). Vraag: 'Kunt u aangeven hoe de totale omvang van alle buffers tezamen (solidariteitsreserve/risicodelingsreserve, vereist eigen vermogen en spreidingvermogen) zich op de korte en lange termijn verhouden tot de buffers in het systeem voor omzetting van de uitkeringsovereenkomsten?'

Het merendeel van de fondsen kent geen toewijzing van premie-inleg aan de solidariteitsreserve. Slechts een enkel fonds wijst 3 procent van de premie toe aan de solidariteitsreserve indien de reserve een beperkte omvang heeft. (DNB, 2025, invaarsjablonen). De meeste fondsen met een solidaire regeling wijzen een percentage van het positieve collectieve overrendement toe aan de solidariteitsreserve, doorgaans variërend tussen 2,5 en 10 procent. Veel fondsen hanteren een dynamisch beleid waarbij het percentage afhankelijk is van de omvang van de reserve. Er is dan een hogere bijdrage uit overrendement bij een kleinere reserve.

Ruim 85 procent van de fondsen met een flexibele regeling geeft aan een risicodelingsreserve te hanteren. 15 procent van de fondsen, allen ondernemingspensioenfondsen, geeft aan geen risicodelingsreserve te hanteren

(DNB, 2025, invaarsjablonen). Geen enkel pensioenfonds vult de risicodelingsreserve uit premies. De meeste fondsen vullen de risicodelingsreserve met 1 tot 3 procent uit kapitaal bij toetreding tot het collectief toedelingsmechanisme.

## 4.3 Beperkingen op waardeoverdracht bij baanwisseling

Gesprekspartners geven aan dat de toegenomen transparantie in het nieuwe stelsel van grote toegevoegde waarde is. Met name pensioenfondsen wijzen hierop. In het nieuwe stelsel kunnen werknemers beter doorzien wat er met hun pensioen gebeurt bij een waardeoverdracht na een baanwisseling. Bij PPI's en verzekeraars is dit een minder groot onderwerp. Door het uitfaseren van uitkeringsovereenkomsten verbetert ook in hun geval de transparantie wel in het nieuwe stelsel. Bij uitkeringsovereenkomsten was soms sprake van bijstorten door werkgever bij een vertrek van de werknemer en een uitgaande waardeoverdracht.

Bovendien worden waardeoverdrachten in het nieuwe stelsel in principe minder ingewikkeld. 90 procent van de pensioenfondsen geeft immers aan dat de buffers in het nieuwe stelsel kleiner worden (zie paragraaf 4.2). Nochtans wijzen experts erop dat je bij waardeoverdracht niets meekrijgt van de buffer en kostenvoorziening. Dit kan volgens hen oplopen tot 3 procent van de waarde. Bij de inkomende waardeoverdracht hoeft echter ook niet betaald te worden voor de buffer en de kostenvoorziening. Het is dus niet zo dat alle beperkingen zijn verdwenen in het nieuwe stelsel, maar de herverdeling zal per saldo vaak beperkt zijn van omvang.

Volgens gesprekspartners is het nog de vraag hoe effectief de toenemende transparantie is, omdat deelnemers niet altijd met hun pensioen bezig zijn of het niet voldoende begrijpen. Het is nog niet duidelijk of er in het nieuwe stelsel vaker of minder vaak sprake zal zijn van waardeoverdrachten.

Experts geven aan dat er op de korte termijn beperkingen gelden voor waardeoverdrachten tussen ingevaren en niet-ingevaren pensioenfondsen. Deze beperkingen vloeien voort uit het naast elkaar bestaan van het oude en het nieuwe pensioenstelsel en kunnen baanwisselingen compliceren, omdat pensioenrechten niet altijd volledig of eenvoudig kunnen worden overgedragen. Dit maakt overdrachten tussen ingevaren en niet-ingevaren fondsen complexer.

Een vergelijkbare problematiek doet zich voor bij het nabestaandenpensioen bij verzekeraars en PPI's. Door de eerbiedigende werking blijven voor bestaande aanspraken de oude regels gelden, terwijl nieuwe opbouw onder het Wtp-kader valt.

## 4.4 Ruimte voor maatwerk

Bij het schrijven van deze eerste monitor is er nog te weinig concrete informatie beschikbaar over geboden maatwerk. In de volgende doelstellingsmonitoren hopen we hierover te kunnen rapporteren.

## 4.5 Deelname aan pensioenregelingen door zelfstandigen en werknemers

De Wtp maakt deelname aan een tweede pijlerpensioenregeling voor zelfstandigen beter mogelijk en toegankelijker, al blijft deelname vrijwillig.<sup>10</sup> De Wtp biedt pensioenuitvoerders beleids- en experimenteerruimte om te onderzoeken hoe zelfstandigen kunnen worden aangesloten. Tot eind 2025 is van deze ruimte nog geen gebruik gemaakt. In hoeverre dit binnen de verdere looptijd alsnog gebeurt, moet in de praktijk blijken. Daarnaast volgt nog een evaluatie naar de redenen waarom hiervan tot nu toe geen gebruik is gemaakt.

Een belangrijk voordeel is dat de Wtp meer flexibiliteit biedt bij wisselingen tussen banen en tussen loondienst en zelfstandig ondernemerschap. In het nieuwe stelsel wordt het persoonlijk pensioenvermogen immers eenvoudiger meegenomen dan onder het oude stelsel. Daarmee sluit de Wtp beter aan bij de ontwikkeling van de Nederlandse arbeidsmarkt, waar het aantal zzp'ers de afgelopen jaren sterk is toegenomen (CBS, 2025) en meer mobiliteit op de arbeidsmarkt is gekomen (CBS, 2023).

## 4.6 Invulling van het nabestaandenpensioen

Onder de Wtp wordt het partnerpensioen bij overlijden voor pensioeningang een uniforme, diensttijdafhankelijke risicodekking, die doorgaans wordt vastgesteld als een vast percentage van het salaris. In vijf van de zes bestudeerde implementatieplannen is vastgelegd dat het partnerpensioen vóór pensionering in het nieuwe stelsel wordt vastgesteld op 20 tot 30 procent van het pensioengevend salaris. In één van de zes implementatieplannen wordt niet expliciet genoemd hoe het nabestaandenpensioen wordt ingericht.

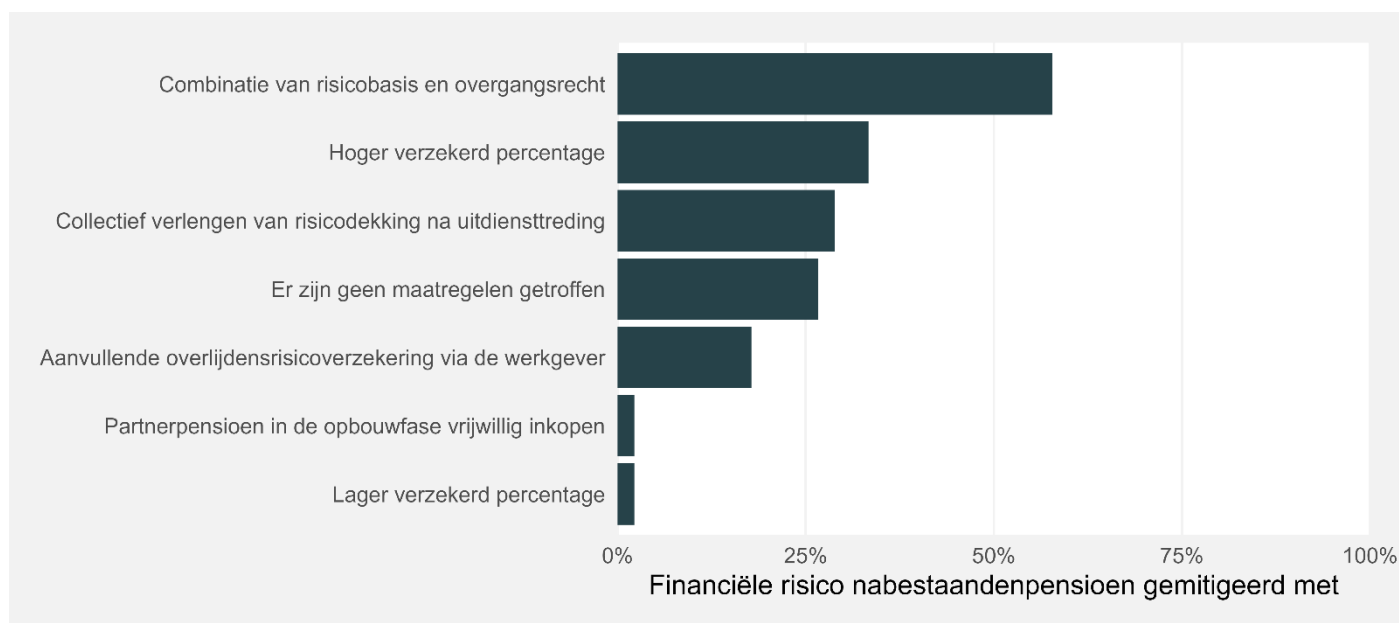
Verzekeraars geven in een uitvraag aan dat in alle gevallen zowel in het oude als in het nieuwe stelsel het nabestaandenpensioen onderdeel is van de pensioenregeling, zowel voor als na de pensioendatum (Transitiemonitor, EY, zomer 2025). Bij PPI's geldt dit voor circa 80 procent van de gevallen. Voor 20 procent van de gevallen is het nabestaandenpensioen vóór de pensioendatum onderdeel van de pensioenregeling.

Circa driekwart van de werkgevers treft volgens pensioenfondsen mitigerende maatregelen om het financiële risico rond het nabestaandenpensioen bij de nieuwe dekking te beperken (Figuur 4.2). De meest voorkomende maatregel is een combinatie van risicobasis en overgangsrecht. Die zorgt voor een soepele transitie naar het nieuwe pensioenstelsel: het nabestaandenpensioen vóór pensioendatum wordt uniform op risicobasis verzekerd, terwijl bestaande opgebouwde rechten worden beschermd.

---

<sup>10</sup> Er zijn beroepsgroepen van zelfstandigen waarvoor deelname wel verplicht is.

Figuur 4.2 Driekwart van werkgevers heeft maatregelen getroffen om het financiële risico voor het nabestaandenpensioen te mitigeren



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 45). Vraag: "Welke van de onderstaande mitigerende maatregelen zijn door werkgevers getroffen in relatie tot het financiële risico voor het nabestaandenpensioen in de nieuwe dekking?"

Uit de invaarsjablonen blijkt dat alle pensioenfondsen kiezen voor een uitkeringsfase met gelijke aanpassingen van de ingegane pensioenuitkeringen en van de opgebouwde aanspraak op nabestaandenpensioen van pensioengerechtigden.

## 4.7 Arbeidsparticipatie oudere werknemers

Mensen werken gemiddeld steeds langer door en gaan op latere leeftijd met pensioen. De meeste mensen stoppen met werken rond de (verhoogde) AOW-leeftijd. Tegelijkertijd wordt de keuze voor het daadwerkelijke pensioenmoment steeds diverser. Sommige mensen bouwen hun uren af of gaan (gedeeltelijk) met pensioen in de jaren voorafgaand aan de AOW-leeftijd (SEO, 2025).

Het nieuwe pensioenstelsel sluit beter aan bij deze ontwikkeling. Waar het oude stelsel met de doorsneesystematiek uitging van een uniforme, lineaire loopbaan van circa 40 jaar, erkent het nieuwe stelsel dat loopbanen variëren en dat mensen langer actief blijven. Het nieuwe stelsel past beter bij deze dynamiek, omdat de pensioenopbouw directer is gekoppeld aan ingelegde premies en minder aan aannames over een standaard loopbaan.

Daarnaast maakt de vergrijzing dat de verhouding tussen werkenden en gepensioneerden afneemt. In het nieuwe stelsel worden de financiële gevolgen van deze demografische ontwikkeling beter opgevangen.

## 5 Randvoorwaarden Wtp

In algemene zin wordt voldaan aan de randvoorwaarden van de Wet toekomst pensioenen. Tegelijkertijd kan (nog) niet volledig worden uitgesloten dat de herziening voor bepaalde groepen als een versobering uitpakt, dat de transitie voor sommige groepen niet evenwichtig verloopt en dat nadelige effecten mogelijk niet volledig worden gecompenseerd. Daarnaast brengt de uitvoering van de transitie aanzienlijke kosten met zich mee.

### 5.1 Inleiding

In de motie Palland-Ceder zijn negen randvoorwaarden geformuleerd waaraan de herziening van het pensioenstelsel moet voldoen. Deze randvoorwaarden geven richting aan de beoordeling van de Wtp en hebben betrekking op:

1. De ouderdomspensioenen blijven levenslang.
2. De herziening is geen versobering.
3. Er blijft voldoende ruimte om de huidige doelstellingen voor het te verwachten pensioen te realiseren.
4. De premies en de pensioenuitkeringen moeten zo stabiel mogelijk zijn.
5. De overstap moet voor alle belanghebbenden en generaties evenwichtig uitpakken.
6. Eventuele nadelen van de transitie worden adequaat gecompenseerd.
7. Bestaande pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen worden zo veel mogelijk meegenomen naar het nieuwgekozen pensioencontract.
8. Pensioenuitvoerders moeten voldoende ruimte houden om beleggingsrendementen te boeken.
9. De overgang moet uitvoerbaar zijn en financieel haalbaar.

Dit hoofdstuk gaat in op de mate waarin aan deze randvoorwaarden wordt voldaan. Een aantal randvoorwaarden ziet vooral op de transitie zelf en wordt in deze monitor daarom slechts beknopt behandeld. De informatie hierover is grotendeels ontleend aan de Transitie-monitor (EY, winter 2024 en zomer 2025). Het betreft randvoorwaarden 2, 5, 6 en 9, evenals randvoorwaarde 7 voor regelingen die worden uitgevoerd door een pensioenfonds. De beoordeling van de randvoorwaarden is verder primair gebaseerd op gesprekken met betrokken partijen en, waar beschikbaar, aangevuld met inzichten uit de eigen vragenlijst en relevante externe documenten.

### 5.2 De ouderdomspensioenen blijven levenslang

De invoering van de Wtp verandert niets aan het levenslange karakter van de ouderdomspensioenuitkeringen. Voor alle pensioenuitvoerders geldt dat pensioen ook na de invoering van de Wtp een inkomensvoorziening voor de gehele levensduur blijft. Gesprekspartners uit de pensioensector laten hierover geen enkele twijfel bestaan.

Gesprekspartners geven aan dat verbetering mogelijk is in de communicatie over dit levenslange karakter van de ouderdomspensioenen. Wanneer wordt gecommuniceerd over 'persoonlijk pensioenvermogen' dan kan de perceptie ontstaan dat dit kan 'opraken'. Hier is echter geen sprake van: het langlevensrisico wordt tussen deelnemers onderling gedeeld. Door deze verzekering kan de uitkering levenslang worden voortgezet. Om

misverstanden te voorkomen geeft een aantal gesprekspartners aan dat zij meer nadruk willen leggen op de hoogte van de pensioenuitkering en minder nadruk op het persoonlijke pensioenvermogen nadat iemand met pensioen is gegaan.

## 5.3 De herziening is geen versobering

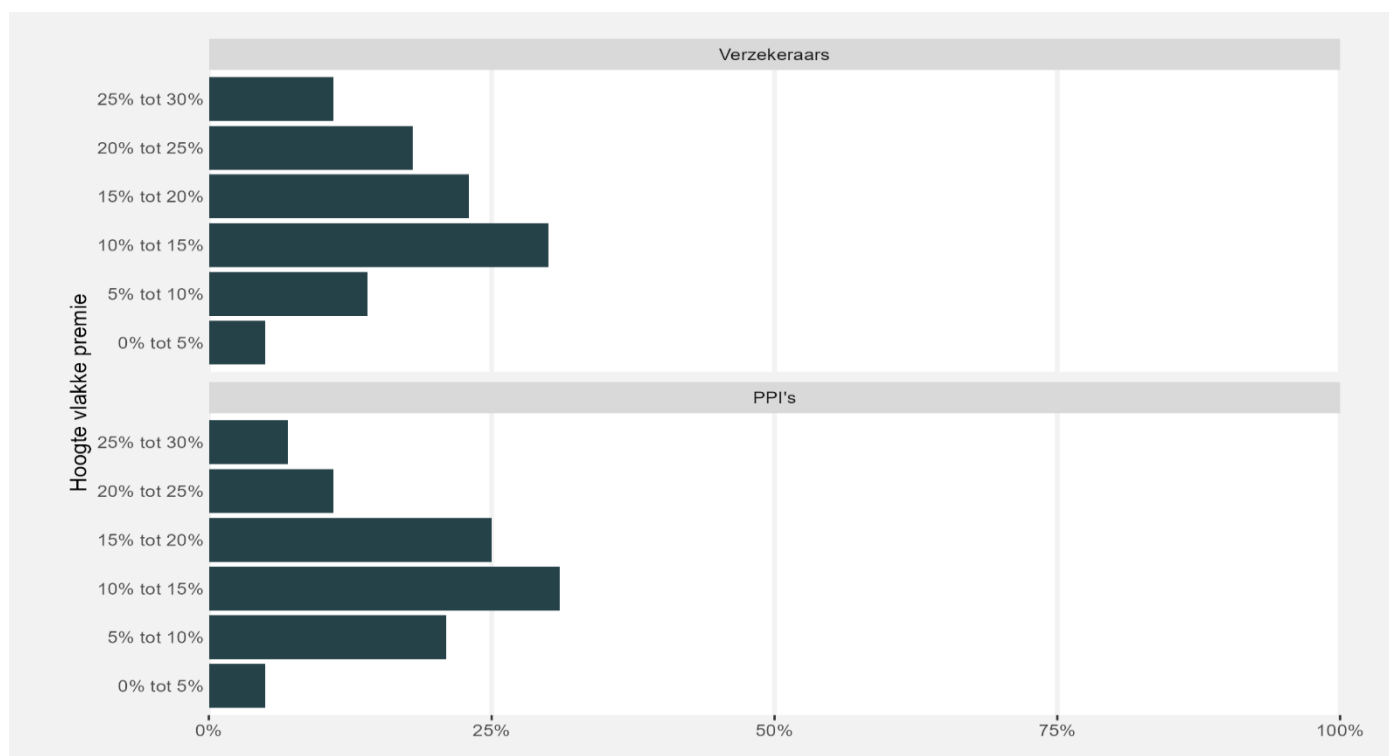
Gesprekspartners verwachten dat de herziening van het pensioenstelsel in het algemeen geen versobering is. Tegelijkertijd kan niet worden uitgesloten dat voor specifieke groepen deelnemers wel een versobering optreedt. Het beeld is echter op dit moment nog niet voldoende scherp en zal in de toekomstige monitoren nader worden belicht.

### Premie-inleg

Voor pensioenfondsen blijkt zowel uit de Transitiemonitor (EY, winter 2024) als uit gesprekken dat de huidige en nieuwe premie-inleg veelal gelijk blijven. Wanneer de totale premie-inleg niet verandert, is er vanuit de premie geen aanleiding om voor deze groepen een versobering te verwachten.

Bij PPI's en verzekeraars is nog niet in alle gevallen duidelijk dat de gesommeerde premie (dat wil zeggen de totale premie-inleg over het volledige werkzame leven van de werknemer) gelijk blijft bij de overgang naar het nieuwe stelsel. Sommige gesprekspartners signaleren dat de nieuwe gesommeerde vlakke premie soms lager wordt vastgesteld dan de gesommeerde premie die voortvloeit uit de huidige leeftijdsafhankelijke premiestaffels. Uit de Transitiemonitor (EY, zomer 2025) blijkt dat bij ongeveer een derde van de regelingen die worden uitgevoerd door PPI's en verzekeraars de vlakke premie wordt vastgesteld tussen de 10 en 15 procent, en bij circa een kwart tussen de 15 en 20 procent (Figuur 5.1). In theorie kan een lagere gesommeerde premie leiden tot een lagere pensioenuitkering. Dit hoeft echter niet het geval te zijn, onder meer door verschillen in het beleggingsbeleid in het nieuwe stelsel en doordat in het nieuwe stelsel eerder premie wordt ingelegd, die daardoor langer kan renderen.

Figuur 5.1 De meest gekozen vlakke premie bij verzekeraars en PPI's is 10 tot 15 procent



Bron: Transitie-monitor (EY, zomer 2025)

Noot: De figuur geeft het aandeel van de regelingen bij verzekeraars en PPI's weer, uitgesplitst naar de hoogte van de gekozen vlakke premie.

## Pensioenuitkering

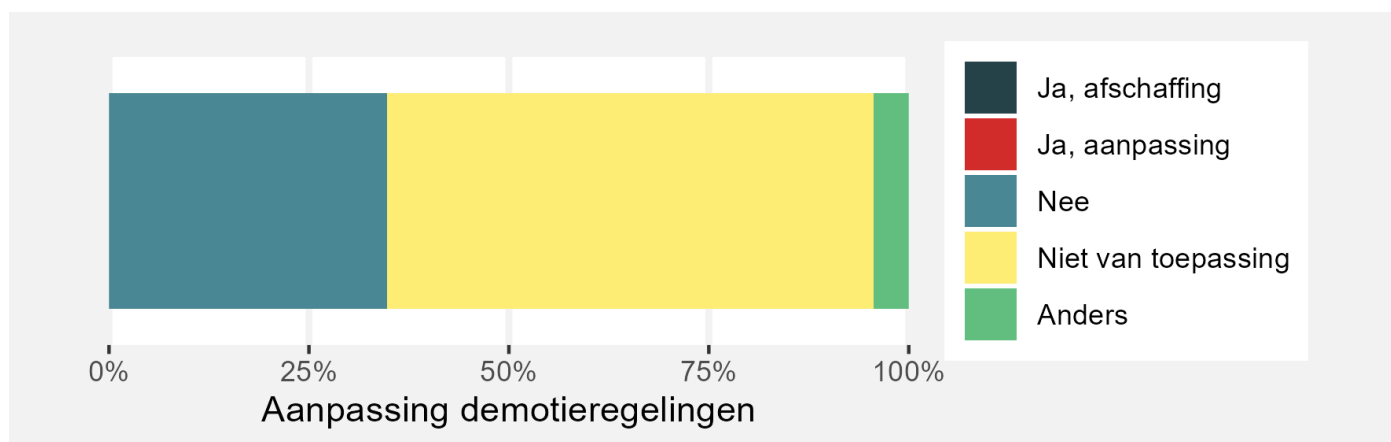
In het nieuwe stelsel kan over het algemeen meer beleggingsrisico worden genomen, waardoor voor deelnemers van zowel pensioenfondsen als PPI's en verzekeraars de verwachte pensioenuitkering doorgaans hoger is dan onder het oude stelsel.

Op individueel niveau kunnen de uitkomsten echter minder gunstig uitvallen, bijvoorbeeld door de toedeling van vermogen bij het invaren, de wijze van compensatie voor het afschaffen van de doorsneesystematiek en/of het toepassen van eerbiedigende werking in combinatie met arbeidsmobiliteit.

In 47 van de 61 transitieplannen die zijn meegenomen in de Transitie-monitor (EY, winter 2024) is de expliciete doelstelling vermeld dat de uitkering tijdens de transitie niet wordt verlaagd. Hiermee onderschrijven pensioenuitvoerders dat zij versoering voor individuen willen voorkomen gedurende de transitie.

Pensioenfondsen passen bij de overgang naar de Wtp geen wijzigingen toe in de bestaande demotieregelingen, omdat sociale partners hiervoor geen verzoek hebben gedaan (Figuur 5.2). Hiermee blijft de pensioenimpact van demotie ongewijzigd.

Figuur 5.2 Pensioenfondsen hebben geen wijzigingen in de demotieregelingen toegepast bij overgang naar de Wtp



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan bedrijfstakpensioenfondsen en algemene pensioenfondsen met een solidaire of flexibele premieregeling (N = 23). Vraag: "Heeft [Overweegt] u de demotieregelingen aangepast [aan te passen] bij de overgang naar de Wtp?" Bij "Anders" is ingevuld: "geen inzicht in keuze van werkgever hierin".

## 5.4 Er blijft voldoende ruimte om de huidige doelstelling voor het te verwachten pensioen te realiseren

Uit gesprekken blijkt dat pensioenfondsen, PPI's en verzekeraars verwachten dat er onder de Wtp voldoende ruimte blijft om de huidige doelstellingen voor het te verwachten pensioen te realiseren. De Wtp biedt meer ruimte voor het nemen van beleggingsrisico en kent minder strikte dekkingsgraadeisen, waardoor het behalen van de doelstellingen in potentie wordt vergemakkelijkt. Met betrekking tot het nabestaandenpensioen zien gesprekspartners meer dan voldoende ruimte om de huidige doelstelling te bereiken. In uitzonderlijke omstandigheden, zoals perioden van langdurig hoge inflatie, kan echter niet volledig worden uitgesloten dat doelstellingen niet worden gehaald. Volgens gesprekspartners is het twijfelachtig of in dergelijke scenario's de doelstellingen wel zouden worden gerealiseerd onder het oude stelsel.

## 5.5 De premies en de pensioenuitkeringen moeten zo stabiel mogelijk zijn

### Stabiliteit premie

De verwachting is dat de premies onder de Wtp grotendeels stabiel blijven. Hoewel het maximale vlakke premiepercentage voor opbouw van ouderdomspensioen en partnerpensioen bij overlijden na pensioeningang 30 procent bedraagt (tijdelijk 33 procent), kunnen sociale partners een lager percentage afspreken en dit op een later moment binnen de wettelijke grenzen aanpassen. Uit gesprekken blijkt echter dat veel sociale partners ervoor kiezen om de premie voor een langere periode vast te leggen, waardoor in de praktijk weinig (grote) schommelingen worden verwacht.

### Stabiliteit uitkering

De stabiliteit van de pensioenuitkering wordt in de solidaire premieregeling nagestreefd door de rendementsverdeling over meerdere jaren en door het aanhouden van een solidariteitsreserve. Uit gesprekken en de invaarsjablonen (DNB, 2025) blijkt dat bijna alle uitvoerders een spreidingsmethode toepassen, waarbij jaarlijkse mee- en tegenvallers in het rendement over een periode meerdere jaren worden gespreid. Hierdoor bewegen pensioenuitkeringen slechts geleidelijk. Hiernaast wordt bij regelingen met een solidariteitsreserve deze reserve ingezet om schokken verder te dempen, met name wanneer een verlaging dreigt. Ondanks deze dempende mechanismen kan het risico op schommelingen in de pensioenuitkering niet volledig worden uitgesloten.

Uit de Transitie-monitor (EY, zomer 2025) blijkt dat van de 61 geanalyseerde transitieplannen er 26 expliciet als doel hebben om fluctuaties in pensioenuitkeringen te voorkomen. Mogelijk zien sommige pensioenfondsen het voorkomen van positieve fluctuaties niet als expliciet doel, waardoor zij deze optie niet hebben aangevinkt.

## 5.6 De overstap moet voor alle belanghebbenden en generaties evenwichtig uitpakken

### Goedkeuring invaarmelding

DNB beoordeelt of het invaarbesluit van het pensioenfonds voldoet aan de wettelijke eisen en kan eventueel een verbod op invaren opleggen. DNB beoordeelt daarbij onder andere de evenwichtige belangenafweging door het fonds. Voorafgaand aan het indienen van het implementatieplan door een pensioenfonds hebben sociale partners en pensioenuitvoerders overeenstemming bereikt over de wijze van transitie, waarbij de evenwichtigheid tussen generaties wordt meegewogen.

### Keuze voor eerbiedigende werking en compensatie

Uit de Transitie-monitor (EY, zomer 2025) blijkt dat voor 76 procent van de premieregelingen bij verzekeraars en bij 79 procent bij van de premieregelingen bij PPI's wordt gekozen voor eerbiedigende werking. Daarnaast geeft 33 procent van de verzekeraars en 40 procent van de PPI's aan dat een compensatieregeling is afgesproken (Transitie-monitor, EY, zomer 2025). Hierbij is geen onderscheid gemaakt tussen partijen die wel of niet voor eerbiedigende werking kiezen. Wanneer een compensatieregeling is afgesproken, wordt deze vrijwel altijd buiten de pensioenregeling vormgegeven, bijvoorbeeld via extra brutoloon.

Voor pensioenregelingen bij pensioenfondsen en kringen laten de geanalyseerde transitieplannen zien dat in alle gevallen een compensatieregeling is opgenomen (Transitie-monitor, EY, winter 2024). In zes gevallen (10 procent) vindt alleen compensatie plaats bij een minimale dekkingsgraad. In 92 procent van de gevallen vindt de compensatie binnen de pensioenregeling plaats. Hiermee is de wijze van compensatie bij pensioenfondsen dus duidelijk anders dan die bij PPI's en verzekeraars.

## 5.7 Eventuele nadelen van de transitie worden adequaat gecompenseerd

Bij zowel pensioenfondsen als PPI's en verzekeraars leeft het beeld dat wordt voorzien in adequate compensatie voor de nadelen die kunnen ontstaan door de overgang naar het nieuwe stelsel. Er zijn echter eind 2025 specifieke situaties waarin compensatie mogelijk ontbreekt of minder effectief is. Of deze situaties zich daadwerkelijk zullen

voordoen, zal blijken in latere monitors, wanneer meer regelingen zijn omgezet. Deze mogelijke situaties worden hieronder toegelicht.

Meerdere gesprekspartners geven aan dat er mogelijk geen adequate compensatie plaatsvindt wanneer bij PPI's en verzekeraars geen eerbiedigende werking wordt toegepast. In deze gevallen wordt compensatie vaak buiten de pensioenregeling vormgegeven. Werkgevers kunnen bijvoorbeeld kiezen voor een bruto-looncomponent in plaats van aanvullende pensioenpremie. Voor werknemers kan dit echter nadelig zijn, omdat compensatie buiten de regeling niet wordt toegevoegd aan het pensioenvermogen en daardoor ook geen beleggingsrendement oplevert. Het uiteindelijke pensioen kan hierdoor lager uitvallen.

Een tweede punt van aandacht dat gesprekspartners naar voren brengen betreft deelnemers van pensioenfondsen die op het moment van de transitie tijdelijk geen actieve deelnemer zijn. De wettelijke compensatieplicht geldt uitsluitend voor actieve deelnemers. Personen die tijdelijk niet werkzaam zijn rondom de transitiedatum, zoals mantelzorgers, seizoenswerkers of werknemers met een onderbreking in hun dienstverband, vallen hierdoor mogelijk buiten de doelgroep voor compensatie. Hierdoor ontvangen zij geen tegemoetkoming voor het eventuele nadeel, terwijl zij dat wel zouden hebben gehad indien zij op het moment van transitie wel actief hadden deelgenomen. Pensioenfondsen, met name in sectoren waarin veel seizoenswerkers werkzaam zijn, bekijken hoe zij hiermee het beste kunnen omgaan.

## 5.8 Bestaande pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen worden zo veel mogelijk meegenomen naar het nieuwgekozen pensioencontract

### Overgang naar nieuwe pensioenstelsel

In totaal zijn eind 2025 zes pensioenfondsen ingevaren. In het eerste halfjaar van 2025 zijn de eerste vier fondsen en kringen overgegaan, samen goed voor circa 210 duizend deelnemers (ongeveer 1 procent van alle deelnemers). In het tweede halfjaar van 2025 zijn nog eens twee fondsen ingevaren. Daarnaast blijkt dat bij verzekeraars inmiddels 14 procent van de pensioenregelingen is omgezet naar een Wtp-conforme regeling, terwijl bij PPI's 26 procent van de regelingen is omgezet (Transitiemonitor, EY, zomer 2025).

### Aandeel met intentie tot invaren

Er wordt verwacht dat 81 procent van de pensioenfondsen en kringen zal invaren (Transitiemonitor, EY, zomer 2025). Deze groep vertegenwoordigt circa 18 miljoen deelnemers, wat neerkomt op 99 procent van alle deelnemers. Volgens DNB zullen naar verwachting 32 pensioenfondsen of kringen niet invaren, samen goed voor ongeveer 270 duizend deelnemers (circa 1 procent van het totaal). Het gaat hierbij om 16 open en 16 gesloten fondsen of kringen. Redenen om niet in te varen zijn onder andere dat sociale partners verwachten dat invaren tot onevenwichtig nadeel leidt (bijvoorbeeld vanwege afspraken over bijstorting door de werkgever) of dat het fonds vóór de transitiedatum liquideert. Ook pensioenfondsen die ervoor kiezen niet in te varen, zijn verplicht hun regeling voor de toekomstige pensioenopbouw om te zetten naar een Wtp-conforme premieregeling.

Bij verzekeraars en PPI's worden de bestaande pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen niet standaard omgezet naar een Wtp-conforme premieregeling. Werkgevers kunnen daar zelf wel voor kiezen door middel van een collectieve waardeoverdracht. Vanaf de transitiedatum geldt echter ook voor verzekeraars en PPI's dat nieuwe pensioenopbouw uitsluitend mag plaatsvinden in een Wtp-conforme regeling.

## 5.9 Pensioenuitvoerders moeten voldoende ruimte houden om beleggingsrendementen te boeken

Uit gesprekken blijkt dat pensioenuitvoerders voldoende tot ruim voldoende ruimte ervaren om beleggingsrendement te boeken. Het nieuwe stelsel biedt meer ruimte om beleggingsrisico te nemen, wat meer ruimte voor een hoger beleggingsrendement creëert.

## 5.10 De overgang moet uitvoerbaar zijn en financieel haalbaar

### **Uitvoerbaarheid**

PPI's en verzekeraars beoordelen de transitie over het algemeen als uitvoerbaar. Tegelijkertijd wordt een belangrijk risico gesignaleerd: een groot deel van de omzettingen wordt pas tegen het einde van de transitieperiode verwacht (Regeringscommissaris transitie pensioenen, derde rapportage, 2025). Wanneer veel werkgevers pas op het laatste moment stappen ondernemen, bestaat het risico dat PPI's, verzekeraars en pensioenadviseurs de benodigde werkzaamheden niet tijdig kunnen verwerken door capaciteitsgebrek, mede doordat zorgvuldig advies wettelijk verplicht is. Voorts maken PPI's en verzekeraars zich zorgen dat sommige werkgevers niet vóór de uiterste transitiedatum in actie komen. Omdat er geen wettelijke default bestaat, moeten zij in dat geval de regelingen premievrij maken wanneer geen keuze is vastgelegd. Zowel het ministerie van SZW als PPI's en verzekeraars benaderen werkgevers actief om dit scenario te voorkomen.

Ook pensioenfondsen geven in gesprekken aan dat de overgang haalbaar is. De IT-implementatie verloopt goed. Pensioenfondsen plaatsen wel enige kanttekeningen bij de uitvoerbaarheid van de communicatievereisten. Het belang van duidelijke en persoonlijke communicatie wordt onderschreven, maar dit legt een relatief groot beslag op de beschikbare capaciteit. Hiernaast leeft de zorg dat de omvang en detaillering van de voorgeschreven informatie niet altijd bevorderlijk zijn voor de begrijpelijkheid en toegankelijkheid voor deelnemers.

### **Financiële haalbaarheid**

Pensioenfondsen, PPI's en verzekeraars geven aan dat de transitie aanzienlijke kosten met zich meebrengt, maar dat die wel draaglijk zijn. Zo moeten PPI's en verzekeraars hun transitieoverzichten inrichten en vereist de transitiecommunicatie substantiële investeringen. Voor pensioenfondsen blijkt de complexiteit van het overgangsproces groter dan verwacht, waardoor de uitvoering duurder uitvalt. Hoewel pensioenfondsen de transitiekosten als hoog ervaren, kunnen de meeste fondsen deze momenteel dragen dankzij een sterke financiële positie. Tegelijkertijd geldt dat dergelijke kosten uiteindelijk wel ten koste kunnen gaan van de pensioenresultaten voor deelnemers. Volgens sommige gesprekspartners ligt een oorzaak van de hoge kosten in de langdurige politieke besluitvorming, waardoor de transitiefase langer heeft geduurd dan oorspronkelijk voorzien en tijdelijk ingehuurd specialisten langduriger moesten worden ingezet.

## Referenties

CBS (2023). Bijna 6 op 10 baanwisselaars korter dan twee jaar in dienst. Gebruikt via: <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2023/08/bijna-6-op-10-baanwisselaars-korter-dan-twee-jaar-in-dienst?>

CBS (2025). Afname aantal zzp'ers na jarenlange stijging. Gebruikt via: <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2025/19/afname-aantal-zzp-ers-na-jarenlange-stijging?>

DNB (2025). Geaggregeerde gegevens uit invaarsjablonen t.b.v. doelstellingenmonitor Wtp. [Niet-openbare informatie]

DNB (2025b). Onder toezicht staande pensioenfondsen (Jaar, stopgezet). Gebruikt via: <https://www.dnb.nl/statistieken/data-zoeken/#/details/onder-toezicht-staande-pensioenfondsen-jaar/dataset/fd267edd-3135-4628-8313-85e968197b57/resource/12ac9dff-d047-4803-9fa4-9d31373e9ac0>

EY (2024). Wtp Transitie-monitor, winterrapportage 2024.

EY (2025). Wtp Transitie-monitor, zomerrapportage 2025.

SEO (2022). Monitor code pensioenfondsen 2021.

SEO (2025). Zesde editie van de AOW Monitor 2025.

Verbond van Verzekeraars (2025). Premiepensioeninstellingen. Gebruikt via: <https://www.verzekeraars.nl/branche/ppi>

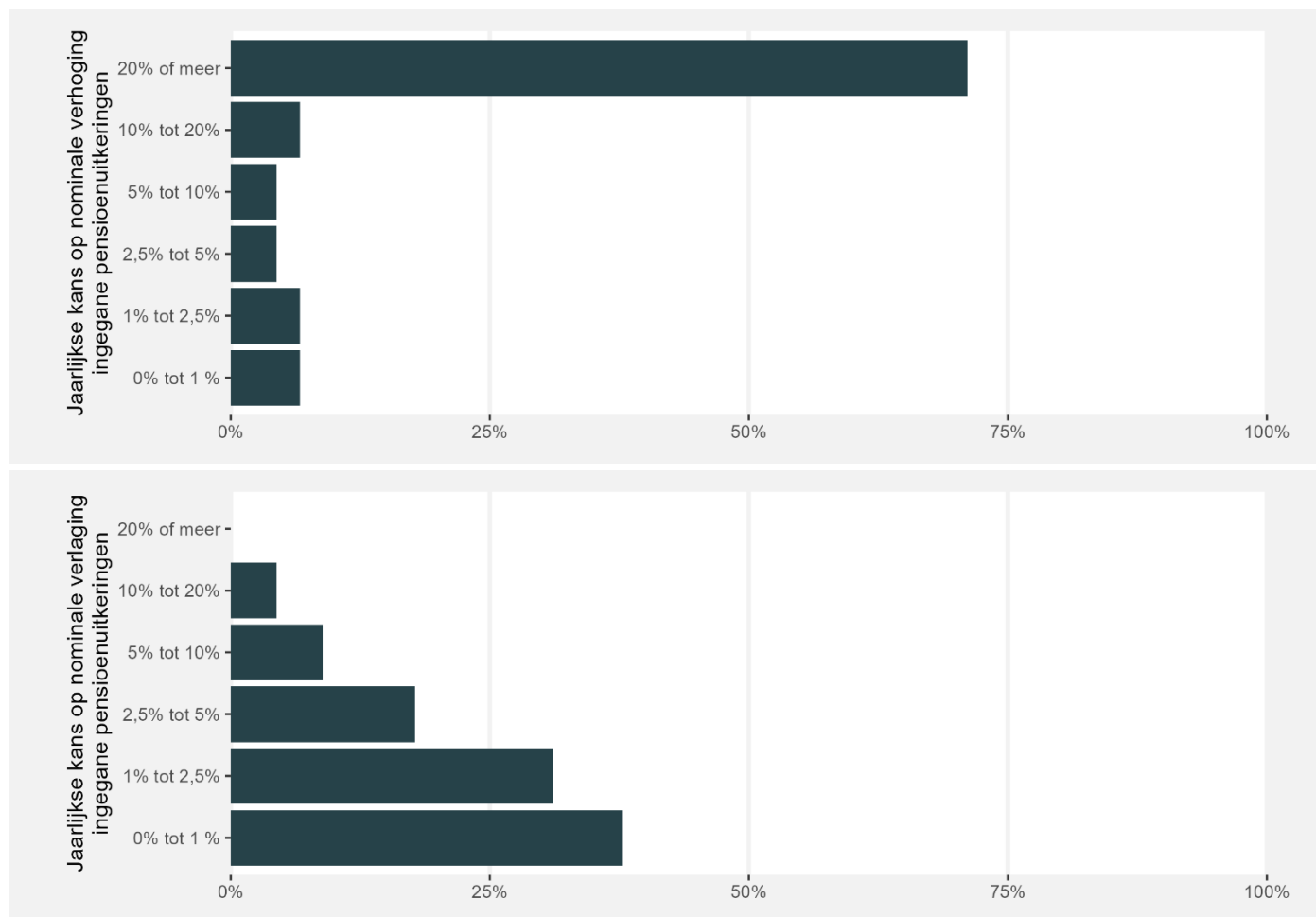
## Bijlage A Gesprekspartners

Hieronder worden alle gesprekspartners en de organisaties waarbij zij werkzaam zijn weergegeven:

- Anne Laning (Toezichthouder pensioensector)
- Bas Werker (Netspar/Tilburg University)
- Bertram Grummels (Zwitserleven)
- Daan Kleinloog (Actuarieel Genootschap)
- Fieke van der Lecq (Regeringscommissaris transitie pensioenen)
- Harold Herbert (Verbond van Verzekeraars)
- Ilona van Mechelen (AFM)
- Koen Schotanus (PMT)
- Laura van Steen (AFM)
- Lennart van Andel (DNB)
- Marcel Lever (Pensioenfederatie)
- Marga Schaap (Pensioenfonds STAP)
- Michiel Evers (DNB)
- Pim de Nijs (Verbond van Verzekeraars)
- Rajesh Grobbe (Beroepspensioenfonds Loodsen)
- Richard Pauw (PMT)
- Tinka den Arend (APG)
- Wouter Thalen (PFZW)

## Bijlage B Aanvullende resultaten

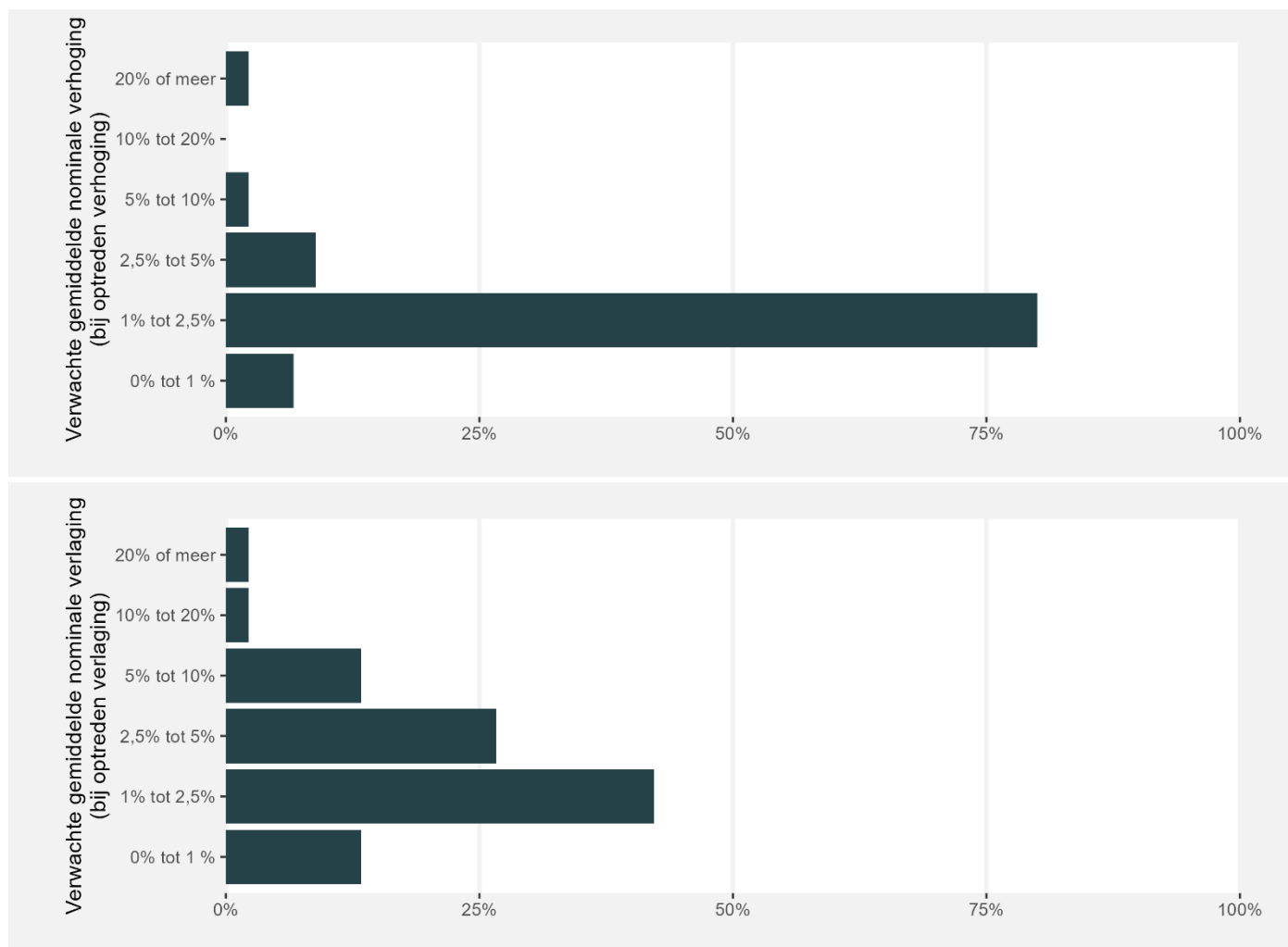
Figuur B.1 Jaarlijkse kans op nominale verhoging veelal meer dan 20 procent (bovenste figuur); jaarlijkse kans op nominale verlaging meestal minder dan 2,5 procent (onderste figuur)



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 43). Vraag: "Wat is volgens uw inschatting de jaarlijkse kans dat ingegane pensioenuitkeringen in de uitkeringsfase nominaal worden verhoogd [verlaagd]? Indien dit zich voordoet, wat is naar verwachting de gemiddelde verhoging [verlaging] (in procenten)?"

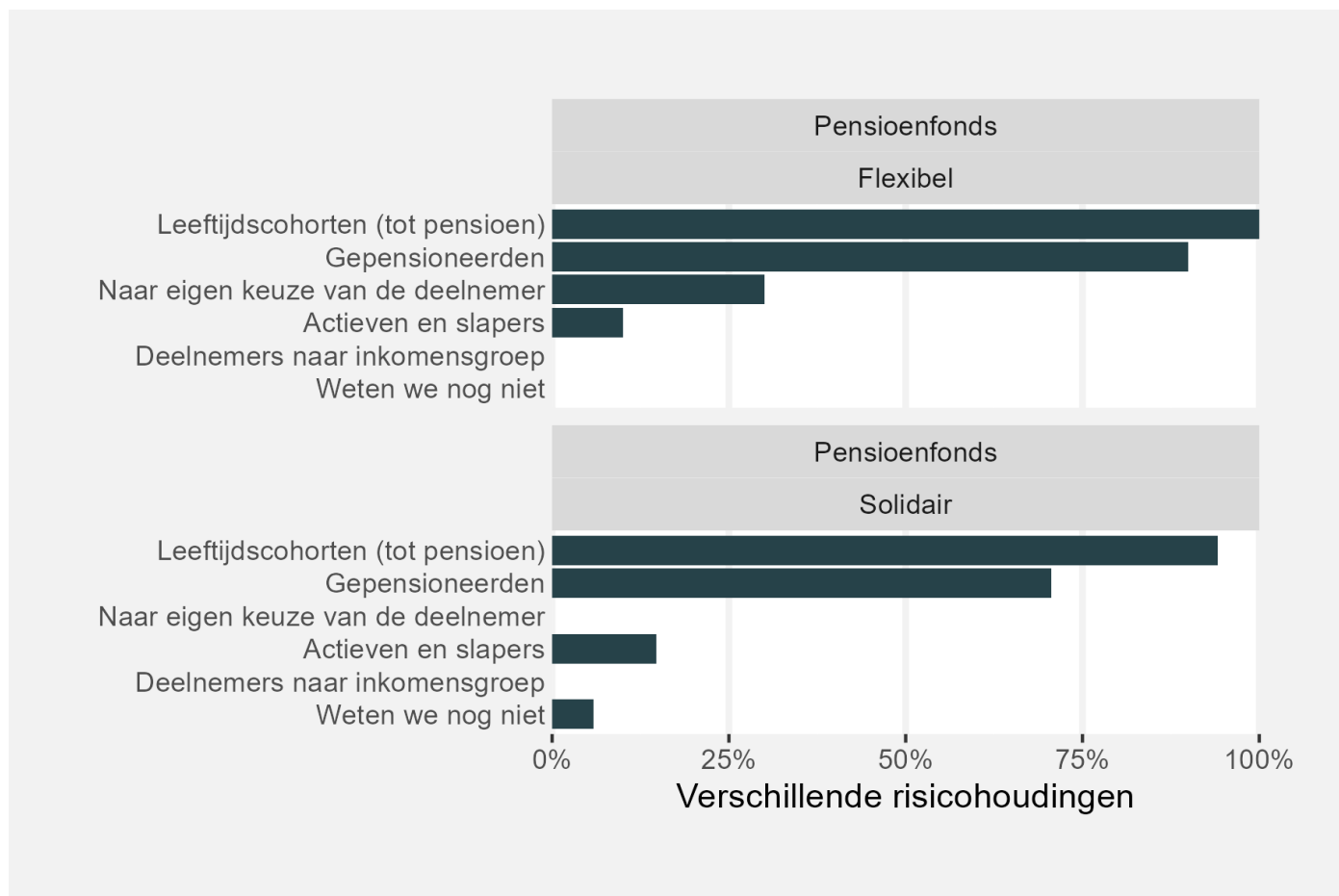
Figuur B.2 Verwachte jaarlijkse verhoging veelal tussen de 1 en 2,5 procent (bovenste figuur); als sprake is van een nominale verlaging, dan ligt die meestal tussen de 1 en 5 procent (onderste figuur)



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen (N = 43). Vraag: "Wat is volgens uw inschatting de jaarlijkse kans dat ingegane pensioenuitkeringen in de uitkeringsfase nominaal worden verhoogd [verlaagd]? Indien dit zich voordoet, wat is naar verwachting de gemiddelde verhoging [verlaging] (in procenten)?"

Figuur B.3 Pensioenfondsen met een flexibele regeling differentiëren in 25 procent van de gevallen de risicohouding naar keuze van de deelnemer



Bron: SEO Economisch Onderzoek (2026), enquête onder pensioenuitvoerders

Noot: Deze vraag is gesteld aan alle pensioenfondsen (die zijn ingevaren of van plan zijn dit te doen) en verzekeraars die een uitkeringsovereenkomst aanbieden vóór de inwerkingtreding van de Wtp (N = 43) en uitgesplitst naar het aanbieden van een flexibele en solidaire regeling. Vraag: "Voor welke groepen deelnemers past u, vanaf de overgang naar de Wtp, verschillende risicohoudingen toe in het beleggingsbeleid binnen de regeling(en) die u uitvoert?"



# “De wetenschap dat het goed is.”

SEO Economisch Onderzoek doet onafhankelijk toegepast onderzoek in opdracht van overheid en bedrijfsleven. Ons onderzoek helpt onze opdrachtgevers bij het nemen van beslissingen. SEO Economisch Onderzoek is gelieerd aan de Universiteit van Amsterdam. Dat geeft ons zicht op de nieuwste wetenschappelijke methoden. We hebben geen winstoogmerk en investeren continu in het intellectueel kapitaal van de medewerkers via promotietrajecten, het uitbrengen van wetenschappelijke publicaties, kennisnetwerken en congresbezoek.

**SEO-rapport 2026-08**  
**ISBN 978-90-5220-629-5**

## **Informatie & Disclaimer**

SEO Economisch Onderzoek heeft op de verkregen informatie en data geen onderzoek uitgevoerd dat het karakter draagt van een accountantscontrole of due diligence. SEO is niet verantwoordelijk voor fouten of omissies in de verkregen informatie en data.

## **Copyright © 2026 SEO Amsterdam.**

Alle rechten voorbehouden. Het is geoorloofd gegevens uit dit rapport te gebruiken in artikelen, onderzoeken en collegesyllabi, mits daarbij de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld. Gegevens uit dit rapport mogen niet voor commerciële doeleinden gebruikt worden zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s). Toestemming kan worden verkregen via [secretariaat@seo.nl](mailto:secretariaat@seo.nl).

Roetersstraat 29  
1018 WB, Amsterdam

**+31 20 399 1255**  
[secretariaat@seo.nl](mailto:secretariaat@seo.nl)  
[www.seo.nl](http://www.seo.nl)