

De toekomst van de Nederlandse pensioensector na invaren in de Wtp

De introductie van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) markeert een ingrijpende hervorming van het Nederlandse pensioenlandschap. Terwijl pensioenen worden overgezet naar nieuwe uitvoeringsconstructies en administratieve processen, ontstaat een periode van onzekerheid die zich uitstrekt ver voorbij de formele transitie. Pensioenfondsen, pensioenuitvoeringsorganisaties (PUO's) en verzekeraars moeten zich tijdig voorbereiden op onzekere ontwikkelingen om ook in de toekomst levensvatbaar en succesvol te zijn.

Dit artikel verkent vier mogelijke toekomstscenario's voor de pensioensector. Om de scenario's meer tot leven te brengen hebben we deze vertaald naar een aantal huidige trends en hebben we de sectorontwikkeling meetbaar gemaakt. We sluiten af met een aantal ontwikkelingsrichtingen die alle scenario's gemeenschappelijk hebben. Daarop kunnen alle spelers in de sector zich in ieder geval voorbereiden.

Het artikel is gebaseerd op het Deloitte-rapport getiteld 'De toekomst van de Nederlandse pensioensector na invaren in de Wtp'. Een beknopte samenvatting is gepubliceerd in 'De Nederlandse pensioen- en verzekeringsmarkt: Outlook 2025'.



Jan-Wouter Bloos, Evert van der Steen, Roel Smulders en Dominique de Villeneuve

J-W. Bloos en E. van der Steen zijn partner, R. Smulders en D. de Villeneuve zijn manager in de Insurance & Pension praktijk bij Deloitte.

De auteurs danken Gerard van Olphen en Wim Henk Steenpoorte voor hun bijdrage aan het tot stand komen van het artikel.

1. Toekomstscenario's pensioensector (2028-2035)

Scenario-planning, ontwikkeld door Shell in de jaren zeventig van de vorige eeuw, wordt nog steeds alom gezien als een goed instrument om zich voor te bereiden op onzekere tijden. Om de toekomstbeelden van de pensioensector in kaart te brengen hebben wij ook gebruik gemaakt van scenario-planning. In onze scenario's hebben we de aandacht gericht op pensioenbeheer en de inrichting van pensioenbeheerketen. De ontwikkeling van de vermogensbeheermarkt hebben we buiten beschouwing gelaten. De tijdshorizon van de analyse omvat de eerste periode na het voltooien van de Wtp-transitie (2028-2035). Daarbij is de huidige invulling van de Wtp en verplichtstelling leidend. De Wtp zal zich moeten blijven ontwikkelen om gelijke tred te houden met langetermijntrends zoals vergrijzing, flexibilisering van de arbeidsmarkt en de veranderende taakverdeling tussen mannen en vrouwen in de samenleving. Terwijl de druk op het nieuwe stelsel toeneemt, blijft de richting en snelheid van vernieuwing uiterst onzeker. Grootschalige stelselvernieuwing achten we onwaarschijnlijk in de periode tot 2035. Wel is het te verwachten dat kleine verbeteringen in de wetgeving doorgevoerd zullen worden. De aanloop naar de huidige stelselwijziging was lang (15 tot 20 jaar) en moeizaam. Er leven nog steeds wensen ten aanzien van toekomstige doorontwikkeling (denk aan vernieuwing van de verplichtstelling en of persoonlijk shoprecht). Tegelijk is het goed om te realiseren dat deze ontwikkelingen pas vorm zullen krijgen als er overeenstemming tussen sociale partners over verdere doorontwikkeling van de arbeidsmarkt in

Nederland. In alle scenario's blijft pensioen een arbeidsvoorwaarde.

De toekomstbeelden zijn gebaseerd op twee bepalende onzekerheden (zie figuur 1. Toekomstscenario's pensioensector):

- 1. De ambitie en rolopvatting van pensioenfondsen.** Zoeken fondsen waarde in een onderscheidende invulling van de regeling en bijbehorende communicatie en bedieningsconcepten passend bij pensioen als een differentiërende arbeidsvoorwaarde (mede in opdracht van de sociale partners)? Of, zien zij hun waarde primair in het bereiken van een efficiënte (en beheerste) uitvoering? Als gevolg hiervan zijn fondsen bereid om concessies te doen in de eigen invulling van de regeling en passen zij zich aan in een gestandaardiseerde regeling/dienstverlening.
- 2. De perceptie van het Wtp-transitieproces en het resultaat.** Heeft de Nederlander een overwegend positieve afdrank van de Wtp-transitie bijvoorbeeld door het incasseren van de invaarbonus en het uitblijven van rechtszaken of grootschalig publiek protest? Daarentegen kan er als geen invaarbonus te verdelen is, de transitiekosten tot een onacceptabel niveau zijn gestegen, fouten zijn gemaakt in de berekening van het persoonlijke pensioenvermogen of als de nieuwe pensioenadministratie onvoldoende beheersbaar is een negatief sentiment ontstaan.

Op basis van deze indeling ontstaan vier scenario's. In elk van de scenario's vervullen sociale partners en het pensioenfondsbestuur een centrale rol. Hun opstelling is bepalend voor de invulling van andere onzekere ontwikkelingen. Het handelingsperspectief van deelnemers, marktordening in de sector, inrichting van de bedrijfsvoering en

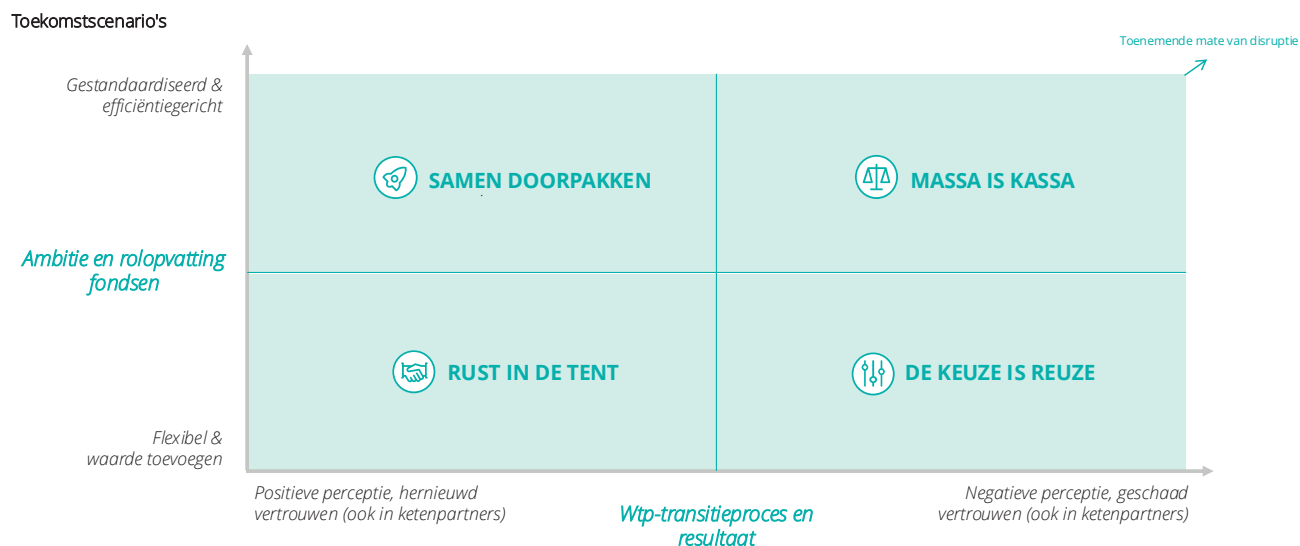
toepassing van nieuwe technologie vloeien daaruit voort.

Rust in de tent. De fondsen kijken tevreden terug op de Wtp-transitie, grote problemen zijn uitgebleven. Fondsen blijven zoeken naar eigenheid in bijvoorbeeld de inrichting van zowel de regeling als de deelnemersbediening. In de transitie zijn fondsen en uitvoerders dichter naar elkaar toegegroeid, ze werken nu nog beter samen. Alle aandacht is gericht op stabilisatie van de onverminderd complexe bedrijfsvoering en het samen weer volledig 'in control' komen. Er worden geen grote nieuwe veranderinitiatieven opgestart en verandercapaciteit wordt stapsgewijs afgebouwd. De beperkte verandercapaciteit die beschikbaar blijft, wordt vooral ingezet om de regeling en dienstverlening een eigen geluid te geven. Er heerst relatieve rust op de PUO-markt; een heel beperkt aantal fondsen wisselt van PUO. De noodzaak is niet zo groot. Fondsen zijn immers tevreden. Daarnaast is het kostenverschil tussen PUO's niet heel groot. Het behouden van de status quo is voor PUO's en (aandeelhoudende) fondsen misschien wel de belangrijkste drijfveer.

Wat moet waar zijn voor dit scenario om zich te materialiseren? Alleen als de complexiteit van de regeling en bedrijfsvoering kan worden gecombineerd met een beheersbare operatie ontstaat het scenario "Rust in de tent".

Samen doorpakken. De pensioensector ervaart de Wtp-transitie als overwegend positief. Verschuiven van migratiedatum en oplopende kosten worden gezien als een logisch gevolg van de complexe transitie. Fondsen zoeken de waarde voor hun deelnemers vooral in efficiëntie en zijn bereid de complexiteit van de regeling te reduceren. Fondsen en PUO's hebben met de door Wtp afgedwongen vereenvoudiging van regeling en uitvoering de

Figuur 1. Toekomstscenario's pensioensector na invaren



basis gelegd voor betere beheersbaarheid. Werken met een gestandaardiseerde product- en diensten-catalogus (PDC) smaakt naar meer. De focus ligt op het verder optimaliseren van de bedrijfsvoering en het verlagen van de kosten binnen de kaders van de huidige samenwerking tussen fonds en PUO. Daarbij zijn technologische vernieuwing en sectorale samenwerking belangrijke hefboomen voor het doorbreken van de beperkingen van de huidige schaal van PUO's.

Alleen als sectorale samenwerking daadwerkelijk van de grond komt en uitzicht biedt op significante kostenbesparingen ontstaat het scenario "Samen doorpakken".

De keuze is reuze. De Nederlandse deelnemer en sociale partners zijn ontevreden en de pensioenfondsen zijn dat ook. Fondsen voelen zich als melkkoe gebruikt om de transitie te financieren. Daarnaast zijn ze in de transitie tot groot ongenoegen gedwongen om vergaande concessies te doen op het gebied van de invulling van de nieuwe regeling, timing van het invaren en de dienstverlening aan werkgevers en deelnemers. Sociale partners en fondsen voelen zich bekneeld in de dwangbuis van de door de PUO's voorgeschreven PDC. Fondsen gaan dan ook op zoek naar uitvoeringsalternatieven die wél ruimte bieden voor maatwerkoplossingen voor de specifieke wensen van sociale partners. Er ontstaat een gefragmenteerde markt met grote diversiteit aan PUO's die elkaar beconcurreren of aanvullen. Grote fondsen overwegen uit onvrede te herzaffen om meer grip te krijgen op de uitvoering.

PDC: een Product Diensten Catalogus is een document waarin een PUO de standaardkenmerken en uitvoeringsaspecten van een type pensioenregeling voor al haar fondsen heeft beschreven. De PDC is een keuzemenu voor fondsen dat veelal bestaat uit standaard, optionele, en mogelijk ook aanvullende diensten veelal inclusief (beperkt) maatwerk.

Alleen als fondsen bereid zijn om te betalen voor aanvullende dekkingen en/of aanvullende keuzebegeleiding ontstaat het scenario "De keuze is reuze". In dit scenario staat het economisch model van PUO's het meest onder druk.

Massa is kassa. De pensioensector kijkt met gemengde gevoelens terug op de Wtp-transitie. Pensioenfondsen hebben veel van hun eigenheid moeten opgeven om tijdig over de drempel van het nieuwe stelsel te komen. Maar van de belofte van lagere uitvoeringskosten en betere beheersbaarheid is nog maar heel weinig terechtgekomen. Sociale partners zijn bereid de regeling (FPR en SPR) vergaand te versimpelen om uitvoeringskosten voor

In het scenario "De keuze is reuze" staat het economisch model van PUO's het meest onder druk.

hun deelnemers significant te verlagen. Fondsen heroverwegen op grote schaal hun huidige uitvoeringsconstruct en PUO-relatie. Eten of gegeten worden is het motto voor fondsen en PUO's, de zoektocht naar schaalgrootte barst in volle hevigheid los. De consolidatie van fondsen komt in een stroomversnelling. Alleen de grootste PUO's met schaalvoordelen overleven, dit gaat zelfs gevolgen hebben voor de kostendruk bij de allergrootste fondsen.

Alleen als de kostendruk bij PFZW en ABP zo hoog wordt dat ook zij hun uitvoeringsconstruct ter discussie durven te stellen, ontstaat "Massa is kassa."

2. Meetbare impact op sectorontwikkelingen

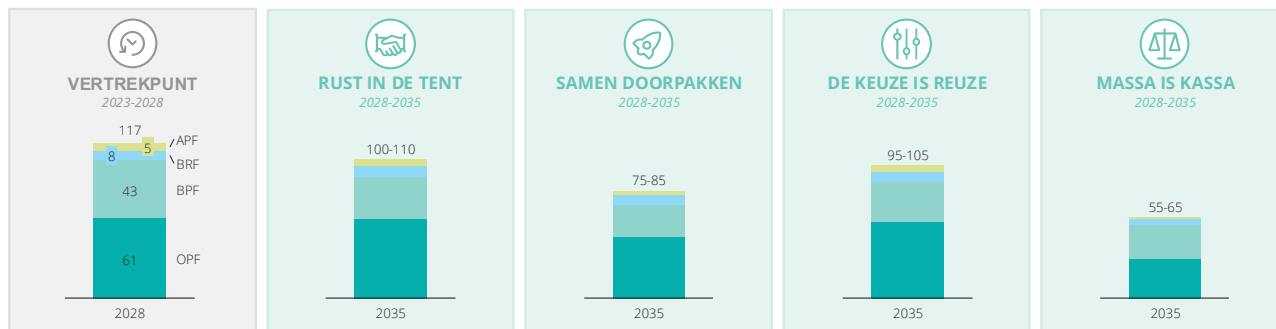
Om de scenario's meer tot leven te brengen hebben we deze vertaald naar een aantal huidige trends en sectorontwikkelingen meetbaar gemaakt. Dat maakt het voor bestuurders en besluitvormers eenvoudiger om de implicaties van de scenario's te doorleven. We hebben de impact van de scenario's inzichtelijk gemaakt op het tempo van fondsliquidatie, de ontwikkeling van de markt voor alternatieve pensioenproducten, de dynamiek in de PUO-markt en de uitvoeringskosten per deelnemer. Dat is geen exacte wetenschap. Door de huidige trendmatige ontwikkeling te extrapoleren hebben we een vertrekpunt voor 2028 gecreëerd. De scenario-waarden voor 2035 zijn tot stand gekomen op basis van gesprekken met sectorexperts (binnen en buiten Deloitte). Het resultaat is goede inschatting in welke richting bijvoorbeeld de uitvoeringskosten zich ontwikkelen.

■ TEMPO VAN FONDSLIQUIDATIE

Historisch is het aantal pensioenfondsen in Nederland sterk afgenomen. Van bijna 289 fondsen in 2016 stond de teller in de zomer van 2025 op 132. We verwachten dat bij het voltooien van de Wtp-transitie in 2028 er nog ongeveer 117 fondsen overblijven. De Wtp-transitie verhoogt immers de druk op kleinere fondsen door meer vereisten vanuit regelgeving, transitiekosten en professioneel bestuur.

In alle scenario's zet de huidige trend van fondsliquidaties door. Hoewel het tempo van liquidatie en de ondergrens van het aantal fondsen sterk verschilt komt in alle gevallen de grens van 100 fondsen in zicht. Voor "Rust in de tent" en "De keuze is reuze", de scenario's waarin behoud van de ei-

Figuur 2. Aantal pensioenfondsen



Bron: Deloitte pensioendatabase & analyse

genheid van het fonds centraal staan en waarin complexiteit wat mag kosten, neemt het huidige liquidatie-tempo langzaam verder af. De continuïteit van de allerkleinste fondsen met minder dan 2.500 deelnemers is niet langer geborgd.

In alle scenario's komt de grens van 100 fondsen in zicht.

In de scenario's waarin de druk op kosten het hoogst is daalt het aantal fondsen het sterkst. In het "Massa is kassa"-scenario blijven grofweg 55 tot 65 fondsen bestaan, meer dan een halvering van het huidige aantal. Het minimum aantal deelnemers voor een levensvatbaar fonds ligt in dit scenario ruim boven 10.000 deelnemers. Dit betekent dat ook een aantal middelgrote OPF-en en zelfs kleinere sectorfondsen (BPF-en) de handdoek in de ring gooien. Naar verwachting zal het "Massa is kassa"-scenario hiernaast ook leiden tot een consolidatie tussen uitvoerders en kringen in de APF-markt.

ONTWIKKELING VAN ALTERNATIEVE PENSIOENPRODUCTEN (APF, PBO EN PPI)

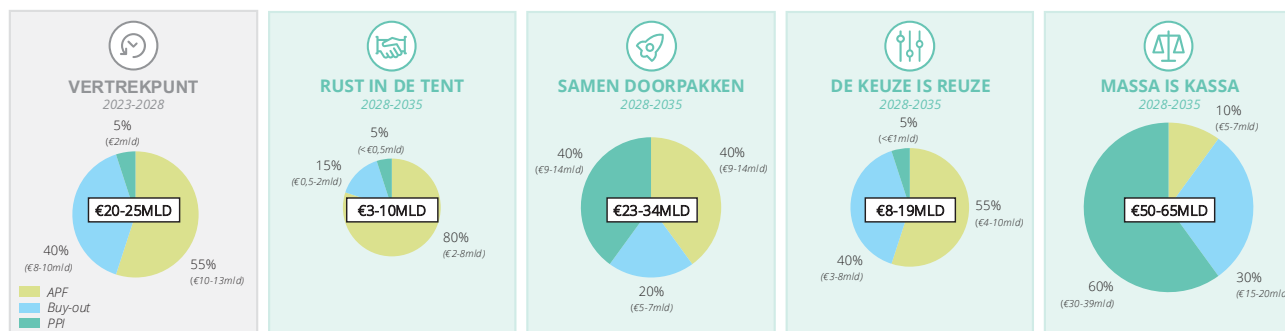
In de komende drie jaar tot invaren komt naar verwachting €20–25 mld. van het pensioenvermogen dat nu onder beheer is van pensioenfondsen, in andere handen. De belangrijkste bestemming voor liquiderende pensioenfondsen blijft een Algemeen Pensioenfonds (APF). De APF-en hadden eind 2024 nog een pensioenvermogen van €30 miljard onder beheer. In de periode 2025-2028 wordt de nieuwe instroom van vermogen voor APF-en geschat op een kleine €13 miljard. Ook de pension buy-outs (PBO) profiteren. Er stroomt €8-10 miljard nieuw vermogen de PBO-markt binnen. De premiepensioeninstellingen (PPI's), eind 2024 goed voor €35 miljard, profiteren vooral nog beperkt in de transitieperiode.

De ontwikkeling van de markt voor alternatieve pensioenproducten (APF, PBO en PPI's) na invaren (2028-2035) verschilt sterk per scenario. Groei

is een functie van het tempo van fondsliquidaties en de gemiddelde omvang van het beheerd vermogen van het fonds. Hierdoor liggen de marktverwachtingen van de scenario's relatief ver uit elkaar. "Rust in de tent" is met €3-10 miljard het meest bescheiden scenario. In "Massa is kassa" groeit de markt veel harder, met €50-65 miljard.

- *APF* – Het perspectief voor de APF-markt lijkt nog het minst gevoelig voor de verschillende scenario's. Alle scenario's bieden uitzicht op een significante vermogensinstroom. In de scenario's waarin eigenheid centraal staat scoort de APF relatief goed. Het toekomstperspectief voor de APF na invaren is het meest positief in "Samen doorpakken". In dat scenario groeit de APF-markt in de periode 2025-2035 met €8-12 miljard.
- *PBO* – Succes van de PBO-markt lijkt aan een natuurlijk plafond gebonden. De aantrekkingskracht lijkt beperkt tot nFTK-fondsen die vast willen houden aan een gegarandeerde uitkering. Voor fondsen die zijn ingevaren in een premieregeling van de Wtp is een keuze voor een verzekerde regeling een stap terug, zeker wanneer door hogere pensioenuitkeringen het vertrouwen in de nieuwe Wtp-regelingen hoog is. In "Massa is kassa" gaan alle huidige nFTK-fondsen uiteindelijk over tot een PBO, hiermee komt €15-20 miljard pensioenvermogen beschikbaar. Hiervoor is wel een gunstig renteklimaat vereist.
- *PPI* – De kansen voor PPI's in de Wtp zijn het meest binair. De PPI heeft ook de meeste potentie van de drie deelmarkten. In "Massa is kassa" kiest een ruime meerderheid van liquiderende fondsen, door kostendruk voor de overstap naar het relatief simpele en efficiënte PPI-product. Het door PPI's belegde vermogen in de periode 2028-2035 groeit hierdoor met €30-39 miljard. Dat is grofweg een verdubbeling van de huidige marktomschikking. In alle andere scenario's, zeker wanneer behoud van eigenheid prevaleert, ligt de verwachte groei een heel stuk lager.

Figuur 3. Markt voor alternatieve pensioenproducten (APF, PBO en PPI)



Bron: Deloitte pensioendatabase & analyse

■ DYNAMIEK IN DE PUO-MARKT

De PUO-markt zit grotendeels op slot sinds het begin van de Wtp-transitie in 2023. Een aantal fondsen is misschien (al wel langer) op zoek naar een andere uitvoerder. Maar PUO's hebben eenvoudigweg niet de verandercapaciteit om parallel aan de Wtp-transitie grootschalig nieuwe fondsen aan te sluiten. In de periode 2020-2022 wisselden nog 33 pensioenfondsen van PUO; dat waren er nog maar 17 van 2023 tot 2025. Tot afronding van de Wtp-transitie (2028) lijkt het uitgesloten dat in de PUO-markt een nieuwe dynamiek ontstaat. In de komende drie jaar stappen nog slechts 8-10 fondsen over naar een andere PUO, een jaarlijks gemiddelde van 2%. De wisse-

lingen komen voort uit APF-aansluitingen en de aankondiging van één van de PUO's (Achmea Pensioen Services) om zich na 2030 terug te trekken uit de markt.

In de scenario's die zich kenmerken door een hernieuwd vertrouwen tussen pensioenfondsen en PUO zal het beeld van de PUO-markt grotendeels onveranderd blijven. In "Rust in de tent" ligt het aantal PUO-wisselingen op of net boven het huidige niveau. Over de gehele periode wisselt naar verwachting grofweg 15-20% (jaarlijks gemiddeld ca. 2-3%) van de fondsen van PUO. In "Samen doorpakken" waarin gedreven door kostendruk het aantal fondsen relatief snel daalt, krijgt de APF-markt een nieuwe impuls (wat kan leiden tot een PUO-

Box - Eerste reacties uit de sector

De afgelopen maanden hebben we met diverse (fonds)bestuurders en sectorspecialisten de scenario's doorleefd. Daarnaast hebben we het rapport gepresenteerd op het jaarcongres van de Pensioenfederatie. De eerste inhoudelijke reacties vanuit de sector vormen wellicht een aanleiding voor verdere dialoog en verdieping:

- **Ruimte voor werkelijk disruptieve ontwikkelingen?**
Voor een aantal toehoorders blijven de scenario's te dicht bij de huidige situatie. Een CIO van een grote PUO had gehoopt "een beter beeld te krijgen van hoe disruptieve technologie en AI-trends de sector vormen." Voor anderen is het evident dat met de komst van de Wtp de noodzaak en snelheid van verdere stelselvernieuwing toeneemt. Zij achten het waarschijnlijk dat er tot 2035 wel degelijk ingrijpende wijzigingen in het pensioenstelsel zullen komen.
- **Overschatting van belang van kosten?**
Met name fondsbestuurders hebben zich uitgesproken over de nadruk op uitvoeringskosten in de scenario's. Voor een aantal fondsen blijken de kosten van pensioenbeheer een minder bepalende factor in de besluitvorming. Volgens een fondsbestuurder van een middelgroot OPF zou het rechtvaardiger zijn om de uitvoeringskosten van pensioenbeheer af te zetten tegen het beheerd vermogen. "Tegen die achter-

grond is de PPI een heel kostbaar en geen reëel alternatief voor de SPR of FPR-regeling."

- **Rol pensioensector in bieden van handelingsperspectief?**
Opvallend is dat veel pensioenfondsen en PUO's eigenlijk geen rol voor zichzelf zien in het verbeteren van het handelingsperspectief voor deelnemers. Het bieden van een integraal beeld van de pensioenopbouw en -uitkering alsmede het in een brede context plaatsen van keuzes bij de pensioenopbouw en uitkering valt zoals een fondsbestuurder het verwoordde "niet binnen de taken van het fonds". Het is voorts nog onduidelijk of banken en verzekeraars wel het initiatief willen nemen.
- **Omissies in de scenario's voor pensioenfondsen?**
Fondsbestuurders onderschrijven de scenario's in grote lijnen. "Pensioenfondsen staan met de komst van de Wtp voor bestuurlijke keuzes die in de scenario's niet aan bod komen". Denk hierbij aan het meest passende besturingsmodel voor de uitvoering van de Wtp-regelingen, IORP-wetgeving, specifieke opvolgingsvraagstukken of continuïteit van de werkgever. Verdere verdieping op het vlak van de toekomstige governance zou een goede toevoeging kunnen zijn.

wisseling). Onder de kostendruk zullen een aantal kleinere PUO's het hoofd niet langer boven water kunnen houden. Een aantal fondsen moeten dan gedwongen op zoek naar een andere PUO. Maar het aantal wisselingen blijft beperkt. Minder dan 25% van de fondsen heeft aan het einde van de periode een andere PUO.

Beide andere scenario's geven een tegenovergesteld beeld. Dan is er wél sprake van grootschalige verschuivingen op de PUO-markt. Uit onvrede met de huidige uitvoeringsrelatie wisselen fondsen op grote schaal van PUO. Het initiatief voor een uitvoeringswissel ligt bij het fonds. Met die uitzondering dat in "De keuze is reuze" vertrek wordt afgedwongen doordat een aantal grote sectorfondsen herzaffen. In dat scenario zegt 50-55% van de fondsen het contract met de huidige PUO op. In het scenario "Massa is kassa" zal de markt zich volledig herschikken. Er blijven immers maar 2-3 grote PUO's bestaan. Bijna alle fondsen wisselen van uitvoeringsrelatie.

■ ONTWIKKELING VAN UITVOERINGSKOSTEN

Na een langere periode van dalende uitvoeringskosten zijn deze sinds 2022, toen de Wtp-transitie werd ingezet, sterk gestegen. De uitvoeringskosten waren in 2022 nog €110 per deelnemer. In 2025 zijn de kosten gestegen tot €137. Het ligt in de lijn der verwachting dat de transitiekosten ook in 2026 en 2027 rond hetzelfde niveau zullen blijven steken.

In 2028 zullen de totale uitvoeringskosten uitkomen op grofweg €125 per deelnemer. Na het voltooien van de transitie zal nog 1 à 2 jaar nazorg en verhoogde dijkbewaking nodig zijn. De administratie (run) van de relatief complexe nieuwe Wtp-regelingen zal naar verwachting 10-15% boven het kostenniveau van vóór de transitie liggen. Met name de kosten voor deelnemerscommunicatie en keuzebegeleiding zullen flink toenemen. Daarentegen zal de betere aanpasbaarheid van de vernieuwde of zelfs volledig nieuwe Wtp-systemen een minder grote wissel trekken op het verandebudget.

Als het gaat om de ontwikkeling van de uitvoeringskosten laten de scenario's zeer verschillen.

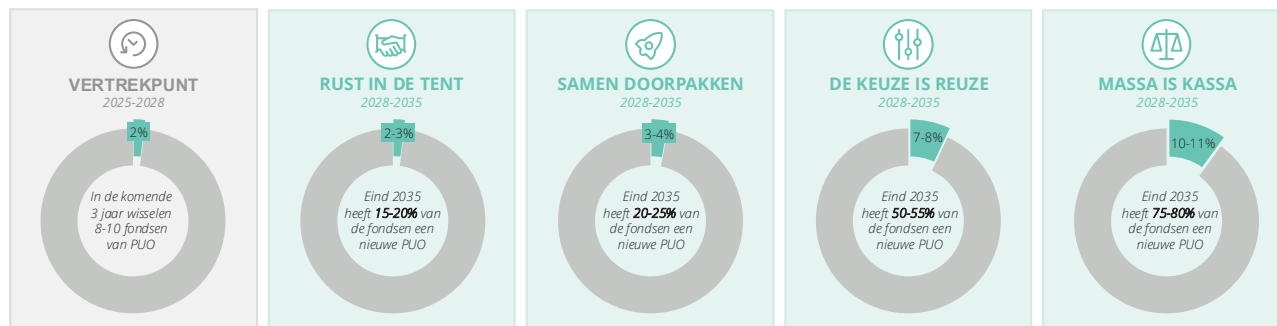
de beelden zien. In twee scenario's liggen de kosten boven het kostenniveau van voor de transitie of zijn in het beste geval daarmee vergelijkbaar.

In het scenario "De keuze is reuze" zijn de uitvoeringskosten per deelnemer met €120-130 het hoogst. De aanvullende, specifieke uitvoeringswensen waarmee fondsen invulling geven aan hun eigenheid vertalen zich in zowel hogere beheer- als veranderkosten. In het "Rust in de tent" scenario komen de uitvoeringskosten in 2035 uit op €105-115 per deelnemer. Het reguliere verandebudget wordt verder afgebouwd. De beschikbare verandercapaciteit wordt ingezet om volledig 'in control' te komen en waar mogelijk maatwerk wensen te realiseren. Het "Samen doorpakken" geeft ook uitzicht op lagere kosten: €90-100 per deelnemer. In dit scenario wordt een hoger verandebudget aangewend voor de inzet van nieuwe technologie (bijv. GenAI) en sectorale samenwerking.

€55-65 per deelnemer, ongeveer de helft van het kostenniveau voor de transitie, is naar verwachting het laagst haalbare kostenniveau in de sector in de aankomende 10 jaar.

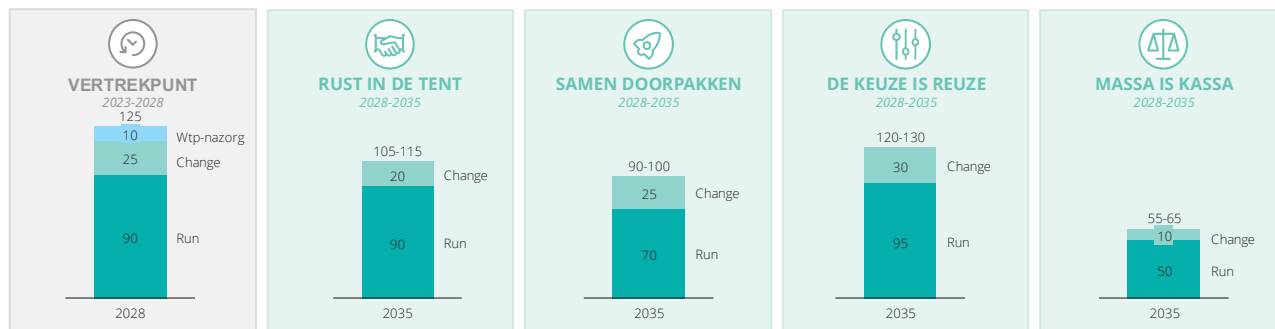
In "Massa is kassa" ontstaat een echte trendbreuk. Door de vereenvoudiging, standaardisatie en vooral schaalvoordelen in een markt waarin nog een paar grote PUO's (en minder en grotere fondsen) overblijven kunnen de uitvoeringskosten dalen tot €55-65 per deelnemer, ongeveer de helft van het kostenniveau voor de transitie. Dat is naar verwachting het laagst haalbare kostenniveau in de sector in de aankomende 10 jaar.

Figuur 4. Jaarlijks gemiddeld aantal PUO-wisselingen (% van totaal aantal fondsen)



Bron: Deloitte pensioendatabase & analyse

Figuur 5. Uitvoeringskosten per deelnemer (basisjaar 2025, niet voor inflatie gecorrigeerd)



Bron: Deloitte pensioendatabase & analyse

3. Strategische dilemma's voor bestuurders

Het doel van de scenario's is aan te zetten tot reflectie en bestuurders in de sector handvatten te geven voor het omgaan met onzekere ontwikkelingen in de pensioensector na invaren. Het is zeker niet de bedoeling om het meest realistische toekomstbeeld te kiezen (onzekerheid te reduceren) en daarop te acteren.

Het doel van de scenario's is aan te zetten tot reflectie en bestuurders in de sector handvatten te geven voor het omgaan met onzekere ontwikkelingen in de pensioensector na invaren.

Door vast te stellen welke trends alle scenario's gemeenschappelijk hebben ontstaat een beeld van wat altijd waar zal zijn. Het zijn sectorontwikkelingen die zich onder alle omstandigheden zullen materialiseren. Daarop kunnen pensioenfondsen, -verzekeraars en -uitvoeringsorganisaties zich vandaag al op voorbereiden.

De gemeenschappelijke trends in de scenario's zijn:

- **Het aantal fondsen blijft dalen.** De trend van fondsliquidaties is onomkeerbaar en zet door ook na voltooiën van de Wtp-transitie. De grens van 100 fondsen is in zicht. Het liquidatietempo en de ondergrens van het aantal fondsen verschilt wel per scenario.
- **Kostenbeheersing komt (nog) hoger op de bestuurlijke agenda.** De uitvoeringskosten zijn in de transitie flink opgelopen. Het nieuwe kostennormaal in het nieuwe stelsel ligt, zonder ingrijpen in de uitvoeringscomplexiteit, boven het niveau van vóór de transitie.
- **PUO's drukken steeds nadrukkelijker een stempel op de uitvoeringskaders.** Met het oog

op de kosten en haalbaarheid van de transitie is de ruimte voor het borgen van eigenheid in de regeling en dienstverlening steeds verder beperkt. Ook na transitie dwingen beheerste bedrijfsvoering en de houdbaarheid van het economisch model tot vereenvoudiging.

- **De dynamiek op de PUO-markt neemt toe.** De enorme druk van de Wtp-transitie heeft geleid tot tijdelijk een stop op fondstransities. In alle scenario's krijgt de PUO-markt een nieuwe impuls. Fondsen die al langere tijd weg willen bij de huidige uitvoerder krijgen na 2028 de kans om over te stappen. Bovendien heeft de beslissing van tenminste één PUO om zich uiterlijk 2030 terug te trekken uit de markt gevolgen voor de aangesloten fondsen.
- **De Wtp biedt deelnemers geen beter handelingsperspectief.** Meer persoonlijke deelnemersbediening en keuzebegeleiding zijn de nieuwe standaard. Maar deelnemers hebben ook na transitie nog geen compleet beeld van hun inkomen voor later en directe mogelijkheden om hun positie te verbeteren.

Door de consolidatietrend en de kostendruk moeten pensioenfondsen, zeker die met minder dan 5.000-10.000 deelnemers, na het voltooiën van de Wtp-transitie zich de vraag stellen wat hun toegevoegde waarde is en of ze ook in de toekomst bestaansrecht hebben. De uitvoeringskosten van deze fondsen liggen meer dan twee keer boven het marktgemiddelde en meer dan drie keer boven de allergrootste fondsen. Dat kostenniveau wordt na invaren steeds moeilijker te rechtvaardigen. Ook APF-en hebben een continuïteitsvraag te beantwoorden. Al helemaal als de groeiverwachtingen achterblijven. Daarnaast vraagt het uitvoeringsconstruct (zelfstandig administrerend of niet) en de keuze van de uitvoeringsorganisatie opnieuw aandacht. Fondsen hebben vanaf 2028, misschien al wel eerder, een reëel uitvoeringsalternatief.

Ook de PUO's staan voor grote strategische en operationele uitdagingen. Na transitie krijgt de PUO-markt een nieuwe impuls. De focus verschuift van brede inzet van verandervermogen naar differentiatie van dienstverlening en/of strikte kostenbeheersing (al dan niet door benutten van schaalvoordelen). De PUO's met een groei doelstelling

moeten zich voorbereiden op een concurrentieslag en realistisch zijn over de eigen succeschansen. Voor de kleinere PUO's (en zelfadministrerende fondsen) is de houdbaarheid van het economisch model een belangrijke uitdaging. Daarnaast moeten alle PUO's op zoek naar manieren om kosten te verlagen en beheersbaarheid te verbeteren. De inzet van nieuwe technologie zoals GenAI kan daaraan een belangrijke bijdrage leveren.

Voor de verzekeraars als aanbieders van alternatieve pensioenproducten biedt de Wtp-transitie misschien wel de grootste onzekerheid. Alleen in het "Massa is kassa"-scenario nemen de PPI en PBO een grote vlucht. Dat vraagt om een strakke, efficiënte en schaalbare inrichting van de bedrijfsvoering. Daarnaast moeten verzekeraars zich buigen over de

vraag om nieuwe deelnemergerichte (advies)diensten aan te bieden, al dan niet via de werkgever. Het ontbreken van een goed handelingsperspectief voor deelnemers en het breder beschikbaar komen van pensioendata bieden duidelijk ruimte.

Tot slot

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel is geen eindpunt, maar het begin van een nieuwe fase voor de sector. Juist nu de Wtp-transitie op volle stoom komt, is het moment daar om vooruit te kijken en actief te bouwen aan een toekomstbestendige positie. Of het accent nu ligt op samenwerking, schaalvergroting of behoud van eigenheid: de richting moet bewust gekozen worden. Dat vraagt om bestuurlijke visie én handelingskracht. ●