

LIFECYCLES 2025

*Onderzoek naar kosten, rendement
en risico in collectieve DC-producten*

18 december 2025

Samenvatting

Aanbod

Diverse pensioenuitvoerders (4 van de 9) hebben sinds ons vorige rapport hun lifecycle producten in meer of minder mate aangepast qua beleggingsmix en/of renteafdekking. De keuzemogelijkheden zijn behoorlijk divers. In het belang van de deelnemers valt door een werkgever en OR echt wat te kiezen.

Risico's

De mate waarin risico wordt gelopen verschilt behoorlijk bij de **default profielen** gericht op een vaste uitkering. Vlak voor de pensioendatum wordt maximaal 60% belegd in zakelijke waarden, maar voor jongeren varieert dit tussen 85% en bijna 100%. Bij het renterisico zien we ook tientallen procenten verschil in renteafdekking. Een hogere afdekking van het renterisico had in 2024 een licht negatief effect op het rendement. Jongeren lopen daarnaast maximaal circa 85% valutarisico, aflopend tot maximaal 25% voor ouderen.

Rendement en kosten

De rendementen vertoonden ook in 2024 een grote spreiding. **Jongeren** behaalden een netto rendement tussen **15%** en **22%**. Voor **ouderen** lagen de rendementen tussen **1%** en **14%**.

Over 5 jaar gemeten (2020 - 2024) is door jongeren gemiddeld **8%** rendement per jaar gemaakt. Ouderen realiseerden een lager rendement, maar daar staat een daling van de pensioen-inkooptarieven tegenover. Afhankelijk van de leeftijd is over die 5-jaarsperiode 2% tot 7% verschil tussen het hoogste en het laagste gemiddelde jaarrendement.

De kosten vermogensbeheer in 2024 varieerden bij default risicoprofielen tussen **0,28%** en **0,43%**.

Doorbeleggen

Bij de minst risicovolle profielen gericht op doorbeleggen (voorsorteren op variabel pensioen) is in 2024 gemiddeld circa **3% meer** rendement gemaakt. Het blijft voor een deelnemer lastig om op de pensioendatum te kiezen voor een vast pensioen of een van de vele vormen van variabel pensioen. De deelnemer is gebaat bij professionele ondersteuning, omdat de financiële impact groot kan zijn.

Inhoudsopgave

1. Inleiding.....	4
2. Inzicht in lifecycles.....	5
1. Kosten vermogensbeheer 2024	
2. Gerealiseerd netto rendement 2024	
3. Beleggingsmix 2025	
4. Renteafdekking 2025	
5. Valutarisico 2025	
3. Individuele keuzebegeleiding.....	13



“Vanwege de Wet toekomst pensioenen zijn er vanaf 1 januari 2028 alleen nog maar beschikbare premie-regelingen (“DC-regelingen”) in Nederland. Binnen zo’n regeling zal de leeftijdsafhankelijke risicohouding, en daarmee het lifecycle beleggingsbeleid, steeds prominenter worden.

In deze rapportage geven we een overzicht van collectieve DC-producten gebaseerd op dit lifecycle beleggen, welke worden aangeboden door een representatieve selectie van pensioenuitvoerders op de Nederlandse DC-pensioenmarkt.”

1. Inleiding

Bij DC-regelingen wordt een premie toegezegd door de werkgever en liggen de pensioenrisico's bij de deelnemers. Afhankelijk van het risico dat een deelnemer wil en kan lopen, zal hij keuzes moeten maken uit de vele mogelijkheden die de DC-producten bieden. Bij aanvang kan een profiel gekozen worden: neutraal, of toch meer defensief of offensief? En richting de pensioendatum kan voorgesorteerd worden op doorbeleggen vanaf die datum. Het streven is een zo hoog mogelijk pensioen, maar met een acceptabel risico dat het pensioen lager kan uitvallen.

Voor DC-deelnemers is het essentieel om goede informatie beschikbaar te hebben over de hoogte van het verwachte pensioen en de spreiding daarvan als het mee- of tegenzit. Dat stelt deelnemers in staat om de juiste keuze te maken.

Het rapport Lifecycles 2025 geeft op hoofdlijnen inzicht in producten die beschikbaar zijn op de Nederlandse DC-pensioenmarkt. Voor het maken van de juiste keuzes door werkgevers, ondernemingsraden en deelnemers is meer kennis nodig, toegespitst op de specifieke situatie. Met onze gedetailleerde kennis van de DC-markt zijn wij u daarbij graag van dienst.

Pensioenuitvoerders in onderzoek

Dit rapport bevat informatie over de lifecycles van de onderstaande pensioenuitvoerders.

4 verzekeraars



4 PPI's



1 APF



2. Inzicht in lifecycles

Realisatie 2024

Wij hebben van 9 pensioenuitvoerders¹⁾ in totaal 10 producten²⁾ onderzocht met betrekking tot 2024. Hierbij keken wij naar de ingehouden kosten en het gerealiseerde nettorendement.

Op basis van onze onderzoeken uit voorgaande jaren presenteren wij ook het jaarlijkse nettorendement over de periode 2020 - 2024.

Productaanbod medio 2025

Pensioenproducten worden continu doorontwikkeld. Sinds ons vorige rapport hebben 4 van de 9 uitvoerders wijzigingen doorgevoerd. In ons onderzoek hebben we gekeken naar het huidige productaanbod van 10 producten bij 9 uitvoerders.

In dit rapport presenteren we informatie over het gehanteerde beleggingsbeleid, uitgesplit naar drie risico's: het zakelijke waardenrisico, het (nominale) renterisico en het valutarisico.

Uitleg bij de grafieken

Voor de onderzochte grootheden zijn het minimum, de mediaan³⁾ en het maximum per leeftijd vastgesteld. De getoonde lijnen horen dus niet per se bij één pensioenuitvoerder. De resultaten worden getoond voor de default risicoprofielen van de default lifecycles. Geregeld gaan wij ook in op kenmerken van de meest offensieve en de meest defensieve risicoprofielen.

1) De lifecycles van voorheen Lifesight PPI zijn in september 2024 omgezet naar lifecycles van Zwitserleven PPI, en zijn daarom niet meer meegenomen.

2) Van voorheen AegonCappital (sinds 2025 gefuseerd met ASR PPI) hebben we zowel de Single Manager variant als de Multi Manager variant meegenomen. Omdat de lifecycles van Zwitserleven en Zwitserleven PPI hetzelfde zijn, hebben wij deze als één lifecycle van één uitvoerder verwerkt. Dit geldt ook voor de lifecycles van Allianz en Allianz PPI (voorheen RABO PGGM PPI).

3) We hebben alle uitkomsten gesorteerd van laag naar hoog; de mediaan betreft de middelste uitkomst.

2.1 Kosten vermogensbeheer 2024

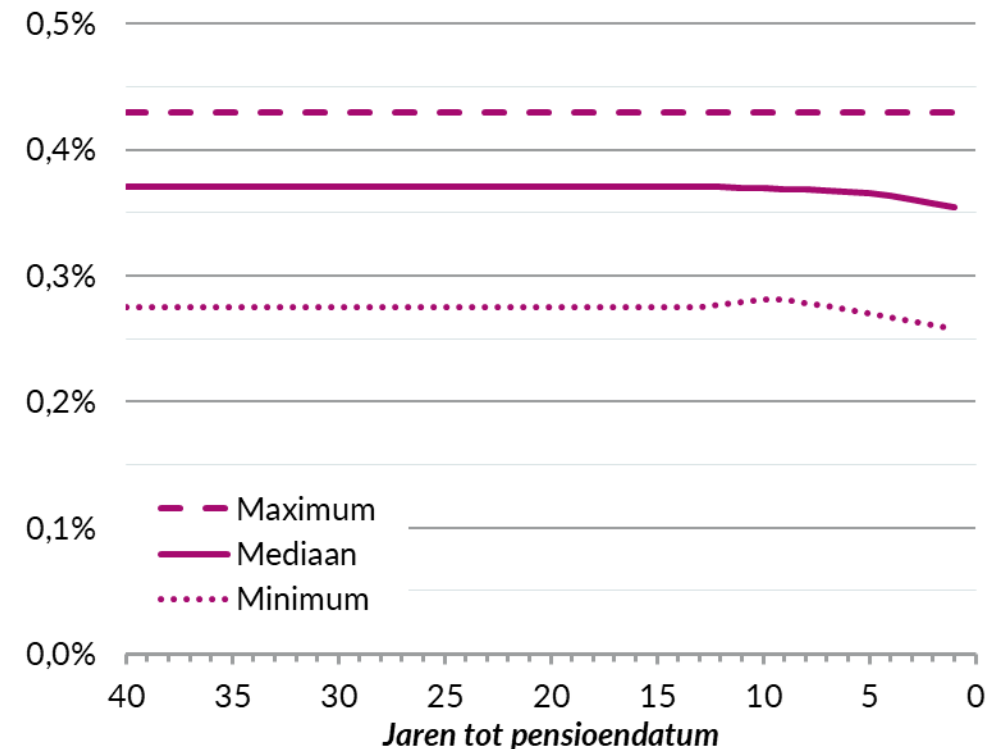
OCF en OCF+

De Ongoing Charges Figure (OCF) betreft de kosten vermogensbeheer binnen beleggingsfondsen. Voor een beter beeld van de totale kosten hebben wij deze OCF gecorrigeerd voor de extra beheervergoeding die een pensioenuitvoerder standaard in rekening brengt en de gemiddelde korting die hierop gegeven wordt. Dit afgeleide kostencijfer noemen we de OCF+.

OCF+ laatste jaren stabiel

- De OCF+ lag, uitgezonderd de laatste jaren voor de pensioendatum, tussen 0,28% en 0,43%, gelijk aan de kostenniveaus in 2023. De minimale verschillen komen met name door iets aangepaste beleggingsmixen. De mediaan is circa 0,37%.
- Het verschil tussen de hoogste en de laagste OCF+ is 0,15% per jaar, iets oplopend richting pensioendatum. Een kostenverschil van 0,15% per jaar gedurende 40 jaar geeft 3% verschil in pensioenkapitaal.
- De OCF+ bij de meest offensieve en de meest defensieve profielen zijn van een vergelijkbaar niveau.

Jaarlijkse kosten vermogensbeheer (OCF+) tot de pensioendatum



2.2 Gerealiseerd netto rendement 2024

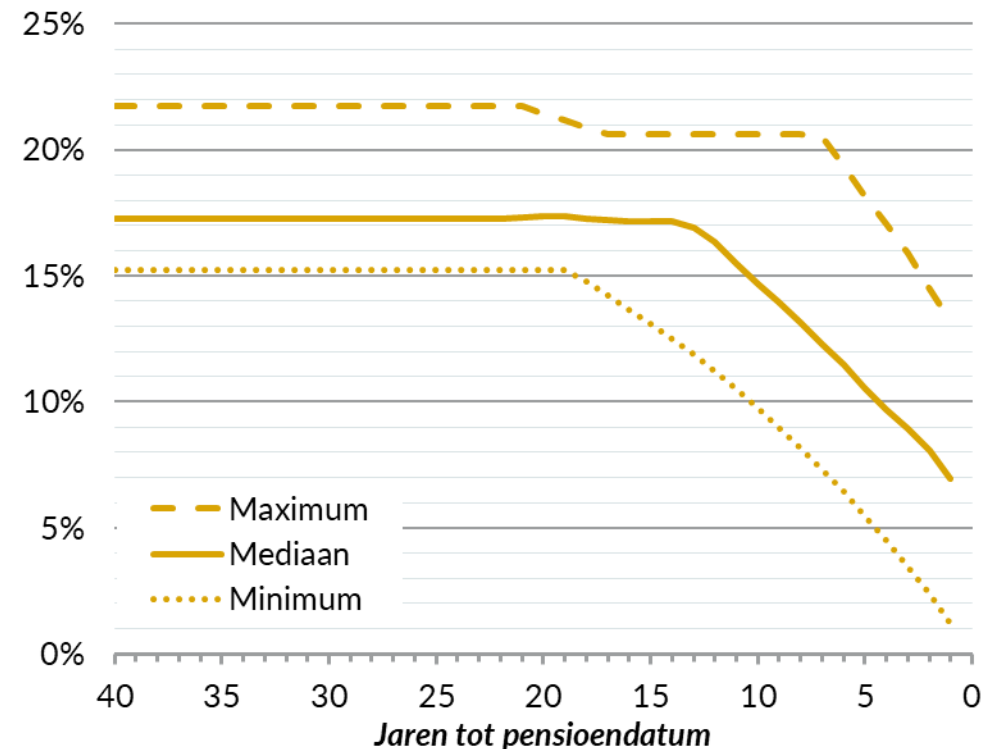
Netto rendement

Het nettorendement is gecorrigeerd met het verschil tussen OCF en OCF+, voor beter inzicht in het feitelijk behaalde rendement.

Grote verschillen o.a. door beleggingskeuzes

- Tot 20 jaar voor de pensioendatum werd gemiddeld circa 17% rendement gehaald, daarna aflopend naar circa 7%.
- Tegenover de positieve rendementen vlak voor de pensioendatum staat een lichte stijging van het pensioen-inkooptarief, waardoor het te bereiken pensioen lager is dan je zou verwachten.
- Het verschil tussen het hoogste en laagste netto rendement is voor jongeren 7%. In de afbouwfase lopen de verschillen op naar circa 13%.
- Elk procent rendementsverschil gedurende 40 jaar geeft ruim 20% verschil in pensioenkapitaal.
- Bij een enkele uitvoerder presteerde het offensieve risicoprofiel af en toe minder goed dan de default. Het defensieve profiel presteerde bij enkele uitvoerders af en toe beter.

Gerealiseerde netto rendementen 2024

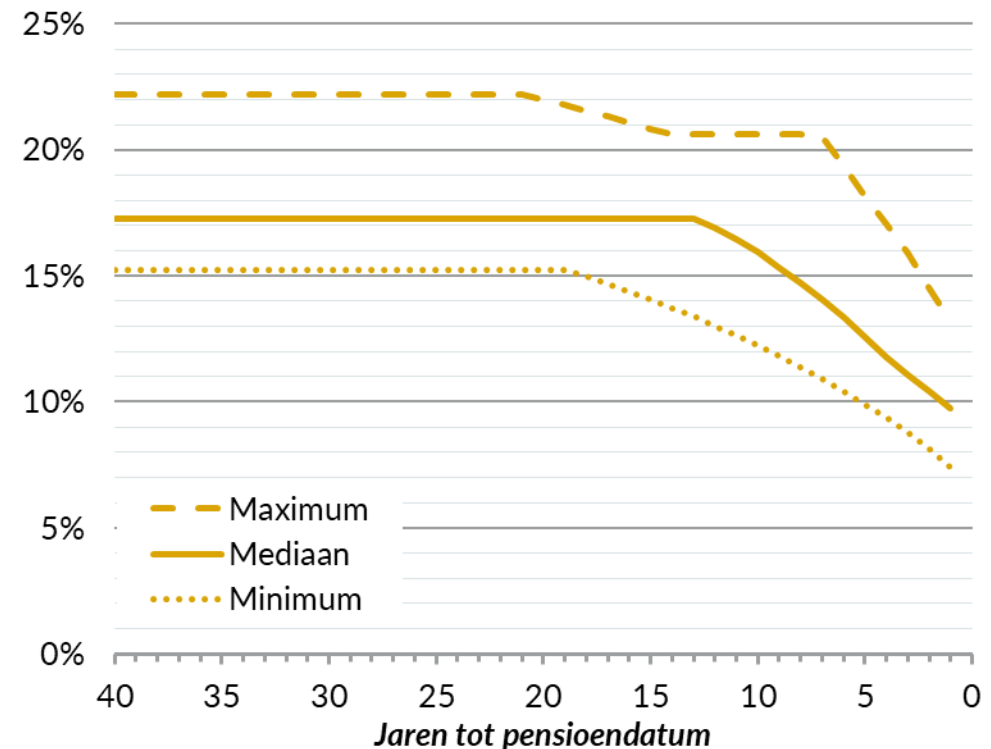


2.2 Gerealiseerd netto rendement 2024 (gericht op doorbeleggen)

Meer rendement bij doorbeleg-lifecycles

- Onder het nieuwe pensioenstelsel kan een werkgever in overleg met de medezeggenschap kiezen voor een default lifecycle gericht op doorbeleggen. Hiermee wordt voorgesorteerd op een variabel pensioen.
- In dat geval wordt richting pensioendatum een hoger percentage zakelijke waarden aangehouden en minder renterisico afgedekt.
- De figuur rechts toont de rendementen 2024 van de minst risicovolle doorbeleg-lifecycles.
- Voor jongeren zijn de rendementen zoals verwacht nagenoeg vergelijkbaar met de rendementen van lifecycles gericht op een vaste uitkering.
- Bij ouderen is meer rendement gemaakt. Richting pensioendatum is het gemiddeld rendement circa 3% hoger (10% versus 7%). Het laagste rendement is 5% hoger. Het hoogste rendement is met 13% gelijk. Dit betreft de uitvoerder die nu al doorbeleggen als default heeft.

Gerealiseerde netto rendementen 2024



2.2 Gerealiseerd netto rendement 2020 - 2024

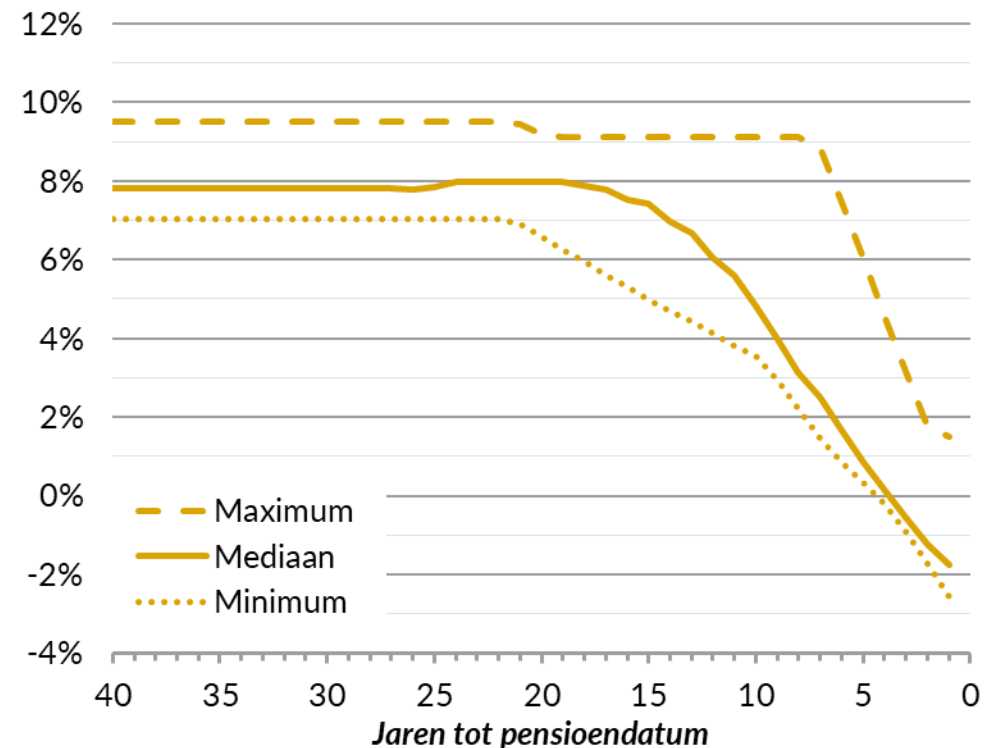
5-jaars rendement van 10 producten

Een meerjaarsperiode geeft een beter beeld van de beleggingsperformance van een uitvoerder. Van 10 producten (9 pensioenuitvoerders) zijn de meerjarige nettorendementen bekend. In dit geval is voor iedere leeftijd (in de figuur zichtbaar via een aantal jaren tot de pensioendatum) het gemiddelde rendement over de jaren 2020 – 2024 berekend.

Rendement jongeren gemiddeld 8% per jaar

- Voor jongeren werd gemiddeld 8% rendement per jaar behaald. Richting pensioendatum neemt het gemiddelde geleidelijk af tot negatief 2% per jaar.
- Soms scoort een uitvoerder bij jongeren bovengemiddeld en bij ouderen juist ondergemiddeld.
- De rendementen over 2020 – 2024 zijn lager dan over 2019 – 2023, omdat 2024 een minder goed beleggingsjaar was dan 2019 (jongeren realiseerden toen 24% in 2019 versus 17% in 2024).
- De verschillen tussen het hoogste en het laagste gemiddelde netto rendement zijn circa 2,5% en daarmee iets groter ten opzichte van 2019 - 2023. Voor ouderen is het verschil groter.

Gerealiseerde netto rendementen 2020 - 2024



2.3 Beleggingsmix 2025

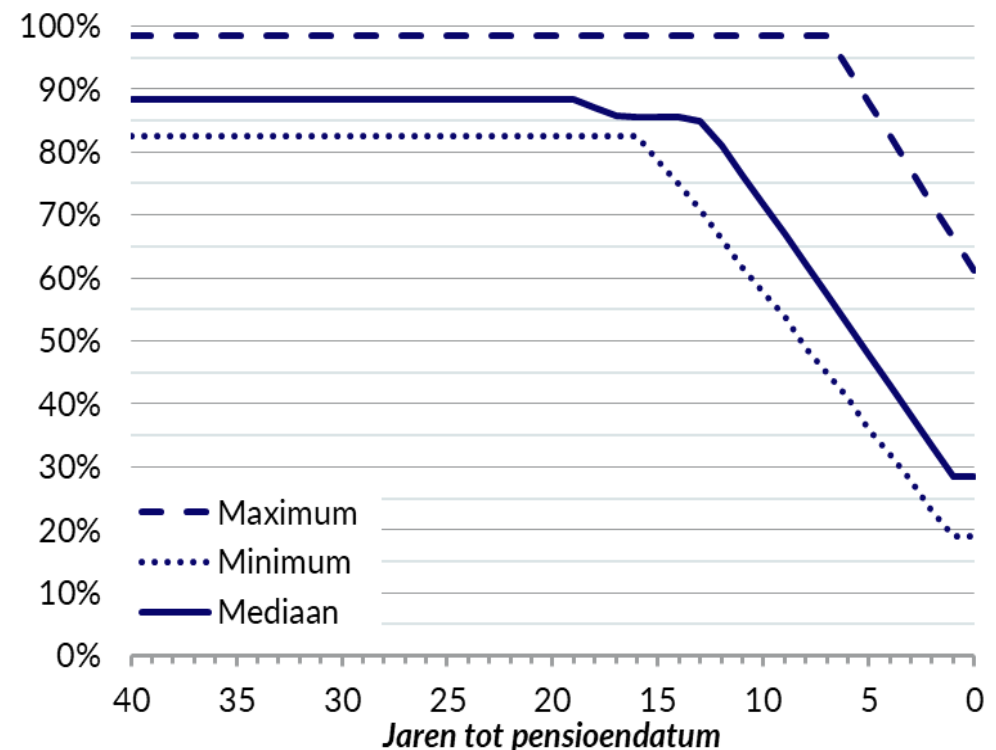
Zakelijke waarden

Zakelijke waarden¹⁾ betreffen met name beleggingen in aandelen, vastgoed en grondstoffen. Zakelijke waarden leveren in theorie de grootste bijdrage aan het rendement, maar ook aan het risico.

Risico nagenoeg gelijk

- Ondanks de wijzigingen in de lifecycles is het percentage dat voor jongeren wordt belegd in zakelijke waarden stabiel ten opzichte van 2024 ¹⁾.
- Bij jongeren wordt in de meest risicovolle lifecycle circa 15%-punt meer in zakelijke waarden belegd dan in de minst risicovolle lifecycle.
- Het product met circa 60% zakelijke waarden op de pensioendatum betreft de uitvoerder die doorbeleggen als default heeft ²⁾.
- De meest offensieve lifecycles bevatten in de afbouwfase grofweg gemiddeld ruim 10% meer zakelijke waarden, de meest defensieve bijna 20% minder.

Percentage zakelijke waarden



1) Voor de indeling zakelijke waarden / vastrentende waarden wordt gebruik gemaakt van de mapping-methode van DNB.

2) Indien een uitvoerder in het kader van de WTP ook een doorbeleg-lifecycle als default heeft, hebben wij de lifecycle gericht op een vaste uitkering aangehouden.

2.4 Renteafdekking 2025

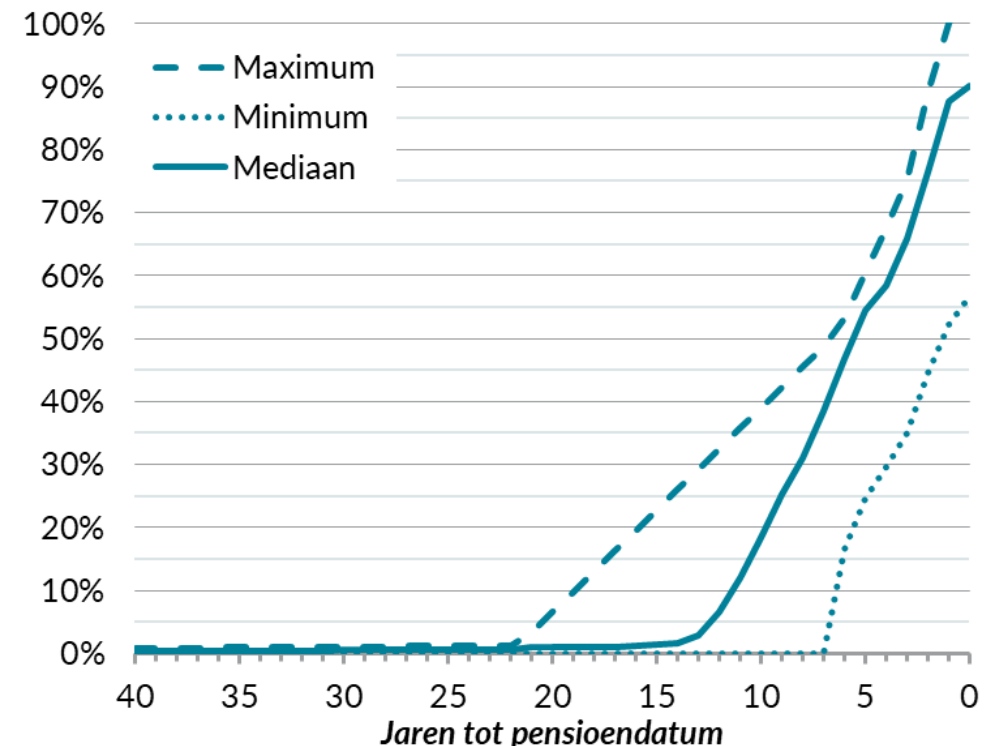
Renterisico en renteafdekking

Een hogere/lagere marktrente op pensioendatum leidt tot een hoger/lager pensioen. Het renterisico wordt verminderd door de vastrentende waarden meer af te stemmen op het aan te kopen pensioen. We hebben hierbij de duratie van de beleggingen vergeleken met de duratie van de pensioeninkoop, rekening houdende met de tijd tot pensioendatum.

Verschillen in renteafdekking blijven groot

- Het aanvangsmoment van de opbouw van renteafdekking vertoont grote spreiding, evenals de eindpositie¹.
- Rond 10 jaar voor de pensioendatum ligt de renteafdekking tussen 0% en 40%. Op de pensioendatum varieert de renteafdekking tussen 55% en 100%.
- Enkele uitvoerders hebben ten opzichte van 2024 het renterisico iets meer afgedekt, andere juist iets minder.

Renteafdekking tot de pensioendatum



¹) Wij veronderstellen dat alleen staatsobligaties, renteswaps, hypotheeklen en inflation linked bonds worden gebruikt voor renteafdekking. In de praktijk gebruiken uitvoerders soms ook bedrijfsobligaties, waardoor de feitelijke (beoogde) renteafdekking hoger kan uitvallen.

2.5 Valutarisico 2025

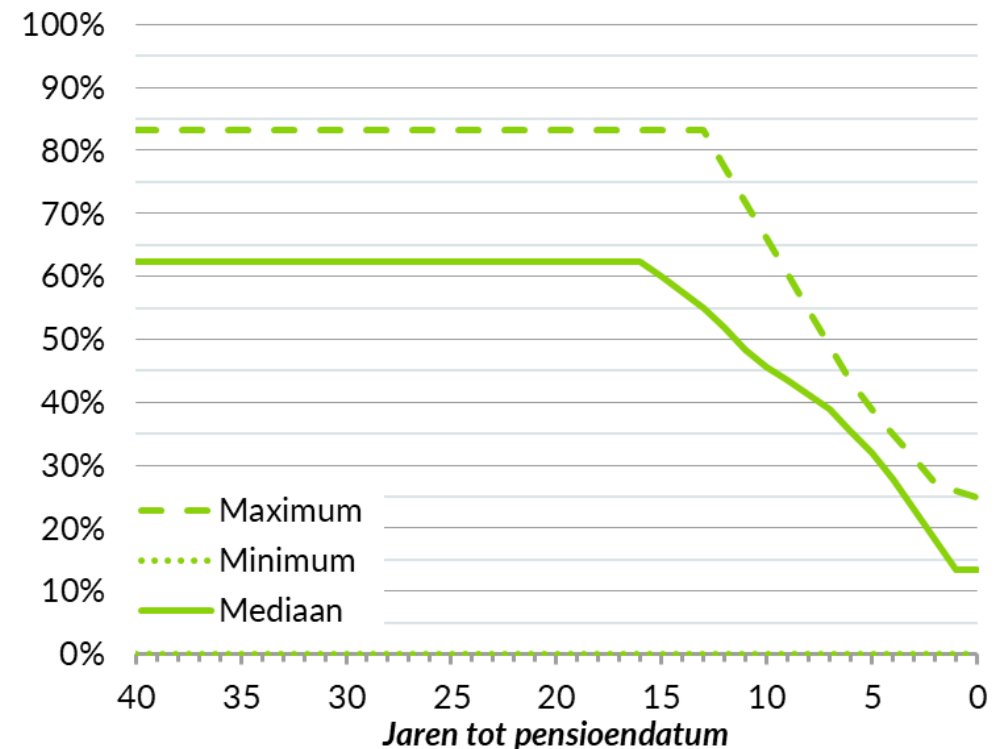
Valutarisico en risicoafdekking

Beleggingen vinden wereldwijd plaats, in diverse vreemde valuta, terwijl de pensioenuitkering is vastgesteld in euro's. Het valutarisico wordt soms afgedekt. Uitvoerders maken hierbij een afweging tussen kosten en risico. Richting pensioendatum vindt de renteafdekking vaak plaats via staatsobligaties in euro, waardoor het valutarisico automatisch minder wordt.

Valutarisico iets minder afgedekt t.o.v. 2024

- Tot 20 jaar voor de pensioendatum heeft gemiddeld circa 50% van de beleggingen valutarisico (na afdekking).
- De variatie ten opzichte van de mediaan is groot: -50% tot +25%. Een uitvoerders hebben het risico volledig afgedekt.
- Richting pensioendatum wordt het risico geleidelijk afgebouwd naar gemiddeld ruim 10% valutarisico (na afdekking).
- De mate van afdekking van valutarisico is iets minder dan vorig jaar.
- Omdat de waarde van de US-dollar en het Britse pond in 2024 per saldo is gestegen ten opzichte van de euro, had het valutarisico een enigszins positief effect op het netto rendement. Voor de Japanse yen geldt het tegengestelde.

Percentage beleggingen met valutarisico na afdekking



3. Individuele keuzebegeleiding

Deelnemers moeten veel keuzes maken

Inherent aan een individuele premieregeling moet een deelnemer diverse keuzes maken tijdens zijn deelnameperiode. “*Welk beleggingsrisico MOET ik nemen om op een gewenst pensioen uit te komen? Maar WIL en KAN ik dat risico ook nemen?*” Vervolgens zal hij ruim voor de pensioendatum een voorlopige keuze moeten maken of hij vanaf pensioeningang wil blijven doorbeleggen. Later zal hij moeten besluiten wanneer hij naar verwachting met pensioen gaat en of hij zijn beleggingsmix daarvoor nog moet aanpassen. Op de pensioendatum moet hij definitief kiezen voor een vast of variabel pensioen. Daarbinnen zijn ook vaak weer keuzes mogelijk zoals een ingebouwde daling van de uitkering en spreiding van beleggingsresultaten. Ook de mogelijkheden van een hoog-laagconstructie, uitruil van partnerpensioen in extra ouderdomspensioen, en de nieuwe optie van een “bedrag ineens” moeten in samenhang met eerdere keuzes worden gezien. En bij dit alles zouden fiscale effecten en eventuele gevolgen voor inkomensafhankelijke toeslagen ook nog meegenomen moeten worden.

Pensioenkeuzes vereisen professioneel advies

Goede informatie en inzicht in mogelijke gevolgen is essentieel voor het maken van de juiste keuze. De wetgever onderkent dit en verplicht pensioenuitvoerders in het nieuwe pensioenstelsel om een vorm van individuele keuzebegeleiding aan te bieden.

Of pensioenuitvoerders de aangewezen partij zijn om deelnemers te begeleiden in hun pensioenkeuzes is nog de vraag, en zal mede afhankelijk zijn van wanneer informeren overgaat in adviseren. Gelukkig zien we ook steeds vaker dat werkgevers aan werknemers “financiële rust” biedt door professioneel advies te faciliteren. Bell helpt werkgevers hierbij, enerzijds door ruim voor pensioendatum financieel inzicht te verschaffen aan de medewerkers, en anderzijds door het traject rond de omzetting van pensioenkapitaal naar pensioenuitkeringen te begeleiden.

Contactpersonen Lifecycles 2025



Johan van Soest AAG MFP

Senior Consultant – Actuary

Johan.vanSoest@bellpca.com

+31 6 53 73 39 98



Linda van Houten

Actuarial Specialist

Linda.vanHouten@bellpca.com

+31 30 256 79 30

Disclaimer

De informatie in dit document is gebaseerd op gegevens die op ons verzoek door pensioenuitvoerders aangeleverd zijn. Deze gegevens hebben wij steekproefsgewijs gecontroleerd.

Indien bij een pensioenuitvoerder geen default lifecycle en/of risicoprofiel van toepassing is, dan hebben wij ten behoeve van deze rapportage zelf een default aangewezen. Voor BeFrank en Nationale Nederlanden betreft dit de passieve / indexvolgende (neutrale) variant, voor Centraal Beheer APF de zeer offensieve variant met duratie 13.

Indien bij een pensioenuitvoerder variabele kosten of kortingen worden gehanteerd, dan hebben wij voor deze variabele kosten / kortingen een percentage gekozen uit de door de pensioenuitvoerder opgegeven bandbreedtes. Onze keuze hebben we gebaseerd op onze ervaringen in de praktijk en de ontvangen informatie van de pensioenuitvoerders.

Dit rapport en de daarin gegeven informatie mag niet worden beschouwd als een advies van Bell of een aanbeveling voor een bepaald DC-product of een pensioenuitvoerder. Dit rapport mag gereproduceerd worden in zijn geheel of in delen, zonder toestemming vooraf, mits de bron duidelijk wordt vermeld. Aan dit document kunnen geen rechten ontleend worden.

