

LCP NETHERLANDS LIFECYCLE PENSIOEN 2016

*Inzicht in de risico's,
gerealiseerde rendementen
en kosten van beschikbare
premieregelingen
bij Nederlandse
pensioenuitvoerders.*

Insight Clarity Advice

Actuarieel adviesbureau Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. adviseert pensioenfondsen, (internationale) ondernemingen, ondernemingsraden en verzekeraars. Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. is onderdeel van Lane Clark & Peacock LLP (LCP). LCP heeft eigen kantoren in Nederland (Utrecht), Engeland (Londen en Winchester) en Ierland (Dublin).

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met Evert van Ling of Johan van Soest van ons kantoor te Utrecht.

Dit rapport mag geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd, zonder toestemming vooraf, mits de bron duidelijk wordt vermeld.

Bekijk een volledige lijst van onze diensten op www.lcpnl.com.

Utrecht, juni 2016

© **Lane Clark & Peacock Netherlands B.V.**

Voorwoord**Voorwoord**

De overgang van de traditionele collectieve pensioenopbouw naar individuele pensioenopbouw gaat onmiskenbaar door. Pensioenuitvoerders bieden daarbij steeds meer keuzes aan in hun lifecycle producten. Zo wordt nu steeds vaker de keuze geboden tussen lifecycles op basis van passief of actief beheer. Ook kan vaker gekozen worden voor lifecycles op basis van maatschappelijk verantwoord beleggen.

Lifecycles die ogenschijnlijk hetzelfde zijn, blijken onder de motorkap toch aanzienlijk te verschillen. Die verschillen zullen ook tot andere pensioenuitkomsten leiden. Het is dus belangrijk dat werkgevers en werknemers zich hier een goed inzicht in verwerven, alvorens de pensioenregeling bij een pensioenuitvoerder onder te brengen.

Met de verwachte invoering van de Wet verbeterde premieregeling wordt de volgende grote stap gezet in de ontwikkeling van beschikbare premieregelingen. Deelnemers kunnen straks kiezen voor doorbeleggen na pensioeningang met een wellicht hoger maar onzeker pensioen, maar kunnen ook nog steeds kiezen voor een gegarandeerd pensioen. Om optimaal te kunnen profiteren van het doorbeleggen, zullen deelnemers daar al ver voor de pensioendatum op moeten “voorsorteren” met hun keuze voor een lifecycle. Dat betekent dat zij een toenemende behoefte hebben aan goede objectieve voorlichting over mogelijkheden en consequenties van keuzes.

In deze editie van ons Lifecycle rapport zetten wij de belangrijkste kenmerken van de op de Nederlandse markt aangeboden lifecycle producten op een rijtje. De analyse laat zien dat er veel verschillen bestaan, met consequenties voor de te verwachten pensioenresultaten. Werkgevers en werknemers dienen zich dit bewust te zijn en zich goed te laten adviseren alvorens hun keuzes te maken.

Utrecht, juni 2016

Lane Clark & Peacock Netherlands B.V.



Evert van Ling

Partner

Werknemers kunnen door het toenemende aantal keuzes hun beschikbare premiereregeling steeds beter afstemmen op hun persoonlijke behoefte. Het belang van goede informatie en begeleiding daarbij is evident.

Werkgevers en ondernemingsraden moeten daar goede afspraken over maken.

1. Conclusies uit het lifecycle onderzoek 2015

1. Conclusies uit het lifecycle onderzoek 2015

Ten behoeve van ons jaarlijkse rapport “Lifecycle Pensioen 2016” hebben wij de in 2015 aangeboden lifecycle concepten van 13 pensioenuitvoerders nader geanalyseerd. De belangrijkste conclusies uit ons onderzoek zijn als volgt.

1.1 Grote verschillen in afbouw van beleggingsrisico

Bij alle pensioenuitvoerders wordt het beleggingsrisico in de lifecycles afgebouwd naarmate de pensioendatum dichterbij komt, maar er zijn duidelijke verschillen te zien. Bij de default lifecycles varieert de belegging in zakelijke waarden bij jonge leeftijden tussen de 65% en 90%. De afbouw start bij enkele pensioenuitvoerders al 20 jaar voor de pensioendatum en bij andere pas 15 jaar daar voor. De afbouw gebeurt soms met veel kleine stapjes, en soms in een beperkt aantal grotere stappen. Afhankelijk van de pensioenuitvoerder resteert op de pensioendatum tussen de 0% en 27% aan zakelijke waarden.

Bij de offensieve en defensieve risicoprofielen wordt ten opzichte van het default profiel gemiddeld circa 10% tot 15%-punt meer respectievelijk minder in zakelijke waarden belegd.

Bij de selectie van een nieuwe uitvoerder is het dan ook van belang om rekening te houden met deze verschillen, omdat het een duidelijk effect kan hebben op de verwachte pensioenresultaten. Dit belang wordt alleen maar groter als het later dit jaar mogelijk wordt om te blijven beleggen na de pensioendatum.

1.2 Afdekking van renterisico verschilt per uitvoerder

Ook het renterisico wordt geleidelijk afgebouwd vanaf 15 à 20 jaar voor de pensioendatum. Bij enkele uitvoerders is het renterisico enkele jaren voor de pensioendatum al volledig afgedekt, terwijl andere uitvoerders op de pensioendatum nog een bepaalde mate van renterisico accepteren.

1.3 Kostenniveau stabiel gebleven

De gemiddelde beleggingskosten (OCF+) in 2015 bedraagt in de default risicoprofielen circa 0,42% en is daarmee redelijk vergelijkbaar met de OCF+ in 2014.

1.4 Bescheiden rendement in 2015, met grote verschillen tussen uitvoerders

In de default risicoprofielen werd in 2015 tot circa 20 jaar voor de pensioendatum gemiddeld 3,2% rendement gerealiseerd, bij een bandbreedte van circa 2% negatief tot circa 8% positief. Richting de pensioendatum nam het rendement af tot gemiddeld circa 0%, hetgeen grotendeels verklaard wordt door een vrijwel ongewijzigde lage marktrente eind 2015 ten opzichte van eind 2014.

2. Lifecycle concepten in beweging

2. Lifecycle concepten in beweging

De afgelopen jaren is, mede door de opkomst van de PPI's (Premie Pensioen Instellingen) het aanbod van lifecycle concepten enorm toegenomen. Pensioenuitvoerders hebben hun lifecycles doorontwikkeld in verband met de opschuivende pensioenleeftijd. We zien dat deelnemers steeds vaker de mogelijkheid wordt geboden om, naast actief beheerde lifecycles, te kiezen voor passieve lifecycles. Tevens wordt vaker aandacht besteed aan maatschappelijk verantwoord beleggen. De volgende stap die gemaakt wordt is het geschikt maken van de lifecycle producten voor doorbeleggen na de pensioendatum. In hoofdstuk 2.1 gaan wij daar nader op in. Door deze ontwikkelingen wordt inzicht in de kwaliteit van lifecycle producten nog belangrijker. In hoofdstuk 2.2 geven wij daarvan enkele voorbeelden ten behoeve van keuzes die de werkgever en werknemers moeten maken.

2.1 Wet verbeterde premieregeling: doorbeleggen na de pensioendatum

Het ligt in de verwachting dat de Wet verbeterde premieregeling per 1 augustus 2016 in werking zal treden. Hiermee is het niet langer verplicht om het opgebouwde pensioenkapitaal op de pensioendatum in één keer aan te wenden voor aankoop van een levenslang gegarandeerd pensioen. In plaats daarvan kan worden doorbelegd in de uitkeringsfase, waarbij de uitkering afhankelijk wordt van de gerealiseerde beleggingsopbrengsten. Dit levert naar verwachting een hoger pensioen op, maar introduceert ook beleggingsrisico voor de gepensioneerde deelnemer.

Huidige pensioenaankopen vallen tegen

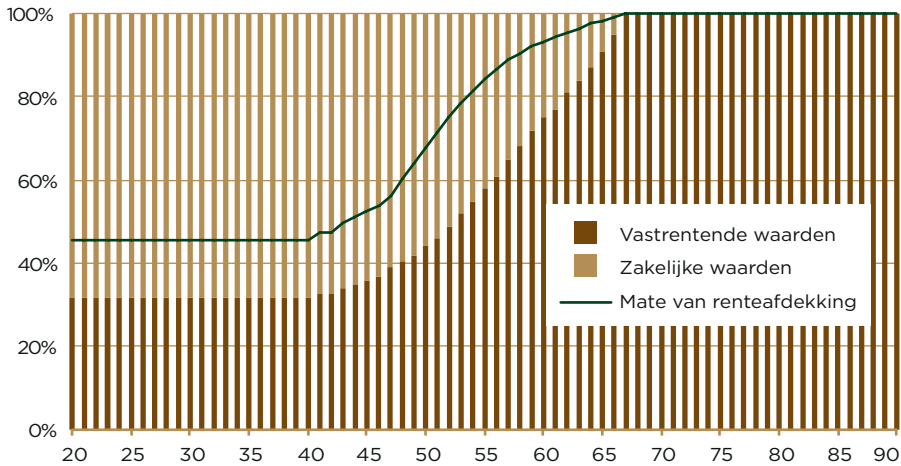
Deelnemers aan een beschikbare premieregeling zijn nu nog verplicht om bij pensioeningang hun hele pensioenkapitaal te gebruiken voor aankoop van een eenmalig in euro's vastgesteld pensioen. Door de lage rentestand in de afgelopen jaren is de hoogte van het aan te kopen pensioen voor veel deelnemers een teleurstelling geworden. In de meeste moderne lifecycles wordt het renterisico weliswaar geleidelijk voor een steeds groter deel afgedekt, maar daarmee wordt het nadelige effect van de lage rente niet helemaal voorkomen.

Doorgaan met beleggen

Doorgaan met beleggen na de pensioeningang leidt ertoe dat ook vóór de pensioendatum meer beleggingsrisico kan worden gelopen. In de huidige lifecycles wordt het beleggingsrisico sterk afgebouwd naarmate de beoogde pensioendatum dichterbij komt. Vanaf augustus 2016 kan de afbouw van het beleggingsrisico worden uitgesteld, zoals hierna wordt geïllustreerd.

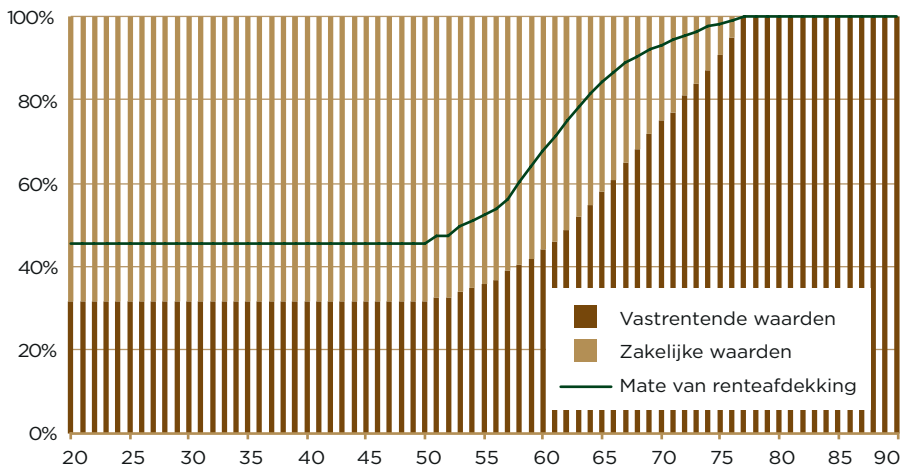
2. Lifecycle concepten in beweging

Figuur 1. Huidige lifecycle



In de huidige situatie (figuur 1) geldt dat de beleggingen in zakelijke waarden vanaf leeftijd 47 geleidelijk worden afgebouwd, ten gunste van vastrentende waarden. Op leeftijd 67 wordt - in dit voorbeeld - alleen nog belegd in vastrentende waarden en moet dit kapitaal worden gebruikt voor de aankoop van een gegarandeerd pensioen.

Figuur 2. Vanaf 1 augustus 2016



Na invoering van de Wet verbeterde premieregeling (figuur 2) kan de afbouw van het beleggingsrisico 10 jaar later starten, op leeftijd 57, en is het pensioenkapitaal pas op leeftijd 77 volledig belegd in vastrentende waarden. Onder de veronderstelling dat beleggingen in zakelijke waarden op de lange termijn een hoger rendement geven, zal naar verwachting een hoger pensioen kunnen worden gerealiseerd.¹

¹ Zie ook ons rapport "Onderzoek optimalisering overgang van opbouw- naar uitkeringsfase en de inrichting daarvan in premie- en kapitaalovereenkomsten", dat is opgesteld in opdracht van het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Het is te vinden op onze website www.lcpnl.com.

2. Lifecycle concepten in beweging

Risico van doorbeleggen

Uiteraard is aan doorbeleggen ook risico verbonden. De beleggingsopbrengsten kunnen immers tegenvallen, waardoor het pensioen juist minder wordt. Op basis van doorgerekende economische scenario's lijkt het neerwaartse risico beperkt te zijn. Maar scenario's zijn niet meer dan mogelijke gebeurtenissen in de toekomst en geven geen zekerheid.

Om deze reden is in het wetsontwerp opgenomen dat bij het berekenen van het jaarlijks op te nemen pensioen uitgegaan moet worden van een rendement gelijk aan de risicovrije rente. Dat verkleint het risico dat het pensioen een jaar later zal moeten worden verlaagd omdat het veronderstelde rendement niet gehaald is. Is daarentegen een beter rendement behaald, dan kan de pensioenuitkering het volgende jaar worden verhoogd. Het wetsontwerp geeft de mogelijkheid aan pensioenuitvoerders om de plussen en minnen uit hoofde van rendement over een periode van maximaal vijf jaar uit te smeren. Dat kan de pensioenuitkeringen verder stabiliseren.

Levenslange uitkering

Indien een pensioengerechtigde langer leeft dan volgens de gemiddelde leeftijdsverwachting, dan zou het kunnen gebeuren dat zijn pensioenkapitaal op enig moment op is. Dit is ongewenst. In de wet blijft het daarom vereist dat de pensioenen levenslang uitgekeerd kunnen worden. Het langlevensrisico (dat is het risico dat men langer leeft dan verwacht werd) moet afgedekt worden door een verzekeraar of door een collectief van pensioengerechtigden. In principe worden dan de resterende pensioenkapitalen van "te vroeg" overleden pensioengerechtigden toegedeeld aan de pensioenkapitalen van de andere gerechtigden. Zolang de gemiddelde levensduur van het collectief gelijk is aan de verwachte levensduur, is er in totaliteit voldoende kapitaal om alle pensioenen levenslang uit te keren. Neemt de werkelijke gemiddelde levensduur toe, dan zal ook in het collectief een korting op de uit te keren pensioenen nodig zijn.

Uitvoerder is verantwoordelijk voor beleggingen

Tot de pensioendatum kan de deelnemer desgewenst invloed uitoefenen op het beleggingsbeleid, door te kiezen voor een ander beleggingsprofiel of voor zelf beleggen. Na de pensioendatum is dit niet mogelijk. De pensioenuitvoerder is dan verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en moet zoveel mogelijk ervoor zorgen dat dit is afgestemd op het risicoprofiel van de pensioengerechtigde.

Default

Een pensioengerechtigde kan nog steeds kiezen voor de traditionele gegarandeerde gelijkblijvende pensioenuitkering. Pensioenuitvoerders

2. Lifecycle concepten in beweging

moeten informatie geven over beide vormen, op basis van een pessimistisch, neutraal en optimistisch scenario, zodat men een indruk heeft van de verschillen en de risico's. Indien een pensioengerechtigde geen keuze maakt, moet de pensioenuitvoerder overgaan tot aankoop van een traditioneel gegarandeerd pensioen. Werkgever(s) en werknemers (vertegenwoordigers) kunnen bij pensioenfondsen ook afspreken dat dan juist gekozen wordt voor aankoop van pensioen op basis van doorbeleggen.

De pensioenuitvoerders zijn druk bezig nieuwe pensioenproducten te ontwerpen op basis van het wetsontwerp verbeterde premieregeling. Niet alleen verzekeraars kunnen nu ingegaan pensioen aanbieden, maar ook de Premie Pensioen Instellingen (PPI's). Dit betekent een verbreding van de markt en kan leiden tot een betere prijsstelling voor de deelnemers. Ook pensioenfondsen die een beschikbare premieregeling uitvoeren kunnen dergelijke nieuwe pensioenen gaan aanbieden.

Wij zijn zeer benieuwd welke producten de pensioenaanbieders op de markt gaan brengen en zullen dat uiteraard op de voet volgen om werkgevers en werknemers hierover goed te kunnen adviseren. In ons volgende rapport zullen wij hier uitgebreid aandacht aan besteden.

Wilt u meer weten over de uit de Wet verbeterde premieregeling voortvloeiende mogelijkheden en de daarop gebaseerde nieuwe pensioenproducten, dan zijn wij u graag van dienst met nadere informatie en advies.

2.2 Inzicht voor werkgevers en werknemers belangrijk

Kenmerk van een beschikbare premieregeling is dat het pensioenrisico bij de deelnemers ligt. De wijze waarop het beleggings- en renterisico in de lifecycle wordt afgebouwd, bepaalt mede het pensioenresultaat voor de deelnemer. Pensioenuitvoerders doen dit ieder op hun eigen manier. Een goed inzicht in de verschillen tussen de vele aangeboden lifecycle producten is daarom van groot belang. Met ons LifeCyclePrognose model rekenen we voor elke lifecycle op basis van een duizendtal scenario's het te bereiken pensioen uit. Daarmee kunnen wij inzicht geven in het te verwachten pensioen en de onzekerheidsmarges daarbij. Dit helpt zowel werkgevers als werknemers bij het maken van hun keuze voor een bepaalde uitvoerder en het geboden lifecycle product.

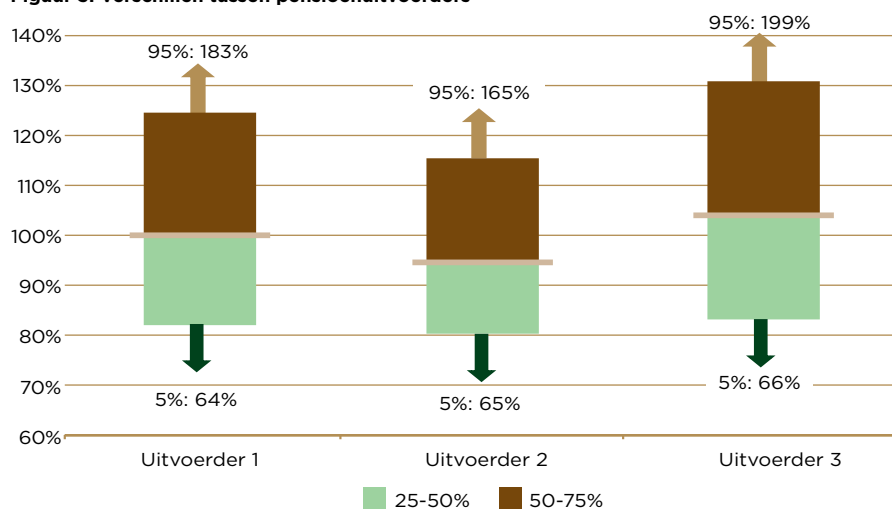
Inzicht voor werkgevers bij de selectie van een pensioenuitvoerder

De werkgever zal, in overleg met de werknemersvertegenwoordiging, de keuze maken bij welke pensioenuitvoerder de pensioenregeling ondergebracht wordt.

2. Lifecycle concepten in beweging

In de volgende figuur worden de verwachte pensioenuitkomsten van drie willekeurige pensioenuitvoerders met elkaar vergeleken voor een 25-jarige deelnemer, op basis het default risicoprofiel. Op de y-as zijn de uitkomsten voor de doorgerekende scenario's vermeld, waarbij de mediaan (de middelste pensioenuitkomst) van uitvoerder 1 op 100% is gesteld (zie de beige lijn). Bij pensioenuitvoerder 2 blijkt de mediaan 5% lager te liggen en bij uitvoerder 3 is dit 4% hoger.

Figuur 3. Verschillen tussen pensioenuitvoerders



De bruine balk geeft de spreiding van de 25% pensioenuitkomsten boven de mediaan. Bij pensioenuitvoerder 1 variëren deze van 100% tot 125%. De groene balk geeft de 25% uitkomsten onder de mediaan. Bij uitvoerder 1 liggen deze tussen de 82% en 100%. Ten slotte is ook aangegeven waar de 5% beste en 5% slechtste uitkomsten liggen. Bij pensioenuitvoerder 1 liggen de 5% slechtste uitkomsten onder de 64% en de 5% beste uitkomsten boven de 183%.

Inzicht voor werknemers bij de keuze van het risicoprofiel

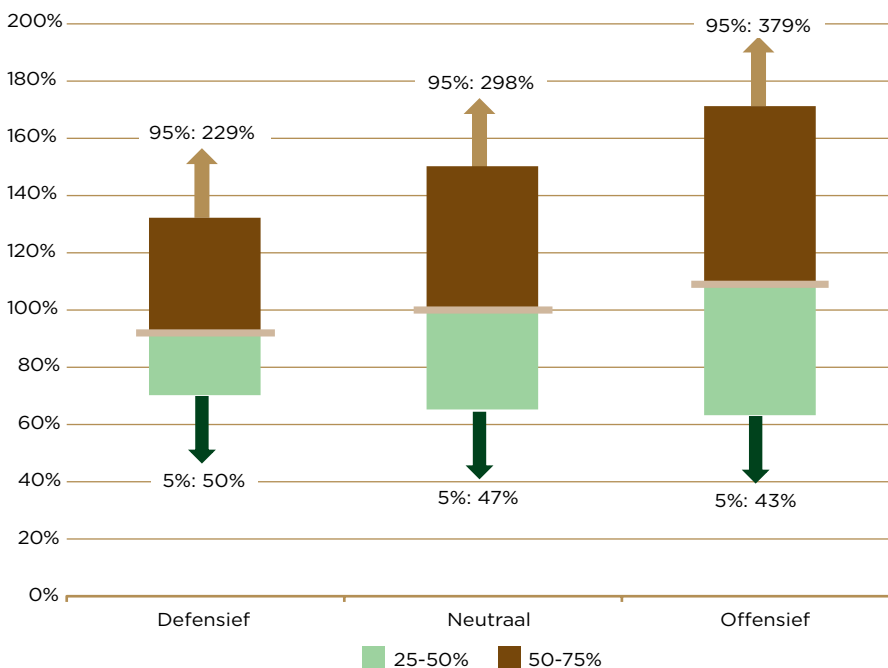
Nadat de keuze is gemaakt bij welke uitvoerder de pensioenregeling wordt ondergebracht, zal de werknemer in actie moeten komen. Hij moet namelijk bepalen welk risicoprofiel voor hem het best passend is. Indien hij geen keuze maakt, zal de default lifecycle van de uitvoerder van toepassing worden. Deze zal niet altijd aansluiten bij het werkelijke risicoprofiel van de werknemer. Bovendien blijkt dat uitvoerders veelal een neutraal profiel als default hanteren, waar sommige andere uitvoerders voor een defensief profiel kiezen. Een bewuste keuze van het risicoprofiel is dus belangrijk en voorkomt dat een werknemer te veel (of te weinig) risico's neemt tijdens de opbouwfase van zijn pensioenkapitaal.

De volgende figuur laat voor een 25-jarige deelnemer zien dat een keuze van het risicoprofiel een behoorlijke invloed kan hebben op het te bereiken

2. Lifecycle concepten in beweging

pensioen. Het verwachte pensioen bij het default profiel is hierbij op 100% gesteld. Bij keuze voor het offensieve profiel is het verwachte pensioenresultaat circa 9% hoger, terwijl bij het defensieve profiel het resultaat naar verwachting circa 8% lager zal uitvallen. Uiteraard gaat de keuze voor een offensief profiel gepaard met grotere positieve en negatieve afwijkingen.

Figuur 4. Verschillen tussen risicoprofielen



Gezien de verschillen tussen de diverse profielen is een goede voorlichting aan de werknemers van groot belang. Het verdient aanbeveling hier al tijdens het keuzeproces voor de pensioenuitvoerder de nodige aandacht aan te besteden.

LCP geeft u inzicht

Uiteraard wordt de keuze van een pensioenuitvoerder niet alleen bepaald door de kwaliteit van de lifecycles. Ook de hoogte van de administratiekosten en risicopremies, de administratieve performance van de uitvoerder en de kwaliteit van werkgevers- en werknemersportal zijn aspecten die meegenomen moeten worden. Ook hierin kunnen wij u inzicht geven.

LCP heeft veel kennis van en ervaring met beschikbare premieregelingen en beschikt over een uitgebreide database met informatie over de door pensioenuitvoerders aangeboden producten. Op basis daarvan adviseren wij zowel werkgevers als werknemers (vertegenwoordigers) bij het maken van optimale keuzes.



Johan van Soest

Senior Consultant - Actuary

Ogenschijnlijk dezelfde lifecycle concepten vertonen grote verschillen als het gaat om netto rendement en risico. Voor werkgever en werknemers is goed inzicht noodzakelijk om de juiste keuzes te kunnen maken.

3. LC onderzoek 2015

3.1 Pensioenuitvoerders

Voor dit rapport is informatie verzameld over 2015 van beleggingsfondsen verbonden aan de volgende vier pensioenverzekeraars:



Zwitserleven

delta lloyd

Daarnaast zijn de volgende negen PPI's in ons onderzoek betrokken.



Zwitserleven^{PPI}



² Zwitserleven en Zwitserleven PPI hanteren dezelfde lifecycles. Om die reden worden in ons onderzoek 12 lifecycle concepten nader onderzocht.

De door ons gemaakte keuze van deze 13² pensioenuitvoerders is zodanig dat een representatief beeld van de markt wordt verkregen, zonder daarbij te streven naar volledigheid. Alle gegevens zijn op ons verzoek aangeleverd door de pensioenuitvoerders en steekproefsgewijs gecontroleerd, onder andere door aansluiting te zoeken met de jaarverslagen van de betreffende beleggingsfondsen.

3.2 Nadere analyse lifecycles

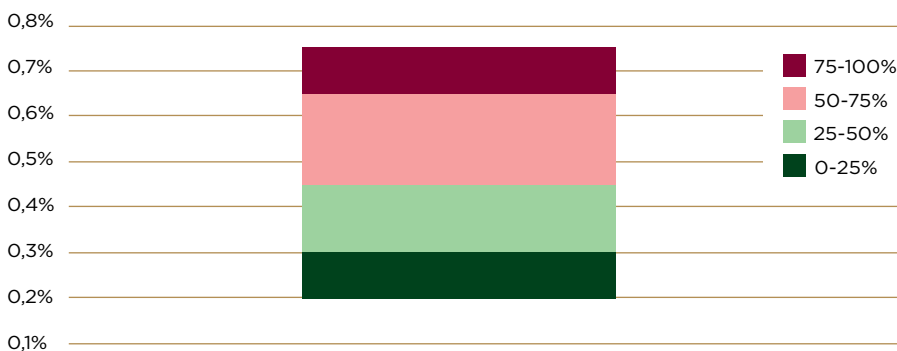
Ons onderzoek naar de lifecycles in 2015 heeft zich met name gericht op:

- de gehanteerde beleggingsmix;
- de mate van renteafdekking;
- het kostenniveau en;
- het gerealiseerde netto rendement.

3. LC onderzoek 2015

Hiervoor hebben we van de getoonde pensioenuitvoerders de benodigde informatie verzameld en geanalyseerd. In tegenstelling tot voorgaande jaren hebben wij in dit rapport geen cijferbijlage per pensioenuitvoerder meer opgenomen met gegevens over (onderliggende) beleggingsfondsen. In plaats daarvan geven wij met behulp van spreidingsdiagrammen inzicht in de resultaten. Figuur 5 laat een voorbeeld zien.

Figuur 5. Voorbeeld spreidingsdiagram



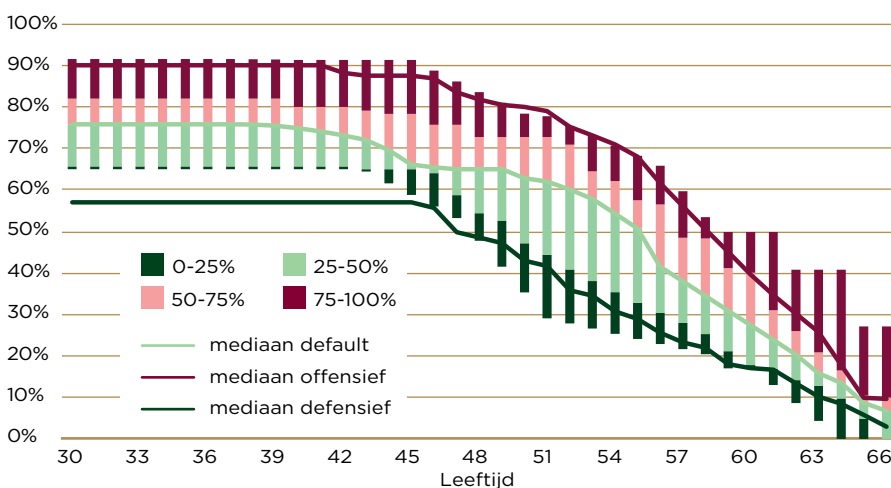
Elke balk vertegenwoordigt de uitkomsten van 3 pensioenuitvoerders. De 3 laagste uitkomsten (donkergroene balk) variëren tussen 0,20% en 0,30% en de 3 hoogste uitkomsten (donkerrode balk) variëren van 0,65% tot 0,75%.

3.3 Inzicht in gehanteerde beleggingsmix

Een van de kenmerken van lifecycles is dat het beleggingsrisico geleidelijk wordt afgebouwd naarmate de pensioendatum dichterbij komt. Dit gebeurt door afbouw van de beleggingen in zakelijke waarden ten gunste van de beleggingen in vastrentende waarden³. Op basis van het default risicoprofiel levert dit figuur 6.

³ Eenvoudshalve hebben we de indeling beperkt tot deze twee hoofdbeleggingscategorieën. In de praktijk wordt gebruik gemaakt van meerdere beleggingscategorieën zoals aandelen, vastgoed, staats- en bedrijfsobligaties.

Figuur 6. Percentage zakelijke waarden



3. LC onderzoek 2015

Tot circa 20 jaar voor de pensioendatum wordt gemiddeld voor circa 75% belegd in zakelijke waarden. In de laatste jaren is dit percentage toegenomen. Zo was dit in 2012 nog circa 70%. De verschillen tussen de uitvoerders zijn groot en variëren van 65% tot 90% zakelijke waarden.

Vanaf 15 à 20 jaar voor de pensioendatum wordt door de pensioenuitvoerders het percentage zakelijke waarden geleidelijk afgebouwd, naar gemiddeld circa 7% op de pensioendatum. Ook hier zien we een opmerkelijk verschil met enkele jaren geleden, toen in bijna alle lifecycles werd afgebouwd naar 0% zakelijke waarden. Daarnaast valt op dat in de default lifecycle van enkele uitvoerders het percentage zakelijke waarden vlak vóór de pensioendatum nog altijd 10% tot 27% is.

In de figuur zijn tevens de medianen (50%-percentiel) opgenomen van het percentage zakelijke waarden bij het meest offensieve risicoprofiel van de 12 pensioenuitvoerders en bij het meest defensieve risicoprofiel. Deze liggen gemiddeld circa 10% tot 15% hoger respectievelijk lager dan het default profiel. De laatste jaren voor de pensioendatum zijn deze verschillen kleiner.

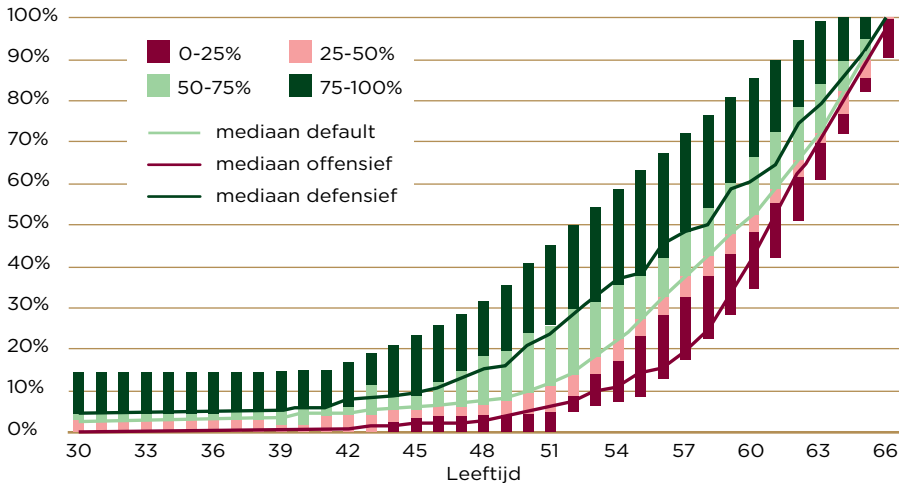
De gehanteerde beleggingsmix bepaalt in belangrijke mate het uiteindelijk te bereiken pensioenresultaat. Omdat deze mix per uitvoerder en risicoprofiel behoorlijk kan verschillen, is het belangrijk voor zowel werkgever als werknemers om hier een goed objectief inzicht in te krijgen tijdens het keuzetraject voor een pensioenuitvoerder.

3.4 Inzicht in mate van renteafdekking

Naast de afbouw van het beleggingsrisico is het afdekken van het renterisico het tweede instrument om te voorkomen dat het verwachte pensioen vlak voor de pensioendatum nog fors kan wijzigen. Indien het renterisico 100% is afgedekt, dan zal het opgebouwde pensioenkapitaal in dezelfde mate met renteveranderingen meebewegen als de tarieven voor pensioeninkoop. Naarmate minder renterisico is afgedekt, kunnen grotere positieve of negatieve afwijkingen ontstaan. De volgende figuur laat zien dat pensioenuitvoerders het renterisico verschillend afdekken, zowel qua hoogte als in de loop der tijd.

3. LC onderzoek 2015

Figuur 7. Percentage renteafdekking



Tot circa 20 jaar vóór de pensioendatum wordt het renterisico minimaal afgedekt. Daarna wordt het renterisico geleidelijk afgebouwd. Bij enkele uitvoerders is het renterisico enkele jaren vóór de pensioendatum al volledig afgedekt, terwijl andere uitvoerders nog een beperkte mate van renterisico handhaven. Overigens is niet altijd exact vast te stellen hoe de renteafdekking in de tijd verloopt. Een aantal uitvoerders dekt het renterisico af op basis van de duration van de pensioenverplichtingen bij pensioeningang, terwijl andere de feitelijke duration behorend bij de bereikte leeftijd hanteren. Op basis van de verkregen informatie is in een aantal gevallen een zo goed mogelijke vertaling gemaakt op basis van de feitelijke duration.

De mediaan van de renteafdekking in de meest defensieve risicoprofielen ligt tussen 5%-punt en 10%-punt hoger dan die van de default. De afbouw van het renterisico begint gemiddeld ook enkele jaren eerder. Zie hiervoor de donkergroene lijn. Bij de mediaan van de meest offensieve profielen zien we het tegenovergestelde. Deze lijn ligt tussen 5%-punt en 10%-punt lager (zie de donkerrode lijn).

3.5 Inzicht in het kostenniveau

De Ongoing Charges Figure (OCF) betreft de “lopende kosten” die aan het vermogen van beleggingsfondsen worden onttrokken. Om tot een goed beeld te komen van de totale beleggingskosten die in de pensioenproducten in rekening worden gebracht, zijn de door de beleggingsfondsen gepubliceerde OCF percentages:

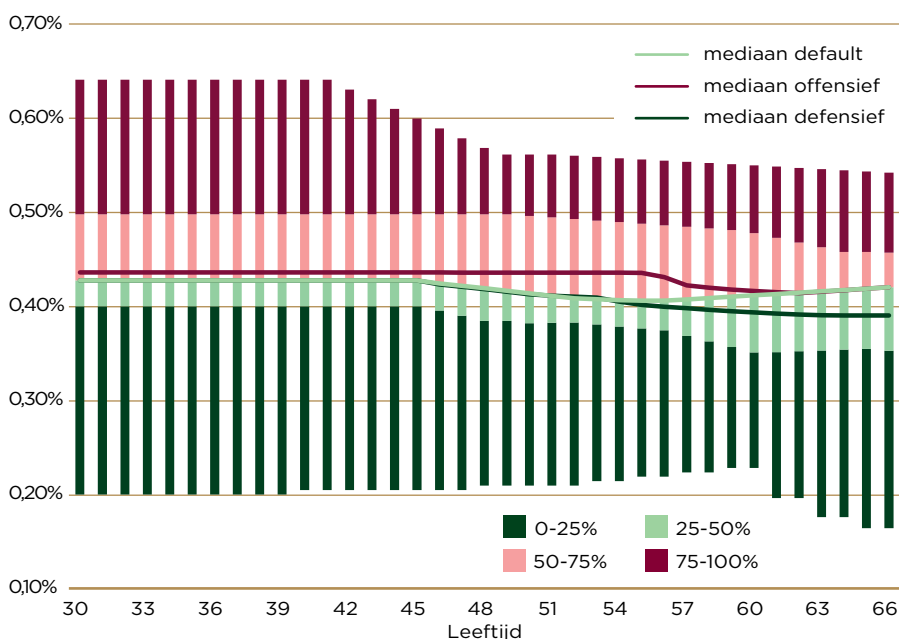
- verhoogd met de kosten van vermogensbeheer die door de pensioenuitvoerder zelf in rekening worden gebracht en;

3. LC onderzoek 2015

- verlaagd met eventuele door de pensioenuitvoerder opgegeven kortingen op de OCF.

De aldus resulterende uitgebreide Ongoing Charges Figure wordt in dit rapport aangeduid als OCF+.

Figuur 8. Percentage beleggingskosten (OCF+)



De gemiddeld in rekening gebrachte OCF+ bij de default lifecycle profielen bedraagt circa 0,42%, waarbij wij een bandbreedte constateren van 0,20% tot 0,64%. Deze gemiddelde percentages zijn redelijk in lijn met die van 2014. Naarmate de pensioendatum dichterbij komt daalt bij een aantal pensioenuitvoerders de OCF+. Dit wordt over het algemeen veroorzaakt door een toename van het aandeel vastrentende waarden waarbij vaak een lagere OCF+ van toepassing is. Vlak voor de pensioendatum is het verschil tussen de hoogste en laagste OCF+ echter nog steeds groot. Deze varieert namelijk van 0,16% tot 0,54%.

De gemiddelde OCF+ bij de offensieve en defensieve lifecycles wijkt nauwelijks af van het gemiddelde van de default. Zie hiervoor de donkergroene en donkerrode lijn.

3.6 Inzicht in gerealiseerd netto rendement

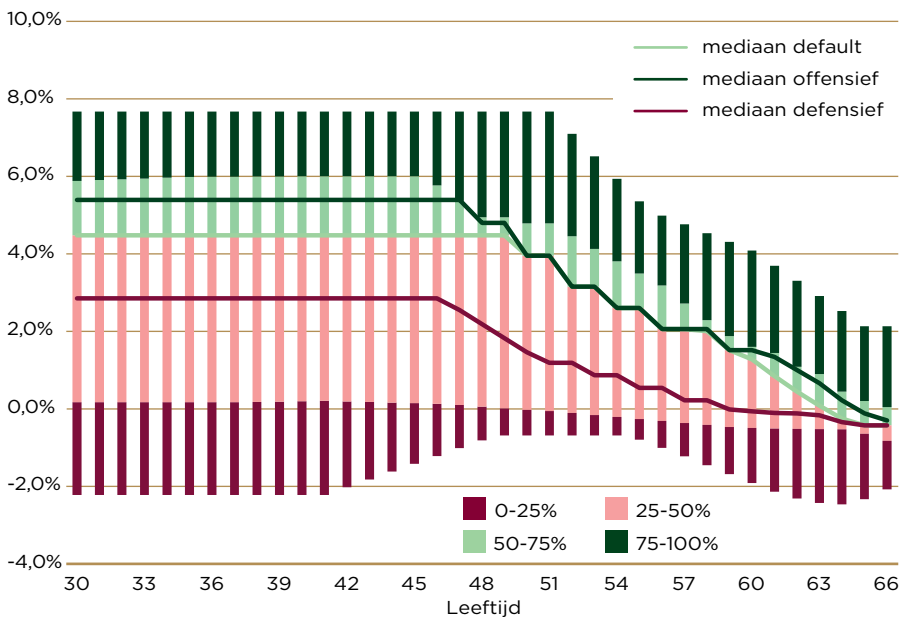
Wij hebben voor de default lifecycles geanalyseerd wat in 2015 het totaal gerealiseerde netto beleggingsrendement is geweest bij de diverse pensioenuitvoerders⁴. Dit netto rendement hebben wij hierbij gebaseerd op de door de beleggingsfondsen gemaakte netto rendementen (waarin

⁴ Van een uitvoerder waren de rendementen niet volledig beschikbaar. Dit onderdeel betreft daarom 11 pensioenuitvoerders.

3. LC onderzoek 2015

de OCF reeds is verwerkt) na correctie met het verschil tussen de OCF en de OCF+. Eventuele door de pensioenuitvoerder extra in rekening gebrachte (vermogens) beheerkosten en verleende kortingen op de OCF beïnvloeden ten slotte het feitelijk gemaakte rendement.

Figuur 9. Inzicht in gerealiseerd netto rendement



Ook hier zien we weer een grote variatie tussen de verschillende pensioenuitvoerders. Tot circa 20 jaar voor de pensioendatum is gemiddeld 3,2% rendement gemaakt. Het hoogste rendement was echter bijna 8%, terwijl het laagste circa 2% negatief was. Dichter bij de pensioendatum loopt het gemiddeld rendement geleidelijk af richting 0%. De afbouw van het percentage zakelijke waarden is hier mede debet aan. Vanwege de hoge mate van renteafdekking en het feit dat de marktrente eind 2015 per saldo niet substantieel afweek ten opzichte van eind 2014 was het rente-effect op de beleggingswaarde minimaal. In 2014 was dit effect vanwege de toen sterk gedaalde marktrente gemiddeld nog circa 20%. Vlak voor de pensioendatum varieert het gerealiseerd rendement nog wel van circa 2% negatief tot circa 2% positief.

Het gemiddelde gerealiseerd netto rendement bij de offensieve en defensieve lifecycles is maximaal circa 0,5% hoger (donkergroene lijn) respectievelijk maximaal circa 3% lager (donkerrode lijn) dan het gemiddelde van de default.

4. Voorbehoud**4. Voorbehoud**

Dit document mag geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd, zonder toestemming vooraf, mits de bron duidelijk wordt vermeld. Hoewel grote inspanning is gedaan om te zorgen dat de informatie in dit rapport correct is, accepteert Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. ("LCP") geen aansprakelijkheid voor fouten of omissies, of acties van derden.

Dit rapport en de daarin gegeven informatie mag niet worden beschouwd als een advies van LCP of een aanbeveling voor een DC product of een pensioenuitvoerder. Daarvoor dient specifiek professioneel advies te worden ingewonnen, waarbij wordt ingegaan op de individuele omstandigheden en wensen inzake de pensioenregeling.

Dit rapport kan worden gedownload van onze website www.lcpnl.com.

Utrecht, juni 2016

Lane Clark & Peacock Netherlands B.V.

LCP Netherlands Lifecycle Pensioen 2016



Evert van Ling

Partner

evert.vanling@lcpnl.com

+31 (0)6 2453 3001



Johan van Soest

Senior Consultant - Actuary

johan.vansoest@lcpnl.com

+31 (0)6 5373 3998

Lane Clark & Peacock (LCP) is een Europees actuariel adviesbureau. LCP heeft vestigingen in Londen, Winchester, Dublin en Utrecht.

Lane Clark & Peacock LLP
London, UK
Tel: +44 (0)20 7439 2266
enquiries@lcp.uk.com

Lane Clark & Peacock LLP
Winchester, UK
Tel: +44 (0)1962 870060
enquiries@lcp.uk.com

Lane Clark & Peacock
Ireland Limited
Dublin, Ireland
Tel: +353 (0)1 614 43 93
enquiries@lcpireland.com

Lane Clark & Peacock
Netherlands B.V.
Utrecht, Netherlands
Tel: +31 (0)30 256 76 30
info@lcpnl.com