

LIFECYCLES 2024

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

24 december 2024

Samenvatting

Aanbod

Bijna alle pensioenuitvoerders (8 van de 10) hebben sinds ons vorige rapport hun lifecycle producten in meer of minder mate aangepast qua beleggingsmix en/of renteaftdekking. 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. 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 renteaftdekking. Een lagere aftdekking van het renterisico had in 2023 overwegend een positief 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 2023 een grote spreiding. Jongeren behaalden een netto rendement tussen 12% en 17%. Voor ouderen lagen de rendementen tussen 7% en 16%.

Over 5 jaar gemeten (2019 - 2023) is er, afhankelijk van de leeftijd, 2% tot 4% verschil tussen het hoogste en het laagste gemiddelde jaarrendement. De kosten vermogensbeheer in 2023 varieerden bij default risicoprofielen tussen 0,28% en 0,43%.

Doorbeleggen

Om uiteenlopende redenen zijn de uitkeringen in 2024 met een ander percentage aangepast dan het behaalde rendement in 2023.

Mede door de complexiteit blijft het voor een deelnemer lastig om keuzes te maken. 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 2023	
2. Gerealiseerd netto rendement 2023	
3. Beleggingsmix 2024	
4. Renteafdekking 2024	
5. Valutarisico 2024	
3. Doorbeleggen na de pensioendatum.....	12
1. Beleggingsmix 2024 bij doorbeleggen	
2. Aanpassingen in variabel pensioen	
4. Individuele keuzebegeleiding.....	15



“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 2024 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



5 PPI's



1 APF



2. Inzicht in lifecycles

Realisatie 2023

Wij hebben van 10 pensioenuitvoerders¹⁾ in totaal 11 producten²⁾ onderzocht met betrekking tot 2023. 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 2019 - 2023.

Productaanbod medio 2024

Pensioenproducten worden continu doorontwikkeld. 8 van de 10 uitvoerders hebben sinds ons vorige rapport 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. Bij de realisatie 2023 hebben wij ze nog meegenomen, maar niet meer bij het productaanbod 2024.

2) Bij AegonCappital (vanaf 2023 onderdeel van ASR) 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 2023

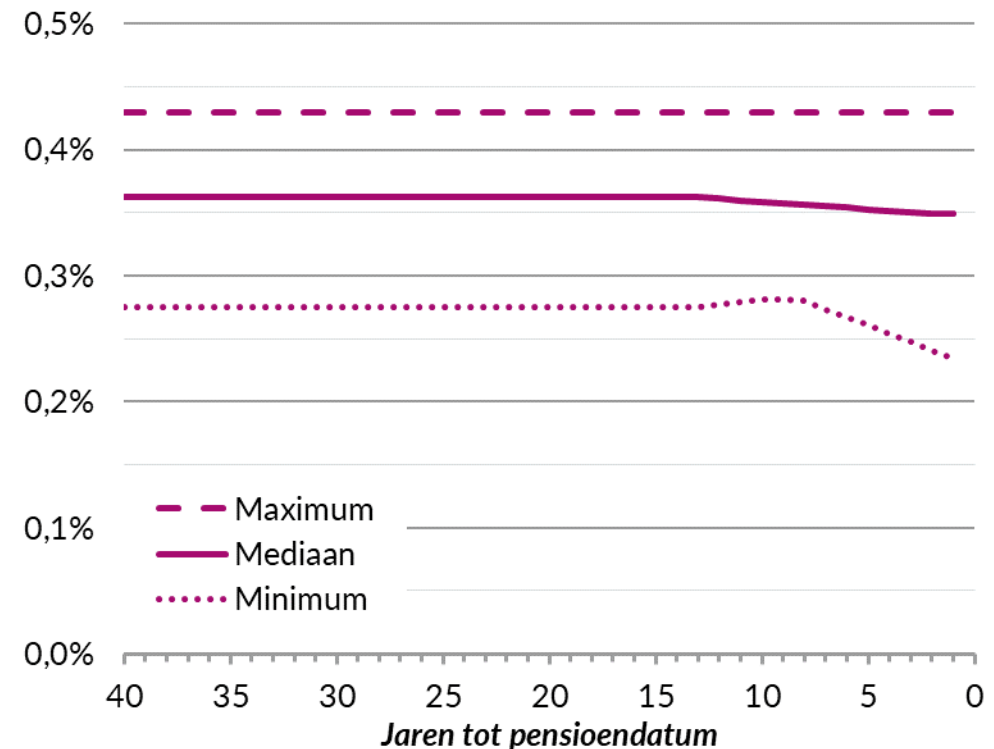
OCF en OCF+

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 2022. De minimale verschillen komen met name door iets aangepaste beleggingsmixen. De mediaan is circa 0,36%, gelijkwaardig aan 2022.
- 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 2023

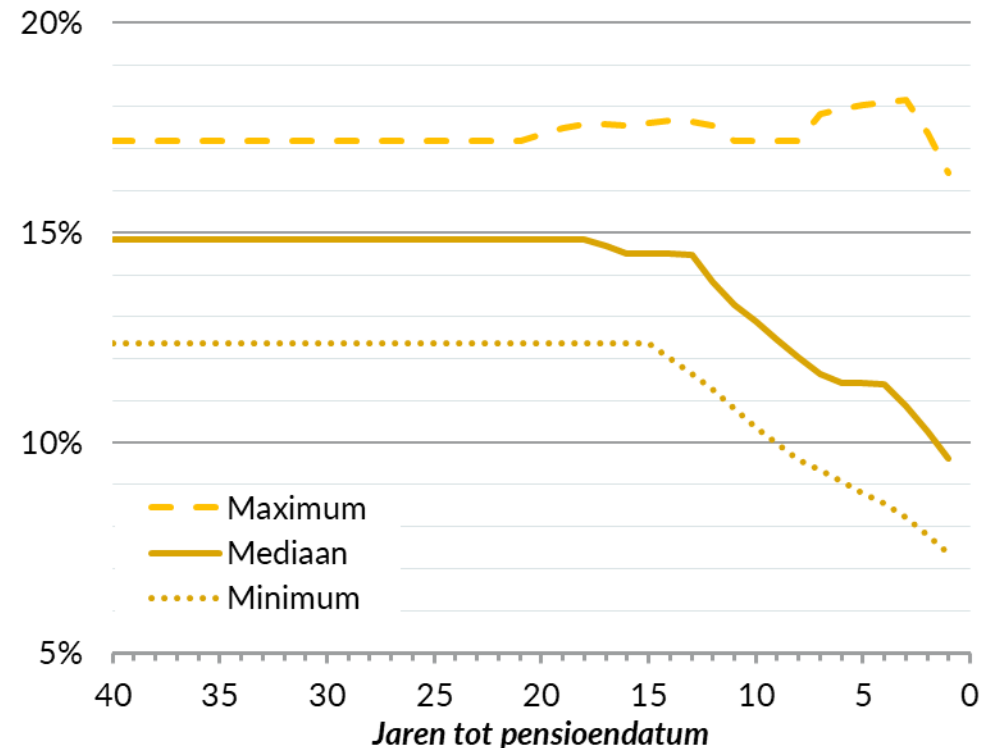
Netto rendement

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 bijna 15% rendement gehaald, daarna aflopend naar circa 10%.
- Tegenover deze positieve rendementen vlak voor de pensioendatum staat een 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 5%. In de afbouwfase lopen de verschillen op naar circa 10%.
- Elk procent rendementsverschil gedurende 40 jaar geeft ruim 20% verschil in pensioenkapitaal.
- Bij een enkele uitvoerder presteerde het offensieve risicoprofiel zo af en toe minder goed dan de default. Het defensieve profiel presteerde bij enkele uitvoerders zo af en toe beter.

Gerealiseerde netto rendementen 2023



2.2 Gerealiseerd netto rendement 2019 - 2023

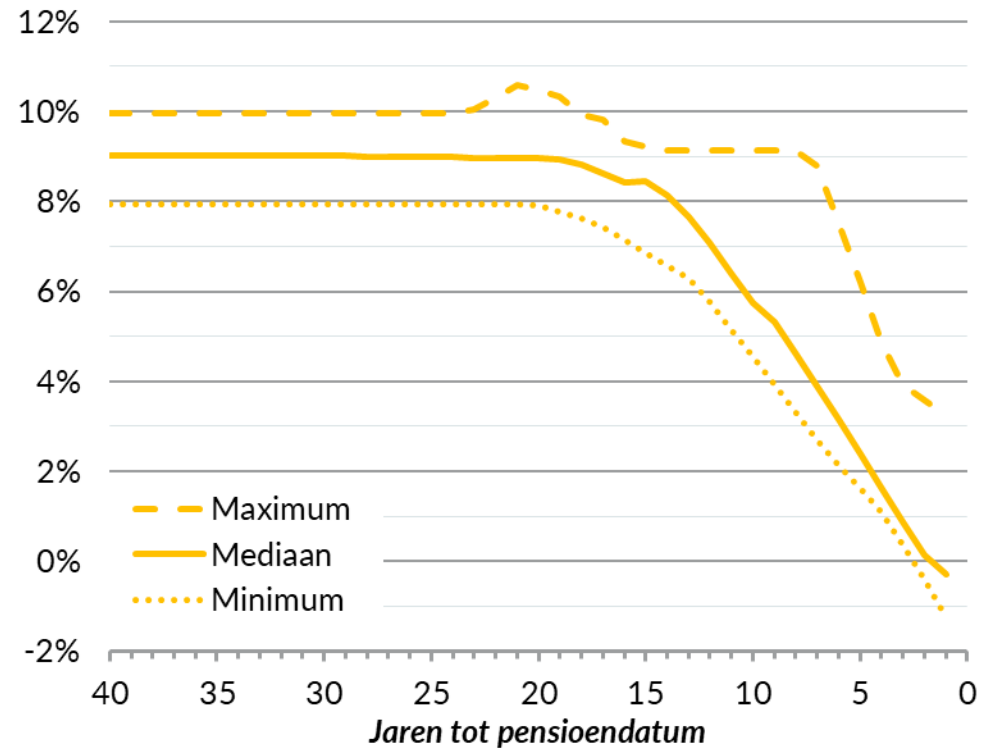
5-jaars rendement van 10 uitvoerders

Een meerjaarsperiode geeft een beter beeld van de beleggingsperformance van een uitvoerder. Van 11 producten (10 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 2019 - 2023 berekend.

Rendement jongeren gemiddeld 9% per jaar

- Voor jongeren werd gemiddeld 9% rendement per jaar behaald. Richting pensioendatum neemt het gemiddelde geleidelijk af tot 0% per jaar.
- Soms scoort een uitvoerder bij jongeren bovengemiddeld en bij ouderen juist ondergemiddeld.
- De rendementen over 2019 - 2023 zijn ruim hoger dan over 2018 - 2022, omdat 2023 een veel beter beleggingsjaar was dan het negatieve jaar 2018.
- De verschillen tussen het hoogste en het laagste gemiddelde netto rendement circa 2% en daarmee vergelijkbaar ten opzichte van 2018 - 2022. Voor ouderen is het toegenomen tot een verschil van 4%.

Gerealiseerde netto rendementen 2019 - 2023



2.3 Beleggingsmix 2024

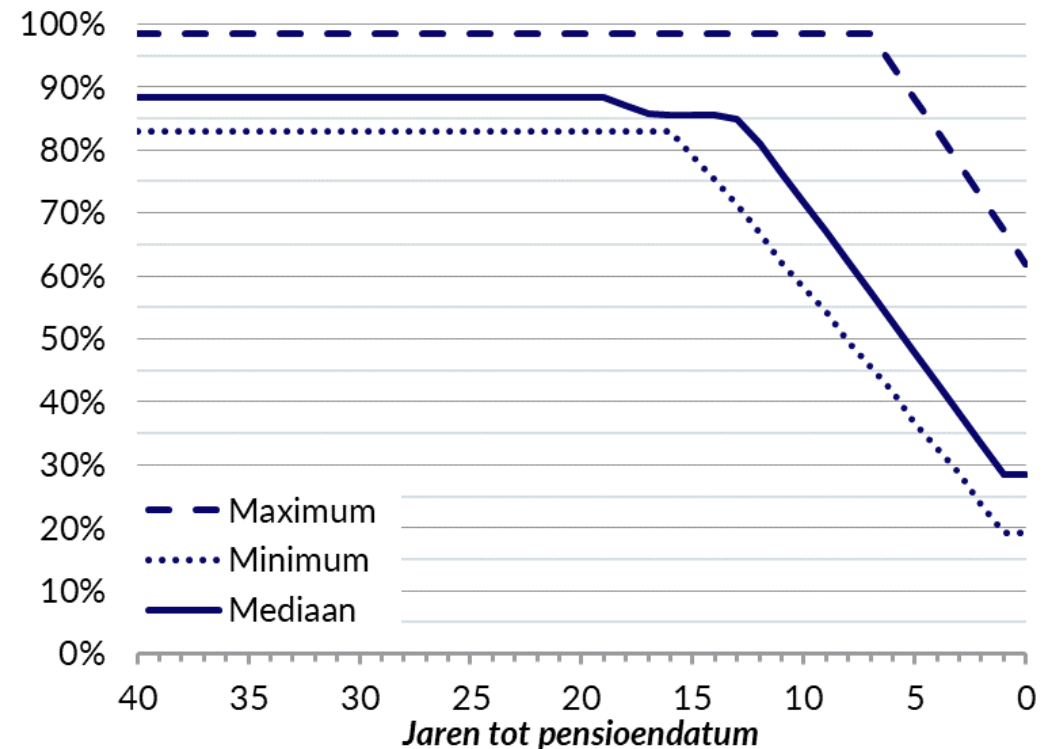
Zakelijke waarden

Zakelijke waarden ¹⁾ 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 2023 ¹⁾.
- Het gemiddeld percentage zakelijke waarden vlak voor pensioendatum is toegenomen van circa 25% vorig jaar naar nu circa 29%. Voornaamste oorzaak hiervan is het wegvallen van een product dat op het eind minder dan gemiddeld in zakelijke waarden belegde,
- Het product met 62% 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 toch de lifecycle gericht op een vaste uitkering aangehouden.

2.4 Renteafdekking 2024

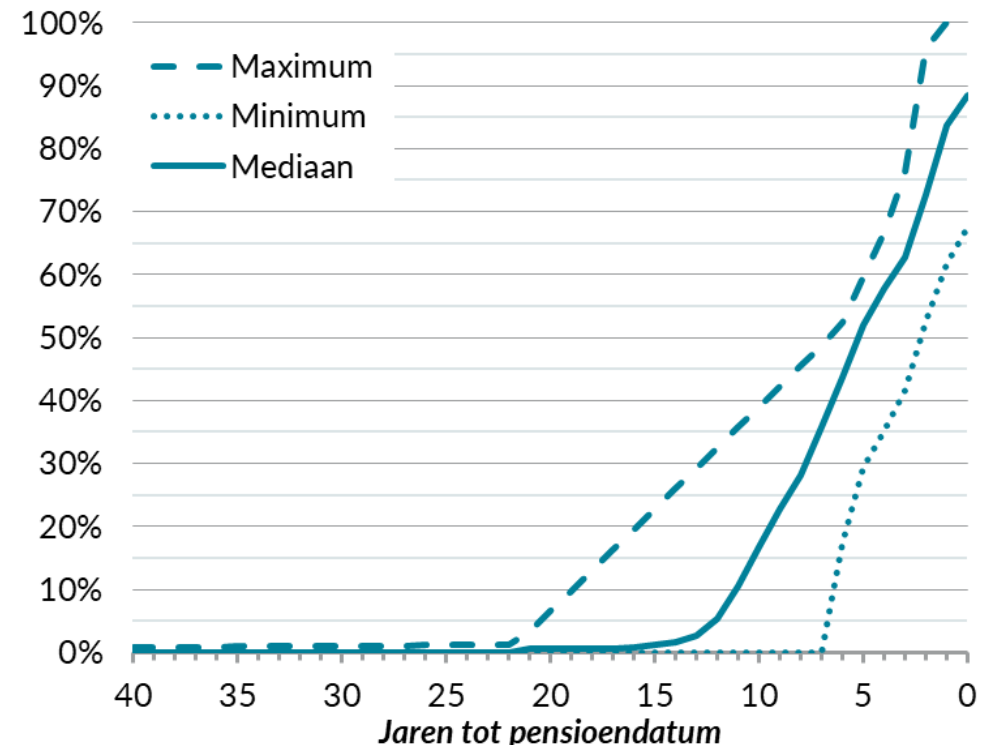
Renterisico en renteafdekking

Een hogere/lagere markrente 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 ruim 65% en 100%.
- Enkele uitvoerders hebben ten opzichte van 2023 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 2024

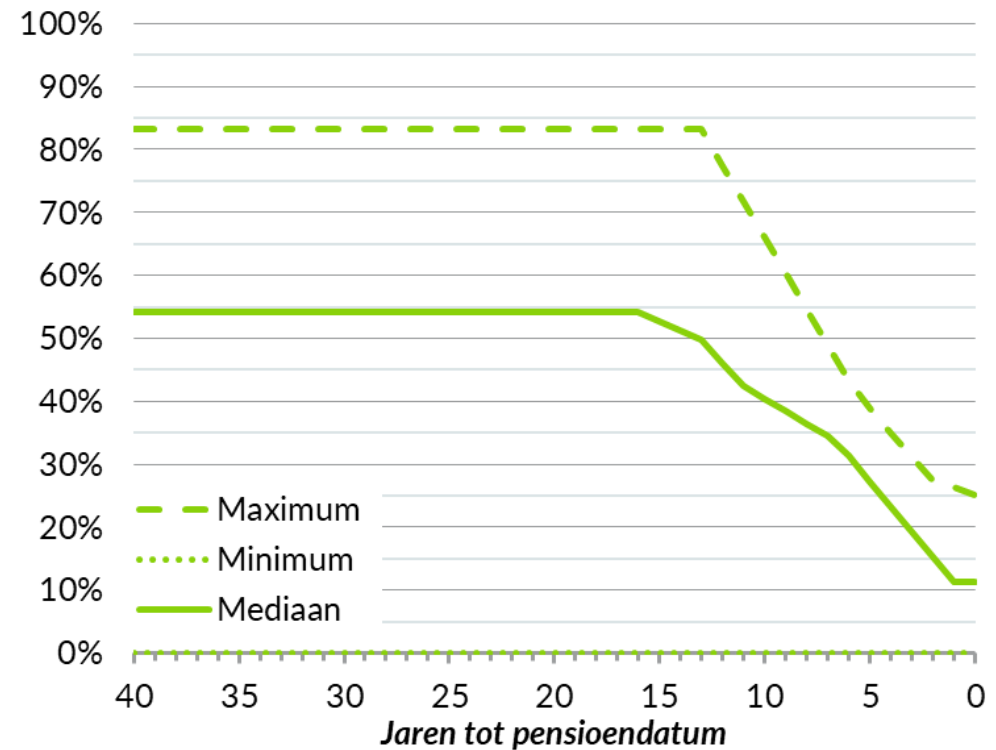
Valutarisico en risicoafdekking

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 meer afgedekt t.o.v. 2023

- Tot 20 jaar voor de pensioendatum heeft gemiddeld circa 55% van de beleggingen valutarisico (na afdekking).
- De variatie ten opzichte van de mediaan is groot: -55% tot +30%. 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 meer dan vorig jaar.
- Omdat de waarde van de US-dollar en de Japanse yen in 2023 per saldo is gedaald ten opzichte van de euro, had het valutarisico een enigszins negatief effect op het netto rendement. Voor het Britse pond geldt het tegengestelde.

Percentage beleggingen met valutarisico na afdekking

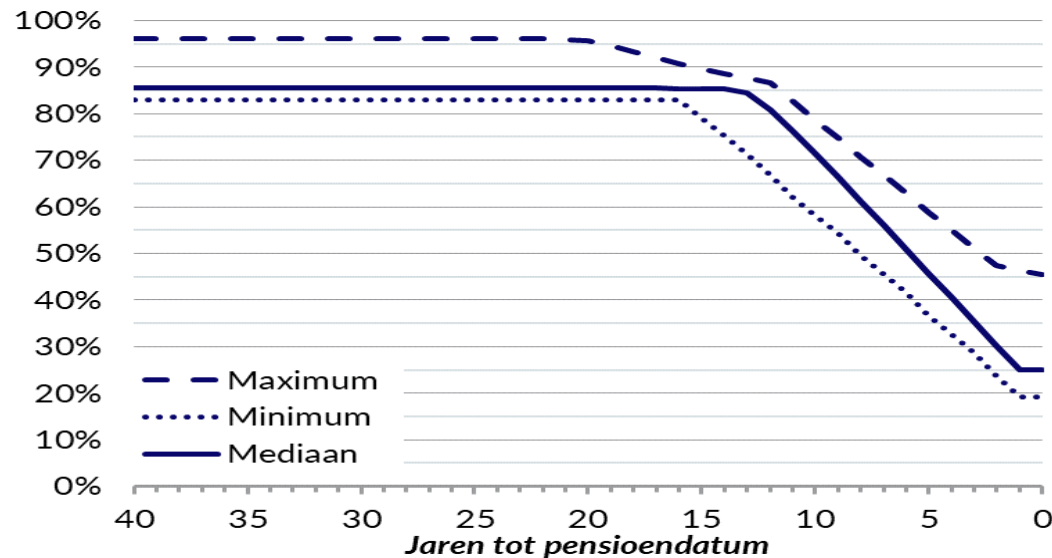


3.1 Beleggingsmix 2024 bij doorbeleggen

Voorsorteren op vast pensioen

Onderstaande figuur toont het percentage zakelijke waarden in de default risicoprofielen van 8 uitvoerders, gericht op vast pensioen. Het percentage zakelijke waarden vlak voor pensioendatum varieert van 20% tot 45%.

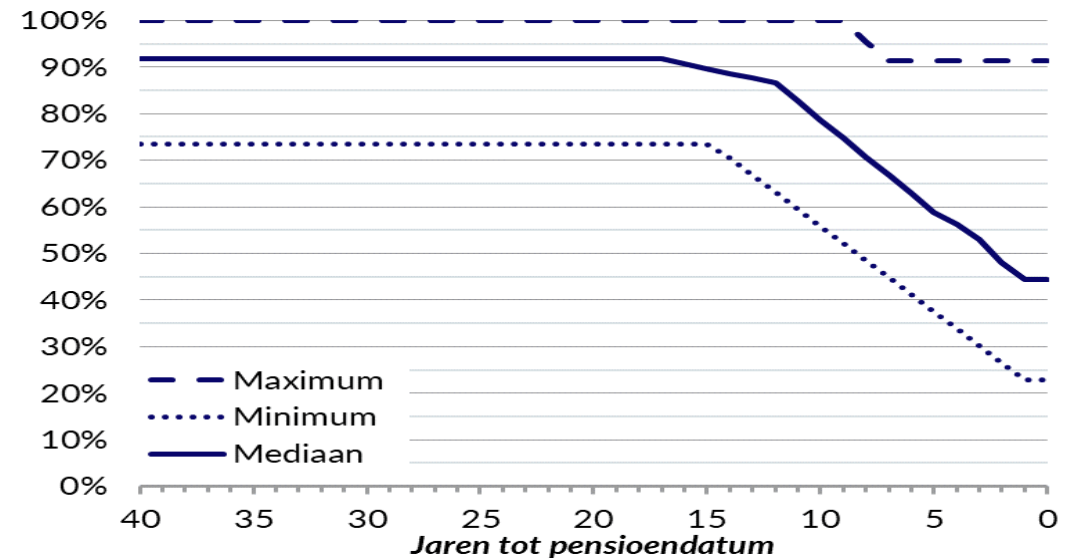
Percentage zakelijke waarden (voorsorteren vast pensioen)



Voorsorteren op variabel pensioen

Voor dezelfde uitvoerders wordt hieronder inzicht gegeven in de meest defensieve en offensieve risicoprofielen gericht op variabel pensioen. Het aandeel zakelijke waarden op pensioendatum varieert van ruim 20% tot 90%.

Percentage zakelijke waarden (voorsorteren variabel pensioen)



3.1 Beleggingsmix 2024 bij doorbeleggen

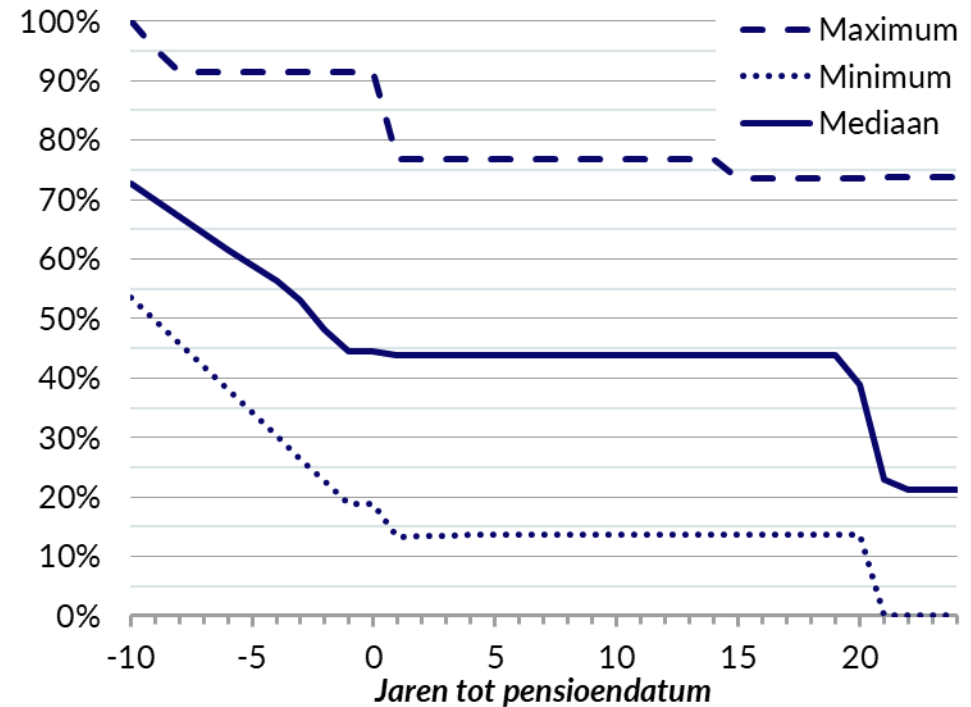
Doorbeleggen na pensioendatum

Bij doorbeleggen wordt het kapitaal deels (0% - 85%) gebruikt voor een vaste uitkering en deels (15% - 100%) wordt doorbelegd. Het doorbelegde deel blijft belegd in een mix van zakelijke waarden / vastrentende waarden. Bij 1 uitvoerder wordt het doorbelegde deel alsnog na 20 jaar in één keer omgezet in een vast pensioen, bij 2 andere uitvoerders gebeurt dit vanaf de 82- respectievelijk 87-jarige leeftijd geleidelijk in 10 jaar. Bij de overige uitvoerders wordt levenslang doorbelegd.

Veel keuzemogelijkheden voor deelnemers

- De figuur toont van de 6 pensioenuitvoerders met variabele pensioenproducten het percentage zakelijke waarden in de meest defensieve en de meest offensieve doorbeleg-profielen na de pensioendatum. Er wordt hierbij rekening gehouden met het deel van het kapitaal waarvoor een vaste uitkering wordt aangekocht¹⁾.
- Er zijn grote verschillen qua risico: de eerste 20 jaar na pensioeningang ligt het percentage zakelijke waarden tussen 8% en 68%.

Percentage zakelijke waarden bij doorbeleggen



1) Voorbeeld: als naast 50% garantiepensioen voor 50% van het kapitaal wordt doorbelegd in een mix 60% zakelijke waarden / 40% vastrentende waarden, dan wordt er $50\% \times 60\% = 30\%$ belegd in zakelijke waarden.

3.2 Aanpassingen in variabel pensioen door uiteenlopende oorzaken

Uitkeringen stijgen door...

- **Positieve beleggingsrendementen**
Het rendement op het pensioenvermogen van de variabele uitkeringen varieerde tussen **8,5%** en **14%**. Dit werd deels veroorzaakt door een positief rendement op zakelijke waarden. De licht gedaalde rente leidde echter ook tot positieve rendementen op vastrentende waarden en renteaafdekking.

Dempend effect door...

- **Spreiding van beleggingsrendementen**
Het is mogelijk om beleggingsrendementen te spreiden over meerdere jaren. Daardoor wordt een uitkering stabiel. Van de 7 producten maken 3 gebruik van deze spreidingsmogelijkheid (4 en 10 jaar).
- **Combinatie van beleggingspensioen en garantiepensioen**
In sommige doorbelegproducten wordt een deel van het totale kapitaal aangewend voor een gegarandeerd pensioen. Als van het kapitaal bijvoorbeeld 70% gegarandeerd pensioen is aangekocht en 30% wordt doorbelegd, dan telt de wijziging van het beleggingspensioen voor slechts 30% mee in de totale uitkering voor 2023.

Uitkeringen dalen door...

- **Stijging inkooptarieven pensioen**
Door de licht gedaalde marktrente werd de prijs van pensioen iets hoger. Deelnemers aan het variabele pensioen hebben meer kapitaal nodig om dezelfde uitkering te blijven krijgen. De nieuwe uitkering is dus iets lager dan dat je op basis van het rendement zou verwachten.
- **Aanpassing ingerekend dalpercentage**
Diverse doorbelegproducten betreffen een zogeheten dalvariant. Er wordt daarbij een voorschot genomen op toekomstige rendementen. Daardoor is de uitkering bij aanvang hoger, maar wordt een vaste daling van de uitkering ingerekend. In verband met wettelijke eisen, of door nieuwe inzichten van de pensioenuitvoerder, kan het dalingspercentage begin 2024 gewijzigd zijn. Als de vaste daling bijvoorbeeld wijzigt van 1,5% naar 1,0%, dan wordt de uitkering in 2024 eenmalig met 5% verlaagd. De toekomstige jaarlijkse dalingen zijn dan uiteraard wel kleiner (1,0% in plaats van 1,5%).
- **Aanpassing verwachte overlevingskansen**
Door toename van de levensverwachtingen kunnen de inkooptarieven van pensioen gestegen zijn, waardoor de uitkering daalt.

4. 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 ouderdompensioen, 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 2024



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.

