



Pensioenen 2021

In deze derde Special Edition Pensioenen zijn ten behoeve van de ProductRatings 13 premieovereenkomsten van 11 aanbieders vergeleken. Bij de ProductRating Prijs is ook dit jaar weer gekeken naar de (beste) verhouding tussen werkgeverslasten en deelnemersopbrengsten. Uiteraard bevat deze editie ook weer de ProductRating Voorwaarden, waarbij uitvoerig naar beleggen in de opbouwfase wordt gekeken. De uitgangspunten voor zowel de ProductRating Prijs als Voorwaarden zijn gelijk gebleven aan die van vorig jaar. Wel is er een aantal nieuwe producten meegenomen bij de analyses. Ondanks het feit dat de uitgangspunten gelijk zijn gebleven, zijn er de nodige verschuivingen zichtbaar als gevolg van tariefswijzigingen en productmutaties.

ProductRating Prijs

De MoneyView ProductRating Prijs betreft een update van de prijsanalyse van vorig jaar. De deelnemersbestanden en de profielen zijn niet gewijzigd. Het afgelopen jaar zijn de meeste tarieven van de pensioenproducten gewijzigd. Ook zijn er bij de meeste producten wijzigingen doorgevoerd in de lifecycles. Dat kan een aanpassing van de strategische beleggingsmix zijn, maar er kan ook sprake zijn van andere fondsen. Verder kan de aanbieder aanpassingen hebben doorgevoerd in de hoogte van de uitvoeringskosten. Er zijn berekeningen gemaakt voor 178 profielen in MoneyView Collectief Pensioen (MCP). Er is gewerkt met 23 verschillende deelnemersbestanden, onder meer variërend in aantallen deelnemers. Er zijn bestanden doorgerekend met 25, 35, 45 en 75 deelnemers. Hierbij is in de verschillende deelnemersbestanden gevarieerd in bestanden met laag, middelbaar en hoog opgeleide deelnemers voor het bepalen van de inkomens. Daarnaast zijn bestanden met een gemiddeld (modaal) inkomen doorgerekend. Tevens zijn in de bestanden met 25 deelnemers berekeningen gemaakt, waarbij vooral jonge of juist oudere deelnemers zijn opgenomen. Ook is er een bestand met een hoge partnerdichtheid en een bestand met veel alleenstaanden doorgerekend. Voor de beschikbare premie is uitgegaan van staffel II van het Staffelbesluit pensioenen van 20 december 2019, op basis van 3% rekenrente. Dat is de rekenrente die op pensioendatum wordt verondersteld te gelden, ofwel de rekenrente waartegen een pensioen kan worden aangekocht. Deze staffel is gericht op de opbouw van een ouderdomspensioen van 1,875% per dienstjaar in combinatie met een uitgesteld opgebouwd partnerpensioen. Uitgesteld wil zeggen vanaf pensioendatum. Hierbij is gevarieerd op een pensioentoezegging van 60%, 80% en 100% van de staffel. Daarnaast is voor elk deelnemersbestand (m.u.v. 75 deelnemers) gerekend met een vaste beschikbare premie van 10% van de pensioengrondslag. We hebben gekeken naar de beste verhouding tussen werkgeverslasten en deelnemersopbrengsten. Voor de vergelijkingen is steeds uitgegaan van dezelfde pensioentoezegging binnen alle producten. Dat wil zeggen, dezelfde staffel voor pensioenopbouw, dezelfde dekking voor partnerpensioen en arbeidsongeschiktheid en een vergelijkbaar beleggingsprofiel. Een dergelijke pensioentoezegging is bij alle aanbieders onder te brengen.

Werkgeverslasten

De lasten voor de werkgever bestaan uit de beschikbare premie voor de pensioenopbouw, de risicopremies voor partnerpensioen, wezenpensioen, ANW-hiaatpensioen en voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Ook zijn eenmalige kosten bij aanvang, zoals inregelkosten of contractkosten, en periodieke uitvoeringskosten of administratiekosten meegenomen. De beschikbare premie zou op het eerste gezicht geen rol moeten spelen voor de vergelijking van werkgeverslasten. We zijn voor de vergelijking ten slotte uitgegaan van dezelfde pensioentoezegging. De totale verschuldigde beschikbare premie kan echter verschillen door het moment waarop de deelnemer naar de volgende staffeltrede gaat. De wijze waarop aanbieders dit bepalen verschilt. Iemand kan op zijn of haar verjaardag overgaan naar de volgende staffeltrede, maar ook pas op de eerstvolgende polisvervaldag, dus later. In het laatste geval is de totale premie-inleg voor de deelnemer lager en is dus ook de werkgeverslast lager. Het bereikbare kapitaal voor de deelnemer valt dan ook lager uit.

Deelnemersopbrengsten

Onder deelnemersopbrengst verstaan we het jaarlijkse pensioen dat de deelnemer zou mogen verwachten, gegeven de inleg, de rendementsscenario's op basis van de karakteristieken van de beleggingen en de rentescenario's. De deelnemersopbrengsten die worden getoond in de MoneyView-pensioenapplicaties en worden gebruikt in de rating, zijn de resultaten van drie scenario's. De optimistische deelnemersopbrengst is gebaseerd op de 90e waarneming uit de lijst met uitkomsten van de scenario's. Dat wil zeggen dat als je 100 uitkomsten zou hebben berekend en je die hebt gesorteerd van laag naar hoog, dat de 90e uitkomst wordt geselecteerd (of het op 10 na meest gunstige scenario). Bij de pessimistische deelnemersopbrengst nemen we het 10e percentiel en voor een gemiddeld scenario nemen we het 50e percentiel, ofwel de middelste waarneming (mediaan).

★★★★★ PRIJS



• Aegon Cappital PPI Contract (elipsLife)

De drie genoemde scenario-uitkomsten zijn berekend op basis van bruto rendementen. Deelnemersopbrengsten zijn sinds de invoering van de netto-staffels alleen nog onderhevig aan kosten die samenhangen met de beleggingen: aan- en verkoopkosten, beheerkosten en fondskosten (lopende kosten). Deze kosten worden bij de scenario-berekeningen op basis van dat bruto rendement volledig meegenomen in de deelnemersopbrengsten. MoneyView beschikt over de actuele kosten en koersen van alle in Nederland aangeboden beleggingsfondsen. Daarmee zijn deze gegevens dus ook beschikbaar voor de beleggingsfondsen en ETF's die via een pensioenproduct worden aangeboden, waardoor MoneyView in staat is om deze berekeningen op basis van bruto rendement voor alle pensioenproducten uit te voeren.

De meest gunstige verhouding tussen verwachte deelnemersopbrengsten en werkgeverslasten wordt verkregen bij Aegon Cappital PPI Contract (elipsLife). Bij Aegon Cappital zijn drie producten verkrijgbaar met dezelfde lifecycles, de Single Manager lifecycles, en dus dezelfde verwachte gunstige deelnemersopbrengsten. De twee "PPI Contract-varianten" kennen naast de Single Manager Lifecycles ook Multi Manager Lifecycles, terwijl het Pensioenabonnement alleen Single Manager Lifecycles kent. Het PPI Contract met de risicodkkingen van elipsLife is van deze drie producten gemiddeld het voordeligst als het gaat om de werkgeverslasten, vandaar dat dit product

uiteindelijk in aanmerking komt voor de 5-sterren Rating. In een gemiddeld scenario en een optimistisch scenario scoort Aegon Cappital PPI Contract (elipsLife) samen met de andere twee producten van Aegon Cappital duidelijk beter dan het gemiddelde op de deelnemersopbrengsten. Alleen bij het pessimistisch scenario pakken de deelnemersopbrengsten wat minder gunstig uit dan het gemiddelde. De hogere deelnemersopbrengsten worden mede veroorzaakt door het offensieve karakter van het neutrale beleggingsprofiel. Dat is ook terug te zien in de grafiek in het onderdeel 'Risico's in de lifecycles' (zie pagina 6).

ProductRating Voorwaarden

Voor het bepalen van de weging van de kenmerken die zijn meegenomen in de ProductRating Voorwaarden zijn in 2020 verschillende pensioenadvieskantoren benaderd. Aan deze kantoren is gevraagd om van de 67 door MoneyView geselecteerde kenmerken minimaal 10 kenmerken te benoemen die zij het belangrijkste vinden bij de advisering in premieovereenkomsten. In totaal 13 producten zijn beoordeeld op acceptatiecriteria, premiemogelijkheden, (online) communicatiemogelijkheden, nabestaandendeckingen, arbeidsongeschiktheidsdekkingen, beleggingsmogelijkheden en (incidentele) kosten. Ten opzichte van vorig jaar zijn de producten van ABN AMRO PPI en Centraal Beheer APF toegevoegd aan de vergelijking.

Het Persoonlijk Pensioen Plan van Nationale-Nederlanden heeft dit jaar het hoogste aantal punten behaald op voorwaarden en stoot hiermee het Nu Pensioen van Zwitserleven van de troon. Vorig jaar eindigde het Persoonlijk Pensioen Plan nog op de derde plaats, maar door een aantal productverbeteringen die eerder dit jaar zijn doorgevoerd, kent dit product nu de hoogste score. Zo is sinds vorig jaar ook alle documentatie voor de werknemer beschikbaar in het Engels en biedt de pensioen-app voor de werknemers nu ook inzicht in de actuele beleggingswaarde. Vorig jaar kende Nationale-Nederlanden al wel een app, maar daarmee kon alleen de waarde per 1 januari worden getoond, die gelijk was aan de informatie zoals opgenomen in het UPO. Om deze reden werden vorig jaar minder punten toegekend aan



• Nationale-Nederlanden Persoonlijk Pensioen Plan

de pensioen-app van Nationale-Nederlanden. Het product onderscheidt zich verder onder andere door de mogelijkheid om premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid mee te verzekeren op de bijspaarpremie, de mogelijkheid om voor een andere default lifecycle te kiezen dan de standaard van de aanbieder en het feit dat alle lifecycles beleggen in fondsen die voldoen aan het duurzame beleggingsbeleid volgens art. 8 SFDR. Ook biedt Nationale-Nederlanden een dashboard waarin de werkgever of adviseur het gebruik van het deelnemersportaal kan volgen. Zwitserleven verliest hier wat punten, aangezien zij het dashboard nog in ontwikkeling hebben. Deze komt in de tweede helft van 2022 beschikbaar. Zwitserleven biedt tot die tijd wel de mogelijkheid om een dergelijke rapportage op verzoek aan te leveren.

Wij bedanken de volgende pensioenadviseurs die aan het bepalen van de weging hebben meegewerkt: Maarten Franken - Berkenhout Finance (Eindhoven) • Wim Hoogendoorn / Edmond Halley (Utrecht) • Bram Faasse - Fundament Advies (Lansingerland) • Harry van Houdt / Nederlandsche Planners Associatie (Amsterdam) • Gerrit-Jan Doorneweerd - Doorneweerd Pensioenen en Verzekeringen (Naarden) • Judith Schwartz - FIDUCE Pensioenadviseurs b.v. (Heemstede) • Peter Wensink / WensinkPensioen (Wierden) en Sander Geytenbeek / Geytenbeek (Baarn).

Productkenmerken Uitgelicht

Dashboard deelnemersgebruik

Online portalen voor zowel deelnemers als werkgevers zijn al een flink aantal jaren gemeengoed. Deelnemers kunnen in het portaal onder andere zien hoe de pensioenregeling eruit ziet, hun beleggingsprofiel bepalen en zien hoe de beleggingswaarde zich ontwikkelt. Ook bieden vrijwel alle aanbieders inzicht in mogelijke scenario's, zodat de deelnemer weet wat hij/zij kan verwachten op pensioendatum. Ook wordt bijna altijd inzichtelijk gemaakt wat het zou betekenen als de deelnemer eerder

of later zou willen stoppen met werken, wat het zou betekenen als de deelnemer parttime gaat werken en wat het zou kunnen opleveren als de deelnemer voor vrijwillig bijsparen zou kiezen. Ook kan via het portaal vaak een keuze worden gemaakt voor vrijwillige dekkingen, zoals een vrijwillig ANW-hiaat of vrijwillige arbeidsongeschiktheidsdekkingen. Werkgevers kunnen in het werkgeversportaal nieuwe werknemers aanmelden of juist aangeven dat een bestaande deelnemer uit dienst treedt. Ook kunnen in de regel facturen online worden ingezien.

DASHBOARD DEELNEMERSGEBRUIK 2020 vs 2021



Bron: MoneyView ProductManager

De afgelopen jaren is bij een groot deel van de aanbieders het portaal voor de werkgever uitgebreid met een dashboard waarmee de werkgever kan volgen hoe de deelnemers gebruik maken van het portaal. Zo krijgt de werkgever inzicht in het aantal logins op het deelnemersportaal, het aantal unieke bezoekers per maand of jaar, het aantal deelnemers dat een risicoprofiel heeft vastgesteld en welk risicoprofiel er uiteindelijk is gekozen (waaronder de keuze voor vast pensioen of doorbeleggen). Ook kan worden nagegaan hoeveel deelnemers hebben gekozen voor een vrijwillige ANW- of AO-dekking en hoeveel deelnemers gebruik maken van bijsparen of netto pensioen. Tevens biedt een aantal aanbieders inzicht in het rendement van de deel-

nemers en de leeftijdsverspreiding binnen het contract. Doordat de werkgever inzicht krijgt in het gebruik van het portaal en welke keuzes er zijn gemaakt, heeft hij of zij de mogelijkheid om deelnemers die dit niet of nauwelijks doen te activeren om dit wel te gaan doen. Belangrijk argument hiervoor is het pensioenbewustzijn van de medewerkers te vergroten.

Van de onderzochte 13 producten kennen er negen een dashboard in het werkgeversportaal. Bij twee producten is er geen dashboard waarin informatie over het deelnemersgebruik beschikbaar is en ook zijn er nog twee producten waarbij het dashboard momenteel in ontwikkeling is.

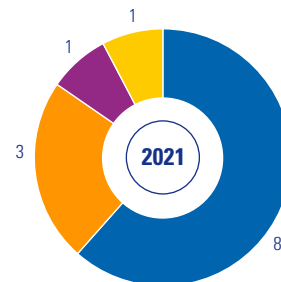
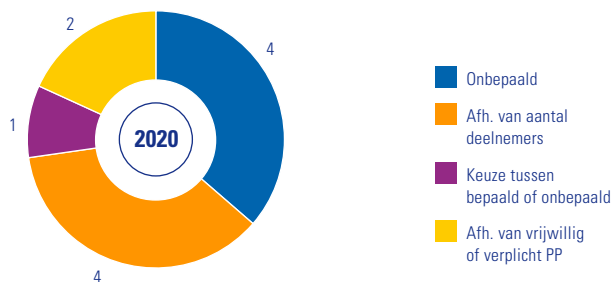
Keuze bepaald/onbepaald partnerpensioen

Van de acht advieskantoren die mee hebben gewerkt aan het bepalen van de weging van de kenmerken, hebben vijf kantoren aangegeven het belangrijk te vinden dat er een keuze is tussen een bepaald of onbepaald partnerpensioen. Vooral bij kleinere MKB-bedrijven komt het vaak voor dat er relatief veel of juist weinig werknemers zijn met een partner. Een adviseur heeft dan graag de mogelijkheid om zelf te kunnen bepalen of er een bepaald of juist onbepaald partnerpensioen moet worden verzekerd.

De afgelopen jaren is deze keuzemogelijkheid echter juist aan het verdwijnen en bieden steeds meer aanbieders alleen nog een onbepaald partnersysteem of wordt het systeem bepaald door het aantal deelnemers in het contract. Momenteel is er dan ook nog maar één aanbieder die nog echt een keuze biedt. Bij deze aanbieder geldt tot 10 deelnemers uitsluitend een bepaald partnersysteem, maar vanaf 10 deelnemers bestaat er een keuze tussen bepaald of onbepaald.

Daarnaast is er één pensioenproduct dat een keuze biedt tussen een vrijwillig of verplicht partnerpensioen, waarbij voor de vrijwillige variant een bepaald systeem geldt en bij de verplichte variant een onbepaald systeem. Normaal gesproken worden premies van vrijwillige dekkingen bij de deelnemer in rekening gebracht, maar bij dit product kan de werkgever ook besluiten om deze premies zelf te betalen, waardoor er dus indirect wel een keuze bestaat tussen het bepaalde of onbepaalde partnersysteem. Daarnaast is bij drie aanbieders het systeem afhankelijk van het aantal deelnemers, waarbij de grens, afhankelijk van de aanbieder, op 10 of 50 deelnemers ligt. Tot slot zijn er acht aanbieders die uitsluitend een onbepaald partnersysteem kennen. Vorig jaar kenden nog vier aanbieders uitsluitend een onbepaald systeem. De trend naar steeds meer onbepaalde partnerpensioenen zet zich dus onverminderd voort, ondanks de wens van de adviseur die hier graag zelf een keuzemogelijkheid zou willen hebben.

KEUZE BEPAALD/ONBEPAALD PARTNERPENSIOEN 2020 vs 2021



Bron: MoneyView ProductManager

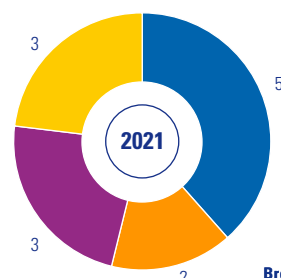
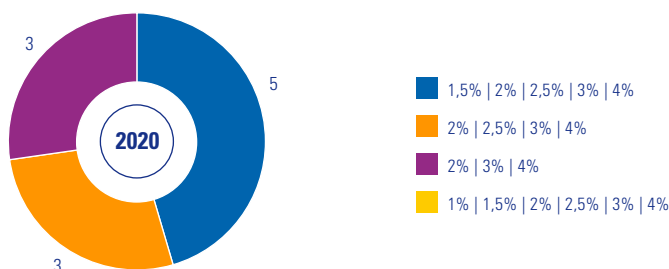
Markrentestaffels

De staffels bij beschikbare premieregelingen zijn afgeleid van een middelloonsysteem, waarbij de beschikbare premiestaffel oorspronkelijk een rekenrente kende van 4%. Deze rekenrente sloot aan bij de rentestand die in de jaren '90 en het begin van deze eeuw gebruikelijk was. De rente daalt echter al vele jaren en inmiddels beginnen we in Nederland zelfs te wennen aan negatieve rentes. Sinds het staffelbesluit van 21 december 2009 is in bijlage IV een staffel opgenomen met een rekenrente van 3%, waardoor hogere beschikbare premiepercentages mogelijk werden gemaakt. Daarvoor was er al wel een mogelijkheid van een afgeleide 3% staffel, maar die kende juist lagere premiepercentages dan de 4% staffel. Met de ontwikkeling van de rente van de afgelopen jaren is inmiddels duidelijk dat ook 3% te hoog is. Sinds het staffelbesluit van 20 januari 2017 is het zowel voor verzeke-

raars als PPI's toegestaan om staffels vast te stellen met een marktrente, die dus wel min of meer aansluit bij de huidige rentestand (verzekeraars mochten het al iets eerder). De kans is dan ook groter dat een beoogd middelloonniveau daadwerkelijk kan worden gerealiseerd.

Alle onderzochte producten maken gebruik van marktrentestaffels. De keuzemogelijkheden verschillen echter wel per aanbieder. Vorig jaar waren er nog enkele aanbieders die aangaven dat in overleg ook een marktrentestaffel met een rekenrente van 1% mogelijk was, maar dit behoorde toen nog niet tot de standaard opties. Inmiddels maakt de staffel met een rekenrente van 1% bij drie aanbieders standaard deel uit van de keuzemogelijkheden en kan nu op verzoek bij sommige partijen zelfs worden uitgegaan van 0,5% of 0,75%.

MOGELIJKE MARKTRENTESTAFFELS 2020 VS 2021



Bron: MoneyView ProductManager

Beleggen in de opbouwfase

In een pensioenregeling op basis van een premieovereenkomst kan onderscheid worden gemaakt tussen twee verschillende fasen: de opbouwfase en de uitkeringsfase. In de opbouwfase bouwt een deelnemer vermogen op; in de uitkeringsfase wordt het opgebouwde vermogen aangewend als koopsom voor een levenslange pensioenuitkering. Die pensioenuitkering hoeft niet bij dezelfde aanbieder als die voor de opbouwfase te worden aangekocht.

Lifecycle beleggen en Vrij beleggen

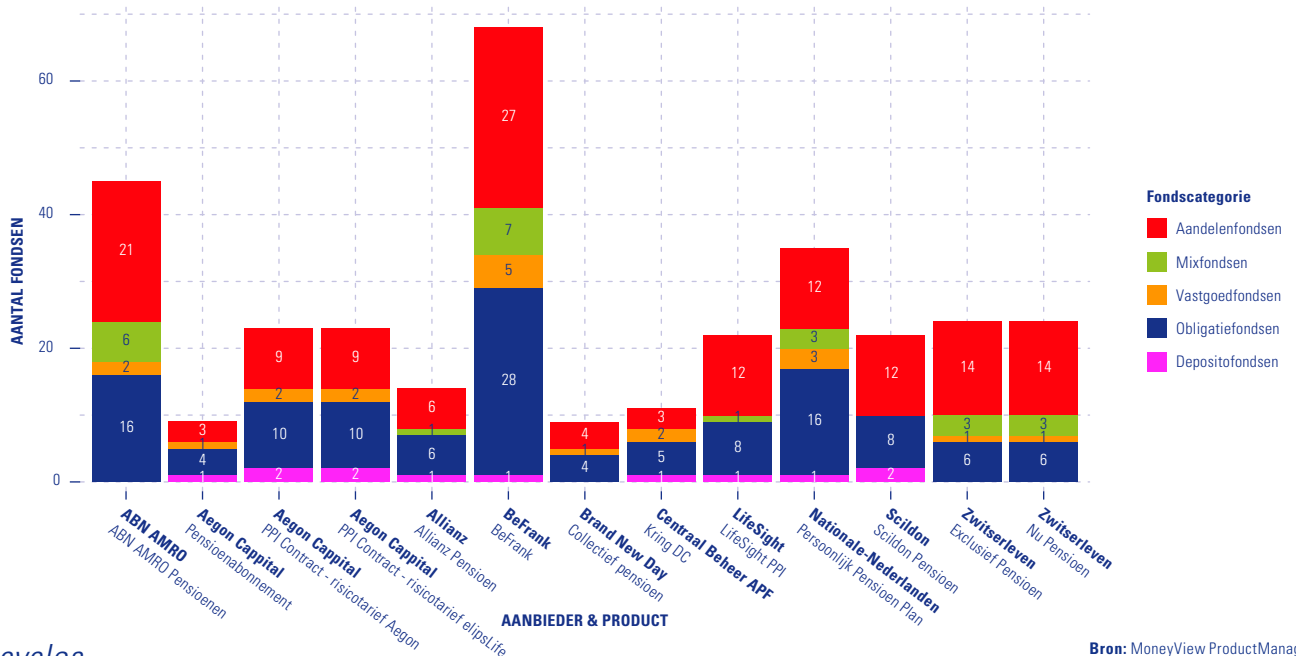
In de opbouwfase kan een deelnemer in een pensioenregeling op twee verschillende manieren beleggen. De eerste mogelijkheid is de keuze van een lifecycle. Hierbij wordt gebruik gemaakt van het principe van *age-based investing*, oftewel het gegeven dat de leeftijd van de deelnemer een rol speelt bij de bepaling van de asset allocaties. Over het algemeen geldt dat hoe jonger de deelnemer is, des te meer in zakelijke waarden wordt belegd. De allocatie in zakelijke waarden wordt naarmate de pensioendatum nadert geleidelijk afgebouwd, waardoor de allocatie in vastrentende waarden (of geldmarktfondsen) zal toenemen.

Beleggen brengt risico's met zich mee. Het idee van lifecycle beleggen is dat het risico naarmate pensionering nadert, wordt verminderd. Er is sprake van beleggingsrisico en van renterisico. Het beleggingsrisico houdt in dat de koersen van de beleggingen zowel opwaartse als neerwaartse bewegingen maken en dat het rendement dus varieert en ook (sterk) negatief kan zijn. Op de langere termijn blijkt dat verliezen weer kunnen worden ingelopen en dat beleggen over het algemeen rendabel is. We hebben het echter wel over de oudedagvoorziening en het zou bijzonder vervelend zijn als je vlak voor je pensionering ineens een groot deel van de beleggingswaarde ziet verdampen. Dat kun je dan vrijwel niet meer goedmaken in de tijd die nog rest. Met lifecycle beleggen wordt het risico naarmate de pensioendatum dichterbij komt

daarom afgebouwd (afbouwfase). Er wordt dan minder in zakelijke waarden, zoals aandelen, belegd en meer in vastrentende waarden, zoals obligaties. Vaak wordt in de afbouwfase dan gekozen voor obligaties met een lange looptijd. Hiermee wordt het renterisico beperkt. Dat lijkt vreemd, omdat een obligatie met een lange looptijd gevoeliger is voor koersschommelingen als gevolg van renteontwikkelingen dan kortlopende obligaties. Met langlopende obligaties kun je dan dus alsnog een flink verlies lijden. Een langlopende obligatie beschermt echter tegen de lage rente. Je moet met je opgebouwde kapitaal namelijk een lijfrente aankopen. Die is afhankelijk van de rente en die is laag, dus ook de periodieke uitkering zal laag zijn. Als de rente daalt, stijgt de koers van de langlopende obligatie. Dan heb je een hoger kapitaal beschikbaar voor de aankoop van een pensioen, waarvan de rente laag is. Als de rente stijgt, daalt de obligatie in waarde, maar door de hogere rente kun je met minder kapitaal een vergelijkbaar pensioen kopen. Deze zogeheten 'rente-hedge' is nuttig voor pensioen en lijfrente. De deelnemer kan ook rekening houden met het doorbeleggen van het pensioenvermogen na pensionering. Dan is een rentehedge minder van belang. Daarom zijn er ook lifecycles die bij de risicoafbouw rekening houden met het doorbeleggen van (een deel van) het opgebouwde pensioenkapitaal. De tweede mogelijkheid is de optie om als deelnemer zelf de fondsen te kiezen waarin belegd zal worden gedurende opbouwfase; deze keuze wordt ook wel *opting out* genoemd. Hiermee kan de deelnemer dus zelf bepalen waar de maandelijkse premie-inleg in wordt belegd. In onderstaande grafiek is weergegeven in welk type fondsen er belegd kan worden.

Bij BeFrank heeft de deelnemer de grootste keuzemogelijkheid. Hier kan worden belegd in maar liefst 68 verschillende beleggingsfondsen. Opvallend is dat zowel ABN AMRO, Brand New Day als Zwitserleven geen depositofondsen aanbieden indien de deelnemer zelf de eigen beleggingskeuzes wil maken.

AANTAL AANGEBODEN FONDSEN BIJ OPTING OUT



Bron: MoneyView ProductManager

Lifecycles

Basu & Drew (2007) beargumenteren dat de snelle groei in lifecycle investeringen verklaard kan worden omdat ze het vraagstuk van asset allocaties voor de deelnemers uit handen neemt. Oftewel, deelnemers hoeven niet meer zelf na te denken over hoe ze hun inleg verspreiden over alle mogelijke beleggingsfondsen gedurende de tijd. Het concept van een lifecycle neemt deze keuze voor de deelnemer uit handen. Er is echter geen optimale lifecycle (Mehlkopf & Van Bilsen, 2020). De optimale lifecycle hangt namelijk niet alleen maar samen met de leeftijd van de deelnemer, maar ook met andere factoren, zoals het reeds opgebouwde pensioen, de risicobereidheid van de deelnemer en risico's betreffende het toekomstige salaris.

De lifecycles van de verschillende DC-pensioenregelingen worden in de MoneyView pensioenapplicaties opgedeeld in vijf verschillende risicoklassen:

- Zeer defensief
- Neutraal
- Zeer offensief
- Defensief
- Offensief

De default lifecycle is vaak de neutrale variant, waarbij de 'trade-off' tussen risico en rendement als neutraal wordt beschouwd. Over het algemeen geldt dat er meer in zakelijke waarden wordt belegd naarmate de risicobereidheid van de deelnemer toeneemt.

 **Lifecycles voor doorbeleggen**

Sinds 2016 is het mogelijk om ook een variabele pensioenuitkering aan te kopen op pensioendatum. Als hiervoor wordt gekozen, wordt niet het gehele pensioenkapitaal aangewend voor een levenslange uitkering op pensioendatum. In plaats hiervan wordt steeds de desbetreffende (maandelijkse) uitkering van het opgebouwde pensioenkapitaal afgetrokken, waarbij het resterende pensioenkapitaal wordt doorbelegd.

Bij de aankoop van een vaste pensioenuitkering is de gepensioneerde volledig afhankelijk van de rentetermijnstructuur die geldt op het moment van aankoop. Indien deze op een laag niveau staat, zal het pensioeninkomen gedurende de gehele uitkeringsfase ook relatief laag zijn. Dit probleem speelt bij een variabele pensioenuitkering veel minder, omdat de uitkering niet afhankelijk is van de rentetermijnstructuur op één specifiek moment. Er is ook de mogelijkheid om een gedeelte van het vermogen te gebruiken voor een vaste uitkering en het resterende gedeelte voor een variabele uitkering.

Aanbieders bieden sinds de invoering van de mogelijkheid van een variabele pensioenuitkering ook lifecycles in de opbouwfase aan die gericht zijn op het doorbeleggen van het pensioenvermogen na pensioendatum. Het is mogelijk om bij deze zogenaamde doorbeleg-lifecycles langer in zakelijke waarden te blijven investeren, omdat het totale pensioenvermogen ook in de uitkeringsfase wordt belegd. Bij de aankoop van een vaste uitkering speelt dit principe veel minder, omdat het voor een

deelnemer zeer ongewenst is indien in de laatste jaren van de opbouwfase slechte rendementen worden behaald. Het pensioenvermogen kan dan namelijk vlak voor pensioendatum voor een groot gedeelte verdampen. Bovendien is er in dat geval weinig resterende tijd om deze verliezen te compenseren.

De doorbeleg-lifecycles zijn ook gebaseerd op de eerder genoemde vijf risicoprofielen, maar tevens op een, door de deelnemer, vooraf ingeschat percentage van het pensioenvermogen dat doorbelegd wordt na pensioendatum. De aanbieders bieden verschillende doorbeleg-lifecycles aan die rekening houden met verschillende percentages voor de aankoop van de variabele uitkering. In de tabel hieronder wordt weergegeven welke lifecycles worden aangeboden die gericht zijn op hoeveel procent er van de opgebouwde waarde wordt doorbelegd. Er wordt door MoneyView onderscheid gemaakt tussen lifecycles die voor minder dan 1/3e deel uitgaan van doorbeleggen, tussen 1/3e en 2/3e deel doorbeleggen en vanaf 2/3e deel doorbeleggen.

Er blijkt opmerkelijk veel variatie te zijn in de keuzes die de deelnemer heeft bij de verschillende aanbieders. Zo biedt BeFrank geen lifecycles aan voor 100% doorbeleggen (maar wel 20 lifecycles voor gedeeltelijk doorbeleggen) en bieden Aegon Cappital en Scildon juist alleen maar lifecycles aan die volledig op doorbeleggen zijn ingericht. **LEES VERDER OP PAGINA 6 >>**

AANTAL AANGEBODEN DOORBELEG-LIFECYCLES VERDEELD IN DRIE CATEGORIEËN

AANBIEDER	PRODUCT	DB<33%	33%<DB<66%	DB>66%
ABN AMRO	ABN AMRO Pensioenen	0	0	1
Aegon Cappital	Pensioenabonnement	0	0	5
Aegon Cappital	PPI Contract (elipsLife)	0	0	5
Aegon Cappital	PPI Contract	0	0	5
Allianz	Allianz Pensioen	3	2	2
BeFrank	BeFrank	14	6	0
Brand New Day	Collectief Pensioen	0	0	6
LifeSight	LifeSight	10	14	6
Nationale-Nederlanden	Persoonlijk Pensioen Plan	14	6	0
Scildon	Scildon Pensioen	0	0	3
Zwitserleven*	Exclusief Pensioen	10	15	15
Zwitserleven PPI	Nu Pensioen	10	15	15

*De Zwitserleven producten kennen ook nog een variant met een zogenaamde ZekerheidZwitich. Deze varianten zijn niet apart meegeteld.

Bron: MoneyView ProductManager



Wéét waar u staat met uw pensioenproduct

Met de MoneyView Analyzer bepaalt u moeiteloos uw marktpositie

KLIK HIER VOOR MEER INFORMATIE

MoneyView 

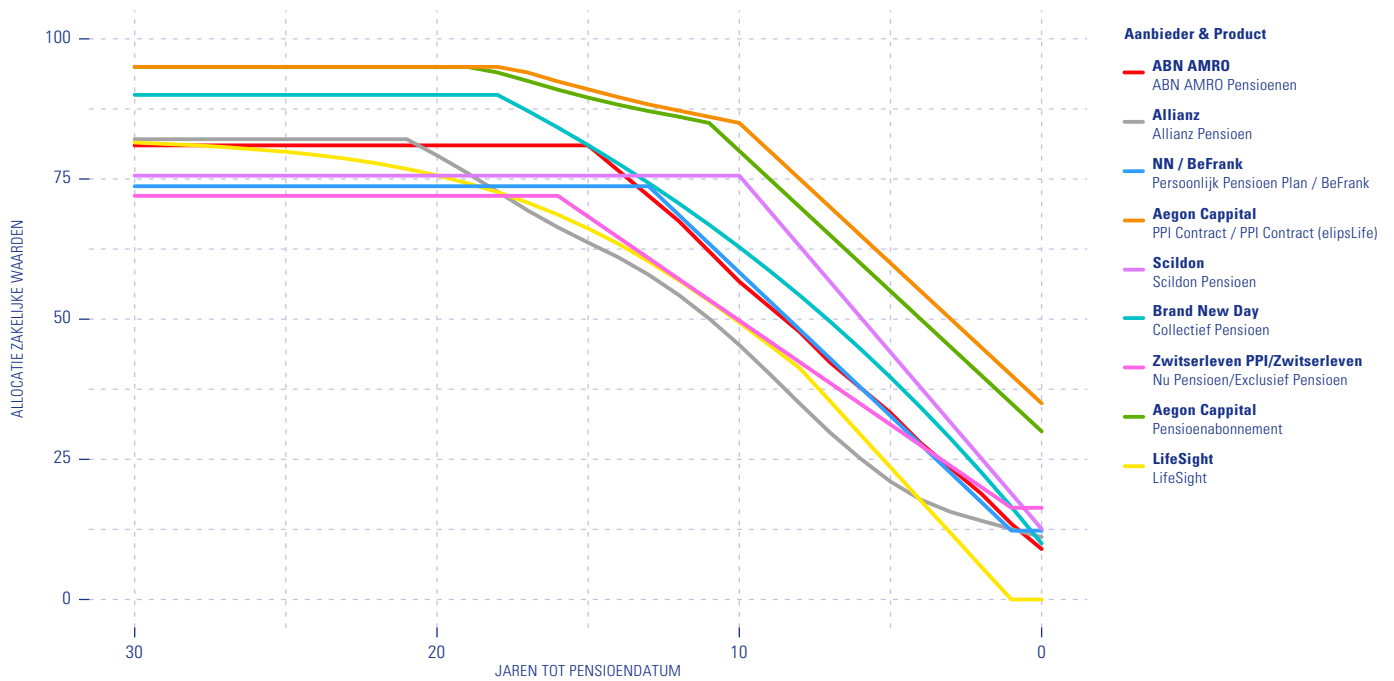
Risico's in de lifecycles

Het is niet alleen van belang om te kijken welke lifecycles er worden aangeboden, maar ook welke risico's er worden genomen bij de verschillende lifecycles. In de grafieken op deze pagina en op pagina 7 is de allocatie van zakelijke waarden (hier gedefinieerd als aandelen en vastgoed) over de resterende duur van de opbouwfase van verschillende aanbieders weergegeven voor achtereenvolgens:

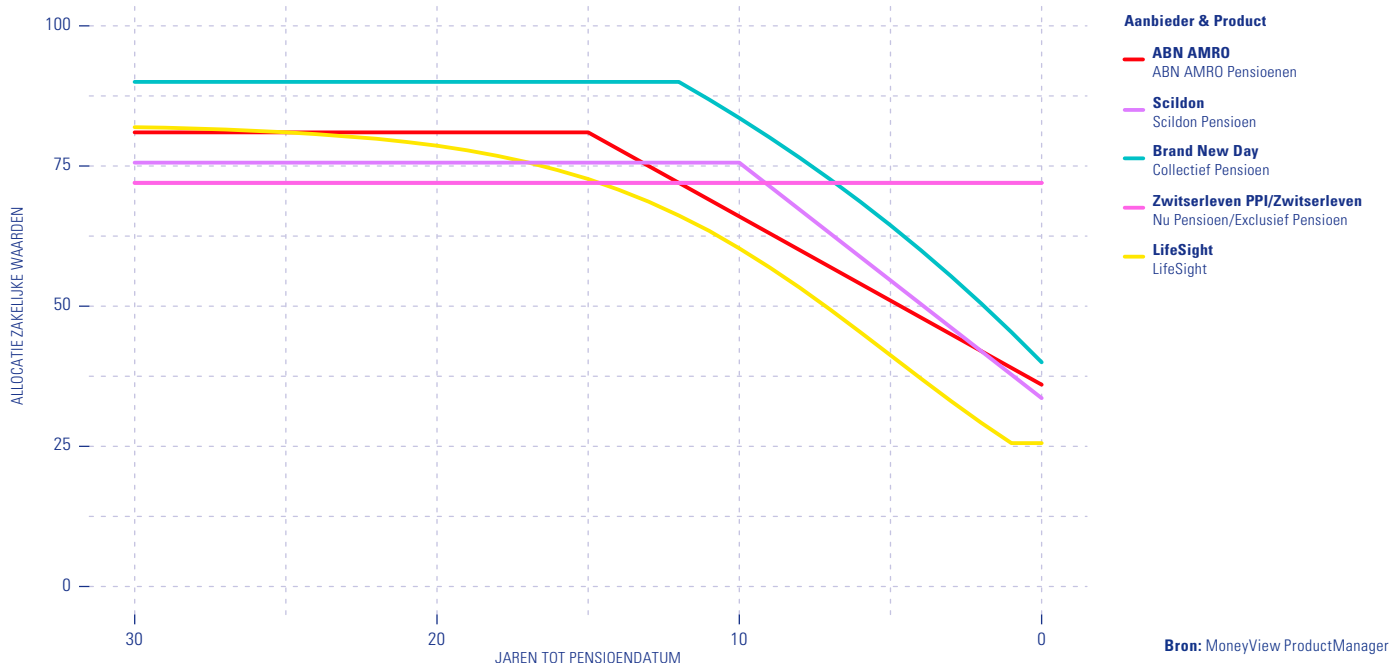
- De neutrale lifecycle waarin geen sprake is van doorbeleggen
- De situatie waarbij voor 100% wordt doorbelegd
- Een tussenvariant waarbij er voor 50% wordt doorbelegd

Hierbij moet worden opgemerkt dat deze grafieken niet per definitie het volledige risico van een lifecycle weergeven. Immers, er is ook risico van toepassing in de obligatiefondsen die onderdeel uitmaken van de lifecycle. Verschillen in de duration en de kredietwaardigheid van het fonds spelen hier onder andere een grote rol. In de pensioenberekeningen van MoneyView worden deze factoren meegenomen. Er is in de grafieken te zien dat de allocatie van zakelijke waarden tot 20 jaar voor pensioendatum rond de 75% ligt en vervolgens wordt afgebouwd naar rond de 10% bij de vaste pensioenuitkeringen en naar boven de 25% bij de (deels) variabele uitkeringen. De lifecycles die te zien zijn in de grafieken zijn in de tabellen op pagina 7 weergegeven.

ALLOCATIE 1 ZAKELIJKE WAARDEN OPBOUWFASE GERICHT OP EEN VASTE PENSIOENUITKERING OP PENSIOENDATUM

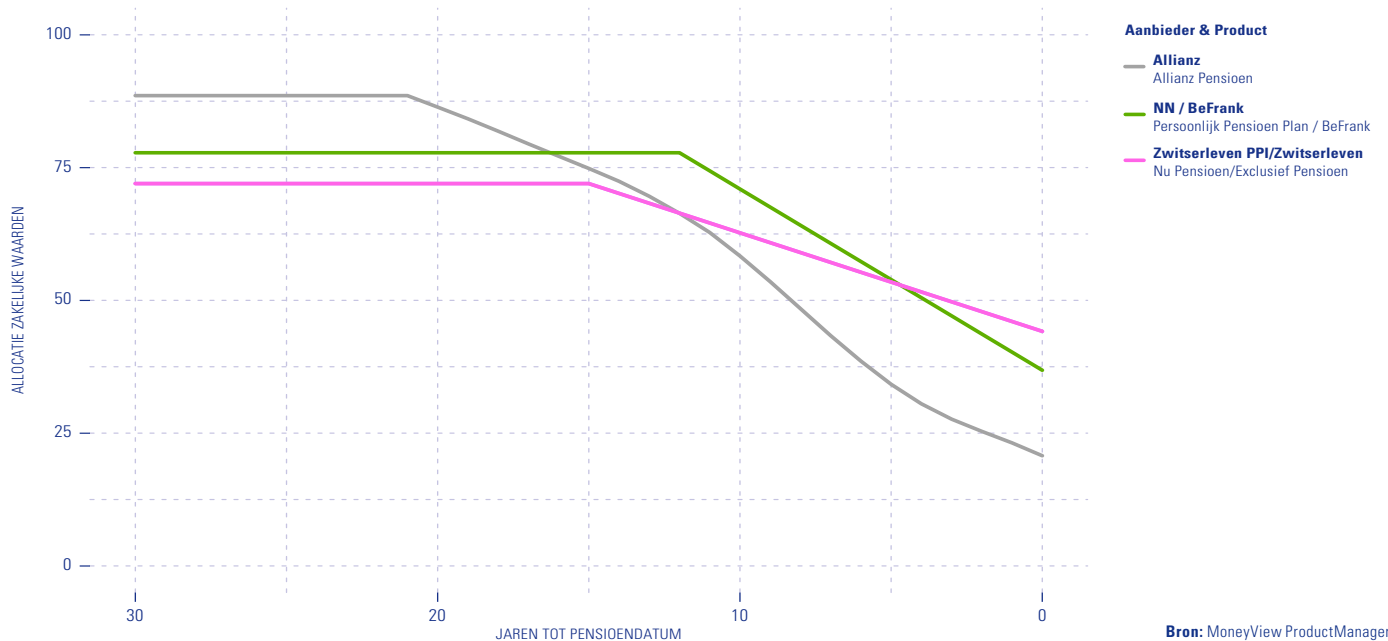


ALLOCATIE 2 ZAKELIJKE WAARDEN OPBOUWFASE GERICHT OP EEN VOLLEDIG VARIABELE PENSIOENUITKERING OP PENSIOENDATUM



Bron: MoneyView ProductManager

ALLOCATIE 3 ZAKELIJKE WAARDEN OPBOUWFASE GERICHT OP GEDEELTELIJK DOORBELEGGEN VAN HET OPGEBOUWDE KAPITAAL



LIFECYCLES IN DE VERGELIJKING - VASTE PENSIOENUITKERING

PRODUCT	Vast - Neutraal
ABN AMRO	Neutraal
Aegon Cappital Pensioenabonnement	Single Manager Neutraal
Aegon Cappital PPI Contract (elipsLife)	Multi Manager Neutraal
Aegon Cappital PPI Contract	Multi Manager Neutraal
Allianz	Vast - Neutraal
BeFrank	Actief Beheer - Neutraal - Vast Pensioen
Brand New Day	Vast - Neutraal
LifeSight	Vast - Neutraal
Nationale-Nederlanden	Actief Beheer - Gebalanceerd - Vast Pensioen
Scildon	Vast - Neutraal
Zwitserleven PPI - Nu Pensioen	Vast - HorizonBeleggen
Zwitserleven Exclusief Pensioen	Vast - HorizonBeleggen

LIFECYCLES IN DE VERGELIJKING - VOLLEDIG DOORBELEGGEN

PRODUCT	Doorbeleggen - 100%
ABN AMRO	Doorbeleggen
Aegon Cappital Pensioenabonnement	Niet opgenomen in de MV-pensioenapplicaties
Aegon Cappital PPI Contract (elipsLife)	Niet opgenomen in de MV-pensioenapplicaties
Aegon Cappital PPI Contract	Niet opgenomen in de MV-pensioenapplicaties
Allianz	Niet mogelijk
BeFrank	Niet mogelijk
Brand New Day	Variabel 100% - Neutraal
LifeSight	Variabel 100% - Neutraal
Nationale-Nederlanden	Niet mogelijk
Scildon	Variabel 100% - Neutraal
Zwitserleven PPI - Nu Pensioen	Variabel 100% - HorizonBeleggen
Zwitserleven Exclusief Pensioen	Variabel 100% - HorizonBeleggen

LIFECYCLES IN DE VERGELIJKING - GEDEELTELIJK DOORBELEGGEN

PRODUCT	Doorbeleggen - 50%
ABN AMRO	Niet mogelijk
Aegon Cappital Pensioenabonnement	Niet mogelijk
Aegon Cappital PPI Contract (elipsLife)	Niet mogelijk
Aegon Cappital PPI Contract	Niet mogelijk
Allianz	Variabel 50% - Neutraal
BeFrank	Actief Beheer - Offensief - Variabel Pensioen 45%
Brand New Day	Niet mogelijk
LifeSight	Niet opgenomen in de MV-pensioenapplicaties
Nationale-Nederlanden	Actief Beheer - Ambitieuzer - Variabel Pensioen 45%
Scildon	Niet mogelijk
Zwitserleven PPI - Nu Pensioen	Variabel 50% - HorizonBeleggen
Zwitserleven Exclusief Pensioen	Variabel 50% - HorizonBeleggen

Bron: MoneyView ProductManager

Het grote verschil tussen de lifecycles die gericht zijn op een aankoop van een vast pensioen en een variabel pensioen zit dus voornamelijk in de snelheid van afbouw in de grofweg 20 jaar voor pensioendatum. De snelheid en mate van afbouw is voor de lifecycles gericht op aankoop van een vast pensioen het hoogst. Het moment van afbouw en de start van de assetallocatie van de doorbeleg-lifecycle en default lifecycles zijn vrijwel identiek. Bij de eerste variant wordt echter veel minder snel afgebouwd. Bij het Zwitserleven Exclusief Pensioen wordt de allocatie van zakelijke waarden niet afgebouwd, terwijl bij Brand New Day juist weer snel wordt afgebouwd. Gemiddeld is de assetallocatie voor de 100% doorbeleg-lifecycles rond de 40% op pensioendatum (vergeleken met 10% van de default lifecycles). Logischerwijs ligt het percentage van de 50% doorbeleg-lifecycles hier tussenin.

Zoals al eerder geconstateerd, geldt dat er geen optimale lifecycle van toepassing is. Als deze er wel zou zijn, zou elke aanbieder dezelfde lifecycle aanbieden. Er is een dusdanig groot scala aan opties en verschillen tussen de aanbieders dat een deelnemer goed moet beseffen welke risico's de aanbieder voor een deelnemer wil lopen in de aangeboden lifecycles met zijn of haar pensioenvermogen.

REFERENTIES: Basu, A.K. & Drew, M.E. (2007). Portfolio Size and Lifecycle Asset Allocation in Pension Funds. In Lee, Cheng F. and Thi, Cao Hao, Eds. *Proceedings The 15th Annual Conference on Pacific Basin Finance, Economics, Accounting and Management, Ho Chi Minh City, Vietnam*. Mehlkopf, R. & Van Bilsen, S. (2020). Renterisico, lifecycle en pensioencontract. Netspar Brief. Editie 19, Juni 2020.