



Automatisch Sturen - De kwantitatieve meerwaarde

Datum: 11 december 2018 Versie: definitief

Inleiding

Wij zijn in de Nederlandse pensioenmarkt de enige partij die gebruikmaakt van het instrument Automatisch Sturen bij de beleggingen voor beschikbare-premieregelingen (ofwel DC-regelingen). Deze keuze, die is gebaseerd op ons commitment aan de deelnemer en zijn pensioeninkomen, hebben we eerder verantwoord in de paper: 'Automatisch Sturen - Pensioenbeleggingen die eenvoudig meebewegen.'

De paper die nu voor u ligt, geeft op deze eerdere brochure een kwantitatieve aanvulling. We geven nu antwoord op de vraag: welke meerwaarde biedt Automatisch Sturen aan het pensioeninkomen van de deelnemer? Hiernaar hebben we onderzoek laten doen door twee onafhankelijke, toonaangevende bureaus. De cijfers en conclusies in deze paper zijn overgenomen van deze bureaus. Beide bureaus hebben statements over hun analyses afgegeven, die u integraal kunt vinden op onze website.

De analyses zijn, uiteraard, volgens hoge actuariële standaarden uitgevoerd. Jargon was niet overal te vermijden. Dat maakt deze paper wellicht minder toegankelijk voor een gemiddelde lezer, zoals de deelnemer. Wel zal deze paper met zijn cijfermatige onderbouwingen u goed kunnen ondersteunen in uw advieswerk.

Als u opmerkingen of vragen hebt, horen we ze graag.

Centraal Beheer APF
Zeist, december 2018

Samenvatting en conclusie

Op ons verzoek deden twee onafhankelijke bureaus onderzoek naar de meerwaarde van Automatisch Sturen bij de beleggingen voor de beschikbare-premieregelingen van Centraal Beheer APF. Hun conclusie is dat Automatisch Sturen meerwaarde oplevert: het geeft gelijke of betere resultaten dan traditionele DC-producten.

De bureaus hebben de meerwaarde gemeten op twee momenten: 1) bij aanvang en 2) bij life-events. Hun conclusies zijn:

1) Automatisch Sturen levert bij aanvang, met name voor 'maatmensen die erg risicomijdend zijn of een hoge risicobereidheid hebben, een meerwaarde op van gemiddeld 4,3 tot 5,5 procent. In specifieke gevallen kan de meerwaarde zelfs oplopen tot ruim 10 procent.

2) Automatisch Sturen heeft na doorrekening van life-events een meerwaarde tot 2,9 procent.

De aanzienlijke meerwaarde die de analyses voorspellen, bevestigt het belang dat wij hechten aan een juiste vaststelling van de individuele risicohouding bij aanvang. We leggen daarbij veel nadruk op een goede communicatie met de deelnemer, die zelf zijn risicoprofiel kan bepalen en aanpassen. De innovatieve Beleggingsbalans helpt hem daarbij op een unieke manier.

De uitkomsten bevestigen het grote belang van een goede communicatie met de deelnemer en het bepalen van zijn risicohouding; de Beleggingsbalans is daarvoor een uniek hulpmiddel.

Inzicht in de kwantitatieve meerwaarde

Met onze innovatieve oplossing Automatisch Sturen bieden we een optimale combinatie van keuzevrijheid en maatwerk voor iedereen. Maar wat levert die keuzevrijheid en dat maatwerk nu precies extra op in termen van pensioen?

Pensioen is geen eenvoudig product. Pensioenvermogen beleggen we. Het resulterende kapitaal zetten we vervolgens op de pensioendatum om in een pensioenuitkering. De hoogte van de uitkering, en wat je tegen de tijd met die uitkering kunt kopen (de koopkracht), zijn onzeker. Op basis van economische modellen kunnen we wel de verwachte pensioenuitkering en de kans op een lagere of hogere pensioenuitkering berekenen. Door het beleggingsbeleid te variëren, zoeken we voor iedereen naar de best passende pensioenoplossing.

Een belangrijke vraag daarbij is wat je 'best passend' noemt. Dit is naar onze overtuiging niet eenvoudigweg het beleggingsbeleid met de hoogste verwachte pensioenuitkering. Want tegenover een hogere verwachte pensioenuitkering staat meer risico. Het risico is de kans op een lage pensioenuitkering in economisch slecht weer. Wat 'best passend' is, hangt af van de 'risicobereidheid', die voor iedereen verschillend kan zijn.

Gegeven de risicobereidheid kunnen we het 'best passende' beleggingsbeleid bepalen. We drukken hiertoe de onzekere pensioenuitkering uit in één getal: het 'zekerheidsequivalent' (ook vaak: *certainty equivalent*). Dit is een gegarandeerde uitkering die gegeven de risicobereidheid evenveel waard is als een gemiddeld hogere, maar onzekere uitkering. Het 'best passende' beleggingsbeleid geeft de hoogste zekerheidsequivalente pensioenuitkering.

Het zekerheidsequivalent in de nationale pensioendiscussie

Het berekenen en vergelijken van de zekerheidsequivalent voor verschillende pensioenoplossingen is in de economische literatuur zeer gebruikelijk. Ook in het kader van de nationale pensioendiscussie is er veel onderzoek naar gedaan. Zo is de meerwaarde van de (beleggings-)risicodeling tussen generaties becijferd op 1% à 2% toename van het zekerheidsequivalent. Bij risicodeling tussen generaties is er echter, in tegenstelling tot het maatwerk dat wij aanbieden met Automatisch Sturen, kans op discontinuïteitsrisico, als toekomstige generaties niet langer willen instappen in het collectieve contract, en op politiek risico.

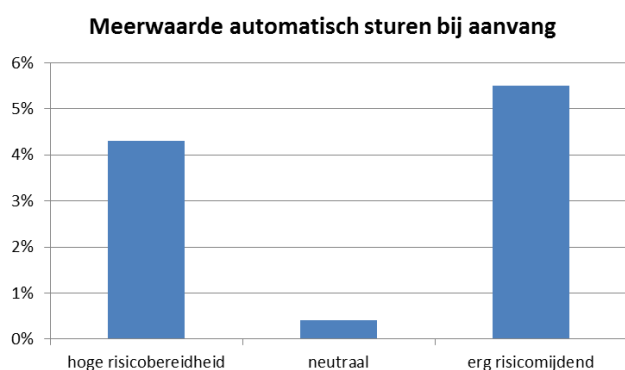
Bron: Netspar, [De meerwaarde van risicodeling met toekomstige generaties nader bezien](#)

Meerwaarde bij aanvang: tot 5,5 procent en soms zelfs tot ruim 10 procent

Onderzoek is gedaan naar de meerwaarde van Automatisch Sturen bij aanvang; deze bleek flink te zijn. Anders dan bij traditionele premieregelingen stemmen we bij Automatisch Sturen het beleggingsbeleid niet alleen af op de risicobereidheid van deelnemers, maar ook op toekomstige economische verwachtingen en persoonskenmerken, zoals salaris en opgebouwd kapitaal. Zodra de deelnemer binnenkomt, maken we een persoonlijke berekening om het beleggingsbeleid te optimaliseren. Dit maatwerk heeft bij aanvang van de deelname al een grote meerwaarde.

Een van de door ons ingeschakelde onderzoeksbureaus berekende de meerwaarde van oplossingen met Automatisch Sturen ten opzichte van een traditionele premieregeling zonder keuzevrijheid en maatwerk in het beleggingsbeleid. Om dit vast te stellen bekeek het bureau de verwachte pensioenuitkeringen voor verschillende 'maatmensen'. De maatmensen variëren in leeftijden (27, 42 en 57 jaar), salaris (modaal en twee keer modaal), pensioenkapitalen bij aanvang en in risicobereidheid.

Samen met de onderzoeksbureaus concluderen wij dat Automatisch Sturen al vanaf de eerste dag van deelname meerwaarde oplevert ten opzichte van traditionele premieregelingen



Meerwaarde van Automatisch Sturen ten opzichte van traditionele premieregelingen bij verschillende niveaus van risicobereidheid. De resultaten zijn gewogen over de verschillende doorgerekende maatmensen die variëren in leeftijd (27, 42, 57jaar), salaris (modaal, 2x modaal) en opgebouwd pensioenkapitaal bij aanvang.

Voor iedere maatmens werd het best passende beleggingsbeleid berekend. Vervolgens werden de pensioenuitkomsten van Automatisch Sturen vergeleken met die van een traditioneel product, waarbij iedereen in hetzelfde 'gemiddelde' beleggingsbeleid terecht komt. De meerwaarde van Automatisch Sturen, uitgedrukt in toename van het zekerheidsequivalent, zien we in de resultaten terug voor iedere maatmens. Vooral voor maatmensen die 'erg risicomijdend' zijn of juist een 'hoge risicobereidheid' hebben, heeft Automatisch Sturen een flinke meerwaarde: gemiddeld 4,3 en 5,5 procent.

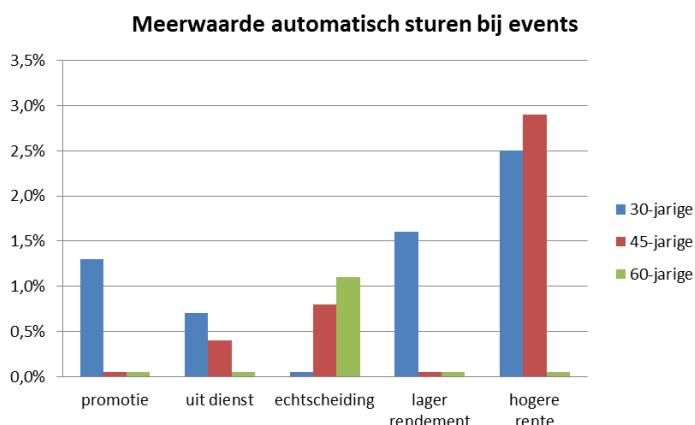
De meerwaarde was maximaal voor de jonge maatmens met een twee keer modaal salaris en 'lage risicobereidheid': namelijk meer dan 10 procent. Het zekerheidsequivalent van het pensioen met Automatisch Sturen is daarmee 10 procent hoger dan het zekerheidsequivalent passend bij traditionele premieregelingen.

Meerwaarde bij life-events: tot 2,9 procent

De eerste analyse bevestigt dat Automatisch Sturen vanaf de eerste dag van deelname meerwaarde oplevert ten opzichte van traditionele premieregelingen. Maar Automatisch Sturen gaat verder. Pensioenbeleggen gebeurt over een zeer lange horizon, tot wel veertig jaar voor de premie-inleg van jonge werknemers.

In deze periode kunnen zich onverwachte omstandigheden ('events') voordoen, waardoor het beleggingsbeleid niet langer het best passend is. Denk aan een carrièresprong, een echtscheiding of een gewijzigde economische omgeving. Wij sturen het beleggingsbeleid daarom regelmatig automatisch bij. Dan sluit het beleggingsbeleid altijd goed aan bij de risicobereidheid.

Beide onderzoeksbureaus hebben de meerwaarde van het wijzigen van het beleggingsbeleid bij events berekend. De doorgerekende life-events zijn een salarisstijging (promotie), een uitdiensttreding en een echtscheiding. De doorgerekende economische events zijn een hoger en lager rendement op zakelijke waarden en een stijging van de rente. De uitkomsten laten zien dat de meerwaarde van Automatisch Sturen bij deze eenmalige events kan oplopen tot 2,9 procent.



Meerwaarde van Automatisch Sturen van het beleggingsbeleid bij events. De resultaten zijn afhankelijk van individuele kenmerken. Hier is gekeken naar een 30-jarige met een salaris van € 30.000 en opgebouwd kapitaal van € 25.000, een 45-jarige met een salaris van € 45.000 en kapitaal van € 100.000 en een 60-jarige met een salaris van € 60.000 en kapitaal van € 250.000.

De meerwaarde van Automatisch Sturen bij de life-events is afhankelijk van persoonskenmerken en de aard van het event. Zo heeft een salarisstijging vooral impact op het pensioen van jongeren. Bij een hoger salaris hebben jongeren voordeel bij een aanpassing van het beleggingsbeleid; dit levert tot 1,3 procent voordeel op. Een echtscheiding heeft vooral impact op oudere deelnemers die al een hoger pensioenkapitaal hebben op dat moment. De meerwaarde van het bijsturen van het beleggingsbeleid kan dan oplopen tot 1,1 procent.

Automatisch Sturen geeft gelijke of betere resultaten dan traditionele DC-producten.

De meerwaarde van Automatisch Sturen bij de doorgerekende economische events kan nog hoger oplopen. Zo werd een event doorgerekend met een hoger verwacht rendement op zakelijke waarden. Door het bijsturen van het beleggingsbeleid kunnen vooral jongeren hiervan profiteren. De meerwaarde ligt voor hen tussen de 0,4 tot 0,7 procent. Een van de onderzoeksbureaus rekende met lagere verwachte rendementen op zakelijke waarden. Ook dan loont bijsturen voor jongeren, met een meerwaarde van 1,6 procent. Tot slot werd berekend wat een aanpassing in beleggingsbeleid dankzij Automatisch Sturen kan opleveren na een renteschok: 2,5 procent voor de jongere deelnemer van 30 jaar en 2,9 procent voor de deelnemer van 45 jaar.

Statement van een van de onderzoeksbureaus, zoals te vinden op onze website

"Onafhankelijk onderzoek heeft de meerwaarde van het DC-product Automatisch Sturen van Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds getoetst met een prognoseberekening. Bij dit product wordt het beleggingsbeleid afgestemd op de persoonlijke situatie en de risicobereidheid van de deelnemer. Dit gebeurt zowel bij aanvang van deelname, als tussentijds. Wij hebben de toetsing onafhankelijk uitgevoerd op basis van door ons gekozen maatmensen, life-events, rekentools en veronderstellingen van de betrokken consultant over de ontwikkeling van de economie.

Centraal Beheer APF optimaliseert het DC-pensioen via het zogenaamde "certainty equivalent" (CE). Hierbij wordt niet alleen gekeken naar het verwachte pensioen, maar ook naar de risico's daar omheen. Bij de CE weegt een verkleining van het risico op een lager pensioen zwaarder dan een vergroting van de kans op een hoger pensioen. Dit betekent niet altijd een stijging van het te verwachten pensioen, maar wel een pensioen dat is afgestemd op de risicobereidheid van de deelnemer. Het Automatisch Sturen geeft voor alle maatmensen een betere of gelijke CE. Het CE inclusief AOW stijgt tussen de 0,2% en 1,9% door bijsturen na de doorgerekende life-events en wijzigingen in economische omstandigheden. Zonder AOW zijn de effecten groter. Het CE stijgt dan tussen de 0,4% en 2,9%.

Ons oordeel over het DC-product Automatisch Sturen van Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds: Rekening houdend met zowel verwachting van pensioen als de risico's daarom heen geeft Automatisch Sturen gelijke of betere resultaten dan traditionele DC-producten."

Tot slot

Onze innovatieve oplossing Automatisch Sturen past volledig in onze visie op pensioen. Wij willen samenwerken met pensioenfondsen, werkgevers en deelnemers aan een persoonlijk pensioen met het best passende resultaat voor de deelnemer. Een pensioenoplossing op basis van persoonlijke omstandigheden, ook als de omstandigheden in de loop van de tijd veranderen.

Automatisch Sturen geeft pensioenbeleggingen de beloofde meerwaarde. Onafhankelijke externe bureaus becijferden een kwantitatieve meerwaarde die kan oplopen tot 5,5 procent bij aanvang (en soms zelfs tot ruim 10 procent) en tot 2,9 procent bij een life-event.

Hoeveel events iemand in zijn leven meemaakt, weet niemand. Maar iedere deelnemer maakt er kans op en iedere deelnemer maakt een begin. Daardoor kan de nu aangetoonde meerwaarde van Automatisch Sturen zich volop bewijzen in de loop van de pensioenopbouw. Het pensioen met Automatisch Sturen zal naar verwachting flink beter presteren dan traditionele premieregelingen.

www.centraalbeheerapf.nl

Centraal Beheer Algemeen Pensioenfonds is een handelsnaam van de Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds, statutair gevestigd te Leusden en ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 64346544. De Stichting Achmea Algemeen Pensioenfonds heeft een vergunning van De Nederlandsche Bank voor het uitoefenen van het bedrijf van algemeen pensioenfonds als bedoeld in artikel 112a van de Pensioenwet.