

door Folkert Pama

PENSIOENADVIES KAN NIET ZONDER BELEGGENSKENNIS

De interesse voor Defined Contribution (DC)-regelingen wordt steeds groter. De opkomst van de PPI wakkert deze belangstelling aan. Ook is de kwaliteit van DC-regelingen met sprongen vooruit gegaan. Oorzaak hiervan is marktwerking, maar bijvoorbeeld ook de overgang naar netto staffels. Bij moderne DC-regelingen bestaat gemiddeld 90% van het totale pensioenbudget uit pensioenpremie die wordt belegd. De overige 10% gaat naar risicopremies en administratiekosten. Binnen het product zijn de beleggingen dus essentieel, maar elke aanbieder gebruikt verschillende lifecycles en beleggingen. Waar moet een adviseur op letten?

Huidige situatie

In de praktijk zien we dat aanbieders met elkaar vergeleken worden door prognosekapitalen met elkaar te vergelijken. Bij pensioenregelingen met een bruto staffel kan ik me daar iets bij voorstellen, want daar worden alle kosten op een hoop geveegd. De vergelijking op prognosekapitaal is dan een oplossing om deze onduidelijkheid te ondervangen.

Bij een netto staffel worden de kosten voor administratie en risicodekkingen buiten de beschikbare premie in rekening gebracht bij de werkgever. Hierdoor is precies duidelijk hoeveel premie wordt gebruikt voor de opbouw van pensioen. Het vergelijken van aanbieders op basis van een prognosekapitaal is dan nauwelijks zinvol. Er kleven zelfs bezwaren aan.

Nadelen kapitaaldoorrekening

- 1 De doorrekeningen worden vaak tot aan de pensioendatum gedaan. Dit geeft geen realistisch beeld; de tarieven staan tenslotte alleen vast voor de contractperiode. Bovendien blijven werknemers gemiddeld slechts 7 jaar bij dezelfde werkgever in dienst.
- 2 Kapitaaldoorrekening zegt niets over de kwaliteit van de lifecycles: in hoeverre wordt het neerwaarts risico afgedekt, blijft het opwaarts potentieel behouden en wordt het renterisico beheerst?
- 3 De manier van doorrekening verschilt en niet alle uitvoerders zijn even transparant en consequent in de vertaling van de kosten in de doorrekening. Verschillen ontstaan veelal door:

- het niet meenemen van alle handelskosten, zoals de bied- en laatkoers of de afgiftekosten;
- het niet meenemen van de verkoopkosten van de beleggingsportefeuille op pensioendatum;
- rekenen met een te lage Total Expense Ratio (TER);
- het toekennen van waarde aan bonus bij leven, maar niet aan restitutie.

Veel uitvoerders nemen de bonus bij leven mee in de doorrekening. Bij andere uitvoerders wordt het opgebouwde kapitaal bij overlijden aangewend om de pensioenen voor partner en kinderen te verhogen (restitutie binnen fiscale mogelijkheden). Verschillen tussen deze methodes komen niet tot uitdrukking in doorrekeningen. Bovendien heeft de bonus bij leven pas echt effect zodra de pensioenleeftijd in zicht komt. Doorrekenen langer dan de contractperiode is echter niet representatief (zie 1).

Waar dan wel op letten?

Belangrijk voor het vergelijken van de aanbieders is het beoordelen van de kwaliteit van de beleggingen en het daarbij behorende risicomanagement. Hieronder volgen 4 belangrijke aandachtspunten:

1 Lifecycles

De lifecycles zijn ontwikkeld om voortdurend een juiste balans tussen rendement en risico te bieden. De lifecycle dient beoordeeld te worden op haar beleggingsmix en hoe deze steeds wijzigt met het oog op de beleggingshorizon. Geleidelijk of ineens? Zit er een afbouw in de lifecycle om het renterisico te matigen en wat is de kwaliteit hiervan? Vragen waar je je goed in moet verdiepen.

2 Beleggingen

Zijn de beleggingen passief of actief, of een mix van beide? En hoe is de spreiding van deze beleggingen? Kennen de aandelen bijvoorbeeld een wereldwijde spreiding of alleen Europese? En bestaan de obligaties uit alleen governmentbonds of ook corporate bonds? En hoe zijn de governmentbonds gespreid? Ook is het van belang om te kijken naar de historie van de beleggingen. Op het eerste gezicht lijken de fondsen in hoofdlijnen op elkaar, maar als je er dieper op inzoomt, blijken er toch vaak grote verschillen te zijn.

3 Kosten

De TER wordt vaak gehanteerd bij de vergelijking. Anders dan de naam doet vermoeden zitten hier niet alle kosten in verwerkt. De transactiekosten van het fonds vallen niet onder de TER. Een indicatie of deze transactiekosten hoog of laag zijn binnen een fonds kan gevonden worden door te kijken naar de omloopfactor. Deze factor geeft aan hoeveel de fondsmanager feitelijk handelt.

Let ook op het verschil tussen een TER en een beheervergoeding. Aanbieders van jonge fondsen willen die nog wel eens willekeurig gebruiken. Ook is

het goed om te kijken naar de synthetische TER, dat is wanneer de TER van de onderliggende fondsen ook is meegenomen. Transparantie van het fonds is erg belangrijk. Kijk hoe met de informatievoorziening wordt omgegaan.

4 Veiligheid

Een pensioenuitvoerder wordt tegenwoordig steeds meer beoordeeld op haar faillissementsrisico. Dat is een goede zaak, maar ook binnen de beleggingen kunnen nog ongewilde risico's zitten. Door aandelen uit te lenen (securities lending) of synthetische replicatie ontstaan extra risico's.

Deze lijst is niet uitputtend, maar genoemde punten kunnen wel een wezenlijk verschil maken tijdens de advisering en de uiteindelijke keuze van een uitvoerder. Meer dan voorheen is het daarom belangrijk om aandacht te besteden aan de beleggingskant van pensioenen. Een pensioenadviseur kan zich onderscheiden door zich deze kennis eigen te maken en ook beleggingsexpert te worden. ◀◀



Folkert Pama is directievoorzitter van BeFrank