



Penformance

Pensioen life cycle indicators

Klant B.V.

Rapport om een gefundeerde keuze te maken tussen verschillende premiepensioenproducten.

Gebaseerd op analyses van productspecificaties en life cycle beleggingen aangevuld met een vergelijking tussen premiepensioenregelingen en een regeling met een gegarandeerd pensioen.

Inhoudsopgave

Deel 1: Introductie

Inleiding.....	3
De life cycle.....	3
De Performance Beleggingstoets met DB-vergelijking.....	4
Het pensioenbudget staat centraal, ook bij de DB-vergelijking.....	4
Uitgangspunten van de Beleggingstoets.....	6

Deel 2: De analyse

Het eerste niveau: de life cycle en DB-vergelijking.....	7
Wat kan de werkgever met de uitkomst van de life cycle vergelijking?.....	7
Wat kan de werkgever met de uitkomst van de DB-vergelijking?.....	7
De aspecten waarop wij life cycles beoordelen.....	7
Resultaat 1: Het pensioenresultaat van de life cycle.....	8
Resultaat 2: Het netto productrendement van de life cycle.....	11
Resultaat 3: Het Pensioengericht beleggen.....	12
Resultaat 4: DB-vergelijking.....	14
Het tweede niveau: de fondsvergelijking.....	15
Wat kan de werkgever met de uitkomst van de fondsvergelijking?.....	15
De aspecten waarop wij fondsen beoordelen.....	16
De waardering.....	17
Resultaat 5: Totaalresultaat fondsvergelijking.....	18

Deel 3: De geselecteerde life cycles nader toegelicht

Aanbieder 1 Product A.....	20
Aanbieder 2 Product B.....	22
Aanbieder 3 Product C.....	23
Aanbieder 4 Product D.....	24
Aanbieder 5 Product E.....	25

Deel 4: Verantwoording

Over Performance.....	26
Vestigingen.....	27
Voorbehoud.....	27



De Performance Beleggingstoets met DB-vergelijking

– het instrument om premiepensioenproducten te beoordelen
en onderling met elkaar te vergelijken aangevuld met een vergelijking met een
regeling met gegarandeerd pensioen vanuit hetzelfde pensioenbudget –

Deel 1: Introductie

Inleiding

Veel pensioenregelingen die werkgevers voor werknemers regelen zijn zogenaamde premiepensioenen. Bij deze pensioenregelingen ligt het risico van de beleggingen bij de werknemer. Werknemers hebben niet altijd voldoende kennis in huis om zelfstandig keuzes te maken over deze beleggingen. De wet schrijft daarom voor dat de aanbieders van deze pensioenregelingen – pensioenverzekeraar of premiepensioeninstelling (PPI) – beleggen in het belang van de werknemer. Dat noemt men *prudent beleggen*. Iedere aanbieder vult dit in aan de hand van zijn eigen inzichten, ook wel 'beliefs' genoemd. Deze 'beliefs' zijn de basis van de *life cycles*.

De life cycle

De life cycle is de beleggingsmix, de verhouding tussen de verschillende beleggingscategorieën. Deze verdeling is niet statisch. Hij wisselt naarmate de werknemer ouder wordt: beleggingen in rendement genererende beleggingen (ook wel assets genoemd), zoals aandelen, worden ingeruild voor beleggingen met meer zekerheid, zoals staatsobligaties. Het doel is om een stabiel pensioen te bereiken dat niet meer onder grote invloed staat van schommelingen op de beurs.

Bij de keuze voor een product van een pensioenverzekeraar of PPI voor de premiepensioenregeling van werknemers is de effectiviteit van de life cycle van groot belang. Daarnaast speelt het vertrouwen in, en de prestaties van, het fonds of de fondsen waarin de life cycle belegt ook een belangrijke rol.

Hoe verhoudt zich life cycle beleggen tot een gegarandeerde pensioenopbouw?

Een pensioenregeling met een gegarandeerde pensioenopbouw wordt een uitkeringsovereenkomst genoemd. In de meeste gevallen is dit een (variant op een) middelloonregeling. Gemakshalve wordt ook de afkorting DB-pensioen gebruikt. DB staat voor *defined benefit*. DB-pensioenen geven werknemers zekerheid ('defined') op het pensioen ('benefit'). En stellen dus eisen aan de solvabiliteit van de pensioenverzekeraar. Zij moeten immers deze pensioengaranties over vaak tientallen jaren waarmaken. Deze zekerheid heeft zijn prijs. De prijs van een DB-pensioen, de premie dus, hangt vooral af van de marktrente en de levensverwachting. En is dus onzeker. Door de lage rente in deze tijd én de fors toegenomen levensverwachting nemen de premies echter toe. Voor veel werkgevers de aanleiding om een overstap naar een premiepensioenregeling te overwegen. Een premiepensioenregeling biedt immers meer zekerheid ten aanzien van de te betalen premies. Daarentegen vervalt de zekerheid op het pensioen. Voor veel werkgevers en werknemers is deze risico-overdracht moeilijk in te schatten.



Deel 1: Introductie

De Performance Beleggingstoets met DB-vergelijking

Met de Performance Beleggingstoets met DB-vergelijking analyseren we de productspecificaties en de life cycle beleggingen en tonen de invloed daarvan op het verwachte pensioenresultaat en het risico dat daarbij hoort. Daarbij nemen we een vergelijkbare DB-regeling mee in onze analyse, met als doel om de risico-overdracht inzichtelijk te maken.

Verder beoordelen wij het beleggingsbeleid in de life cycles, de duurzaamheid van de beleggingen, de doorlopende en verborgen beleggingskosten, de in het verleden gemaakte keuzes en het rendement dat daardoor is gerealiseerd en de transparantie en volledigheid van de rapportages.

Niveau 1, de life cycles

Op het eerste niveau analyseren we de verschillen op het niveau van de life cycle. Het is een vergelijking van het risicoprofiel van de beleggingsmix, ook wel strategische asset allocatie genoemd, en de invloed daarvan op het pensioenresultaat van de werknemers. Dit deel wordt afgerond met een analyse van het verschil in hoogte en zekerheid van het pensioenresultaat tussen de premiepensioenregelingen en een regeling met een gegarandeerd pensioen uit een DB-regeling.

Niveau 2, de beleggingsfondsen

Op het tweede niveau beoordelen en vergelijken we de beleggingsfondsen waarmee de pensioenuitvoerder de strategische asset allocatie heeft ingevuld.

Het pensioenbudget staat centraal, ook bij de DB-vergelijking

In premiepensioenregelingen wordt het pensioenbudget grotendeels, over het algemeen voor meer dan 80%, bepaald door de beleggingspremie. Maar er zijn nog andere uitgaven, zoals de premies voor de risicoverzekeringen die dekking bieden bij overlijden en arbeidsongeschiktheid en de uitvoeringskosten van de pensioenuitvoerder. Voor deze uitgaven geldt, hoe lager ze zijn, hoe lager het pensioenbudget. Anders gezegd, hoe lager deze uitgaven zijn, hoe meer beleggingspremie er overblijft om te beleggen. Uiteraard mag er nooit meer beleggingspremie worden belegd in de life cycle dan fiscaal is toegestaan: de premiestaffel. De Performance Beleggingstoets richt zich volledig op de beleggingspremie en de life cycle en beoordeelt niet de premies voor de risicoverzekeringen en de uitvoeringskosten.

We beoordelen wél de kosten die samenhangen met de beleggingen, uitgedrukt in de Lopende Kosten Factor Of Total Expense Ratio (TER). De kosten hebben invloed op het te verwachten pensioenresultaat want het drukt het rendement van de fondsen in de life cycles. Deze wordt uiteraard meegenomen in de vergelijking.

Het pensioenbudget staat ook centraal in de vergelijking tussen de premiepensioenregelingen en DB-pensioenen. Dat wil zeggen dat het verschil in hoogte en zekerheid van het pensioenresultaat niet veroorzaakt wordt door een verschil in budget.



Deel 1: Introductie

Het pensioenbudget van de DB-regeling is identiek aan het pensioenbudget van de premiepensioenregelingen.

Om de werkgever en zijn professionele pensioenadviseur in hun keuze voor de passende uitvoerder van de pensioenregeling bij te staan, is de Performance Beleggingstoets met DB-vergelijking ontwikkeld.

VOORBEELD RAPPORT



Deel 1: Introductie

Uitgangspunten van de Beleggingstoets

De vergelijking hebben we uitgevoerd voor Klant B.V. in september 2016. We baseren onze analyses op 100% van de inleg die op grond van artikel 18a lid3 Wet op de loonbelasting 1964, oftewel staffel II op basis van 4% rekenrente van het staffelbesluit BLKB2014/2132M van 17 december 2014, maximaal kan worden aangewend. Dit komt overeen met een theoretische nominale middelloonambitie van 1,875% per toekomstig deelnemersjaar aan de regeling.

De analyses zijn gemaakt op basis van een groep werknemers met een leeftijdsprofiel dat overeenkomt met de gemiddelde beroepsbevolking op grond van CBS-statistieken.

Wij hebben de prestaties beoordeeld van de volgende door u of uw adviseur geselecteerde premiepensioenproducten:

- Aanbieder 1 Product A
- Aanbieder 2 Product B
- Aanbieder 3 Product C
- Aanbieder 4 Product D
- Aanbieder 5 Product E
-

Benchmark

De benchmark in deze analyse is de theoretische ambitie van nominaal middelloonpensioen die ten grondslag ligt aan de gekozen beschikbare premiestaffel. In de resultaten worden de premiepensioenproducten vergeleken met deze benchmark. Het uitgangspunt bij alle analyses is *inlegneutraliteit*. Dit betekent dat in ieder product evenveel beleggingspremie wordt belegd. In de analyse wordt de life cycle beoordeeld die door de aanbieder als standaard life cycle is aangewezen. De standaard life cycle is immers de life cycle die volgens de 'beliefs' van de aanbieder het beste invulling geeft aan de prudente beleggingseis die hem is opgedragen door de wetgever. In de bijlagen vindt u de life cycle van ieder in dit rapport opgenomen product toegelicht evenals de score op de fondsvergelijking.

De DB-regeling in de vergelijking is gebaseerd op de tarieven van soortgelijke regelingen die wij in de markt waarnemen. Deze tarieven zijn niet statisch, maar afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente en levensverwachting in de tijd. Met deze onzekerheid is rekening gehouden. Het pensioenbudget staat centraal. Stijgt de rente in de toekomst, dan wordt het tarief van het in te kopen pensioen lager en kan er voor het pensioenbudget meer pensioen worden ingekocht. Daalt de rente daarentegen, dan wordt het tarief hoger en kan er voor het pensioenbudget minder pensioen worden ingekocht.



Deel 2: De analyse

Het eerste niveau: de life cycle en DB-vergelijking

Een werkgever streeft naar het hoogste pensioen voor zijn werknemers binnen het beschikbare pensioenbudget. Het uiteindelijke pensioen dat een werknemer ontvangt is echter afhankelijk van een aantal onzekere factoren: de hoogte van de premie die wordt ingelegd, het uiteindelijk gerealiseerde rendement op die premie en - op het moment dat het pensioenkapitaal wordt omgezet in een pensioen- de levensverwachting en de marktrente. De optelsom van beleggingsrisico, renterisico en de levensverwachting noemen we het *inkomensrisico*.

De life cycle en DB-vergelijking voeren we uit met de Prudentietoets. Met deze methode kijken we vooruit in de tijd, en geven we verwachtingen over het te bereiken pensioenresultaat van de werknemers weer. Die verwachtingen worden afgeleid uit 2.000 verschillende economische scenario's en bijhorende marktrentes en beleggingsrendementen. Elk scenario heeft een eigen invloed op het pensioenresultaat. Alle scenario's samen leiden tot een verwachting en tot inzicht in de beleggings- en renterisico's die hiermee samenhangen.

Wat kan de werkgever met de uitkomst van de life cycle vergelijking?

De life cycles in de premiepensioenproducten worden op een objectieve manier vergeleken en de resultaten zijn voor alle betrokkenen relevant. De life cycle vergelijking geeft inzicht in het risicoprofiel van de life cycle en ondersteunt de werkgever in het vaststellen van diens risicobereidheid: de mate van inkomensrisico dat de werkgever accepteert op de pensioenpremies.

Wat kan de werkgever met de uitkomst van de DB-vergelijking?

De impact van onzekerheid over de marktrente op het DB-pensioen wordt op een objectieve, budgetneutrale manier vergeleken met de dynamiek waarin premiepensioenproducten zich begeven. De DB-vergelijking geeft inzicht in het verschil in de hoogte van het verwachte pensioenresultaat én in de mate van onzekerheid, en visualiseert hiermee de risico-overdracht bij een overgang van een DB-pensioen naar een premiepensioenregeling.

De aspecten waarop wij life cycles beoordelen

Er zijn veel manieren waarop je life cycles kunt beoordelen. De analyses die we uitvoeren vatten we samen in drie belangrijke punten waarop we de producten beoordelen.

Pensioenresultaat

Premiepensioenproducten zijn gericht op het realiseren van een levenslange inkomensaanvulling vanaf het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd. Ze streven dus een zo hoog mogelijk pensioen na, zonder dat dit gepaard gaat met hoge risico's door marktrenteschommelingen in de laatste jaren voor de pensioendatum. In het pensioenresultaat worden alle financiële onzekerheden meegewogen die de hoogte van het pensioen beïnvloeden:



Deel 2: De analyse

- beleggingsrisico en –rendement: het *netto productrendement*
- marktrenterisico: het *pensioengericht beleggen*
- langlevensrisico: de geprognostiseerde stijging van de levensverwachting en daarmee de uitkeringsduur.

Netto productrendement

Het netto productrendement is één van de elementen die het pensioenresultaat beïnvloeden. Het is afhankelijk van de beleggingsmix binnen de life cycle en de afbouw van het beleggingsrisico in de life cycle. Dit laatste noemen wij het 'glijpad'.

Pensioengericht beleggen

Premiepensioenproducten bouwen het beleggingsrisico af naarmate de pensioengerechtigde leeftijd nadert. Hierdoor wordt het pensioenresultaat en de onzekerheid daarin meer en meer bepaald door de (schommelingen in de) marktrente. Niet uitsluitend op pensioendatum, maar vanaf het moment dat er in deze categorieën wordt belegd.

Het pensioenresultaat inclusief de DB-vergelijking

Evenals premiepensioenproducten zijn DB-pensioenen ook gericht op het realiseren van een levenslange inkomensaanvulling vanaf het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd. Maar de garantie voor een zeker pensioen kent zijn prijs. Een prijs die in belangrijke mate wordt beïnvloed door de marktrente en de levensverwachting. De DB-vergelijking is een verdieping op de analyse van het Pensioenresultaat.

Resultaat 1: Het pensioenresultaat van de life cycle

Het doel van een pensioenregeling is het opbouwen van een oudedagsvoorziening. Vanzelfsprekend geldt daarbij hoe hoger het pensioenresultaat hoe beter. Maar het is ook belangrijk dat onder slechte economische omstandigheden en een ongunstig beleggingsklimaat een zo goed mogelijk pensioenresultaat wordt bereikt. Dat geeft werknemers meer zekerheid over hun pensioen.

De pensioenresultaten variëren met de leeftijd en het inkomen van een werknemer. In de Beleggingstoets worden al deze resultaten verwerkt tot een groepsresultaat.

We hebben voor ieder premiepensioenproduct het pensioenresultaat bepaald en dat afgezet tegen de theoretische ambitie van nominaal middelloonpensioen die ten grondslag ligt aan de gekozen beschikbare premiestaffel. De ambitie van de beschikbare premiestaffel is weergegeven met de doorgetrokken lijn in de grafiek.

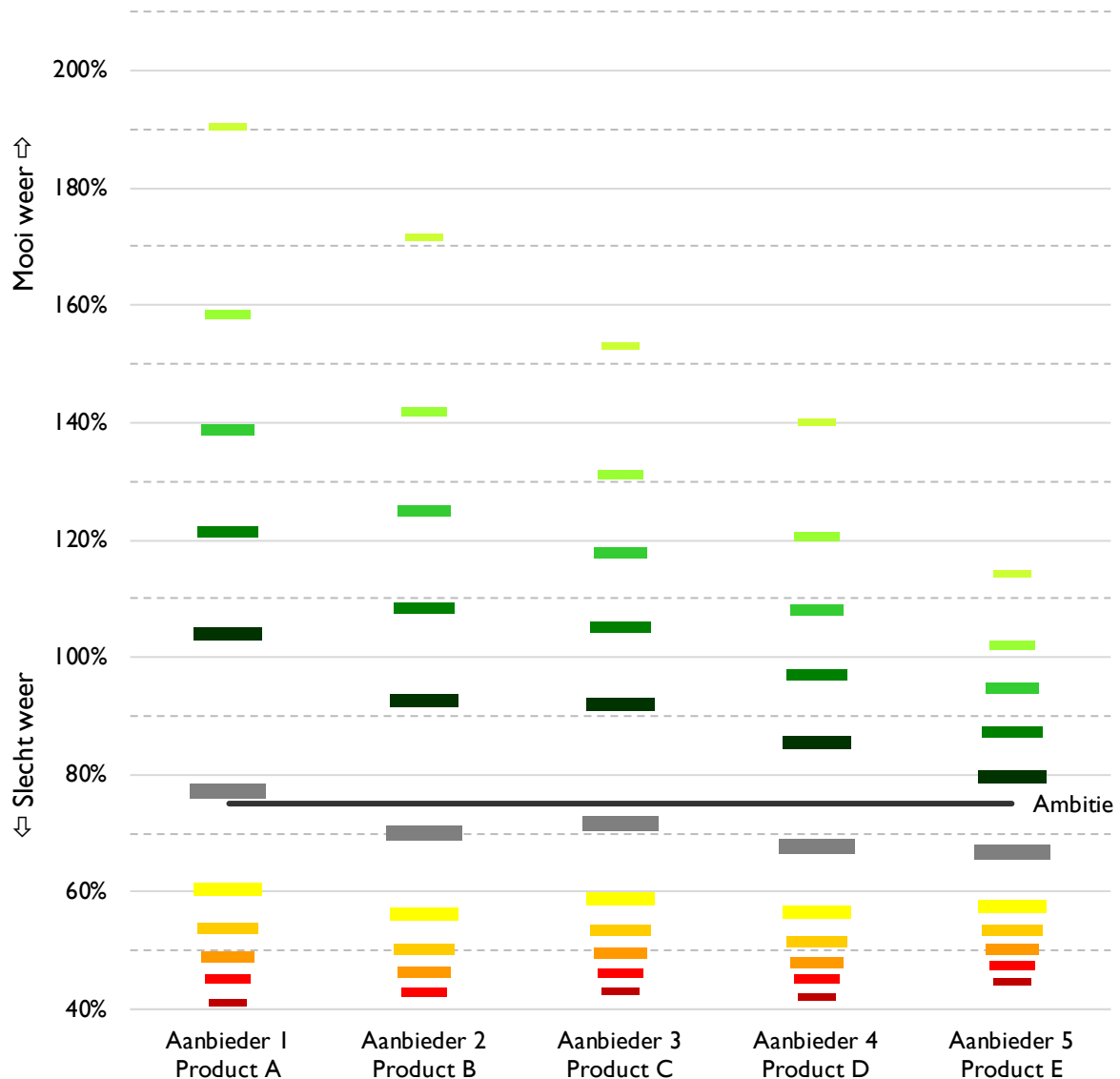
Langs de verticale as worden de resultaten weergegeven, waarbij de grijze balk het verwachte pensioenresultaat in verhouding tot de ambitie weergeeft (ook wel 'mediaan' genoemd). We laten ook het pensioenresultaat zien in mooi weer en slecht weer scenario's, waarbij de kleur en omvang van de balkjes aangeven dat de kans op dat pensioenresultaat afneemt.



Deel 2: De analyse

Het resultaat is inzicht in de impact van alle risico's die worden gelopen op het pensioenresultaat en een vergelijking van het rendement–risicoprofiel van de verschillende life cycles.

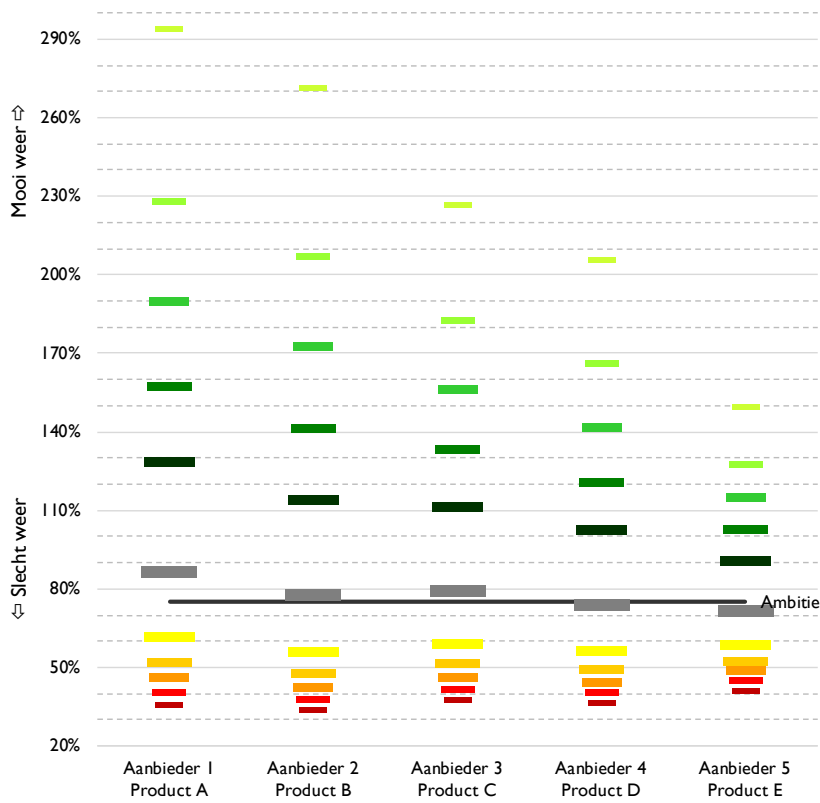
In de volgende grafiek zijn de pensioenresultaten opgenomen.



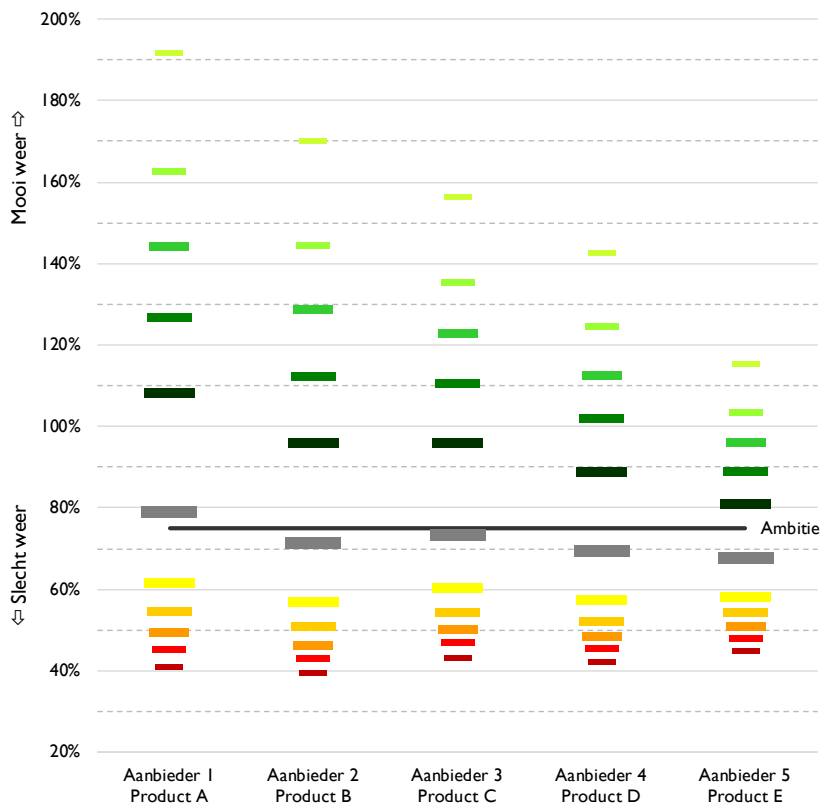
Realiseert u zich wel dat het pensioenresultaat is bepaald voor een groep werknemers over een lange periode. In individuele gevallen zal het pensioenresultaat anders zijn, afhankelijk van de leeftijd van de individuele werknemer en zijn of haar daadwerkelijke beleggingshorizon. Een slecht economisch scenario met ongunstige beleggingsrendementen kan voor een werknemer een lager pensioenresultaat met zich meebrengen.

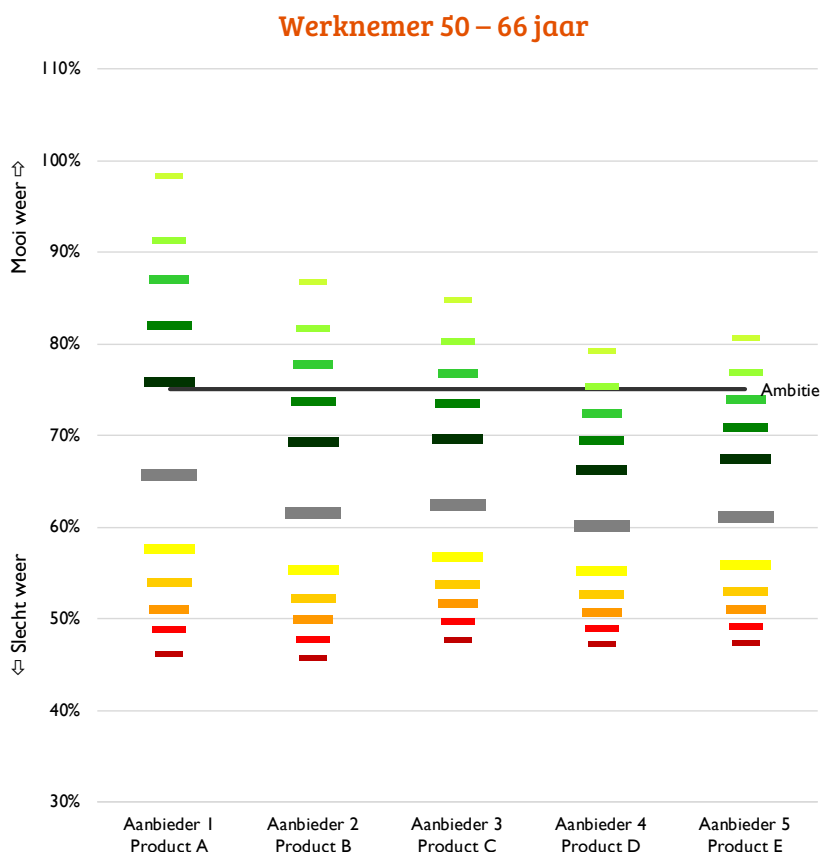


Werknemer 20 – 34 jaar



Werknemer 35 – 49 jaar





Resultaat 2: Het netto productrendement van de life cycle

We hebben voor de pensioenproducten het netto productrendement bepaald. Het netto productrendement is het rendement dat gemiddeld over alle werknemers en over alle opbouwjaren, wordt behaald. Netto productrendement definiëren wij als het te verwachten rendement dat na aftrek van alle kosten op de netto beschikbare premies is gerealiseerd. Onder die kosten verstaan wij ook de aan- en verkoopkosten van beleggingen en kosten die ten laste van de life cycle beleggingen worden gebracht: de doorlopende beleggingskosten.

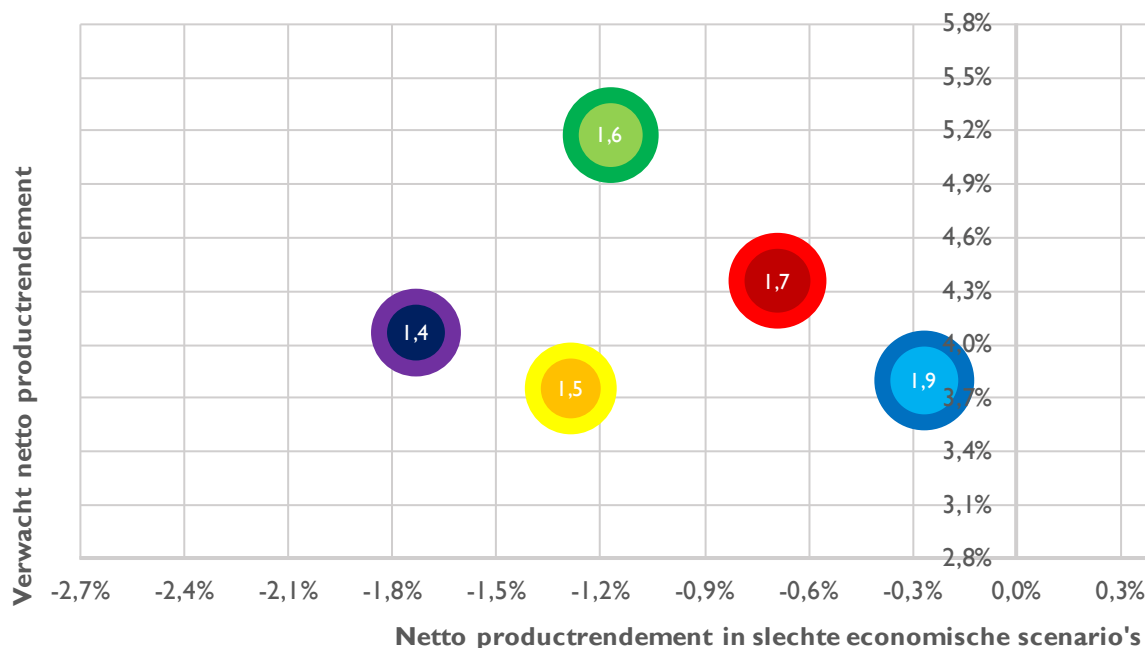
Een hoger netto productrendement betekent dat werknemers een hoger pensioenkapitaal op kunnen bouwen. Dat is af te lezen op de verticale as. Als een hoog netto productrendement wordt gerealiseerd met relatief risicovolle beleggingen (in aandelen bijvoorbeeld) lopen uw werknemers ook een hoog risico. De kans op een slecht pensioenresultaat is dan groter. Dat is af te lezen op de horizontale as.

De beste life cycle belegging heeft een optimaal evenwicht tussen het rendement dat werknemers naar verwachting behalen en het risico dat ze daarbij lopen. Of een hoog rendement ten koste gaat van zekerheid, drukken wij uit in een verhoudingsgetal, *de rendementsfactor*. Hoe hoger de rendementsfactor, hoe beter. Het betekent dat uw werknemers verhoudingsgewijs hoger worden beloond met rendement voor het risico dat zij lopen.



Deel 2: De analyse

In de volgende grafiek staan het verwachte netto productrendement en het verwachte netto productrendement in slechte economische scenario's. De rendementsfactor is vermeld en uitgedrukt in de omvang van de bol. Hoe groter de bol is, hoe groter de beloning is voor het gelopen beleggingsrisico, in de vorm van een hoger rendement.



- 1 Aanbieder 1 Product A
- 1 Aanbieder 2 Product B
- 1 Aanbieder 3 Product C
- 1 Aanbieder 4 Product D
- 1 Aanbieder 5 Product E

Resultaat 3: Het Pensioengericht beleggen

Bij het beleggen van pensioenpremies is het belangrijk dat het beleggingsbeleid is afgestemd op het doel: een zo hoog mogelijk pensioenresultaat tegen een aanvaardbaar risico. Onderdeel van dat beleid moet zijn om het beleggingsrisico af te bouwen naarmate de pensioendatum nadert. In de praktijk betekent dit dat de pensioenuitvoerder naarmate de pensioendatum nadert steeds minder belegt in rendement genererende waarden zoals aandelen en steeds meer in langlopende obligaties. Een veel gebruikte term daarvoor is pensioengericht beleggen.

Pensioengericht beleggen moet er voor zorgen dat in de periode voorafgaand aan de pensioendatum de waarde van het opgebouwde pensioenkapitaal zo stabiel mogelijk blijft, maar wel 'meebeweegt' met de prijs van pensioen. De prijs van pensioen is de omrekenfactor waartegen het kapitaal wordt omgezet in een levenslange uitkering. Het is

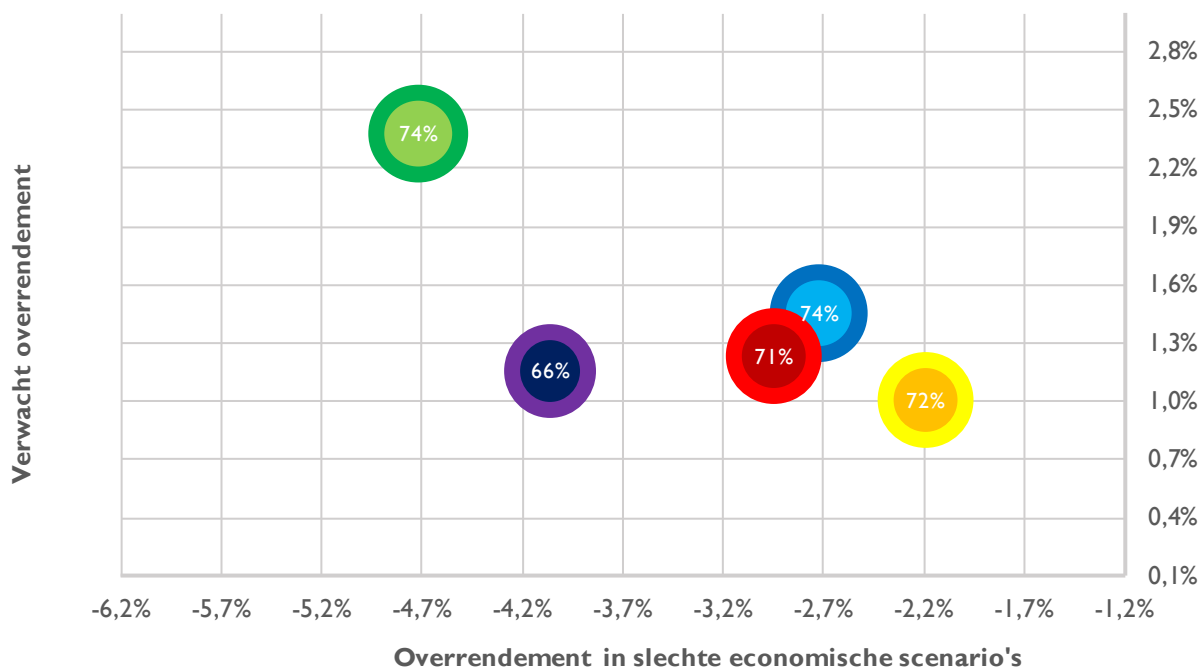


Deel 2: De analyse

afhankelijk van de marktrente én de levensverwachting op dat moment. Hoe hoger de rente, hoe lager de omrekenfactor of andersom. De risico's van een forse koersdaling kort voor pensioendatum worden beperkt door niet of weinig in aandelen te beleggen. Door te beleggen in renteproducten zoals obligaties neemt de waarde van het opgebouwde pensioenkapitaal toe als bij een dalende marktrente de prijs van pensioen stijgt. Pensioengericht beleggen is niet hetzelfde als risicoloos beleggen. Ook in de laatste fase voor de pensioendatum is het belangrijk dat er voldoende rendement wordt gemaakt.

Effectief pensioengericht beleggen voorkomt grote fluctuaties in het pensioenresultaat als een werknemer diens pensioendatum nadert. Wij hebben dat beoordeeld door na te gaan in welke mate het premiepensioenproduct de werknemers naar verwachting beschermt tegen beleggings- en renterisico's in de laatste fase van de life cycle, dus in de laatste jaren voor hun pensionering. We doen dat door na te gaan wat het netto productrendement en het daarmee samenhangende risico in die periode is. En we zetten dit rendement vervolgens af tegen het rendement dat de werknemer in deze periode ten minste moet realiseren om het pensioenresultaat op peil te houden: het minimaal benodigde rendement. Zo beoordelen we de bescherming tegen financiële risico's die het product biedt. Maar ook de afweging tussen rendement en risico die daarbij is gemaakt.

Het verschil tussen het netto productrendement en het minimaal benodigde productrendement is het overrendement. In de grafiek staan het verwachte overrendement en het overrendement in een slecht economisch scenario. Voor de afweging tussen rendement en risico bepalen we de mate waarin het pensioengericht beleggen het pensioenresultaat op peil houdt. We noemen dat de haalbaarheid van het pensioengericht beleggen en drukken dat uit in een percentage en de omvang van de bol.



-  Aanbieder 1 Product A
-  Aanbieder 2 Product B
-  Aanbieder 3 Product C
-  Aanbieder 4 Product D
-  Aanbieder 5 Product E

Door beleggingsrisico's te nemen kan overrendement en uiteindelijk een hoger pensioen worden gerealiseerd. Dat is af te lezen op de verticale as. Of het gewenst is om die beleggingsrisico's te nemen, valt af te lezen aan het overrendement in slecht weer scenario's. Als dat overrendement negatief is, wordt uiteindelijk een lager pensioen gerealiseerd. Dat is af te lezen op de horizontale as.

Resultaat 4: DB-vergelijking

Evenals de analyses in resultaat 1 wordt in deze analyse de verwachting en onzekerheid van het pensioenresultaat vergeleken tussen de verschillende life cycle beleggingen, maar nu uitgebreid met een vergelijking met een DB-pensioen.

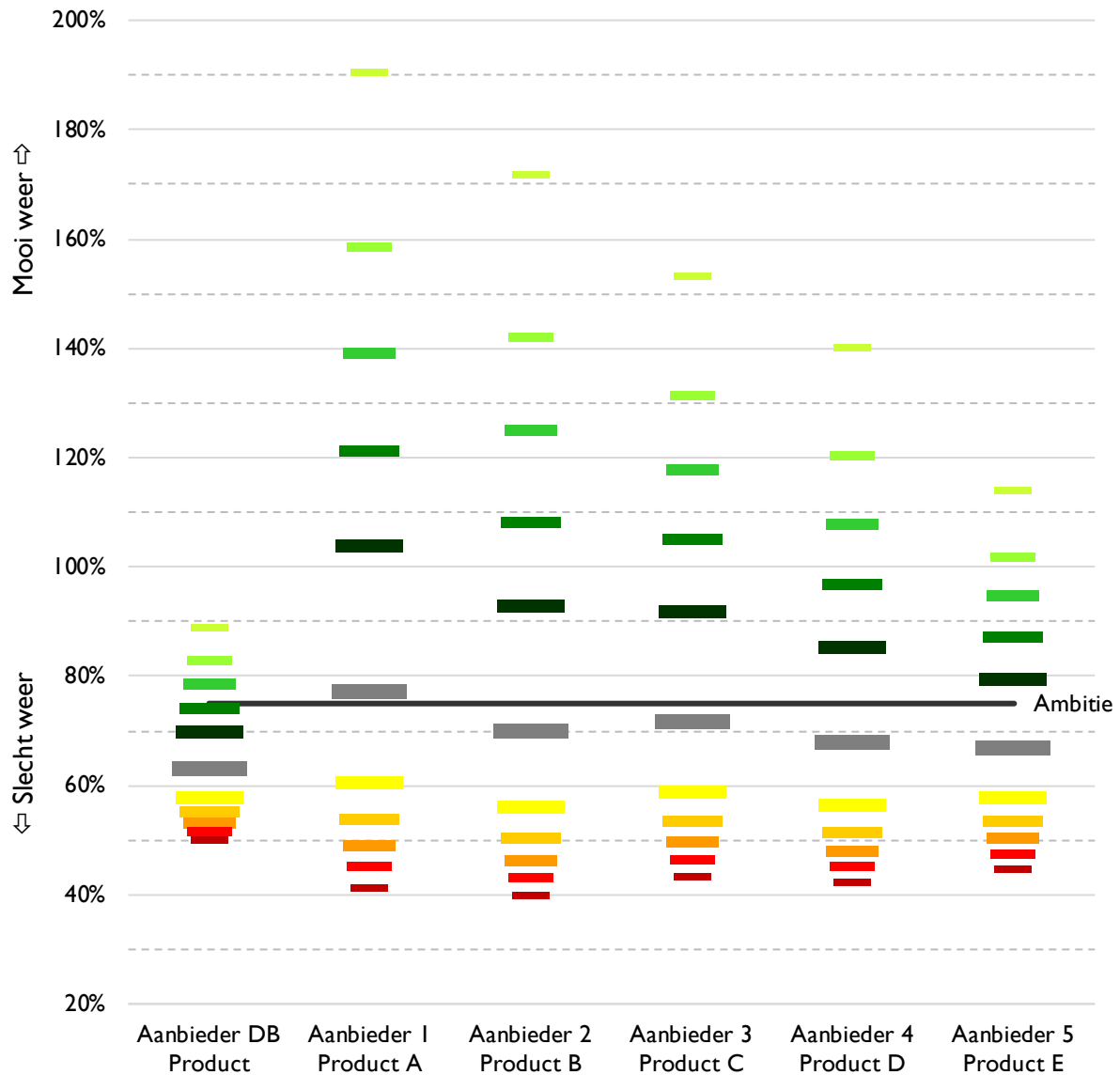
De beschikbare premiestaffel is in theorie gericht op het realiseren van een ambitie van nominaal middelloonpensioen. Die ambitie is in de grafiek weergegeven met de doorgetrokken lijn. Een DB-pensioen kent een premieverloop dat (fors) kan afwijken van het premieverloop in een beschikbare premiestaffel. In de volgende grafiek hebben we de *reële DB-garantie* weergegeven. De reële DB-garantie is het nominaal gegarandeerde pensioenresultaat dat, gegeven het met de premiepensioenproducten identieke pensioenbudget, kan worden bereikt.

Langs de verticale as worden de resultaten weergegeven, waarbij de grijze balk het verwachte pensioenresultaat in verhouding tot de ambitie weergeeft (ook wel 'mediaan' genoemd). We laten ook het pensioenresultaat zien in mooi weer en slecht weer scenario's, waarbij de kleur en omvang van de balkjes aangeven dat de kans op dat pensioenresultaat afneemt.

Het resultaat is inzicht in de impact van alle risico's die worden gelopen op het pensioenresultaat en een vergelijking van het rendement–risicoprofiel van de verschillende life cycles afgezet tegen de onzekerheid in de reële DB-garantie.



Deel 2: De analyse



Het tweede niveau: de fondsvergelijking

In dit tweede deel gaat het om de performance van de pensioenverzekeraar of PPI in relatie tot wat de werkgever belangrijk vindt. Hierbij worden volgens een geobjectiveerde maatstaf de prestaties van beleggingsfondsen die worden gebruikt in de life cycles voor pensioenregelingen beoordeeld. Het is geen voorspelling van toekomstig rendement. Wel een waardering op aspecten die de werkgever belangrijk vindt bij zijn keuze voor een pensioenaanbieder en de onderliggende beleggingsfondsen. Wij onderzoeken doorlopend de prestaties van beleggingsfondsen en analyseren de gegevens om tot een afgewogen oordeel te komen.

Wat kan de werkgever met de uitkomst van de fondsvergelijking?

De werkgever kan zelf aangeven welk belang een aspect krijgt in de beoordeling. Er is één voorwaarde: alle aspecten moeten een wegingsfactor krijgen van minimaal één punt en



Deel 2: De analyse

maximaal zes. De uitkomst komt dus in hoge mate tegemoet aan de eisen die de werkgever aan een fonds(beheerder) stelt. De uitkomst ondersteunt de beslissing van de werkgever in zijn keuze voor een pensioenuitvoerder op basis van de onderliggende beleggingsfondsen in de life cycle.

De uitkomsten zijn afhankelijk van veel variabelen. Variabelen die enerzijds betrekking hebben op de aard en samenstelling van het werknemersbestand en anderzijds op de beliefs van de gekozen aanbieders. Beiden kunnen wijzigen in de tijd. De toets is tijdgebonden.

De aspecten waarop wij fondsen beoordelen

Er zijn veel aspecten en manieren waarop je beleggingsfondsen kunt beoordelen. We hebben alle aspecten teruggebracht tot een aantal overkoepelende thema's. De analyses die we uitvoeren om tot beoordelingen te komen, zijn een veelvoud. Maar we vatten ze samen in vijf belangrijke punten waarop we de fondsen beoordelen.

Beleggingsbeleid

Uitgangspunt vormt de informatie van de fondsbeheerder zelf over de beleggingen waarin het fonds deelneemt. Vervolgens controleren we in hoeverre de uitvoering overeenkomt met het beleid van de fondsbeheerder.

Duurzaamheid

De maatschappelijke context waarin beleggingen plaatsvinden, vinden werkgevers en werknemers in toenemende mate van belang bij de keuze voor een pensioenuitvoerder. Wij kijken naar effecten voor het milieu, maar ook naar beleggingen in de wapenindustrie of grondstoffen die gebruikt kunnen worden voor massavernietigingswapens. We hanteren als leidraad onder meer de United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI) en het Social Responsible Investment (SRI) beleid.

Rendement en risico

Wat is het rendement en wat is het risico en vooral de verhouding tussen deze twee aspecten. We kijken wat de bijdrage van strategische en tactische beleggingskeuzes in het verleden is geweest op het rendement. We doen geen uitspraak over het absolute rendement dat over een bepaalde periode is behaald. We doen wel een uitspraak over de prestaties van de betreffende fondsen ten opzichte van vergelijkbare beleggingskeuzes in de markt. Rendementen uit het verleden zijn immers slechte voorspellers voor de toekomst.

Kosten

We onderzoeken de Total Expense Ratio (TER), in Nederland ook wel Lopende Kosten Factor genoemd. Dit zijn de kosten van een fonds uitgedrukt in een percentage van de fondsinvestering. We gaan ook na of er nog andere kosten zijn en zo ja, hoe hoog die zijn. We vergelijken deze kosten met die van andere aanbieders. Ook kijken we specifiek naar



Deel 2: De analyse

enkele verborgen kostensoorten die niet tot uitdrukking komen in de TER maar wel een significante invloed kunnen hebben op het rendement in de toekomst.

Structuur en rapportages

We gaan na of er een duidelijke rapportage en verantwoording is over het premiepensioenproduct en over het beleid en prestaties van de gebruikte fondsen.

De waardering

Samen met uw pensioenadviseur hebt u een of meer pensioenuitvoerders geselecteerd. De hieraan verbonden beleggingsfondsen hebben wij onderzocht op de vijf hiervoor genoemde aspecten. Per aspect geven wij een waardering die kan variëren van 0 tot 100. Dit doen wij voor alle aspecten, dus voor beleggingsbeleid, duurzaamheid, rendement en risico, kosten en structuur en rapportages. In tegenstelling tot de andere vier thema's geldt bij het onderdeel 'rendement en risico' dat een score van 50 betekent dat de fondsen in het premiepensioenproduct marktconform hebben gepresteerd. Wij geven hiervoor cijfers aan de betrokken pensioenuitvoerders.

Niet elk aspect hoeft in het eindoordeel evenveel gewicht te krijgen. Voor de een is duurzaamheid belangrijker dan beleggingsbeleid, voor de ander is rendement en risico veel belangrijker dan kosten. U kunt zelf bepalen welk gewicht u toekent aan elk aspect. Van de tien punten die u over de vijf aspecten kunt verdelen, is het minimum per aspect 1 en het maximum 6. Elk aspect krijgt dus ten minste een wegingsfactor van 1.

We tellen voor de deelnemende pensioenuitvoerders alle waarderingen bij elkaar op en vermenigvuldigen deze met de door u zelf gekozen wegingsfactor. Op de onderste regel in het overzicht ziet u dan de scores over de verschillende pensioenuitvoerders naast elkaar. De pensioenuitvoerder met de hoogste punten voldoet het meest aan uw wensen.



Deel 2: De analyse






Resultaat 5: Totaalresultaat fondsvergelijking

Wij hebben de prestaties beoordeeld van vijf producten.

Hierbij hebben wij rekening gehouden met de door u aangegeven weegfactoren. Hiermee geeft u aan hoeveel belang u hecht aan de verschillende onderwerpen. Wij merken nog-maals op dat de uitkomsten een momentopname zijn.

De uitkomsten zijn wel gebaseerd op het best denkbare, wetenschappelijk onderbouwde beslissings-model dat beschikbaar is om een vergelijking te maken tussen pensioenuitvoerders. Op basis van de nu beschikbare gegevens en analyses is de pensioenuitvoerder met de hoogste score in uw situatie op dit moment de keuze die het meest aansluit op uw voorkeuren ten aanzien van de in de analyse betrokken thema's.

In de pagina's hierna vindt u een kwalitatieve toelichting per pensioenuitvoerder op de verschillende onderzochte aspecten en de hieraan door ons toegekende scores.

Geselecteerde pensioenaanbieders	Aanbieder 1	Aanbieder 2	Aanbieder 3	Aanbieder 4	Aanbieder 5	Standaard weegfactoren
Product	Product A	Product B	Product C	Product D	Product E	
 Beleggingsbeleid	76	77	85	85	66	2/10
Asset allocatie	+	++	++	++	+	
Manager- en fondsselectie	+	+	++	++	-	
Risico beheersing	+	+	++	+	+	
 Duurzaamheid	37	66	64	90	60	1/10
UNPRI	++	+/-	++	++	++	
SRI implementatie	--	+/-	+/-	++	+/-	
SRI beleid	+/-	++	+	++	+	
 Rendement	30	39	58	34	35	3/10
Strategische asset allocatie	+/-	--	+/-	+/-	+/-	
Tactische asset allocatie	-	+	+	-	-	
Rendement fondsen	-	-	+	-	-	
Risico-rendement fondsen	--	-	+/-	-	-	
 Kosten	61	45	44	45	40	3/10
Beleggingskosten	+	+/-	+/-	+/-	+/-	
Overige kosten	-	+	+/-	+	-	
 Rapportages	54	70	84	82	32	1/10
Product informatie	+	+	++	++	+/-	
Fonds informatie	-	+	+	+	-	
Totaal score	51	54	63	58	45	



Deel 3: De geselecteerde life cycles nader toegelicht

Op de volgende bladzijden vindt u, per geselecteerde uitvoerder, een grafische weergave van de life cycle aangevuld met een uitgebreide beschrijving en een toelichting op de score op de fondsvergelijking.

VOORBEELD RAPPORT



Aanbieder 1 Product A

De life cycle in het Product A kent een relatief offensieve beleggingsmix. Er wordt gemiddeld genomen meer in risicodragende beleggingscategorieën belegd dan in andere life cycles. Het moment waarop het aandelenbelang in de beleggingsmix wordt afgebouwd ligt eerder dan bij de meeste andere life cycles en vindt getrapd plaats. In de laatste fase wordt een aanmerkelijk deel van de portefeuille belegd in bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit. Mede als gevolg hiervan is het verwachte pensioenresultaat hoog maar het pensioenresultaat in slechte economische scenario's laag. De default life cycle in het Product A laat zich vergelijken met offensieve life cycles van andere aanbieders.

VOORBEELD RAPPORT





76



37



30








61



54

Toelichting

- 
 - Goede spreiding van de aandelenbeleggingen over ontwikkelde en opkomende markten.
 - Bepaalde regionale spreiding (niet wereldwijd) voor de vastrentende beleggingen.
 - Alleen gebruik van Aanbieder 1 fondsen, geen selectie van best beschikbare fondsen.
 - Robuust beleggingsbeleid waarbij valutarisico is afgedekt.
- 
 - X sluit (de slechtste) bedrijven uit maar neemt duurzaamheid niet actief mee in de selectie van aandelen.
- 
 - De meeste keuzes die X heeft gemaakt in de lifecycle hebben een laag rendement opgeleverd.
 - Partij 1 fondsen laten gemiddelde rendementen zien ten opzichte van de concurrentie.
- 
 - Qua beleggingskosten is X onderdeel van de middenmoot.
 - Nederlandse fondsen zijn fiscaal vriendelijk vanwege terugvorderen van dividendbelasting.
- 
 - De meeste informatie is beschikbaar, echter niet heel uitgebreid, bijvoorbeeld de risico informatie.



VOORBEELD RAPPORT



VOORBEELD RAPPORT



VOORBEELD RAPPORT



VOORBEELD RAPPORT



Deel 4: Verantwoording

Over Performance

Performance is een samenwerking tussen AF Advisors en LNBB actuarissen + pensioenconsultants. Krachtige partners die twee werelden verbinden, die van de beleggingen en het pensioen. **Performance = pensioen x performance**. Daar waar in moderne pensioenregelingen het risico van de beleggingen voor de toekomstige pensioenuitkeringen steeds meer komt te liggen bij de werknemer, heeft deze belang bij de verwachte beleggingsprestaties door de pensioenuitvoerder.

De beoordeling van diverse aspecten van beleid, de verantwoording ervan, de kosten, het risico en de prestaties van pensioenuitvoerders – pensioenfondsen, premiepensioeninstellingen (PPI's) en verzekeraars – is bij uitstek het kennisdomein van Performance.

Onze dienstverlening is beschikbaar voor pensioenadviseurs, die werkgevers terzijde staan bij de keuze van een pensioenuitvoerder en voor de aanbieders van deze producten die inzicht willen hebben én houden in de effectiviteit van haar eigen producten in relatie tot die van haar concurrenten.

Het rapport dat de werkgever in handen heeft, geeft een betrouwbaar beeld van de prestaties van de onderzochte pensioenaanbieders. De gegevens vatten wij samen in deze Beleggingstoets Onderliggend hebben wij veel gegevens verzameld, geanalyseerd, met elkaar vergeleken en hieraan conclusies verbonden. Wat de werkgever ziet, is slechts een klein deel van de door ons onderzochte gegevens.

AF Advisors brengt kennis in van beleggingen, LNBB actuarissen + pensioenconsultants beschikt over diepgaande kennis van pensioen, zowel in verzekeringstechnische en actuariële als fiscale zin. Performance is een toepassing van de gebundelde, specialistische kennis van de samenwerkende partners.



Deel 4: Verantwoording

Vestigingen

Performance is gevestigd in Rotterdam, Amersfoort en Dordrecht.

Rotterdam

Westersingel 91
3015 LC Rotterdam
010 4129616

Amersfoort

Spacelab 41
3824 MR Amersfoort
033 7122712

Dordrecht

Draai 9
3311 JJ Dordrecht
078 6117111

info@performance.nl

www.performance.nl

Voorbehoud

De analyse van de verzamelde gegevens, de interpretatie, de beoordeling en de onderlinge vergelijking ervan hebben wij met de grootst mogelijke zorgvuldigheid uitgevoerd. Performance kan niet instaan voor de juistheid van gegevens afkomstig van derden. De uitkomsten van onze studie leiden - binnen de gestelde kaders - tot betrouwbare handvatten voor onze relaties bij het maken van een verantwoorde keuze van een pensioenuitvoerder.

De uitkomsten uit deze Performance Beleggingstoets zijn gebaseerd op een zo nauwkeurig mogelijke benadering van de situatie van uw onderneming ten aanzien van de leeftijdsopbouw van uw personeelsbestand en de gekozen premiestaffel. Dit zijn belangrijke gegevens bij de analyses die hebben geleid tot deze uitkomsten. Daarnaast verandert de informatie van de pensioenuitvoerders, de inrichting van de life cycles en de hieraan gekoppelde beleggingsfondsen regelmatig. Hierdoor zijn de gepresenteerde gegevens alleen nu en alleen voor uw onderneming van toepassing. De analyse is één maand na datum van dit rapport niet meer te gebruiken. Ook is de informatie niet te gebruiken voor andere pensioenbestanden.

