

PPI langs de lat



Aanbieders hebben hoge verwachtingen van de PPI, het nieuwe pensioenvehikel voor DC-regelingen. Maar hoe goed en goedkoop zijn deze producten nu eigenlijk? IPNederland legt de PPI langs de lat.

TEKST André de Vos

Grote kwaliteitsverschillen tussen PPI's

Verschil met DC-verzekeringsproducten neemt af

Consolidatieslag lijkt onvermijdelijk

In september lanceerde pensioenadviesbureau LNBB Actuarissen en Pensioenconsultants de 'Premiepensioenwijzer'. Daarmee wil LNBB werknemer, werkgever en adviseur inzicht geven in de verschillen tussen de talrijke beschikbare premie- of DC-regelingen. Sinds de komst van de premiepensioeninstellingen (PPI's) is die markt behoorlijk in beweging. En dat gecombineerd met het feit dat DC-regelingen in opkomst zijn, doet de behoefte aan vergelijkingsmogelijkheden groeien.

Kostenfixatie

Premiepensioeninstellingen veroorzaken een prijzenslag in de markt voor beschikbaar premiepensioenen. Maar lage kosten zijn niet zaligmakend. "Bij PPI's denkt iedereen aan lage kosten, maar dat is maar een deel van het verhaal," zegt Roel Nass, partner bij LNBB. "Onze vergelijker kijkt ook naar de onderliggende beleggingen. Het is mooi dat je als werkgever per werknemer tientjes minder kwijt bent aan administratiekosten, maar het gaat erom of er aan het eind van de rit een goed pensioen is. Of je 65 of 90 euro administratiekosten per deelnemer betaalt, is minder belangrijk dan de kwaliteit van de beleggingen. Daar gaat tenslotte 85 procent van de premie naartoe."

Alle PPI's beleggen volgens de lifecyclemethode. Daarbij wordt de premie van een werknemer aan het begin van zijn carrière

grotendeels in risicovolle beleggingen gestopt in de hoop op hoge rendementen. Naarmate de pensioendatum dichterbij komt, worden de risicovolle assets omgezet in vastrentende waarden waarmee het renterisico wordt afgedekt. Dit om te voorkomen dat de werknemer op zijn pensioenleeftijd wordt geconfronteerd met een door slechte beurzen verschrompelde pensioenpot. In het ideale geval is de beleggingsportefeuille zo samengesteld dat een lage rente op moment van aankoop van de lijfrente automatisch wordt gecompenseerd door een voorafgaande stijging van de waarde van de pensioenpot.

"De wijze waarop PPI's met de lifecycle omgaan varieert enorm," zegt Nass. "Veel werkgevers begrijpen de lifecycle niet en gaan zich dus fixeren op de kosten. Wij rekenen het beleggingsbeleid door voor honderden economische scenario's aan de hand van de door de VBA (vereniging van beleggingsprofessionals) ontworpen leidraad. We kijken naar de spreiding van de beleggingen, de momenten waarop de mix wordt aangepast aan de leeftijd van de deelnemer en de wijze waarop het risico en rendement in de laatste jaren voor het pensioen worden afgewogen. Dan blijkt dat sommige lifecycles gewoon slecht zijn doordacht. Brand New Day bijvoorbeeld heeft heel lage administratiekosten, maar een vrij simpele lifecycle met relatief hoge beleggingskosten. Be-Frank heeft hogere kosten, maar een betere lifecycle, met meer spreiding. Dat levert bij een vergelijkbaar pensioenbudget uiteindelijk hogere pensioenresultaten."

Louterende werking

Nass illustreert zijn woorden met proefberekeningen waarin PPI's worden vergeleken met bestaande en nieuwe verzekeringpro-

ducten. De 'oude' DC-regelingen kenmerken zich door hoge kosten voor administratie en vermogensbeheer. Die kosten leiden ook tot lagere beleggingsresultaten. Juist op de kosten scoren de meeste PPI's goed. Wordt ook gekeken naar de beleggingsrendementen, dan wordt het plaatje minder duidelijk. De oude DC-regeling scoort met een relatief laag pensioenresultaat in normale én in slechte economische scenario's het minst van allemaal. PPI's en 'moderne' DC-verzekeringsproducten ontlopen elkaar weinig. Nass' conclusie: de PPI's hebben een positief effect op DC-producten, óók die van verzekeraars, maar zijn daarmee niet per se beter. "De kosten voor DC-regelingen zijn omlaaggegaan en de producten zijn transparanter geworden. Dat is de louterende invloed van de PPI's. Dat wil niet zeggen dat een PPI ook altijd de beste oplossing is voor een bedrijf." LNBB neemt voor werkgevers die op zoek zijn naar een nieuwe pensioenuitvoerder standaard minimaal één PPI mee in de vergelijking van DC-producten. Dat heeft nog niet tot daadwerkelijke contracten met PPI's geleid. Maar dat is een kwestie van tijd, vermoedt Nass.

Visser & Visser Pensioenadviseurs startte een paar maanden geleden met de 'PPI-vergelijker'. Die geeft een overzicht van de verschillen tussen de PPI's met een vergunning van DNB. Dan gaat het om zaken als op welke omvang ondernemingen een PPI zich richt, administratie-, beleggings- en overdrachtkosten, premiestaffel, beleggingsvrijheid voor de werknemer, beleggingsfondsen, opzegtermijnen en (verplichte) aanvullende verzekeringen. De voor de vergelijking gebruikte informatie is afkomstig van de PPI's zelf. De PPI-vergelijker is vooral een overzicht, hij rekent niet door welke PPI het beste beleggingsbeleid heeft.



Marcel van de Grift, Visser & Visser



Roel Nass, LNBB



Theo Gommer, Akkermans & Partners

“We willen werkgevers en adviseurs meer inzicht geven in deze nieuwe markt,” zegt Marcel van de Grift van Visser & Visser. “Er is behoefte aan, want de site wordt druk bezocht.” Ook Van de Grift constateert grote verschillen tussen de PPI's. In kosten van administratie en beleggen, maar ook in het aanbod van beleggingsfondsen en aanvullende verzekeringen. Van de Grift merkt dat vooral kleinere bedrijven, tot zo'n vijftig werknemers, veel belangstelling hebben voor de PPI. “Daar wordt meer naar de kosten gekeken en minder naar de reputatie van de verzekeraar. Grotere bedrijven zijn daar wat gevoeliger voor. Hoewel dat niet altijd een even sterk argument is. Tenslotte is een deel van de PPI's opgericht door diezelfde verzekeraars.”

Klopt het verdienenmodel?

Met acht PPI's op de markt en nog een paar onderweg (Rabobank met PGGM, Zwitserleven) wordt het behoorlijk druk op de markt. De verwachting is dat er snel een consolidatieslag zal plaatsvinden. Van de Grift: “De markt voor DC-pensioenen groeit weliswaar, maar de hamvraag is of het verdienenmodel van de PPI's klopt. Gaat het met zulke lage kosten wel uitkomen?” Van de Grift vindt het opmerkelijk dat de PPI is ontstaan om internationale pensioenregelingen mogelijk te maken, maar nu vrijwel uitsluitend tot concurrentie op de binnenlandse markt leidt. “Dat was bij de totstandkoming van de PPI-wetgeving niet de opzet van de wetgever.”

Theo Gommer van Akkermans & Partners en voorzitter van de Nederlandse Orde van Pensioenskundigen heeft al voor verschillende bedrijven contracten gesloten met PPI's. “Veel ondernemers hebben weinig vertrouwen in de oude verzekeraars.

De PPI's zijn met hun lage kosten en snelle service een aantrekkelijk alternatief, ook al zijn een aantal PPI's niet meer dan andere merknamen van bestaande verzekeraars.”

PPI's kunnen ondanks de lage kosten wel degelijk kostendekkend zijn, stelt Gommer. “Vergeet niet dat dit helemaal nieuwe operaties zijn, ook als ze onderdeel zijn van bestaande bedrijven. Dat betekent moderne ICT, een nieuwe organisatie, geen lasten uit het verleden. Bovendien zijn het vaak sim-

pele regelingen. Dan zijn kosten van een paar tientjes per deelnemer best realistisch. Daarvoor doen grote uitvoerders als APG en PGGM het ook. Het is wel de vraag hoe dat straks gaat als de PPI's niet zo nieuw meer zijn en te maken krijgen met stijgende administratieve lasten door wetwijzigingen, zoals de verhoging van de AOW-leeftijd.”

Elementair versus maatwerk

Gommer erkent het gevaar dat de kosten de



Raimond Schikhof, pensioenfonds Flexsecurity

FLEXSECURITY WIL MET EIGEN PPI 'INVLOED HOUDEN'

Flexsecurity, het pensioenfonds voor de uitzendkrachten van Randstad Groep Nederland, brengt de pensioenen van zijn werknemers onder in een eigen PPI waarvan ING-dochter AZL de administratie gaat doen. Dat had al per 1 januari komend jaar moeten gebeuren, maar omdat de overgang van pensioenfonds naar PPI nogal wat voeten in de aarde heeft, wordt dat waarschijnlijk 1 juli. “Een PPI is zeer geschikt voor een bedrijf dat, zoals Randstad, meerdere beschikbarepremiepensioenregelingen heeft,” verklaart Raimond Schikhof de stap. Schikhof is nu directeur van het pensioenfonds en wordt straks waarschijnlijk een van de bestuurders van de PPI.

Volgens Schikhof spelen de lagere kosten van de PPI geen rol bij de overstap. “De kosten zijn gelijk. Het voordeel is dat we meerdere regelingen in een PPI kunnen

onderbrengen en dat we naar een professioneel bestuur kunnen. We hebben nu een bestuur van acht vertegenwoordigers van de sociale partners. Dat is lastig bij uitzendkrachten. Straks gaan we naar een professioneel bestuur van drie mensen. Wij gaan het beleggingsbeleid bepalen in plaats van voorbereiden, zoals nu.”

Flexsecurity heeft gekozen voor een eigen PPI in plaats van aansluiting bij een van de acht bestaande PPI's, zoals die van AZL-zuster Nationale Nederlanden. Het pensioenfonds wil zelf de vrije keuze hebben bij het onderbrengen van het vermogensbeheer en de risicoverzekeringen. De beleggingen gaan naar Kempen, de verzekeringen naar Nationale Nederlanden. Schikhof: “De invloed van de werkgever bij bestaande PPI's is zeer beperkt. Nu houden we alles in eigen hand.”

De bestaande DC-regeling van Flexsecurity blijft inhoudelijk ongewijzigd. Net als in de huidige situatie is de werknemer op zijn pensioendatum zelf verantwoordelijk voor aankoop van een lijfrente van de opgebouwde pensioenpot. Schikhof: “We zien de PPI puur als een ander uitvoeringsvehikel dat als bijkomend voordeel heeft dat we straks ook de pensioenregelingen van buitenlandse dochters erin kunnen onderbrengen.”

aandacht afleiden van het feitelijke beleggingsbeleid. "Ook bij de lage kosten kun je soms vraagtekens zetten. Betaal je vervolgens niet te veel voor dure huisfondsen of dure verplichte verzekeringen? Het gaat om het totale pakket. Je moet de lifecycle kunnen doorgronden. Dat kan de gemiddelde werkgever niet, dus die heeft een goede adviseur nodig. De PPI's zijn nieuw en hun beleggingen moeten zich nog bewijzen, maar ze kunnen bouwen op de expertise van het moederbedrijf. BeFrank is een dochter van Delta Lloyd en maakt gebruik van dezelfde fondsen, die wel een track record hebben. Voor andere PPI's geldt hetzelfde." Ook Gommer is van mening dat er een consolidatieslag zal volgen in de PPI-markt. "Ik verwacht dat er zo'n vier tot vijf grote PPI's overblijven."

Towers Watson – dat overigens in november aankondigde zelf in samenwerking met Syntrus Achmea ook een PPI in de markt te gaan zetten – vergeleek onlangs in een klein onderzoek de vermogensbeheerkosten van de PPI's en DC-regelingen bij verzekeraars. Uitkomst: het vermogensbeheer is bij PPI's zo'n 15 tot 20 basispunten goedkoper. "Het is een momentopname," zegt Gaston Siegelaer van Towers Watson, "maar het beeld dat de komst van PPI voor lagere kosten zorgt, klopt. En lagere kosten hebben altijd stevig effect op het nettopen-sioenresultaat. Maar ook bij PPI's moet je goed naar de kosten kijken. Wat gebeurt er met de betaalde dividendbelasting, hoeveel kosten vallen er nog buiten de TER? Het is nog lang niet allemaal transparant."

De PPI's verschillen in beleggingsbeleid van verzekeraars, maar ook onderling. "De meeste PPI's bieden nu standaard lifecycleregelingen van de plank aan. Maar grotere ondernemingen hebben behoefte aan meer maatwerk." Siegelaer vindt sommige lifecycles in PPI's wel 'erg elementair'. "Dan gaat de risicoafbouw in te grote stappen en is er weinig differentiatie in zowel zakelijke als vastrentende waarden. Er zijn lifecycles die alleen in aandelen beleggen. Dan laat je veel diversificatiemogelijkheden liggen. En als je in de laatste fase voor je pensioen alleen in Nederlandse en Duitse staatsobligaties met een looptijd van vijf jaar zit, is de afdekking van het renterisico gewoon onvoldoende, want niet toegesne-den op de benodigde rentegevoeligheid."

DE ACHT PPI'S:

Een aantal partijen heeft momenteel een vergunningsaanvraag lopen, zoals het PPI samenwerkingsverband tussen Towers Watson en Syntrus Achmea, en dat tussen pensioenbeheerder PGGM en Rabobank. Daarnaast is een achttal PPI's al in bedrijf.

Robeco PPI

- Aantal klanten: 30, waaronder Stork en Nutreco
- Aantal deelnemers: duizenden (geen precieze opgave)

"We onderscheiden ons met een zeer geavanceerd lifecyclemodel," zegt manager Oskar Poiesz van Robeco, volgens wie de nieuwe PPI 'heel erg goed' loopt. "Het is voor een beleggingshuis ook logisch dat het zwaartepunt bij de beleggingen ligt. Daar hebben we enkele zwaargewichten op gezet. Juist bij DC-pensioenen is het beleggingsrendement allesbepalend."

Poiesz ziet geen reden waarom het aantal PPI's op korte termijn zal dalen vanwege de grote concurrentie. "Ik verwacht dat de markt voor DC-regelingen enorm gaat groeien. 2013 wordt een heel spannend jaar. PPI's zijn zeer concurrerend in prijs. Het grote onderscheid met bestaande DC-regelingen van verzekeraars is dat er bij PPI's veel meer gestandaardiseerd is. Standaardisering is de toekomst in DC-regelingen. Gecombineerd met efficiënte

dienstverlening en online communicatie maakt de PPI's overzichtelijker voor de klant en betaalbaarder."

Hoewel de PPI's nu vrijwel uitsluitend nationaal actief zijn, ziet Poiesz ook mogelijkheden over de grens. "Voor bedrijven die internationaal opereren is dit de oplossing. Die kunnen we met onze PPI ook in het buitenland bedienen."

BeFrank

- Aantal klanten: meer dan 50
- Aantal deelnemers: +10.000 (schatting)

BeFrank mikt op de grootzakelijke markt van bedrijven met vijftig of meer werknemers. Die worden aangetrokken met lagere kosten, heldere communicatie en een goede lifecycle. "Onze lifecycle komt er in onafhankelijk onderzoek goed uit," zegt marketingmanager Frank van Wessel van BeFrank.

BeFrank heeft veel energie gestoken in de voorlichting aan adviseurs. "Wil je bij de werkgever binnenkomen dan moet je ook bij de adviseur op het netvlies staan. Die is gespecialiseerd in verzekerde regelingen

en heeft vaak het beeld dat DC-regelingen duur en inferieur zijn. Maar door de PPI is het speelveld compleet veranderd, omdat PPI's weer helemaal terug zijn gegaan naar de tekentafel voor het ontwerp van goede DC-regelingen. Maar dat is nog niet bij iedereen doorgedrongen."

Van Wessel beaamt dat het erg druk is op de PPI-markt. "Er is een enorme concurrentiedruk. Degene met de hoogste klanttevredenheid en de beste prijskwaliteitverhouding blijven over. Dan gaat het niet alleen over de laagste kosten. Ik ben optimistisch. Volgens mij staan we aan het begin van een enorme groei van de markt."

TKP PPI

- Aantal klanten: enkele per 2013
- Aantal deelnemers: geen opgave

TKP is de eerste helft van dit jaar bezig geweest met de uitrol van de PPI die mikt op bedrijven vanaf 500 werknemers. "We hebben geen standaardpakket, maar willen maatwerk leveren," zegt commercieel manager Erik Hof van TKP. "In de keuze van de

premiestaffel, in beleggingen en de opzet van de lifecycle en in de communicatie." Begin volgend jaar start TKP PPI met uitvoering van de eerste contracten. Nu ook bedrijven met middelloonregelingen steeds meer risico's bij de werknemer leggen, verwacht TKP forse groei in het DC-segment.

De defaultkeuze bij de risicoverzekeringen is Aegon (het moederbedrijf van TKP), maar de klant kan ook een andere verzekeraar nemen. De beleggingen lopen via TKP Investments, dat voor de TKP PPI een speciale lifecycle heeft ontwikkeld. Hof: "Bedrijven vinden de TKP PPI interessant vanwege de lagere kosten, zoals van vermogensbeheer, de transparantie en de betere dienstverlening. Maar met name de hoogte van de vermogensbeheerkosten en de gekozen asset allocatie binnen de lifecycle bepalen de hoogte van het pensioen."

Aegon PPI

- *Aantal klanten: 150*
- *Aantal deelnemers: 1.500 (februari 2012)*

Aegon PPI heeft volgens commercieel manager Eric Baltus met het 'Pensioenabonnement' een snelle opmars gemaakt in het MKB-segment en wil nu met maatwerk ook de grootzakelijke markt op. "De transparantie van de PPI slaat enorm aan," zegt Baltus. "De eenvoud van de producten maakt de vergelijkbaarheid eenvoudiger." Aegon biedt binnen de PPI naast een default defensief lifecyclemodel ook de mogelijkheid aan deelnemers om volledig vrij te beleggen, of om een garantiépensioen in te kopen.

Baltus herkent de kritiek dat PPI's alleen met lage kosten zouden proberen te scoren. "Ik denk dat een eenvoudige beleggingsmix voor het MKB goed kan werken, maar daar zijn grenzen aan. Met te eenvoudige producten kun je geen goed pensioen opbouwen. Je moet in de lifecycle zorgen voor voldoende diversificatie. Het vastrentende deel van de portefeuille, dat aan het eind van de cycle het belangrijkste wordt, managen we actief. Voor de aandelen kiezen we voor passief management."

Brand New Day

- *Aantal klanten: bijna 200*
- *Aantal deelnemers: 6.000-6.500 (doel eind 2012)*

Brand New Day doet het goed bij MKB-klanten tot zo'n vijftig werknemers. "Die

worden door verzekeraars vaak niet goed bediend en dat zijn ze beu," zegt commercieel directeur Pieter van Eijden van Brand New Day. "Wij hebben een product zonder verrassingen en een snelle en efficiënte service. Bij ons krijgt elke klant aandacht, niet alleen de grote. En we leggen in simpele bewoordingen uit aan de klant waar het allemaal om draait."

Brand New Day positioneert zichzelf nadrukkelijk als prijsvechter. "Lage kosten zijn niet de enige factor, maar één procent minder kosten, scheelt wel dertig procent pensioen. Onze kosten zijn laag omdat we voor indexbeleggen kiezen en omdat we geen lasten uit het verleden dragen. We kunnen nog geen mooie trackrecord overleggen – dat kan niet met een PPI – maar we hanteren een uitgebalanceerde lifecycle en beleggen in Vanguard-fondsen, waarvan de prestaties wel bekend zijn."

Van Eijden denkt dat de organisatiekosten een belangrijke rol gaan spelen bij de verwachte concurrentieslag. "We zitten nu fors boven de tien tot twaalf aanbieders waarvoor volgens toezichthouder DNB ruimte is op de DC-markt. De komende jaren zal duidelijk worden wie er overblijven."

Nationale-Nederlanden PPI (Essentie Pensioen)

- *Aantal klanten: niet meegedeeld*
- *Aantal deelnemers: niet meegedeeld*

Nationale-Nederlanden richtte zich tot nu toe vooral op 100+-bedrijven, maar wil komend jaar ook het MKB bedienen. Directeur Arjan Nollen wil geen aantallen klanten of deelnemers noemen, maar volgens hem loopt de PPI 'conform de verwachting'. "We halen deels klanten binnen die voorheen bij Nationale-Nederlanden zaten, maar ook nieuwe klanten van buiten. Essentie Pensioen is niet het enige product van onze PPI. Naarmate de klant groter is, kunnen we meer keuzes bieden in verzekeringen, beleggingen en pensioenadministratie."

Nollen heeft optimistische verwachtingen over de markt. "Je ziet een snelle verschuiving van DB naar DC. Als dat doorzet, is er voor alle PPI's die nu een vergunning hebben werk aan de winkel. Maar we zullen ons moeten bewijzen met het totale pakket, niet alleen de lage kosten. Het is logisch dat die bij aanvang de meeste aandacht hebben getrokken, maar het mag niet de belangrijkste factor zijn bij de keuze van een pensioenuitvoerder."

APG ABN Amro PPI (Pensional)

- *Aantal klanten: 17*
- *Aantal deelnemers: 10.000*

Business development manager Jaap van der Wal van de APG ABN Amro PPI vindt dat de 'echte' nieuwkomers op de PPI-markt, zoals zijn eigen bedrijf, de klant het meest te bieden hebben. "Bij verzekeraars is de PPI een defensief instrument om te voorkomen dat de klant wegloupt. Ik denk dat banken en vermogensbeheerders meer recht doen aan de geest van de wetgeving die de PPI als nieuwe beleggingsinstelling presenteert." Pensional bedient MKB-relaties, maar mikt vooral op de grotere ondernemingen. "Ook daar dringt het beseft door dat DB-regelingen onbetaalbaar worden. En de PPI geeft de DC-markt precies de impuls die het nodig heeft."

Pensional heeft de beschikking over het volledige beleggingsassortiment van ABN Amro. De administratie is in handen van APG. "Ik denk dat we met onze ervaring als vermogensbeheerders betere rendementen kunnen behalen voor de deelnemers en een slimmere lifecycle kunnen maken. Wij kijken daarbij nauwkeurig naar markt-bewegingen en stemmen daar ook onze switchmomenten op af. Dat is toch iets anders dan op 1 januari de mix aanpassen en wat meer staatsobligaties kopen. En we kunnen ons product aanbieden tegen institutionele prijzen. Want daar kijken de klanten natuurlijk ook naar."

De Goudse PPI

- *Aantal klanten: niet meegedeeld*
- *Aantal deelnemers: niet meegedeeld*

Uit 'concurrentieoverwegingen' wil De Goudse niets zeggen over het aantal klanten en deelnemers dat inmiddels een contract met de PPI heeft gesloten. De Goudse PPI richt zich op kleinere bedrijven, al vanaf één medewerker. De Goudse rekent naast maandelijkse uitvoeringskosten geen aparte kosten voor waardeoverdracht of aanpassingen.

Volgens een woordvoerder van De Goudse zijn de reacties uit de markt op de PPI 'erg positief'. "Adviseurs laten ons weten dat zij de PPI als een welkome aanvulling zien op het bestaande productaanbod." Onzekerheid over de nieuwe premiestaffels en opschuivende pensioenleeftijd blijken overigens wel een remmende factor. Adviseurs wachten liever even met nieuwe contracten om dubbele advieskosten te voorkomen. ■