



EEN WERKNEMER MET PENSIOEN IN EEN PREMIEOVEREENKOMST BOUWT ZIJN KAPITAAL TEGENWOORDIG MEESTAL OP IN EEN LIFECYCLEFONDS, WAARBIJ 'MINDER RISICOVOL' WORDT BELEGD NAARMATE DE PENSIOEN-DATUM DICHTERBIJ KOMT. DIT MINDER RISICOVOL BELEGGEN GEBEURT STEEDS VAKER IN OBLIGATIEFONDSEN WAARBIJ REKENING WORDT GEHOUDEN MET DE RENTESTAND OP PENSIOENDATUM, OOK WEL BEKEND ALS 'LONG DURATION OBLIGATIEFONDSEN' OF 'RENTEMATCHING-FONDSEN'. QUA VOLATILITEIT HEBBEN DIT SOORT FONDSEN ECHTER MEER WEG VAN AANDELENFONDSEN.

TEKST **DION VAN DER MOOREN**, SENIOR ONDERZOEKER
LEVEN & PENSIOENEN MONEYVIEW

Het idee zou moeten zijn dat de koersontwikkelingen van rentematching-fondsen zijn afgestemd op de rekenrente die geldt op pensioendatum, waardoor vaak sprake is van beleggingen in obligaties met lange looptijden. Maar als je naar de koersontwikkelingen kijkt van dit soort fondsen, dan blijkt het helemaal niet zo 'minder risicovol' te zijn.

Nu is de rente de afgelopen tijd weer iets aan het stijgen, wat normaal gesproken gunstig is voor iemand die op het punt staat om een levenslange pensioenuitkering aan te kopen. Ten minste, dat zou je denken. Als de betreffende deelnemer in het afgelopen jaar zijn pensi-

Rentematching pakt slecht uit

oenkapitaal vrijwel volledig in een rentematching-fund had belegd – wat bij veel defensieve en neutrale lifecycles het geval is in het laatste jaar van een lifecycle schema – dan is er toch een flink stuk van het kapitaal in rook op gegaan, terwijl daar geen veel hogere rekenrente voor de aankoop van een pensioen-uitkering tegenover staat.

De uitkeringen van direct ingaande pensioenverzekeringen (DIP) zijn, afhankelijk van de aanbieder, tussen 4 en 10 procent gestegen ten opzichte van een jaar geleden. De laatste 12 maanden zijn de koersen van een groot aantal rentematching-fondsen echter veel harder gedaald, in het ergste geval zelfs met meer dan 20 procent!

De bedoeling van het rentematchen was nou juist dat het niet zoveel uit zou moeten maken wat er in de laatste jaren voor pensioendatum gebeurt, aangezien een stijging of daling gecompenseerd zou moeten worden door een lager of hoger DIP-tarief. Maar zelfs als de DIP-uitkering stijgt met 10 procent, maak je daar geen koersdalingen van 10 tot 20 procent mee goed. Bij lange na niet zelfs.

Ik heb veertien verschillende rentematching-fondsen onder de loep genomen. De drie best presterende fondsen hadden een rendement tussen -1,5 en -4,2 procent. De overige elf fondsen kenden het afgelopen jaar een rendement tussen -8,7 en -20,5 procent. Gelukkig zijn er ook lifecycles waar het kapitaal in de laatste jaren over meer fondsen is verdeeld, vooral bij lifecycles met een neutraal of offensief profiel is er ook nog een deel in zakelijke waarden belegd. Ook wordt er binnen een enkele lifecycle gewerkt met meerdere rentematching-fondsen met verschillende smaken in durations, waarbij fondsen met een kortere duration minder slecht hebben gepresteerd.

Toch is er een flink aantal lifecycles waarbij wel degelijk het overgrote deel belegd is in fondsen die het afgelopen jaar -10 tot -20 procent hebben gemaakt. In die gevallen is er sprake van een flinke mismatch op pensioendatum. De uiteindelijke uitkering komt bij een koersdaling van 10 tot 15 procent, ondanks de iets gestegen DIP-uitkeringen, zo'n 7 tot 12 procent lager uit.

'Tijd dat aanbieders met oplossingen komen voor doorbeleggen en flexibele pensioenuitkeringen'

Met deze wetenschap in het achterhoofd wordt het belang van doorbeleggen wel heel erg duidelijk. Bij doorbeleggen – wat langzaam steeds meer beschikbaar komt – wordt het opgebouwde kapitaal niet in één klap omgezet in een uitkering, maar gebeurt dat over een periode van vijftien jaar of langer in kleine porties. Eventuele mismatches kunnen dan natuurlijk ook voorkomen, maar over zo'n lange periode zullen de plussen of minnen elkaar redelijk uitvlakken. Het wordt echter wel de hoogste tijd dat aanbieders met oplossingen komen voor doorbeleggen en variabele pensioenuitkeringen, want het aantal beschikbare producten is nu nog op één hand te tellen en dat is bijna een jaar na het inwerking treden van de Wet verbeterde premie-regelingen wel een beetje erg karig. ■