

Direct ingaande lijfrentes op basis van beleggingen

Drs Rob Dorscheidt, Kennisgroep Financiën, afdeling Onderzoek,
Consumentenbond, maart 2000

COPYRIGHT: © afdeling Onderzoek, Consumentenbond, 2000

*Hoewel de gegevens in dit rapport met grote zorg zijn bijeengebracht,
aanvaardt de afdeling Onderzoek geen aansprakelijkheid voor eventuele
fouten of onvolledigheden.*

INHOUDSOPGAVE

Deel I Beschrijving beleggingsgebonden lijfrente

- § 0 Inleiding
- § 1 Historie
- § 2 Beleggen als motto
- § 3 Wat is een beleggingsgebonden lijfrente?
 - Figuur 'Beslispunten bij expiratie lijfrenteverzekering'
 - Kader 'Op = op'
 - Contra-verzekering
- § 4 De fiscus en de beleggingsgebonden lijfrente
 - Fiscale definitie lijfrenteverzekering
 - Politieke discussie
 - Oud- en nieuw-regime lijfrenteverzekeringen
 - Methodieken
 - Knipmethode
 - Kader Garantie versus belegging
- § 5 Conclusie deel I

Deel II Marktonderzoek beleggingsgebonden lijfrente

- § 6 Het onderzoek en de resultaten
 - Normering
 - Toelichting fondsen, uitkering bij overlijden, kwartaaluitkeringen en slotuitkering
 - Opmerking t.a.v. DBV en Van Nierop Assuradeuren
 - Systematiek
 - Vergelijking
 - Beleggingswaarde
 - Kosten
 - Vergelijking beleggingswaarde
 - Beleggingsmogelijkheden, switchmogelijkheden en switchkosten
- § 7 Conclusie deel II

Bijlage 1. DBV - Breng uw lijfrente naar de Beurs Polis

Bijlage 2. Integraal overzicht fondsen

Direct ingaande lijfrentes op basis van beleggingen

Rob Dorscheidt, Kennisgroep Financiën, maart 2000

COPYRIGHT: © afdeling Onderzoek, Consumentenbond, maart 2000



Bron: Robeco Advies, bewerking kennisgroep Financiën, afd. Onderzoek, Consumentenbond

0. Inleiding

Beleggen is 'hot'. Ook in verzekeringsland worden aan allerlei levensverzekeringen beleggingen gekoppeld. Het bekendste voorbeeld is het zogenaamde 'spaarplan' waarbij wordt belegd in aandelen. Dit soort producten moeten dus eigenlijk gewoon beleggingsverzekering heten! Een relatief nieuw product is de 'beleggingsgebonden lijfrente'. Hierbij wordt bij de expiratie van het lijfrentekapitaal niet gekozen voor gegarandeerde lijfrente-uitkeringen, maar voor uitkeringen die afhankelijk zijn van de beleggingsresultaten van beleggingsfondsen. In dit onderzoek kijken we naar deze beleggingslijfrenten (publicatie: ConsumentenGeldgids, mei/juni 2000, *Houtje bijten of feestvieren, met de beleggingslijfrente is alles mogelijk*). We kijken hierbij naar een levenslange lijfrente voor een man van 65 jaar. Er wordt een koopsom ingebracht van fl. 100.000 die indien mogelijk belegd wordt in een Nederlands aandelenfonds. In de geldgids van juli 2000 gaan we in op de meer traditionele direct ingaande lijfrente met garantie-uitkeringen. We veronderstellen enige kennis over lijfrenteverzekeringen als bekend. Achtergrondinformatie is te vinden in:

- ConsumentenGeldgids, juli/augustus 1998, *Lijfrente: oude polis*
- ConsumentenGeldgids, augustus 1997, *Meer armslag met een lijfrente*
- ConsumentenGeldgids, augustus 1996, *Lijfrente: Kiezen tussen tijdelijk of levenslang*
- ConsumentenGeldgids, november 1997, *Koopsompolis keert uit*
- Het boekje *Lijfrente uitkering* van Robeco Advies (leestip)

Deze rapportage valt uiteen in twee onderdelen: een beschrijvend deel I en een marktonderzoeksdeel (deel II). In het *deel I* gaan we in meer algemene termen in op:

- Een korte historie van het fenomeen 'lijfrente'
- De opkomst van beleggen met de lijfrente
- Beslispunten bij expiratie lijfrenteverzekering
- De werking van beleggingsgebonden lijfrente
- De typische fiscale problematiek van de beleggingsgebonden lijfrente (oud en nieuw regime lijfrentepolissen, methodieken, 'knipmethode')

In *deel II* beschrijven we de resultaten van het marktonderzoek. Dit onderzoek is in opdracht van de Consumentenbond uitgevoerd door MoneyView Research. Hierbij gaan we in op de diverse producten en hun kenmerken.

Deel I. Beschrijving beleggingsgebonden lijfrente

1. Historie

Het begon ooit in 1626. Bij de geboorte van stadhouder Willem III werden door de Staten van Holland drie lijfrenten gegeven als geschenk. De Nederlanders Chr. Huygens en J. de Witt legden de rekenkundige basis voor de huidige lijfrenten.

In een standaardwerk genaamd *Calculatie van lijfrenten* van De Witt gaat hij er van uit dat mensen niet ouder worden dan 80 jaar. Het principe was dat elke 'lijfrentenier' voor een gelijke koopsom ook een gelijke lijfrente kreeg, onverschillig hoe oud hij was. En die rente werd betaald zolang een ander persoon dan de lijfrentenier in leven bleef.

Men kwam er echter achter dat er een samenhang bestond tussen de grootte van de lijfrente en de gemiddelde duur van het menselijk leven. Maar dit was nog niet genoeg, want als begunstigde werd iemand aangewezen die naar alle waarschijnlijkheid nog lang te leven had. Hierdoor kwam men op het idee dat de lijfrente gevestigd moest worden op het leven van de contractant zelf, die dan een hogere koopsom moest betalen naarmate hij jonger was en dus een grotere levenskans had. De sterftetafels werden toen maar meteen uitgevonden. En zo is het eigenlijk nog steeds.

2. Beleggen als motto

De meest recente trend is dat de lijfrente-uitkeringen niet in guldens (garantie) maar in beleggingseenheden luiden. Op dit moment zijn er 10 aanbieders die in de uitkeringsfase gebruik maken van beleggingen. Wie volgt?

Tot voor kort was het gebruikelijk uitkeringen te garanderen, al dan niet met overrente- of winstdeling. Consumenten met een expirerend lijfrentekapitaal hebben er nu een keuze bij: een direct ingaande lijfrente op basis van beleggingen.

De belangrijkste reden dat er naast de traditionele, rente-georiënteerde, producten met garantiekapitaal ook 'moderne' unit-linked producten komen, is de lage rentestand van dit moment (en de alsmat exploderende beurs). De in de laatste jaren sterk gedaalde rente op de geld- en kapitaalmarkt heeft zijn effect namelijk niet gemist op de rendementen van (traditionele) direct ingaande lijfrentes. Hoewel in het afgelopen jaar de rente weer is gestegen, en als gevolg daarvan ook de rendementen van direct ingaande lijfrentes wat hoger liggen, zijn in absolute cijfers deze rendementen echter nog altijd laag. Een aantal verzekeraars is zelfs gestopt om dit product nog actief aan te bieden. Voor steeds meer maatschappijen is deze ontwikkeling in ieder geval reden genoeg om met een alternatief voor de traditionele lijfrente te komen. Voor verzekeringnemers die bereid zijn een bepaald beleggingsrisico te accepteren, om daardoor een hoger rendement te kunnen behalen dan op dit moment bij traditionele lijfrentes het geval is, biedt thans een beperkt aantal maatschappijen een alternatief. Naar verwachting zullen op korte termijn meerdere aanbieders een direct ingaande lijfrente op basis van beleggingen op de markt brengen. Of overigens beleggen met de lijfrente een goede keuze is, is sterk afhankelijk van de persoonlijke situatie (o.a. de risicohouding, het doel, etc.).

3. Wat is een beleggingsgebonden lijfrente?

Jaren geleden heeft een consument gekozen voor een lijfrenteverzekering. Hij/zij stortte daartoe een koopsom, bijvoorbeeld als aanvulling op het pensioen. De koopsomstorting werd afgetrokken voor de inkomstenbelasting.

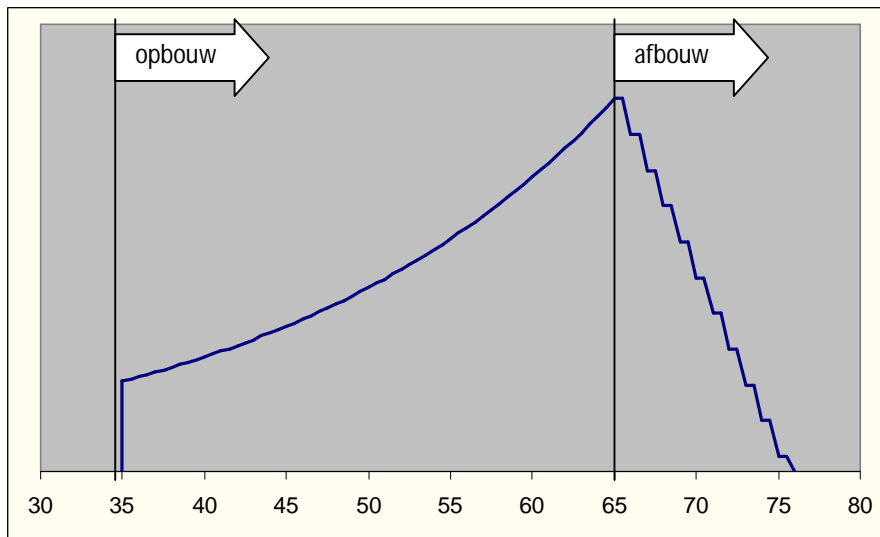
Binnenkort komt die lijfrentepolis tot uitkering ('expiratie opbouwfase') en komt er een bedrag ter beschikking waarmee in principe drie dingen te doen zijn (zie ook ConsumentenGeldgids, november 1997, *Koopsompolis keert uit*):

1. het kapitaal komt tot uitkering;
2. een direct ingaande lijfrente wordt aangekocht bij een verzekeraar naar keuze;
3. het kapitaal wordt opnieuw belegd ("doorstorten").

Een voorbeeld van de "opbouw- en afbouwfase" van een lijfrenteverzekering: iemand stort op z'n 35^e eenmalig een bedrag. Dit bedrag groeit – de opbouwfase - gedurende 30 jaar aan. Als deze

man 65 is, expireert het kapitaal. Stel deze man kiest uit bovenstaande 3 opties voor de levenslange lijfrente-uitkeringen- de afbouwfase -. Grafisch ziet dat er dan als volgt uit:

Figuur 0. Opbouw- en afbouw van een lijfrenteverzekerings



Bron: kennisgroep Financiën, afdeling Onderzoek, Consumentenbond, maart 2000

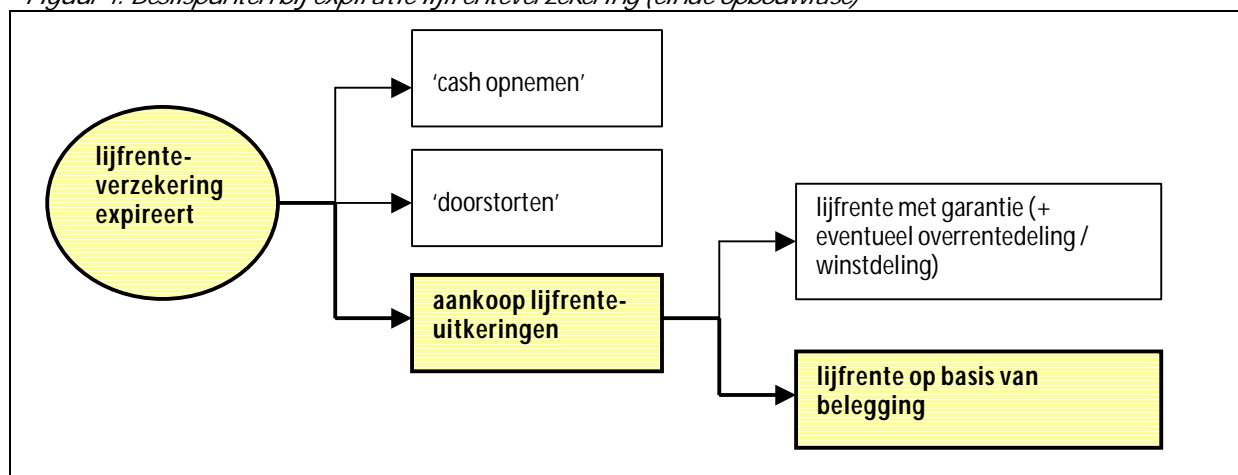
Terug naar de 3 mogelijkheden bij expiratie. In het eerste geval wordt het opgebouwde kapitaal in een keer uitgekeerd. Deze uitkering is progressief belast¹ en daarnaast moet er soms nog 20% revisierente over de uitkering aan de fiscus worden betaald. Deze situatie komt – verzekerings-technisch gezien - overeen met afkopen van de verzekering.

In optie 2 wordt het geld gestort als koopsom bij een verzekeraar naar keuze en starten de lijfrente-uitkeringen. Deze uitkeringen zijn belast als inkomen tegen het geldende ib-tarief. Er zijn twee mogelijkheden: de meer traditionele, gegarandeerde vorm of de beleggingslijfrente. Het beleggingskarakter komt tot uitdrukking in het aantal en het soort fondsen waarin de verzekeringsnemer de premies belegt. Zoals we verderop zien kan dit behoorlijk per product verschillen.

Optie 3 houdt in dat het geld nog enige jaren opzij wordt gelegd, verplicht bij een verzekeraar. Dit kan ook een 'nieuwe' verzekeraar zijn. Hiervoor wordt een vergoeding gegeven, maar die zal zeker niet hoog zijn. Belangrijk is dat het kapitaal niet loopt via de bank- of girorekening van de verzekerde: het kapitaal dient rechtstreeks overgeboekt te worden naar een verzekeraar. Het kan de moeite lonen – als dat past binnen de financiële planning – om het tijdstip dat de uitkeringen van start gaan, uit te stellen tot na 1-1-2001. De uitkeringen tellen namelijk mee in box 1 en dus moet er over die lijfrente-uitkeringen belasting worden betaald. Op 1-1-2001 worden de belastingtarieven in die box verlaagd. De hoogste schijf gaat van 60 naar 52% en de schijf daaronder van 50 naar 42%. Tegenover die besparing staan echter wel verzekeringskosten en de vergoeding die een verzekeraar biedt voor het tijdelijk 'doorschuiven' is erg laag (bijv. 1 à 2%). In de figuur op de volgende pagina worden de beslismomenten na expiratie weergegeven.

¹ Uitzondering: indien de polis van voor 1 juli 1964 is, wordt de uitkering belast tegen het vaste tarief van 40%.

Figuur 1: Beslispunten bij expiratie lijfrenteverzekering (einde opbouwfase)



Bron: kennisgroep Financiën, afdeling Onderzoek, Consumentenbond, maart 2000

Met het lijfrentekapitaal op de expiratedatum als storting voor de tweede fase van de lijfrenteverzekering worden beleggingsparticipaties gekocht. De hoogte van de lijfrente-uitkeringen is afhankelijk van een veronderstelling met betrekking tot het te realiseren beleggingsrendement. Afhankelijk van de beleggingskeuze wordt een rekenrendement vastgesteld. Op basis van dat rekenrendement wordt vervolgens de hoogte van de lijfrente in uitkeringseenheden vastgesteld, hierbij eist de fiscus dat met maximaal 8% wordt gerekend. De lijfrente in uitkeringseenheden is gegarandeerd gedurende een afgesproken periode. Het gevolg is dat bij aanvang de lijfrente-uitkeringen op basis van beleggingen hoger kunnen zijn dan bij de meer traditionele vorm in guldens gegarandeerd.

Na de eerste afgesproken periode (meestal 5 jaar) wordt opnieuw een berekening uitgevoerd door de verzekeraar. De werkelijke poliswaarde – inclusief het beleggingsrendement – wordt vergeleken met de veronderstelde poliswaarde die berekend is met het rekenrendement. Blijkt de werkelijke poliswaarde hoger te zijn dan de veronderstelde poliswaarde, dan zal de waarde van de uitkeringseenheid stijgen. Hierdoor zullen dan ook de periodieke uitkeringen stijgen, het aantal uitkeringseenheden of units blijft hierbij gelijk! Als de werkelijke poliswaarde lager blijkt te zijn, dan zal de periodieke uitkering vanzelfsprekend lager worden. Ook de herberekende nieuwe hoogte van de lijfrente geldt in principe weer voor een afgesproken periode (van meestal 5 jaar).

Op = op

Feitelijk 'beheert' de verzekeringsnemer bij de beleggingsgebonden lijfrente het kapitaal zelf via beleggingsfondsen of aandelen. Als het lijfrentekapitaal onverhoopt is opgesoupeerd, dan stoppen dus ook de uitkeringen. Als iemand kiest voor deze vorm, dan is het zeker aan te raden het grootste deel risicomijdend te beleggen.

Stel nu dat de koersen een flinke duikeling maken. Er vinden onttrekkingen aan het kapitaal plaats. Dat betekent dat voor dat deel dat onttrokken is, koersverlies wordt geleden dat niet meer goed te maken is bij een weer stijgende beurs. Er is dan niets meer aan te doen behalve het verlies te nemen.

Contraverzekering

Zodra het kapitaal is omgezet in een lijfrente is de consequentie van vroegtijdig overlijden dat het resterende kapitaal vervalt aan de verzekeraar. Een eventueel 'kapitaalverlies' dat de erfgenamen kunnen leiden door vroegtijdig overlijden van degene met de lijfrente is op te vangen door een zgn. 'contraverzekering'. Zo'n verzekering geeft een uitkering aan de nabestaanden indien de 'lijfrentegenieter(s)' binnen een bepaalde periode komen te overlijden. Ook deze is vanzelfsprekend niet gratis, maar gaat ten koste van het rendement.

4. De fiscus en de beleggingsgebonden lijfrente

Fiscale definitie lijfrenteverzekering

Het grote probleem bij een beleggingsgebonden lijfrente zit in de fiscale behandeling. In artikel 45, zesde lid van de Wet op de Inkomstenbelasting wordt een fiscaal gefaciliteerde lijfrente omschreven als:

een overeenkomst, die aanspraak geeft op een vaste, gelijkmatige en periodieke (eventueel geïndexeerde) uitkering die niet zomaar kan worden verlaagd of verhoogd. Tot de aanspraken behoren eveneens winstuitkeringen, verband houdend met de lijfrente. De lijfrente eindigt zowel bij een tijdelijke als levenslange lijfrente na het overlijden van de gerechtigde, waarbij de kans dat de verzekerde komt te overlijden binnen de overeengekomen uitkeringsduur (minimaal) 1 % moet zijn. Dit geldt ook voor tijdelijke lijfrenteverzekeringen

De crux ten aanzien van de beleggingslijfrente zit in de drie woorden *vast, gelijkmatigen periodiek*. Omdat er wordt belegd, waarbij het koersrisico voor de verzekeringsnemer is, zijn er in principe geen vaste uitkeringen *in gulden* te verwachten. De aanbieders van dit soort producten hebben dit opgelost door voor een bepaalde tijd een vast aantal units (rekeneenheden) te garanderen. Vanzelfsprekend varieert de waarde van die units. Na afloop van de termijn dat het aantal units is vastgelegd, wordt opnieuw berekend hoeveel er nog in de 'pot' zit. Op basis hiervan worden opnieuw aantallen units toegezegd voor de vervolgserie lijfrente-uitkeringen. De vast- en gelijkmatigheid geldt dus niet in gulden (of Euro's), maar in units!

In principe kan het dan echter gebeuren dat er geen waarde meer in de pot zit en de uitkeringen nog voor het overlijden van de verzekeringsnemer stopgezet moeten worden en dat is in strijd met het feit dat het om periodieke uitkeringen moest gaan.

Politieke discussie

De Staatssecretaris heeft nog geen officieel standpunt ingenomen ten aanzien van direct ingaande lijfrentes op basis van beleggingseenheden. Alle constructies zullen te zijner tijd aan de dan geldende wetgeving worden getoetst. Dit is tevens één van de belangrijkste redenen dat Nationale-Nederlanden (NN) en Zwolsche Algemeene (ZA) hun systematiek nog niet toepassen op nieuw regime polissen. Avéro doet dat ook niet, omdat zij fiscaal gezien de 'knipmethode' toepast, hetgeen bij nieuw regime polissen niet is toegestaan (zie verderop 'knipmethode' en marktoverzicht).

In januari van dit jaar is de Kennisgroep Pensioenen (KGP) van de Belastingdienst vrij onverwachts met een standpunt gekomen inzake pensioenuitkeringen die zijn gebaseerd op units. Dit standpunt, dat uitsluitend betrekking heeft op *pensioenuitkeringen*, komt er in het kort op neer dat pensioenuitkeringen die zijn gebaseerd op units niet mogelijk zijn (over nieuw regime lijfrenten in units wordt op korte termijn een standpunt van de Belastingdienst verwacht). De KGP is van oordeel dat voor de fiscale behandeling en toetsing van een pensioenregeling de rechten uitgedrukt in gulden (=waarde) het uitgangspunt en van doorslaggevende betekenis zijn bij de beoordeling van het product. De Wet op de Loonbelasting kent volgens de KGP uitsluitend de gulden als vaste waarde-eenheid. De 'vastheid en gelijkmatigheid' van de pensioenuitkeringen dienen volgens de KGP te worden uitgedrukt in *gulden*. De fiscale voorwaarden t.a.v. vastheid en gelijkmatigheid van de pensioenuitkeringen kan niet bewaakt worden met uitkeringen in beleggingseenheden als de gulden als vaste waarde-eenheid wordt gehanteerd. De KGP realiseert zich dat in de loop der tijd (onjuiste) pensioenverzekeringen zijn afgesloten. Daarom wordt de betrokken verzekeraars de mogelijkheid geboden bestaande contracten voor 31 december 2000 aan te passen aan het bestaand wettelijk kader.

De betrokken verzekeraars² hebben verbaasd gereageerd op het standpunt van de KGP. Dit standpunt lijkt ook in tegenspraak met een besluit uit 1998 waarin de plaatsvervangend DG der Belastingen " *lijfrenten uitgedrukt in een vast aantal beleggingseenheden wel aanmerkt als zijnde vast en gelijkmatig*". Voorlopig blijft het wachten op het definitieve standpunt van de Staatssecretaris.

² Standpunt Verbond van Verzekeraars: "Het Verbond treedt niet in discussies over de fiscale juistheid van producten van individuele leden (verzekeraars). Het standpunt van de Belastingdienst werpt echter de vraag op in hoeverre de huidige wettelijke kaders aansluiten bij de veranderende behoeften van de markt en internationale ontwikkelingen. Het Verbond acht het wenselijk hierover een nadere discussie te voeren".

Voor alle hieronder te bespreken beleggingsgebonden lijfrenteverzekeringen heeft de Belastingdienst toestemming verleend. De discussie is hiermee nog niet afgelopen.

Oud- en nieuw-regime lijfrenteverzekeringen

Er bestaat een onderscheid tussen oud- en nieuw-regime lijfrentepolissen. Bij oud-regime polissen³ is de flexibiliteit aanzienlijk groter. Zo zijn er veel meer mogelijkheden met de begunstiging, is er de mogelijkheid van 'oneindig vererven' (voor de uitgekeerde dekking weer een nieuwe polis afsluiten) en kan er ineens worden afgekocht. De systematiek die een aantal maatschappijen (bijvoorbeeld Royal Nederland, OHRA en DBV) hanteren, de zgn. 'knipmethode', is alleen mogelijk bij oud-regime lijfrentepolissen (zie hieronder). Overigens heeft DBV laten weten op zeer korte termijn een variant van haar lijfrenteproduct op de markt te brengen die wel geschikt is voor nieuw-regime lijfrenteverzekeringen. Ook de meerderheid van de maatschappijen die in deze rapportage aan de orde komen, beperkt zich bij de toepassing van hun systematiek (voorlopig) vooral tot (onder andere) oud regime polissen. De reden dat Royal, OHRA en DBV niet met hun producten zijn opgenomen in deze rapportage is dat deze maatschappijen de lijfrente-uitkeringen niet *onttrekken aan de beleggingswaarde van de polis*, maar dat er in principe sprake is van een uitgestelde lijfrente. De andere verzekeraars in deze rapportage onttrekken de (direct ingaande) uitkeringen wel aan de polis.

Methodieken

De systematiek van AXA Verzekeringen, Nationale-Nederlanden (NN), Royal & SunAlliance (RSA), Robeco Advies, Van Nierop Assuradeuren (VNA) en Zwolsche Algemeene (ZA) is wezenlijk verschillend van die van de hierna te bespreken 'knipmethode'. Voor alle verzekeringsvormen hanteren deze maatschappijen dezelfde systematiek. Uitgangspunt is dat de uitkering altijd wordt uitgedrukt in een *vast aantal eenheden*. Dit aantal wordt als volgt bepaald:

- Op basis van een actuariële berekening wordt de hoogte van de lijfrente-uitkering vastgesteld. De berekening wordt gebaseerd op een rendement van (maximaal) 8%
- De guldenwaarde van de uitkeringen wordt omgerekend in een aantal uitkeringseenheden. Dit aantal zal gedurende de gehele uitkeringsperiode niet wijzigen;
- Telkens na bijvoorbeeld vijf jaar wordt de werkelijke waarde-ontwikkeling van de beleggingsportefeuille vergeleken met de vooraf verwachte waarde-ontwikkeling. De waarde van een uitkeringseenheid wordt op basis hiervan aangepast. De uitkering, uitgedrukt in een vast aantal uitkeringseenheden, wordt dienovereenkomstig gewijzigd.

In de praktijk is de kans natuurlijk zeer gering dat het werkelijke rendement exact gelijk zal zijn aan het verwachte rendement waarmee is gerekend. Het gevolg daarvan is dat de hoogte van de uitkering telkens periodiek zal worden aangepast. Het aantal eenheden blijft echter gelijk, zodat wordt voldaan aan het criterium vaste en gelijkmatige periodieke uitkeringen. Behalve voor oud regime polissen is de lijfrente in uitkeringseenheden tevens geschikt voor nieuw regime polissen en stamrechten. Toepassing van deze systematiek voor pensioenuitkeringen is als gevolg van het Standpunt van de Kennisgroep Pensioenen (vooralnog) niet (meer) mogelijk.

Knipmethode

De 'knipmethode' kan alleen bij oud-regime polissen worden toegepast. Expirerende polissen die tot stand zijn gekomen voor de eerder genoemde data, kunnen zonder verlies van het destijds geldende vriendelijke fiscale regime worden ondergebracht in een nieuwe lijfrenteverzekering. Deze nieuwe verzekering wordt dan gezien als een voortzetting van de oude polis(sen). Over de vrijkomende bedragen die meteen worden doorgestort in een nieuwe lijfrenteverzekering hoeft voor de fiscus nog niet te worden afgerekend. De klant heeft de mogelijkheid een deel van het expirerende kapitaal om te zetten in een tijdelijke (gegarandeerde) lijfrente om zich op die manier te verzekeren van het gewenste inkomen voor de korte termijn. Het overige kapitaal wordt doorgestort in een nieuwe koopsopolis. De waarde in deze koopsopolis rendeert dan door. Omdat dergelijke koopsopolissen in de regel geen vaste einddatum kennen, kan het moment waarop de waarde wordt omgezet in een al dan niet tijdelijke lijfrente-uitkering zelf worden gekozen. Daarbij kan ook worden gekozen voor een gedeeltelijke omzetting. Bij deze knipconstructie bestaat de mogelijkheid voor elke gewenste periodeduur te knippen. Er kan bij wijze van spreken ook voor een periode van één jaar worden geknipt. Daarbij moet het

³ Oud-regime polissen zijn polissen die zijn afgesloten voor 16 oktober 1990 in geval van regelmatige premiebetaling of voor 1 januari 1992 in geval van eenmalige koopsomstorting.

sterfterisico echter wel (minimaal nagenoeg) 1% bedragen. In de praktijk zal daarom veelal voor een langere periode worden geknipt.

De voordelen van de knipconstructie zijn met name de flexibiliteit: er is bijvoorbeeld geen sprake van kapitaalverlies bij overlijden en dus geen noodzaak voor een contraverzekering. Bovendien kan bij een hogere rentestand de koopsom worden omgezet in een gegarandeerde lijfrente-uitkering. Daarbij moet wel worden bedacht dat de genoemde voordelen en de flexibiliteit vooral van toepassing zijn op oud regime polissen. Bij nieuw regime polissen is de flexibiliteit aanzienlijk minder en is toepassing van de knipmethode niet mogelijk. Van de onderzochte maatschappijen in deze rapportage maakt Avéro (in fiscaal opzicht) gebruik van de knipmethode, maar heeft deze in een 'modern jasje' gestoken. Voor meer details per aanbieders verwijzen we graag naar deel II: marktonderzoek.

Garantie versus belegging

Wat is wijsheid? Kiezen voor de traditionele garantielijfrente in plaats van de beleggingsvariant? Bij de beleggingsvariant gaan verzekeraars uit van extreem hoge leeftijden waarop de verzekerde overlijdt (bijvoorbeeld 106 of 112 jaar). Dit betekent dat het kapitaal over een zeer groot aantal jaren gespreid wordt. Het gevolg is dat het aantal eenheden (en dus de uitkering) per jaar relatief laag is. Bij de traditionele garantielijfrente gaan verzekeraars uit van een veel lage leeftijd bij overlijden (bijvoorbeeld zo'n 85 jaar). Dit heeft tot gevolg dat het beschikbare kapitaal over veel minder jaren verdeeld wordt en de uitkering in vergelijking tot de beleggingsvariant hoger kan zijn. En dan kan ook nog het beleggingsrendement tegenvallen...

5. Conclusie deel I

De hoogte van de uiteindelijke lijfrente-uitkeringen wordt voor het grootste deel bepaald door het rendement op de beleggen. Daarnaast spelen de kosten die de verzekeraar gedurende de looptijd in rekening brengt en de beheerkosten ten aanzien van de beleggingen een rol. Verder zijn er natuurlijk de kosten ter dekking van het overlijdensrisico.

De verzekeringsnemer is dus grotendeels afhankelijk van het rendement dat op de beleggingen gemaakt wordt. Het grote probleem hierbij is dat veel van de aangeboden fondsen nog niet zo heel erg lang bestaan en er dus geen harde uitspraken over rendementen en risico's te doen zijn. Ondanks dit gegeven schermen sommige verzekeraars toch met torenhoge rendementen. Natuurlijk is het zo dat er mooie rendementen mogelijk zijn. Maar in principe is het ook denkbaar dat de 'pot' voor uitkeringen na verloop van tijd gewoon leeg is. Dat risico is en blijft voor de lijfrentebelegger.

Deel II. Marktonderzoek beleggingsgebonden lijfrente

6. Het onderzoek en de resultaten

Tabel 2. Maatschappijen betrokken in het marktonderzoek en de naam van hun product⁴

1.	Avéro	- Vermogensgroei Lijfrente
2.	AXA	- Eigen Koers Lijfrente
3.	DBV	- Breng uw Lijfrente naar de Beurs Polis
4.	Leidsche verzekeringen	- Leidsche P-polis
5.	Nationale-Nederlanden	- Beleggingslijfrente
6.	Royal & SunAlliance	- Lijfrentemaatwerkplan
7.	Robeco Advies	- RoZeker Lijfrente FlexPlan
8.	Van Nierop	- PerspectiefRekening
9.	Wijs & van Oostveen	- Wijs & van Oostveen Lijfrente Plan
10.	Zwolsche Algemeene	- Dynamisch Lijfrente Plan

Het criterium daarbij is dat de lijfrente-uitkeringen worden onttrokken aan de waarde van de polis. Maatschappijen die de 'knipmethode' hanteren vallen derhalve buiten het kader van dit onderzoek, omdat in deze gevallen sprake is van uitgestelde lijfrentes.

Normering

gevraagd is naar de hoogte van de lijfrente-uitkeringen bij de volgende normering:

- Man (niet-roker), leeftijd 65 jaar (geboren 1 februari 1935)
- Levenslange lijfrente
- Verzekering op één leven
- Restitutie 90% van de opgebouwde waarde bij overlijden (zie toelichting hieronder)
- Belegging in een in *Nederland*/beleggend aandelenfonds (zie toelichting hieronder)
- Storting fl. 100.000,-.
- Uitkering op jaarbasis, gebaseerd op uitkeringen per kwartaal achteraf (zie toelichting hieronder)

Op basis van bovenstaande normering zijn de uitkeringen op jaarbasis gevraagd o.b.v. een offerterendement van 8%. Tevens is de maatschappijen gevraagd opgave te doen van de restwaarde na vijf jaar o.b.v. een verondersteld rendement van respectievelijk 4%, 8% en 12%. Verder wordt voor elk van de producten gekeken naar de beleggingsmogelijkheden, de switchmogelijkheden en de switchkosten.

Toelichting fondsen

Terwille van de vergelijkbaarheid is gekozen voor een belegging in een in *Nederland*/beleggend aandelenfonds. Indien een maatschappij niet over een Nederlands aandelenfonds beschikt, is gekozen voor belegging in een Europees dan wel wereldwijd beleggend aandelenfonds. Dat is het geval bij AXA (het Aandelen Depot heeft een internationaal gespreide aandelenportefeuille) en bij Royal & SunAlliance (het RSA Europa Aandelenfonds belegt op dit moment haar gelden echter volledig in Nederlandse fondsen, te weten het AEX Index Fund en het Holland Fund). Aan het Wijs & van Oostveen Lijfrente Plan is alleen het Wijs & van Oostveen Pyramidefonds verbonden. Dit fonds is echter een mixfonds. DBV tenslotte kent geen fondsen, maar (de keuze voor) een vermogensbeheerder. Alle beheerders beleggen internationaal (in converteerbare obligaties of aandelen).

⁴

Aegon en Interpolis hebben aangekondigd in mei/juni 2000 ook met een direct ingaande beleggingslijfrente te komen.

Tabel 3. Overzicht fondsen in het onderzoek, per verzekeraar

1.	Avéro	- Nederlands Aandelenfonds
2.	AXA	- AXA Aandelen Depot
3.	DBV	- Een van de vier vermogensbeheerders
4.	Leidsche verzekeringen	- Orange Fund
5.	Nationale-Nederlanden	- NN Nederland Fonds
6.	Royal & SunAlliance	- RSA Europa Aandelenfonds
7.	Robeco Advies	- RG Hollands Bezit
8.	Van Nierop	- Holland Fund
9.	Wijs & van Oostveen	- Pyramidefonds
10.	Zwolsche Algemeene	- Holland Fund

Toelichting uitkering bij overlijden

Avéro (VermogensgroeiLijfrente) en Robeco Advies (RoZeker Lijfrente FlexPlan) kennen geen uitkering bij overlijden. Bij alle overige maatschappijen is bij vooroverlijden sprake van 90% restitutie. Met name bij langere looptijden (levenslang!) en hogere leeftijden (65 en ouder!) van de verzekerde heeft dit tot gevolg dat de lijfrente-uitkeringen, in verband met het negatieve overlijdensrisico, bij Avéro en Robeco Advies aanzienlijk hoger worden dan bij de maatschappijen die wel uitkeren bij vooroverlijden. Dit verklaart voor een groot deel het verschil in de hoogte van de lijfrente-uitkeringen.

Toelichting kwartaaluitkeringen en slotuitkering

Avéro en Robeco Advies kennen geen kwartaaluitkeringen, maar alleen maanduitkeringen. De gepresenteerde lijfrente-uitkeringen van beide maatschappijen zijn dan ook de uitkeringen op jaarbasis gebaseerd op uitkeringen per maand achteraf. Maanduitkeringen zijn in de regel duurder dan kwartaaluitkeringen (maatschappijen maken hogere kosten), waardoor dit een negatief effect heeft op de hoogte van deze uitkeringen. Alleen bij Robeco Advies is een (volledige) slotuitkering (automatisch) meeverzekerd. De overige maatschappijen kennen geen slotuitkering (of deze mogelijkheid).

Opmerking t.a.v. DBV en Van Nierop Assuradeuren

DBV wordt apart beschreven. Dit was min of meer de eis van deze maatschappij om deel te willen nemen aan het onderzoek. DBV kent niet de mogelijkheid van een storting van fl. 100.000 (de ondergrens ligt op USD 100.000). VNA weigerde medewerking, omdat het accent van dit onderzoek op de lijfrente-uitkeringen lag⁵.

Systematiek

Bij alle maatschappijen, met uitzondering van Avéro, komt de *vastheden gelijkmatigheid* tot uitdrukking in het aantal eenheden dat wordt uitgekeerd. *Periodiek* wordt de waarde van de uitkeringseenheid opnieuw bepaald aan de hand van het daadwerkelijk behaalde rendement. Dit wordt vergeleken met het veronderstelde rendement (van maximaal 8%). Het moment van deze herrekening is weergegeven in onderstaande tabel. Let wel: *het aantal uit te keren eenheden blijft gelijk*

5

Commentaar Van Nierop: " Van Nierop heeft besloten geen kwalitatieve gegevens aan te leveren voor dit onderzoek van MoneyView, omdat het bedrijf het in het licht van de Code Rendement & Risico onvolledig acht wél te kiezen voor een specifieke belegging met de daaraan verbonden beheerkosten, maar vervolgens de werkelijke prestaties van het fonds niet in de berekening mee te nemen. Wordt er, zoals in dit onderzoek van MoneyView, gekozen voor een benadering waarbij niet naar werkelijke fondsprestaties wordt gekeken, dan zou Van Nierop het juist achten als er representatieve gemiddelden zouden worden genomen voor de fondsbeheerkosten. Ter illustratie: de gemiddelde beheerkosten over alle (69) beleggingsmogelijkheden bij Van Nierop bedragen 0,3 %. Hierbij kan echter aangetekend worden dat 70 % van het belegd vermogen van de klanten van Van Nierop momenteel belegd is in fondsen met beheerkosten tussen 0 % en 0,1 %. Dit is temeer van belang gezien de grote invloed van de hoogte van de beheerkosten op de uiteindelijke uitkomst van de verzekering⁶."

Tabel 4. Moment van herrekening per maatschappij

1. Avéro	na wijzigingstermijn ⁶
2. AXA	5 jaar
3. DBV	5 jaar
4. Leidsche verzekeringen	1 jaar
5. Nationale-Nederlanden	5 jaar
6. Royal & SunAlliance	5 jaar
7. Robeco Advies	1 maand
8. Van Nierop	5 jaar
9. Wijs & van Oostveen	1 jaar
10. Zwolsche Algemeene	3 jaar ⁷

Vergelijking

In de tabel op de volgende pagina zijn de lijfrente-uitkeringen weergegeven bij de eerder genoemde normeringen. De uitkeringen zijn berekend o.b.v. 8% offerterendement. Dit is het door de fiscus voorgeschreven maximum bij een direct ingaande lijfrente op basis van beleggingen. De lijfrente-uitkeringen zijn de uitkeringen die door de klant daadwerkelijk ontvangen worden gedurende de eerste maand (bij Robeco Advies), het eerste jaar (bij Leidsche, Wijs & van Oostveen en ZA) of gedurende de eerste vijf jaren (bij AXA, DBV, NN, RSA en VNA). Na deze periode vindt een herrekening plaats op basis van het daadwerkelijk gemaakte rendement. Bij een duur van vijf jaar vindt overigens ook bij AXA, DBV, RSA en VNA een jaarlijkse herrekening plaats. In deze kolom van de tabel zijn dus de feitelijke uitkeringen weergegeven!

Vergelijking beleggingswaarde

Het is interessant te bekijken wat, bij de gegeven lijfrente-uitkeringen, de beleggingswaarde is op het moment dat de waarde van de uitkeringseenheid opnieuw wordt vastgesteld. Omdat de meeste maatschappijen herrekenen na 5 jaar is gekozen voor een peiling na 5 jaar.

Tabel 5. Lijfrente-uitkeringen bij 8% offerterendement en de beleggingswaarde na 5 jaar o.b.v. offerterendementen (in guldens, afgerond op hele guldens)

Maatschappij	Uitkering op jaarbasis	Beleggingswaarde na 5 jaar bij een offerterendement van		
		4.00%	8.00%	12.00%
Avéro (A)	10.095	63.473	82.820	105.674
AXA Verzekeringen	8.012	g.o.	g.o.	g.o.
Leidsche verzekeringen	7.124	n.v.t.	91.319	n.v.t.
Nationale-Nederlanden	7.631	73.866	93.940	117.532
Royal & SunAlliance	7.992	72.493	92.416	115.760
Robeco Advies (A, B, C)	10.302	n.v.t.	86.950	n.v.t.
Van Nierop	g.o.	g.o.	g.o.	g.o.
Wijs & van Oostveen	7.540	n.v.t.	95.200	n.v.t.
Zwolsche Algemeene	7.931	75.604	96.221	120.448

⁶ Bij de Vermogensgroei Lijfrente van Avéro is fiscaal gezien sprake van doorstorten. Verzekeringstechnisch gezien is dat echter niet het geval; er vindt geen onttrekking plaats voor de aankoop van een traditionele tijdelijke lijfrente, maar het gehele kapitaal blijft in de polis zitten waaruit vervolgens de onttrekkingen (i.c. de maandelijks lijfrente-uitkeringen) plaatsvinden. Door Avéro wordt deze systematiek het MaandProfijtPrincipe genoemd. Voor het expirerende kapitaal wordt (fiscaal gezien) meteen een tijdelijke lijfrente aangekocht voor de minimale periode waarvan de duur bepaald wordt aan de hand van het 1% sterfterisico. De systematiek lijkt vervolgens op die van de traditionele knipmethode. Er wordt een minimale lijfrente berekend met een zo kort mogelijke looptijd op basis van het 1% overlijdensrisico doch met een minimale looptijd van één jaar. De uitkeringen kunnen tussentijds, dat wil zeggen gedurende de wijzigingstermijn, niet worden aangepast. Na elke wijzigingstermijn (de duur van deze termijn wordt bepaald o.b.v. het 1% sterfterisico, maar bedraagt minimaal 1 jaar) heeft de klant de mogelijkheid de hoogte van de maandelijks uitkering aan te passen. In dat geval zal ook een nieuwe wijzigingstermijn worden vastgesteld.

⁷ Bij het Dynamisch Lijfrente Plan van Zwolsche Algemeene worden de voorbeeldrendementen *jaarlijks* vergeleken met het werkelijk behaalde rendement en wordt de hoogte van de uitkering voor het volgende jaar vastgesteld. Als de nieuwe rente-uitkering meer dan 5% afwijkt van de rente-uitkering van het afgelopen jaar, wordt de rente-uitkering bijgesteld. Het aantal uitkeringseenheden blijft echter gelijk. Bedraagt de afwijking minder dan 5%, dan ontvangt de klant hetzelfde bedrag als het afgelopen jaar. Het verschil komt ten gunste van/wordt onttrokken aan de poliswaarde. Eenmaal in de drie jaar wordt de uitkering in ieder geval aangepast, ook al is de afwijking kleiner dan 5%. Overigens schuift deze driejaars periode mee als er een herrekening heeft plaatsgehad: indien na bijvoorbeeld het eerste jaar de rente-uitkering is bijgesteld (als gevolg van een afwijking groter dan 5%), zal de herrekening na het vierde jaar (in ieder geval) plaatsvinden.

- A. Avéro en Robeco Advies kennen geen restitutie bij vooroverlijden, de overige maatschappijen kennen een uitkering bij overlijden van 90%. De lijfrente-uitkeringen zijn bij Avéro en Robeco Advies om deze reden aanzienlijk hoger. De jaaruitkeringen zijn daarnaast bij beide maatschappijen gebaseerd op uitkeringen per maand achteraf i.p.v. per kwartaal achteraf
- B. Omdat de uitkeringen bij Robeco Advies maandelijks worden herrekend is alleen de beleggingswaarde gegeven bij een rendement van 8%. Afwijkende rendementen zijn al verrekend in de uitkeringen, waarmee vergelijking van de beleggingswaarde niet meer zinvol is.
- C. Een volledige slotuitkering is bij Robeco Advies automatisch meeverzekerd. De andere maatschappijen kennen geen slotuitkering.

g.o.: geen opgave

n.v.t.: niet van toepassing

Bron: MoneyView Research, bewerking Kennisgroep Financien, maart 2000

Bovenstaande tabel leent zich goed voor een vergelijking van de beleggingswaarde. Mede bepalend voor de keuze van een product is de combinatie tussen *de hoogte van de uitkering in de eerste termijn én de hoogte van de 'pot' na die eerste termijn*. Een voorbeeld: ZA biedt een niet bijzonder hoge uitkering op jaarbasis in de eerste periode, maar wel een hoge beleggingswaarde na 5 jaar in de 'pot'. Als dit beeld door de goede performance van de beleggingen ongewijzigd blijft, zit er dus veel geld in de 'pot' bij het doodgaan. Feitelijk wordt er bij dit voorbeeld dus bijzonder goed gespaard voor de nabestaanden. De verzekering heeft nog erg veel waarde bij overlijden, terwijl de uitkeringen in het begin achterblijven. Telkens moet er een afweging gemaakt worden tussen "uitkering-nu" en "uitkering-later" (uitgangspunt voor dit laatste is de beleggingswaarde na 5 jaar). Aan de andere kant wil niemand dat de pot na verloop van tijd leeg is! Robeco Advies doet het wat dat betreft iets beter. Maar, bij deze verzekeraar kan de hoogte van de periodieke uitkeringen weer sterk fluctueren, omdat er maandelijks bijstelling plaatsvindt. Een krach is meteen terug te zien in de uitkeringen. Het product van Robeco lijkt hierdoor erg op een gewone 'effectenrekening'. De 'vast- en gelijkmatigheid' lijkt beter gediend met een vaste termijn van 3 tot 5 jaar, dan van 1 maand.

Nog een drietal aanvullende opmerkingen n.a.v. bovenstaande tabel:

- AXA, DBV, NN, RSA en VNA herrekenen de lijfrente-uitkering alle om de 5 jaar. De beleggingswaarde van deze 5 verzekeraars zijn na 5 jaar derhalve goed met elkaar te vergelijken, bij alle gevraagde rendementen (4%, 8% en 12%). Dat geldt ook voor Avéro; de uitkeringsduur is bij deze maatschappij tenslotte zelf te bepalen zolang maar aan het 1% sterftecriterium is voldaan. De Avéro-polis is alleen te gebruiken voor zgn. oud regime-polissen en bijv. een gouden handdruk.
- Leidsche verzekeringen, Robeco Advies, Wijs & van Oostveen en ZA herrekenen de lijfrente-uitkeringen echter eerder dan na 5 jaar, na respectievelijk 1 jaar, 1 maand, 1 jaar en 1 jaar (of 3 jaar). Ook bij deze maatschappijen zijn de uitkeringen bij aanvang van de verzekering berekend op 8%. Echter, een afwijkend beleggingresultaat (t.o.v. 8%) wordt bij deze maatschappijen dus veel eerder dan na 5 jaar verrekend in de uitkering en komen daarmee veel minder tot uitdrukking in de beleggingswaarde. *Vergelijking van de beleggingswaarde na 5 jaar van deze 3 maatschappijen met de beleggingswaarde na 5 jaar van AXA, DBV, NN, RSA en VNA is dus ook alleen maar mogelijk bij een rendement van 8%*. Bij dit rendement hebben bij Leidsche verzekeringen, Robeco Advies, Wijs & van Oostveen en ZA tussentijds (d.w.z. gedurende 5 jaar) immers ook geen aanpassingen plaatsgevonden.
- DBV is recent ook op de markt gekomen met een direct ingaande lijfrente in uitkeringseenheden, de "Breng uw Lijfrente naar de Beurs"-Polis. Deze wordt in Bijlage 1 nader besproken.

Voordat we kijken naar de beleggingsmogelijkheden, willen we nog stilstaan bij de methodiek die de verschillende maatschappijen hanteren als door zwaar tegenvallende beleggingsperformance bij de herziening of zelfs voor dat moment blijkt dat de 'pot' leeg dreigt te raken. Het risico ligt in principe bij de beleggende consument. Indien tussentijds de rendementen zo slecht zijn geweest, behouden de meeste maatschappijen zich het recht voor de uitkeringen ook tussentijds naar beneden aan te passen. Een tussentijdse verhoging vindt in principe niet plaats. De maatschappijen hebben procedures om te voorkomen dat de uitkering zomaar ineens stopt (dat maakt natuurlijk ook geen goede indruk). Hieronder per maatschappij de procedure in zo'n geval:

- *Avéro*. Wanneer de unitwaarde te laag is om de gewenste lijfrente uit te keren en/of de kosten te onttrekken, eindigt de verzekering. Wanneer het totaal aan onttrekkingen in een bepaalde maand meer is dan de helft van de totale unitwaarde, ontvangt de klant hiervan bericht.
- *AXA*: Als de uitkering op jaarbasis minder wordt dan fl. 1.322 (600 euro), wordt de uitkering gefixeerd. In de praktijk wordt de uitkering dan ondergebracht in een garantieproduct. De klant zelf ziet hier niets van, want voor hem blijft de uitkering gewoon doorlopen. In de uitkeringen van AXA wordt dan ook geen aandacht besteed aan dit minimum van 600 euro.
- *DBV*: Als de uitkering op jaarbasis minder wordt dan 20% van de geldswaarde van de bij aanvang verzekerde uitkering, wordt de uitkering gefixeerd.
- *Nationale-Nederlanden*. Indien gedurende de looptijd van de verzekering de eerstvolgende periodieke uitkering hoger is dan de waarde in het fonds, wordt de fondswaarde uitgekeerd en de verzekering beëindigd.
- *Royal & SunAlliance*. Indien de beleggingswaarde niet meer toereikend is of dreigt te worden, zal vaker een herrekening van de uitkering plaatsvinden indien RSA dit noodzakelijk acht. Het herreken-interval wordt steeds verder verkleind, naar bijvoorbeeld maandelijks in het laatste jaar, opdat de restwaarde op de einddatum zo klein mogelijk is.
- *Robeco Advies*. Niet van toepassing. Doordat de lijfrente-uitkeringen maandelijks worden herrekend zal het in de praktijk niet of nauwelijks voorkomen dat de beleggingswaarde niet meer toereikend is.
- *Van Nierop*. Indien de beleggingswaarde niet meer toereikend is of dreigt te worden, zal vaker (en automatisch) een herrekening van de uitkering plaatsvinden.
- *Zwolsche Algemeene*. Indien gedurende de looptijd van de verzekering de eerstvolgende periodieke uitkering hoger is dan de waarde in het fonds, wordt de fondswaarde uitgekeerd en de verzekering beëindigd.

Beleggingsmogelijkheden, switchmogelijkheden en switchkosten

Een typisch aspect van deze lijfrenten is het beleggen in fondsen en de mogelijkheid om te switchen met die beleggingen.

Tabel 6. Overzicht mogelijkheden fondsen

Maatschappij	Aantal fondsen	Max. te beleggen aantal fondsen	Min. inleg/fonds	Garantie-mogelijkheid
Avéro	7	7	10%	nee
AXA Verzekeringen	5	5	10%	nee
DBV Verzekeringen	4 ⁵	4	USD 100.000	nee
Leidsche verzekeringen	onbeperkt	onbeperkt	geen min.	nee
Nationale-Nederlanden	10	10	geen min.	nee ¹
Royal & SunAlliance	15	15	geen min.	nee
Robeco Advies	60	60 ²	1% ³	ja ⁴
Van Nierop	69	20	geen min.	ja
Wijs & van Oostveen	1	1	100%	nee
Zwolsche Algemeene	10	1	100%	nee

¹. Er is wel een koersgarantie bij belegging in het Continu Click Fonds.

². Bij aanvang in maximaal 4 fondsen beleggen, daarna kan naar 60 fondsen worden geswitched.

³. Bij aanvang moet minimaal 1% van de koopsom in een fonds worden belegd, daarna geldt geen beperking.

⁴. Het RoZeker Lijfrente FlexPlan kent geen garantiefonds. Wel kan binnen het RoZeker Lijfrente FlexPlan gekozen worden voor gegarandeerde lijfrente-uitkeringen (gedurende de gehele verzekeringsduur).

⁵. Het betreft geen fondsen, maar vermogensbeheerders.

Bron: MoneyView Research, bewerking Kennisgroep Financien, maart 2000

Een overzicht van alle mogelijke beleggingen is terug te vinden in Bijlage 2.

Tabel 7. Overzicht switchmogelijkheden en kosten
Maatschappij

Maatschappij	Switchen mogelijk	Aantal gratis switches/jaar	Switchkosten
Avéro	ja	onbeperkt	geen
AXA Verzekeringen	ja	0	0,33% ¹
DBV Verzekeringen	ja	onbeperkt	geen
Leidsche verzekeringen	ja	0	gebruikelijke transactiekosten
Nationale-Nederlanden	ja	0	0,50% + fl. 100,- ²
Royal & SunAlliance	ja	1	fl. 50,-
Robeco Advies	ja	0	0,80% ⁵
Van Nierop	ja	0	1,00% ⁴
Wijs & van Oostveen	n.v.t. ⁶	n.v.t.	n.v.t.
Zwolsche Algemeene	ja	0	1,00% ³

¹ Van de te switchen waarde, met een minimum van fl. 50 en een maximum van fl. 200.

² De administratiekosten van fl. 100 worden niet in rekening gebracht bij de eerste switch in een polisjaar.

³ Van de overgehevelde waarde (= opgebouwde waarde). Switch naar Holland Stallingsrekening is gratis.

⁴ 0,5% aankoopkosten plus 0,5% verkoopkosten.

⁵ 0,4% aankoopkosten plus 0,4% verkoopkosten.

⁶ De koopsom wordt volledig belegd in het Pyramidefonds voor de gehele uitkeringsduur.

Bron: MoneyView Research, bewerking Kennisgroep Financien, maart 2000

7. Conclusie deel II

In feite is een direct ingaande lijfrente op basis van beleggingen niet meer dan een tarief, waarbij niet gerekend wordt met de rekenrente, maar waarvan het rendement bepaald wordt door het beleggingsresultaat. Vergelijking vooraf is alleen mogelijk wanneer uitgegaan wordt van hetzelfde rendement. Het te behalen rendement ligt in de toekomst en is dus onzeker!

Om de kosten objectief te kunnen beoordelen is het van belang te weten welke kosten aan de verzekering worden toegewezen en welke kosten ten laste van het fondsrendement worden gebracht. Beide aspecten moeten worden meegenomen, om het effect van 'verschuiving' te ondervangen: verzekeringskosten ten laste van het fondsrendement brengen leidt weliswaar tot hogere uitkeringen, maar ook tot het sneller leeglopen van de 'beleggingspot'. Dit probleem kan ondervangen worden door bij een vergelijking een 'laboratoriumsituatie' te creëren. In deze situatie worden alle aan het verzekeringsproduct verbonden kosten verrekend in de hoogte van de lijfrente-uitkeringen. Deze lijfrente-uitkeringen worden weliswaar niet werkelijk ontvangen, maar maken de kosten inzichtelijk.

Doordat de recent op de markt geïntroduceerde producten steeds vaker werken met andere (lees: snellere) herrekeningsmomenten, is de invloed van het daadwerkelijk behaalde rendement op de hoogte van de lijfrente-uitkeringen veel groter geworden bij deze nieuwe producten. Robeco Advies is daarvan het beste voorbeeld. Het behaalde beleggingsrendement over de voorgaande maand is direct van invloed op de hoogte van de uitkering voor de komende maand. Een krach is meteen terug te vinden in de uitkeringen. Doordat maatschappijen steeds vaker op verschillende momenten gaan herrekenen, is met name het verloop van de beleggingswaarde niet of nauwelijks meer vergelijkbaar.

Bij de beleggingsgebonden lijfrente moet telkens een afweging tussen de hoogte van de uitkeringen nu en de hoogte van de beleggingswaarde later gemaakt worden. Er is per definitie geen 'beste koop'. Naast het aspect van *rendement* (en kosten en risico) is ook *flexibiliteit* een keuzecriterium. Dit aspect is terug te vinden in de mogelijkheden waarvoor het product te gebruiken is (alleen oud regime en gouden handdruk of ook nieuw regime), de herzieningstermijn en de beleggingsmogelijkheden (aantal fondsen, tussentijdse switch).

Bijlage 1. DBV - Breng uw lijfrente naar de Beurs Polis

DBV is recent ook op de markt gekomen met een direct ingaande lijfrente in uitkerings-eenheden, de "Breng uw Lijfrente naar de Beurs"- Polis – verder de Polis - (deze bestond al, echter in de vorm waarbij gebruik werd gemaakt van de knipconstructie). De systematiek van dit product is vergelijkbaar met die van AXA, NN, RSA en VNA.

De *Breng uw Lijfrente naar de Beurs Polis* is geschikt voor:

- expirerende gerichte lijfrenteverzekerings, de zgn. nieuw regime lijfrenteverzekerings.
- oud regime lijfrenteverzekerings.
- saldo-lijfrenten.
- stamrechten in de loonsfeer ('gouden handdruk'-stamrechten).
- stamrechten in de winstsfeer (art. 19 Wet IB-stamrecht of FOR-stamrecht)
- omzetting van de Fiscale Oudedagsreserve en van Stakingswinsten in een lijfrente nieuw regime.
- omzetting van een pensioenverzekering wegens echtscheiding in een lijfrente nieuw regime.

De Polis is *niet* geschikt voor toepassing in de PSW-sfeer (PSW-B en -C).

Bij de Polis zijn zowel uitkeringen per maand, als uitkeringen per kwartaal, halfjaar en jaar mogelijk. De minimum koopsomstorting bedraagt USD 100.000. Dit is ook de reden dat dit product niet is opgenomen in de tabellen; daarbij is immers uitgegaan van een koopsomstorting van fl. 100.000. De maximum koopsomstorting bedraagt overigens USD 10.000.000.

Geen fondsen, maar vermogensbeheer

De verzekering is gekoppeld aan een beleggingsportefeuille die via het zgn. Managed Assets Consulting Services (MACS) programma op individuele basis wordt beheerd. Binnen dit MACS programma controleert Prudential Securities Inc. een 40-tal vermogensbeheerders. Van deze beheerders heeft DBV er vervolgens vier geselecteerd voor de Polis: *Calamos Asset Management, Groupama Asset, Brandes Investment Partners, Lazard Asset Management*.

Overige kenmerken DBV

- Van de koopsom wordt 97% geïnvesteerd. Het investeringspercentage is bij DBV-expiraties 0,5% hoger. De beleggingsrekening wordt door Prudential Securities te New York belast met 0,475% van de waarde van de rekening per kwartaal voor de kosten van beheer, aan- en verkoopkosten en overige administratiekosten. De beleggingsrekening wordt door DBV belast met 0,275% van de waarde van de rekening per kwartaal voor de kosten van de administratie. De totale kosten voor het beheer bedragen dus 3,0% op jaarbasis. Daarnaast worden administratiekosten in rekening gebracht ter hoogte van fl. 12,50 per maand. Er worden geen excasso-, aan- en verkoopkosten in rekening gebracht. Evenmin is sprake van eenmalige (nominale) poliskosten bij aanvang van de verzekering.
- Tussen de vier vermogensbeheerders kan kosteloos worden gewisseld. Aan- en verkoopkosten van de beleggingen, alsmede bewaarkosten, worden niet in rekening gebracht. Wel geldt een minimum van USD 100.000 per vermogensbeheerder. Viermaal per jaar ontvangt de polishouder een waarde-overzicht. Tevens is de poliswaarde dagelijks te volgen op Internet.
- De provisie over bruto koopsommen tot fl. 1 miljoen bedraagt 2% en over de bruto koopsombestanden boven de fl. 1 miljoen 1,5%. De adviseur kan afwijken van deze provisieregeling.
- Gedurende de looptijd van de verzekering is er tevens sprake van een *valutarisico* (positief of negatief). De koopsomstorting in guldens wordt door DBV omgezet in euro's en vervolgens overgemaakt naar Prudential, die de beleggingsrekening aanhoudt in US-dollars. Uiteindelijk worden de uitkeringen in Nederland wel weer gewoon in guldens/euro's gedaan. In het offertestadium heeft deze procedure echter geen invloed op de hoogte van de (te offrenen) lijfrente-uitkeringen, omdat deze altijd in guldens/euro's zijn. Blijft echter staan dat gedurende het uitkeringsstadium er voor de klant wel sprake is van een valutarisico.

Bijlage 2. Integraal overzicht fondsen

Avéro

Er staan de polishouder 7 fondsen ter beschikking:

1. Emerging Market Fonds (aandelen)
2. Wereldwijd Aandelenfonds (aandelen)
3. Nederlands Aandelenfonds (aandelen)
4. Presto Mixfonds (gemengd)
5. Allegro Mixfonds (gemengd)
6. Moderato Mixfonds (gemengd)
7. Stallingsfonds

AXA Verzekeringen

Er staan de polishouder 5 depots ter beschikking:

1. AXA Spaar Depot
2. AXA Obligatie Depot
3. AXA Actief Beheer Depot (gemengd)
4. AXA Aandelen Depot (aandelen)
5. AXA Financiële Sector Depot (aandelen)

Als de consument kiest voor meer beleggingsdepots zijn er twee keuzemogelijkheden ten aanzien van de onttrekking van de uitkeringen uit het polisdepot. De uitkering vindt plaats ten laste van alle depots waarin belegd is, in verhouding van de aanwezige waarde in het polisdepot. Of de uitkering vindt plaats ten laste van een door de klant aangegeven voorkeursdepot totdat dit deel van het polisdepot leeg is. Vervolgens wordt er uit alle depots naar verhouding onttrokken.

DBV Verzekeringen

DBV biedt geen beleggingsfondsen, maar individueel vermogensbeheer. Er is keuze uit 4 beheerders (zie ook Bijlage 1):

1. Calamos Asset Management
2. Groupama Asset Management
3. Brandes Investment Partners
4. Lazard Asset Management

Leidsche Verzekeringen

Alle op de AEX genoteerde aandelen, obligaties en combinaties daarvan zijn mogelijk. Onder bepaalde voorwaarden kunnen ook buitenlandse aandelen en/of obligaties worden gekocht.

Een Fonds (= de door verzekeringnemer aangewezen soort belegging, waarin het investeringsdeel wordt belegd) mag bestaan uit participaties van een tot de Nederlandse markt toegelaten beleggingsinstelling, alsmede uit op de Beurs genoteerde (hele) certificaten. De verzekeringnemer heeft het recht op de Fondsen aan de AEX genoteerde callopties te schrijven, mits de daaraan ten grondslag liggende waarden aanwezig zijn. Daarnaast heeft de verzekeringnemer het recht op de genoemde Fondsen genoteerde putopties te kopen, mits het kopen van de putoptie uitsluitend ter dekking van de belegging geschiedt.

Nationale-Nederlanden

Er staan de polishouder 11 fondsen ter beschikking:

1. NN Nederland Fonds (aandelen)	7. NN Vastgoed Fonds
2. NN Verre Oosten Fonds (aandelen)	8. NN Rente Fonds (obligaties)
3. NN Aandelen Fonds (aandelen)	9. NN InterRente Fonds (obligaties)
4. NN Europa Fonds (aandelen)	10. NN EuropaRente Fonds (obligaties)
5. NN Mix Fonds (gemengd)	11. NN Geldmarkt Fonds
6. NN Continu Click Fonds (gemengd) ⁸	

Royal & SunAlliance (RSA)

Er staan de polishouder 15 fondsen ter beschikking. De volgende negen fondsen participeren allemaal in externe fondsen en zijn al enige jaren beschikbaar:

1. RSA Europa Aandelenfonds (belegt in het AEX Index Fund en het Holland Fund)
2. RSA Internationaal Aandelenfonds (belegt in ABN AMRO Global Fund en Robeco)
3. RSA Europa Parasolfonds, dat belegt in RSA Europa Aandelenfonds, RSA Europa Obligatiefonds, RSA Europa Vastgoedfonds en RSA Europa Depositofonds;

⁸ Bij het NN Continu Click Fonds is sprake van een koersgarantie. Dit fonds belegt in deposito's en opties op de AEX-index. Maandelijks wordt beoordeeld of de waarde van de participaties is gestegen. Vervolgens wordt 90% van die gestegen waarde gegarandeerd (garantieniveau). Bij voldoende stijging van de AEX t.o.v. de maand ervoor wordt dit garantieniveau telkens naar boven bijgesteld. Het garantieniveau wordt nooit naar beneden bijgesteld, ook niet als de AEX daalt. De waarde van het Continu Click Fonds wordt dagelijks vastgesteld.

4. RSA Internationaal Parasolfonds, dat belegt in RSA Internationaal Aandelenfonds, RSA Internationaal Obligatiefonds, RSA Intern. Vastgoedfonds en RSA Europa Depositofonds
5. RSA Europa Vastgoedfonds
6. RSA Internationaal Vastgoedfonds
7. RSA Europa Obligatiefonds
8. RSA Internationaal Obligatiefonds
9. RSA Europa Depositofonds

Daarnaast zijn in juni 1999 zes nieuwe fondsen geïntroduceerd, waarover RSA zelf het beheer voert:

1. RSA Onderscheidend Europafonds (aandelen)
2. RSA Onderscheidend Noord-Amerikafonds (aandelen)
3. RSA Onderscheidend Verre Oostenfonds (aandelen)
4. RSA Onderscheidend Japanfonds (aandelen)
5. RSA Onderscheidend Mixfonds
6. RSA Onderscheidend Obligatiefonds

Robeco Advies

Er staan de polishouder 60 fondsen ter beschikking:

<p>44 aandelenfondsen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Robeco • Rolinco • RG Emerging Markets Fund • RG Hollands Bezit • RG European Midcap Fund • RG Dutch Midcap Fund • RG YoungDynamic Fund • RG Duurzaam Aandelen Fund • RG Euroland Aandelenfonds • RG Euroland Midcap Fund • RG America Fund • RG Europe Fund • RG Pacific Fund • RGZS Consumer Goods Fund • RGZS Energy Fund • RGZS Financial Fund • RGZS Food & Agri Fund • RGZS Health & Care Fund • RGZS IT Fund • RGZS Media Fund • RGZS Property Fund • RGZS Telecom Fund • RGZS Capital Goods Fund • RGZS Argentinië • RGZS Australië • RGZS België • RGZS Brazilië • RGZS China • RGZS Canada • RGZS Duitsland • RGZS Frankrijk • RGZS Italië • RGZS Japan • RGZS Maleisië 	<p>aandelenfondsen – vervolg –</p> <ul style="list-style-type: none"> • RGZS Mexico • RGZS Nederland • RGZS Polen • RGZS Singapore • RGZS Spanje • RGZS Zwitserland • RGZS Hong Kong • RGZS Verenigd Koninkrijk • RGZS Verenigde Staten • RGZS Zuid Afrika <p>6 obligatiefondsen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rorento • RG Euro Obligatie DividendFund • RG Hypotheekfonds • RG Divirente Fund • RG Lux-o-rente Fund • RG High Yield Obligatie Fund <p>5 onroerend goedfondsen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rodamco Continental Europe • Rodamco United Kingdom • Rodamco North America • Rodamco Asia • Rodamco Retail Nederland <p>4 mixfondsen (totaal 4)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tactimix 0 • Tactimix 20 • Tactimix 50 • Tactimix 100 <p>1 liquiditeitenfonds</p> <ul style="list-style-type: none"> • RenteMaxx
--	--

Van Nierop Assuradeuren

Er staan de polishouder 69 fondsen ter beschikking:

<p>Garantiefonds</p> <ul style="list-style-type: none">• AEGON Deposito Plus Fonds <p>Gemengde fondsen</p> <ul style="list-style-type: none">• ABF (Andere Beleggingsfonds)• ABN AMRO All In Fund• AEGON Mix Fund *• AXA Actief Beheer Nederland• Holland Selectie Fonds• Maatschappijbelegging• Optimix <p>Aandelen</p> <ul style="list-style-type: none">• ABN AMRO Holding• AEGON• Ahold• Akzo Nobel• ASM Lithography• Baan Company• Elsevier• Getronics• Hagemeyer• Heineken• IHC Calland• ING Groep• Koninklijke Olie• KPN• Randstad Holding• TNT Post Groep• Unilever• Wolters Kluwer <p>Obligatiefondsen</p> <ul style="list-style-type: none">• AEGON Rente Fund *• Aldollar Bond Fund• Alrenta• ING Bank Obligatie Fonds• Obligatie Beleggingspool• RG Euro Obligatie Dividend Fund• Rorento	<p>Aandelenfondsen Nederland</p> <ul style="list-style-type: none">• 90+ Fonds **• ABN AMRO Netherlands Fund• AEGON Index Plus Fonds• Holland Fund• Orange Fund• RG Hollands Bezit• Aandelenfondsen regionaal• ABN AMRO America Fund• Asian Tigers Fund• Delta Lloyd Euro Fonds• Holland Pacific Fund• Latin America Equity Fund• Trans Europe Fund• Transpacific Fund <p>Aandelenfondsen wereldwijd</p> <ul style="list-style-type: none">• ABN AMRO Global Fund• Delta Lloyd Investment Fund• Fortis Obam• Robeco• Rolinco <p>Aandelenfondsen sector</p> <ul style="list-style-type: none">• ING Bank IT Fund• RG Zelfselect Financials Fund• RG Zelfselect Health/Care Fund• RG Zelfselect Telecom Fund <p>Onroerend goed fondsen</p> <ul style="list-style-type: none">• Rodamco• Wereldhave <p>Duurzame beleggingsfondsen</p> <ul style="list-style-type: none">• ASN Aandelenfonds• Meerwaarde Beleggingsfonds <p>Overig</p> <ul style="list-style-type: none">• AEGON Garantie Plus Fund ***
--	---

De vier fondsen met "sterretje(s)" kennen verschillende garanties, te weten:

* Het AEGON Mix Fund en AEGON Rente Fund: voor elke eenheid die 10 jaar onafgebroken in deze fondsen is geïnvesteerd, wordt vanaf het moment van investeren van die eenheid gegarandeerd dat gedurende de volledige investeringsperiode van die eenheid een fondsrendement wordt vergoed dat minimaal gelijk is aan jaarlijks 3% samengestelde intrest.

** Het 90+ Fonds: bij dit fonds (geïntroduceerd per ultimo december 1998) is het maandelijks fondsrendement afhankelijk van het verschil tussen het slot van de AEX op de eerste beursdag en de slotstand van de AEX op de laatste beursdag van de maand. Daalt de AEX, dan daalt het fondsrendement met hetzelfde percentage. Gegarandeerd wordt dat het maandelijks fondsrendement niet lager is dan -/10% (vandaar de benaming 90+ Fonds).

*** De AEGON Garantie Plus Fund: deze kent een 0%-garantie. Het rendement wordt aan het eind van elk kwartaal 'vastgeklikt', zodat eenmaal behaalde rendementen niet verloren kunnen gaan.

Wijs & van Oostveen

Er staat de polishouder 1 fonds ter beschikking: Wijs & van Oostveen Pyramidefonds.

Zwolsche Algemeene

Er staan de polishouder 10 fondsen ter beschikking:

1. Holland Fund (aandelen)	6. Holland Euro Selectie Fonds (gemengd)
2. Holland Pacific Fund (aandelen)	7. Holland Dollar Fonds (obligaties)
3. Holland Europe Fund (aandelen)	8. Holland Obligatie Fonds (obligaties)
4. Holland Selectie Fonds (gemengd)	9. Holland Intern. Rentefonds (obligaties)
5. Holland Groen Rente Fonds (gemengd)	10. Holland Stallingsrekening