

Wet verbeterde premieregeling: kleine stapjes in de praktijk

AFM leidraad rammelt; nog maar beperkt aantal productaanbieders

Per 1 september 2016 is de Wet Verbeterde premieregeling in werking getreden. Sinds kort zijn de eerste producten operationeel waarin het mogelijk is voor deelnemers om een variabele pensioenuitkering aan te kopen. In dit artikel wordt een aantal van die producten besproken en geanalyseerd.

DOOR DRS. ROBERT VAN WOERDEN

Per 1 september 2016 is de Wet Verbeterde premieregeling in werking getreden. Sinds kort zijn de eerste producten operationeel waarin het mogelijk is voor deelnemers om een variabele pensioenuitkering aan te kopen. In dit artikel wordt een aantal van die producten weergegeven. Dit is bedoeld om een globaal inzicht te geven in de mogelijkheden die er begin 2017 zijn voor deelnemers die in 2017 pensioneren en waarbij sprake is van een premieregeling of een kapitaalovereenkomst.

De volgende producten zijn volgens mijn informatie reeds operationeel (stand 5 februari 2017):

- Aegon Uitkerend Beleggingspensioen;
- Allianz Direct Ingaand Keuze Pensioen;
- Nationale Nederlanden Actief Pensioen (variabel).



Drs. Robbert van Woerden
FFP CFP
Partner bij Themis Pensioen
Professionals B.V.

Zwitserleven en BeFrank hebben ook ieder een product geïntroduceerd voor variabele pensioenuitkeringen. Volgens telefonische opgave zijn deze producten op dit moment nog niet beschikbaar als het gaat om werknemers die in 2017 met pensioen gaan. Deze producten zijn met name interessant voor werkgevers die een beschikbare premieregeling voor hun personeel wensen waarbij na verloop van tijd vanaf pensioendatum een variabele uitkering kan worden aangekocht. Aangezien dit artikel zich focust op het aangaan van een variabele pensioenuitkering voor deelnemers die in 2017 met pensioen gaan, laat ik deze producten verder buiten beschouwing.

De lezer zal in dit artikel geen beoordelende 'revisie' van de producten aantreffen. Deze bijdrage is bedoeld om de adviespraktijk inzicht te geven in de mogelijkheden van doorbeleggen in geval een werknemer in 2017 wil pensioneren en er sprake is van een premieovereenkomst of een kapitaalovereenkomst.

Voordat de producten worden besproken sta ik stil bij de Leidraad Wet verbeterde premieregeling die op 22 december 2017 door de AFM is gepubliceerd. Deze leidraad kan forse impact hebben op de (verdere) ontwikkeling van de producten.

Leidraad Wvp: het kader

De leidraad Wet verbeterde premieregeling van de AFM wenst handvatten voor de praktijk aan te reiken over de uitvoering van deze wet. Zij richt zich vooral op de situatie dat een werknemer pensioneert en mogelijk doorbelegt na pensioendatum. Het is opvallend dat de leidraad geen aandacht heeft voor de adviseur. Ik verwacht dat dit met name komt omdat de AFM uitleg wil geven aan de normen inzake zorgplicht (art. 52; alleen tijdens opbouwfase van toepassing, en art. 52a Pensioenwet), informatieverstrekking (onder andere art. 44a Pensioenwet) en de werking van een variabele uitkering (art. 63a Pensioenwet). In al deze artikelen heeft de pensioenuitvoerder een taak of een bevoegdheid. De adviseur komt hierin niet voor. Toch zal het voor veel adviseurs be-

vreemdend overkomen dat blijkbaar de uitvoerder allerlei informatie moet indienen en moet bepalen of hun product passend is, terwijl juist de onafhankelijk adviseur beter geëquipeerd is om een passend advies te geven. Het was wellicht verstandig geweest van de AFM om in de introductie hierop te wijzen. Gelukkig houden de eerder genoemde uitvoerders rekening met de rol van de adviseur om de deelnemer te begeleiden bij het maken van een juiste keuze.

Leidraad: korte inhoud

Allereerst stelt hoofdstuk 2 van de leidraad dat de uitvoerder ervoor moet zorgdragen dat de pensioenovereenkomsten:

- kostenefficiënt zijn;
- aansluiten bij de situatie en de behoefte van de deelnemer;
- uitlegbare uitkomsten hebben en deze uitkomsten acceptabel zijn;
- begrijpelijk zijn (zo min mogelijk complex);
- passen bij de doelgroep.

Hoe een doelgroep moet worden bepaald en hoe deze wordt gesegmenteerd is mij nog onduidelijk.

In hoofdstuk 3 stelt de AFM dat er een belangrijke rol is voor de uitvoerders bij het begeleiden van de deelnemer bij het maken van een keuze. De AFM beargumenteert dit op basis van art. 52a Pensioenwet. In art. 52a Pensioenwet staat dat de uitvoerder bij de uitvoering van een variabele uitkering de pensioenuitvoerder verantwoordelijk is voor de beleggingen. Hij zal prudent moeten beleggen en de pensioenuitvoerder zal in het belang van de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde moeten handelen. In het belang van de deelnemer handelen is wel iets anders dan begeleiden. De woordkeuze van de AFM is begrijpelijk in het geval de uitvoerder meerdere risicoprofielen aanbiedt. Is er slechts één beleggingsprofiel dan is slechts het handelen in het belang van de betrokkene van belang. Ik kan me voorstellen dat onafhankelijke adviseurs zich zorgen maken over de stelling van de AFM dat, ook als sprake is van één beleggingsprofiel, de uitvoerder een taak heeft in het begeleiden van de deelnemer naar een juiste keuze. De onafhankelijke adviseur vindt in de leidraad geen aanknopingspunten voor zijn rol bij het begeleiden van een werknemer naar het juiste product.

In art. 52a lid 3 Pensioenwet is opgenomen dat *als de pensioenuitvoerder bij uitvoering van een variabele uitkering verschillende beleggingsprofielen hanteert*, voor de pensioengerechtigde een beleggingsprofiel moet worden toegepast dat passend is gezien zijn risicoprofiel. Bovendien moet de pensioenuitvoerder de pensioengerechtigde informeren over het vastgestelde risicoprofiel en het beleggingsprofiel. Het lid 4 en 5 van art. 52a Pensioenwet gaan zelfs verder. Het risicoprofiel moet periodiek getoetst worden én de pensioenuitvoerder moet volgens lid 5 informatie inwinnen over de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van de pensioengerechtigde, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het beleggingsprofiel. Daarbij is het onduidelijk of de persoon die namens de pensioenuitvoerder optreedt in het bezit moet zijn van het diploma Wft-pensioenadviseur. Op basis van lagere wetgeving (art. 14 e BUPW) moet de uitvoerder toetsen of de variabele uitkering past bij de deelnemer. Het geeft ook alle ruimte voor advisering door de uitvoerder. Kortom: Als een uitvoerder meerdere beleggingsprofielen hanteert geeft de Pensioenwet de uitvoerder een actieve adviestaak.



Passende profielen

Hoofdstuk 5 van de leidraad gaat over de situatie dat de uitvoerder meerdere beleggingsprofielen aanbiedt bij de variabele uitkering. Daarin krijgt de uitvoerder de taak om persoonlijke informatie in te winnen van de deelnemer zodat bepaald kan worden welk beleggingsprofiel passend is. Dat gaat redelijk ver. Ook gegevens over bijvoorbeeld lijfrenten en woonlasten zouden moeten worden meegewogen. Zo stelt de AFM het volgende:

“Omwille van de volledigheid is het wenselijk dat ook inkomsten uit eventuele vrije besparingen worden meegenomen. Ook uitgaven zijn belangrijk om inzicht te hebben in de financiële draagkracht van de deelnemer. De AFM vindt het dan ook wenselijk dat de pensioenuitvoerder uitgaven zoals gegevens over woonlasten na pensionering, aflossing van schulden en een eventuele alimentatieplicht voor zover relevant na pensionering, inventariseert.”

Kortom: Als sprake is van een keuze uit meerdere beleggingsprofielen is een zware (en kostenintensieve) procedure van toepassing. Het ligt dan ook voor de hand dat uitvoerders kiezen voor één beleggingsprofiel. Daarbij is van belang dat de AFM stelt dat indien een deelnemer bij een uitvoerder kan kiezen voor een verdeling tussen een vaste uitkering en een variabele uitkering er sprake is van verschillende beleggingsprofielen. Naar mijn mening is dit standpunt onjuist én niet in het belang van deelnemer, verzekeraar en adviseur. Een voorbeeld kan dit verhelderen.

Voorbeeld

Maryse van Ginkel is 67 en wil met pensioen. Zij heeft drie expirerende pensioenpolissen bij één verzekeraar. Met haar adviseur komt ze tot de conclusie dat zij gezien haar doelstellingen, haar financiële situatie, haar risicobereidheid en haar kennis en ervaring de helft van het kapitaal wil omzetten in een gegarandeerde levenslange uitkering. De andere helft komt voor doorbeleggen in aanmerking. Wanneer dit gezien wordt als één beleggingsprofiel dan kan dit redelijk eenvoudig worden uitgevoerd. Bovendien kan de AFM uitstekend toezien of het advies in orde was. Wanneer dit wordt gezien als twee beleggingsprofielen dan zal de uitvoerder alsnog het risicoprofiel (opnieuw) afnemen, alle persoonlijke financiële gegevens opvragen en het werk dus geheel dubbel doen. Dit maakt een combinatie tussen een variabele en vaste uitkering onnodig duur.

Adviesplicht op gegarandeerd deel?

Art. 52a lid 3 Pensioenwet bepaalt dat, indien de pensioenuitvoerder bij uitvoering van een variabele uitkering verschillende beleggingsprofielen hanteert, een beleggingsprofiel wordt toegepast dat passend is gezien het risicoprofiel van de pensioengerechtigde. Het

gaat dus over de uitvoering van een variabele uitkering. Mijns inziens gaat dit artikel expliciet *niet* om de uitvoering van een gegarandeerde uitkering. Het verbaast mij dan ook dat de AFM dit wetsartikel toepast op het gegarandeerde pensioen van een gepensioneerd die toevalligerwijs ook kiest voor een variabel deel. Daarvoor mist mijns inziens een rechtsgrond. Dat op het variabele deel deze wetgeving van toepassing is, klopt uiteraard wel.

De producten

De huidige producten zoals die door een aantal verzekeraars in de markt gezet worden, passen allen de systematiek van een dalende pensioenuitkering toe op het beleggingsdeel. Er wordt dus een voorschot genomen op het beleggingsresultaat (en daarmee toch een gelijkblijvende uitkering beoogd). De daling bedraagt ten hoogste 35% van het verschil tussen de risicovrije rente en de parameter voor het rendement op beursgenoteerde aandelen (art. 63a lid 3 Pensioenwet). Ook hier weer een voorbeeld ter verduidelijking.

Voorbeeld

Stel een uitvoerder belegt voor 60% in aandelen en voor 40% in risicovrije obligaties. Het verwachte rendement op de aandelen is 6%; op de obligaties 0%. Dan is het verwachte portefeuillerendement 3,6% (namelijk 60% van 6% plus 40% van 0%). De periodieke vaste daling mag dan maximaal 35% van 6% zijn, dus 2,1%. Zijn de resultaten veel slechter dan verwacht dan kan de uiteindelijke daling groter zijn dan 2,1%.

Daarnaast geldt ook dat de maximale vaste daling ook nog wordt afgestemd op een mix van 35% aandelen en 65% risicovrije vastrentende waarde (ongeacht de werkelijke mix).

Nationale Nederlanden Actief Pensioen (Variabel)

De wet en de eerdergenoemde leidraad zorgen ervoor dat verzekeraars in de meerderheid kiezen voor één variabele uitkering met één beleggingsprofiel. Nationale Nederlanden kiest er ook voor dat men slechts volledig kan kiezen voor doorbeleggen of volledig voor een gegarandeerde uitkering. Aanleiding is wat mij betreft het zojuist beschreven meest discussieerbare gedeelte uit de leidraad.

Nationale Nederlanden kiest ervoor om geleidelijk het variabele pensioen om te zetten naar een vast pensioen. Op 85-jarige leeftijd is er sprake van een volledig gegarandeerd pensioen. Er wordt dan niet meer doorbelegd. Direct na pensionering is er sprake van een volledig variabel pensioen. Stel de pensioeningangsdatum ligt op 67-jarige leeftijd. Op 68-jarige leeftijd is dan 1/18 van het pensioenkapitaal reeds omgezet in een gegarandeerd pensioen. De overige 17/18 wordt belegd. Hieruit wordt de uitkering voor het komende jaar betaald.

In onderstaande tabel een willekeurig voorbeeld (slechts bedoeld om inzicht te geven in het product):

Leeftijd	Kapitaal na aftrek premies en kosten (en eerdere uitkeringen)	Rendement na het jaar	Hoogte variabele uitkering	Hoogte vaste uitkering
67	€ 44.770	2,4%	€ 2200	€ 0
68	€ 42.151	2,1%	€ 2075	€ 110
69	€ 40.000	2,2%	€ 1975	€ 225

Nationale Nederlanden past (net als de andere uitvoerders) de systematiek van een dalende pensioenuitkering toe op het be-

leggingsdeel. Er wordt dus een voorschot genomen op het beleggingsresultaat (en daarmee toch een gelijkblijvende uitkering beoogd).

Nationale Nederlanden belegt in maximaal vier fondsen. Bij aanvang wordt 35% belegd in het NN First Class Return Fund. Dit fonds heeft zijn vermogen verdeeld over verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen. Op dit moment wordt 68% van het NN First Class Return Fund in wereldwijde aandelenfondsen belegd. De andere fondsen vallen onder de categorie Fixed Income. Momenteel is 28% belegd in het NN Liability Matching Fund (L) en 37% in het NN Liability Matching Fund (M). Beide hebben een laag risicoprofiel. NN heralloceert twee keer per jaar

Ten slotte is het partnerpensioen afgeleid van het ouderdompensioen en hierdoor in principe ook variabel. Overlijdt de deelnemer dan zal echter een gelijkblijvend gegarandeerd partnerpensioen worden uitgekeerd dat 70% bedraagt van het laatste vastgestelde ouderdompensioen. Ook bij het partnerpensioen wordt een stukje als gegarandeerd (en opgebouwd) pensioen weergegeven. Over het verschil met de vooraf afgesproken hoogte van het partnerpensioen wordt een risicopremie geheven.

Allianz Direct Ingaand Keuze Pensioen

Dit product is er vooral op gericht om een combinatie van een gegarandeerde uitkering en een beleggingsvariant mogelijk te maken. Op basis van een tool kan de deelnemer kiezen voor:

- 100% beleggen en 0% garantie;
- 75% beleggen en 25% garantie;
- 50% beleggen en 50% garantie;
- 25% beleggen en 75% garantie.

Ook kan er voor het beleggingsdeel gekozen worden voor een (in aanvang) gelijkblijvende en een dalende variant (uitgangspunt 1,5% dalend). De gelijkblijvende variant is volgens de brochure van Allianz momenteel 20% lager dan de dalende variant. Uiteraard is de kans op een stijgende uitkering hoger bij de gelijkblijvende variant.

Allianz verstrekt een onlinerekentool. Daarnaast zijn offertes alleen te verkrijgen via de financieel adviseur.

Allianz belegt in zeven fondsen. De beleggingsmix blijft twintig jaar gelijk. Wel wordt de duration (van de obligaties) opgebouwd. De beleggingen bestaan uit:

Naam Fonds	Percentage	Categorie
Blackrock (BR) Developed World index sub-fund	28,89%	Wereldwijde aandelen
BR Emerging Markets index sub fund	1,74%	Aandelen opkomende landen
BR Emerging Markets government bonds Index Fund Class 2	3,10%	Staatsobligaties
iShares Global High Yield Corporate bonds index fund	5,04%	Bedrijfsobligaties
BR Euro Investment Grade Corporate bond index fund	6,38%	Bedrijfsobligaties
BR Corporate Bond index Fund	6,38% (+)	Staatsobligaties
Lyxor Ultra Long Duration Govt FTSE MTS 25y+	48,47% (-)	Staatsobligaties

Het percentage Blackrock Corporate Bond Index Fund zal jaarlijks stijgen ten koste van het fonds van Lyxor. Na twintig jaar wordt het saldo omgezet in een gegarandeerde levenslange uitkering. In hoeverre tussentijds rebalancing plaatsvindt is (mij) niet duidelijk.

Het partnerpensioen volgt de keuze voor het ouderdompensioen. Is gekozen voor 75% beleggen dan wordt ook ten aanzien van het partnerpensioen 75% belegd en 25% gegarandeerd.

Aegon Uitkerend Beleggingspensioen

Bij Aegon wordt levenslang belegd. Dat is een belangrijk verschil met de voorgaande producten. In die producten werd immers gedurende achttien jaar of na twintig jaar het belegde gedeelte omgezet in een gegarandeerde uitkering. Daarnaast houdt Aegon bij het bepalen van het risico van de werknemers expliciet rekening met de AOW. Gevolg is ook dat hierdoor Aegon offensiever belegt dan Nationale Nederlanden en Allianz. Zo is bij aanvang circa 66% belegd in zakelijke waarden.

De hoogte van het pensioen wordt jaarlijks opnieuw vastgesteld. Het partnerpensioen volgt het ouderdompensioen of wordt gegarandeerd. Ook bij Aegon geldt dat er sprake is van één risicoprofiel. Hoofdstuk 5 van de leidraad van de AFM is niet van toepassing. Ook biedt Aegon de combinatie tussen een gegarandeerd (ouderdoms)pensioen en een belegd (ouderdoms)pensioen niet aan.

Bij het Aegon Uitkerend Beleggingspensioen wordt uitgegaan van een dalende uitkering. De daling is volgens de voorbeeldofferte ongeveer 2% maar wordt maandelijks voor nieuwe expiraties vastgesteld. Ook hierbij is art. 63a lid 3 Pensioenwet van toepassing. De daling bedraagt ten hoogste 35% van het verschil tussen de risicovrije rente en de parameter voor het rendement op beursgenoteerde aandelen.

Er is sprake van een lifecycle. De afname van beleggingen in zakelijke waarden verloopt langzaam. Zie de figuur hieronder (bron: Aegon):

Leeftijd	Diversified Bond Fund	Liability Matching Fund	Diversified Equity Fund
65	28,22%	4,84%	66,94%
66	28,39%	4,72%	66,89%
67	28,57%	4,60%	66,83%
68	28,75%	4,48%	66,77%
69	28,93%	4,35%	66,72%
70	29,13%	4,21%	66,66%
71	29,32%	4,07%	66,60%
72	29,52%	3,93%	66,55%
73	29,73%	3,78%	66,49%
74	29,95%	3,62%	66,43%
75	30,17%	3,46%	66,38%

Hierna volgt een beknopt overzicht van de verschillen tussen de producten. Dit overzicht is zoveel mogelijk gebaseerd op informatie van de betreffende uitvoerders maar er kunnen geen rechten aan worden ontleend.

Productoverzicht:

	NN Actief Pensioen (Variabel)	Allianz Direct Ingaand Keuze Pensioen	Aegon Uitkerend Beleggingspensioen
Minimaal kapitaal	€ 50.000	€ 50.000	€ 25.000
Combinatie met gegarandeerde uitkering mogelijk?	Nee	Ja	Nee
Dalende uitkering of gelijkblijvend	Dalend (circa 2,4%);	Dalend (circa 1,5%) en gelijkblijvend mogelijk	Dalend (circa 2%)
Overgang naar gegarandeerde uitkering	Elk jaar voor 1/18e deel	Na twintig jaar ineens	Niet
Partnerpensioen	Variabel tijdens leven verzekerde, maar na ingang vast	Volgt ouderdompensioen	Zowel gegarandeerd, variabel als geen mogelijk
OCF (bij aanvang)	0,40% (in offerte OCF 0,3% plus 0,1% jaarlijkse beheerkosten over het vermogen)	0,43%	0,44%
Aan- en verkoopkosten	0,25% verkoopkosten	Geen	0,2% verkoopkosten; eenmalige aankoopkosten
Eenmalige administratiekosten	€ 2900 in voorbeeldofferte, kan afwijken per offerte	€ 275;	€ 750;
Jaarlijkse administratie dan wel poliskosten	Geen, omdat jaarlijkse kosten contant zijn gemaakt en verwerkt in de eenmalige administratiekosten	€ 45 tot € 65 poliskosten per jaar	€ 79 per jaar

Uitlopende producten

De drie producten die momenteel beschikbaar zijn voor een deelnemer die pensioneert zijn zeer verschillend. Er valt dus zeker wat te kiezen. Allianz biedt als enige de combinatie tussen een vaste en een variabele uitkering aan. Aegon kiest als enige ervoor om ook op lange termijn de pensioengelden te blijven doorbeleggen en belegt hierdoor gematigd offensief. Bij Nationale Nederlanden worden beleggingen in de uitkeringsperiode jaarlijks voor 1/18e deel omgezet in een gegarandeerde uitkering. Bij Allianz is ervoor gekozen niet jaarlijks een deel van de beleggingen om te zetten in een gegarandeerde uitkering maar is ervoor gekozen om het resterende kapitaal na twintig uitkeringsjaren ineens om te zetten in een gegarandeerde uitkering.

Als daar voldoende aanleiding toe is, zal later dit jaar een update van dit artikel verschijnen. ■