

# Beleggen met je pensioen

**In 2017 heb ik een artikel geschreven met als thema beleggen met je pensioen. Dat artikel behandelde beleggen voor je pensioen in de opbouwfase. En als ik zeg pensioen, dan zeg ik het eigenlijk verkeerd. Ik bedoel een voorziening voor aanvullend pensioen in de derde pijler. Dit is een lijfrente die zowel door verzekeraars kan worden aangeboden als door banken, beleggingsinstellingen (fondshuizen) en beleggingsondernemingen (vermogensbeheerders).**

De laatste jaren bemerk ik dat ook het beleggen met je pensioen in de uitkerende fase steeds meer 'gevonden' wordt. In dit artikel ga ik verder op dat thema en geef ik antwoord op vragen zoals:

- Moet je überhaupt wel beleggen met je pensioen in de uitkerende fase?
- Hoe werkt dat met de uitkeringen en wetgeving?
- Is het verstandig om op dezelfde wijze te beleggen als in de opbouwfase?
- Welke mogelijkheden zijn er?

Mijn doel is dat u na het lezen van dit artikel een passend antwoord heeft voor klanten die wensen te beleggen met hun pensioen en dat u de weg weet. Want beleggen met je pensioen kun je in sommige gevallen zeker doen!

## De uitkerende fase

Na jaren van opbouw is het zover. De lijfrente komt vrij... wat nu? De klant gaat, of in sommige gevallen zelfs móet, het opgebouwde vermogen tot uitkering laten komen. De huidige aanbieder geeft aan dat de klant binnen een bepaalde termijn een keuze moet maken wat er moet gaan gebeuren met de opgebouwde waarde. Niet kiezen is geen optie. Immers dan wordt de waarde afgekocht en wordt de opgebouwde waarde belast tegen het huidige inkomensbelastingtarief plus een boeterente. Het totaal aan heffingen kan oplopen tot wel 70%.

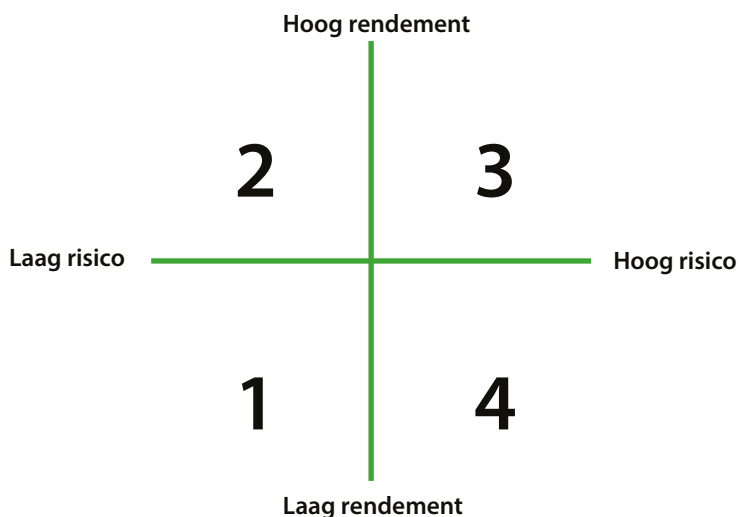
Uitkeren... tegen een vaste rente of wellicht beleggen? De meeste mensen kiezen voor de zekerheid van een vast rentepercentage. De reden dat hiervoor gekozen wordt is meestal ingegeven door het feit dat de uitkering komende uit deze opgebouwde pot met geld een noodzakelijk aanvulling is op het inkomen. De uitkering op basis van de huidige marktrente is zeer laag waardoor



## 'De meeste mensen kiezen voor de zekerheid van een vast rentepercentage'

soms niet eens de waarde die nu wordt ingelegd wordt uitgekeerd. Dat is zuur en jammer. Maar veelal is er geen andere keuze.

Om een hogere uitkering te krijgen zou je met de opgebouwde waarde ook kunnen gaan beleggen. Helaas wordt er door menig adviseur onterecht van uitgegaan dat je onder geen beding moet gaan beleggen met gelden in de uitkerende fase. Waarom? De meest aangehaalde opmerking is dat beleggen een risico met zich meebrengt en er een eventuele tegenvaller niet kan worden goedgemaakt in de uitkerende fase. Dat klopt meestal. Het hangt er natuurlijk wel van af op welke wijze je gaat beleggen. Ik kom hier straks op terug. Eerst geef ik antwoord op de vraag: Moet je überhaupt wel beleggen met je



Figuur 1

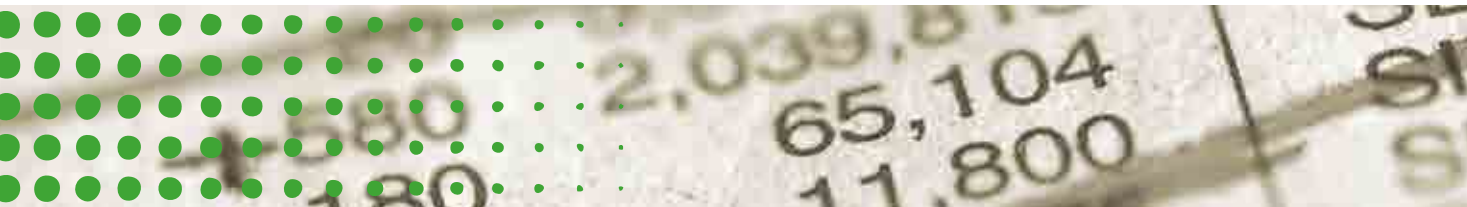
pensioen in de uitkerende fase? Ja, als de gelden een prettige bijkomstigheid zijn in plaats van een noodzakelijk aanvulling is dat zeker een mogelijkheid!

### Beleggen? Ja, beleggen!

Rendement en risico gaan veelal hand in hand. Figuur 1 geeft de mogelijke risico/rendement-scenario's aan van zowel beleggen als sparen. Het te verwachten risico en rendement van een uitkerende polis op basis van een rente zal zich bevinden in kwadraat 1 (zie figuur 1).

Het geeft een laag rendement waarbij er ook een laag risico wordt aangegaan. Je hebt als het ware de zekerheid dat je geen kans hebt op een hogere uitkering. Bij beleggen denken we veelal aan kwadrant 3 en 4. Echter kwadrant 2 is ook mogelijk, of ergens in het midden.

In welk kwadrant je uitkomt hangt veelal af van de beleggingen die worden aangegaan. U kunt zich wellicht voorstellen dat een belegging in het aandeel Tesla bijvoorbeeld naar verwachting veel beweeglijker en daarmee risicovoller (kans op een hoger rendement) is dan een minder beweeglijk aandeel zoals Walmart. En precies daarin zitten het verschil en de mogelijkheden. Zoek het als het gaat om beleggen in relatief veilige beleggingen of nog beter een beleggingsmethodiek die inspeelt op het aangaan van beleggingen waarbij de kans op een neerwaarts koersrisico minimaal dan wel op te vangen is. Als het gaat om het rendement moet ook dan niet gedacht worden aan dubbele cijfers maar eerder aan enkele procenten meer dan de geboden marktrente. Dat lijkt haast de moeite niet, maar afgezet tegen de momenteel zeer lage rente zal verderop in dit artikel duidelijk worden dat een klein beetje extra rendement al een groot verschil kan maken in de uitkeringen die je kunt ontvangen.



*'Bij beleggen kan het rendement elk jaar weer anders zijn en zal dit meestal rondom een gemiddeld te verwachten rendement bewegen'*

#### **De uitkering op basis van beleggingen en de wetgeving**

De wetgeving vereist dat een uitkerende lijfrente gedurende de gekozen looptijd een gelijkmatige uitkering dient te kennen en op vaste momenten een uitkering geeft aan de deelnemer. Bij een uitkerende lijfrente op basis van een vaste rente is het niet moeilijk hieraan invulling te geven. Dit komt, omdat vooraf reeds bekend is wat de vaste rentevergoeding is voor de gekozen termijn. Als een soort omgekeerde 'annuïteitlening' wordt een dergelijke uitkerende polis aan de polishouder uitgekeerd. Gedurende de gekozen looptijd blijft het termijn bedrag (veelal op maand- of kwartaalbasis) gelijk.

Bij beleggen is het niet mogelijk om vooraf een rendement te bepalen. Bij beleggen kan het rendement elk jaar weer anders zijn en zal dit meestal rondom een gemiddeld te verwachten

rendement bewegen. De toekomstige uitkeringen zijn evenwel afhankelijk van de resultaten van de beleggingen. Om te komen tot een voor de wetgeving gewenste gelijkmatige uitkering op vaste momenten wordt er niet vooraf een bedrag vastgesteld dat wordt uitgekeerd maar een  $x$ -aantal units dat te gelde wordt gemaakt. Die unitwaarde wordt periodiek opnieuw vastgesteld (veelal jaarlijks). Op die wijze wordt invulling gegeven aan de eis dat er een gelijkmatig uitkering gedurende de looptijd plaatsvindt.

Omdat het onbekend is wat de beleggingen in de komende tien jaar aan rendement gaan genereren, wordt het voorzichtigheidsbeginsel gehanteerd voor de berekening van unitwaarde. Dit betekent dat er voor de berekening van de unitwaarde een voorzichtige inschatting wordt gemaakt wat het rendement zou kunnen worden. Meestal wordt het U-rendement hiervoor gebruikt. Het U-rendement wordt in dit artikel op 0,00% gezet.

#### **De uitkeringen van een beleggingslijfrente in de praktijk**

In het navolgende rekenvoorbeeld zal ik uitleggen hoe de uitkeringen van een lijfrente op basis van beleggingen worden gerealiseerd. Als voorbeeld neem ik een uitkerende polis met een waarde van € 1.000, een looptijd van tien jaar en een uitkering per jaar achteraf. Deze polis kent in totaal tien uitkeringsmomenten. We zetten de unitwaarde in jaar 1 op € 100 per unit. De inleg van € 1.000 is gelijk aan tien units met een waarde van € 100. Per uitkeringsmoment (tien in totaal) wordt er één unit verkocht met een waarde van € 100 in jaar 1, in totaal € 100.



Na jaar 1 zijn er van de oorspronkelijke tien units nog negen over. Om te komen tot een uitkering in jaar 2 wordt de unitwaarde opnieuw bepaald. Die nieuwe unitwaarde is afhankelijk van de prestaties van de beleggingen in jaar 1. We hadden voorzichtigheidshalve gerekend met een rendement van 0%. Als het daadwerkelijk rendement geen 0% is geworden maar 5% dan stijgt de unitwaarde.

Startwaarde	€ 1.000
Rendement 5%	€ 50
Uitkering jaar 1	€ 100
Eindwaarde jaar 1	€ 950

Het aantal units na één jaar is negen stuks. Die negen units vertegenwoordigen een waarde van € 950. De unitwaarde was € 100 en wordt € 105,56 (€ 950/9).

Voor jaar 2 wordt gelijk aan jaar 1 voor de resterende looptijd gerekend met een te verwachten rendement van 0% (voorzichtigheidsprincipe). Met andere woorden, er zal aan het einde van jaar 2 een bedrag van gelijk aan één unit worden uitkeerd, zijnde € 105,56.

Aan het einde van jaar 2 ziet het plaatje er dan als volgt uit.

Startwaarde jaar 2	€ 950
Rendement 5%	€ 46,02
Uitkering jaar 1	€ 105,56
Eindwaarde jaar 1	€ 890,47

Het aantal units na 2 jaar is acht stuks. Die acht units vertegenwoordigen een waarde van € 890,47.

De unitwaarde was € 100 in jaar 1, € 105,56 in jaar 2 en wordt in jaar 3 € 111,31 (€ 890,47 / 8).

De berekeningen voor de rest van de looptijd zien er als volgt uit (tabel 1)

Wat u wellicht opvalt is dat de jaarlijkse uitkering langzaam oploopt richting het einde van de looptijd. Dat komt omdat er door de beleggingen een rendement wordt behaald dat hoger is dan het 'voorzichtigheidsrendement' waarop de jaarlijkse uitkeringen zijn berekend. Hierdoor wordt er een extra rendement gerealiseerd gedurende de looptijd van rendement op rendement.

In bovengenoemd voorbeeld is de gemiddelde uitkering € 128,89.

### Mag het ook iets minder?

In het zojuist gepresenteerde voorbeeld ben ik uitgegaan van een nettorendement van 5%, welke jaar op jaar met beleggingen behaald werd. 5% netto in deze tijd, waarin ook de rente zeer laag is, is veelal niet zonder (te veel) risico te behalen.

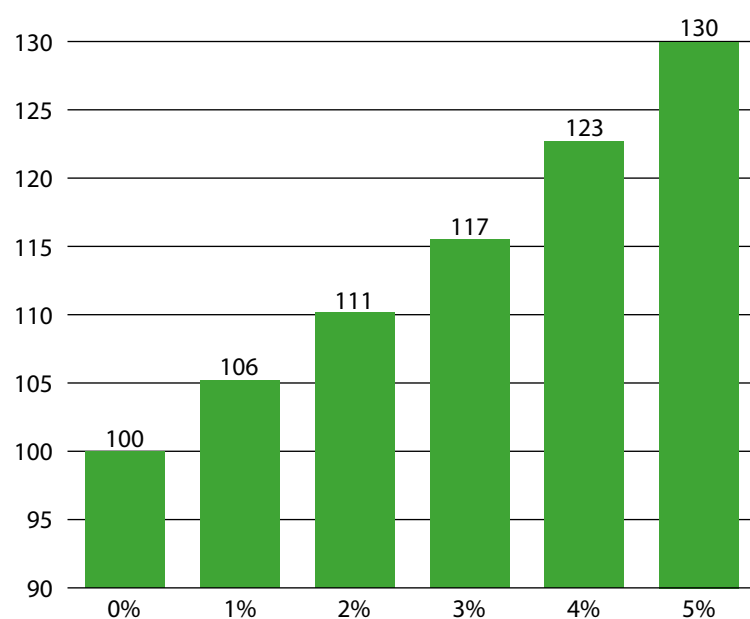
Derhalve neem ik nu een voorbeeld met een belegging die ik zo in het midden van het kwadrant van figuur 1 durf te plaatsen. We gaan beleggen en gaan uit van een netto rendement van 3% op jaarbasis. Dat is een reëel te behalen rendement waarbij het risico te overzien is. Immers bij een belegging waarbij je gaat voor 8% is de kans aanwezig dat je een flinke koersdaling te verwerken krijgt. De kans op een daling bij een belegging die defensief van aard is – waarbij je gaat voor 3% – is aanwezig, maar de koersdaling zal naar verwachting veel minder groot zijn.

Als rekenvoorbeeld neem ik wederom een uitkerende polis met een waarde van € 1.000 die in tien keer wordt uitkeerd in jaarlijkse termijnen. Diegene die kiest voor de rust en veiligheid van een uitkering op basis van een rente krijgt momenteel een netto rente van 0,50% na alle kosten. De deelnemer die kiest voor een defensieve belegging gaat voor een netto jaarrendement van 3%. De berekening voor beide polissen staat in tabel 2.

## 'Er zijn slechts weinig aanbieders die beleggen in de uitkerende fase mogelijk maken en faciliteren'

Jaar	Rendement	Uitkering	Eindwaarde
1	€ 50,00	€ 100,00	€ 950,00
2	€ 46,02	€ 105,56	€ 890,47
3	€ 41,85	€ 111,31	€ 821,01
4	€ 37,47	€ 117,29	€ 741,19
5	€ 32,87	€ 123,53	€ 650,53
6	€ 28,03	€ 130,11	€ 548,46
7	€ 22,96	€ 137,11	€ 434,30
8	€ 17,63	€ 144,77	€ 307,17
9	€ 12,04	€ 153,58	€ 165,62
10	€ 6,17	€ 171,79	€ 0

Tabel 1



Figuur 2

In tabel 2 wordt duidelijk dat ook bij een bescheiden rendement van 3% tegenover 0,5%, de uitkering fors hoger uitkomt. De uitkeringen lopen bij beleggen gedurende de looptijd op en komen gemiddeld uit op € 116,89 tegenover € 102,77 op basis van een vaste rente. Dat is een verschil van 13,74%. Dat is toch aanzienlijk meer: 13,74% meer uitkering.

### Klein rendement maakt groot verschil

We hebben gezien dat de gemiddelde uitkering bij een uitkerende polis bij een rendement van 3% al aanzienlijk hoger uitkomt. In onderstaande grafiek toon ik de gemiddelde jaarlijkse uitkering van een polis met een inleg van € 1.000 en een looptijd van tien jaar looptijd bij diverse netto rendementen. Wat blijkt en wat ik ook wil aangeven is dat ook bij een bescheiden rendement van 1% of 2% de uitkering al aanzienlijk hoger uitkomt.

### Wijze van beleggen

In de uitkerende fase kan een koersval van de portefeuille aan het begin van de looptijd ervoor zorgen dat je dat verlies niet meer goed kunt maken in de rest van de looptijd. Temeer omdat er elk jaar een bedrag wordt uitgekeerd moet je het verlies met een steeds kleiner bedrag terugverdienen.

In de opbouwfase wordt er veelal geadviseerd om (goedkoop) passief te beleggen in indexbeleggingen. Het idee van deze wijze van beleggen is veelal wetenschappelijk onderbouwd op de stellingname dat een koersval gedurende de resterende (lange) looptijd altijd nog is goedge maakt in het verleden. Met dat vertrekpunt wordt een koers-



Jaar	Uitkering op basis van 0,5% rente			Uitkering op basis van 3% beleggen		
	Rendement	Uitkering	Eindwaarde	Rendement	Uitkering	Eindwaarde
1	€ 5,00	€ 102,77	€ 902,23	€ 30,00	€ 100,00	€ 930,00
2	€ 4,51	€ 102,77	€ 803,97	€ 27,38	€ 103,33	€ 854,05
3	€ 4,02	€ 102,77	€ 705,22	€ 24,69	€ 106,76	€ 771,98
4	€ 3,53	€ 102,77	€ 605,97	€ 21,91	€ 110,28	€ 683,61
5	€ 3,03	€ 102,77	€ 506,23	€ 19,05	€ 113,93	€ 588,73
6	€ 2,53	€ 102,77	€ 405,99	€ 16,11	€ 117,75	€ 487,09
7	€ 2,03	€ 102,77	€ 305,25	€ 13,07	€ 121,77	€ 378,39
8	€ 1,53	€ 102,77	€ 204,01	€ 9,95	€ 126,13	€ 262,21
9	€ 1,02	€ 102,77	€ 102,26	€ 6,73	€ 131,10	€ 137,83
10	€ 0,51	€ 102,77	€ 0,00	€ 3,41	€ 137,83	€ 3,41

Tabel 2

val theoretisch ondervangen. Zo anders is het in de uitkerende fase. Daar heb je:

1. geen (lange) looptijd om een verlies goed te maken; en
2. het vermogen waarmee het verlies moet worden goedge maakt wordt steeds kleiner.

Conclusie: Beleggen op eenzelfde wijze als in de opbouw gaat niet werken!

Hiervoor zijn er twee oplossingen.

Oplossing 1: Kies voor een andere beleggingsmethodiek waarbij je kortetermijnbeleggingen aangaat zodat je bij een koersval tijdig kunt ingrijpen. Dit ingrijpen kan simpelweg door het (deels) verkopen van de beleggingen of doorlopend aankopen van bescherming in de portefeuille.

Oplossing 2: Kies zoals eerder aangegeven voor beleggingen die qua risico zich 'gedragen' richting het midden van het kwadrant van figuur 1.

Er zijn slechts weinig aanbieders die beleggen in de uitkerende fase mogelijk maken en faciliteren. Wie die aanbieders zijn? Ik verwijs u naar de onafhankelijke website [www.123lijfrente.nl](http://www.123lijfrente.nl) (lijfrente – beleggen – direct ingaande beleggingslijfrente). Aan u de keus wie u zou kiezen. U weet in elk

geval welke vraag u dient te stellen... 'Hoe wordt er belegd?'

### Samengevat

Beleggen met pensioengelden in de uitkerende fase is heel goed mogelijk voor diegene voor wie het geen noodzakelijke aanvulling is op het inkomen, maar een prettige bijkomstigheid. Als er een beleggingsmethodiek wordt gekozen die defensief van aard is, waarbij tegenvallers te overzien zijn, zal zelfs een klein beetje meer rendement resulteren in een hogere uitkering. Als de uitkerende periode lang is, zeg langer dan acht jaar, dan is het voorhouden van deze optie aan uw klant zeker een overweging waard!

Ik beantwoord meer dan graag vragen die u heeft naar aanleiding van dit artikel.



**Lodewijk van Meel**  
Directeur Post Vermogens-  
beheer