

Auteursrechterlijke overeenkomst

Opdat de Universiteit Hasselt uw eindverhandeling wereldwijd kan reproduceren, vertalen en distribueren is uw akkoord voor deze overeenkomst noodzakelijk. Gelieve de tijd te nemen om deze overeenkomst door te nemen, de gevraagde informatie in te vullen (en de overeenkomst te ondertekenen en af te geven).

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling met

Titel: Is aanvullende pensioenopbouw noodzakelijk en gebeurt dit best via producten van tak 21, 23 of 26?

Richting: master in de toegepaste economische wetenschappen - accountancy en financiering
2009

Jaar:

in alle mogelijke mediaformaten, - bestaande en in de toekomst te ontwikkelen - , aan de Universiteit Hasselt.

Niet tegenstaand deze toekenning van het auteursrecht aan de Universiteit Hasselt behoud ik als auteur het recht om de eindverhandeling, - in zijn geheel of gedeeltelijk -, vrij te reproduceren, (her)publiceren of distribueren zonder de toelating te moeten verkrijgen van de Universiteit Hasselt.

Ik bevestig dat de eindverhandeling mijn origineel werk is, en dat ik het recht heb om de rechten te verlenen die in deze overeenkomst worden beschreven. Ik verklaar tevens dat de eindverhandeling, naar mijn weten, het auteursrecht van anderen niet overtreedt.

Ik verklaar tevens dat ik voor het materiaal in de eindverhandeling dat beschermd wordt door het auteursrecht, de nodige toelatingen heb verkregen zodat ik deze ook aan de Universiteit Hasselt kan overdragen en dat dit duidelijk in de tekst en inhoud van de eindverhandeling werd genotificeerd.

Universiteit Hasselt zal mij als auteur(s) van de eindverhandeling identificeren en zal geen wijzigingen aanbrengen aan de eindverhandeling, uitgezonderd deze toegelaten door deze overeenkomst.

Ik ga akkoord,

VRINSEN, Ilse

Datum: 14.12.2009

Is aanvullende pensioenopbouw noodzakelijk en gebeurt dit best via producten van tak 21, 23 of 26?

Ilse Vrinssen

promotor :
Prof. dr. Arthur LIMERE

WOORD VOORAF

De financiële sector heeft altijd al enorm geboeid. Mijn ouders zijn actief in de bank –en verzekeringssector. Dit heeft ertoe bijgedragen dat ik regelmatig betrokken werd in discussies en vergaderingen rond sparen, beleggen, lenen en verzekeren. De problematiek van aanvullende pensioenopbouw heeft altijd mijn bijzondere aandacht genoten, omdat ik ervan overtuigd ben dat dit voor iedereen een absolute noodzaak is.

Ook de problematiek van de vergrijzing geniet reeds enkele jaren mijn interesse. Meer dan ooit is het belangrijk dat iedereen start met sparen voor later teneinde een aanvaardbare levensstandaard te kunnen behouden na de pensioenleeftijd. De keuze van de juiste spaar –en beleggingsproducten is dan van essentieel belang.

De recente krediet –en bankencrisis heeft mijn mening dat sparen voor een behoorlijk aanvullend pensioen enkel mogelijk is via veilige producten alleen maar versterkt. In deze masterproef wil ik aantonen dat sparen voor later meer dan ooit noodzakelijk is, en dat de beurs hiertoe, in tegenstelling tot wat vele anderen beweren, niet het juiste middel is.

De redactie is afgesloten op 13 april 2009. De gegevens opgenomen in deze masterproef zijn dus gebaseerd op de werkelijke rendementen tot die dag.

Een woord van dank wil ik richten tot Prof. Dr. A. Limère, mijn promotor. Verder wens ik mijn familie en vrienden te bedanken voor hun steun tijdens mijn volledige studieloopbaan en bij de opstelling van deze masterproef. Heel bijzonder bedank ik mijn ouders, voor hun oprechte hulp en de toegang tot interne bank –en verzekeringsgegevens.

Ilse Vrinssen

Diepenbeek, 17 mei 2009.

SAMENVATTING

Gezien de stijging van de levensverwachting en de daling van het geboortecijfer, zal het wettelijk pensioen, in België uitgekeerd op basis van het repartitiestelsel, op korte termijn niet meer volstaan om de levensstandaard te kunnen behouden na de pensioengerechtigde leeftijd. Teneinde hieraan tegemoet te komen, zullen we langer moeten gaan werken of streven naar een hogere activiteitsgraad op de arbeidsmarkt. Een mix van het repartitiestelsel en het kapitalisatiestelsel dringt zich op. Bijgevolg wordt iedereen genoodzaakt om zelf te sparen voor later ter aanvulling van het wettelijke pensioen.

Hoewel de tweede pijler of het collectief sparen met zo'n 60 % aangesloten werknemers een belangrijke plaats inneemt in de extralegale pensioenopbouw, liggen de uitgekeerde kapitalen aan de lage kant. Het aanvullend pensioen vinden we bijgevolg vooral terug in de derde en vierde pijler, het fiscaal sparen en het niet-fiscaal sparen.

Binnen de derde pijler van de pensioenopbouw onderscheiden we het lange termijn sparen en het pensioensparen. Het lange termijn sparen biedt de mogelijkheid tot een belastingvoordeel op een maximale storting van 2.080 EUR per jaar, terwijl het pensioensparen een jaarlijks fiscaal voordeel geniet, berekend op een maximale storting van 870 EUR. Men kan fiscaal sparen voor later via twee systemen: via pensioenfondsen of via verzekeringsproducten van tak 21. De uitbreiding van het fiscaal gunstig sparen naar de tak 23 staat op dit moment in de startblokken. Aangezien pensioenfondsen zowel beleggen in aandelen als in obligaties, vertonen ze in 2008 en 2009 sterk negatieve returns. 2008 was één van de slechtste beursjaren ooit. De krediet- en bankencrisis ontketende een nooit eerder geziene val van bijna alle beurzen ter wereld. De Belgische pensioenspaarfondsen volgen duidelijk de evolutie van de Europese beurskoersen. Teneinde de afnemende returns te minimaliseren, is het raadzaam als belegger een hoger percentage in obligaties te beleggen. Kiest men liever voor een tak 21 – verzekeringsproduct, dan geniet men van een gewaarborgde rente, die bij de aanvang van elk jaar wordt vastgeklikt. Hierdoor mogen we tak 21 – levensverzekeringen zelfs in tijden van malaise op de beurzen als veilige spaarproducten beschouwen, gezien de gegarandeerde rente definitief verworven wordt. De keuze tussen pensioenfondsen en verzekeringsproducten van tak 21 was in het verleden steeds afhankelijk van de vooropgestelde beleggingshorizon en de aanvangsdatum van het spaarcontract. Jonge spaarders konden best in pensioenfondsen beleggen, terwijl 55-plussers beter zouden

opteren voor de zekerheid van de tak 21. Na de crash van 2008 en het eerste trimester van 2009 stelt zich de vraag of deze 'volkswijsheid' nog steeds opgaat.

Het niet-fiscaal sparen van de vierde pijler omvat elke vorm van aanvullende pensioenopbouw, die niet ondersteund wordt door de overheid. Obligaties, aandelen, immobiliën, goud en kunst vinden we hier terug. Ook beleggingsproducten binnen de niet-fiscale tak 21 en de takken 23 en 26 zijn voorbeelden van niet-fiscaal sparen.

Maar gebeurt de aanvullende pensioenopbouw nu het best via producten van tak 21, 23 of 26?

Tak 21 omvat levensverzekeringen die genieten van een gegarandeerde rentevoet en een eventuele winstdeelname. Deze gewaarborgde rente ligt tussen 0 en 3,75 %. De keuze van de belegger zal in functie zijn van zijn risicoprofiel. Het rendement van een tak 21-spaarverzekering wordt bepaald door de wijze waarop de gelden worden belegd. Hier onderscheiden we gekantonneerde en niet-gekantonneerde fondsen, waarbij de voorkeur uitgaat naar de eerste vorm tak 21-producten omwille van de hogere mate van zekerheid. De tak 21 beschikt over fiscale en niet-fiscale spaarverzekeringen. Voor de fiscale contracten binnen deze verzekeringstak geldt een bijzonder fiscaal regime. Op de 60^e verjaardag is de intekenaar een bevrijdende, anticipatieve heffing verschuldigd van 10 %. Indien het contract vervroegd wordt stopgezet, wordt een belasting geheven van 33 %. Voor contracten gesloten na 55 jaar, dient de 10 % heffing betaald te worden op einddatum. Op elke storting in een fiscaal tak 21-contract is een premietaks van 1,1 % verschuldigd, tenzij de stortingen kaderen in het stelsel van het pensioensparen. Naast de fiscale spaarverzekeringen, biedt de tak 21 ook een breed gamma aan niet-fiscale beleggingsproducten. Hier wordt altijd een premietaks van 1,1 % geheven op de gedane stortingen. In tegenstelling tot de fiscale tak 21, zijn de inkomsten van niet-fiscale tak 21-verzekeringen onderworpen aan een roerende voorheffing van 15 %. Bij opname binnen de acht jaar na intekening, wordt deze voorheffing berekend op basis van een forfaitaire rentevoet van 4,75 %. Na een termijn van acht jaar, zijn alle niet-fiscale tak 21-contracten vrijgesteld van roerende voorheffing. Daarom richten spaarverzekeringen binnen deze tak zich tot spaarders met een minimale beleggingshorizon van acht jaar. Tak 21-levensverzekeringen genieten tevens een vijfvoudige bescherming in geval van faillissement van de verzekeringsmaatschappij. De drie troeven van de tak 21 zijn bijgevolg veiligheid, zekerheid en fiscale vriendelijkheid.

Men kan ook aan aanvullende pensioenopbouw doen via de tak 23. Binnen deze tak vinden we levensverzekeringen die gekoppeld zijn aan beleggingsfondsen. Deze verzekeringen genieten niet van een gewaarborgde rentevoet en zijn dus onderhevig aan risico. Hier kunnen we een onderscheid maken tussen open en gestructureerde fondsen, waarbij de eerste vorm de mogelijkheid biedt om op eigen ritme te beleggen en dus zelf het risico te spreiden. De producten van deze tak worden onderverdeeld in zes categorieën: aandelenfondsen, obligatiefondsen, liquiditeiten, gemengde fondsen, dakfondsen en gestructureerde fondsen. Uit een beknopte steekproef kunnen we besluiten dat de geselecteerde obligatiefondsen gemiddeld het beste presteren, terwijl de gekozen aandelenfondsen de laatste jaren lage returns gaven. Wanneer we de geselecteerde fondsen analyseren, blijkt dat enkel obligatiefondsen en geldmarktfondsen op de lange termijn een positief rendement bieden. Ook hier dient een premietaks van 1,1 % geheven te worden op de gedane stortingen. Kenmerkend voor de fondsen binnen de tak 23 is de mogelijkheid tot zowel buitengewoon hoge als enorm slechte rendementen. Gezien deze verzekeringen geen enkele bescherming bieden, kunnen we stellen dat deze tak verre van een optimale belegging is als aanvullende pensioenopbouw.

Als derde mogelijkheid bestaat de tak 26 als eventuele extralegale pensioenvoorziening. Hier gaat het om kapitalisatiecontracten die oorspronkelijk gericht waren op rechtspersonen. Tak 26-verzekeringen bieden net zoals de tak 21-producten een maximaal gewaarborgde rentevoet van 3,75 %. Kenmerkend voor tak 26-producten is de vrijstelling van de 1,1 % premietaks (voor natuurlijke personen), waardoor dit een mooie belegging kan zijn wanneer de beleggingshorizon minder dan acht jaar bedraagt. De roerende voorheffing van 15 % blijft binnen de tak 26 evenwel altijd verschuldigd, dus ook na acht jaar. De wettelijke bescherming is identiek aan die van de tak 21-verzekeringsproducten.

Sparen via de beurs vormt ook een perspectief voor aanvullende pensioenopbouw. Dit systematisch beleggen wordt in de literatuur aangeprezen als de beste belegging op de lange termijn. Op dit moment is de mythe dat beurzen op langere termijn ALTIJD beter presteren dan vastrentende beleggingen doorprikt. Door de returns van de EuroStoxx50 te vergelijken met een tak 21-product (Crest 20 van AXA) over een periode van 20 jaar, concluderen we dat de tak 21 een meeropbrengst oplevert van 36 %. Ook gemengde fondsen, zoals de Fortis B Pension Fund Balanced, presteren merkbaar beter dan de beurs wanneer we de periode 1989-2008 beschouwen.

Dit fenomeen vindt zijn oorzaak in de recente krediet –en bankencrisis, die zijn aanvang vond in de nazomer van 2008. Hierdoor kelderden de returns van zowel de beurzen als de pensioenspaarfondsen. Mogelijk zijn we vanaf 2000 opnieuw terechtgekomen in een berenmarkt. Wetende dat de laatste berenmarkt 16 jaar duurde en de voorlaatste maar liefst 20 jaar, is het niet aangewezen blindelings te vertrouwen op de stelling dat het op de beurs altijd wel in orde zal komen. Het zal je maar overkomen dat je lang gespaarde kapitaal tijdens zo'n berenmarkt in de beurs zit! Wanneer we de evolutie van de Dow Jones Industrial Average bekijken over 100 jaar, is de terugval tussen 2000 en 2008 niet eens indrukwekkend te noemen. Hieruit kunnen we concluderen dat de beurs enkel interessant is voor speculanten, maar dus niet voor een veilige aanvullende pensioenopbouw.

De enige veilige en zekere methode voor doelgerichte aanvullende pensioenopbouw, vinden we bijgevolg binnen de tak 21.

INHOUDSTAFEL

WOORD VOORAF

SAMENVATTING

HOOFDSTUK 1: PROBLEEMSTELLING	1
HOOFDSTUK 2: DE DEMOGRAFISCHE EVOLUTIE	3
2.1 De vergrijzing	3
2.1.1 Stijging van de levensverwachting	3
2.1.2 Wijziging in de bevolkingsstructuur	8
2.1.3 Gevolgen van de vergrijzing	11
2.2 Daling van het geboortecijfer	13
2.3 Gevolgen voor de werking van het repartitiestelsel	15
2.4 Maatregelen van de EU	18
2.4.1 “Preventing social exclusion”	19
2.4.2 “Enabling people to maintain living standards”	20
2.4.3 “Promoting solidarity”	21
2.4.4 “Activating older people and prolonging working lives”	22
2.5 Conclusie	23
HOOFDSTUK 3: DE VIER PIJLERS VAN DE PENSIOENOPBOUW	24
3.1 De eerste pijler of het wettelijk pensioen	25
3.1.1 Het rustpensioen van werknemers	25
3.1.2 Het rustpensioen van het overheidspersoneel	28
3.1.3 Het rustpensioen van zelfstandigen	29
3.1.4 Het overlevingspensioen	31
3.1.5 Het brugpensioen	31
3.1.6 Inkomensgarantie voor Ouderen (IGO)	32
3.1.7 Nationale Conferentie voor de Pensioenen (NCP)	33

3.1.8 Conclusie	34
3.2 De tweede pijler of het collectief sparen	36
3.2.1 De groepsverzekering	36
3.2.2 De individuele pensioentoezegging (IPT)	39
3.2.3 Het vrij aanvullend pensioenvoor zelfstandigen (VAPZ)	40
3.2.4 Conclusie	42
3.3 De derde pijler of het sparen met fiscale stimulans	42
3.3.1 Lange termijn sparen	43
3.3.2 Pensioensparen	44
3.3.3 Producten die in aanmerking komen voor fiscaal sparen	46
3.3.3.1 Pensioenfondsen	46
3.3.3.2 Verzekeringsproducten tak 21	52
3.3.4 Fiscaliteit	53
3.3.5 Binnenkort Tak 23 ook fiscaal aftrekbaar?	54
3.3.6 Conclusie	55
3.4 De vierde pijler of het niet fiscaal sparen	55
3.4.1 De spaarrekening	55
3.4.2 Tak 21	56
3.4.3 Tak 26	56
3.4.4 Staatsbons, kasbons, obligaties	57
3.4.5 Immobiliën	57
3.4.6 Tak 23	57
3.4.7 Beleggingsfondsen	58
3.4.8 Aandelen	58
3.4.9 Goud en kunst	58
3.4.10 Capital Asset Pricing Model en de regel van Markowitz	58
3.4.11 Conclusie	59

3.5 Algemene conclusie m.b.t. de vier pijlers van de pensioenopbouw	60
HOOFDSTUK 4: PENSIOENOPBOUW VIA TAK 21	61
4.1 Definitie	61
4.2 Doelgroep	61
4.3 Werking	62
4.3.1 Algemene werking van een levensverzekeringscontract	62
4.3.2 Gekantonneerd fonds	63
4.3.3 Niet-gekantonneerd fonds	63
4.4 Fiscaliteit	63
4.4.1 Tak 21 als fiscaal spaarproduct	64
4.4.2 Tak 21 als niet-fiscaal spaar- of beleggingsproduct	64
4.4.2.1 Taksen bij instap	64
4.4.2.2 Taksen op de inkomsten	64
4.5 Historische rendementen	65
4.6 Wat biedt 2009?	67
4.7 Bescherming	67
4.8 Conclusie	69
HOOFDSTUK 5: PENSIOENOPBOUW VIA TAK 23	70
5.1 Definitie	70
5.2 Doelgroep	72
5.3 Werking	72
5.4 Producten	73
5.4.1 Aandelenfondsen	73
5.4.2 Obligatiefondsen	76
5.4.3 Liquiditeiten	77
5.4.4 Gemengde fondsen	78
5.4.5 Dakfondsen	78

5.4.6 Gestructureerde fondsen	79
5.5 Fiscaliteit	79
5.6 Bescherming	80
5.7 Tak 23 versus Tak 21	80
5.8 De mythe doorprikt?	81
5.9 Conclusie	81
HOOFDSTUK 6: PENSIOENOPBOUW VIA TAK 26	82
6.1 Definitie	82
6.2 Doelgroep	82
6.3 Werking	83
6.4 Fiscaliteit	83
6.5 Historische rendementen	84
6.6 Tak 26 versus Tak 21	84
6.7 Bescherming	85
6.8 Conclusie	85
HOOFDSTUK 7: DE KREDIET –EN BANKENCRIISIS	87
7.1 Ontstaan	87
7.2 Beurscrash 2008	89
7.3 Impact op de aanvullende pensioenopbouw	90
7.4 De mythe doorprikt?	93
7.5 Hoe moet het nu verder?	102
7.6 Conclusie	108
HOOFDSTUK 8: ALGEMENE CONCLUSIE	109
LIJST VAN DE GERAADPLEEGDE WERKEN	
BIJLAGEN	

FIGUREN EN TABELLEN

Figuur 2.1: Evolutie van de levensverwachting bij de geboorte in België (1885-2004)	3
Tabel 2.1: Evolutie van de levensverwachting bij de geboorte, in jaren – België (1995-2006)	4
Tabel 2.2: Bevolkingsvooruitzichten 2000-2050: demografische maten	5
Tabel 2.3: Mediaan leeftijd in de voornaamste wereldgebieden (1950, 2000, 2050)	7
Tabel 2.4: Bevolkingsvooruitzichten 2007-2060: veroudering van de bevolking, per leeftijdsgroep	8
Figuur 2.2: Structuur van de bevolking voor het Rijk op 1 januari 1881	9
Figuur 2.3: Structuur van de bevolking op 1 januari 2008 voor het Vlaamse Gewest en voor de provincie Limburg	10
Figuur 2.4: Evolutie van het aantal geboorten in België (1945-2001)	13
Tabel 2.5: Aantal geboorten, per gewesten en per geslacht (1980-2007)	14
Figuur 3.1: De vier pijlers van de pensioenopbouw	24
Tabel 3.1: De pensioenleeftijd (1999-2009)	26
Tabel 3.2: Sociaal voordeel 2008	41
Tabel 3.3: Fiscaal voordeel 2008	41
Tabel 3.4: Overzicht van de returns op 1, 5 en 10 jaar van drie pensioenspaarfondsen in België	47
Figuur 3.2: Evolutie van de koers van het Accent Pension Fund (mei 2008-april 2009)	48
Figuur 3.3: Evolutie van de koers van het ING Star Fund (mei 2008-april 2009)	48
Figuur 3.4: Evolutie van de koers van het Pricos Fonds (mei 2008-april 2009)	49
Figuur 3.5: Evolutie van de koers van het Accent Pension Fund (2004-2009)	49
Figuur 3.6: Evolutie van de koers van het ING Star Fund (2004-2009)	50

Figuur 3.7: Evolutie van de koers van het Pricos Fonds (2004-2009)	50
Figuur 3.8: DJ euro STOXX 50 (2004-2009)	51
Tabel 4.1: Historische rendementen tak 21 (2006-2008)	66
Figuur 5.1: Return AXA Rosenberg Japan Small Cap Alpha Fund (april 2008-april 2009)	74
Figuur 5.2: Return AXA WF Talents Brick (april 2008-april 2009)	74
Tabel 5.1: Geannualiseerde rendementen van diverse aandelenfondsen binnen Europa en wereldwijd	75
Tabel 5.2: Geannualiseerde rendementen van diverse obligatiefondsen binnen Europa en wereldwijd	76
Tabel 5.3: Geannualiseerde rendementen van diverse geldmarktfondsen (stabiel versus dynamisch)	77
Tabel 5.4: Geannualiseerde rendementen van diverse gemengde fondsen	78
Tabel 5.5: Geannualiseerde rendementen van een aantal dakfondsen	78
Tabel 5.6: Tak 21 versus Tak 23	80
Tabel 7.1: De 19 pensioenspaarfondsen met hun returns	91
Tabel 7.2: Elk jaar storten in de beurs of in tak 21? Vergelijking rendement over 20 jaar (1989-2008)	95
Tabel 7.3: Elk jaar storten in de beurs of in een gemengd fonds? Vergelijking rendement over 20 jaar (1989-2008)	96
Tabel 7.4: Berenmarkt versus stierenmarkt (S&P 500)	98
Figuur 7.1: Evolutie van de Dow Jones Industrial Average (1920-2006)	101
Figuur 7.2: Evolutie van de EuroStoxx 50 van mei 2008 tot april 2009	102

HOOFDSTUK 1: PROBLEEMSTELLING

De vergrijzing en de daling van het geboortecijfer hebben belangrijke implicaties voor de werking van het repartitiestelsel. In België gebeurt de uitkering van de pensioenen op basis van een herverdeling van inkomsten vanwege de actieve bevolking op de arbeidsmarkt ten voordele van de passieven of de pensioengerechtigden. Omwille van de demografische evolutie wordt dit systeem hoe langer hoe minder houdbaar, aangezien steeds minder actieven zullen instaan voor de financiering van de pensioenen van de steeds ouder en omvangrijker wordende passieve bevolking. Dit fenomeen zal tot gevolg hebben dat ons land veel meer gepensioneerden zal tellen in de toekomst dan de overheid op bovenstaande manier kan financieren. Daarom kunnen we ons de vraag stellen of het repartitiestelsel op lange termijn houdbaar is. Misschien lijkt het aangewezen om over te schakelen op een kapitalisatiestelsel, waarbij begunstigten sparen voor hun eigen pensioen, als verdelingsmechanisme voor de pensioenen. Of misschien stevenen we wel af op een mix van de twee.

Wellicht zal de uitkering van pensioenen volgens het repartitiestelsel op termijn leiden tot een lager wettelijk pensioen. Teneinde de levensstandaard grotendeels te behouden na de pensioengerechtigde leeftijd, is het raadzaam om tevens voor aanvullende pensioenopbouw te zorgen via de overige drie pijlers, namelijk het collectief sparen, het fiscaal sparen en het niet-fiscaal sparen. Zowel verzekeringen –als bankproducten staan ter beschikking van de personen die zich ervan bewust zijn dat enkel rekenen op het repartitiestelsel niet echt een financieel zorgeloze “oude dag” garandeert. Binnen de groep van verzekeringsbeleggingen onderscheiden we producten van de takken 21, 23 en 26. Daarnaast is er een enorme waaier van wel 30.000 verschillende bankfondsen voorhanden. Pensioenspaarfondsen via banken beleggen een vooraf bepaald percentage in aandelen, obligaties en cash, waarbij hogere percentages aandelen een hogere mate van risico met zich meebrengen. Ofschoon de literatuur beweert dat de beurs op lange termijn altijd een betere return zal geven, stel ik dit beginsel momenteel in vraag. Daarom wil ik mij in dit onderzoek richten tot de pensioenopbouw via verzekeringsproducten.

De kernvraag van dit onderzoek luidt bijgevolg: **“Is aanvullende pensioenopbouw noodzakelijk en gebeurt dit best via producten van tak 21, 23 of 26?”**

Teneinde hierop een duidelijk antwoord te kunnen formuleren, zal ik gebruik maken van de volgende deelvragen:

- In welke mate is aanvullende pensioenopbouw noodzakelijk wanneer we rekening houden met de demografische evolutie?
- Is het repartitiestelsel op langere termijn houdbaar?
- Via welke pijler(s) van de pensioenopbouw is het aangewezen om aan aanvullende pensioenopbouw te doen?
- In welke mate zijn pensioenspaarverzekeringen van tak 21 aan te raden om te sparen voor later?
- In welke mate zijn pensioenspaarverzekeringen van tak 23 aangewezen als aanvullende pensioenopbouw?
- In welke mate zijn pensioenspaarverzekeringen van tak 26 raadzaam om te voorzien in een aanvullend pensioen?
- In welke mate zal de krediet –en bankencrisis invloed hebben op het spaargedrag van de Belg?
- Wordt de mythe “op lange termijn is de beurs altijd positief” doorprikt?
- Zal het beurssparen, ook wel systematisch beleggen genoemd (regelmatig sparen via één of diverse fondsen), altijd beter zijn?

HOOFDSTUK 2: DE DEMOGRAFISCHE EVOLUTIE

“Demography is destiny.” (Geert Noels)¹

2.1 De vergrijzing

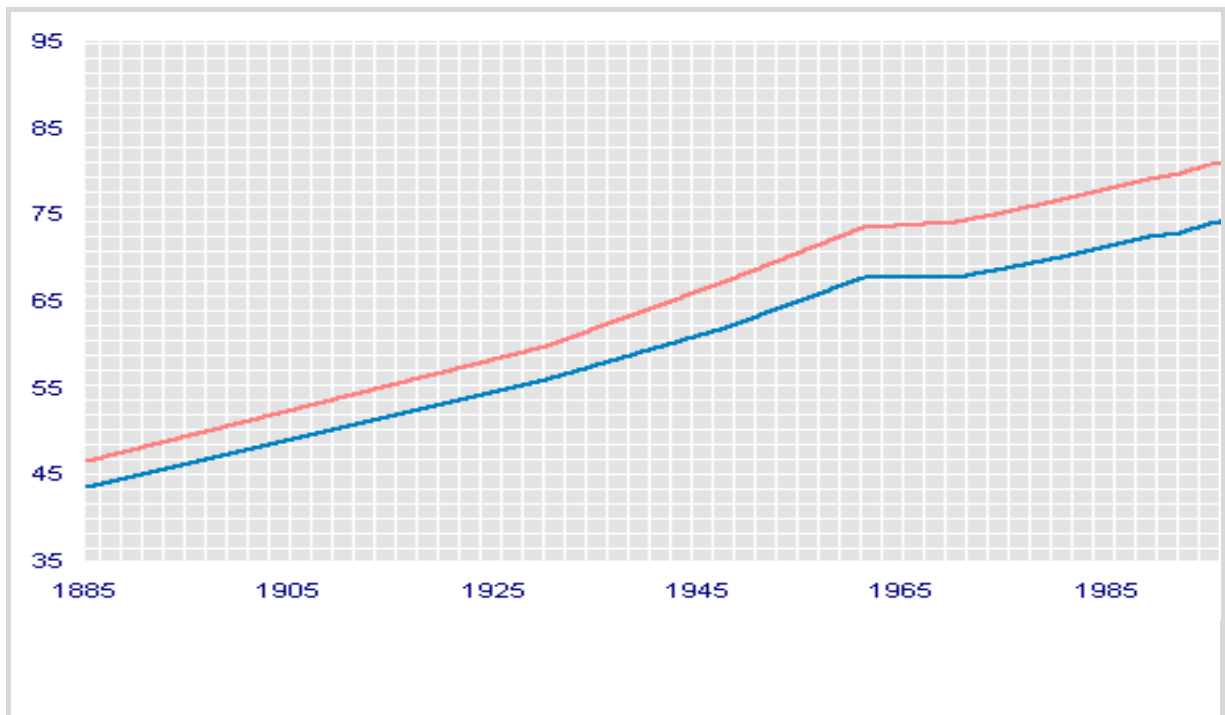
2.1.1 Stijging van de levensverwachting

Het fenomeen van de steeds ouder wordende bevolking is niet meer weg te denken in de huidige samenleving. De levensverwachting bij geboorte stijgt al sinds lange tijd. Uit figuur 2.1 blijkt dat de levensverwachting al vanaf 1885 toeneemt in België. Bovendien zien we dat deze in 2004 voor vrouwen 82,36 jaar bedroeg en voor mannen 76,47 jaar.

Figuur 2.1: Evolutie van de levensverwachting bij de geboorte in België (1885-2004)



¹ Noels, G. (2008). *Econoshock – Hoe zes economische schokken uw leven fundamenteel zullen veranderen*. Antwerpen: Uitgeverij Houtekiet.



Bron: Nationaal Instituut voor de Statistiek

Zoals tabel 2.1 aantoont, bedroeg de levensverwachting in 2006 voor mannen respectievelijk vrouwen 77,01 en 82,65 jaar in België. Het is opmerkenswaardig in welke mate deze leeftijd stijgt over een periode van tien jaar. Zo bedroeg de levensverwachting in 1996 74,34 en 81,01 jaar. Dit houdt een toename in van 3,59 en 2,02 % op tien jaar tijd. Hieruit kunnen we concluderen dat de vrouwen een hogere levensverwachting hebben dan de mannen. Maar de levensverwachting van mannen stijgt wel sneller dan die van vrouwen.

Tabel 2.1: Evolutie van de levensverwachting bij de geboorte, in jaren – België (1995-2006)

Evolutie van de levensverwachting bij de geboorte, in jaren - België en de gewesten (1995-2006)												
Jaarlijkse cijfers	'95	'96	'97	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06
België												
Mannen&vrouwen	77,35	77,71	77,91	77,99	78,16	78,29	78,59	78,67	78,82	79,47	79,55	79,88
Mannen	73,91	74,34	74,65	74,81	74,87	75,08	75,42	75,58	75,85	76,47	76,64	77,01

Vrouwen	80,73	81,01	81,08	81,08	81,38	81,42	81,67	81,69	81,69	82,36	82,36	82,65
Vershil tussen de levensverwachting bij de geboorte van vrouwen en mannen	+6,82	+6,67	+6,43	+6,27	+6,51	+6,34	+6,25	+6,11	+5,84	+5,89	+5,72	+5,64

Bron: Nationaal Instituut voor de Statistiek

In tabel 2.2 wordt een predictie gemaakt van een aantal demografische maten tot en met het jaar 2050. Bovenaan vinden we de veroudering terug. Die wordt gemeten op basis van de verhouding van het aantal ouderen (60 jaar en ouder) tot het aantal jongeren (0-19 jaar). Uit de voorspellingen in onderstaande tabel blijkt dat er bijna een kwart meer oudere mannen dan jongeren zouden leven in België in 2050. Voor de vrouwen ligt het percentage zelfs nog hoger. Zo zouden in 2050 van 1000 vrouwen 767,6 ouder zijn dan 60 jaar ten opzichte van 232,4 vrouwen tussen 0 en 19 jaar. Onderaan in dezelfde tabel zien we de voorspelling van de gemiddelde levensverwachting. Deze bedraagt voor mannen respectievelijk vrouwen 83,90 en 88,88 jaar in 2050. Dit zou een stijging zijn van 11,78 en 9,02% ten opzichte van het jaar 2000.

Tabel 2.2: Bevolkingsvooruitzichten 2000-2050: demografische maten

Bevolkingsvooruitzichten 2000-2050 : demografische maten						
	2000	2010	2020	2030	2040	2050
Veroudering (a)	93,10	106,82	128,72	147,13	156,01	159,63
Mannen	77,53	91,33	113,02	131,20	139,26	143,39
Vrouwen	109,40	123,07	145,25	163,91	173,67	176,76
Afhankelijkheid (b)	83,09	85,33	94,22	106,37	109,99	112,00
Mannen	77,42	80,16	89,20	101,03	104,24	106,38
Vrouwen	88,87	90,59	99,34	111,82	115,87	117,76
Afhankelijkheid van de ouderen (c)	40,06	44,07	53,03	63,32	67,03	68,86
Mannen	33,81	38,26	47,33	57,33	60,67	62,67
Vrouwen	46,43	49,98	58,83	69,45	73,53	75,21
Aantal actieven per oudere (d)	2,50	2,27	1,89	1,58	1,49	1,45

Mannen	2,96	2,61	2,11	1,74	1,65	1,60
Vrouwen	2,15	2,00	1,70	1,44	1,36	1,33
Veroudering van de potentiële actieven (e)	94,64	111,77	106,77	102,89	105,47	103,32
Mannen	93,96	111,03	106,18	102,48	105,01	102,98
Vrouwen	95,34	112,53	107,37	103,31	105,95	103,67
Veroudering in de veroudering (f)	16,75	21,52	20,79	22,38	28,07	31,89
Mannen	11,96	16,31	16,05	18,32	23,74	27,48
Vrouwen	20,31	25,57	24,67	25,80	31,73	35,67
Conjuncturele indicator van de vruchtbaarheid (g)	1,62	1,66	1,68	1,70	1,72	1,74
Masculiniteitverhouding (h)	95,76	96,18	96,70	96,96	96,91	97,25
Gemiddelde leeftijd	39,29	40,89	42,28	43,54	44,54	44,94
Mannen	37,80	39,49	40,97	42,28	43,23	43,64
Vrouwen	40,72	42,24	43,54	44,77	45,82	46,21
Levensverwachting bij de geboorte	78,34	80,32	82,08	83,69	85,11	86,38
Mannen	75,06	77,23	79,18	80,96	82,50	83,90
Vrouwen	81,53	83,35	84,95	86,43	87,73	88,88
a) Als maat voor de veroudering neemt men de verhouding van het aantal ouderen (de leeftijdsgroep 60 jaar en meer) tot het aantal jongeren (leeftijdsgroep 0-19 jaar). Deze verhouding wordt uitgedrukt in procent. (b) Als maat neemt men de verhouding van de bevolking in de leeftijdscategorieën die het meest afhankelijk zijn (de leeftijdsgroepen 0-19 jaar en de leeftijdsgroep 60 jaar en meer) tot de bevolking in de leeftijdscategorieën die meestal een beroepsactiviteit uitoefenen (de leeftijdsgroep 20-59 jaar). Deze verhouding wordt uitgedrukt in procent.						

Bron: Nationaal Instituut voor de Statistiek

In zijn recentste boek "Econoshock" spreekt Geert Noels over de vergrijzing van de wereldbevolking en de hogere levensverwachting als een van de belangrijkste demografische schokken voor de huidige samenleving. Hieromtrent geeft hij (2008) een sprekende anekdote: "Als journalisten politici vragen hoe ze de gevolgen van de

vergrijzing zullen opvangen, beginnen die laatsten vaak hun antwoord met: 'Laten we vooral niet vergeten dat we langer leven, en dat is goed nieuws.' De volgende keer mag u er bij dit antwoord rustig van uitgaan dat de politicus in kwestie geen financieringsplan voor de vergrijzing heeft" (p.60). Nochtans heeft de vergrijzing belangrijke macro-economische implicaties. Zo verandert de samenstelling van de bevolking en wijzigt de ratio tussen actieven en niet-actieven. Bovendien zal in 2050 36% van de Europese bevolking ouder zijn dan zestig². Hierdoor verzwaart de last voor de actieve bevolking enorm, als landen niet de nodige maatregelen genomen hebben om dergelijke voorspelbare gevolgen tegemoet te komen.

Een volgende demografische schok bestaat uit het feit dat de westerse bevolking krimpt. Noels komt tot de conclusie dat het demografische zwaartepunt verschoven is van Azië naar Europa. Tot 2007 was Japan immers 's werelds snelst vergrijzende land met de oudste bevolking van de wereld³. Bovendien beweert hij dat de westerse bevolking zodanig aan het krimpen is dat het aandeel van de Europese bevolking op een eeuw tijd zal dalen van 20 naar 5%, het kleinste gewicht ooit.

Ook in Europa kent de vergrijzing nooit geziene waarden. Zoals uit tabel 1.3 blijkt, zal de gemiddelde (mediaan) leeftijd in Europa toenemen tot 49,5 jaar in 2050. Dit is een toename van 69,52 % ten opzichte van het gemiddelde in 1950.

Tabel 2.3: Mediaan leeftijd in de voornaamste wereldgebieden (1950, 2000, 2050)

² Noels, G. (2008). *Econoshock – Hoe zes economische schokken uw leven fundamenteel zullen veranderen*. Antwerpen: Uitgeverij Houtekiet.

³ De Groote, P. & Truwant, V. (2003). *Demografie en Samenleving*. Leuven: Universitaire Pers Leuven.

<i>Mediaan leeftijd (in jaren)</i>			
	1950	2000	2050
Wereld	23,6	26,5	36,2
Minder ontwikkelde regio's	21,4	24,3	35,0
Meer ontwikkelde regio's	28,6	37,4	46,4
Minst ontwikkelde regio's	19,5	18,2	26,0
Afrika	19,0	18,4	27,4
Azië	22,0	26,2	38,3
Europa	29,2	37,7	49,5
Noord-Amerika	29,8	35,6	41,0
Latijns-Amerika en Caraïben	20,1	24,4	37,8
Oceanië	27,9	30,9	38,1

Bron: United Nations Population Division, 2001, p. 14

Bron: P. De Groote & V. Truwant, 2003

2.1.2 Wijziging in de bevolkingsstructuur

Verder treedt er ook een wijziging in de bevolkingsstructuur op. Zo voorspelt het Nationaal Instituut voor de Statistiek (NIS) een enorme toename in het aantal Belgen in de leeftijdsgroepen boven de 60 jaar. Zoals tabel 2.4 toont, zal het aantal Belgen tussen 60 en 69 jaar in 2060 naar schatting 1.410.168 bedragen. Dit zou een stijging met zich meebrengen van 24,32 % ten opzichte van 2010. Een nog grotere toename vinden we terug in de leeftijdscategorie 100 jaar en meer. Daar zouden we maar liefst 1.653,57 % meer Belgen in terugvinden in 2060 dan in 2010! Volgens het NIS zal het aandeel 65-plussers bijgevolg stijgen van 16,8% van de bevolking in 2000 tot 26,5% in 2050⁴.

Tabel 2.4: Bevolkingsvooruitzichten 2007–2060: veroudering van de bevolking, per leeftijdsgroep

Bevolkingsvooruitzichten 2007-2060 : veroudering van de bevolking, per leeftijdsgroep						
	2010	2020	2030	2040	2050	2060
België (alle leeftijdsgroepen)	10.886.032	11.598.066	12.011.561	12.249.021	12.460.503	12.687.784

⁴ Baert, M. & Gonnissen, M. (2003). *Sporen voor een zorgeloos pensioen – Uw toekomstgerichte beleggingsstrategie*. Verbruikersunie Test-Aankoop S.V.

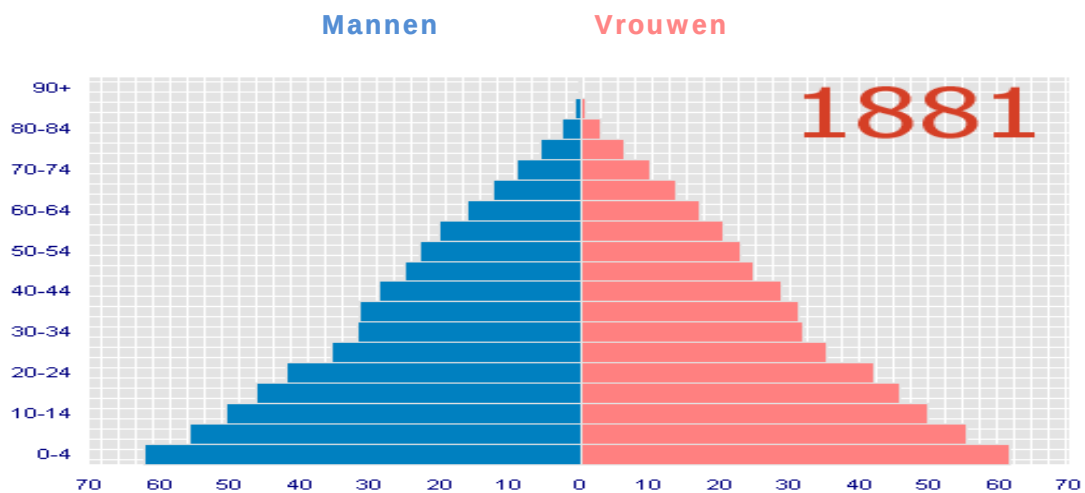
samen)						
60-69 jaar	1.134.328	1.391.650	1.485.583	1.377.429	1.408.751	1.410.168
70-79 jaar	847.022	974.432	1.219.328	1.325.621	1.253.231	1.304.417
80-89 jaar	480.344	516.646	647.559	845.326	954.198	941.511
90-99 jaar	66.594	118.818	142.305	207.820	293.783	354.288
100 jaar en meer	1.568	3.675	7.571	10.260	17.321	27.496

Bron: Nationaal Instituut voor de Statistiek

Figuur 2.2 geeft een aanduiding van de bevolkingspiramide van België in 1881. Aan de vorm van de figuur zien we duidelijk dat de jongeren in grote getale aanwezig waren ten opzichte van een minderheid senioren.

Figuur 2.2: Structuur van de bevolking voor het Rijk op 1 januari 1881

Structuur van de bevolking voor het Rijk op 1 januari per leeftijdsgroep van 5 jaar en per 1000 inwoners



Bron: Nationaal Instituut voor de Statistiek

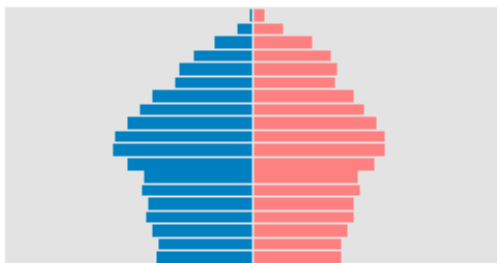
Vanaf het jaar 1921 kende België een dalende bevolkingsgroei. Dit zorgde voor een aanpassing van de piramide. De basis van de figuur werd korter. Een volgende wijziging van de bevolkingspiramide kwam er in de periode na de Tweede Wereldoorlog, rond

1948. In die tijd vond in ons land de welbekende “babyboom” plaats, wat een sterke stijging van het aantal geboorten met zich mee bracht. Hierdoor zag de piramide er al heel wat meer gecentreerd door, met ongeveer 30% mensen onder de 20 jaar en circa 55% mensen tussen 20 en 59 jaar. In die periode bevond toch al 16% van de bevolking zich in de leeftijdscategorie boven de 60 jaar⁵.

In 2008 vertoont de bevolkingspiramide opnieuw een gewijzigde structuur. Figuur 2.3 geeft de piramide weer op 1 januari 2008 voor het Vlaamse Gewest en voor de provincie Limburg. In deze figuur zien we duidelijk dat zich eerder een omgekeerde piramide vormt. Dit staat in scherp contrast met de vorm van de bevolkingsstructuur in 1881. De babyboomers bevinden zich nu in de leeftijdscategorie rond de 50 jaar, die in 2008 duidelijk groter is dan vroeger. Ook merken we uit figuur 2.3 dat het aandeel 60-plussers aanzienlijk gegroeid is ten opzichte van vorige jaren. De ‘piramide’ wordt steeds breder bovenaan, terwijl de basis versmalt. Dit laatste duidt op de ontgroening, wat betekent dat het geboortecijfer daalt. Dit verschijnsel wordt verder toegelicht in paragraaf 2.2.

Figuur 2.3: Structuur van de bevolking op 1 januari 2008 voor het Vlaamse Gewest en voor de provincie Limburg.

VI. Gewest

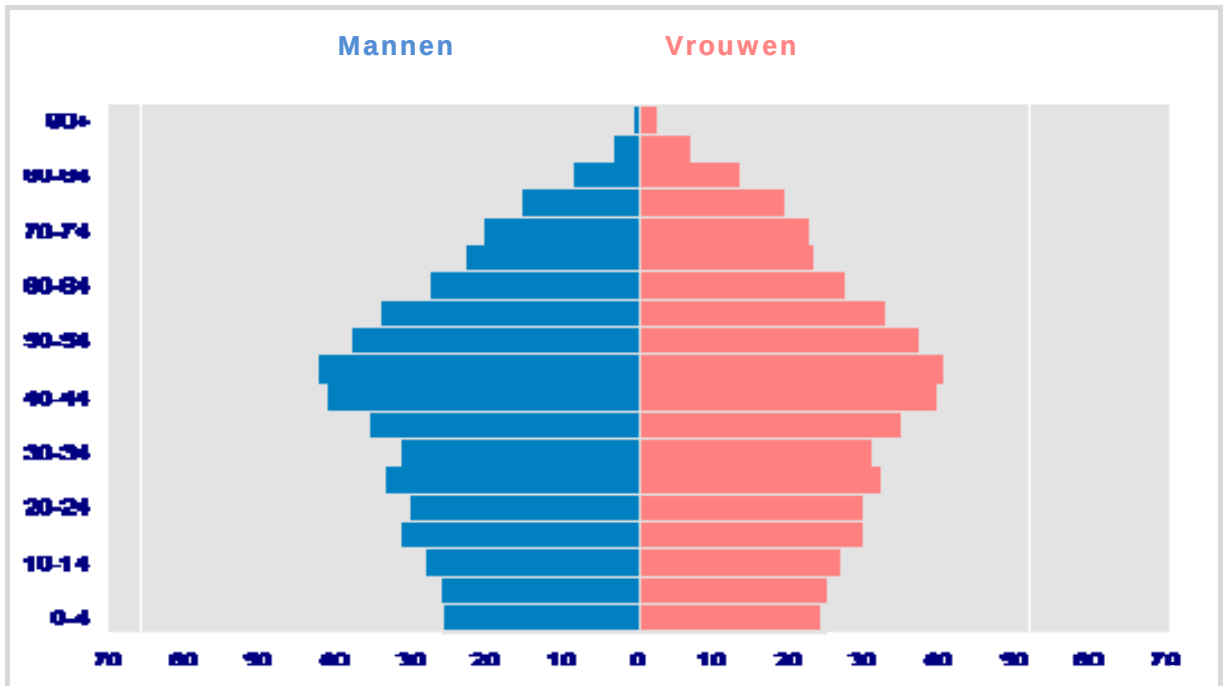


**Structuur van de bevolking op 1
januari 2008 voor de**

Provincie Limburg

**per leeftijdsgroep van 5 jaar en per
1000 inwoners**

⁵ De Groote, P. & Truwant, V. (2003). *Demografie en Samenleving*. Leuven: Universitaire Pers Leuven.



Bron: Nationaal Instituut voor de Statistiek

2.1.3 Gevolgen van de vergrijzing

Een dergelijke verandering in de leeftijdsstructuur heeft belangrijke en niet te onderschatten gevolgen voor de economie. Zo zorgt de vergrijzing voor een vertraging van de economische ontwikkeling, terwijl een hogere economische groei noodzakelijk is om die vergrijzing op te vangen. Verder gebruiken oudere leeftijdsgroepen hun spaargeld in plaats van het verder te investeren. Bovendien consumeert een ouder wordende bevolking meer dan ze produceert. Ze geeft met andere woorden meer uit dan ze verdient⁶.

Uit het boek "Sparen voor een zorgeloos pensioen" (2003) blijkt dat er sprake is van groeiende behoeften bij de 65-plussers. Velen bereiken de pensioenleeftijd gezond en in goede conditie, wat hen in staat stelt bijvoorbeeld vaker als vroeger naar het buitenland

⁶ Noels, G. (2008). *Econoshock – Hoe zes economische schokken uw leven fundamenteel zullen veranderen*. Antwerpen: Uitgeverij Houtekiet.

te reizen. 50% van de 65-plussers beoefent zelfs een sportactiviteit⁷. Dit alles hebben we te danken aan de enorme vooruitgang van de geneeskunde en gezondheidszorg.

De vergrijzing heeft ook niet te onderschatten implicaties voor de gezondheidszorg. Het is namelijk van groot belang om productiviteitswinsten en kostenverlagingen te realiseren in deze sector. Indien deze er niet komen, zouden de jongeren zich bijna uitsluitend moeten toeleveren op de verzorging van de ouderen. Dit zou de groei en de welvaart van de economie verhinderen⁸. Dit verschijnsel noemt men ook wel eens het verdringingseffect of de “crowding-out”.

Ook Geert Noels bespreekt een aantal onoverkoombare implicaties van de vergrijzingsschok.

Ten eerste zullen mensen langer moeten gaan werken. Op dit moment is de wettelijke pensioenleeftijd al opgetrokken tot 65 jaar⁹. Deze verhoging kan echter genuanceerd worden. Steeds meer jongeren prefereren langere studies. Vaak moedigen universiteiten en hogescholen daarboven nog master–na-master opleidingen aan. Dit heeft als gevolg dat jongeren almaar later beginnen te werken.

Als tweede zal de vergrijzing ertoe leiden dat mensen meer moeten sparen tijdens de loopbaan. In België worden de pensioenen uitgekeerd op basis van het repartitiestelsel. Dit betekent dat de actieven op de arbeidsmarkt instaan voor de betaling van de pensioenen aan de passieven. Een dergelijk systeem kan echter alleen maar naar behoren werken in een land waarin de bevolking stabiel blijft of groeit. Hieruit kunnen we concluderen dat individueel of collectief sparen onvermijdelijk wordt als men later wil genieten van een behoorlijk pensioen.

Een derde gevolg houdt in dat we immigratie moeten aantrekken. Als we het repartitiestelsel in stand willen houden, kunnen we best openstaan voor bevolkingsinstroom. Die immigratie moeten we dan zo snel mogelijk omzetten in economische prestaties. Om dit te bewerkstelligen is training, opleiding en positieve

⁷ Baert, M. & Gonnissen, M. (2003). *Sporen voor een zorgeloos pensioen – Uw toekomstgerichte beleggingsstrategie*. Verbruikersunie Test-Aankoop S.V.

⁸ Noels, G. (2008). *Econoshock – Hoe zes economische schokken uw leven fundamenteel zullen veranderen*. Antwerpen: Uitgeverij Houtekiet.

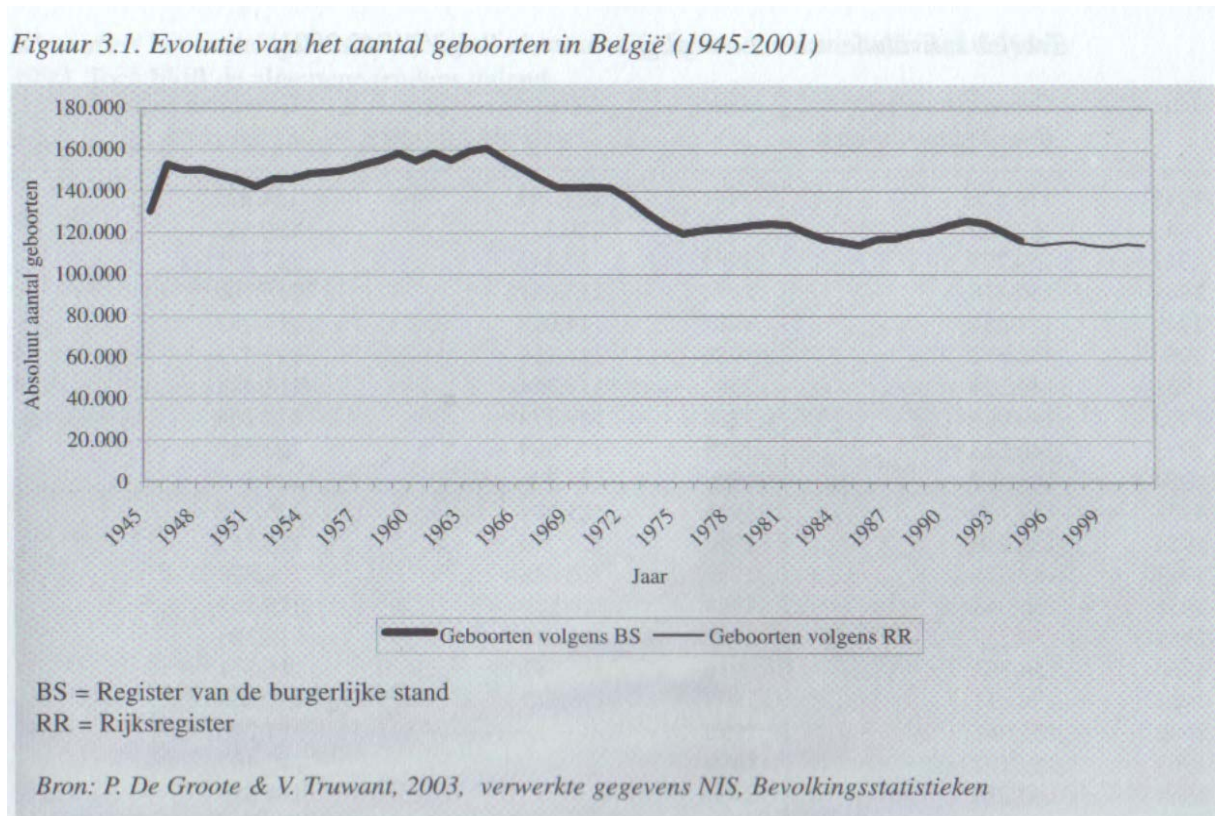
⁹ Vlaamse Overheid (2007). *60-plus gids voor wie het pensioen nadert of bereikt heeft*. Vlaamse Overheid.

discriminatie vereist¹⁰. Dit gevolg van de vergrijzing behoeft een niet te verwaarlozen opmerking. In de naoorlogse jaren 1950 kende Europa een werkelijke massamigratie¹¹. Deze migranten bereiken momenteel ook de pensioenleeftijd. Dit leidt ertoe dat we als gevolg van de vergrijzing het aantrekken van nieuwe, jongere immigranten bedoelen.

2.2 Daling van het geboortecijfer

Van 1946 tot 1965 vond in België de babyboom plaats. Dit zorgde voor een explosieve stijging van het aantal geboorten. Na 1965 begon het geboortecijfer te dalen. Door de aanhoudende daling sprak men vanaf 1975 zelfs van een babycrash. Deze evolutie van het geboortecijfer in België ziet men duidelijk in figuur 2.4¹².

Figuur 2.4: Evolutie van het aantal geboorten in België (1945-2001)



Bron: P. De Groote & V. Truwant, 2003

¹⁰ Noels, G. (2008). *Econoshock – Hoe zes economische schokken uw leven fundamenteel zullen veranderen*. Antwerpen: Uitgeverij Houtekiet.

¹¹ (2006). Migrant populations approaching old age: prospects in Europe [elektronische versie]. *Journal of Ethnic and Migration Studies*, November 2006, Vol. 32, p. 1283-1300.

¹² De Groote, P. & Truwant, V. (2003). *Demografie en Samenleving*. Leuven: Universitaire Pers Leuven.

In de jaren 1950 steeg de wereldbevolking explosief, aan een jaarlijks percentage van 1,9%¹³. Zo nam de aardbevolking toe van 2,5 miljard in 1950 tot 5 miljard mensen in 1987. In 1992 werd ze door de United Nations geschat op 5,48 miljard. Deze vertraagde stijging van de wereldbevolking was te wijten aan de toenemende levensverwachting.

In tabel 2.4 vinden we de correcte telling van het aantal geboorten in België van 1980 tot 2007. We merken een forse daling tot 2003. Daarna begint het geboortecijfer terug te stijgen. Maar het cijfer komt niet meer in de buurt van de geboorten in 1980. Hieruit kunnen we concluderen dat we nog steeds te maken hebben met een dalende trend.

Tabel 2.5: Aantal geboorten, per gewesten en per geslacht (1980-2007)

Aantal geboorten, per gewest en per geslacht (1980-2007)										
	1980	1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
België	124.794	123.554	114.883	114.172	111.225	112.149	115.618	118.002	121.382	120.663
Jongens	63.917	63.304	58.790	58.243	57.044	57.339	59.429	60.575	61.950	61.712
Meisjes	60.877	60.250	56.093	55.929	54.181	54.810	56.189	57.427	59.432	58.951
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	12.520	12.852	13.626	14.513	13.929	14.668	15.173	15.492	16.214	16.161
Jongens	6.384	6.596	7.038	7.351	7.078	7.427	7.799	7.911	8.383	8.291
Meisjes	6.136	6.256	6.588	7.162	6.851	7.241	7.374	7.581	7.831	7.870
Vlaams Gewest	72.491	69.492	61.877	60.645	59.725	59.964	62.374	63.906	65.655	65.689
Jongens	37.248	35.601	31.572	31.013	30.683	30.740	32.061	32.900	33.490	33.432
Meisjes	35.243	33.891	30.305	29.632	29.042	29.224	30.313	31.006	32.165	32.257
Waals Gewest	39.783	41.210	39.380	39.014	37.571	37.517	38.071	38.604	39.513	38.813
Jongens	20.285	21.107	20.180	19.879	19.283	19.172	19.569	19.764	20.077	19.989
Meisjes	19.498	20.103	19.200	19.135	18.288	18.345	18.502	18.840	19.436	18.824

Bron: Nationaal Instituut voor de Statistiek

¹³ Senarciens, P. (1994). Population and security [elektronische versie]. *International Social Science Journal*, Vol. 46, p.439.

Ook in Europa kennen we momenteel een daling van het geboortecijfer. Voor de 15 EU-lidstaten (2003) bracht de lage vruchtbaarheid rond het jaar 2000 de bevolking op een keerpunt van een positief effect van de huidige leeftijdsstructuur op toekomstige bevolkingsgroei naar een negatief effect. De lage vruchtbaarheid in Europa heeft twee redenen: vrouwen worden op steeds hogere leeftijd voor het eerst zwanger, en ten tweede is de vruchtbaarheidsgraad momenteel te laag om elke generatie volledig te vervangen¹⁴.

2.3 Gevolgen voor de werking van het repartitiestelsel

Het repartitiestelsel is het systeem dat in België gehanteerd wordt voor de uitkering van de pensioenen. Het bestaat uit het herverdelen van de inkomsten van de actieven op de arbeidsmarkt aan de passieven. Zo zorgen de actieve, werkende Belgen voor de pensioenen van de gepensioneerden.

De vergrijzing en de daling van het geboortecijfer heeft onmiskenbaar grote gevolgen voor de werking van dit repartitiestelsel. Doordat de mensen steeds ouder worden, vergroot de groep 65-plussers, de pensioengerechtigden. Daarentegen verkleint de groep jongeren, en dus ook het aantal actieven op de arbeidsmarkt. Hieruit kunnen we concluderen dat de pensioenuitkeringen, gefinancierd door de actieve bevolking, op korte termijn niet meer zullen volstaan om op een aangename manier van het pensioen te genieten. Verder moet worden benadrukt dat de babyboomers vanaf 2010 ook op pensioen zullen gaan¹⁵, met als gevolg dat er meer actieven de markt verlaten dan er toetreden. Dit zal de vergrijzing nog vergroten en het contrast met de steeds verkleinende groep jongeren op de arbeidsmarkt versterken. Bijgevolg is het duidelijk dat een extralegaal pensioen noodzakelijk is voor het behouden van de huidige levensstandaard, alsook voor het beschikken over financiële zekerheid.

Uit de actualiteit blijkt dat de Belgen zich bewust zijn van de mogelijke gevolgen van de vergrijzing voor de werking van het repartitiestelsel. Zo publiceerde Het Belang van Limburg in september 2008¹⁶: "Helft Belgen is niet tevreden over zijn loon". 52% van de werknemers vinden dat ze te weinig verdienen en 53% vindt dat ze te hard moeten

¹⁴ Lutz, W., O'Neill, B.C. & Scherbov, S. (2003). Europe's population at a turning point [elektronische versie]. *Science*, Vol. 299, p.1991.

¹⁵ Belgische Vereniging der Banken (2000). *De aanvullende pensioenen: enkele denkpistes*. Brussel.

¹⁶ Belga (2008, 10 september). Helft Belgen is niet tevreden over zijn loon. *Het Belang van Limburg*.

werken. Uit het artikel kunnen we niet afleiden waarom mensen ontevreden zijn over hun loon. Misschien houden ze het steeds lager wordende pensioenbedrag in het achterhoofd en willen ze daarom tijdens hun loopbaan graag meer verdienen. Belangrijker vind ik de 53% die vindt dat ze te hard moeten werken. Dit slaat misschien op de steeds kleiner wordende groep actieven op de arbeidsmarkt, die moet zorgen voor de steeds grotere groep passieven. Logischerwijs zullen de actieven hierdoor inderdaad harder moeten werken en beter moeten presteren om de economie draaiende te houden. Wel mogen we de technologische vooruitgang hierbij niet onderschatten. Door deze evolutie zijn we met minder mensen in staat meer te produceren dan vroeger.

Een ander artikel (oktober 2008) ¹⁷ schrijft: “Vier Belgen op tien ongerust over pensioen.” Hierin staat dat vier Belgen op tien vrezen dat ze niet zullen kunnen leven van hun wettelijk pensioen. Deze vaststelling bevestigt dat de mensen zich wel bewust zijn van de problematiek met betrekking tot het repartitiestelsel in België. Toch zouden de overige 60% Belgen zich dringend wat meer moeten interesseren in deze materie als ze op een behoorlijke manier van hun pensioen willen genieten. Van zodra de Belgische bevolking beseft dat ze inderdaad niet meer zullen toekomen met hun wettelijk pensioen alleen, zal men ook sneller de stap durven zetten naar de onmisbare aanvullende pensioenopbouw.

Ondanks de nood aan meer actieve arbeidskrachten, tracht België nog steeds de strijd tegen de werkloosheid aan te gaan. Hieromtrent vinden we een grote kloof tussen Vlaanderen en Wallonië. Beneden de taalgrens leeft één op vijf kinderen in een gezin waar niemand werk heeft. Bovendien zitten meer dan 40% van de Waalse werklozen al meer dan twee jaar zonder werk¹⁸. In Vlaanderen daarentegen is de werkloosheid sterk aan het dalen. Volgens Frank Vandenbroucke, toenmalig Vlaams minister van Werk, was het aantal niet-werkende werkzoekenden in 2006 gedaald met 7,3% ten opzichte van 2005. Qua provincie kende Limburg met -11,9% de grootste daling¹⁹.

Volgens Lode Essers (2006), voorzitter van de werkgeversvereniging VKW, is de beperking van de werkloosheid in de tijd de beste remedie tegen de werkloosheidsval²⁰.

¹⁷ Belga (2008, 25 oktober). Vier Belgen op tien ongerust over pensioen. *Het Belang van Limburg*.

¹⁸ Depuydt, P. (2006, 28 september). 3 euro per dag. *Trends*, p. 3.

¹⁹ Belga (2006, 2 oktober). Werkloosheid daalt sterkst in Limburg. *Het Belang van Limburg*.

²⁰ Donckier, E. (2006, 2 oktober). VKW Limburg wil beperking van werkloosheid in de tijd. *Het Belang van Limburg*.

“Voor te veel mensen is het verschil blijkbaar te klein om te gaan werken. De enige oplossing die dan overblijft, is de beperking van de werkloosheidsuitkeringen in de tijd, waarna men terugvalt op het leefloon”.

Door de werkloosheid te verminderen, zal ook de armoede dalen. Met die idee in het achterhoofd beschrijft Patrick Dewael, vice-premier van de Open VLD, een manier om de armoede in ons land te bestrijden. Hij (2008) gebruikt de slogan “Werken voorkomt armoede”(p.7). In zijn ‘oplossing’ behandelt hij eerst de tewerkstelling en dan de pensioenen²¹.

Qua tewerkstelling bestaan er vier middelen tegen armoede. Ten eerste is een sterk activeringsbeleid, waarin werklozen begeleid worden in hun zoektocht naar een job, onmisbaar. Als tweede opteert Dewael voor degressieve werkloosheidsuitkeringen. Dit komt neer op een beperking van werkloosheid in de tijd, wat in Frankrijk en Nederland al geruime tijd gehanteerd wordt. Het derde middel tegen de armoede bestaat erin de mensen langer te laten werken. Hoewel de pensioenleeftijd al is opgetrokken tot 65 jaar, gaan momenteel (2008) de Belgen gemiddeld op 60 jaar met pensioen. Daarom denkt Dewael eerder aan nieuwe maatregelen om te voorkomen dat mensen vroeger op pensioen gaan. Als laatste middel binnen de tewerkstelling wil hij minder lasten op arbeid. De Belgische loonkost per uur ligt zes euro boven het EU-gemiddelde. Dewael (2008) is van mening “dat het verminderen van het verschil tussen bruto –en nettoloon ook goed is om de werkloosheidsgevallen aan te pakken” (p.7).

Wat de pensioenen betreft, spreekt Dewael over drie hulpmiddelen om de armoede helpen te bestrijden. Als eerste opteert hij voor hogere pensioenen. Hier rijst nu de vraag in welke mate de overheid hier nog overschot voor heeft. Een tweede hulpmiddel betreft een hervorming van de pensioenen naar het Nederlandse voorbeeld. Daar krijgt iedereen een gelijk basispensioen met eventueel een eigen opgebouwde pensioenrekening. Nederland bezit een uitgebreide tweede pijler (i.e. het collectief sparen door bedrijven) voor de opbouw van een aanvullend pensioen via pensioenfondsen en groepsverzekeringen. Deze pijler is goed voor een pensioenkapitaal van zo’n 125% van het Nederlandse BBP tegen amper 16% van het Belgische BBP voor ons land. Als laatste hulpmiddel tegen de armoede pleit Dewael voor het bijverdienen door gepensioneerden na hun 65^e. Tot nu toe is het bedrag dat zij mogen bijverdienen bovenop hun pensioen

²¹ Donckier, E. (2008, 11 augustus). Werken voorkomt armoede. *Het Belang van Limburg*.

beperkt. Dewael wil dat gepensioneerden onbeperkt zouden mogen bijverdienen, zonder een stuk van hun pensioen te verliezen.

Ook Bart Sturtewagen van De Standaard wijst op de pensioenproblematiek. Hij spreekt zelfs van een “pijnlijke bewustwording”²². Het gemiddelde Vlaamse pensioen bedraagt amper meer dan 1.000 EUR per maand, wat meestal onvoldoende is om de gewenste levensstandaard te behouden. Hierdoor is het nodig te sparen voor een bijkomend pensioen. Volgens Sturtewagen wordt aan het werk blijven belangrijker dan ooit om later van een mooi pensioen te kunnen genieten, ook al groeit het inkomen dat je daarmee verdient niet of nauwelijks. Tot deze conclusie komt hij doordat de inflatie sneller stijgt dan de opbrengsten van een spaar –of beleggingsformule. Zijn (2008) algemene besluit luidt dan ook: “Zelfs met hard werken en flink sparen zijn er geen garanties”(p.2).

Een totaal andere visie op deze problematiek zou een verhoging van de minimumlonen betreffen als oplossing voor de lage pensioenen. Unizo-topman Karel Van Eetvelt wil hier onder geen enkele voorwaarde aan toegeven²³. Hij (2008) gebruikt straffe uitspraken zoals “Zij die ervan dromen dat in het volgende inter-professioneel akkoord de brutominimumlonen nog eens verhoogd kunnen worden, gaan mij tegenkomen. No pasaran. Die gaan 0 procent omhoog”(p.16). Deze woorden staft Van Eetvelt door alles in te zetten op de werkgelegenheid. Bovendien is hij van mening dat “de andere kant al alles heeft gehad”. Hiermee doelt hij op de werknemers, de eisers bij de opstelling van inter-professionele akkoorden. Zij hebben al alles gekregen wat ze steeds verlangden. “Het zijn de hardste roepers. Maar ze krijgen wel het meest”(p.16). Van Eetvelt wil er alles aan doen om geen sociale achteruitgang te organiseren. Maar om de werkgelegenheid te kunnen uitbreiden, heeft hij wel de steun nodig van de vakbonden.

2.4 Maatregelen van de EU

Volgens de Europese Commissie is de versnelde demografische veroudering te wijten aan drie factoren. Ten eerste begint de generatie van de babyboom momenteel de pensioenleeftijd te bereiken. Een tweede oorzaak vinden we in de aanhoudende stijging van de levensverwachting. Als laatste factor spreekt de Europese Commissie over de

²² Sturtewagen, B. (2008, 5 augustus). Pijnlijke bewustwording. *De Standaard*.

²³ Broeckmeyer, I. (2008, 21 oktober). De hardste roepers krijgen het meest. *De Tijd*.

afgenomen vruchtbaarheid vanaf de jaren 1970²⁴. Terwijl de eerste factor zal zorgen voor een tijdelijk onevenwicht, zullen de effecten van de twee andere factoren een continue impact hebben.

In haar rapport (2003) wijst de Europese Commissie erop dat de significant versnelde veroudering van de Europese bevolking belangrijke gevolgen zal hebben voor de werking van de nationale pensioenuitkeringssystemen, aangezien het aantal gepensioneerden snel zal toenemen ten opzichte van een vermindering in arbeidsgerechtigde bevolking. Teneinde deze potentiële moeilijkheden te voorkomen, stelde de Europese Commissie een beleid op aan de hand van vier doelstellingen²⁵.

2.4.1 “Preventing social exclusion”

Deze eerste doelstelling wordt door de Europese Commissie (2003) als volgt omschreven: “Ensure that older people are not placed at risk of poverty and can enjoy a decent standard of living; that they share in the economic wellbeing of their country and can accordingly participate actively in public, social and cultural life” (p. 23).

Om dit te bereiken, stelt de Europese Commissie een minimum aan pensioengaranties voorop. De noodzaak hiervan ligt in de sociale bijstandssystemen waar de actieven op de arbeidsmarkt zich niet druk over hoeven te maken, ofschoon dit wel van belang is voor de gepensioneerde bevolking. De minimale garantiesystemen in Europa dienen voornamelijk als een sociaal veiligheidsnet voor degenen met onvolledige loopbanen zoals vrouwen en immigranten, of voor mensen met een zeer laag loon tijdens hun arbeidstijd. Bovendien wordt het meer geaccepteerd door de samenleving dat oudere mensen een gegarandeerd inkomen van de staat krijgen dan jongere mensen die verondersteld worden zelf hun leefgeld te verdienen. Hierdoor hebben ouderen recht op een hoger niveau van minimale bescherming.

Bovendien zijn deze minimale inkomensgaranties onderhevig aan nationale verschillen. In sommige landen, waaronder het Verenigd Koninkrijk, bestaat de minimale inkomensgarantie uit een voordeel aan uniform tarief dat wordt uitgekeerd na een volledige loopbaan waarin de werkende bevolking sociale bijdragen heeft betaald. In

²⁴ European Commission (2003). *Adequate and sustainable pensions – social security and social integration. European Commission.*

²⁵ European Commission (2003). *Adequate and sustainable pensions – social security and social integration. European Commission.*

andere landen is de minimale garantie afhankelijk van de woonplaats. Dit is het geval in Nederland en Denemarken. Toch hanteren de meeste EU-lidstaten een gelijkaardig garantiesysteem, waarbij de pensioenen, gerelateerd aan het loon, tijdens de loopbaan indien nodig verhoogd worden tot een aanvaardbaar minimum. Deze werking hanteert ook ons land.

België kent drie types van inkomensgaranties. Een derde van de pensioengerechtigden valt onder de minimum pensioenen voor mensen die minimum dertig jaar voltijds actief waren op de arbeidsmarkt. Het bedrag is afhankelijk van de duur van de loopbaan. In 2003 bedroeg dit jaarlijks voor gehuwden maximum 11.793,71 EUR per echtgenoot, voor alleenstaanden was dit maximum 9.438,10 EUR en voor zelfstandigen 9.401,16 EUR (per echtgenoot) of 7.050,60 EUR (per alleenstaande).

Het tweede type inkomensgarantie is het minimum gerechtigde pensioen voor elk jaar van de loopbaan. Dit systeem wordt gebruikt voor mensen die minimum vijftien jaar hebben gewerkt, waarvan tenminste 1/3 fulltime. Het bedrag van de garantie loopt op tot 1.163,02 EUR per maand op voorwaarde dat het totale maandelijks pensioenbedrag niet meer bedraagt dan 1.084,53 EUR (per echtgenoot) of 867,63 EUR (per alleenstaande).

Als laatste type garantie in België vinden we de sociale bijstand voor ouderen boven de 65 jaar (vanaf 2009). Jaarlijks hebben ze recht op 7.163 EUR per alleenstaande en op 4.775,40 EUR per echtgenoot.

Een tweede zaak waar de Europese Commissie ons op wijst, naast de minimale pensioengaranties, betreft het risico op armoede voor ouderen. Om dit risico te verlagen, doen verscheidene EU-lidstaten inspanningen om het niveau van minimale bescherming voor ouderen op te trekken. Dit debat heeft uiteindelijk ook geleid tot de conclusie om de risico's op armoede voor ouderen trachten te elimineren in alle EU-lidstaten.

2.4.2 “Enabling people to maintain living standards”

De Europese Commissie (2003) verduidelijkt deze doelstelling als volgt: “Provide access for all individuals to appropriate pension arrangements, public and/or private, which allow them to earn pension entitlements enabling them to maintain, to a reasonable degree, their living standard after retirement”(p.30).

Het doel van de pensioensystemen is ervoor zorgen dat ouderen niet hoeven te leven in armoede. Omdat de wettelijke pensioenen op korte termijn niet meer zullen volstaan om van een zorgeloos en aangenaam pensioen te genieten, wordt een aanvullende pensioenopbouw noodzakelijk. De lidstaten van de Europese Unie erkennen deze nood en hebben hieromtrent loongerelateerde pensioenregelingen vooropgesteld. Bovendien creëren ze de mogelijkheid tot aanvullende private pensioenopbouw via collectieve of individuele regelingen, ook wel de tweede en derde pijler genoemd. Zo moedigen de lidstaten het sparen voor later (pensioensparen) aan door bijvoorbeeld fiscale voordelen aan te bieden. Hoewel hieruit blijkt dat de lidstaten het nodige doen om mensen aan te zetten om te sparen voor later, hebben ze toch geen expliciete cijfers in verband met het niveau van levensstandaard voor en na het pensioen.

Teneinde dit te kunnen bereiken, heeft de Europese Commissie ervoor gezorgd dat de EU-lidstaten toegang hebben tot mechanismen om mensen in staat te stellen hun levensstandaard op een redelijk niveau te kunnen behouden na het pensioen. In de meeste lidstaten zorgen de wettelijke, loongerelateerde pensioenen voor een redelijk behoud van de levensstandaard na het pensioen. Verder wijzen de nationale pensioenstrategieën op het belang van private pensioenvoorzieningen. In 1999 betaalde toch al 35% van de Belgische bevolking bijdragen aan dergelijke voorzieningen, die beroepsgerelateerd waren. In Griekenland daarentegen kon men in die tijd enkel sparen via dergelijke voorzieningen bij internationale bedrijven.

2.4.3 “Promoting solidarity”

Deze derde doelstelling in verband met pensioenvoorzieningen van de Europese Commissie (2003) wordt als volgt verduidelijkt: “Promote solidarity within and between generations”(p.34). Hier behandelt de Europese Commissie twee soorten solidariteit: de solidariteit tussen de verschillende generaties en de solidariteit tussen de oudere bevolkingsgroep.

Binnen de eerste vorm van solidariteit is het belangrijk ervoor te zorgen dat mensen boven de pensioenleeftijd een schikkelijk inkomen genieten in vergelijking met de volledige bevolking. Wat deze solidariteit tussen verschillende generaties betreft, rapporteren de lidstaten dat de relatieve inkomenssituatie van oudere mensen goed of tenminste bevredigend is .

Wat de tweede vorm van solidariteit betreft, staat vast dat sommige lidstaten, zoals België en Nederland, beschikken over expliciete of sterke impliciete doelstellingen met betrekking tot hun pensioensystemen, waarin een meer gelijke verdeling van het inkomen wordt gepromoot onder de gepensioneerde bevolking.

2.4.4 “Activating older people and prolonging working lives”

In de huidige samenleving wordt de lage graad van participatie van ouderen in Europa geassocieerd met de vergrijzing. De Europese Unie komt tot het besluit dat ouderen relatief vroegtijdig op pensioen gaan, waardoor vele nationale overheden te maken krijgen met nieuwe sociale risico's. Op de lange termijn zal dit relatief vroeg met pensioen gaan in combinatie met het kleine aantal ingetreden jongeren op de arbeidsmarkt een aanhoudende bedreiging vormen voor de sociale zekerheid en de bestaande pensioensystemen.

Binnen deze context hoopt de Europese Unie ouderen ertoe aan te zetten langer actief te blijven op de arbeidsmarkt²⁶.

In het boek *De arbeidsmarkt in Vlaanderen* (2006) komen Courtiaux, Erkel, Herremans, van den Heuvel en van der Hallen tot de volgende besluiten omtrent het actief ouder worden, relatief vroegtijdig op pensioen gaan en de employability.

Wat de arbeidsmarkt voor ouderen betreft, hebben nationale modellen in Europa reeds vele hervormingen doorstaan sinds het einde van de jaren 1990. Spijtig genoeg zijn deze veranderingen nog steeds erg complex en tegenstrijdig.

Verder dienen deze nationale trends gerelateerd te worden aan de Europese Werkgelegenheidsstrategie. Er blijkt een duidelijke correspondentie te bestaan tussen deze strategie en de wijzigingen in de focus van het nationale beleid met betrekking tot senioren. De Europese Werkgelegenheidsstrategie verspreidt ideeën over de arbeidsmarkt en het pensioenbeleid, die dan een cognitief effect hebben op de nationale strategie. Toch worden niet alle ideeën geïmplementeerd in de nationale hervormingen betreffende het pensioenbeleid. Dit betekent dat er nog steeds ruimte is voor innovatieve opties om langere loopbanen te promoten, alsook de actieve pensionering. Hoewel het

²⁶ Courtiaux, P., Erkel, C., Herremans, W., van den Heuvel, N. & van der Hallen, P. (2006). *De arbeidsmarkt in Vlaanderen – special issue: active ageing, early retirement and employability*. Garant Uitgevers NV.

gedrag en de ingesteldheid van oudere werkers in zekere mate veranderd is, zijn deze wijzigingen nog niet voldoende om het “active ageing” te promoten²⁷.

2.5 Conclusie

Gezien de stijging van de levensverwachting en de daling van het geboortecijfer, zal het repartitiestelsel niet in staat zijn voor iedereen een aanvaardbaar pensioen te garanderen. We moeten dus met z'n allen langer gaan werken en/of de activiteitsgraad verhogen. Een combinatie van het repartitiestelsel en het kapitalisatiestelsel is noodzakelijk. Om een aanvaardbare levensstandaard te behouden zal iedereen zelf MOETEN sparen voor de aanvulling van het wettelijk pensioen.

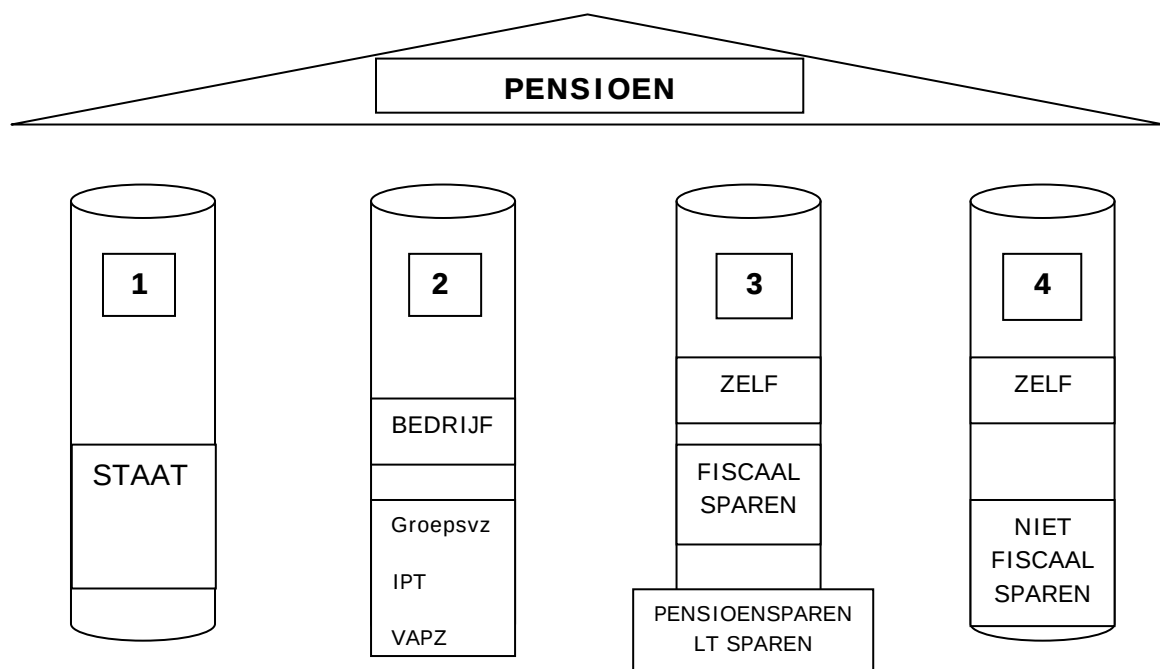
²⁷ Courtiaux, P., Erkel, C., Herremans, W., van den Heuvel, N. & van der Hallen, P. (2006). *De arbeidsmarkt in Vlaanderen – special issue: active ageing, early retirement and employability*. Garant Uitgevers NV.

HOOFDSTUK 3: DE VIER PIJLERS VAN DE PENSIOENOPBOUW

“Een hoge ouderdom is zoals alle andere dingen. Om er iets succesvol van te maken, moet je jong beginnen.” (Felix Masten)²⁸

Het is belangrijk te weten dat we in België beschikken over vier pijlers voor pensioenopbouw. De eerste pijler of het wettelijk pensioen wordt vastgelegd door de overheid. De tweede pijler of het collectief sparen bestaat uit groepsverzekeringen of pensioenfondsen ter beschikking gesteld door het bedrijf of de werkgever. De derde pijler wordt ook wel het sparen met fiscale stimulans genoemd. Het zijn individuele pensioenvoorzieningen die genieten van een fiscaal voordeel. Binnen deze pijler vinden we enerzijds het pensioensparen en anderzijds het lange termijn sparen. Zowel pensioensparen als lange termijn sparen kan men doen via levensverzekeringen met gewaarborgde rente of via pensioenspaarfondsen. De vierde en laatste pijler tenslotte bevat het individuele sparen zonder fiscale voordelen. Hieronder vallen onder andere de spaarrekening, beleggingen in aandelen en immobiliën.

Figuur 3.1: De vier pijlers van de pensioenopbouw



Bron: Peter Vrinssen (2008)

²⁸ Van der Elst, R. (1997). *Beleggen voor een beter pensioen Van overleven naar goed leven*. Standaard Uitgeverij, p.31.

3.1 De eerste pijler of het wettelijk pensioen

De eerste pijler van de pensioenopbouw bestaat uit het wettelijk pensioen dat de overheid ter beschikking stelt. Dit wettelijk pensioen is een welbepaald bedrag dat wordt vastgelegd door de staat. Het is gebaseerd op het solidariteitsprincipe. Dit betekent dat de actieve bevolking sociale bijdragen betaalt voor de financiering van de pensioenen van de passieve of de niet-actieve bevolking. België maakt hiervoor gebruik van het repartitiestelsel. Concreet houdt dit in dat de sociale bijdragen geleverd door de actieven onmiddellijk worden uitgekeerd in de vorm van pensioenen aan de passieven in onze samenleving. Uit hoofdstuk 2 is echter gebleken dat het wettelijk pensioen eerder een middel wordt om te overleven dan een middel om goed te leven²⁹.

Binnen de wettelijke pensioenen onderscheiden we het wettelijke rustpensioen en het wettelijke overlevingspensioen. Het rustpensioen wordt toegekend op basis van een persoonlijke beroepsloopbaan als werknemer, ambtenaar of zelfstandige. Het overlevingspensioen is het pensioen waarop de overlevende echtgenoot recht heeft op basis van de activiteit van de overleden echtgenoot.

Wat het rustpensioen betreft, kunnen we in België drie grote wettelijke pensioenstelsels onderscheiden: het stelsel van de werknemers in de privésector, dat van de ambtenaren en dat van de zelfstandigen.

3.1.1 Het rustpensioen van werknemers

Werknemers in de privésector vormen de meerderheid van de gepensioneerden. Momenteel is de wettelijke pensioenleeftijd sinds 1 januari 2009 vastgelegd op 65 jaar. In principe kan elke werknemer zelf beslissen wanneer hij stopt met werken, maar een pensioen wordt ten vroegste uitgekeerd vanaf de eerste dag van de volgende maand volgend op de 60^e verjaardag. In 2009 moet men ten minste 45 jaren gewerkt hebben om in aanmerking te komen voor een volledig pensioen. Om op 60-jarige leeftijd op pensioen te mogen gaan, moet men minimaal 35 jaar tewerkgesteld zijn. Met behulp van onderstaande tabel kunnen we de regelgeving met betrekking tot de pensioenleeftijd vergelijken van 1999 tot 2009.

²⁹ Van der Elst, R. (1997). *Beleggen voor een beter pensioen Van overleven naar goed leven*. Standaard Uitgeverij.

Tabel 3.1: De pensioenleeftijd (1999-2009)

PENSIOEN- LEEFTIJD					
Jaar waarin het pensioen ingaat	Aantal jaren dat men gewerkt moet hebben om een volledig pensioen te krijgen		Minimum aantal gewerkte jaren om op 60 jaar met pensioen te kunnen gaan (loopbaanvoor- waarden)	Leeftijd waarop men met pensioen kan gaan als men voldoet aan de loopbaanvoor- waarden	Leeftijd waarop men met pensioen kan gaan zonder te voldoen aan de loopbaanvoor- waarden
	M	V			M V
1999	45	41	24	60	65 61
2000	45	42	26	60	65 62
2001	45	42	28	60	65 62
2002	45	42	30	60	65 62
2003	45	42	32	60	65 63
2004	45	43	34	60	65 63
2005	45	43	35	60	65 63
2006	45	44	35	60	65 64
2007	45	44	35	60	65 64
2008	45	44	35	60	65 64
2009	45	45	35	60	65 65

M: mannen; V: vrouwen

Bron: Trends 2004

Naar aanleiding van de pensioenhervorming in 1997 werd de pensioenregeling voor werknemers grondig gewijzigd. Vanaf 1997 zien we een geleidelijke gelijkstelling van de pensioenregeling van de vrouw met die van de man. Deze evolutie merken we in de berekeningsbreuk die gebruikt wordt voor de berekening van het wettelijke pensioenbedrag. Op 1 juli 1997 bedroeg deze voor vrouwen nog 1/41, terwijl die voor mannen op dat moment reeds 45 bedroeg. Tot eind 2008 was dit 1/44 en vanaf 1 januari 2009 zal deze breuk gelijkgesteld worden tot 1/45. Verder voerde de

pensioenhervorming van 1997 een loopbaanvoorwaarde in voor de pensionering jonger dan 65 jaar. Hierdoor zal men pas recht hebben op het wettelijk pensioen indien men een bepaald aantal kalenderjaren gewerkt heeft. In 1997 bedroeg deze voorwaarde slechts 20 jaar, maar vanaf 2009 loopt dit op tot 35 jaar loopbaan.

De berekening van het rustpensioen voor werknemers gebeurt op basis van drie kenmerken: de duur van de beroepsloopbaan, de ontvangen bezoldiging tijdens de beroepsloopbaan en de gezinstoestand. Het pensioenzakboekje 2007 verduidelijkt deze laatste factor als een combinatie van de levensduurte en het welvaartspeil van de betrokken persoon³⁰. Het pensioenbedrag is dus onder meer afhankelijk van het loon tijdens de actieve periode en de duur van deze periode. Hoe hoger het salaris tijdens de loopbaan, en hoe langer deze periode, des te hoger het pensioenbedrag zal zijn³¹.

Meer concreet bestaat de berekening uit de volgende stappen. Eerst wordt het jaarloon vastgesteld en aangepast aan de huidige levensduurte en welvaartspeil. Dit aangepaste jaarloon wordt dan gedeeld door het aantal jaren dat men nodig heeft voor een volledig pensioen als werknemer (dit is 45 jaar voor pensioengerechtigden vanaf 2009). Van dit laatste bedrag krijgt men 60 respectievelijk 75% naargelang men alleenstaande of echtgenoot³² is. De gezinstoestand bepaalt dus mee uw wettelijk pensioen. Bent u gehuwd, dan ontvangt u een hoger pensioen.

Het pensioenrecht voor een werknemer wordt dus berekend als volgt:

-	Voor een alleenstaande:	60%	x	geplafonneerde bezoldiging	x	herwaarderingscoëfficiënt x 1/45
-	Voor een gezinslid ³³ :	75%	x	geplafonneerde bezoldiging	x	herwaarderingscoëfficiënt x 1/45

Met de geplafonneerde bezoldiging wordt de maximale jaarbezoldiging bedoeld. Momenteel bedraagt deze 46.895,18 EUR.

³⁰ *Pensioenzakboekje 2007 Sociale Zekerheid*. Kluwer.

³¹ Baert, M. & Gonnissen, M. (2003). *Sparen voor een zorgeloos pensioen Uw toekomstgerichte beleggingsstrategie*. Verbruikersunie Test-Aankoop S.V.

³² Met "echtgenoot" bedoel ik hier het gezin. Het rustpensioen als gezin kan men enkel verkrijgen wanneer men gehuwd is en de echtgeno(o)t(e) geen eigen pensioen of sociale uitkering geniet en geen niet-toegelaten beroepsbezigheid uitoefent.

³³ Met "gezinslid" bedoel ik hier het gezin. Het rustpensioen als gezin kan men enkel verkrijgen wanneer men gehuwd is en de echtgeno(o)t(e) geen eigen pensioen of sociale uitkering geniet en geen niet-toegelaten beroepsbezigheid uitoefent.

Bepaalde perioden waarin geen normale bezoldiging werd ontvangen, kunnen worden gelijkgesteld met actieve perioden en geven dus ook recht op een pensioen. De bedoelde perioden onderscheiden werkloosheid, ziekte, invaliditeit, jaarlijkse vakantie, loopbaanonderbreking, erkende staking en het brugpensioen. Voor de berekening van het extra pensioen dat deze perioden met zich meebrengen, baseert men zich op zogenaamde fictieve bezoldigingen.

Een gepensioneerde werknemer mag overigens tot een bepaald inkomen bijverdienen zonder het recht op een wettelijk pensioen te verliezen. Hiervoor wordt een bepaalde grens vooropgesteld, afhankelijk van het soort inkomsten dat men bijverdient als gepensioneerde. Om uw wettelijk pensioen volledig te behouden, mag men wat betreft de beroepsinkomsten die voortvloeien uit verrichte arbeid, een maximum van 20.000 EUR met en 16.000 EUR zonder kinderlast bijverdienen, als men enkel een overlevingspensioen ter beschikking heeft én jonger is dan 65. Vanaf 65 jaar ligt dit maximum bedrag hoger. Dan heeft men recht op bijverdiensten tot 20.860 EUR met kinderlast en 17.149,20 EUR zonder kinderlast³⁴. Andere inkomsten dan beroepsinkomsten zoals winsten en baten in verband met een vroeger uitgeoefende zelfstandige activiteit, of inkomsten uit onroerende goederen, kapitalen en roerende goederen, mag men daarentegen onbeperkt ontvangen.

3.1.2 Het rustpensioen van het overheidspersoneel

Ambtenaren ontvangen over het algemeen een hoger pensioen dan werknemers of zelfstandigen. Hiervoor bestaan er verschillende redenen. Ten eerste bouwt een ambtenaar zijn pensioenrechten op tot en met de laatste werkdag. Bovendien bestaat de basis voor het pensioen van een ambtenaar enkel uit het loon van de laatste vijf jaren³⁵, wat dus de jaren zijn met de hoogste inkomsten. Als laatste reden is het belangrijk te weten dat het pensioen van ambtenaren regelmatig wordt verhoogd. Dit heeft te maken met een koppeling van de pensioenen aan de gezondheidsindex, alsook met de verzekering van de welvaartsvastheid. Dit laatste betekent dat het pensioen wordt aangepast aan de loonontwikkeling bij de actieven op de arbeidsmarkt. Zo zal

³⁴ *Hoeveel bijverdienen naast pensioen?* (z.d.). Opgevraagd op 24 oktober, 2008, via http://www.seniorennet.be/Pages/Geld_werk/toegelaten_arbeid_pensioen.php

³⁵ *Pensioenzakboekje 2007 Sociale Zekerheid*. Kluwer.

bijvoorbeeld het pensioen van een gepensioneerd legermajoor automatisch meestijgen, wanneer de salarisschaal van een actieve legermajoor wordt verhoogd³⁶.

Zoals eerder vermeld, gebeurt de berekening van het rustpensioen voor het overheidspersoneel op basis van de gemiddelde wedde van de laatste vijf jaren. Het pensioenrecht van ambtenaren wordt berekend als volgt:

Aantal gewerkte jaren/tantième x het gemiddelde inkomen van de laatste 60 maanden

Het tantième bedraagt gewoonlijk 60, maar op deze regel bestaan vele uitzonderingen. Zo zal ze voor leerkrachten 50 of 55 tellen, voor geestelijken 30, enz.

Ook hier moet men rekening houden met een beperking op het pensioenbedrag. Het mag namelijk niet meer bedragen dan 75 % van de basiswedde.

3.1.3 Het rustpensioen van zelfstandigen

Voor zelfstandigen wordt het rustpensioen berekend in verhouding tot de beroepsloopbaan³⁷ en de beroepsinkomsten³⁸. Dit pensioen ligt vrij laag omwille van de lagere sociale bijdragen (RSZ) die zij moeten storten in tegenstelling tot loontrekkenden.

Algemeen kunnen we stellen dat dezelfde regels van toepassing zijn voor een zelfstandige als voor een werknemer. Net zoals binnen het pensioenstelsel van werknemers, wordt het pensioenbedrag voor zelfstandigen berekend aan de hand van de loopbaan, het beroepsinkomen en de gezinstoestand. Het enige verschil zit in een vermindering met 5 % per jaar van het wettelijke rustpensioen voor een zelfstandige die vóór de normale pensioenleeftijd met pensioen gaat.

Binnen het stelsel van de zelfstandigen moeten we een onderscheid maken tussen drie berekeningsperioden: de periode tot en met 1983, die tussen 1984 en 1996 en de periode sinds 1 januari 1997. Binnen de eerste periode krijgt elke zelfstandige een forfaitair beroepsinkomen van 8.631 EUR, ongeacht het werkelijke inkomen. Dit is het gevolg van een even grote opbouw van pensioenrechten per zelfstandige. Dat

³⁶ Trends Cash klapper i.v.m. het pensioen (2004).

³⁷ *Pensioenzakboekje 2007 Sociale Zekerheid*. Kluwer.

³⁸ *Rustpensioen: zelfstandigenregeling*. (z.d.). Opgevraagd op 12 oktober, 2008, via https://www.socialsecurity.be/CMS/nl/citizen/displayThema/professional_life/PROTH_12/PROTH_12_1/PROTH_12_1_1/PROTH_12_1_1_3.xml

pensioenrecht bedraagt per jaar 115 EUR per alleenstaande en 144 EUR per gezinspensioen. Wanneer de zelfstandige met pensioen ging tussen 1984 en 1996, wordt het pensioen als volgt berekend:

$60 \% \text{ (of } 75 \% \text{ voor het gezinspensioen) van de geplafonneerde bezoldiging} \times \frac{1}{45} \times \text{aanpassingscoëfficiënt}$

Voor 1996 lag het plafond op 44.593 EUR en bedroeg de aanpassingscoëfficiënt 0,685. In de periode vanaf 1997 berekent men het pensioenrecht als volgt:

$60 \% \text{ (of } 75 \% \text{ voor het gezinspensioen) van (de bezoldiging tot het eerste plafond} \times \text{herwaarderingscoëfficiënt } 1 + \text{de bezoldiging van het eerste tot het tweede plafond} \times \text{herwaarderingscoëfficiënt } 2) \times \frac{1}{45} \times \text{berekeningscoëfficiënt.}$

De geplafonneerde jaarbezoldiging voor zelfstandigen bedraagt momenteel 59.252,94 EUR (aanslagjaar 2010).

Bovendien kent het minimumpensioen voor zelfstandigen een positieve evolutie. Zo zal dit in de maand augustus van het jaar 2009 respectievelijk 1.213,44 EUR (per gezin) en 920,62 EUR (per alleenstaande) bedragen, ten opzichte van 823,12 en 617,42 EUR in april 2003. Door deze toename zal het minimumpensioen voor zelfstandigen overigens vanaf 1 augustus 2009 voor de eerste keer boven de inkomensgarantie voor ouderen liggen. Deze primeur kent zijn oorzaak in de algemene verhoging van de minimumpensioenen met 20 EUR op 1 mei 2009, alsook in de extra stijging van 3 procent voor de minimumpensioenen en 1,5 procent voor de andere pensioenen op 1 augustus 2009³⁹.

Met deze ingreep wordt de kloof in statuut tussen zelfstandigen en werknemers weer iets meer gedicht. Sabine Laurelle, minister van Kmo's en Zelfstandigen, wil de minimumuitkeringen voor zelfstandigen tegen 2011 gelijkschakelen met die voor werknemers. Laurelle zorgde ervoor dat de huidige federale regering maatregelen heeft goedgekeurd ter verbetering van de sociale bescherming en de koopkracht van de zelfstandigen. Nooit eerder werden dergelijke maatregelen opgenomen in een regeerakkoord. Hoewel Unizo dit beleid toejuicht, benadrukt Anne Vanderstappen (2008), adviseur sociale zaken bij deze zelfstandigenorganisatie: "Er werd al vooruitgang

³⁹ Bollen, N. (2008, 20 december). Sociale bescherming zelfstandigen verbetert. *Netto*, p.20-p.21.

geboekt, maar we moeten nog een hele weg afleggen vooraleer we kunnen spreken van een echte toenadering" (p.20)⁴⁰. Eerder nam de regering Verhofstadt II in 2003 reeds initiatieven om het sociaal statuut van zelfstandigen meer te laten aansluiten bij dat van werknemers.

Ook een zelfstandige mag na zijn pensioen een beperkt bedrag extra inkomen verkrijgen via bijverdiensten. Deze beperking heeft betrekking op het netto belastbaar beroepsinkomen. Dit is het bruto belastbaar beroepsinkomen verminderd met de beroepskosten en met eventuele beroepsverliezen en rekening houdend met een mogelijke verliescompensatie tussen echtgenoten en met eventuele vervangingsinkomsten (deze laatste inkomsten worden erbij opgeteld).

3.1.4 Het overlevingspensioen

Mits vervulling van een aantal voorwaarden, kan de langstlevende echtgenoot een overlevingspensioen aanvragen na het overlijden van een werkende of een gepensioneerd echtgenoot. Om hiervoor in aanmerking te komen, moet de langstlevende echtgenoot minstens 45 jaar oud zijn. Indien de langstlevende partner jonger is dan 45 jaar, kan hij/zij eventueel toch een overlevingspensioen genieten. Dit is het geval wanneer de langstlevende partner een blijvende arbeidsongeschiktheid heeft van ten minste 66 %, alsook wanneer de langstlevende partner ten minste één kind ten laste heeft.

De berekening van een dergelijk overlevingspensioen gebeurt als volgt:

$1/20 \times 75 \% \times \text{geplafonneerd loon} \times \text{herwaarderingscoëfficiënt}$
--

Het gevonden bedrag aan de hand van deze formule wordt echter begrensd tot het bedrag dat de overledene echtgenoot had kunnen verwerven indien hij tot de normale pensioenleeftijd had kunnen werken.

3.1.5 Het brugpensioen

Deze pensioenvorm is in feite een bijzondere vorm van werkloosheid. Het brugpensioen betreft een regeling die bepaalde oude werknemers in geval van ontslag de mogelijkheid biedt om naast de werkloosheidsuitkering een aanvullende vergoeding te verkrijgen die

⁴⁰ Bollen, N. (2008, 20 december). Sociale bescherming zelfstandigen verbetert. *Netto*, p.20-p.21.

ten laste van de werkgever valt. Het recht op brugpensioen staat vervat in een collectieve arbeidsovereenkomst.

Teneinde in aanmerking te komen voor een brugpensioen, dient voldaan te zijn aan een aantal vereisten. Zo moet de werknemer ontslagen zijn door de werkgever. Bovendien mogen werknemers slechts op 60-jarige leeftijd met brugpensioen. Tot 2008 bedroeg deze leeftijd nog 58 jaar. Een derde voorwaarde vinden we in de anciënniteit. Vanaf 2008 is een loopbaan vereist van 30 jaar. Als laatste moet men voldoen aan de voorwaarden om een werkloosheidsuitkering te verwerven.

Het brutobrugpensioen is gelijk aan een werkloosheidsuitkering vermeerderd met een aanvullende vergoeding die wordt betaald door de werkgever. Het nettobrugpensioen daarentegen houdt in het brutobrugpensioen verminderd met een sociale inhouding van 3,5 % op het totale brugpensioen. Daarbovenop is nog een solidariteitsbijdrage verschuldigd van 1 %. Deze inhouding werd verhoogd tot 3 % voor bruggepensioneerden na 31 december 1996. Ook hier hangt een beperking aan vast. De sociale inhouding en solidariteitsbijdrage mogen niet leiden tot een uitkering die lager is dan 1.089 EUR per alleenstaande en 1.312 EUR per bruggepensioneerde met gezinslast⁴¹.

3.1.6 Inkomensgarantie voor Ouderen (IGO)

Vanaf 1 juni 2001 werd het gewaarborgd inkomen voor bejaarden vervangen door de inkomensgarantie voor ouderen. Om in aanmerking te komen voor een IGO, moet men voldoen aan een drietal voorwaarden⁴². Een eerste voorwaarde betreft de leeftijd, die normaal gezien vastligt op 65 jaar. Hierop bestaan echter een aantal uitzonderingen. De IGO kan ook toegekend worden op 62, 63 en 64 jaar afhankelijk van de datum van uitwerking van de IGO. Voor IGO's die ten vroegste ingaan op 1 januari 2009 bedraagt de vereiste leeftijd 65 jaar. Er wordt overigens geen onderscheid gemaakt tussen mannen en vrouwen. Als tweede voorwaarde moeten we rekening houden met de nationaliteit. De IGO-gerechtigde moet hetzij Belg zijn, hetzij onder verordening van 14 juni 1971 van de Raad van de Europese Gemeenschappen vallen, hetzij onderdaan zijn van een land waarmee België hieromtrent een wederkerigheidsovereenkomst heeft afgesloten, hetzij van buitenlandse nationaliteit zijn maar toch recht hebben op een rust –of overlevingspensioen omwille van een Belgische regeling, hetzij vluchteling zijn zoals

⁴¹ Trends Cash klapper i.v.m. het pensioen (2004).

⁴² *Inkomensgarantie: voorwaarden.* (z.d.). Opgevraagd op 10 december, 2009, via http://www.rvponp.fgov.be/onprvp2004/NL/I/IE/IE_02.asp

bedoeld in artikel 49 van de wet van 15 december 1980. Een laatste voorwaarde om recht te hebben op een IGO heeft te maken met de hoofdverblijfplaats. Deze dient zich te situeren in België.

Het bedrag waarop men als IGO-gerechtigde aanspraak kan maken, is afhankelijk van het feit of de aanvrager al dan niet dezelfde hoofdverblijfplaats deelt met één of meerdere personen. Desalniettemin is de IGO een individueel recht.

Een belangrijk kenmerk van de inkomensgarantie voor ouderen betreft een ernstig onderzoek van de bestaansmiddelen en van de pensioenen⁴³. Tijdens dat onderzoek worden alle bestaansmiddelen en pensioenen, van welke aard of oorsprong ook, waarover de betrokkene of de personen waarmee hij dezelfde hoofdverblijfplaats deelt beschikken, gecontroleerd. Slechts na een dergelijk onderzoek, kan een IGO worden toegekend. Dit is een noodzaak, aangezien deze uitkering volledig gefinancierd wordt door de gemeenschap.

3.1.7 Nationale Conferentie voor de Pensioenen (NCP)

In december 2008 ging de NCP van start met als doel “in overleg met de sociale partners ons pensioensysteem te hervormen en te versterken en een discussie op gang te brengen over de methodes voor het berekenen van de pensioenen, over de mobiliteitsgebonden remmen op het opbouwen van het pensioen, over de manier waarop we ons moeten aanpassen aan nieuwe uitdagingen zoals de langere levensduur, maar ook de situatie van bepaalde categorieën werknemers, zoals de deeltijdse werknemers, werknemers met een contract in een openbaar ambt of bepaalde categorieën van zelfstandigen”⁴⁴. Deze conferentie wordt gehouden onder leiding van expert Michel Jadot en onder het toezicht van minister van Maatschappelijke Integratie, Pensioenen en Grote Steden, Marie Arena. De resultaten van de NCP worden verwacht tegen december 2009.

Een belangrijk oogmerk van de NCP bestaat erin de eerste pensioenpijler “houdbaar” te houden. Men streeft naar houdbaarheid, vermits dit meeromvattend is dan betaalbaarheid. Teneinde de wettelijke pensioenen te kunnen blijven garanderen, dienen te pensioenen opgewaardeerd te worden. Verder zal de NCP streven naar meer dan louter pensioenen gekoppeld aan het welzijn van de bevolking. Momenteel bedraagt een

⁴³ *Pensioenzakboekje 2007 Sociale Zekerheid*. Kluwer

⁴⁴ Mathieu, F. (2009, 24 januari). Een wettelijk pensioen van 1.600 euro is ideaal. *Netto*, p.8-p.9.

gemiddeld gezinspensioen 1.255 EUR (1.004 voor een alleenstaande)⁴⁵. Marie Arena wil dit bedrag opdrijven tot 1.600 EUR, wat zij beschouwt als een ideaal wettelijk pensioen.

3.1.8 Conclusie

Zoals reeds eerder vermeld, zal het mechanisme van het repartitiestelsel op korte termijn niet meer in staat zijn om de pensioenen van de steeds groter wordende groep pensioengerechtigden te financieren. We kunnen dus best niet te veel rekenen op Vadertje Staat. Volgens de Rijksdienst voor Pensioenen (RVP) bedroeg het gemiddelde wettelijke pensioen voor loontrekkenden in België op 1 januari 2005 1.019 EUR voor mannen en 742 EUR voor vrouwen⁴⁶. Toch is de overheid zich bewust van deze pensioenproblematiek. Het spreekt voor zich dat het welvaartsniveau van een volledige generatie voor een groot deel afhangt van de benadering van deze problematiek door de overheid. Teneinde tegemoet te komen aan de toenemende druk op de pensioenen, heeft ze dan ook twee maatregelen getroffen⁴⁷.

Een eerste maatregel noemen we het Zilverfonds. Dit fonds werd opgericht door de federale regering om het voortbestaan van het huidige pensioenstelsel op lange termijn te garanderen⁴⁸. Dit kapitaal, dat door de overheid wordt beheerd, bestaat hoofdzakelijk uit uitzonderlijke overheidsopbrengsten. Deze opbrengsten worden opzij gezet met als doel de toekomstige tekorten in de pensioenfinanciering op te vangen. Hoewel dit een zeer mooi initiatief is, blijkt het fonds op dit moment toch niet in staat om al werkelijk pensioenen te gaan financieren. Philip Neyt (2008), voorzitter van de Belgische Vereniging van Pensioeninstellingen, beaamt dit duidelijk: "Het Zilverfonds volstaat vandaag om amper zes maanden de pensioenen te betalen" (p.19)⁴⁹. Dit betekent dat de overheid nog wat werk heeft om de doelstelling van dit fonds te bereiken.

Marie Arena (2009), minister van Maatschappelijke Integratie, Pensioenen en Grote Steden drukt deze naar haar mening geruchten de kop in tijdens een interview voor het weekblad Netto⁵⁰: "Het Zilverfonds en zijn 17 miljard euro zullen uitsluitend en integraal dienen voor de financiering van de wettelijke pensioenen" (p.8). Zij benadrukt tevens

⁴⁵ Mathieu, F. (2009, 24 januari). Een wettelijk pensioen van 1.600 euro is ideaal. *Netto*, p.8-p.9.

⁴⁶ D'Hoore, P. (2008). *Rijk in 100 dagen*. Sean Publishing. (p.61)

⁴⁷ Van Sonhoven, L. (2004). *Aanvullende pensioenopbouw: vrij aanvullend pensioen voor zelfstandigen en fiscaalvriendelijke derde pensioenpijler*. Diepenbeek: eindverhandeling (promotor: G. Heeren).

⁴⁸ Baert, M. & Gonnissen, M. (2003). *Sparen voor een zorgeloos pensioen Uw toekomstgerichte beleggingsstrategie*. Verbruikersunie Test-Aankoop S.V.

⁴⁹ IDW. (2008, 16 oktober). Pensioenfondsen vormen matras voor financiële markten. *De Tijd*, p.19.

⁵⁰ Mathieu, F. (2009, 24 januari). Een wettelijk pensioen van 1.600 euro is ideaal. *Netto*, p.8-p.9.

een van de doelstellingen van de Nationale Conferentie voor de Pensioenen (NCP), namelijk het “vinden van alternatieve financieringspistes om er zeker van te zijn dat de wettelijke pensioenen op een meer dan behoorlijk niveau gebracht worden” (p.8). Arena pleit dus duidelijk voor het belang van het Zilverfonds.

Als tweede maatregel om de pensioenen te kunnen blijven financieren, heeft de overheid de pensioenleeftijd voor vrouwen opgetrokken tot 65 jaar. Op de NCP werd voorgesteld om de pensioenleeftijd in België verder op te trekken tot 67 jaar, zoals in Nederland het geval is, maar Marie Arena houdt dit tegen⁵¹. Zij pleit ervoor dat men eerst de bruggepensioneerden dient aan te zetten tot langer werken.

Dat het wettelijk pensioen niet volstaat om op een behoorlijke manier de bestaande welvaart te behouden, staat buiten kijf. Philippe Colle (2009), gedelegeerd bestuurder van Assuralia, bevestigt dit: “Tegen 2020 is een kwart van de Belgen ouder dan 65 jaar en staan er slechts drie actieven tegenover één gepensioneerde. In 1970 was die verhouding nog vier op een”⁵². Uit cijfers van staatssecretaris Jean-Marc Delizée is immers gebleken dat 23 % van de 65-plussers onder de armoedegrens leeft⁵³. Het optrekken van de wettelijke pensioenen is onvoldoende om die ouderen te redden uit de armoede. Open VLD – voorzitter Bart Somers deelt dezelfde mening en wijst op het belang van de bijkomende pensioenen, zoals pensioensparen. Bovendien pleit hij ervoor om gepensioneerden onbeperkt te laten bijverdienen.

De Belgen hebben overigens geen vertrouwen meer in het wettelijk pensioen. Uit een poll op de website www.netto.be blijkt immers dat amper 43 procent van de meer dan 3.000 deelnemers denkt later nog recht te hebben op een wettelijk pensioen⁵⁴. Een gelijkaardige elektronische enquête die 3 maanden eerder afgenomen werd, kwam tot de conclusie dat 77 % van de deelnemers de mening deelde dat het wettelijke systeem niet volstaat om gepensioneerden voldoende inkomsten te garanderen⁵⁵. Deze laatste enquête werd weliswaar gerealiseerd in samenwerking met een 500-tal deelnemers en was dus kleinschaliger dan de recentste. Dit neemt echter niet weg dat de bevolking zich duidelijk vragen stelt bij de instandhouding van het huidige pensioensysteem, het

⁵¹ ANP/AW. (2009, 26 maart). Nederland stelt pensioen op 67 even uit. *Het Belang van Limburg*.

⁵² NB. (2009, 20 maart). Assuralia bereidt nieuwe pensioenvoorstellen voor. *De Tijd*.

⁵³ *Kwart senioren onder armoedegrens*. (2008). Opgevraagd op 20 december, 2008, via <http://www.knack.be/nieuws/belgie/kwart-senioren-onder-armoedegrens/site72-section24-article26792.html>

⁵⁴ Bollen, N. (2009, 31 januari). Geen vertrouwen in wettelijk pensioen. *Netto*, p.37.

⁵⁵ Joye, V. (2008, oktober). Zijn uw pensioeninkomsten beschermd? *Moneytalk*, p.16-p.20.

repartitiestelsel. Bovendien bewijst dit resultaat dat de bevolking zich bewust wordt van de pensioenproblematiek die we op een of andere manier zullen moeten doorstaan. Minister van Maatschappelijke Integratie, Pensioenen en Grote Steden Marie Arena tracht dit wantrouwen te bestrijden door te wijzen op de noodzaak van de nationale pensioenconferentie. Bovendien liet zij reeds verstaan “het wettelijk pensioen absoluut te willen vrijwaren, desnoods ten koste van het pensioensparen”⁵⁶.

3.2 De tweede pijler of het collectief sparen

Aangezien het wettelijk pensioen uitgekeerd door de staat dus niet voldoende zal zijn om de levensstandaard te behouden na de actieve loopbaan, is het aangewezen aanvullend te sparen via de tweede, derde en vierde pijler. In deze paragraaf zal ik verder ingaan op de tweede pijler, ook wel gekend als het collectieve sparen. Deze aanvullende collectieve pensioenen, die worden opgebouwd door een bedrijf of een bedrijfssector via bijdragen van de werkgever, staan zowel open voor werknemers als voor zelfstandigen.

De tweede pijler wordt opgebouwd via de beroepsactiviteit. Het verschil met de eerste pijler ligt hierin dat het geen wettelijke verplichting is. Bij loontrekkenden zijn de groepsverzekeringen erg populair. De toelage die de werkgever daarvoor betaalt, kan de werknemer eventueel zelf aanvullen. Verder bestaat er ook de Individuele Pensioentoezegging (IPT) en het Vrij Aanvullend Pensioen voor Zelfstandigen (VAPZ).

Binnen deze pijler kunnen we bijgevolg drie soorten collectieve pensioenvoorzieningen onderscheiden: de groepsverzekering voor werknemers, de Individuele Pensioentoezegging (IPT) en het Vrij Aanvullend Pensioen voor Zelfstandigen (VAPZ).

3.2.1 De groepsverzekering

De groepsverzekering is een extralegaal pensioen dat door een verzekeraar op maat wordt uitgedokterd. Een werkgever die een groepsverzekering afsluit voor zijn personeel, kan kiezen voor een bedrijfspensioenstelsel of een sectoraal pensioenstelsel. In een bedrijfspensioenstelsel zorgt één bedrijf voor een aanvullend collectief pensioen. Een sectoraal pensioenstelsel daarentegen betekent dat verschillende gelijkaardige bedrijven samen zorgen voor een collectief pensioenplan.

⁵⁶ *Arena bespaart desnoods op pensioensparen.* (2008). Opgevraagd op 20 december, 2008, via <http://www.standaard.be/Artikel/Detail.aspx?artikelId=ba23c5vo>

Zowel op het niveau van een bedrijfspensioenstelsel als op dat van een sectoraal pensioenstelsel zijn gewone en sociale plannen mogelijk. Het verschil tussen beide plannen ligt erin dat bij een sociaal plan naast de pensioentoezegging ook een solidariteitstoezegging wordt gedaan. Dit komt dan tot uiting in onder meer de overbrugging van een periode van werkloosheid of een vergoeding bij invaliditeit.

Qua waarborgen en premieberekeningen, bestaan er vier types van groepsverzekeringen: het type 'vaste prestatie', het type 'vaste bijdrage', het type 'cash balance' en de 'cafetariaplannen'⁵⁷.

Als de werkgever kiest voor het type 'vaste prestatie' staat de pensioenbelofte vast en is ze afhankelijk van het eindloon en het aantal dienstjaren. Het grote voordeel van een dergelijke groepsverzekering is dat de werknemer op voorhand weet hoeveel hij op eindvervaldatum zal ontvangen.

Bij het type 'vaste bijdrage' ligt de eindsom niet vast. Hier is enkel de jaarlijkse bijdrage door de werkgever gekend. Deze bijdrage kan bijvoorbeeld afhankelijk zijn van de jaarlijkse bezoldiging.

In een groepsverzekering van het type 'cash balance' spreekt men af dat de werkgever op geregelde tijdstippen een vooraf vastgelegd bedrag toezegt met een door de werkgever te waarborgen rendement.

Het laatste type dat we kunnen onderscheiden op basis van waarborgen en premieberekeningen, zijn de 'cafetariaplannen'. Deze flexibele voorzorgsplannen, die hun oorsprong vinden in de Verenigde Staten⁵⁸, kunnen we het best vergelijken met een menukaart: de werkgever stelt de kaart op en iedere werknemer stelt op basis van die kaart zijn eigen menu samen, weliswaar binnen de grenzen van een bepaald budget. Mogelijke dekkingen die een werknemer kan 'bestellen' zijn onder andere kapitaal bij overlijden, ouderdomspensioen, invaliditeitsverzekering, hospitalisatieverzekering en ongevallenverzekering. Dit type groepsverzekering kent tegenwoordig in steeds meer landen succes. In de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Scandinavië passen ze dit systeem al jaren toe, maar nu beginnen de cafetariaplannen ook op te komen andere Europese landen.

⁵⁷ Trends Cash klapper i.v.m. het pensioen (2004).

⁵⁸ Belgische Vereniging der Banken (2000). *De aanvullende pensioenen: enkele denkpijlers*. Brussel.

Voor iedere groepsverzekering is een zogenaamd groepsreglement voorzien, met vermelding van een aantal praktische aspecten. Er wordt in bepaald hoe de betaling van de premies dient te gebeuren, hoeveel de minimale opbrengst moet bedragen, welke de informatievereisten zijn, wat er met de groepsverzekering dient te gebeuren als de werknemer verandert van bedrijf, wat er gebeurt bij het einde van de groepsverzekering, hoe de uitkering van kapitaal of rente wordt gerealiseerd, en hoeveel de eindbelasting zal bedragen die de werknemer zal moeten betalen op eindvervaldatum. Verder dient het groepsreglement de criteria te vermelden waarop het bedrijf zich baseert bij de toekenning van een groepsverzekering. Hanteert het bedrijf een sociaal pensioenstelsel, dan moet elke werknemer van het bedrijf worden aangesloten bij het pensioenplan. Bij gewone pensioenstelsels werkt men met bepaalde categorieën van werknemers, bijvoorbeeld alle kaderleden, arbeiders, directieleden, bedienden. Deze verdeling in categorieën dient te gebeuren op basis van objectieve criteria of op basis van de arbeidswetgeving.

In de praktijk merkt men op dat de tweede pijler voornamelijk in grote ondernemingen wordt toegepast, en vaak enkel ten gunste van kaderleden en bedienden. Daarom heeft de minister van Sociale Zaken en Pensioenen in 2002 een project opgestart om het sparen via groepsverzekeringen te stimuleren voor alle werknemers, dus ook voor de arbeiders. Dit project beoogt zowel het aanmoedigen van een extralegaal pensioen aan alle werknemers van een bepaalde sector of onderneming als het zorgen voor voldoende kwaliteitsgaranties in de gesloten contracten⁵⁹.

Ook zelfstandigen kunnen gebruik maken van een groepsverzekering als aanvullende, collectieve pensioenopbouw. voorwaarde voor de toepassing ervan is de uitoefening van de activiteit als zelfstandige onder een vennootschapsvorm en de uitkering van een maandelijks loon. Alle bedrijfsleiders die behoren tot de beschreven categorie in het pensioenreglement, zijn verplicht zich aan te sluiten bij een groepsverzekering. De premies of bijdragen kunnen zowel betaald worden door de vennootschap als door de bedrijfsleider zelf. Indien men ze betaalt in naam van de vennootschap, zijn de betaalde premies fiscaal aftrekbaar. Premies betaald door de bedrijfsleider daarentegen leveren slechts een belastingvoordeel op van 30 à 40 %. Het pensioen dat wordt opgebouwd via de groepsverzekering mag, samen met het wettelijke pensioen op jaarbasis niet groter

⁵⁹ Baert, M. & Gonnissen, M. (2003). *Sparen voor een zorgeloos pensioen Uw toekomstgerichte beleggingsstrategie*. Verbruikersunie Test-Aankoop S.V.

zijn dan 80 % van de laatste normale brutobezoldiging. Deze beperking moet elk jaar opnieuw gecontroleerd en toegepast worden.

De groepsverzekering behoort tot de zogenaamde tak 21, zijnde verzekeringsbeleggingen met een gewaarborgde rente. Voor contracten gesloten na 1999, hanteert men meestal een gegarandeerde rentevoet van 3,25 of 3,75 %⁶⁰. Daarboven kan het bedrijf in deze contracten eventueel een winstdeelname voorzien. Naast de gewone groepsverzekering, bestaat ook de groepsverzekering van het type “gemeenschappelijke verzekeringskas”. Dit product volgt dezelfde principes als de gewone groepsverzekering, met als enige verschil dat het bedrijf verplicht is om alle winst te delen onder de verzekerden.

De werkgever kan zijn collectief pensioenplan ook organiseren via een pensioenfonds, dat hij zelf opricht. Een dergelijk fonds wordt voornamelijk ingesteld door grote bedrijven, die vaak meer dan duizend mensen tewerkstellen. Ofschoon pensioenfondsden geen vooraf bepaalde rentevoet garanderen, benadrukt Philip Neyt (2008) de zekerheid en veiligheid van deze fondsen: “Pensioenfondsden kunnen makkelijk een crisis uitzweten, omdat ze werken met een horizon van 20 tot 25 jaar. Ze investeren veel minder emotioneel. Ze vormen de matras voor de financiële markten, als ze hun effecten tenminste niet uitlenen”(p.19)⁶¹.

3.2.2 De individuele pensioentoezegging (IPT)

Deze vorm van aanvullende pensioenopbouw bestaat zowel voor werknemers als voor zelfstandigen. Via een IPT kan de werkgever of zelfstandige een extra pensioeninspanning doen⁶².

De werkgever kan op die manier een occasionele, niet-stelselmatige pensioentoezegging verschaffen aan één werknemer. Een dergelijke IPT is slechts toegelaten in het geval waarbij alle werknemers reeds zijn aangesloten bij een collectief pensioenplan.

Wat de IPT voor zelfstandigen betreft, kunnen we stellen dat deze in grote mate overeenkomt met die voor werknemers. Toch beschikken zelfstandigen over meer flexibiliteit bij de toepassing ervan. Bovendien kan een zelfstandige via een IPT één

⁶⁰ Koninklijk Besluit 14 november 2003 betreffende de levensverzekeringsactiviteit. *Artikel 24 §2*.

⁶¹ IDW. (2008, 16 oktober). Pensioenfondsden vormen matras voor financiële markten. *De Tijd*, p.19.

⁶² Individuele pensioentoezeggingen (pensioenbeloftes). (z.d.). Opgevraagd op 20 januari, 2009, via <http://www.cbfa.be/nl/ap/wn/html/indt.asp>

iemand uit een groep (alle zaakvoerders, alle bedrijfsleiders) bevoordelen ten opzichte van anderen. Dit is via een groepsverzekering niet mogelijk.

3.2.3 Het vrij aanvullend pensioen voor zelfstandigen (VAPZ)

Het VAPZ biedt de mogelijkheid een aanvullend pensioen op te bouwen in de vorm van een levensverzekering in combinatie met een basisrentevoet en een bonus. De premies van een VAPZ kunnen dus gespaard worden met het oog op de uitkering van een kapitaal of een rente na de actieve loopbaan. Dit aanvullend pensioen voor zelfstandigen is bovendien volledig onafhankelijk van de sociale bijdragen die de zelfstandige verschuldigd is om zijn wettelijk pensioen te financieren⁶³. Naast de uitkering bij pensionering, kan de VAPZ ook voorzien in een uitkering bij overlijden.

Zowel zelfstandigen in hoofdberoep als zelfstandigen in bijberoep, komen in aanmerking voor de afsluiting van een VAPZ. Bij de zelfstandigen in hoofdberoep wordt geen minimaal referentie-inkomen vereist om in aanmerking te komen voor fiscale aftrekbaarheid van de premies. Voor de tweede groep zelfstandigen is de toepassing echter afhankelijk van hun beroepsinkomen. Het minimaal referentie-inkomen voor aftrekbaarheid van de premies bedraagt 11.824,39 EUR (aanslagjaar 2010). Bovendien mag het niet hoger liggen dan 17.149,19 EUR (zonder kinderlast) of 20.859,97 EUR (met kinderlast) per jaar (aanslagjaar 2010). Een VAPZ – contract kan men afsluiten ofwel bij de sociale kas waaraan de zelfstandige zijn sociale bijdragen betaalt, ofwel bij een verzekeringsmaatschappij naar keuze. De sociale zekerheidsbijdragen die de zelfstandige verschuldigd is, worden berekend op basis van zijn belastbaar netto inkomen.

Net zoals bij de groepsverzekering voor zelfstandigen die eerder werd toegelicht, zijn deze betaalde premies fiscaal aftrekbaar. Zo biedt het VAPZ de mogelijkheid een bedrag fiscaal in mindering te brengen dat gelijk is aan 8,17 % van het beroepsinkomen met een maximum van 2.781,06 EUR (aanslagjaar 2010). Op termijn zullen de sociale bijdragen dus dalen, waardoor er 24,55 % van het betaalde premiebedrag wordt uitgespaard. Voor een zelfstandige zijn de betaalde premies eveneens aftrekbare beroepskosten. Bovendien gebeurt deze aftrek van het belastbaar inkomen in de hoogste schijf van het inkomen tegen de marginale belastingvoet. Daardoor kan de zelfstandige tot 53,50 %⁶⁴ van zijn belegging recupereren, wat ook het te betalen belastingbedrag vermindert. Bovendien is

⁶³ Renard, S. (2008, 6 december). Blik vooruit op uw pensioen – Het VAPZ in 7 vragen. *Netto*, p. 16-18.

⁶⁴ Renard, S. (2008, 6 december). Blik vooruit op uw pensioen – Het VAPZ in 7 vragen. *Netto*, p. 16-18.

het VAPZ vrijgesteld van de 1,1 % premietaks op elke storting die op 1 januari 2006 in voege is getreden. Men bespaart dus niet alleen sociale bijdragen, maar ook belastingen.

Tabel 3.2: Sociaal voordeel 2008

Inkomen van...	tot...	% om sociale bijdragen te berekenen	indexatie	Administratie kosten	TOTAAL
€ 11.420,41	€ 49.315,46	22% (*)	x 1,074548	3,85%	24,55%
€ 49.315,47	€ 72.675,38	14,16%	x 1,074548	3,85%	15,80%
€ 72.675,39	>	0%	-	-	0%

Bron: sociale kas OVMB

(*) Het percentage voor de berekening van de sociale bijdragen is iets lager dan 22% bij het begin van de activiteiten: 20,5% voor het eerste jaar, 21% voor het tweede jaar en 21,5% voor het derde.

Tabel 3.3: Fiscaal voordeel 2008

Inkomen van...	tot...	Belastingvoet	7 % gemeentetaks	TOTAAL
€ 0,01	€ 7.560	25%	1,75%	26,75%
€ 7.560,01	€ 10.760	30%	2,10%	32,10%
€ 10.760,01	€ 17.920	40%	2,80%	42,80%
€ 17.920,01	€ 32.860	45%	3,15%	48,15%
€ 32.860,01	>	50%	3,50%	53,50%

Bron: sociale kas OVMB

Sinds 1 januari 2004 kan de zelfstandige kiezen tussen een gewoon of een sociaal VAPZ. Kenmerkend voor het sociale VAPZ is dat minimaal 10 % van de premie gespendeerd moet worden aan zogenoemde solidariteitsprestaties. Voorbeelden hiervan zijn verdere pensioenfinanciering of vervangingsinkomen bij arbeidsongeschiktheid en forfaitaire kostenvergoeding bij ernstige ziekte. Het voordeel van een sociale VAPZ ten opzichte van een gewone VAPZ bestaat erin dat er 15 % meer premies fiscaal in mindering gebracht kunnen worden. Op die manier zal men bij een sociaal VAPZ een bedrag gelijk aan 9,40 % van het beroepsinkomen kunnen aftrekken van de belastingen met een maximum van 3.199,76 EUR (aanslagjaar 2010).

3.2.4 Conclusie

Hoewel het collectief sparen een zeer interessante formule is om te voorzien in aanvullende pensioenopbouw, wordt de tweede pijler in de praktijk nog niet voldoende toegepast. In 2000 genoot slechts minder dan een derde van de werknemers in de privésector de fiscale voordelen verbonden aan deze pijler⁶⁵. Dit vindt zijn oorzaak in het feit dat enkel de werkgever kan beslissen of men al dan niet met een groepsverzekering zal starten. Momenteel wordt het totale percentage werknemers verbonden aan een groepsverzekering geschat op 60 %⁶⁶. Toch mogen we volgens Philippe Colle (2009), gedelegeerd bestuurder van Assuralia, niet te hoog van de toren blazen aangezien “de bijdragen van gemiddeld 1,5 % van het jaarloon aan de lage kant liggen. Om een volwaardig pensioen op te bouwen, zou de bijdrage minstens 5 % moeten zijn”⁶⁷. Daarom wenst Birgit Hannes, directeur bij Assuralia, meer flexibiliteit in te bouwen in de groepsverzekeringen door werknemers vrijwillig stortingen te laten doen bovenop het bedrag dat bepaald wordt in het collectieve plan voor alle werknemers.

Walter Gijs van CED Samsom (2003)⁶⁸ benadrukt het belang van de tweede pijler met de volgende woorden: “ Een voorzorgsplan behoort tot de belangrijkste troeven die een onderneming aan haar werknemers kan aanbieden. Pensioen wordt verloning in plaats van verzorging. De veel langere levensduur na de pensionering vergt een inkomen, geen uitkering. Wie ook na zijn pensionering een mooi inkomen wil hebben, moet daar tijdens zijn beroepsloopbaan werk van maken. Vandaar dat een aanvullend bedrijfspensioen een essentieel deel moet uitmaken van de verloning en dus van een human resources beleid” (p.32).

3.3 De derde pijler of het sparen met fiscale stimulans

Binnen de derde pijler van de pensioenopbouw vinden we de individuele pensioenvoorzieningen die genieten van fiscaal voordeel. Dit noemt met ook wel het “sparen met fiscale stimulans”. Hieruit blijkt dat de overheid privé initiatief met het oog op pensioenopbouw aanmoedigt. In België is deze pijler overigens van vergelijkbare grootte als de tweede pijler, wat vrij zeldzaam is⁶⁹. Met “fiscaal sparen” bedoelen we

⁶⁵ Belgische Vereniging der Banken (2000). *De aanvullende pensioenen: enkele denkpijsten*. Brussel.

⁶⁶ NB. (2009, 20 maart). Assuralia bereidt nieuwe pensioenvoorstellen voor. *De Tijd*.

⁶⁷ NB. (2009, 20 maart). Assuralia bereidt nieuwe pensioenvoorstellen voor. *De Tijd*.

⁶⁸ Baert, M. & Gonnissen, M. (2003). *Sparen voor een zorgeloos pensioen Uw toekomstgerichte beleggingsstrategie*. Verbruikersunie Test Aankoop S.V.

⁶⁹ Belgische Vereniging der Banken (2000). *De aanvullende pensioenen: enkele denkpijsten*. Brussel.

overigens spaarvormen die vermeld mogen worden in vak VIII⁷⁰ en vak IX⁷¹ van de belastingaangifte.

Onder de producten van deze pijler vallen het lange termijn sparen en het pensioensparen. Zowel pensioensparen als lange termijn sparen kan men doen via levensverzekeringen met gewaarborgde rente of via pensioenspaarfondsen.

3.3.1 Lange termijn sparen

Het lange termijn sparen behoort tot de derde pijler van de pensioenopbouw. Deze spaarvorm voorziet een jaarlijks fiscaal aftrekbaar bedrag van maximaal 2.080 EUR (aanslagjaar 2010)⁷², afhankelijk van het beroepsinkomen. Dit bedrag geldt, net zoals de 870 EUR voor pensioensparen, per persoon. Een gehuwd koppel kan dus maximaal van dit voordeel profiteren. Bovendien kan men beide voordelen cumuleren, wat een jaarlijkse belastingaftrek van maximum 2.950 EUR tot gevolg heeft.

Lange termijn spaarverzekeringscontracten zijn fiscaal aftrekbaar, indien voldaan wordt aan een aantal voorwaarden. Een eerste voorwaarde bepaalt dat het contract moet zijn aangegaan bij een in België gevestigde verzekeringsmaatschappij. Ten tweede dient de verzekeringnemer tevens verzekerde én begunstigde bij leven te zijn. De begunstigde bij overlijden moet de echtgenote of een bloedverwant tot de 2^e graad zijn. Als derde voorwaarde moet het contract gesloten zijn vóór de 65^e verjaardag van de verzekeringnemer. De premies kunnen levenslang worden afgetrokken. De laatste voorwaarde houdt in dat indien het contract een uitkering bij leven voorziet, de einddatum ten vroegste op 65 jaar moet zijn en de minimumduur van het contract 10 jaar moet bedragen.

De belastingvermindering onder vak VIII van de belastingaangifte geldt tevens voor kapitaalsaflossingen van bepaalde hypothecaire leningen. Voor levensverzekeringspremies en kapitaalsaflossingen plus eventueel interestaflossingen samen, kan in totaal, per partner, niet meer dan 2.080 EUR (aanslagjaar 2010) in aanmerking worden genomen voor de berekening van de belastingvermindering⁷³. Dus personen met een hypothecaire lening hebben soms geen fiscaal voordeel met het lange

⁷⁰ Interesten en kapitaalsaflossingen van leningen en premies van individuele levensverzekeringen die recht geven op een belastingvoordeel.

⁷¹ Uitgaven die recht geven op belastingverminderingen.

⁷² Wetboek van de inkomstenbelastingen (1992) – aanslagjaar 2010 (inkomsten 2009). *Artikel 145/3*.

⁷³ (2008). *Standaard Belasting Almanak*. Antwerpen: Standaard Uitgeverij.

termijn sparen, omdat de beschikbare ruimte opgebruikt is door kapitaalsaflossingen en/of premies van schuldsaldoverzekerings.

Het onderscheid tussen het lange termijn sparen en het pensioensparen, vinden we dus enkel in het fiscale kader.

3.3.2 Pensioensparen

“Doe altijd aan pensioensparen”, zo schrijft Peter Van Maldegem in de Grote Geldgids 2009⁷⁴. Hij ontkent niet dat pensioenspaarfondsen lijden onder de crisis, maar benadrukt dat ze op lange termijn sterk presteren.

Om aan pensioensparen te kunnen deelnemen, dient men te voldoen aan een aantal voorwaarden⁷⁵. De spaarder moet een natuurlijke, belastingplichtige persoon zijn en in België wonen. Verder moet hij minstens 18 en maximum 64 jaar zijn. Als tweede voorwaarde moet elke storting minimaal 25 EUR bedragen. Bovendien hoeft de belastingplichtige niet noodzakelijk te beschikken over een bedrijfsinkomen. Dit betekent dat zijn echtgenote, die geen beroepsactiviteit heeft, ten volle aan het pensioensparen kan deelnemen. Een vierde voorwaarde bestaat erin dat het pensioencontract dient onderschreven te worden voor tenminste tien jaar, waarbinnen minstens vijf jaarlijkse stortingen moeten plaatsvinden.

Om pensioenspaarverzekeringscontracten te kunnen inbrengen op de belastingaangifte, moet voldaan zijn aan de volgende voorwaarden. Het contract moet aangegaan zijn bij een in België gevestigde verzekeringsmaatschappij. Verder dient het contract gesloten te zijn tussen de 18 en de 65 jaar en kunnen de premies enkel in mindering worden gebracht tot en met het jaar waarin men 64 wordt. Een derde voorwaarde bepaalt dat de verzekeringnemer tevens verzekerde én begunstigde bij leven moet zijn. De begunstigde bij overlijden is de echtgenote of een bloedverwant tot de 2^e graad. Als vierde dient de minimumduur van het contract 10 jaar te zijn. De wetgeving voorziet niet in een minimum eindleeftijd, maar omwille van de gunstige eindtaxatie (zie verder) is 65 jaar aan te raden. De vierde voorwaarde houdt in dat men de aftrek van verschillende pensioenspaarcontracten niet mag cumuleren. Jaarlijks mag slechts één contract bij de aangifte worden ingebracht. Als laatste voorwaarde wordt benadrukt dat een financiële

⁷⁴ Van Maldegem, P. (2009, 14 februari). De Grote Geldgids 2009. *Netto*, p.16-p.17.

⁷⁵ *Pensioensparen: meest gestelde vragen*. (z.d.). Opgevraagd op 24 januari, 2009, via <http://fiscus.fgov.be/nl/faq/pension/epargne-pension.htm>

instelling slechts 1 pensioencontract mag sluiten met dezelfde verzekeringnemer. Een pensioenspaarder mag meerdere pensioencontracten afsluiten, bijvoorbeeld bij verschillende banken of verzekeringsmaatschappijen. Maar hij mag dan jaarlijks slechts één contract gebruiken om het fiscale voordeel te genieten.

Hoewel de mogelijkheid bestaat het gespaarde kapitaal vervroegd op te nemen, heeft de spaarder er alle belang bij om het pensioenspaarcontract volledig uit te doen. Dit betekent dat het bijeen gespaarde kapitaal pas bij pensionering zal worden uitgekeerd. Wanneer men echter het gespaarde bedrag wil opnemen meer dan 5 jaar voor de pensionering, brengt dit een fiscaal nadeel met zich mee. Dan wordt men immers belast op basis van een belastingvoet van 33 %⁷⁶.

In bijlage 1 zijn een aantal simulaties opgenomen van een pensioenspaarverzekering. Uit deze simulaties wordt duidelijk hoe belangrijk het is om op vroege leeftijd te beginnen. Ik heb mijzelf als voorbeeld genomen. Als ik op 22-jarige leeftijd zou aanvangen met pensioensparen, ontvang ik op mijn 65^e meer dan 96.000 EUR wanneer we een winstdeelname van 1,75 % veronderstellen. Dit bedrag staat in groot contrast met de 31.000 EUR indien ik 20 jaar later zou instappen. Indien ik zou starten met pensioensparen op mijn 52^e, zal het te verkrijgen kapitaal nog nauwelijks 14.000 EUR bedragen.

Mensen die voor pensioensparen kiezen, mogen maximum 870 EUR (aanslagjaar 2010)⁷⁷ fiscaalvriendelijk sparen per jaar, ongeacht of ze al dan niet over een beroepsinkomen beschikken. Deze belastingvermindering komt in de belastingaangifte voor in vak IX, uitgaven die recht geven op belastingverminderingen. Ze genieten een belastingvoordeel van 30 tot 40 % van het ingelegde bedrag (plus gemeentetaks). Het pensioensparen biedt dus de mogelijkheid een kapitaal of een reserve op te bouwen waarover de intekenaar op pensioengerechtigde leeftijd zal kunnen beschikken, terwijl hij nu reeds de fiscale vruchten plukt. Daarenboven is het raadzaam om zo vlug mogelijk te starten met pensioensparen. Vincent Joye, auteur bij het financiële tijdschrift *Moneytalk*, verduidelijkt dit: "Hoe eerder u begint te sparen, des te gemakkelijker bereikt u uw doel, want de tijd laat uw spaargeld voor u werken" (p.29)⁷⁸.

⁷⁶ *Pensioensparen: meest gestelde vragen*. (z.d.). Opgevraagd op 24 januari, 2009, via <http://fiscus.fgov.be/nl/faq/pension/epargne-pension.htm>

⁷⁷ Wetboek van de inkomstenbelastingen (1992) – aanslagjaar 2010 (inkomsten 2009). *Artikel 145/8*.

⁷⁸ Joye, V. (2008, oktober). Iedereen rentenier. *Moneytalk*, p. 29-p.33.

Zoals eerder reeds vermeld, verschilt de opbrengst van het fiscale sparen tussen een pensioenspaarfonds en een pensioenspaarverzekering. Waar de pensioenspaarverzekering een vaste opbrengst garandeert, is de opbrengst van een pensioenspaarfonds niet op voorhand gekend. U hebt dus de keuze tussen een bank of een verzekeraar om een fiscaal spaarcontract te openen.

3.3.3 Producten die in aanmerking komen voor fiscaal sparen

3.3.3.1 Pensioenfondsen

Men spreekt over een pensioenspaarfonds, wanneer het pensioensparen of het lange termijn sparen wordt aangegaan bij een bank. Pensioenspaarfondsen beleggen telkens een bepaald percentage van het ingelegde bedrag in obligaties en het overige in aandelen. Is de intekenaar bereid enig risico te tolereren, dan kiest hij voor een fonds met een aanzienlijk percentage in aandelen. Verkiest hij echter een minimum aan risico, dan zal hij intekenen in een fonds waar hoofdzakelijk wordt geïnvesteerd in obligaties. Het spreekt dan ook voor zich dat de opbrengsten van pensioenfondsen hevig kunnen fluctueren. Het rendement van een pensioenspaarfonds is niet gegarandeerd, maar hangt af van de resultaten van de onderliggende activaklassen van het betrokken fonds⁷⁹. Hoewel men rekening moet houden met een taxatie op het gespaarde kapitaal, blijft dit toch een interessante spaarformule op de lange termijn, indien de beurs gespaard blijft van zware crashes.

Momenteel bestaan er in België 19 verschillende pensioenspaarfondsen⁸⁰. 11 van de 19 fondsen zijn dynamisch, gezien ze voor ongeveer 70 % beleggen in aandelen en de rest in obligaties en cash. Sinds een vijftal jaren beschikken we ook over pensioenspaarfondsen die defensief beleggen. Momenteel zijn er 5 defensieve pensioenspaarfondsen op de Belgische markt, namelijk Dexia Pension Fund Defensive, Fortis B Pension Fund Stability, Metropolitan-Rentastro Stability (Fintro), Pricos Defensive (KBC) en AXA B Pension Fund Stability. Deze fondsen beleggen voor slechts 30 % in aandelen, tegenover 60 % in obligaties en de overige 10 % in cash. Hierdoor zijn ze minder gevoelig voor de capriolen van de beurs, wat ook het risico reduceert ten opzichte van de meer dynamische pensioenspaarfondsen. Sinds kort hebben we te maken met

⁷⁹ Debels, T. (2007). *Wat de belegger zeker moet weten*. Roularta Books.

⁸⁰ Andriaens, J. (2008). *De beste pensioenspaarstrategieën volgens leeftijd*. Opgevraagd op 15 januari, 2009, via <http://www.plusmagazine.be/nl/rechtengeld/pensioen/artikel/462/de-beste-pensioenspaarstrategieen-volgens-leeftijd>

een groeiende tendens naar de neutrale pensioenspaarfondsen. Dergelijke fondsen beleggen voor 50 % in aandelen en voor 50 % in obligaties. België kent er momenteel 3, namelijk Fortis B Pension Balanced, Metropolitan-Rentastro Balanced (Fintro) en AXA B Pension Fund Balanced.

De returns van de pensioenspaarfondsen zijn de laatste jaren echter slecht⁸¹. Vandaag tekenen alle pensioenspaarfondsen in België negatieve rendementen op op één en drie jaar. Om een positieve return te vinden bij deze fondsen, zouden we al vijf jaar terug moeten gaan in de tijd. Onderstaande tabel verduidelijkt dit.

Tabel 3.4: Overzicht van de returns op 1, 5 en 10 jaar van drie pensioenspaarfondsen in België.

Pensioenspaarfonds	1 maand	YTD	1 jaar	5 jaar	10 jaar
Accent Pension Fund	5,16%	-1,74%	-27,03%	-0,43%	-0,98%
Star Fund	9,23%	-5,35%	-21,58%	0,99%	0,72%
Pricos	9,57%	-3,47%	-24,60%	0,85%	0,22%

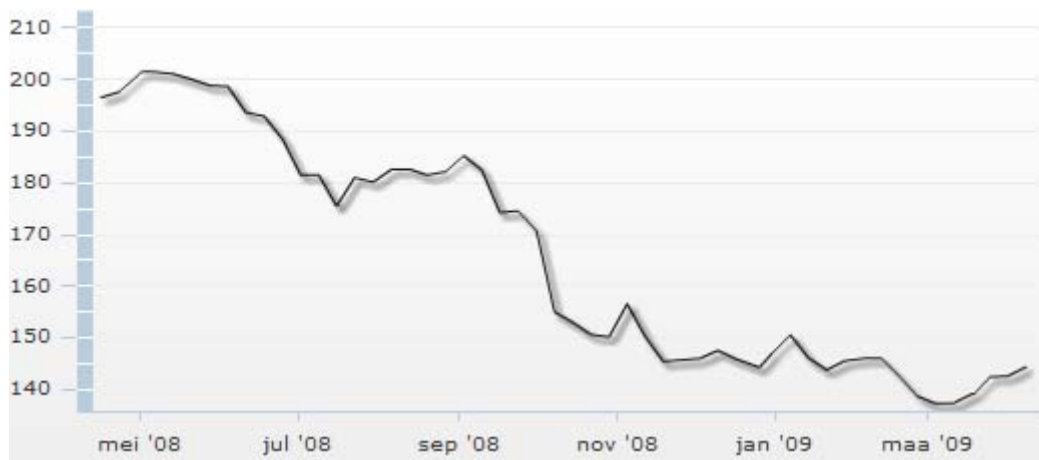
Bron: www.morningstar.be

Om meer duidelijkheid te scheppen over de huidige situatie van dergelijke pensioenspaarfondsen, zal ik hieronder deze drie fondsen in het kort schetsen.

Het Accent Pension Fund beschikt over de volgende activaspreiding: 56,9 % aandelen, 31,1 % obligaties en 12,0 % cash. Het fonds opteert voor een portefeuilleopvulling op basis van financiële analyses en hanteert de Bel20-index als benchmark voor de returnanalyse. In onderstaande figuur zien we de toch wel forse daling van het rendement doorheen 2008 en 2009.

⁸¹ Debels, T. (2007). *Wat de belegger zeker moet weten*. Roularta Books.

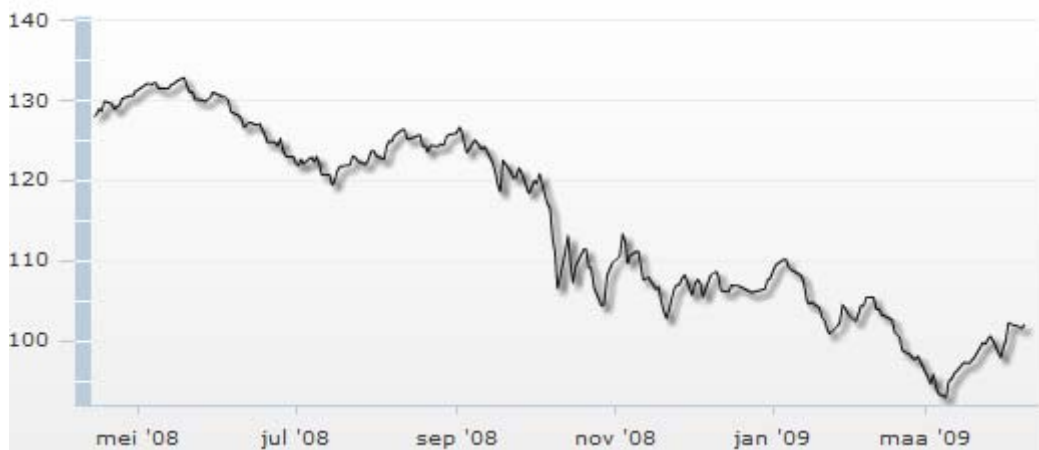
Figuur 3.2: Evolutie van de koers van het Accent Pension Fund (mei 2008-april 2009)



Bron: www.tijd.be

Een tweede voorbeeld van een Belgische pensioenspaarfonds is het Star Fund van ING. Zij beleggen 49,1 % in buitenlandse aandelen, 40,2 % in obligaties in EUR en 6,0 % in Belgische aandelen. Hun doelstelling is kapitaalgroei op lange termijn. Hieronder wordt een evolutie weergegeven van de koers van dit fonds gedurende 2008 en 2009.

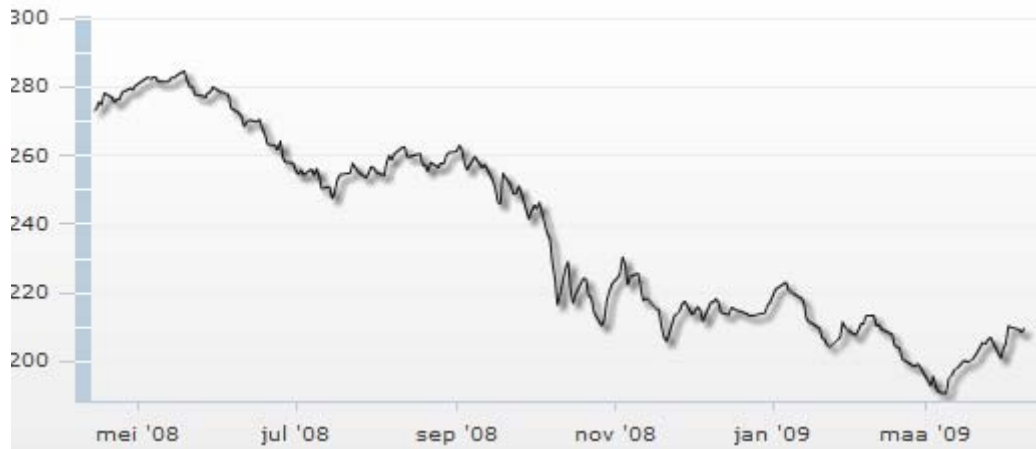
Figuur 3.3: Evolutie van de koers van het ING Star Fund (mei 2008-april 2009)



Bron: www.tijd.be

Het laatste pensioenspaarfonds betreft het Pricos Fund van KBC. Dit dynamische fonds investeert voor ca. 65 % in aandelen. Het mikt op een mooi totaalrendement op de lange termijn. In figuur 3.4 zien we de evolutie van haar koers in het jaar 2008.

Figuur 3.4: Evolutie van de koers van het Pricos Fonds (mei 2008-april 2009)



Bron: www.tijd.be

Uit deze drie voorbeelden van pensioenspaarfondsen blijkt dat de koersen in 2008 en 2009 fors gedaald zijn, waardoor ook de returns afgenomen zijn. Dit is uiteraard voor een groot deel te wijten aan de krediet –en bankencrisis die aanving in de nazomer van 2008.

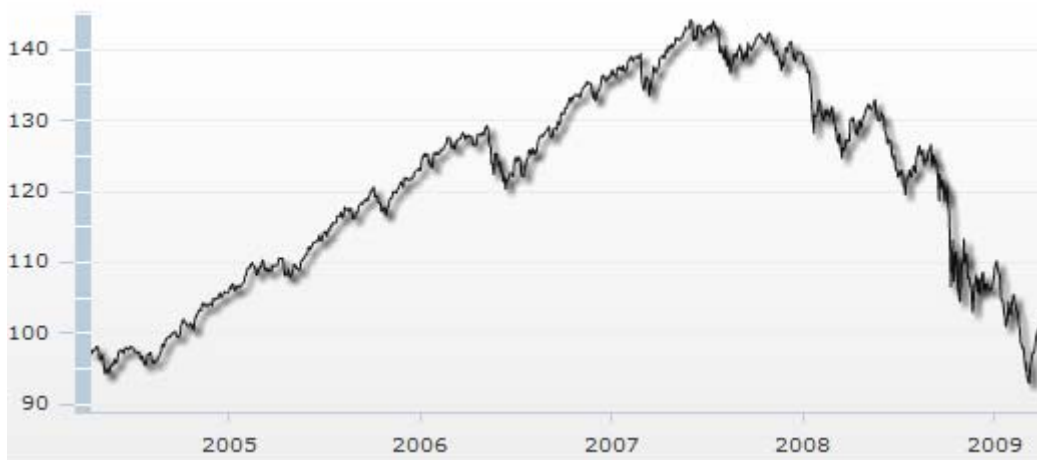
Vooraleer overhaaste conclusies te trekken uit deze waarnemingen en pensioenspaarfondsen af te raden, kijken we eens naar de evolutie van dezelfde drie fondsen vanaf 2004.

Figuur 3.5: Evolutie van de koers van het Accent Pension Fund (2004-2009)



Bron: www.tijd.be

Figuur 3.6: Evolutie van de koers van het ING Star Fund (2004-2009)



Bron: www.tijd.be

Figuur 3.7: Evolutie van de koers van het Pricos Fonds (2004-2009)

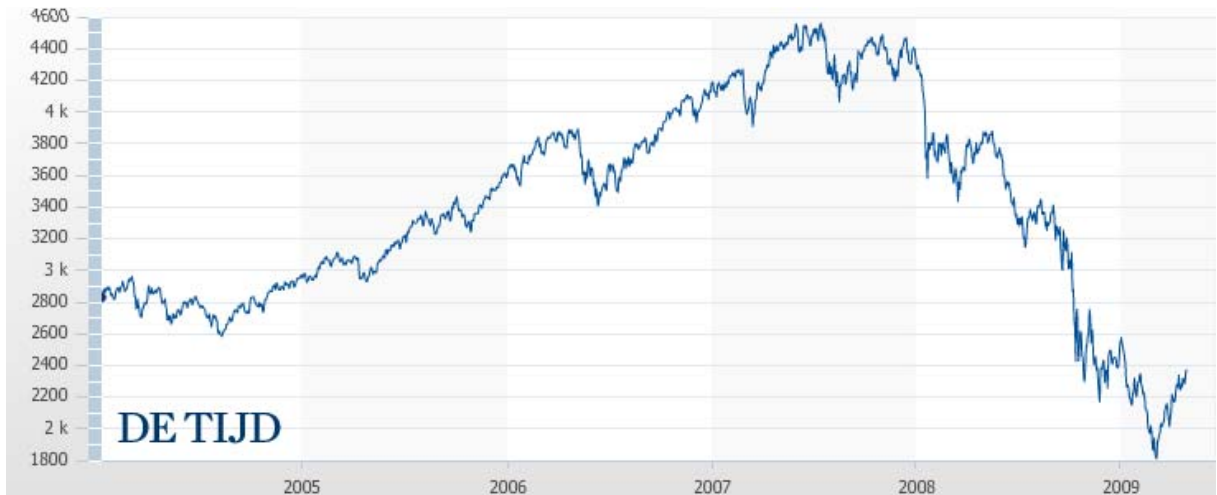


Bron: www.tijd.be

Uit bovenstaande grafieken blijkt dat de returns van pensioenspaarfondsen sterk gestegen zijn vanaf 2004 en pas eind 2007 begonnen af te nemen. Dit vindt zijn oorzaak in de evolutie van de Europese beurzen. Door de evolutie die we zien in figuur 3.8, blijkt duidelijk dat de rendementen van de pensioenspaarfondsen in België de Europese beurs volgen. Wanneer deze koersen dalen, zullen dus ook de returns van de pensioenspaarfondsen dalen. Dergelijke afnemende returns kunnen we minimaliseren door het grootste deel in obligaties te beleggen en zo weinig mogelijk in aandelen. Anderzijds, wanneer de Europese beurs terug zal stijgen, verkrijgen we opnieuw mooie,

positieve rendementen op de Belgische pensioenspaarfondsen. In die situatie hebben we er dan weer baat bij om een aanzienlijk percentage te beleggen in aandelen.

Figuur 3.8: DJ euro STOXX 50 (2004-2009)



Bron: www.tijd.be

“Kwart pensioengeld is verdampt op de beurs”, zo kopt De Standaard op 6 januari 2009 na de bekendmaking van de rendementen van de pensioenfondsen voor het afgelopen jaar. Meer dan 25 % verlies hebben de pensioenspaarfondsen in 2008 geleden. Dit logische gevolg van de zware koersverliezen op de internationale beurzen weegt echter minder zwaar dan de verliezen van ongeveer 54 % en 46 % die de Bel-20 en de Europese topwaarden moesten inleveren⁸². Hieruit kunnen we concluderen dat de pensioenspaarfondsen, ondanks de crisis, duidelijk beter presteerden dan de aandelenmarkten.

Coppens (2009) schrijft dat “alle fondsen nu hun volledige winst sinds eind 2005 kwijt zijn door de forse verliezen van 2008” (p.1)⁸³. Dit is erg nadelig voor pensioenspaarders die hun kapitaal uit het fonds nu willen opnemen. Deze personen hadden eigenlijk beter hun toevlucht gezocht tot defensievere fondsen. Maar op langere termijn zal het rendement van pensioenspaarfondsen eerder positief zijn, als de beurs zich herstelt tenminste.

⁸² Coppens, L. (2009, 6 januari). Kwart pensioengeld is verdampt op de beurs. *De Standaard*, p.1.

⁸³ Coppens, L. (2009, 6 januari). Kwart pensioengeld is verdampt op de beurs. *De Standaard*, p.1.

Nochtans schrijft Stefan Duchateau (2009): “Als je zeker wil zijn van een positief beursrendement, dan moet je minstens 39 jaar in de beurs blijven zitten. Aandelen zijn een uitgesproken generatiebelegging” (p.17)⁸⁴. Het is inderdaad zeer de vraag of we zonder meer ervan uit mogen blijven gaan dat aandelen ALTIJD beter presteren dan vastrentende producten indien we periodes van meer dan 8 jaar bekijken.

Wanneer men best opteert voor een pensioenfonds in plaats van een pensioenverzekering, hangt af van de beleggingshorizon en van het ogenblik waarop men begint te sparen voor later. Aangezien pensioenfondsen onder andere beleggen in aandelen, zijn ze vooral aan te raden aan jonge spaarders. Naarmate men de pensioenleeftijd nadert, wordt een levensverzekering interessanter omwille van het gegarandeerde minimale inkomen⁸⁵.

3.3.3.2 Verzekeringsproducten tak 21

Naast pensioenspaarfondsen kan men ook opteren voor de pensioenverzekering die valt onder de zogenaamde “tak 21”. In tegenstelling tot pensioenspaarfondsen worden deze contracten aangegaan bij een verzekeraar. De verzekeringsproducten van tak 21 garanderen een gewaarborgde rentevoet en een mogelijke winstdeling. De reserve wordt vastgeklit aan het begin van elk jaar. Hieruit volgt dat we dergelijke producten als zeer veilig mogen beschouwen, zelfs in tijden van malaise op de beurzen. Deze contracten zijn in feite verzekeringscontracten, waarbij optioneel een dekking overlijden van de verzekerde kan worden ingebouwd. Merk op dat de levensverzekering dus niet noodzakelijk een overlijdensverzekering is.

De levensverzekering werkt volgens een eenvoudig principe. De verzekeringsnemer stort met regelmaat premies en bouwt op die manier een kapitaal op. Op de vervaldag van het contract krijgt men het gestorte kapitaal terug, plus een gegarandeerde rente en eventueel een winstaandeel.

Er bestaan twee varianten binnen de individuele levensverzekering⁸⁶. Als eerste vorm kennen we de individuele levensverzekering met vaste premiebetaling (de klassieke levensverzekering). Dit houdt in dat elk jaar dezelfde vaste premies dienen betaald te

⁸⁴ De Rijcke, C. & Vansteeland, K. (2009, 13 februari). Aandelen zijn een generatiebelegging, vermogensbeheerder Stefan Duchateau schetst hoe de financiële sector uit het slop kan geraken. *De Tijd*, p.17.

⁸⁵ Baert, M. & Gonnissen, M. (2003). *Sparen voor een zorgeloos pensioen Uw toekomstgerichte beleggingsstrategie*. Verbruikersunie Test-Aankoop S.V.

⁸⁶ Trends Cash klapper i.v.m. het pensioen (2004).

worden op hetzelfde tijdstip. De tweede variant is de individuele levensverzekering met flexibele premiebetaling (Universal life). Dit betekent dat men zelf kiest wanneer en hoeveel premies er betaald worden. Hier treedt er geen probleem op, wanneer men eens een jaar wilt overslaan.

3.3.4 Fiscaliteit

Indien voldaan werd aan de voorwaarden van lange termijn sparen of pensioensparen, genieten de stortingen een fiscaal voordeel ten belope van 30 tot 40 %, afhankelijk van het beroepsinkomen. Een pensioenspaarder die dit jaar 870 EUR fiscaal wil sparen, geniet een belastingvoordeel van minstens 261 EUR, nog te verhogen met de gemeentebelastingen.

Het fiscaal voordeel kan genoten worden enerzijds via het lange termijn sparen en anderzijds via het pensioensparen. Zoals eerder reeds vermeld, zijn beide formules cumuleerbaar.

Iedere burger is uiteraard gelukkig met deze jaarlijkse belastingvermindering. Aan dit verhaal zit natuurlijk ook een keerzijde. Op het ogenblik van de uitkering van het kapitaal zal de staat hierop een belasting heffen, maar dan wel volgens een gunstig tarief.

De uitkering van een individuele levensverzekering of pensioenfonds is belastbaar van zodra de intekenaar voor tenminste 1 premie belastingvermindering heeft genoten. De eindbelasting kan geheven worden op 3 verschillende bedragen: op de uitkering bij leven, op de uitkering bij overlijden of op het vroegtijdige afkoopbedrag.

De contracten met voordelen bij leven worden op de 60^e verjaardag van de intekenaar belast aan 10 %, ook al wordt er op dat moment nog geen kapitaal of afkoopwaarde uitgekeerd. Men noemt dit de anticipatieve heffing. Stortingen gedaan vóór 1993 zijn onderworpen aan een belasting van 16,5 %⁸⁷. Deze anticipatieve heffing is definitief en bevrijdend. Eens deze heffing werd ingehouden, dient er geen enkele vorm van belasting meer betaald te worden. De premies die na 60 jaar worden betaald, genieten nog belastingvoordeel, maar zijn niet meegerekend bij de anticipatieve heffing. Deze bedragen zijn dus volledig belastingvrij.

⁸⁷ Renard, S. (2008, 18 oktober). Welke tak verkiest u? *Netto*, p.10-p.12.

Bij uitkering ingevolge overlijden wordt het uitgekeerde kapitaal belast aan 10 % (plus gemeentebelasting), tenzij het overlijden plaatsvindt na 60 jaar en de anticipatieve heffing reeds werd ingehouden.

Bij vervroegd stopzetten van het contract (= de afkoop) bedraagt de heffing altijd 33 % (plus gemeentebelasting), tenzij de afkoop plaatsvindt na 60 jaar en de anticipatieve heffing reeds ingehouden werd.

Voor spaarcontracten gesloten na 55 jaar, dient de eindbelasting van 10 % geheven te worden op einddatum van het contract.

In producten van tak 21 wordt de taxatie berekend op het opgebouwde kapitaal. De winstdeelname is volledig vrij van belasting. De belasting op bankfondsen wordt echter berekend op een fictief rendement van 4,75 %⁸⁸. In magere beursjaren wordt dus een belasting geheven op een rendement dat men niet heeft gehad.

Naast de normale taxatie, dient vanaf 1 januari 2006 een premietaks van 1,1 % te worden ingehouden op alle lange termijn spaarverzekeringscontracten van tak 21. Op de premies van pensioensparen is deze taks echter niet van toepassing.

3.3.5 Binnenkort Tak 23 ook fiscaal aftrekbaar?

Volgens een artikel in het financieel tijdschrift Netto⁸⁹ is de overheid van plan om spaarders die beleggen in tak 23 - producten ook te laten genieten van fiscale voordelen. De financiële instellingen zijn hier al 20 jaar lang vragende partij voor. Op de vraag vanuit het parlement naar bezwaren tegen een uitbreiding van de wet, antwoordde minister Reynders (2009) dat “niets zo’n uitbreiding kan tegenhouden”. Enige voorwaarde zal zijn dat de tak 23 – producten aan dezelfde regels moeten voldoen als de tak 21 – producten.

Deze evolutie is van groot belang voor de aantrekkelijkheid van tak 23. Het geïnvesteerde kapitaal in deze tak daalde naar schatting immers met 20 % per jaar tussen 2006 en 2008.

Momenteel is er nog maar één verzekeraar op de markt met een fiscaal product in tak 23.

⁸⁸ Wetboek van de Inkomstenbelastingen (1992). Art 19 § 4, 2^e lid.

⁸⁹ Tak 23-producten worden fiscaal aftrekbaar. (z.d.). Opgevraagd op 7 februari, 2009, via http://netto.tijd.be/geld_en_gezin/pensioen/Tak23-producten_worden_fiscaal_aftrekbaar.8139937-1769.art

3.3.6 Conclusie

Deze derde pijler omvat individuele initiatieven om te sparen voor later die recht geven op een belastingvermindering. Ze zijn toegankelijk voor iedereen: werknemers, zelfstandigen en ambtenaren.

Sparen via de derde pijler is een onontbeerlijk element voor een weldoordachte pensioenopbouw. Iedereen die de financiële mogelijkheden heeft, zou moeten streven naar fiscale optimalisatie binnen de derde pijler.

Hoewel de fiscale voordelen een mooie bonus vormen, is vermogensbeheerder Jonny Van de Castele⁹⁰ van mening dat de fiscus dringend hogere belastingaftrekmogelijkheden dient aan te bieden. Van de Castele (2009) geeft met betrekking tot de vraag hoe het probleem van de vergrijzing in de toekomst aan te pakken het volgende antwoord: "Algemeen zijn de behoeften van de gepensioneerden in de loop der tijden gevoelig veranderd. Twintig jaar geleden volstonden een dak boven het hoofd en een vol bord voor zijn neus. Vandaag willen de actieve senioren een bonte waaier van ontspanning en reizen. Dergelijke activiteiten kosten echter veel geld. Daarvoor moeten zij dus tijdens hun actieve loopbaan sparen. Aangezien het wettelijk stelsel tegen het bankroet aanloopt, dringen fiscale maatregelen zich op. De belastingaftrek wat pensioensparen van 870 EUR per persoon betreft, is een giller" (p.26).

Ook Birgit Hannes (2009)⁹¹, directeur bij Assuralia, heeft het niet zo hoog op met de fiscale voordelen die de derde pijler kenmerken. Zij verkiest zelfs de groepsverzekering boven het individuele pensioensparen "omdat de derde pijler te beperkt is". Bovendien benadrukt Hannes dat men dient te streven naar een waardevol aanvullend pensioen voor iedereen.

3.4 De vierde pijler of het niet fiscaal sparen

Onder de vierde pijler treffen we het individuele sparen zonder fiscale voordelen aan. Voorbeelden hiervan zijn de spaarrekening, producten van tak 21 en 26, obligaties, immobiliën, producten van tak 23, beleggingsfondsen, allerlei beleggingen in aandelen, goud en kunst.

3.4.1 De spaarrekening

⁹⁰ Pompen, E. (2009, april). Impact van de financiële crisis op vermogensbeheer. *Moneytalk*, p.22-p.26.

⁹¹ NB. (2009, 20 maart). Assuralia bereidt nieuwe pensioenvoorstellen voor. *De Tijd*.

Dit spaarinstrument gebruikt de belegger om zijn geld te allen tijde te deponeren of op te vragen. Het geld dat gestort is op deze rekening, levert een rente op. Een spaarrekening hanteert geen vervaldatum of te respecteren opzegtermijn. In beginsel vormt deze vorm van sparen een aanvulling op de zichtrekening. Doorgaans wordt de spaarrekening gebruikt voor het plaatsen van gelden die niet bestemd zijn voor onmiddellijke uitgaven, maar die toch beschikbaar moeten blijven.

Fiscaal biedt de spaarrekening tevens een interessant voordeel. Zo geldt het principe van de vrijstelling van roerende voorheffing voor de rente-inkomsten op de gespaarde som. Dit belastingvoordeel houdt stand tot een rentebedrag van 1.730 EUR (aanslagjaar 2010) per jaar per persoon.

3.4.2 Tak 21

Binnen deze verzekeringstak verzamelen we behalve de levensverzekeringen met fiscaal voordeel tevens beleggingsproducten waarmee geen belastingvermindering gepaard gaat. Zoals reeds eerder aangehaald zijn tak 21 – producten zeer veilige spaarvormen omdat ze een minimum gegarandeerde rentevoet hebben. Bovendien zijn de niet fiscale contracten binnen tak 21 vrij van roerende voorheffing na 8 jaar.

Wat betreft de taxatie bij opname, is het noodzakelijk volgende kanttekening te maken. De roerende voorheffing is verschuldigd bij uitstap binnen de eerste 8 jaar te rekenen vanaf de aanvangsdatum van het contract. In dat geval zal de voorheffing berekend worden op basis van een fictief rendement van 4,75 %. Normaal gezien is dit geen nadeel, vermits de return meestal hoger zal liggen dan dit percentage. Maar indien men vorig jaar een 0 % opbrengst zou hebben gehad, moet evenzeer de roerende voorheffing betaald worden op die 4,75 %⁹² bij een vervroegde opname. Daarom bedraagt de aanbevolen beleggingshorizon van een tak 21 – belegging 8 jaar. Vanaf 1 januari 2006 is op de tak 21 – verzekeringen bovendien een premietaks van 1,1 % verschuldigd.

3.4.3 Tak 26

Naast de gewaarborgde rente van tak 21, bestaat een gelijkaardig kader voor rechtspersonen, nl. de tak 26. Kenmerkend voor de producten die vallen onder tak 26 is het kapitalisatiecontract, d.w.z. dat er geen te verzekeren risico is en dus ook geen verzekerde. Net zoals binnen de tak 21 hanteren deze producten een gewaarborgde

⁹² Wetboek van de Inkomstenbelastingen (1992). Art. 19 § 4, 2^e lid.

rentevoet. Toch moeten we rekening houden met een aantal verschilpunten. Tak 26 beschikt immers over een drietal voordelen ten opzichte van tak 21. Vooreerst is hier geen sprake van een verzekerde. Verder zijn intekenaars vrijgesteld van de 4,40 % taks op de premie (of 1,1 % voor particulieren). En bovendien is er geen belasting van 9,25 % verschuldigd op de winstdeelname. Kort samengevat bieden de producten van tak 26 bijgevolg zekerheid, beschikbaarheid en een interessant fiscaal regime. Ofschoon producten van tak 26 in eerste instantie ontworpen zijn voor rechtspersonen, kunnen ze ook door particulieren onderschreven worden. Voor particulieren is tak 26 enkel interessant voor korte termijn beleggingen, omdat men vrijgesteld is van de 1,1 % taks die men wel zou moeten betalen binnen tak 21. Op tak 26 – producten is echter steeds roerende voorheffing verschuldigd.

3.4.4 Staatsbons, kasbons, obligaties

Een andere mogelijkheid binnen de vierde pijler van de pensioenopbouw, zijn de staatsbons, kasbons of obligaties. Deze producten richten zich vooral op beleggers met een defensief profiel. Ze hanteren immers een vaste rentevoet en zorgen voor een gewaarborgd rendement. De kwaliteit van de debiteur is hier wel van levensbelang.

3.4.5 Immobiliën

“Een woning blijft de beste belegging”, zegt men wel eens. Immobiliën mogen we tot de vierde pijler rekenen, omdat men hierdoor later geen huur verschuldigd is en men extra inkomsten geniet indien men meerdere eigendommen bezit.

3.4.6 Tak 23

Binnen deze pijler vinden we de tak 23-fondsen. Dit zijn, in tegenstelling tot tak 21, verzekeringsbeleggingen zonder gewaarborgde rente. Ook tak 23 – fondsen zijn onderworpen aan de 1,1 % premietaks vanaf 2006. Deze fondsen kunnen zowel open als gestructureerd zijn. In de open fondsen kan men gespreid beleggen op eigen ritme en zal men zelf rekening moeten houden met de risicospreiding.

Naast een open fonds, kan men ook opteren voor een gestructureerd fonds binnen tak 23. Een dergelijk gestructureerd fonds kenmerkt zich door bijvoorbeeld te beleggen in een goed uitgekiende selectie van internationale topfondsen. Tevens hanteren deze gestructureerde fondsen vaak een bescherming van 100 % van het netto belegde kapitaal op eindvervaldag.

Binnen de tak 23-producten bestaat enerzijds de mogelijkheid een toprendement te behalen dat niet vergelijkbaar is met de beste spaarformule van tak 21. Anderzijds bieden deze producten geen gewaarborgde rentevoet, waardoor de kans bestaat dat men zich moet tevreden stellen met een gelijkaardige of zelfs lagere opbrengst dan die van de tak 21-spaarformules. Het jaar 2008 heeft aangetoond dat tak 23 – fondsen kwetsbaar zijn en dat slechte beurzen het rendement fors onderuit kunnen halen of de eerder opgebouwde winsten volledig kunnen doen wegsmelten.

3.4.7 Beleggingsfondsen

Hieronder verstaan we het volledige gamma aan beleggingsfondsen dat ter beschikking is. De Belg heeft via de financiële instellingen toegang tot een 30.000 verschillende beleggingsfondsen, met profielen waarin elke belegger gaande van de meest defensieve tot de dynamische of agressieve belegger zijn gading kan vinden.

3.4.8 Aandelen

Een aandeel is per definitie een recht op het eigendom van een vennootschap. De aandeelhouders zijn in feite de economische eigenaren van de vennootschap. Ze beschikken over een bepaalde invloed of macht en kunnen dividenden ontvangen als winstuitkering.

Aandelen behoren tot de risicovolle vormen van beleggingen, omdat hiervoor geen kapitaal –of opbrengstgarantie voorzien is. De belegger pro aandelen, zegt: “Ik kan maximum 100 % verliezen, maar mijn winst is onbeperkt...”.

3.4.9 Goud en kunst

Goud is een zeer risicovolle belegging, aangezien de goudprijs enorm volatiel is. Nochtans raad men aan om nú in goud te investeren. In oktober 2008 bereikte de goudprijs een dieptepunt, maar sindsdien is deze prijs al 25 % gestegen⁹³. Sommige mensen zien kunst ook als een belegging.

3.4.10 Capital Asset Pricing Model en de regel van Markowitz

Teneinde meer inzicht te verschaffen in de beleggingsmaterie, worden hieronder twee theorieën kort beschreven: het Capital Asset Pricing Model en de regel van Markowitz.

⁹³ R.S. (2009, 9 februari). 5 redenen om nu in goud te investeren. *Netto*.

Van groot belang is het Capital Asset Pricing Model. Dit is een evenwichtsmodel dat de relatie tussen verwacht rendement en risico voor financiële activa beschrijft⁹⁴. Beleggers die bereid zijn een aanzienlijk risico te nemen, hebben een grote kans op een hoog rendement. Dit fenomeen wordt ook wel eens “risk-seeking” genoemd. Aangezien de lange termijn trend van de beurzen meestal in stijgende lijn gaat, realiseert men op die manier een extra rendement. De assumptie dat de beurzen op lange termijn altijd garant staan voor een hoger rendement, kunnen we omwille van de huidige krediet –en bankencrisis momenteel in twijfel trekken. Beleggers die daarentegen risico zoveel mogelijk trachten te vermijden, zullen tevreden moeten zijn met een relatief lager rendement. Dit verschijnsel noemt men ook wel “risicoaversie”. We mogen dus stellen dat het rendement van een belegging, afhankelijk is van de graad van risicoaversie van de belegger.

Een gelijkaardige benadering vinden we in de regel van Markowitz⁹⁵, die gebruikt kan worden voor de samenstelling van de efficiënte portefeuille. In zijn theorie gaat hij ervan uit dat de belegger rationeel handelt. Hij stelt dat een afweging tussen risico en opbrengst zal moeten gebeuren, wanneer de verwachte opbrengst van project A groter is dan die van project B, terwijl de variantie van project A ook groter is dan die van project B. Bovendien verkondigt Markowitz dat een risicomijder een grotere risicopremie zal eisen dan een risicozoeker teneinde project A te verkiezen boven project B.

3.4.11 Conclusie

De hierboven besproken vierde pijler valt onder het niet-fiscale spaarstelsel. Hierin vinden we individuele inspanningen om je vermogen op te bouwen voor een rustige, oude dag. Gekende elementen die we hieronder kunnen rangschikken zijn onder meer obligaties en een tweede woning die je kan verkopen op pensioengerechtigde leeftijd. De eigen woning valt ook onder deze pijler, aangezien je hiervoor geen huur of lening dient te betalen tijdens de pensioenperiode. Uit een recente enquête uitgaande van het maandblad Moneytalk is duidelijk dat zo’n 73 % van alle personen die aan aanvullende pensioenopbouw doen, de eigen gezinswoning als een van de favoriete maatregelen beschouwt⁹⁶. Ook banken en verzekeraars bieden steeds meer specifieke producten

⁹⁴ Engelen, P., Laveren, E., Limère, A. & Vandemaele, S. (2004). *Handboek financieel beheer*. Antwerpen: Intersentia.

⁹⁵ Engelen, P., Laveren, E., Limère, A. & Vandemaele, S. (2004). *Handboek financieel beheer*. Antwerpen: Intersentia.

⁹⁶ Joye, V. (2008, oktober). Zijn uw pensioeninkomsten beschermd? *Moneytalk*, p.16-p.20.

binnen de vierde pijler. Dat blijkt uit de uitgebreide gamma's beleggingsproducten en – verzekeringen binnen de takken 23 en 26.

3.5 Algemene conclusie m.b.t. de vier pijlers van de pensioenopbouw

Na deze uiteenzetting van de vier pijlers van de pensioenopbouw, is het duidelijk dat het extralegaal of aanvullend pensioen vaak vooral in de twee laatste pijlers is terug te vinden. Immers, het wettelijk pensioen is een welbepaald bedrag dat wordt vastgelegd door de Staat. Het collectief sparen betreft ook een vaststaand gegeven, maar wordt gefinancierd door het bedrijf waarin men is tewerkgesteld. Philip Neyt, voorzitter van de Belgische Vereniging van Pensioeninstellingen, benadrukt dat de tweede pijler van de pensioenopbouw meer en meer een noodzakelijke aanvulling wordt⁹⁷. Als reden hiervoor geeft hij aan dat eerste pijler, het wettelijk pensioen betaald door de overheid, de welvaartsstijging niet volgt. Voor de derde en vierde pijler ben je volledig zelf verantwoordelijk. Afhankelijk van je leeftijdscategorie, beroep en graad van risicoaversie, heb je de keuze tussen tal van producten waarin je kan beleggen om later een zo hoog mogelijk pensioen te bereiken teneinde met volle teugen van je oude dag te genieten.

In de volgende hoofdstukken zullen we onderzoeken of de aanvullende pensioenopbouw best gebeurt via tak 21, 23 of 26.

⁹⁷ IDW. (2008, 16 oktober). Pensioenfondsen vormen matras voor financiële markten. *De Tijd*, p. 19.

HOOFDSTUK 4 : PENSIOENOPBOUW VIA TAK 21

“Geef aan Caesar wat Caesar toekomt en laat de rest zoveel mogelijk rente opbrengen.”

(François Proust)

4.1 Definitie

In een tak 21-levensverzekering sluit men een overeenkomst met een verzekeraar waarbij men stortingen doet die een vast rendement genieten. In die zin worden deze producten dan ook vaak ‘verzekeringsrekeningen of spaarverzekeringen’ genoemd. Met andere woorden gaat het hier om een spaarformule waarop vrije stortingen en opnames kunnen gedaan worden, met dit verschil ten opzichte van de spaarrekening dat er bij overlijden een begunstigde kan worden aangeduid en dat geen roerende voorheffing verschuldigd is indien geen opnemingen worden gedaan binnen de acht jaar na de datum van intekening op het contract (artikel 19, §1, 3^e lid a) en artikel 21, 9^e lid WIB).

Het rendement in een tak 21-spaarverzekering bestaat uit een vast gewaarborgd deel en daar bovenop een variabele niet gewaarborgde bonus. Die bonus kent men niet op voorhand; hij wordt steeds na het afgelopen jaar meegedeeld. De minimum gewaarborgde rente bedraagt vandaag tussen de 0 % en de 3,75 %. De rentevoet van 3,75 % is de maximale technische rentevoet die gewaarborgd wordt door het Koninklijk Besluit van 17 december 1992.

Tak 21-spaarverzekeringen met een gewaarborgde rente groter dan 0 % beleggen voornamelijk in obligaties, terwijl tak 21-spaarverzekeringen met 0 % gewaarborgde rente meer risico's kunnen nemen door een groter deel (10 à 40 %) te beleggen in aandelen.

De gewaarborgde rente is meestal gewaarborgd voor een periode van acht tot vijftien jaar. Na die periode zal een nieuwe gegarandeerde rentevoet worden vastgesteld in functie van de marktomstandigheden op dat moment.

Het laatste decennium kenden de tak 21-spaarverzekeringen een heel groot succes. Dit leidde in 2006 tot het invoeren van een eenmalige taks van 1,1% op elke storting die men verricht in een tak 21-spaarverzekering.

4.2 Doelgroep

Tak 21-spaarverzekeringen richten zich tot spaarders en beleggers die kunnen blikken op een tijdshorizon van minimum acht jaar en die graag de zekerheid hebben van een gewaarborgd rendement zonder het risico te lopen het belegde kapitaal of een deel ervan te verliezen.

Binnen de tak 21-spaarverzekeringen kan men ook differentiëren in functie van het risicoprofiel. De uiterst defensieve belegger kiest voor een product met een zo hoog mogelijke gewaarborgde rente. Deze belegger is absoluut zeker van een positief rendement, jaar na jaar.

De belegger die enig risico wil incalculeren kiest voor een gewaarborgde rente van 0%. De beheerder van het fonds heeft dan een grotere vrijheid om een deel van de inlage te plaatsen in aandelen met het oog op een hoger rendement. In goede beursjaren zullen producten met een 0%-garantie een hogere jaarlijkse return genereren dan de producten met een hoge gewaarborgde rente. In slechte beursjaren, zoals we kenden in 2008, kunnen tak 21-spaarverzekeringen met 0% gewaarborgde rente geen opbrengst geven. De reeds opgebouwde reserve blijft nochtans intact. Je zou het zo kunnen stellen: Met de producten met 0%-garantie ga je een stukje op de beurs, maar je laat het risico bij de verzekeraar !

Omwille van het gegarandeerde rendement ligt de voorkeur van de oudere spaarder bij verzekeringsproducten van tak 21, vermits dit een veilige bestemming is voor het spaargeld⁹⁸. Als algemene regel zegt men wel eens: “Bent u minder dan 10 jaar verwijderd van uw pensioenleeftijd, dan kiest u best voor een tak 21-spaarverzekering”(p.67)⁹⁹.

4.3 Werking

4.3.1 Algemene werking van een levensverzekeringscontract

Bij de ondertekening van een levensverzekeringscontract, geeft de verzekeraar aan dat hij het risico aanvaardt, terwijl de verzekeringnemer zich ertoe verbindt de premies te betalen. Op die manier zal de verzekeraar een kapitaal betalen wanneer het verzekerde risico zich voordoet. Dit verzekerde risico wordt gerealiseerd bij overlijden of bij het in leven zijn van de verzekerde op een afgesproken datum. De verzekeringnemer kan zowel een natuurlijke als een rechtspersoon zijn. Op te merken valt dat de verzekeringnemer

⁹⁸ Renard, S. (2008, 18 oktober). Welke tak verkiest u? *Netto*, p. 10-p.12.

⁹⁹ Steenackers, J. (2005, 25 augustus). Fiscaal pensioensparen: wat brengt het op? *Trends*, p.66-p.69.

niet noodzakelijk dezelfde persoon dient te zijn als de verzekerde. Met deze laatste bedoelen we de persoon op wiens hoofd de verzekering wordt afgesloten. Een laatste betrokkene bij het levensverzekeringscontract is de begunstigde. Deze persoon ontvangt het kapitaal wanneer de verzekerde gebeurtenis zich voordoet, namelijk het overlijden of het in leven zijn van de verzekerde.

Verder is het belangrijk te weten dat het ogenblik van de premiebetaling invloed heeft op de gewaarborgde rente. Zo bracht een storting in 1998 een maximale gewaarborgde rente op van 4,75 %, terwijl stortingen vanaf 1 januari 1999 maximum 3,75 % garanderen.

De wijze waarop de gelden worden belegd is bepalend voor het rendement. Zo gebruikt men gekantonneerde of niet-gekantonneerde fondsen.

4.3.2 Gekantonneerd fonds

Vele verzekeraars werken met gekantonneerde fondsen. Een gekantonneerd fonds is een fonds dat uitsluitend voorbehouden is voor de stortingen die voor dat bepaald type van product uitgevoerd worden. De ontvangen gelden worden dus niet vermengd met ontvangsten voor andere doeleinden. Werken met gekantonneerde fondsen geeft voor de belegger een zekerheid dat de gelden wel degelijk belegd worden op de wijze die door de belegger werd bepaald.

4.3.3. Niet-gekantonneerd fonds

Soms werkt men ook via het main fund, ook gekend als het niet-gekantonneerde fonds. Dat wil zeggen dat de ontvangen gelden ondergebracht worden in een gemeenschappelijk fonds. Zo is bijvoorbeeld het Main Fund Leven bij Axa één van de belangrijkste fondsen van Axa Belgium, bestemd voor particulieren, alsook ondernemingen als belegging voor hun groepsverzekeringen, hun bedrijfsleiderverzekeringen of hun individuele pensioentoezeggingen. De strategie van dit Main Fund Leven is in de eerste plaats gericht op een maximale financiële veiligheid. Door toedoen van zijn aanzienlijke omvang is dit fonds in staat relatief stabiele financiële rendementen te halen.

4.4 Fiscaliteit

Zoals reeds eerder aangehaald, kunnen tak 21-producten onder bepaalde voorwaarden genieten van fiscale voordelen in het kader van het lange termijn sparen of het

pensioensparen. Dit werd reeds eerder besproken onder de derde pijler. Maar ook als niet-fiscaal contract kennen de tak 21-spaarverzekeringen de laatste jaren een enorm succes.

4.4.1 Tak 21 als fiscaal spaarproduct

Tak 21-spaarverzekeringen kunnen aangewend worden voor fiscaal sparen. Zowel onder lange termijn sparen als onder pensioensparen kunnen producten van de Tak 21 ingebracht worden. De premietaks van 1,1% is niet van toepassing bij de aftrek onder pensioensparen, wel wanneer de stortingen kaderen in het stelsel van het lange termijn sparen.

4.4.2 Tak 21 als niet-fiscaal spaar- of beleggingsproduct

Elke bank of verzekeringsmaatschappij stelt vandaag Tak 21-spaarverzekeringen voor als veilige haven voor de spaar- en beleggingsgelden. Het jaar 2008 heeft immers diepe wonden nagelaten bij vele spaarders en beleggers.

Meer en meer wordt men zich ervan bewust dat beleggen op de beurs uiterst risicovol is en dat de beurs er niet is voor de particuliere belegger¹⁰⁰. De beurs is er voor ondernemingen om vers kapitaal op te halen.

De vlucht naar veiligheid is een vlucht naar tak 21. De spaar- of termijnrekeningen zijn niet meer interessant na de spectaculaire daling van de rentevoeten op korte termijn. Eén van de enige vaste waardes is de tak 21-spaarverzekering.

De taksen binnen de niet-fiscale tak 21-spaarverzekeringen, verschillen van de fiscale contracten. Enerzijds is er de verplichte taks van 1,1 % op elke storting, anderzijds moet men rekening houden met de eventuele belasting op de inkomsten.

4.4.2.1 Taksen bij instap

Sedert 2006 wordt er op elke storting, behalve bij stortingen voor pensioensparen, een eenmalige taks geheven van 1,1%. Deze taks is van toepassing voor natuurlijke personen en wordt door de verzekeraar ingehouden.

4.4.2.2 Taksen op de inkomsten

¹⁰⁰ Debels, T. (2009). *“De kredietcrisis doorgelicht: 50 actuele vragen over sparen en beleggen.”* Antwerpen: Uitgeverij Houtekiet.

Met inkomsten uit tak 21-verzekeringsproducten worden zowel de gewaarborgde interesten bedoeld, als de eventuele winstdeelnames. De fiscale producten binnen tak 21 zijn onderworpen aan een eindbelasting zoals omschreven in paragraaf 3.3.4.

De inkomsten uit de niet-fiscale tak 21-spaarverzekeringen zijn onderworpen aan een roerende voorheffing van 15 %¹⁰¹. Die inkomsten zijn gelijk aan het bedrag van de interesten dat het resultaat is van de kapitalisatie van de stortingen aan een forfaitaire rentevoet van 4,75 %¹⁰². In minder goede jaren, wanneer de opbrengst lager is dan 4,75 % wordt de roerende voorheffing toch berekend op het forfaitair bepaalde interestpercentage.

De roerende voorheffing moet echter pas door de verzekeraar ingehouden worden op het ogenblik van een opneming of bij de afloop van het contract.

Bij een gedeeltelijke opneming wordt de voorheffing ingehouden op de inkomsten in evenredigheid met het opgenomen bedrag. De opname wordt dan opgesplitst in een interest- en een kapitaalsdeel. Op het interestdeel is de voorheffing verschuldigd.

Een tak 21-spaarverzekering is vrij van voorheffing:

- ✓ Indien het contract reeds meer dan 8 jaar in voege is.
- ✓ Wanneer er bij de ondertekening gekozen werd voor een overlijdenswaarborg van minimum 130 % en voor zover de intekenaar, de verzekerde en de begunstigde dezelfde persoon zijn.

Omwille van de vrijstelling van voorheffing na 8 jaar is een tak 21-spaarverzekering bijzonder interessant indien de beleggingshorizon langer is dan 8 jaar.

4.5 Historische rendementen

In onderstaande tabel geven we de historische rendementen weer van de belangrijkste spaarverzekeringen tak 21.

¹⁰¹ Wetboek van de inkomstenbelastingen (1992) – aanslagjaar 2009 (inkomsten 2008). *Artikel 269, 1°*.

¹⁰² Wetboek van de inkomstenbelastingen (1992) – aanslagjaar 2009 (inkomsten 2008). *Artikel 19, §4, 2° lid.*

Tabel 4.1: Historische rendementen tak 21 (2006-2008)

spaarverzekering	gegarandeerde rentevoet	rendement 2008	rendement 2007	rendement 2006
ABN Amro Life Capital Life Value Evolution	3,25%	3,25%	4,25%	/
Afer Europe Multisupportovereenkomst	0%	4,36%	4,42%	4,33%
Allianz Invest for Life	2,50%	4,00%	4,90%	5,00%
Allianz Invest for Life Dynamic	0%	0,50%	5,35%	6,25%
AXA Crest 20 neo	2,25%	4,00%	/	/
AXA Crest 30	0%	0,00%	5,20%	5,60%
Bank van de Post optima BEST	3,50%	4,00%	4,50%	4,50%
BKCP Expansion	3,75%	4,40%	4,60%	4,50%
Credimo Credo Invest	0,00%	1,50%	5,50%	/
Credimo Credo Secure	3,75%	4,50%	4,75%	/
Delta Lloyd Life Eternal alpha	0,00%	0,00%	5,30%	6,10%
Delta Lloyd Eternal	2,60%	4,60%	4,21%	4,30%
DVV Atlantica Maxima	0,00%	0,00%	6,00%	6,40%
DVV Atlantica Invest	3,00%	3,00%	4,50%	4,30%
Ergo Life 3,5 %	3,50%	4,50%	/	/
Ergo Life 0 %	0,00%	5,50%	/	/
Ethias First Invest	0,00%	0,00%	5,20%	6,20%
Fortis Top Rendement Invest 2,50 %	0,00%	3,25%	3,85%	3,84%
Fortis Top Rendement Invest 2 %	2,00%	2,00%	4,45%	4,83%
Fortis Top Rendement Invest 0 %	0,00%	0,00%	5,25%	6,25%
Generali Crescendo	3,15%	3,00%	4,35%	4,35%
Generali Crescendo Dinamico	0,00%	1,50%	6,60%	6,75%
Mercator Sterrekening	2,50%	3,50%	5,00%	5,00%
Nateus Onyx Safe	3,00%	3,40%	4,50%	5,10%
Nateus Onyx Invest	0,00%	0,00%	5,20%	6,20%
OBK Swing 21 sterrekening	2,50%	3,50%	5,00%	5,00%
Record Bank Premium 1	3,00%	2,75%	4,50%	4,50%
Record Bank Premium Invest	0,00%	0,00%	6,10%	6,40%

Bron: www.spaargids.be

Uit bovenstaande tabel blijkt dat tak 21-producten met een gegarandeerde rentevoet van 0 % opmerkelijk hoger scoren in de betere beursjaren in vergelijking met tak 21-producten met een hogere gewaarborgde rente. In het slechte beursjaar 2008 konden de meeste tak 21-spaarverzekeringen met gewaarborgde rente 0% geen return bieden.

4.6 Wat biedt 2009?

In goede beursjaren kunnen tak 21-spaarproducten een reserve opbouwen om in minder goede beursjaren toch een behoorlijk rendement te kunnen uitkeren. De vraag die we ons vandaag stellen is hoe het gesteld is met de opgebouwde reserves. Zijn deze grotendeels opgebruikt of toch niet ? Cijfers over opgebouwde reserves worden niet vrijgegeven, zodat het niet gemakkelijk is om in te schatten in welke mate de rendementen dit jaar opnieuw kunnen herstellen.

Voor de tak 21-spaarverzekeringen zonder gewaarborgd rendement moet voor 2009 niet veel rendement verwacht worden, tenzij de beurzen sterk zouden herstellen¹⁰³.

4.7 Bescherming

Tak 21 biedt een vijftal zekerheden om de spaarder te beschermen in geval er iets misgaat met de verzekeringsmaatschappij.

Als eerste beschermingsmechanisme vinden we het Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen dat beheerd wordt door de Deposito –en Consignatiekas. Op 14 november 2008 werd dit Beschermingsfonds opgericht bij Koninklijk Besluit¹⁰⁴. Hierdoor bestaat, onder bepaalde voorwaarden, de mogelijkheid voor tak 21-levensverzekeringen tot een waarborg van 100.000 EUR. Terwijl alle instellingen die lid zijn van het Beschermingsfonds voor deposito's en financiële instrumenten verplicht werden toe te treden tot het nieuwe Beschermingsfonds, kunnen de verzekeringsondernemingen vrijwillig toetreden. Tot op heden is enkel de onderlinge verzekeraar Ethias vrijwillig aangesloten bij het Bijzonder Beschermingsfonds voor deposito's en levensverzekeringen.

¹⁰³ (2009, 10 februari). Spaarverzekeringen (Tak 21). *De Belegger*.

¹⁰⁴ Koninklijk Besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's en de levensverzekeringen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

Ten tweede zijn er de ‘technische voorzieningen’ die door de maatschappijen worden opgebouwd om hun toekomstige verplichtingen na te komen¹⁰⁵. Men kan in dit opzicht spreken van aanzienlijke reserves. Immers, eind 2007 hadden de maatschappijen die in België actief waren een reserve opgebouwd van 92,3 miljard EUR, en dit enkel in tak 21 individueel. Globaal gezien had men voor alle levensverzekeringen samen zo’n 156 miljard EUR als reserve opzij gezet. De verzekerden zijn in beginsel bevoorrechte schuldeisers in geval van faillissement, waardoor zij dus terugbetaald zullen worden voor andere schuldeisers zoals onder andere de Staat en de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid.

Een derde geruststelling betreft de weinig risicovolle beleggingen binnen tak 21¹⁰⁶. De verzekeringen binnen deze tak kenmerken zich door een verstandige spreiding van de beleggingen. Zo zal ongeveer 75 % van de reserves belegd worden in obligaties, en dit met een voorkeur voor overheidsobligaties. Het aandeel van de portefeuille dat effectief in aandelen wordt gestoken, bedraagt slechts 10 tot 15 %. Verder zijn tak 21-spaarverzekeringen niet onderhevig aan valutarisico. Zij passen immers het principe van “congruente valuta” toe, wat betekent dat de verschuldigde bedragen in euro ook in euro worden verzekerd.

Als vierde zekerheid verplicht de Europese wetgeving alle verzekeringsmaatschappijen om een solvabiliteitsmarge te afficheren die dienst doet als extra waarborg¹⁰⁷. In België ligt deze marge dubbel zo hoog als de wettelijke vereiste wat betreft de levensverzekeringen. Hieruit blijkt dat de Belgische overheid ernaar streeft over voldoende zekerheden te beschikken bij eventueel faillissement van een verzekeringsmaatschappij. De bescherming van de verzekerde als voornaamste schuldeiser staat hier centraal.

Het laatste beschermingsmechanisme betreft de overheidscontrole. De Commissie voor het Bank-, Financie-, en Assurantiewezen (CBFA) verifieert met regelmaat de solvabiliteitsmarge van de verzekeringsmaatschappijen in België¹⁰⁸. Zij oefent tevens controle uit over de rendabiliteit per verzekeringstak. Deze niet onbelangrijke functie van de CBFA wordt momenteel stevig onder de loep genomen. Sommigen verwijten haar namelijk een te lakse controle in het licht van de recente krediet- en bankencrisis.

¹⁰⁵ Renard, S. (2008, 18 oktober). Is de pensioenspaarverzekering wel veilig? *Netto*, p.13.

¹⁰⁶ Renard, S. (2008, 18 oktober). Is de pensioenspaarverzekering wel veilig? *Netto*, p.13.

¹⁰⁷ Renard, S. (2008, 18 oktober). Is de pensioenspaarverzekering wel veilig? *Netto*, p.13.

¹⁰⁸ Renard, S. (2008, 18 oktober). Is de pensioenspaarverzekering wel veilig? *Netto*, p.13.

4.8 Conclusie

Tak 21-spaarverzekeringen bieden onmiskenbare voordelen ten opzichte van andere spaarformules. Zo staan deze verzekeringsproducten bekend om hun veiligheid, zekerheid en fiscale vriendelijkheid. Met veiligheid bedoelen we de vijfvoudige bescherming ten voordele van de spaarder. Zekerheid impliceert het feit dat het spaartegoed van een tak 21-product te allen tijde is veilig gesteld. Dit wil zeggen dat de storting plus alle verworven interesten op het kapitaal op elk moment beschermd zijn. Indien de beleggingshorizon meer dan 8 jaar bedraagt, zijn tak 21-spaarverzekeringen bovendien vrijgesteld van roerende voorheffing.

HOOFDSTUK 5: PENSIOENOPBOUW VIA TAK 23

“Oktober – dit is een van de gevaarlijkste maanden voor het speculeren in effecten. De overige gevaarlijke maanden zijn: juli, januari, september, april, november, mei, maart, juni, december, augustus en februari.” (Mark Twain)¹⁰⁹

5.1 Definitie

Tak 23 betreft de verzameling van levensverzekeringen die gekoppeld zijn aan beleggingsfondsen. In tegenstelling tot de levensverzekeringen van tak 21, garanderen de tak 23 – producten geen minimale rentevoet. Bovendien ligt het financiële risico bij de beleggers zelf en dus niet bij de verzekeringsmaatschappij.

Gezien binnen tak 23 geen welbepaalde rentevoet gegarandeerd wordt, bestaat er onzekerheid over de toekomstige return of opbrengst van het belegde spaargeld. Verder bestaat er in tak 23 geen mogelijkheid tot winstdeelname, wat een bonus tot gevolg zou kunnen hebben die het rendement zou kunnen opkrikken. Dit alles wijst op de grote mate van risico, die deze producten kenmerkt.

Producten binnen de tak 23 genoten tot voor kort geen enkel fiscaal voordeel. Vanaf 2009 kan men ook fiscaal voordelig pensioensparen met een tak 23-product. Zowat 20 jaar lang was er discussie over de vraag of tak 23-producten fiscaal voordeel zouden kunnen opleveren. Naar de letter van de wet was er geen probleem. Maar de toenmalige Minister van Financiën, Philippe Maystadt verklaarde destijds dat de wetgever niet de bedoeling had dat tak 23-producten fiscaal voordeel zouden opleveren. Geen enkele verzekeraar bracht dus fiscaal aftrekbare tak 23-producten op de markt. De huidige Minister van Financiën, Didier Reynders, liet in een antwoord op een parlementaire vraag weten dat ook pensioenspaarverzekeringen tak 23 fiscaal voordeel kunnen opleveren. Volgens Reynders zegt de wetgeving niet dat de toekenning van belastingvermindering bij pensioensparen afhankelijk is van de vraag of de betrokken polis al dan niet een gewaarborgd rendement biedt. “Of u nu het best kiest voor tak 21 of tak 23 hangt af van uw beleggingshorizon en van uw ‘bibbergehalte’”(p.16)¹¹⁰.

¹⁰⁹ Mecking, E. (2009). *Deflatie in aantocht – De historische achtergronden van de kredietcrisis en de komende grote depressie*. Haasbeek, Alphen aan den Rijn: Mets en Schilt Uitgevers.

¹¹⁰ Verbeeck, D. (2009, 7 maart). Spaar voor uw pensioen met tak 23-producten. *Netto*, p.16-p.18.

Zoals eerder reeds aangehaald, onderscheiden we binnen de tak 23 open en gestructureerde fondsen.

In een open fonds, heeft de belegger de keuze tussen één of meerdere open beleggingsfondsen. Op die manier kan hij gespreid beleggen op eigen ritme en dus ook zelf zijn risico spreiden. De return waarover de spaarder zal beschikken bij uitstap, is afhankelijk van het gekozen fonds. Dit rendement kan dus zowel positief als negatief zijn. De contracten betreffende open fondsen hebben geen vaste einddatum. Wie belegt in dergelijke fondsen, geniet doorgaans geen kapitaalsgarantie. Meestal zal het contract lopen tot het moment van overlijden van de verzekerde of tot het ogenblik van eventuele afkoop van het contract.

Belegt men liever in een gestructureerd fonds, dan moet men rekening houden met een welbepaalde einddatum die in het contract wordt vastgelegd. Dergelijke fondsen kenmerken zich door hun korte intekenperiode. Een gestructureerd fonds volgt bijvoorbeeld een aantal aandelen binnen een bepaalde sector. Het rendement van een dergelijk fonds zal dan afhangen van de return van die aandelen. Meestal zal het contract van een dergelijk fonds een aantal waarborgen inbouwen, zoals het behoud van het ingelegde kapitaal bij volledige looptijd van het contract. Dit betekent niet noodzakelijk een 100 % kapitaalsgarantie. Het kan ook gaan om een behoud van het beginkapitaal ten belope van bijvoorbeeld 80 %.

De aansluitingsvoorwaarden voor *fiscale* contracten binnen tak 23 komen overeen met die voor de tak 21-verzekeringsproducten¹¹¹:

- ✓ De verzekeringnemer moet een natuurlijke persoon zijn.
- ✓ Hij/Zij moet in België of in de Europese Economische Ruimte wonen.
- ✓ Hij/Zij moet minstens 18 jaar oud zijn en niet ouder zijn dan 64 jaar bij de onderschrijving van het contract.
- ✓ Hij/Zij moet beschikken over belastbare beroepsinkomsten.
- ✓ Het spaarverzekeringscontract moet een duur hebben van ten minste 10 jaar.
- ✓ De verzekeringnemer moet minstens 5 jaarlijkse stortingen doen in de loop van het contract. Elke storting moet bovendien minstens 5 jaar behouden worden.

In de literatuur bestaat er nogal wat ophef rond de term verzekering binnen de tak 23. In beginsel gaat het immers om een nieuw soort verzekeringscontract dat gebonden is aan

¹¹¹ Verbeeck, D. (2009, 7 maart). Spaar voor uw pensioen met tak 23-producten. *Netto*, p.16-p.18.

een beleggingsfonds. Volgens Baert en Gonnissen (2003)¹¹² is de term ‘verzekering’ enigszins misplaatst, gezien er geen enkele waarborg is dat men het gestorte kapitaal terugkrijgt en er evenmin sprake is van een gegarandeerde minimumopbrengst. De reden waarom verzekeringsmaatschappijen aanvankelijk de tak 23-verzekeringsproducten hebben opgesteld, ligt in het groeiend succes van de bankfondsen. De verzekeraars wilden immers ook een “deel van de beleggingskoek in huis halen”(p.180).

5.2 Doelgroep

Producten tak 23 richten zich tot spaarders en beleggers die een hoger rendement nastreven dan de tak 21-beleggers. In ruil voor een hoger risico hoopt men op hogere rendementen. De verzekeraar gaat een middelenverbintenis aan. Hij garandeert dus geen resultaten, maar belooft wel zijn best te doen om de betreffende fondsen te beheren als een goed huisvader.

Tak 23 – verzekeringsproducten staan open voor iedereen. Op basis van ieders risicoprofiel, biedt deze tak verscheidene fondsen aan gaande van zeer defensief tot zeer dynamisch. Deze flexibiliteit is een enorm pluspunt voor de tak 23, aangezien iedereen een verschillende interpretatie heeft van het begrip “beleggen”¹¹³.

5.3 Werking

De levensverzekeringen en fondsen binnen tak 23 vertonen een gelijkaardige werking als de tak 21 – producten. Het enige verschil ligt in de verwerking van de gestorte bedragen.

De stortingen in een contract van tak 23 worden belegd in een of meer beleggingsfondsen naar eigen keuze van de verzekeringnemer. Deze stortingen worden daarna onmiddellijk omgezet in eenheden van het gekozen fonds. Kenmerkend voor een dergelijk contract is de mogelijkheid tot fluctuatie van deze eenheden. Zo zouden twintig eenheden volgende maand kunnen overeenkomen met slechts tien eenheden, of in een opportunistisch opzicht misschien wel dertig eenheden kunnen bedragen. Dit systeem vindt zijn oorsprong in het feit dat de waarde van de eenheden evolueert volgens de prestaties van het beleggingsfonds.

¹¹² Baert, M. & Gonnissen, M. (2003). *Sparen voor een zorgeloos pensioen – Uw toekomstgerichte beleggingsstrategie*. Verbruikersunie Test-Aankoop S.V.

¹¹³ I.H. & V.J. *Ontdek de veelzijdigheid van tak 23-beleggingsverzekeringen*. (z.d.). Opgevraagd op 4 februari, 2009, via http://kbc-pdf.kbc.be/vermogensopbouw/HLN-DM_11_tak23.pdf

Indien de verzekerde te overlijden komt, zal de opgebouwde reserve terugbetaald worden. Deze reserve bestaat dan uit de waarde van de eenheden op het moment van overlijden.

In functie van het beleggingsprofiel van de klant zijn er talloze fondsen beschikbaar.

5.4 Producten

Meestal worden de tak 23-producten onderverdeeld in zes categorieën: aandelenfondsen, obligatiefondsen, liquiditeiten, gemengde fondsen, dakfondsen en gestructureerde fondsen. Meestal zijn dezelfde bankfondsen ook beschikbaar als tak 23-product.

Om een idee te geven van de rendementen van tak 23-producten, zal ik per categorie een aantal willekeurig gekozen fondsen beschouwen bij wijze van voorbeeld. Aangezien we vooral geïnteresseerd zijn in de situatie in België, heb ik in de meeste gevallen gebruik gemaakt van fondsen die beheerd worden door Belgische grootbanken zoals Dexia, Fortis, ING, KBC en AXA.

5.4.1 Aandelenfondsen

Deze beleggingsfondsen binnen tak 23 bestaan volledig uit aandelen. Als belegger kan je kiezen uit een breed assortiment aandelen van verzekeringsmaatschappijen tot multinationals of nieuwe bedrijven. Ze brengen met andere woorden veel risico met zich mee.

Het financiële tijdschrift Netto stelt dat aandelenfondsen geschikt zijn voor wie op een gespreide manier gebruik wil maken van de huidige beurszwakte om in de beurs te stappen¹¹⁴. Instappen op de beurs moet vandaag weliswaar met de nodige voorzichtigheid gebeuren. Volgens Stéphane Mercier van Mercier Vanderlinden, een van de belangrijkste aandelenfondsenbeheerders, liggen de opportuniteiten op dit moment bij de minst risicovolle bedrijven .

Eveneens in de Netto verschenen de zes bekroonde aandelenfondsen over het jaar 2008. De awards voor de beste aandelenfondsen werden als volgt toegekend:

- ✓ Internationaal gespreide aandelen: Merclin Sicav Global (Mercier Vanderlinden)

¹¹⁴ 6 bekroonde aandelenfondsen. (2009). Opgevraagd op 23 maart, 2009, via http://netto.tijd.be/geld_en_gezin/sparen_en_beleggen/6_bekroonde_aandelen-fondsen.8155735-1768.art

- ✓ Europese aandelen: MFS Meridian Funds European Value
- ✓ Noord-Amerikaanse aandelen: Janus US Strategic Value Fund
- ✓ Aandelen groeimarkten: JPM Emerging Markets Equity Fund
- ✓ Belgische aandelen: KBC Equity Fund Flanders
- ✓ Japanse aandelen: AXA Rosenberg Japan Small Cap Alpha Fund

Het rendement van aandelenfondsen over 2008 werd uiteraard aangetast door de krediet –en bankencrisis. Als voorbeeld vinden we hieronder de rendementen van het AXA Rosenberg Japan Small Cap Alpha Fund. Uit figuur 5.1 blijkt duidelijk de neerwaartse tendens van de return in tijden van financiële crisis.

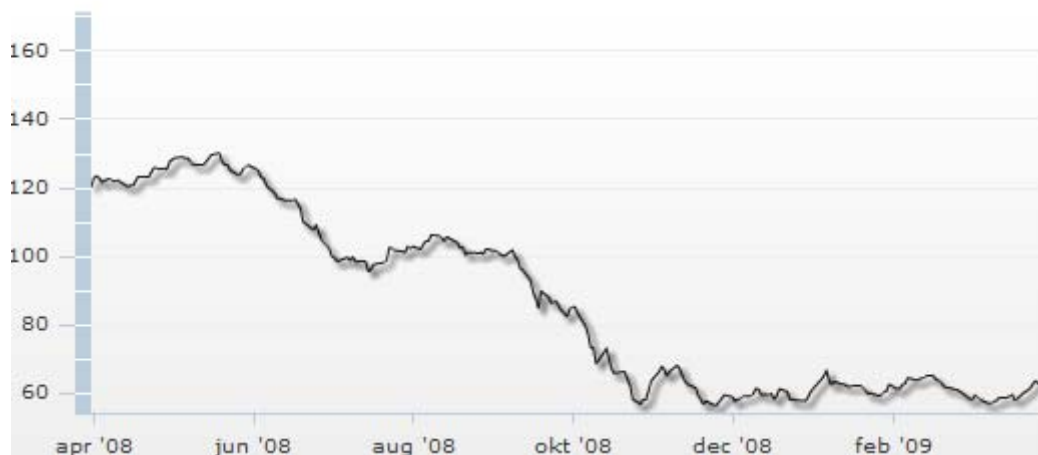
Figuur 5.1: Return AXA Rosenberg Japan Small Cap Alpha Fund (april 2008 – april 2009)



Bron: www.tijd.be

In tegenstelling tot bovenstaande aandelenfondsen, bestaan er ook fondsen met een nog veel slechtere evolutie in de returns als weerslag na de crisis van 2008. Als voorbeeld vinden we hieronder de grafische evolutie van het AXA Worldfund Talents Brick. In Figuur 5.2 zien we de enorme duik in de rendementen van dit fonds. Aangezien dit aandelenfonds ook beheerd wordt door AXA Investment Managers mogen we stellen dat de evolutie van de rendementen niet louter afhankelijk is van het beheer van het fonds, maar ook van de landen waarin geïnvesteerd wordt.

Figuur 5.2: Return AXA WF Talents Brick (april 2008 – april 2009)



Bron: www.tijd.be

Wanneer we de rendementen van verscheidene aandelenfondsen met elkaar vergelijken, komen we tot de conclusie dat dergelijke fondsen zelfs over 10 jaar een negatieve return geven. Op basis van de beschouwde fondsen bekomen we een gemiddelde return van -5,35 % (Europese aandelen) en -5,65 % (Wereldaandelen). Als we de gemiddelde rendementen bekijken over een termijn van 5 jaar, vinden we met -5,79 % (Europese aandelen) en -5,76 % (Wereldaandelen) nog lagere percentages. Aandelenfondsen zijn op dit moment dus geen aanrader om te sparen voor later.

Tabel 5.1: Geannualiseerde rendementen van diverse aandelenfondsen binnen Europa en wereldwijd

Aandelenfondsen	1 maand	YTD	1 jaar	5 jaar	10 jaar
<u>Europese aandelen</u>					
Dexia Eqs B Europe C Acc	15,84%	-3,52%	-39,63%	-4,99%	-5,32%
Fortis L Equity Europe Acc	13,92%	-7,03%	-42,66%	-5,91%	-5,67%
ING (L) Invest European Equity X Acc	22,72%	-4,25%	-38,56%	-5,21%	-4,60%
KBC Equity Fund - Europe Acc	15,02%	-3,84%	-46,68%	-7,03%	-5,82%
<u>Wereldaandelen</u>					
Dexia Plan Equities FoF C Acc	15,78%	-6,40%	-37,36%	-5,66%	-4,82%
Fortis B Global Growth World Acc	10,32%	-0,79%	-30,94%	-2,98%	-3,47%
ING (L) Invest World X Acc	19,28%	1,78%	-31,98%	-6,02%	-6,57%
KBC Equity Fund - World Acc	14,78%	0,78%	-37,71%	-8,38%	-7,73%

Bronnen: www.morningstar.be/be_nl/fundscreener & www.tijd.fundscreener.nl

5.4.2 Obligatiefondsen

Deze fondsen van tak 23 beleggen het volledig ingebrachte kapitaal in obligaties met vaak een vaste return op einddatum, wat risicoreducerend werkt in tegenstelling tot aandelenfondsen. Dit komt duidelijk tot uiting in tabel 5.2, gezien het rendement van obligatiefondsen op 5 en 10 jaar positief is in tegenstelling tot de return van aandelenfondsen op 5 en 10 jaar (Tabel 5.1). De gemiddelde return van de beschouwde obligatiefondsen bedraagt immers 2,70 % en 2,71 % op 10 jaar en 1,47 % en 2,13 % op 5 jaar voor respectievelijk Europese en wereldobligaties. Bovendien kunnen we hieruit besluiten dat de return van Europese obligatiefondsen ongeveer gelijk loopt met die van globale obligatiefondsen over een termijn van 10 jaar.

Tabel 5.2: Geannualiseerde rendementen van diverse obligatiefondsen binnen Europa en wereldwijd

Obligatiefondsen	1 maand	YTD	1 jaar	5 jaar	10 jaar
<u>Europese obligaties</u>					
AXA L Fund Bonds Europe Acc	-1,01%	0,22%	-1,50%	0,31%	1,82%
Dexia Bds Europe C Acc	-0,54%	-0,32%	-1,61%	1,22%	2,51%
Fortis L Bond Europe Plus Acc	-1,70%	1,27%	-1,60%	0,70%	2,29%
ING (L) Renta Fund Euromix Bond P Acc	-0,24%	1,02%	3,67%	2,37%	3,41%
KBC Bonds Europe Acc	0,88%	-0,07%	0,05%	2,74%	3,46%
<u>Wereldobligaties</u>					
AXA WF Global Aggregate Bonds A USD Acc	-2,89%	0,92%	12,06%	1,96%	2,51%
Dexia Bds World C Acc	-4,29%	-2,65%	13,19%	2,97%	3,58%
Fortis L Bond World Classic Acc	-2,96%	1,63%	11,20%	0,85%	2,03%
ING (L) Renta Fund International P Acc	-0,93%	-0,60%	4,87%	1,49%	2,48%
KBC Institutional Fund International Bonds Acc	-2,25%	0,71%	11,79%	3,36%	2,97%

Bronnen: www.morningstar.be/be_nl/fundscreener & www.tijd.fundscreener.nl

Naast de overheidsobligaties die we als zeer veilig mogen beschouwen, bestaan er ook bedrijfsobligaties en obligaties met hoge risico's. Dit zijn de zogenaamde junk bonds of rommelobligaties. In principe betreft het obligaties met een kredietwaardering in de vorm van "non-investment grade", wat nog lager ligt dan de BBB kredietrating. Nog een andere benaming voor een junk bond is de high-yield bond, wat erop wijst dat dergelijke obligaties wel een zeer hoog rendement met zich kunnen meebrengen.

5.4.3 Liquiditeiten

Een volgend product binnen de tak 23-verzekeringen zijn de cashfondsen of de geldmarktfondsen. Ze beleggen in termijnrekeningen of effecten (aandelen, obligaties of opties) op een termijn van maximum 1 jaar. Dit betekent dat de korte termijn rente van dat moment bepalend is voor de rendementen van dergelijke fondsen. Een vergelijking van de rendementen van verschillende geldmarktfondsen vinden we in onderstaande tabel.

Tabel 5.3: Geannualiseerde rendementen van diverse geldmarktfondsen (stabiel versus dynamisch)

Geldmarktfondsen	1 mnd	YTD	1 jaar	5 jaar	10 jaar
<u><i>Stabiel</i></u>					
Dexia Allocation Cash Short C Acc	0,20%	0,68%	3,90%	2,96%	3,09%
Fortis L Short Term Euro Acc	-0,21%	-0,02%	1,50%	2,20%	2,61%
ING (L) Renta Cash Euro Acc	0,09%	0,48%	3,38%	2,52%	2,63%
KBC Institutional Cash Euro Capitalisation Acc	0,30%	1,05%	4,52%	2,87%	2,96%
<u><i>Dynamisch</i></u>					
Dexia Bds Treasury Mgmt C Acc	0,31%	0,69%	3,85%	2,61%	3,21%
Fortis Life Cash Euro Acc	0,00%	0,33%	2,37%	1,60%	1,87%
ING International Currency Management Fund Euro P Acc	0,11%	0,43%	3,04%	2,31%	2,53%
KBC Money Euro Acc	0,27%	0,81%	3,94%	2,76%	2,91%

Bron: www.morningstar.be

Uit tabel 5.3 berekenen we een gemiddeld rendement van de beschouwde geldmarktfondsen van 2,82 % en 2,63 % op 10 jaar voor respectievelijk stabiele en dynamische fondsen. Wanneer we de return bekijken over 5 jaar, komen we uit op een gemiddelde van 2,64 % en 2,32 %. Op basis van deze acht fondsen, kunnen we concluderen dat de stabiele geldmarktfondsen zowel op 5 als op 10 jaar een hoger rendement bieden dan de dynamische spaarvormen.

Net zoals bij de obligatiefondsen, bekomen we hier dus een positieve return in tegenstelling tot de aandelenfondsen uit tabel 5.1.

5.4.4 Gemengde fondsen

Gemengde fondsen bevatten zowel aandelen als obligaties, meestal vergezeld van cash of andere investeringen zoals bijvoorbeeld vastgoed. Door de mix van aandelen en obligaties kenmerken dergelijke fondsen zich door hun gespreide karakter en het gespreide risico. Wanneer we in tabel 5.4 de returns van verschillende mix funds bekijken op 5 en 10 jaar, merken we ondanks de negatieve cijfers toch een aanvaardbaar rendement ten opzichte van de aandelenfondsen (zie tabel 5.1). Het gemiddelde resultaat van de beschouwde gemengde fondsen bedraagt namelijk – 1,62 % en -2,04 % op respectievelijk 10 en 5 jaar ten opzichte van – 5,35 % en – 5,79 % als return van de Europese aandelenfondsen.

Tabel 5.4: Geannualiseerde rendementen van diverse gemengde fondsen

Gemengde Fondsen	1 maand	YTD	1 jaar	5 jaar	10 jaar
AXA L Fund Global Assets Neutral Acc	5,43%	-2,35%	-18,07%	-1,46%	-1,90%
Dexia Fullinvest Medium C Acc	6,27%	-3,25%	-20,98%	-1,53%	-1,20%
Fortis B Global Balanced World Acc	7,11%	-2,51%	-26,50%	-2,71%	-2,08%
ING (L) Patrimonial Balanced P Acc	7,76%	1,74%	-17,80%	-2,41%	-1,76%
KBC Master Fund Optimum Acc	6,98%	-1,16%	-22,01%	-2,09%	-1,17%

Bronnen: www.morningstar.be/be_nl/fundscreener & www.tijd.fundscreener.nl

5.4.5 Dakfondsen

Een dakfonds is een beleggingsinstelling die op zijn beurt weer belegt in een andere beleggingsinstelling¹¹⁵. In feite gaat het dus om fondsen die beleggen in andere fondsen. Dergelijke fondsen bieden het voordeel van een enorme spreiding van risico. Binnen de dakfondsen heeft men de keuze tussen aandelenfondsen, gemengde fondsen en obligatiefondsen.

Tabel 5.5: Geannualiseerde rendementen van een aantal dakfondsen

Dakfondsen (Fund of Fund)	1 maand	YTD	1 jaar	5 jaar	10 jaar
Dexia Plan Medium Plan FoF C Acc	7,73%	-3,78%	-19,27%	-1,23%	-0,24%
Dexia Plan Equities FoF C Acc	15,78%	-6,40%	-37,36%	-5,66%	-4,82%

¹¹⁵ *Em-Ha-Em Kennisbank: Sectie beleggen.* (z.d.). Opgevraagd op 1 april, 2009, via <http://www.em-ha-em-art-productions.nl/kennisbank/beleggen/dakfondsen.htm>

Fortis L FoF Bond Europe Plus Acc	-0,02%	1,41%	7,69%	2,51%	3,10%
Fortis L FoF Equity Europe Acc	9,67%	-5,06%	-37,49%	-2,86%	-2,82%

Bron: www.morningstar.be

Uit bovenstaande tabel kunnen we afleiden dat de gemiddelde rendementen op 5 en 10 jaar van de bekeken dakfondsen -1,81 % en -1,20 % bedragen. Zelfs op 10 jaar moeten we hier rekening houden met een potentieel negatieve return.

5.4.6 Gestructureerde fondsen

Gestructureerde fondsen zijn fondsen die een bepaald mechanisme hanteren om een zo hoog mogelijk rendement te kunnen bieden. Ze zijn vaak enkel beschikbaar tijdens een beperkte inschrijvingsperiode en hebben een vooraf bepaalde duurtijd. Dergelijke fondsen voorzien in een kapitaalsbescherming ten voordele van de intekenaars, met meestal een 100 % kapitaalgarantie.

Om een idee te geven van de werking van zo'n gestructureerde fondsen zal ik 2 recente gestructureerde fondsen van de Luxemburgse Levensverzekeringsmaatschappij Private Estate Life beknopt situeren. Een eerste nieuwe gestructureerd fonds betreft de PEL Memory¹¹⁶ met een potentiële jaarlijkse coupon van maar liefst 7,5 %. Dit fonds is gebaseerd op een mechanisme dat gekoppeld is aan de evolutie van de Dow Jones EURO Stoxx 50-index. Als tweede nieuwe gestructureerd fonds biedt PEL de PEL Serenity¹¹⁷ aan met een jaarlijkse coupon van minimum 1 % en maximum 7 %. Dit fonds bevat een geoptimaliseerde korf van 40 aandelen uit de Dow Jones EURO Stoxx 50-index. Het gebruikte mechanisme is dus gekoppeld aan de evolutie van de 40 aandelen die zich bevinden in de geoptimaliseerde korf. De korte inschrijvingsperiode loopt voor beide fondsen van 18 maart 2009 tot 13 mei 2009.

5.5 Fiscaliteit

Zoals reeds vermeld in paragraaf 3.3.5 zullen bepaalde producten van tak 23 ook fiscale voordelen kunnen genieten in de toekomst.

¹¹⁶ Gestructureerd fonds PEL Memory: *Onthoud het beste voor uw spaargeld.* (z.d.). Opgevraagd op 1 april, 2009, via http://www.privateestatelife.com/FB/nl/images/pdf/note_com_167.pdf

¹¹⁷ Gestructureerd fonds PEL Serenity: *Kies voor de gemoedsrust van een veilige belegging.* (z.d.). Opgevraagd op 1 april, 2009, via http://www.privateestatelife.com/FB/nl/images/pdf/note_com_168.pdf

In maart 2009 pakte Ergo Life met de Insurance Today Levensverzekering als eerste op de Belgische markt uit met een fiscaal gunstige tak 23-verzekering.

Normaal gezien betaalt de belegger geen roerende voorheffing binnen tak 23 – verzekeringsproducten, ook niet op de gerealiseerde meerwaarde. Enkel bij producten met een jaarlijkse coupon dient de roerende voorheffing betaald te worden. Een tak 23-verzekeringsproduct hanteert een fiscaal gunstiger regime dan een bankfonds, gezien bij bankfondsen die meer dan 40 % uit vastrentende producten (zoals obligaties) bestaan, steeds roerende voorheffing verschuldigd is op het rentegedeelte¹¹⁸. Verder is er geen leverings –of beurstaks verschuldigd bij aan –of verkoop of bij de omschakeling naar een ander fonds. Uiteraard dient, net zoals binnen de tak 21, ook hier een premietaks van 1,1 % geheven te worden op elke storting vanaf 1 januari 2006.

5.6 Bescherming

Tak 23 – verzekeringsproducten worden niet beschermd door de mechanismen ter verzekering van de gespaarde kapitalen binnen de tak 21. Bij een eventueel faillissement van de verzekeraar blijft de belegger in principe de eigenaar van de onderliggende waarden. Vermeldenswaardig echter is het feit dat bij een aantal gestructureerde fondsen onduidelijkheid bestaat over de regeling bij faillissement¹¹⁹. Maar in het algemeen moeten we ons hierover geen zorgen maken, aangezien verzekeringsmaatschappijen met financiële moeilijkheden zich er meestal toe verbinden garant te zullen staan voor het kapitaal in geval van faillissement.

5.7 Tak 23 versus Tak 21

Onderstaande tabel vergelijkt de kenmerken van de takken 21 en 23 beleggingsverzekeringen.

Tabel 5.6: Tak 21 versus Tak 23

	Tak 21	Tak 23
Mate van risico	risicovrij	altijd risico; mate van risico afhankelijk van het beleggingsprofiel

¹¹⁸ (2008). *Wat is een tak 23 product?* Opgevraagd op 15 oktober, 2008, via <http://www.standaard.be/Artikel/Detail.aspx?artikelId=2M21OISE>

¹¹⁹ (2008). *Hoe veilig zijn tak 23 levensverzekeringen?* Opgevraagd op 15 oktober, 2008, via <http://www.standaard.be/Artikel/Detail.aspx?artikelId=2M21OISE>

Eigenaar van het risico	de verzekeringsmaatschappij	de verzekerde zelf
Rendement	gewaarborgd rendement (max. 3,75%) + evt. winstdeelname	rendement verbonden aan dat van beleggingsfondsen; zeer lage tot zeer hoge return mogelijk
Kapitaal	kapitaalgarantie	geen of beperkte mate van kapitaalgarantie
Soort verbintenis	resultaatverbintenis	middelenverbintenis

5.8 De mythe doorprikt?

Tot voor kort beweerde men dat aandelenbeleggingen op langere termijn (10 jaar of meer) altijd beter presteren dan obligaties of liquiditeiten. Vandaar dat men steeds vooropstelde dat enkel aandelenfondsen ideaal zijn voor de opbouw van een degelijk pensioen. Na de slechte beursjaren van 2000-2003 en zeker na de crash van 2008-2009 lijkt het erop dat deze meningen dienen te worden herzien. Deze thematiek wordt uitgebreid besproken in hoofdstuk 7.

5.9 Conclusie

Binnen de tak 23 – verzekeringsproducten vinden we een enorm brede waaier aan gediversifieerde producten. Uit bovenstaande analyse blijkt dat enkel de beschouwde obligatiefondsen en geldmarktfondsen een positief rendement bieden op de lange termijn. De tak 23 vormt bijgevolg geen oplossing voor de pensioenproblematiek, maar kan wel een aanvulling betekenen op de bestaande, veiligere pensioenaanvullende mogelijkheden zoals de tak 21.

Naar de mening van Frank Boll, gedelegeerd bestuurder van Ecofis en directeur van Toronto, mogen de voorspellingen voor rendementen in tak 23 zich bovendien niet meer baseren op de rendementen gerealiseerd tijdens de laatste 25 jaar¹²⁰. Verder kunnen we uit bovenstaande analyse besluiten dat de returns van tak 23 – fondsen veel te wisselvallig zijn om aan aanvullende pensioenopbouw te doen. Aangezien het rendement van tak 23-verzekeringsproducten onvoorspelbaar is, mogen we stellen dat ze bijgevolg niet betrouwbaar zijn voor de aanvullende pensioenopbouw. Als appeltje voor de dorst verkiest men dus best tak 21 – spaarverzekeringen!

¹²⁰ Muysshondt, F. (2008, 3 juli). We moeten het eindspel afwachten. *Cash*, p.5-p.9.

HOOFDSTUK 6: PENSIOENOPBOUW VIA TAK 26

“De ellende van veel geld te bezitten is, dat het moeilijk is winstgevend te beleggen.”

(Emilie)¹²¹

6.1 Definitie

Tak 26 omvat kapitalisatiecontracten die voor vennootschappen, verenigingen en overheden een interessant alternatief bieden voor de tak 21- of de tak 23-contracten. In beginsel kunnen we stellen dat een tak 26-verzekeringsproduct overeenkomt met een tak 21-product dat specifiek voor rechtspersonen ontwikkeld werd. Net zoals binnen de tak 21 bieden deze verzekeringsproducten de waarborg van een gegarandeerd rendement dat eventueel kan worden aangevuld met een winstdeelname. De maximale gewaarborgde rentevoet van 3,75 %¹²², is dezelfde als de maximale gegarandeerde technische rentevoet binnen de tak 21.

Kenmerkend voor verzekeringsproducten van tak 26 is het kapitalisatiecontract, d.w.z. dat er geen te verzekeren risico is en dus ook geen verzekerde of begunstigde bij afloop van het contract.

De meeste tak 26-verzekeringsproducten zijn sterk gelijkend op de klassieke levensverzekeringsproducten van tak 21. De looptijd ligt doorgaans tussen de 4 en de 8 jaar, wat betekent dat het gaat om een belegging op de middellange tot lange termijn¹²³.

De tak 26-formule is nog relatief nieuw en daarom nog niet globaal verspreid.

6.2 Doelgroep

De verzekeringsproducten van tak 26 richtten zich oorspronkelijk tot vennootschappen en vzw's¹²⁴. Sinds 1 januari 2006 zijn door de invoering van de premietaks deze producten tevens interessant voor particulieren, aangezien tak 26-producten vrijgesteld zijn van premietaksen.

¹²¹ Spreuken. (2007). Opgevraagd op 13 april, 2009, via

http://www.beleggersgeheimen.nl/index2.php?option=com_content&do_pdf=1&id=194

¹²² Koninklijk Besluit van 17 december 1992.

¹²³ *Beleggingsverzekeringen als alternatief?* (z.d.). Opgevraagd op 2 april, 2009, via

<http://www.plusmagazine.be/nl/rechtengeld/financien/artikel/199/beleggingsverzekeringen-als-alternatief>

¹²⁴ *Beleggingsverzekeringen als alternatief?* (z.d.). Opgevraagd op 2 april, 2009, via

<http://www.plusmagazine.be/nl/rechtengeld/financien/artikel/199/beleggingsverzekeringen-als-alternatief>

Wanneer de intekenaar een natuurlijke persoon is en overlijdt, zal het contract gewoon blijven doorlopen. Op de eindvervaldag zal het samengestelde eindkapitaal in handen komen van de begunstigde¹²⁵.

Tak 26-verzekeringsproducten zijn dus een mooi alternatief voor rechtspersonen, vooral wanneer zich problemen stellen bij het aanduiden van een aandeelhouder (zonder enige vorm van bezoldiging) als verzekerd hoofd. Bij VZW's loopt de redenering evenwijdig, vermits hier het aanduiden van een onbezoldigd lid (zonder leidinggevende functie) als verzekerde verwickelingen met zich mee kan brengen. Verder kan een tak 26 interessant zijn voor verenigingen van mede-eigenaars waarvoor onzekerheid bestaat over het verzekerd hoofd, of voor feitelijke verenigingen waarbij onduidelijkheid heerst met betrekking tot wie als verzekerde dient genomen te worden¹²⁶.

6.3 Werking

Tak 26-verzekeringsproducten werken volgens het kapitalisatiesysteem. Dit betekent dat het gaat om beleggingen waarbij de interest bij het kapitaal wordt gevoegd en waar dus geen jaarlijkse rente-uitkering voorkomt. De toegekende interesten blijven met andere woorden definitief verworven en brengen op hun beurt interesten op.

6.4 Fiscaliteit

De verzekeringsproducten van tak 26 zijn fiscaal interessant omwille van twee redenen.

Ten eerste zijn ze vrijgesteld van de premietaks van 4,4 % (voor rechtspersonen) of 1,1 % (voor natuurlijke personen) die vanaf 2006 geheven wordt op elke storting. Hierdoor wordt een belegging in een tak 26-product boeiend voor particulieren die een contract willen aangaan met een looptijd van minder dan 8 jaar. Immers, voor contracten met een duurtijd van meer dan acht jaar worden de tak 21-verzekeringsproducten dan weer interessanter omwille van de vrijstelling van roerende voorheffing.

¹²⁵ (2006). *Tak 26? Een geknipt instrument om soepel en veilig te beleggen*. Opgevraagd op 3 april, 2009, via <http://www.vanbreda-riskandbenefits.be/NR/rdonlyres/D96E6140-5BBB-4443-BD11-2662F35285CE/0/tak26.pdf>.

¹²⁶ (2004). *Tak 26: Juridische, fiscale en boekhoudkundige aspecten in hoofde van de onderschrijver*. Opgevraagd op 3 december, 2008, via <http://www.fe.axa.be> (interne website).

Een tweede motief om te investeren in een tak 26-verzekeringsproduct betreft de vrijstelling van de 9,25 % belasting op de winstdeelname¹²⁷.

Gezien de premietaks niet verschuldigd is bij de instap, lijkt op het eerste gezicht een tak 26-product fiscaal interessanter dan een tak 21-verzekeringsproduct. Doch op tak 26-producten dient men steeds roerende voorheffing (15 %) te betalen, ongeacht de duurtijd van de belegging, dus ook na acht jaar.

6.5 Historische rendementen

Net zoals bij een tak 21-verzekeringsproduct verkrijgt men een gegarandeerd rendement plus een eventuele bonus. Om een idee te geven over de te verwachte rendementen binnen de tak 26-verzekeringsproducten, zal ik kort de mogelijkheden binnen drie verschillende verzekeringsmaatschappijen toelichten.

Als eerste beschouwen we de DVV Cap 3 en Cap 5¹²⁸. Deze producten zijn geschikt voor een beleggingstermijn van respectievelijk 3 en 5 jaar. Het gemiddelde rendement over 2007 bedroeg 4,40 % (Cap 3) en 4,45 % (Cap 5). Gedurende 2008 realiseerden deze producten een return van 3,60 % (Cap 3) en 3,65 %.

Een tweede tak 26-verzekeringsproduct vinden we bij de Federale¹²⁹. Hun Nova Deposit werd in 2008 bekroond met de Levensverzekeringstrofee. Dit product hanteert een minimale basisinterest van 1,25 % plus een getrouwheidspremie van 0,50 %. Over 2007 gaf men een rendement van gemiddeld 3,75 %. In 2008 bedroeg de return 3,71 %.

Een derde voorbeeld van een tak 26-product is de Crest Cap 10 van AXA met een gewaarborgde rentevoet van 2,75 %¹³⁰. Het rendement over 2007 respectievelijk 2008 bedroeg 4,10 % en 2,75 %.

6.6 Tak 26 versus Tak 21

¹²⁷ *De zegelrechten en met het zegel gelijkgestelde rechten.* (z.d.). Opgevraagd op 13 april, 2009, via http://mineco.fgov.be/enterprises/vademecum/Vade13_nl-04.htm#P2495_340793

¹²⁸ *DVV Cap 3 Cap 5.* (z.d.). Opgevraagd op 3 april, 2009, via <http://www.dvv.be/products/productficheproduct.asp?docID=2160>

¹²⁹ *Nova Deposit: omdat uw geld beter verdient.* (z.d.). Opgevraagd op 3 april, 2009, via <http://www.federale.be/Templates/Content.aspx?id=1380&LangType=2067>

¹³⁰ *Formule Crest Cap 10 voor ondernemend sparen.* (z.d.). Opgevraagd op 3 april, 2009, via http://www.axa.be/nl/ond_zvbko_sb_crestcap10.html

Vooraleer de eigenschappen van de takken 21 en 26 met elkaar te vergelijken, wens ik enkele voordelen van tak 26-verzekeringsproducten op een rijtje te zetten¹³¹.

Een tak 26-product is zowel toegankelijk voor bedrijven als voor particulieren. Bovendien worden alle voorwaarden op voorhand contractueel vastgelegd en blijven ze gelden voor de volledige duur van het contract. Een derde voordeel betreft het gewaarborgde minimumrendement, die eventueel gepaard gaat met een deelname in de winst. Verder is het belangrijk te weten dat het kapitaal op elk moment beschikbaar blijft en dus ten alle tijden kan worden opgevraagd. Het laatste interessante voordeel van verzekeringsproducten binnen de tak 26 is het kapitalisatieprincipe, wat betekent dat de interesten zelf op hun beurt interesten opbrengen.

Tak 26 beschikt over een drietal voordelen ten opzichte van tak 21-verzekeringsproducten. Ten eerste maakt tak 26 geen gebruik van het begrip 'verzekerde'. Als tweede voordeel betalen rechtspersonen respectievelijk particulieren geen 4,4 % of 1,1 % taks op de gestorte premies. Het laatste voordeel van tak 26 in vergelijking met tak 21 betreft de vrijstelling van belasting op de winstdeelname van 9,25 %.

Naast deze verschillen, hebben de takken 26 en 21 ook een aantal gelijkenissen. Zo gaat het in beide gevallen om beleggingsproducten op de middellange of lange termijn. Bovendien bieden ze beide kapitaalsgarantie. Verder hanteren zowel tak 26- als tak 21-verzekeringsproducten een gewaarborgd rendement op de gestorte premies. Als laatste gelijkenis maken beide takken gebruik van een gelijkaardige investeringspolitiek.

6.7 Bescherming

De wettelijke bescherming van tak 26-verzekeringsproducten is dezelfde als die van tak 21-producten. De vijf waarborgen vinden we terug in paragraaf 4.7.

6.8 Conclusie

Tak 26 biedt de zekerheid, beschikbaarheid en het fiscaal interessant regime van de tak 21. Het belangrijkste verschilpunt ligt in de gerichtheid naar rechtspersonen omwille van de vrijstelling van de 4,4 % premietaks. Voor particulieren is de tak 26 enkel aan te bevelen indien de duurtijd van het contract lager ligt dan 8 jaar. Ofschoon de vrijgestelde

¹³¹ (2008). *Tak 21, tak 23 of tak 26?* Opgevraagd op 19 maart, 2009, via <http://www.destandaard.be>.

premietaks mooi meegenomen is, is tak 26 voor natuurlijke personen enkel aan te bevelen voor particulieren met een beleggingshorizon die korter is dan 8 jaar.

HOOFDSTUK 7: DE KREDIET –EN BANKENCRISES

“De veiligste manier om je geld te verdubbelen, is het een keer dubbel vouwen en het in je zak steken.” (K. Hubbard)

7.1 Ontstaan

Ongeveer 10 jaar geleden startten de Amerikaanse banken met het opstellen van een aparte portefeuille hypotheekleningen. Van zodra de kredieten waren afgesloten, werden ze onmiddellijk doorverkocht aan derden (andere banken, institutionele investeerders en hedge funds). In ruil hiervoor verkregen deze derden kredietobligaties. Deze methode had als voordeel dat het geld direct terug beschikbaar was, waarmee de Amerikaanse banken nieuwe kredieten konden toestaan. Teneinde het kredietrisico wat hieraan verbonden was te verbergen, werden verzekeringspremies gegarandeerd bij eventuele niet terugbetaling van de oorspronkelijke kredieten. Dit leidde tot een enorme groei van de kredietmarkt. Vele beleggers schaften zich daarom ook kredietobligaties aan om hun beleggingsrendement omhoog te krikken. Vaak leende men zelfs geld om dergelijke obligaties te kunnen kopen¹³².

Dit alles leidde tot de ‘subprime’ -of derderangshypotheekleningen. In die tijd moest iedereen een woonkrediet hebben, want de afbetaling zou gemakkelijk gerealiseerd kunnen worden met de verkoopopbrengst van de woning gezien de woningprijzen toch zouden blijven stijgen. Op dat moment “zweefde een gigantische virtuele kredietbel boven de financiële wereld”(p.6)¹³³.

Reeds in 2003 wezen rapporten van accountingproblemen op de komst van een financieel-economische crisis. Door de ontdekking van fouten in de boekhouding van verschillende grote bedrijven, zetten de banken hun rem op. Tal van leningen waren niet meer gedekt en de kapitaalverschaffers eisten cashafbetalingen, waardoor de betrokken kredietnemers vaak hun huizen moesten verkopen¹³⁴.

In 2007 kwam een einde aan het succesverhaal van de Amerikaanse banken. Door de rentestijging in de Verenigde Staten konden veel Amerikanen hun woning niet meer

¹³² Deceunynck, F. (2008). *De crash van 2008. Is ons geld nog veilig?* Uitgeverij Het Bronzen Huis.

¹³³ Deceunynck, F. (2008). *De crash van 2008. Is ons geld nog veilig?* Uitgeverij Het Bronzen Huis.

¹³⁴ Studienamiddag “Financiële crisis: Bankieren voor/door dummies”, door Prof. Dr. Vergauwen, 25 maart 2009.

afbetalen. Dit veroorzaakte een daling in de woningprijzen. Bovendien waren de banken niet meer in staat om het uitgeleende geld te recupereren, aangezien de terugbetalingscapaciteit van de subprime-hypotheeken daalde. Hierdoor konden de Amerikaanse banken hun uitgegeven kredietobligaties vanzelfsprekend ook niet meer terugbetalen. De angst sloeg toe bij de depositohouders. Dit uitte zich in de massale 'bankrun', waarbij de Amerikanen al hun spaargeld trachtten op te nemen en waardoor de Amerikaanse banken met liquiditeitsproblemen te kampen kregen.

In juli 2007 moest Bear Stearns een zware reddingsinvestering doen door problemen met twee hedge funds die het bedrijf beheerde. Hierover beweert William Cohan, auteur van het boek *House of Cards, The Fall of Bear Stearns and the Collapse of the Global Market*: "De heilige graal van het zakenbankieren werd het verhogen van kortetermijnwinsten en bonussen ten koste van de lange termijn gezondheid van de bank en haar aandeelhouders" (p.9)¹³⁵. Dit leidde tot een overname door JP Morgan. Later bleek dit echter een foutieve operationele beslissing. Een klein jaar later, in september 2008, onthulden twee grote Amerikaanse hypotheekverstrekkers Freddie Mac en Fannie Mae de overheveling van een schuld van meer dan 5 triljoen USD op Amerikaanse belastingbetalers. Zij zagen een nationalisatie als hun enige redding.

Een week later was het hek helemaal van de dam. Met de aankondiging van het faillissement van Lehman Brothers op 15 september 2008, werd de krediet –en bankencrisis op gang getrokken. Aangezien de overheid afzag van enige steun aan Lehman Brothers, waren tal van leningen en deposito's van het ene moment op het andere plots niet meer gedekt. Dit zorgde ervoor dat de banken bovenop hun liquiditeitsproblemen tevens enorme solvabiliteitsproblemen kregen te verwerken¹³⁶. Deze schokgolf op de financiële markt voelde men zelfs tot in Europa.

Door de ondergang van het ooit zo succesvolle Lehman Brothers, sloeg er zware paniek toe in de bankensector. Niemand wist immers wie de slachtoffers van het faillissement precies zouden zijn en waar deze slachtoffers zouden vallen. Dit leidde tot een enorme vertrouwenscrisis binnen de sector. Hierdoor steeg de interbankenrente tot ongeziene hoogtes, wat een uitsterving van de interbancaire geldstromen tot gevolg had. Bovendien heerste er een acute liquiditeitscrisis bij de banken.

¹³⁵ Van Hamme, K. (2009, 4 april). Het grootste kaartenhuis op Wall Street. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.9.

¹³⁶ Studienamiddag "Financiële crisis: Bankieren voor/door dummies", door Prof. Dr. Vergauwen, 25 maart 2009.

In België werden Fortis en Dexia het zwaarst getroffen door deze krediet –en bankencrisis. Fortis was een vrij gemakkelijk slachtoffer, gezien het zich in een zwakke positie bevond op de markt na de veel te dure overname van ABN Amro. Bovendien had Fortis zijn balans volgestouwd met gestructureerde producten¹³⁷. Bijna iedereen deed het. Het was een rage in de financiële sector en een manier om gemakkelijk veel geld te verdienen. Bij Dexia lag de oorzaak bij zware problemen binnen de belangrijke Amerikaanse dochteronderneming en kredietverzekeraar FSA.

De instorting van de Amerikaanse vastgoedmarkt heeft dus grote gevolgen gehad voor de Europese financiële markten. Verschillende Europese banken kregen te kampen met nooit geziene moeilijkheden, waardoor er nogal wat chaos heerste in Europa. De overheden trachtten faillissementen te voorkomen door nationalisaties en overnames te financieren. Verder richtten zij noodfondsen op en verscherpten zij de staatsgaranties. Bovendien bood de Europese Centrale Bank een onbeperkte kredietlijn aan ten voordele van alle Europese banken. Op die manier kwam de liquiditeit stilaan terug op gang binnen de bankensector.

7.2 Beurscrash 2008

Naast de banken kregen ook de beleggers te kampen met zware verliezen. In het voorjaar van 2008 ging het al slecht op de beurs. De pensioenspaarfondsen bijvoorbeeld kenden een gemiddeld verlies van 12 %. Omwille van de afwisselende beursconjunctuur, dacht men dat het ergste leed voorbij was. De beurs zou zich, zoals altijd, toch weer vanzelf herstellen. Niemand had op dat moment kunnen voorzien dat het met de beurs nog meer bergaf zou gaan in de nazomer van 2008.

Overal ter wereld zagen beleggers hun kapitalen tot lucht verdampen. De krediet –en bankencrisis zorgde dus ook voor slechte beursprestaties. Wereldwijd gingen er op de aandelenmarkten in 2008 maar liefst honderdduizenden miljarden aan beurswaarde verloren¹³⁸! Tevens leidde deze crisis tot massale dumping van aandelen vanwege gechoqueerde beleggers.

¹³⁷ Michielsens, S. & Sephina, M. (2009). Bankroet – Hoe Fortis al zijn krediet verspeelde. Tielt: Uitgeverij Lannoo nv.

¹³⁸ Deceunynck, F. (2008). *De crash van 2008. Is ons geld nog veilig?* Uitgeverij Het Bronzen Huis.

Ter verduidelijking van de sterke koersverliezen, nemen we het voorbeeld van Fortis. Begin 2007 kostte een aandeel van Fortis meer dan 30 EUR. In oktober 2008 bedroeg de koers nog slechts minder dan 1 EUR¹³⁹.

Ook de Chinese economie kreeg klappen door de krediet –en bankencrisis¹⁴⁰. In het derde kwartaal van 2008 was de groei van de Chinese economie gedaald tot 9 % op jaarbasis, het laagste peil in meer dan 5 jaar. De financiële crisis heeft vooral impact op de Chinese uitvoer.

7.3 Impact op de aanvullende pensioenopbouw

Reeds in het eerste semester van 2008 werd de beurs getroffen door forse verkoopgolven. Uiteraard had dit gevolgen voor de pensioenspaarpotjes. Gerekend vanaf begin 2008 tot juli 2008, was er al sprake van een verlies van gemiddeld 12 % met betrekking tot de pensioenspaarfondsen. De defensieve fondsen hielden vrij goed stand met een verlies van 7 à 8 procent, terwijl de overige pensioenspaarfondsen te kampen kregen met een verlies van 10 à 17 procent. Dit resultaat valt nog te relativeren wanneer we de Bel20 bekijken met zo'n 28 procent verlies¹⁴¹.

De aanvang van de krediet –en bankencrisis in de nazomer van 2008 zorgde ervoor dat de beurskoersen nog verder kelderden. De klassieke pensioenspaarfondsen (met ongeveer 70 % belegd in aandelen) leden begin november verliezen ten belope van 25 à 30 % ten opzichte van januari 2008. De meer defensieve fondsen kregen met gemiddeld 10 à 11 % een relatief gunstiger verlies te verwerken. Ofschoon dit resultaat relatief gezien nog niet zo slecht is, verdween het geloof en vertrouwen in de pensioenspaarfondsen. Sommige beleggers waren zo teleurgesteld dat ze zo snel mogelijk uit dergelijke fondsen wilden stappen¹⁴².

“Pensioenspaarfondsen lijden onder crisis maar presteren sterk op lange termijn”, zo kopt het financieel tijdschrift Netto in oktober 2008¹⁴³. Vandaag zijn er 19 pensioenspaarfondsen beschikbaar op de Belgische markt. We kunnen de fondsen onderbrengen in drie categorieën: 5 defensieve fondsen (ongeveer 30 % belegd in aandelen), 3 neutrale fondsen (ongeveer 50 % in aandelen) en 11 dynamische fondsen

¹³⁹ Deceunynck, F. (2008). *De crash van 2008. Is ons geld nog veilig?* Uitgeverij Het Bronzen Huis.

¹⁴⁰ W.V. (2008, 21 oktober). Chinese economie koelt sterk af. *De Tijd*.

¹⁴¹ KVS/PVM. (2008, 17 juli). Beurscrisis treft spaarpotje Belg. *De Tijd*.

¹⁴² Deceunynck, F. (2008). *De crash van 2008. Is ons geld nog veilig?* Uitgeverij Het Bronzen Huis.

¹⁴³ Van Maldegem, P. (2008, 18 oktober). Pensioenspaarfondsen lijden onder crisis maar presteren sterk op lange termijn – Doe altijd aan pensioensparen. *Netto*, p.14-p.15.

(ongeveer 70 % in aandelen). De onderstaande tabel leert ons dat pensioenspaarfondsen in 2007 en 2008 slecht presteerden. Uit een analyse van Van Maldeghem¹⁴⁴ blijkt dat de rendementen van pensioenspaarfondsen die meer dan 10 jaar bestaan over de voorbije 10 jaar liggen tussen 0,5 % voor het slechtst presterende en 2,7 % voor het best presterende fonds. Het lijkt dus niet meer te kloppen dat de beurs op lange termijn altijd beter is dan vastrentende producten. De vraag of deze mythe doorprikt zal worden, wordt meer uitgebreid besproken in paragraaf 7.4.

Tabel 7.1: De 19 pensioenspaarfondsen met hun returns

Fondsnaam (emittent)	Rendement 2008	Rendement 2007	Rendement 2006
Dexia Pension Fund Defensive (Dexia)	-11,43%	2,23%	4,06%
Fortis B Pension Fund Stability (Fortis)	-13,49%	1,24%	/
Metropolitan-Rentastro Stability (Fortis)	-13,49%	1,24%	/
Axa B Pension Fund Stability (AXA)	-13,49%	1,24%	/
Pricos Defensive (KBC)	-12,84%	0,43%	5,80%
Record Top Pension Fund (ABN Amro)	-21,67%	3,00%	15,10%
Star Fund (ING, Dexia)	-22,79%	2,63%	10,66%
Fortis B Pension Fund Balanced (Fortis)	-24,30%	1,17%	10,27%
Metropolitan-Rentastro Balanced (Fortis)	-24,30%	1,12%	/
AXA B Pension Fund Balanced (AXA)	-24,30%	1,12%	10,54%
Hermes-Pensioenfondsen (Bank Delen)	-28,10%	5,30%	13,20%
Inter-Beurs-Hermes (Dierickx, Leys & Co)	-30,84%	4,46%	11,75%
Pricos (KBC)	-27,23%	1,16%	11,12%
Accent Pension Fund (SG Private Banking)	-30,60%	1,05%	10,60%
Dexia Pension Fund Dynamic (Dexia)	-32,69%	3,10%	11,23%
Fortis B Pension Fund Growth (Fortis)	-33,70%	2,48%	/
AXA B Pension Fund Growth (AXA)	-33,70%	2,48%	/

¹⁴⁴ Van Maldeghem, P. (2008, 18 oktober). Pensioenspaarfondsen lijden onder crisis maar presteren sterk op lange termijn – Doe altijd aan pensioensparen. *Netto*, p.14-p.15.

Metropolitan-Rentastro Growth (Fortis, Fintro)	-33,71%	2,42%	13,00%
Argenta Pensioenspaarfonds (Argenta)	-36,14%	4,96%	15,89%
Gemiddelde	-24,67 %	2,25 %	11,02 %

Defensieve pensioenspaarfonds (30% aandelen)

Neutrale pensioenspaarfonds (50% aandelen)

Zou het dan effectief aan te raden zijn om te stoppen met pensioensparen tot de beurzen opnieuw wat stabiel zijn? Absoluut niet! Aangezien men een groter winstpotentieel verkrijgt door aandelen te kopen tegen een lage aankoopkoers en gezien pensioenspaarfonds beleggen in aandelen, zou men zelfs mogen verkondigen dat nu een ideaal moment is om te starten met pensioensparen via de beurs¹⁴⁵. In het financieel tijdschrift *Netto* spreken Belgische beursanalisten dit echter tegen¹⁴⁶. Zij beweren dat het in geen geval de tijd is om blind in de beurs te stappen. Volgens deze analisten zullen de aandelen in de nabije toekomst eerder zijwaarts bewegen. Ondanks het feit dat de waarderingen van de aandelen aantrekkelijk lijken, roept Etienne de Callatay, hoofdeconoom van Bank Degroof, tevens op tot grote voorzichtigheid.

In de nieuwsbrief van de Vlaamse Federatie van Beleggingsclubs en Beleggers (VFB) van maart/april 2009, tracht Edwin Vandamme beleggers te behoeden om niet te snel aandelen te kopen. Hij wijst tevens op het belang van een goede timing en een juiste keuze wat de sector betreft waarin men wenst te beleggen. Daarom is beleggen volgens Verhamme een werkwoord en is kopen en houden uit den boze. Hieromtrent is hij van mening dat de beurs er in een dalende fase geen rekening mee houdt of een bedrijf kerngezond is of niet. Bovendien beweert hij dat ongeveer 90 % van de aandelen in waarde afnemen in een dalende beurs. Verder benadrukt hij het sentiment dat veroorzaakt wordt tijdens een recessie op de beurs teneinde beleggers erop attent te maken dat ze hun aandelen niet onbezonnen moeten verkopen: "Het sentiment in een dalende beurs is zodanig slecht wat maakt dat beleggers het kind met het badwater buitengooien" (p.26)¹⁴⁷.

¹⁴⁵ Deceunynck, F. (2008). *De crash van 2008. Is ons geld nog veilig?* Uitgeverij Het Bronzen Huis.

¹⁴⁶ Van Maldegem, P. (2009, 4 april). Belgische beursexperts zien berenmarkt nog niet stoppen. *Netto*, p.8–p.12.

¹⁴⁷ Vandamme, E. (2009, maart/april). Beleggen is inderdaad een werkwoord – Kopen en houden is uit den boze. *VFB-Nieuwsbrief*, p.25-p.26.

Maar hoe zit het dan met de vijftigplussers? Volgens Frida Deceunynck (2008) “zien zij het kapitaal dat ze jarenlang zorgvuldig hebben opgebouwd volledig onderuit gaan en kunnen ze alleen maar hopen dat het tijdig terug in orde komt”(p.54)¹⁴⁸. Sinds hun oprichting in 1987 behaalden de pensioenfondsen gemiddeld een jaarlijks rendement van ongeveer 7,50 %. Gezien deze gegevens enkel de returns bevatten tot en met 2007, klopt dit percentage op dit moment niet meer, gezien het gemiddeld rendement van de pensioenspaarfondsen over 2008 -24,67 % bedroeg.

Natuurlijk dien je als pensioenspaarder via de beurs voorbereid te zijn op mogelijke koersdalingen. Dit is zeker belangrijk voor beleggers die de vijftig reeds zijn gepasseerd. Teneinde meer zekerheid in te bouwen in hun pensioenspaarpotje, zouden vijftigplussers en andere beleggers eventueel kunnen overstappen naar een defensiever pensioenspaarfonds of een tak 21.

De zwaarste slachtoffers van de krediet –en bankencrisis vinden we wellicht terug in de groep zestigplussers. Zij moeten zoveel mogelijk vermijden om hun opgebouwde kapitaal op te nemen. Het beste laten ze hun geld nog even in de fondsen zitten, totdat de koersen weer een beetje hersteld zijn. Uiteraard is deze mogelijkheid niet voor iedereen een optie.

Ook de pensioenspaarverzekeringen ondervinden nadeel van de krediet –en bankencrisis, doch in mindere mate dan de pensioenfondsen. Dergelijke verzekeringen zijn immers niet rechtstreeks gekoppeld aan de beurs, gezien zij werken met een kapitaalgarantie en een vooraf bepaald minimumrendement. De eventuele winstbonus zal in 2009 waarschijnlijk nihil zijn, omdat ook de beleggingsportefeuilles van de verzekeringsmaatschappijen ernstige verliezen ondervinden van de crisis¹⁴⁹.

7.4 De mythe doorprikt?

Jeremy Siegel, hoogleraar financiën aan de prestigieuze Wharton School van de Universiteit van Pennsylvania, heeft uitvoerig onderzoek gedaan naar het lange termijn rendement van Amerikaanse aandelen, obligaties en cash. Zijn studie loopt over een periode van ongeveer 200 jaar en gaat terug tot 1802. Een van de vele conclusies luidt als volgt¹⁵⁰: “Over een periode van twaalf maanden presteren aandelen 60 % van de tijd

¹⁴⁸ Deceunynck, F. (2008). *De crash van 2008. Is ons geld nog veilig?* Uitgeverij Het Bronzen Huis.

¹⁴⁹ Deceunynck, F. (2008). *De crash van 2008. Is ons geld nog veilig?* Uitgeverij Het Bronzen Huis.

¹⁵⁰ Meesman, H. (2009). *Aandelen voor de lange termijn*. Opgevraagd op 24 maart, 2009, via <http://www.beursduivel.be>

beter dan obligaties. Over een periode van 20 jaar presteren aandelen in 95 % van de gevallen beter dan obligaties. Sinds 1872 hebben aandelen over een periode van 30 jaar altijd beter gepresteerd dan obligaties.” Volgens Siegel bestaat er dus slechts een zeer geringe kans dat obligaties hogere rendementen zullen bieden dan aandelen op de lange termijn.

Ook Peter Van Maldegem beweert dat we het vertrouwen in aandelen dienen te behouden¹⁵¹. Hiervoor geeft hij drie redenen. Ten eerste was 2008 een uitzonderlijk jaar voor de aandelen. Volgens Van Maldegem zal een gelijkaardig jaar als 2008 zich slechts één keer per eeuw manifesteren. Als tweede reden geeft hij, net zoals Siegel, aan dat aandelen renderen op de lange termijn. Het derde argument dat wordt aangehaald door Van Maldegem betreft de historisch lage waardering van aandelen. Hij stelt overigens dat beleggers vandaag de dag geduld moeten hebben en raad hen aan enkel risico's te nemen die ze aankunnen.

Maar is het effectief zo dat de beurs op lange termijn altijd beter presteert dan bijvoorbeeld pensioenspaarverzekeringen? Volgens Stefan Duchateau¹⁵² moet je minstens 39 jaar beleggen op de beurs om zeker te zijn van een positief beursrendement. Hij benadrukt dat aandelen een uitgesproken generatiebelegging zijn.

Vooraf het systematisch beleggen (regelmatig sparen via één of diverse fondsen), ook wel beurssparen genoemd, wordt in de literatuur aangeprezen als de beste belegging op de lange termijn. Zo verkondigt Frida Deceunynck¹⁵³ dat het systematisch beleggen een sleutel is tot succes op de beurs. Bovendien is ze ervan overtuigd dat dit zelfs in barslechte beurstijden met almaar wegzakkende koersen een aanrader blijft. “ De enige voorwaarde om winst te maken, is dat de beurs vroeg of laat terug opklimt tot het niveau waarop u begon te beleggen.” Verder haalt ze de beurscrash van 1929 aan. Deceunynck vermeldt in dit verband dat er wat meer tijd nodig was om van voornoemde beurscrash te herstellen. Aangezien de beurs zelfs deze zeer ernstige crash heeft overleefd, concludeert Deceunynck (2002) met de woorden: “Maar vroeg of laat, komt het op de

¹⁵¹ Van Maldegem, P. (2009, 9 mei). 3 redenen om uw vertrouwen in aandelen te behouden. *Netto*, p.28-p.29.

¹⁵² De Rijcke, C. & Vansteeland, K. (2009, 13 februari). Aandelen zijn een generatiebelegging, vermogensbeheerder Stefan Duchateau schetst hoe de financiële sector uit het slop kan geraken. *De Tijd*, p.17.

¹⁵³ Deceunynck, F. (2002). *Geldwijzer: De beste tips voor uw geld*. Antwerpen: Het Bronzen Huis.

beurs altijd weer in orde" (p.76) ¹⁵⁴. Gezien de huidige crisis, kunnen we deze uitspraak vandaag de dag echter sterk in twijfel trekken.

Wordt de mythe dat beurzen op langere termijn ALTIJD beter presteren dan vastrentende beleggingen doorprikt? Dat is de vraag die ons momenteel bezighoudt. Om hierop een antwoord te bieden, heb ik de prestaties van de EuroStoxx 50 vergeleken met enerzijds een tak 21-verzekeringsproduct (Crest 20 van AXA) en anderzijds een gemengd fonds (Fortis B Pension Fund Balanced) over een periode van 20 jaar. Mijn berekeningen zijn gebaseerd op de veronderstelling dat een belegger elk jaar 2.500 EUR plaatst in de beurs, in een tak 21-product en in een gemengd fonds.

Bij de vergelijking van de return voor een belegging op de beurs of in de tak 21 gedurende de periode van 1989 tot en met 2008, constateren we een verschil van ongeveer 36 % in totale return ten voordele van het tak 21-verzekeringsproduct. Tabel 7.2 verduidelijkt dit.

Tabel 7.2: Elk jaar storten in de beurs of in tak 21? Vergelijking rendement over 20 jaar (1989-2008)

Jaar (31 / 12)	Return EuroStoxx 50 (beurs)	Gespaarde Kapitaal	Return Crest 20 (tak 21)	Gespaarde Kapitaal
1989	27,53%	€ 3.188	10,08%	€ 2.752
1990	-21,83%	€ 4.447	10,12%	€ 5.784
1991	16,45%	€ 8.090	9,55%	€ 9.075
1992	3,35%	€ 10.944	9,10%	€ 12.628
1993	38,69%	€ 18.646	8,42%	€ 16.402
1994	-7,87%	€ 19.482	8,02%	€ 20.418
1995	14,10%	€ 25.082	7,05%	€ 24.533
1996	22,80%	€ 33.870	6,70%	€ 28.844
1997	36,84%	€ 49.769	6,25%	€ 33.303

¹⁵⁴ Deceunynck, F. (2002). Geldwijzer: De beste tips voor uw geld. Antwerpen: Het Bronzen Huis.

1998	32,00%	€ 68.997	5,85%	€ 37.898
1999	46,74%	€ 104.913	5,65%	€ 42.680
2000	-2,69%	€ 104.520	6,40%	€ 48.072
2001	-20,25%	€ 85.352	5,55%	€ 53.379
2002	-37,30%	€ 55.083	4,76%	€ 58.539
2003	15,68%	€ 66.613	4,15%	€ 63.572
2004	6,90%	€ 73.878	4,20%	€ 68.847
2005	21,28%	€ 92.630	4,45%	€ 74.522
2006	15,12%	€ 109.511	4,55%	€ 80.526
2007	6,79%	€ 119.617	4,55%	€ 86.804
2008	-44,37%	€ 67.935	4,00%	€ 92.876

Het resultaat na 20 jaar sparen op de beurs bedraagt dus 67.935 EUR ten opzichte van 92.876 EUR via de tak 21.

Wanneer we het rendement van een beursbelegging vergelijken met dat van een gemengd fonds, zien we dat het gemengd fonds beter presteert over de afgelopen 20 jaar. Hier bedraagt de meeropbrengst zo'n 34 %. Onderstaande tabel geeft dit duidelijk weer.

Tabel 7.3: Elk jaar storten in de beurs of in een gemengd fonds? Vergelijking rendement over 20 jaar (1989-2008)

Jaar (31/12)	Return EuroStoxx 50 (beurs)	Gespaarde Kapitaal	Return Fortis B Pension Fund Balanced (gemengd fonds)	Gespaarde Kapitaal
1989	27,53%	€ 3.188	10,10%	€ 2.753
1990	-21,83%	€ 4.447	-7,65%	€ 4.851
1991	16,45%	€ 8.090	11,07%	€ 8.165

1992	3,35%	€ 10.944	7,88%	€ 11.506
1993	38,69%	€ 18.646	25,70%	€ 17.605
1994	-7,87%	€ 19.482	-3,13%	€ 19.477
1995	14,10%	€ 25.082	12,00%	€ 24.614
1996	22,80%	€ 33.870	20,33%	€ 32.626
1997	36,84%	€ 49.769	23,35%	€ 43.328
1998	32,00%	€ 68.997	34,37%	€ 61.578
1999	46,74%	€ 104.913	-2,75%	€ 62.314
2000	-2,69%	€ 104.520	-3,99%	€ 62.226
2001	-20,25%	€ 85.352	-2,22%	€ 63.286
2002	-37,30%	€ 55.083	-14,05%	€ 56.545
2003	15,68%	€ 66.613	11,91%	€ 66.078
2004	6,90%	€ 73.878	23,24%	€ 84.517
2005	21,28%	€ 92.630	16,45%	€ 101.331
2006	15,12%	€ 109.511	10,27%	€ 114.498
2007	6,79%	€ 119.617	1,17%	€ 118.367
2008	-44,37%	€ 67.935	-24,30%	€ 91.492

Het kapitaal opgebouwd via dit gemengd fonds levert 34 % meer op dan het sparen via de beurs. Toch moeten we benadrukken dat de return over 20 jaar van het besproken tak 21-product hoger ligt dan het rendement van het gemengde fonds. Tak 21-verzekeringsproducten zijn bijgevolg de beleggingen bij uitstek, wanneer we een zo hoog mogelijke return nastreven op de lange termijn.

Uit bovenstaande tabellen bemerken we ook de vaak uiteenlopende schommelingen in rendement op de beurs. Op die manier zal je uiteraard in bepaalde jaren een hogere return verkrijgen via beurssparen, maar anderzijds kan je er ook zeer diep mee vallen.

De verschillen tussen de goede (of stierenmarkten) en slechte (of berenmarkten) periodes zijn enorm. Met stierenmarkten bedoelen we een markt met stijgende beurzen. Berenmarkten daarentegen zijn aandelenmarkten die zich in een neergaande trend bevinden. Technisch gezien spreekt men van een stierenmarkt wanneer beursindexen vanaf hun dieptepunt met 20 procent zijn gestegen. Omgekeerd is er sprake van een berenmarkt wanneer de beursindexen vanaf hun hoogtepunt met 20 procent zijn gedaald¹⁵⁵. Ter verduidelijking volgt hieronder een overzicht van de rendementen voor de Amerikaanse aandelenmarkt, de S&P 500.

Tabel 7.4: Berenmarkt versus stierenmarkt (S&P 500)

Berenmarkt	Periode in jaren	Jaarlijks reëel rendement	Stierenmarkt	Periode in jaren	Jaarlijks reëel rendement
1802-1815	13	2,8%	1815-1835	20	9,6%
1835-1843	8	-1,1%	1843-1853	10	12,5%
1853-1861	8	-2,8%	1861-1881	20	11,5%
1881-1896	15	3,7%	1896-1906	10	11,5%
1906-1921	15	-1,9%	1921-1929	8	24,8%
1929-1949	20	1,2%	1949-1966	17	14,1%
1966-1982	16	-1,5%	1982-2000	18	14,8%
Gemiddelde	14	0,1%		15	14,1%

Bron: Debels, T.

Uit bovenstaande tabel leren we dat het gemiddeld rendement van aandelen ongeveer 7 % is. Ook zien we talrijke schommelingen op de beurs. Een belegger kan zowel betreurenswaardige als schitterende resultaten boeken. Stel dat iemand start met beursparen in 1966 en uitstapt in 1982. Deze persoon zou dan een gemiddeld jaarlijks rendement hebben van -1,5 %. Zelfs liquiditeiten zouden meer opbrengen¹⁵⁶. Maar een belegger die instapt in 1982 en tevreden de beurs verlaat in 2000 ontving een return van maar liefst 14,8 % per jaar. Dit kan toch merkwaardig genoemd worden, aangezien beide perioden meer dan 15 jaar lopen. Beweren dat de beurs op lange termijn altijd beter presteert, is dus een overmoedige uitspraak. Waarschijnlijk baseren beleggingsadviseurs zich dus louter op de laatste stierenperiode van 1982 tot 2000. Erik Bomans van Deminor meent dat deze redenering vrij logisch is, aangezien we meer dan

¹⁵⁵ Van Maldegem, P. (2009, 4 april). Belgische beursexperts zien berenmarkt nog niet stoppen. *Netto*, p.8–p.12.

¹⁵⁶ Debels, T. (2009). *De kredietcrisis doorgelicht: 50 actuele vragen over sparen en beleggen*. Antwerpen: Houtekiet.

een kwarteeuw te maken hebben gehad met stijgende prijzen van activa door de aanwezigheid van de stierenmarkt. “Een hele generatie zag de financiële markten alleen maar stijgen. Natuurlijk begin je dan te geloven dat de bomen tot in de hemel groeien” (p.12)¹⁵⁷.

Het zou dus kunnen dat we vanaf 2000 opnieuw in een berenmarkt zijn terechtgekomen. De laatste berenmarkt duurde 16 jaar, de voorlaatste 20 jaar. Het zal je als belegger maar overkomen dat je lang gespaarde pensioenkapitaal in de beurs zit!

Belgische beursexperts beweren dat het einde van de berenmarkt nog niet in zicht is. Volgens Philippe Gijssels van Fortis Bank (2009) dient er aan vier voorwaarden voldaan te zijn, vooraleer een einde komt aan de berenmarkt. “Eerst moet er een einde komen aan de financiële crisis. Bovendien mag de bodem van de economie niet verder dan 6 tot 9 maanden in de toekomst liggen. Ten derde moet het gevoel overduidelijk aanwezig zijn dat de winstverwachtingen van analisten genoeg naar beneden zijn gekomen en ten slotte moet er een draai komen in het technische beeld” (p.9)¹⁵⁸. Vandaag de dag voldoet men naar de mening van Gijssels aan geen enkele van deze vier voorwaarden.

Toch haalt Gijssels ook een aantal positieve punten aan. Hij spreekt lovend over de moeite die overheden en centrale banken doen om de financiële crisis tegen te gaan. Dit was helemaal niet het geval tijdens de depressie van de jaren 30. Verder meent Gijssels (2009) dat dit de belangrijkste reden is “waarom we niet geloven in een depressie, maar veeleer in een lange en diepe recessie”(p.9)¹⁵⁹.

De oudste aandelenindex van de Verenigde Staten is de Dow Jones Industrial Average, die dertig bedrijven omvat. Deze index, ook gekend als de Dow Jones of simpelweg de Dow, werd voor het eerst gepubliceerd in 1896. De stand van de index was toen 40,94. Een jaar geleden stond deze index op 13.136,69 en bereikte haar laagste punt van de afgelopen jaren op 9 maart 2009 met 6.626,94. Momenteel staat de koers even boven de 8.000. Onderstaande grafiek illustreert de evolutie van de Dow sedert 1920. We

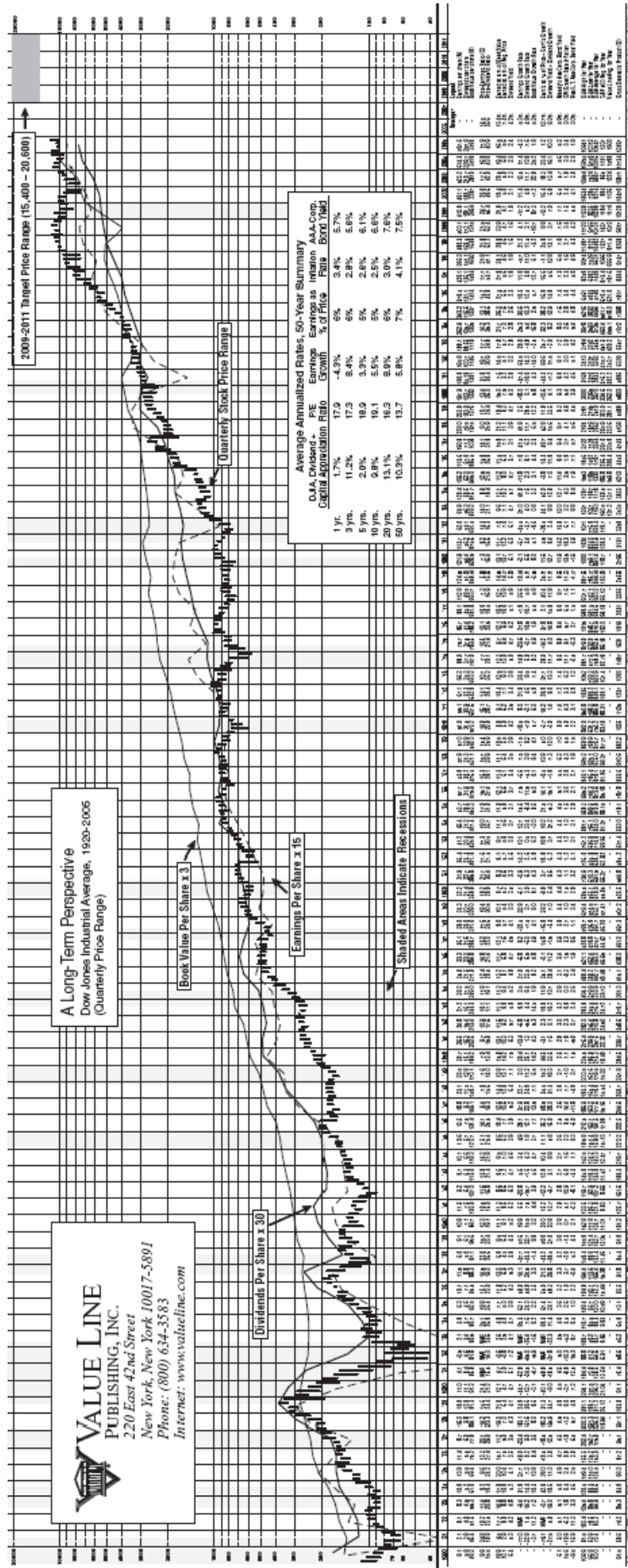
¹⁵⁷ Van Driessche, W. (2009, 4 april). Gezichten van de crisis: Erik Bomans (Deminor). *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.12.

¹⁵⁸ Van Maldegem, P. (2009, 4 april). Belgische beursexperts zien berenmarkt nog niet stoppen. *Netto*, p.8–p.12.

¹⁵⁹ Van Maldegem, P. (2009, 4 april). Belgische beursexperts zien berenmarkt nog niet stoppen. *Netto*, p.8–p.12.

merken duidelijk de stierenmarkt van 1982 tot 2000. In historisch perspectief is de terugval tussen 2000 en 2008 niet eens indrukwekkend te noemen...

Figuur 7.1: Evolutie van de Dow Jones Industrial Average (1920-2006)



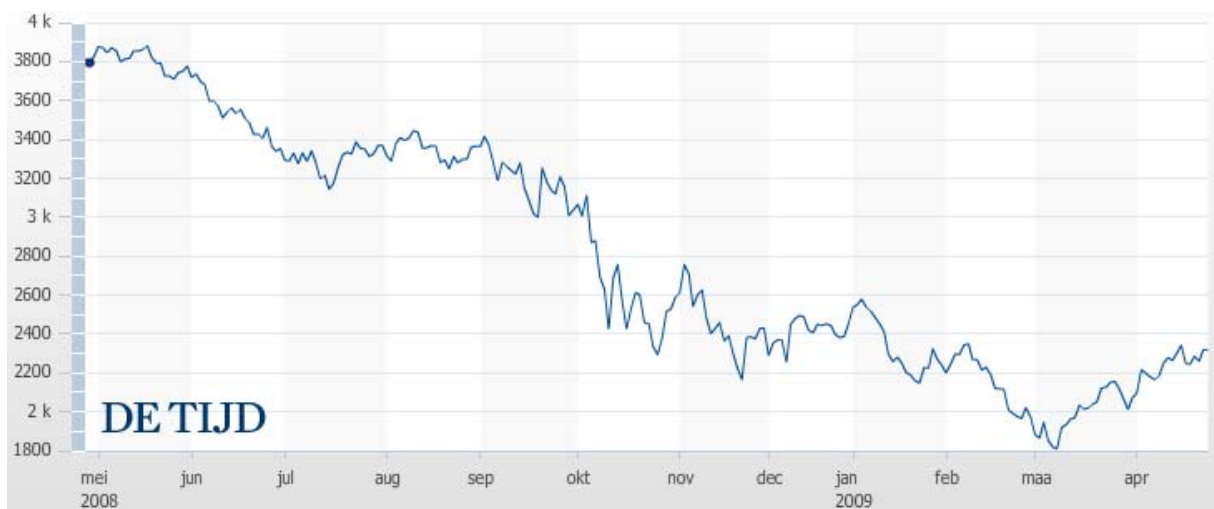
Bron: www.valueline.com

Uit het voorgaande concluderen wij dat de beurs enkel interessant is voor speculanten en dus niet voor een veilige aanvullende pensioenopbouw.

7.5 Hoe moet het nu verder?

Is het einde van deze krediet –en bankencrisis in zicht of staan we nu pas aan de startstreep van de eigenlijke crisis? In figuur 7.1 zien we de evolutie van de Euro Stoxx 50 van midden 2008 tot april 2009. Begin maart bemerken we een serieus dieptepunt, waarna de beurs zich stilaan begint te herpakken. Dit leidde ertoe dat de maand maart uitgeroepen werd tot beste beursmaand van de laatste 20 jaar!¹⁶⁰ Maar is dit beursherstel van lange duur?

Figuur 7.2: De evolutie van de EuroStoxx 50 van mei 2008 tot april 2009



Bron: www.tijd.be

Volgens Sebastian Paris-Horvitz, hoofdstrateeg van AXA Investment Managers, is er nog veel werk aan het gehandhaafde crisismanagement van Europese en Amerikaanse overheden¹⁶¹. De Europese Centrale Bank verlaagde de rente met slechts 25 basispunten. Dit is volgens de fondsenbeheerder onvoldoende. Hij (2009) maakt de volgende sprekende vergelijking: “Het huis staat in brand en de ECB haalt een glas water” (p.19). Over het Amerikaanse beleid is Paris-Horvitz evenmin lovend. Hij vreest voor een mislukking van de relanceplannen, omwille van een onvermijdelijke verhoging van de spaarquote bij de Amerikanen. Bovendien stelt hij de duurzaamheid van het

¹⁶⁰ Paris-Horvitz, S. (2009, 16 mei). Herstel kan wel eens lang op zich laten wachten. *De Tijd*, p.44.

¹⁶¹ KVS. (2009, 7 april). Het huis staat in brand en de ECB haalt een glas water. *De Tijd*, p. 19.

beursherstel in vraag. Paris-Horvitz spreekt over een klassieke ‘berenmarktrally’. Aangezien het vierde kwartaal van 2008 een nooit geziene instorting kende van het bedrijfsleven wereldwijd, zou het naïef zijn te denken dat de beurs zich reeds behoorlijk herstelt vanaf maart 2009.

Verder ligt het knelpunt volgens de fondsenbeheerder in de financiële sector. “Zonder banken heb je geen bloedsomloop in de economie. Bijgevolg kan er geen duurzaam herstel zijn, terwijl ‘zombiebanken’ de economie blijven verzieken” (p.19)¹⁶². Ook de bedrijven zullen hun winsten drastisch zien terugvallen, beweert Paris-Horvitz. In Amerika zijn de bedrijfswinsten nu reeds in vrije val. Europa zal volgens hem ongetwijfeld volgen, aangezien ook de Europese bedrijven hun prijzen fors zullen moeten verlagen teneinde de vraag op peil te kunnen houden. Bovendien zijn de bedrijven niet in staat om hun kosten met hetzelfde ritme te laten dalen dan de inkomsten. Hierdoor zal een afname in omzet en bedrijfswinsten onoverkomelijk zijn in de nabije toekomst.

Nassim Telab (2009), auteur van ‘The Black Swan’, beweert dat de krediet –en bankencrisis geen tijdelijk, maar een structureel probleem is¹⁶³. Teneinde deze opinie te staven, trekt hij een aantal lessen uit deze crisis. Enerzijds moeten we er volgens Telab op toezien dat ondernemingen niet te groot worden. De Amerikaanse hypotheekgiganten Fannie Mae en Freddie Mac waren ‘to big to fail’. Hierdoor gaat men er vaak onterecht van uit dat de overheid wel ter hulp zal komen bij financiële moeilijkheden. Anderzijds wijst Telab erop dat er nood is aan nieuwe, externe medewerking om de crisis op te lossen. Momenteel vertrouwen wij immers het herstel van de krediet –en bankencrisis grotendeels toe aan diegenen die ons in de miserie hebben geholpen. Verder stelt Telab dat het van groot belang is het huidige systeem te heropbouwen met nieuwe, stevigere materialen.

Ofschoon de krediet –en bankencrisis sinds de nazomer van 2008 de hele wereld treft, mogen we volgens Guy Verhofstadt niet stellen dat de huidige crisis het onvermijdelijke gevolg is van de globalisering. De voormalig premier legt de aanpak van de krediet –en bankencrisis uit als volgt: “We kunnen deze crisis slechts begrijpen en bestrijden in het licht van de mondialisering die zich op de achtergrond afspeelt. En wat zeker zo is, is dat

¹⁶² KVS. (2009, 7 april). Het huis staat in brand en de ECB haalt een glas water. *De Tijd*, p. 19.

¹⁶³ IDW. (2009, 9 april). Kapitalisme draait niet enkel om belonen. *De Tijd*, p.15.

we deze crisis kunnen en moeten gebruiken om de globalisering, vooral die van de economische en financiële markten, een andere en betere richting uit te sturen" (p.8)¹⁶⁴.

Topeconoom Geert Noels heeft dan weer een totaal andere visie op de krediet –en bankencrisis. Volgens hem is de huidige crisis namelijk te wijten aan onszelf. De bouwstenen van de economie betreffen immers ontelbare menselijke handelingen en gedragingen. Noels spreekt in het licht van de crisis zelfs over een "collectieve financiële obesitas"(p.9)¹⁶⁵. Naar zijn mening dienen we geld te bekijken als een "meststof voor de meest extreme handelingen en gedragingen"(p.9)¹⁶⁶. Door geld wordt zowel het beste als het slechtste in de mens naar boven gebracht. "Extreme naastenliefde versus extreme hebzucht"(p.9)¹⁶⁷. Deze visie op de krediet –en bankencrisis wordt gedeeld door Prins Filip. Deze beweert eveneens dat hebzucht de oorzaak is van de economische crisis. Hij verklaart bovendien dat men de hoop dient te behouden in deze tijden van crisis, omdat de hebzucht te veel de motor is geweest van sommige economische sectoren¹⁶⁸.

Daarenboven wijst Noels erop dat we de nodige aandacht dienen te besteden aan het terugwinnen van het vertrouwen. "De mensen zijn bang, verward en gedesillusioneerd" (p.9)¹⁶⁹. Volgens de topeconoom is een herhaling van de chaos ten tijde van de crisis in de jaren 30 uit den boze. Uit een enquête van Het Belang van Limburg blijkt tevens dat het aantal mensen dat zich zorgen maakt over hun financiële toestand met 7 % is toegenomen in maart 2009 ten opzichte van oktober 2008¹⁷⁰. Verder mag men uit deze bevraging besluiten dat deze onrust doorsijpelt in alle sociale lagen van de bevolking. Zowel werklozen als bedrijfsleiders maken zich dus momenteel zorgen over hun geld.

Uit dezelfde enquête vanwege Het Belang van Limburg wordt duidelijk dat de Vlamingen zich massaal afkeren van de beurs. Op de vraag of men het beursnieuws volgt, antwoordde bijna 70 % van de Vlamingen 'nooit'. Dit houdt een toename in van maar

¹⁶⁴ Verhofstadt, G. (2009). *Een New Age of Empires*. Apeldoorn: Druk Thieme Boekentuin.

¹⁶⁵ Van Driessche, W. (2009, 11 april). Gezichten van de crisis: Geert Noels, nog even hoofdeconoom van beurshuis Petercam. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.9.

¹⁶⁶ Van Driessche, W. (2009, 11 april). Gezichten van de crisis: Geert Noels, nog even hoofdeconoom van beurshuis Petercam. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.9.

¹⁶⁷ Van Driessche, W. (2009, 11 april). Gezichten van de crisis: Geert Noels, nog even hoofdeconoom van beurshuis Petercam. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.9.

¹⁶⁸ Belga. (2009, 13 mei). Prins Filip roept in Seoel op "de hoop te behouden". *Het Belang van Limburg*, p.11.

¹⁶⁹ Van Driessche, W. (2009, 11 april). Gezichten van de crisis: Geert Noels, nog even hoofdeconoom van beurshuis Petercam. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.9.

¹⁷⁰ Leuridan, P. (2009, 30 april). Ongerustheid over eigen koopkracht sijpelt door in alle lagen van de bevolking. *Het Belang van Limburg*, p.14-p.15.

liefst 10 % in vergelijking met oktober 2008. Wel zien we dat Vlamingen die het beursnieuws volgen, zich ook minder ongerust maken over hun financiële toekomst. Waarschijnlijk gaat het hier om “doorwinterde beleggers” (p.15) ¹⁷¹. De betreffende groep beleggers heeft waarschijnlijk al eens een crisis doorstaan en is ervan overtuigd dat het wel weer goed zal komen. Afgaande op de vergelijking van systematisch sparen op de beurs of in een tak 21-product, respectievelijk een gemengd fonds (zie paragraaf 7.4), mogen we deze bewering echter zwaar in twijfel trekken.

Volgens een peiling van het financieel tijdschrift *Netto* zijn de meeste Belgische beursanalisten het erover eens dat de recessie langer zal duren dan de tweede helft van 2009¹⁷². Steven Steyaert van ING Investment Management verklaart dat zij uitgaan van een geleidelijk en bescheiden herstel begin 2010. Toch zullen de fundamenteën voor aandelen zwak blijven volgens hem, aangezien men een verdere terugval verwacht van de bedrijfswinsten en dividenden over 2009.

Ook Frank Lierman, hoofdeconoom van Dexia, verkondigt dat er ons nog moeilijke tijden te wachten staan. Ofschoon hij beweert dat de eerste kwartaalcijfers van 2009 barslecht zullen zijn, denkt hij dat begin maart het dieptepunt betekende op de beurs. De maanden april en mei zullen cruciaal worden. Desondanks is Lierman van mening dat het jaareinde zal kunnen worden afgesloten met een nulrendement, wat misschien toch wat te voorbarig is om nu al een uitspraak over te doen.

De andere ondervraagde beursexperts voorspellen voor de Europese aandelen een stijging van ongeveer 4 % voor de komende 3 maanden. Wat de volgende 12 maanden betreft, spreken zij zelfs van een winst rond de 16 %. Toch raden de analisten aan om met de nodige voorzichtigheid om te springen, en niet zomaar blindelings in de beurs te gaan stappen.

Topeconoom Willem Bouter daarentegen verkondigt: “De crisis is nog maar pas begonnen. Zelfs de bankencrisis. Er gaan de komende maanden nog veel meer financiële instellingen wankelen. En daarna verzekeringsmaatschappijen, en pensioenfondsen. Dan zal je de roep om vergelding pas horen. Als blijkt dat heel de pensioenen in rook zijn

¹⁷¹ Leuridan, P. (2009, 30 april). Ongerstheid over eigen koopkracht sijpelt door in alle lagen van de bevolking. *Het Belang van Limburg*, p.14-p.15.

¹⁷² Van Maldegem, P. (2009, 4 april). Belgische beursexperts zien beursmarkt nog niet stoppen. *Netto*, p.8–p.12.

opgegaan. Of als de belastingen plots spectaculair stijgen" (p.2)¹⁷³. Buiten denkt dus dat de krediet –en bankencrisis nog lang niet achter de rug is. "Terugkeren naar het welvaartsniveau van voor de crisis, dat zal jaren kosten" (p.3). Hij doet overigens straffe uitspraken over financiële instellingen en verzekeringsmaatschappijen die nog in moeilijkheden terecht zullen komen.

Deze stelling wordt tegengesproken door professor en onafhankelijk adviseur Stefan Duchateau. Hij denkt niet dat er nog een derde crisisgolf op komst is in de bankensector. "De kans is reëel dat we het ergste achter de rug hebben"(p.14)¹⁷⁴. Hij benadrukt echter dat dit niet betekent dat de situatie snel zal worden opgelost. Heel wat banken bezitten immers nog rommelkredieten waarmee ze niet weten wat te doen.

Ook De Tijd van 10 april 2009 bevestigt dat het ergste voorbij lijkt te zijn voor de banken. De Amerikaanse grootbank Wells Fargo boekte immers een dubbel zo grote winst als verwacht over het eerste kwartaal van 2009. Samen met nog andere positieve berichten in de banksector, leidde dit overigens tot een stijging met 7 % van de Europese bank aandelen¹⁷⁵.

Wat betreft de overheidssteun spreekt hij over 'bodemloze putten'. Hij stelt dat de overheid niets oplost door nieuwe banken op te richten, gezien de oude banken dan zouden blijven zitten met hun rotzooi. De werkelijke slachtoffers daarvan zijn dan de aandeelhouders, en niet de kleine spaarders vermits hun deposito's in principe verzekerd zijn. Deze kapitaalkrachtige klasse van geldschieters zet momenteel de overheid onder druk om de banken te financieren met belastinggelden. Hierover zegt Buiten (2009) het volgende¹⁷⁶: "Zo wordt meteen ook de kiem gezaaid voor de volgende crisis. Als het tóch de belastingbetalers zijn die voor alles opdraaien, wat zouden bankiers dan minder risico's gaan nemen? De arrogantie van de mensen van de macht tegenover de kleine belastingbetalers...een godschande is het" (p.2).

Op de vraag wie ons uit deze crisis zal halen, antwoordt Buiten (2009): "Moeder natuur"(p.3). De topeconoom is van mening dat elk systeem gebruik maakt van de wet van de sterkste. Omdat hij vreest dat banken deze wet zullen interpreteren als een

¹⁷³ Van Driessche, W. (2009, 4 april). Topeconoom Willem Buiten over de G20-top en de wereldcrisis. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.1-p.3.

¹⁷⁴ Sterk, J. & Claes, D. (2009, 24 maart). Wat leren we uit de crisis? *Het Belang van Limburg*, p.14.

¹⁷⁵ CDR. (2009, 10 april). Ergste lijkt over voor banken. *De Tijd*, p.1.

¹⁷⁶ Van Driessche, W. (2009, 4 april). Topeconoom Willem Buiten over de G20-top en de wereldcrisis. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.1-p.3.

‘survival of the fittest’, voorspelt hij vele fusies tot zeer grote banken. Want als banken zo belangrijk worden dat ze niet mogen falen, zal de overheid toch ter hulp snellen. Buiten geeft dan ook het advies om elke grote, belangrijke bank minimum voor een deel in het bezit van de staat te geven. Het enige alternatief is volgens hem “dat je banken zo klein houdt dat ze rustig kunnen falen”(p.3)¹⁷⁷. En zoals Paris-Horvitz (2009) zei: “Zonder banken heb je geen bloedsomloop in de economie”(p.19)¹⁷⁸.

Politicus Jo Vandeuren vindt het jammer dat Europa de financiële crisis niet heeft aangepakt op Europees niveau, want “België is klein ten opzichte van het continent”¹⁷⁹. Verder vertelt hij dat Europa op dit moment geen grote rol speelt. Aangezien ons land op zichzelf kwetsbaar is, zal België Europa mede moeten aansturen om maatregelen te nemen.

De noodzaak van een Europese aanpak van de crisis wordt in zijn recentste boek ‘De weg uit de crisis’ beaamd door Guy Verhofstadt. De gewezen premier bevestigt dat “we niet minder, maar méér Europa nodig hebben om uit de crisis te geraken”¹⁸⁰.

Philip Neyt, voorzitter van de Belgische Vereniging van Pensioeninstellingen, stelt vast dat pensioenfondsen momenteel aarzelen om opnieuw te beleggen. De oorzaak hiervan ligt in de daling met 20 % van hun vermogen in 2008. Vooraleer te herinvesteren zullen pensioenfondsen immers wachten totdat de markt zich stabiliseert. Neyt (2009) is van mening dat deze fondsen zelf geen geloof hebben in een spoedig beursherstel. “Voor het eerst merk ik dat pensioenfondsen op hun cash blijven zitten en moeite hebben om opnieuw te investeren. Maar als er niemand koopt, dan kunnen de beurzen ook niet herstellen” (p.13)¹⁸¹.

Einde april 2009 is de parlementaire commissie belast met het onderzoek naar de bankencrisis het grotendeels eens geraakt over een reeks aanbevelingen teneinde een dergelijke crisis in de toekomst te voorkomen. Meest in het oog springend is de scheiding

¹⁷⁷ Van Driessche, W. (2009, 4 april). Topeconoom Willem Buiten over de G20-top en de wereldcrisis. Weekend (bijlage bij De Tijd), p.1-p.3.

¹⁷⁸ KVS. (2009, 7 april). Het huis staat in brand en de ECB haalt een glas water. *De Tijd*, p. 19.

¹⁷⁹ Debat naar aanleiding van de studienamiddag “Financiële crisis: bankieren voor/door dummies” door Prof. Vergauwen.

¹⁸⁰ Donckier, E. & Geudens, P. (2009, 4 mei). Guy Verhofstadt is boos. *Het Belang van Limburg*, p. 6.

¹⁸¹ IDW. (2009, 8 april). Belgische bedrijfspensioenfondsen zagen de waarde van hun activa vorig jaar met 20 procent dalen – Pensioenfondsen aarzelen om weer te beleggen. *De Tijd*, p. 13.

tussen spaar- en zakenbanken en een versterkt toezicht op de banken in het algemeen¹⁸².

7.6 Conclusie

De krediet –en bankencrisis heeft iedereen verrast, vooral de omvang ervan en de enorme terugval van quasi alle beurzen ter wereld. Wat betreft de pensioenopbouw, mogen we niet meer vooropstellen dat sparen via de beurs op lange termijn altijd de beste optie is. Tak 21-producten zijn de enige veilige en zekere methode voor doelgerichte pensioenopbouw.

Een aantal analisten beweert dat het ergste achter de rug is en dat de beurzen zich weldra zullen herstellen. Een andere groep financiële experts wijst erop dat de crisis nog lang niet voorbij is en dat een verdere terugval van de beurzen niet ondenkbeeldig is.

Stefan Duchateau stelt dat we dringend maatregelen moeten nemen om een herhaling van de krediet –en bankencrisis te voorkomen. Volgens de professor en onafhankelijk adviseur maken we de ergste crisis mee in een steeds langer wordende rij van financiële rampen. De economische en maatschappelijke gevolgen worden steeds ernstiger. Dit zien we trouwens nog dagelijks in de kranten door de talrijke faillissementen en ontslagen. Duchateau wijst tevens op het belang van de vergrijzing. We kunnen ons immers geen herhaling van de huidige krediet –en bankencrisis permitteren. Anders wordt de vergrijzing “een levensgroot probleem”(p.14)¹⁸³.

¹⁸² PBL. (2009, 23 april). Parlement gooit bankenlandschap om. *De Tijd*, p.3.

¹⁸³ Sterk, J. & Claes, D. (2009, 24 maart). Wat leren we uit de crisis? *Het Belang van Limburg*, p.14.

HOOFDSTUK 8: ALGEMENE CONCLUSIE

Door de demografische evolutie stevenen we af op een tijdperk waarin de wettelijke pensioenen niet meer zullen volstaan om de levensstandaard te behouden na de pensioengerechtigde leeftijd. Elke Belg zal moeten streven naar een aanvullende pensioenopbouw. Pensioenspaarverzekeringen van tak 21 zijn te verkiezen boven alle andere vormen van complementaire pensioenopbouw.

Tak 23-producten bieden geen zekerheid op lange termijn, omdat de beurzen – zeker na de recente krediet –en bankencrisis – absoluut onvoorspelbaar zijn geworden. Dat de prestaties van de beurzen op lange termijn steeds beter zullen zijn dan de prestaties van verzekeringen binnen de tak 21, durft niemand meer met zekerheid te onderschrijven.

Tak 26-producten zijn enkel aan te bevelen, wanneer de beleggingshorizon korter is dan acht jaar. Zij zijn immers vrijgesteld van de premietaks van 1,1 %, maar bij opname is de roerende voorheffing steeds verschuldigd.

Spaarverzekeringen van de tak 21 daarentegen, mogen we beschouwen als de optimale keuze voor de aanvullende pensioenopbouw. De spaarder geniet een vijfvoudige bescherming. Bovendien wordt het spaartegoed jaar na jaar veiliggesteld. Een beurscorrectie of zelfs een beurscrash zal geen invloed hebben op het reeds opgebouwde kapitaal. Daarenboven kent de tak 21 een zeer gunstig fiscaal regime, aangezien er na 8 jaar geen roerende voorheffing meer verschuldigd is.

De overheid stimuleert de Belg om aanvullende pensioenvoorzieningen te gebruiken. Binnen bepaalde voorwaarden kunnen stortingen voor complementaire pensioenopbouw immers belastingvoordelen genieten. Ook hier genieten tak 21-producten de voorkeur boven pensioenfondsen.

De krediet –en bankencrisis heeft overduidelijk aangetoond dat het sparen voor later dient te gebeuren via tak 21. Iemand die de voorbije 20 jaar elk jaar 2.500 EUR gestort heeft in een tak 21-product, beschikt eind 2008 over een vermogen dat 36 % hoger ligt dan iemand die datzelfde bedrag jaarlijks belegd zou hebben via de beurs. Wij stellen dus terecht in vraag of de mythe dat de beurs op lange termijn altijd positief is, nog steeds opgaat.

We sluiten ons dus aan bij Debels (2009) die terecht aanhaalt dat de beurs er niet is voor de particuliere belegger. *“De beurs is er voor ondernemingen om vers kapitaal op te halen”*(p.29)¹⁸⁴.

¹⁸⁴ Debels, T. (2009). *De kredietcrisis doorgelicht: 50 actuele vragen over sparen en beleggen*. Antwerpen: Houtekiet.

LIJST VAN DE GERAADPLEEGDE WERKEN

Literatuur:

6 bevroonde aandelenfondsen. (2009). Opgevraagd op 23 maart, 2009, via http://netto.tijd.be/geld_en_gezin/sparen_en_beleggen/6_bekroonde_aandelenfondsen.8155735-1768.art

Andriaens, J. (2008). *De beste pensioenspaarstrategieën volgens leeftijd.* Opgevraagd op 15 januari, 2009, via <http://www.plusmagazine.be/nl/rechtengeld/pensioen/artikel/462/de-beste-pensioenspaarstrategieen-volgens-leeftijd>

ANP/AW. (2009, 26 maart). Nederland stelt pensioen op 67 even uit. *Het Belang van Limburg.*

Arena bespaart desnoods op pensioensparen. (2008). Opgevraagd op 20 december, 2008, via <http://www.standaard.be/Artikel/Detail.aspx?artikelId=ba23c5vo>

Baert, M. & Gonnissen, M. (2003). *Sporen voor een zorgeloos pensioen – Uw toekomstgerichte beleggingsstrategie.* Verbruikersunie Test-Aankoop S.V.

Beleggingsverzekeringen als alternatief? (z.d.). Opgevraagd op 2 april, 2009, via <http://www.plusmagazine.be/nl/rechtengeld/financien/artikel/199/beleggingsverzekering-en-als-alternatief>

Belga (2006, 2 oktober). Werkloosheid daalt sterkst in Limburg. *Het Belang van Limburg.*

Belga (2008, 10 september). Helpt Belgen is niet tevreden over zijn loon. *Het Belang van Limburg.*

Belga (2008, 25 oktober). Vier Belgen op tien ongerust over pensioen. *Het Belang van Limburg.*

Belga. (2009, 13 mei). Prins Filip roept in Seoel op “de hoop te behouden”. *Het Belang van Limburg*, p.11.

Belgische Vereniging der Banken (2000). *De aanvullende pensioenen: enkele denkpistes.* Brussel.

Bollen, N. (2008, 20 december). Sociale bescherming zelfstandigen verbetert. *Netto*, p.20-p.21.

Bollen, N. (2009, 31 januari). Geen vertrouwen in wettelijk pensioen. *Netto*, p.37.

Broeckmeyer, I. (2008, 21 oktober). De hardste roepers krijgen het meest. *De Tijd.*

CDR. (2009, 10 april). Ergste lijkt over voor banken. *De Tijd*, p.1.

Coppens, L. (2009, 6 januari). Kwart pensioengeld is verdampt op de beurs. *De Standaard*, p.1.

Courtiaux, P., Erkel, C., Herremans, W., van den Heuvel, N. & van der Hallen, P. (2006). *De arbeidsmarkt in Vlaanderen – special issue: active ageing, early retirement and employability*. Garant Uitgevers NV.

De Groote, P. & Truwant, V. (2003). *Demografie en Samenleving*. Leuven: Universitaire Pers Leuven.

De Rijcke, C. & Vansteeland, K. (2009, 13 februari). Aandelen zijn een generatiebelegging, vermogensbeheerder Stefan Duchateau schetst hoe de financiële sector uit het slop kan geraken. *De Tijd*, p.17.

De zegelrechten en met het zegel gelijkgestelde rechten. (z.d.). Opgevraagd op 13 april, 2009, via http://mineco.fgov.be/enterprises/vademecum/Vade13_nl-04.htm#P2495_340793

Debels, T. (2007). *Wat de belegger zeker moet weten*. Roularta Books.

Debels, T. (2009). *“De kredietcrisis doorgelicht: 50 actuele vragen over sparen en beleggen.”* Antwerpen: Houtekiet.

Deceunynck, F. (2002). *Geldwijzer: De beste tips voor uw geld*. Antwerpen: Het Bronzen Huis.

Deceunynck, F. (2008). *De crash van 2008. Is ons geld nog veilig?* Uitgeverij Het Bronzen Huis.

Depuydt, P. (2006, 28 september). 3 euro per dag. *Trends*, p. 3.

D’Hoore, P. (2008). *Rijk in 100 dagen*. Sean Publishing. (p.61)

Donckier, E. (2006, 2 oktober). VKW Limburg wil beperking van werkloosheid in de tijd. *Het Belang van Limburg*.

Donckier, E. (2008, 11 augustus). Werken voorkomt armoede. *Het Belang van Limburg*.

Donckier, E. & Geudens, P. (2009, 4 mei). Guy Verhofstadt is boos. *Het Belang van Limburg*, p. 6.

DVV Cap 3 Cap 5. (z.d.). Opgevraagd op 3 april, 2009, via <http://www.dvv.be/products/productficheproduct.asp?docID=2160>

Em-Ha-Em Kennisbank: Sectie beleggen. (z.d.). Opgevraagd op 1 april, 2009, via <http://www.em-ha-em-art-productions.nl/kennisbank/beleggen/dakfonds.htm>

Engelen, P., Laveren, E., Limère, A. & Vandemaele, S. (2004). *Handboek financieel beheer*. Antwerpen: Intersentia.

European Commission (2003). *Adequate and sustainable pensions – social security and social integration. European Commission.*

Formule Crest Cap 10 voor ondernemend sparen. (z.d.). Opgevraagd op 3 april, 2009, via http://www.axa.be/nl/ond_zvbko_sb_crestcap10.html

Gestructureerd fonds PEL Memory: Onthoud het beste voor uw spaargeld. (z.d.). Opgevraagd op 1 april, 2009, via http://www.privateestatelife.com/FB/nl/images/pdf/note_com_167.pdf

Gestructureerd fonds PEL Serenity: Kies voor de gemoedsrust van een veilige belegging. (z.d.). Opgevraagd op 1 april, 2009, via http://www.privateestatelife.com/FB/nl/images/pdf/note_com_168.pdf

Hoeveel bijverdienen naast pensioen? (z.d.). Opgevraagd op 24 oktober, 2008, via http://www.seniorennet.be/Pages/Geld_werk/toegelaten_arbeid_pensioen.php

Hoe veilig zijn tak 23 levensverzekeringen? (2008). Opgevraagd op 15 oktober, 2008, via <http://www.standaard.be/Artikel/Detail.aspx?artikelId=2M21OISE>

IDW. (2008 , 16 oktober). Pensioenfondsen vormen matras voor financiële markten. *De Tijd*, p.19.

IDW. (2009, 8 april). Belgische bedrijfspensioenfondsen zagen de waarde van hun activa vorig jaar met 20 procent dalen – Pensioenfondsen aarzelen om weer te beleggen. *De Tijd*, p. 13.

IDW. (2009, 9 april). Kapitalisme draait niet enkel om belonen. *De Tijd*, p.15.

I.H. & V.J. *Ontdek de veelzijdigheid van tak 23-beleggingsverzekeringen.* (z.d.). Opgevraagd op 4 februari, 2009, via http://kbc-pdf.kbc.be/vermogensopbouw/HLN-DM_11_tak23.pdf

Individuele pensioentoezeggingen (pensioenbeloftes). (z.d.). Opgevraagd op 20 januari, 2009, via <http://www.cbfa.be/nl/ap/wn/html/indt.asp>

Inkomensgarantie: voorwaarden. (z.d.). Opgevraagd op 10 december, 2009, via http://www.rvponp.fgov.be/onprvp2004/NL/I/IE/IE_02.asp

Joye, V. (2008, oktober). Zijn uw pensioeninkomsten beschermd? *Moneytalk*, p.16-p.20.

Joye, V. (2008, oktober). Iedereen rentenier. *Moneytalk*, p. 29-p.33.

KVS/PVM. (2008, 17 juli). Beurscrisis treft spaarpotje Belg. *De Tijd*.

KVS. (2009, 7 april). Het huis staat in brand en de ECB haalt een glas water. *De Tijd*, p. 19.

Kwart senioren onder armoedegrens. (2008). Opgevraagd op 20 december, 2008, via <http://www.knack.be/nieuws/belgie/kwart-senioren-onder-armoedegrens/site72-section24-article26792.html>

Leuridan, P. (2009, 30 april). Ongerustheid over eigen koopkracht sijpelt door in alle lagen van de bevolking. *Het Belang van Limburg*, p.14-p.15.

Lutz, W., O'Neill, B.C. & Scherbov, S. (2003). Europe's population at a turning point [elektronische versie]. *Science*, Vol. 299, p.1991.

Mathieu, F. (2009, 24 januari). Een wettelijk pensioen van 1.600 euro is ideaal. *Netto*, p.8-p.9.

Mecking, E. (2009). *Deflatie in aantocht – De historische achtergronden van de kredietcrisis en de komende grote depressie*. Haasbeek, Alphen aan den Rijn: Mets en Schilt Uitgevers.

Meesman, H. (2009). *Aandelen voor de lange termijn*. Opgevraagd op 24 maart, 2009, via <http://www.beursduivel.be>

Michielsens, S. & Sephina, M. (2009). Bankroet – Hoe Fortis al zijn krediet verspeelde. Tielt: Uitgeverij Lannoo nv.

Migrant populations approaching old age: prospects in Europe [elektronische versie]. (2006). *Journal of Ethic and Migration Studies*, November 2006, Vol. 32, p. 1283-1300.

Muyshondt, F. (2008, 3 juli). We moeten het eindspel afwachten. *Cash*, p.5-p.9.

NB. (2009, 20 maart). Assuralia bereidt nieuwe pensioenvoorstellen voor. *De Tijd*.

Noels, G. (2008). *Econoshock – Hoe zes economische schokken uw leven fundamenteel zullen veranderen*. Antwerpen: Uitgeverij Houtekiet.

Nova Deposit: omdat uw geld beter verdient. (z.d.). Opgevraagd op 3 april, 2009, via <http://www.federale.be/Templates/Content.aspx?id=1380&LangType=2067>

Paris-Horvitz, S. (2009, 16 mei). Herstel kan wel eens lang op zich laten wachten. *De Tijd*, p.44.

PBL. (2009, 23 april). Parlement gooit bankenlandschap om. *De Tijd*, p.3.

Pensioensparen: meest gestelde vragen. (z.d.). Opgevraagd op 24 januari, 2009, via <http://fiscus.fgov.be/nl/faq/pension/epargne-pension.htm>

Pensioenzakboekje 2007 Sociale Zekerheid. Kluwer.

Pompen, E. (2009, april). Impact van de financiële crisis op vermogensbeheer. *Moneytalk*, p.22-p.26.

Renard, S. (2008, 18 oktober). Welke tak verkiest u? *Netto*, p.10-p.12.

Renard, S. (2008, 18 oktober). Is de pensioenspaarverzekering wel veilig? *Netto*, p.13.

Renard, S. (2008, 6 december). Blik vooruit op uw pensioen – Het VAPZ in 7 vragen. *Netto*, p. 16-18.

R.S. (2009, 9 februari). 5 redenen om nu in goud te investeren. *Netto*.

Rustpensioen: zelfstandigenregeling. (z.d.). Opgevraagd op 12 oktober, 2008, via https://www.socialsecurity.be/CMS/nl/citizen/displayThema/professional_life/PROTH_12/PROTH_12_1/PROTH_12_1_1/PROTH_12_1_1_3.xml

Senarciens, P. (1994). Population and security [elektronische versie]. *International Social Science Journal*, Vol. 46, p.439.

Spaarverzekeringen (Tak 21). (2009). *De Belegger*, 10 februari 2009.

Spreuken. (2007). Opgevraagd op 13 april, 2009, via http://www.beleggersgeheimen.nl/index2.php?option=com_content&do_pdf=1&id=194

Standaard Belasting Almanak. (2008). Antwerpen: Standaard Uitgeverij.

Steenackers, J. (2005, 25 augustus). Fiscaal pensioensparen: wat brengt het op? *Trends*, p.66-p.69.

Sterk, J. & Claes, D. (2009, 24 maart). Wat leren we uit de crisis? *Het Belang van Limburg*, p.14.

Sturtewagen, B. (2008, 5 augustus). Pijnlijke bewustwording. *De Standaard*.

Tak 21, tak 23 of tak 26? (2008). Opgevraagd op 19 maart, 2009, via <http://www.destandaard.be>.

Tak 23-producten worden fiscaal aftrekbaar. (z.d.). Opgevraagd op 7 februari, 2009, via http://netto.tijd.be/geld_en_gezin/pensioen/Tak23-producten_worden_fiscaal_aftrekbaar.8139937-1769.art

Tak 26? Een geknipt instrument om soepel en veilig te beleggen. (2006). Opgevraagd op 3 april, 2009, via <http://www.vanbreda-riskandbenefits.be/NR/rdonlyres/D96E6140-5BBB-4443-BD11-2662F35285CE/0/tak26.pdf>.

Tak 26: Juridische, fiscale en boekhoudkundige aspecten in hoofde van de onderschrijver. (2004). Opgevraagd op 3 december, 2008, via <http://www.fe.axa.be> (interne website).

Trends Cash klapper i.v.m. het pensioen (2004).

Van der Elst, R. (1997). *Beleggen voor een beter pensioen Van overleven naar goed leven*. Standaard Uitgeverij, p.31.

Van Driessche, W. (2009, 4 april). Topeconoom Willem Buiters over de G20-top en de wereldcrisis. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.1-p.3.

Van Driessche, W. (2009, 4 april). Gezichten van de crisis: Erik Bomans (Deminor). *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.12.

Van Driessche, W. (2009, 11 april). Gezichten van de crisis: Geert Noels, nog even hoofdeconoom van beurshuis Petercam. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.9.

Van Hamme, K. (2009, 4 april). Het grootste kaartenhuis op Wall Street. *Weekend (bijlage bij De Tijd)*, p.9.

Van Maldegem, P. (2008, 18 oktober). Pensioenspaarfondsen lijden onder crisis maar presteren sterk op lange termijn – Doe altijd aan pensioensparen. *Netto*, p.14-p.15.

Van Maldegem, P. (2009, 14 februari). De Grote Geldgids 2009. *Netto*, p.16-p.17.

Van Maldegem, P. (2009, 4 april). Belgische beursexperts zien berenmarkt nog niet stoppen. *Netto*, p.8–p.12.

Van Maldegem, P. (2009, 9 mei). 3 redenen om uw vertrouwen in aandelen te behouden. *Netto*, p.28-p.29.

Van Sonhoven, L. (2004). *Aanvullende pensioenopbouw: vrij aanvullend pensioen voor zelfstandigen en fiscaalvriendelijke derde pensioenpijler*. Diepenbeek: eindverhandeling (promotor: G. Heeren).

Vandamme, E. (2009, maart/april). Beleggen is inderdaad een werkwoord – Kopen en houden is uit den boze. *VFB-Nieuwsbrief*, p.25-p.26.

Verbeeck, D. (2009, 7 maart). Spaar voor uw pensioen met tak 23-producten. *Netto*, p.16-p.18.

Verhofstadt, G. (2009). *Een New Age of Empires*. Apeldoorn: Druk Thieme Boekentuin.

Vlaamse Overheid (2007). *60-plus gids voor wie het pensioen nadert of bereikt heeft*. Vlaamse Overheid.

Wat is een tak 23 product? (2008). Opgevraagd op 15 oktober, 2008, via <http://www.standaard.be/Artikel/Detail.aspx?artikelId=2M21OISE>

W.V. (2008, 21 oktober). Chinese economie koelt sterk af. *De Tijd*.

Wetteksten:

Koninklijk Besluit van 17 december 1992.

Koninklijk Besluit 14 november 2003 betreffende de levensverzekeringsactiviteit. *Artikel 24 §2*.

Koninklijk Besluit van 14 november 2008 tot uitvoering van de wet van 15 oktober 2008 houdende maatregelen ter bevordering van de financiële stabiliteit en inzonderheid tot instelling van een staatsgarantie voor verstrekte kredieten en andere verrichtingen in het kader van de financiële stabiliteit, voor wat betreft de bescherming van de deposito's en de levensverzekeringen, en tot wijziging van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

Wetboek van de inkomstenbelastingen (1992) – aanslagjaar 2009 (inkomsten 2008). *Artikel 19, §4, 2^e lid*.

Wetboek van de inkomstenbelastingen (1992) – aanslagjaar 2010 (inkomsten 2009). *Artikel 145*.

Wetboek van de inkomstenbelastingen (1992) – aanslagjaar 2010 (inkomsten 2009). *Artikel 145/8*.

Wetboek van de inkomstenbelastingen (1992) – aanslagjaar 2009 (inkomsten 2008). *Artikel 269, 1^o*.

Diversen:

Studienamiddag "Financiële crisis: Bankieren voor/door dummies", door Prof. Dr. Vergauwen, 25 maart 2009.

Debat naar aanleiding van de studienamiddag "Financiële crisis: bankieren voor/door dummies" door Prof. Vergauwen.

BIJLAGEN

1.1 Simulaties van een pensioenspaarverzekering (intekenaar 22, 32, 42 en 52 jaar)

OPTI-PLAN (met belastingvoordeel)

(Pensioensparen)



Uw adviseur : N.V. VFV KANTOOR VRINSEN
Leopoldplein 14
3500 Hasselt

Nr. CBFA : 48033

Nr. Agent : 48033

T0

Aanbod gerealiseerd in EUR ter attentie van :

Juf. VRINSEN ILSE

Geboren op 02/02/1987

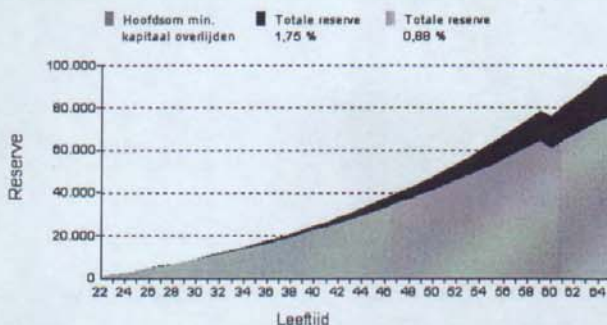
Leeftijd : 22 jaar

Burgerl. staat : Ongehuwd

Gezin met : 1 inkomen(s)

Gemeentebelasting : 7%

Jaarlijks belastbaar inkomen van de klant : 19.978,64



OPTI-PLAN (met belastingvoordeel)

Een soepel en rendabel middel om op lange termijn een reserve op te bouwen, met een dubbele garantie : een minimumrentevoet en verdeling, via de WD(*), van 95% van de netto financiële resultaten van het OPTI-FONDS.

Met het OPTI-PLAN kunnen fiscale voordelen worden genoten in pensioensparen en/of levensverzekering.

Aanvang : 05/02/2009

Afloop : 29/02/2052

Leeftijd bij afloop : 65 jaar

Duurtijd : 43 jaar

Minimum gewaarborgd kap. overlijden

=> De opgebouwde reserve

Reserve

Hoofdsom (*) :	65.289,95 (2,5%)	65.289,95 (2,5%)
+ Winstdeling (*) :	37.339,93 (1,75%)	16.326,96 (0,88%)
- Impact v/d belasting :	6.536,22	6.263,95
Totale reserve (*) :	96.093,66	75.352,96
Nettorendement :	5,42 %	4,54 %
(fiscale voordelen inbegrepen)		

Stortingen

Eerste storting :	0,00
Jaarlijks totaal :	830,00

Belastingwinst

Eerste storting	Jaarlijks
Totale storting :	830,00
- Belastingwinst :	266,43 (32,10%)
Werkelijke storting :	563,57

(*) : De rentevoet die aan de stortingen wordt toegewezen, zal die zijn welke bij ontvangst ervan in voege is. De winstdelingsvoet evolueert volgens de economische conjunctuur en de resultaten van het Opti-Fonds. De bovenstaande berekening steunt op de hypothese dat de vermeide rentevoeten niet veranderen tot het einde van de projectie.

OPTI-PLAN,

waarom ?

=> Optimaal rendement => momenteel 2,5 % interest + WD OPTI-FONDS

=> Flexibiliteit => al dan niet geplande stortingen

=> Transparantie => jaarlijks overzicht van de evolutie van de reserve

OPTIES : indexering van de stortingen of van de stortingen en van het kapitaal overlijden.

De «infofiche» met meer informatie over het of de hogergenoemde producten is beschikbaar op de site www.axa.be.

Deze studie stemt overeen met een informatie-aanvraag voorafgaand aan iedere contractsluiting. Zij dient enkel ter informatie en is gemaakt op basis van de huidige gegevens en de behoeften en kenmerken die door de klant werden meegedeeld. Zij is niet bindend voor de kandidaat-intekenaar noch voor de maatschappij.

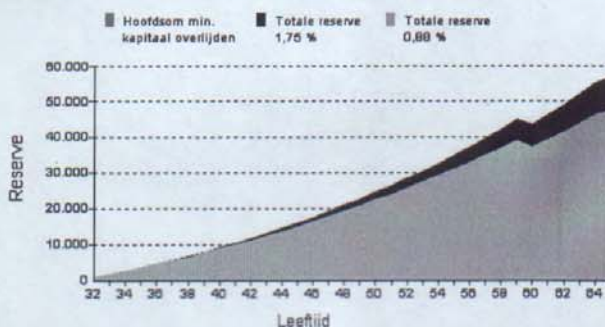
Deze simulaties worden uitgevoerd volgens de wettelijke reglementeringen van kracht bij het ontwerp van deze software en kunnen dus worden herzien.

OPTI-PLAN (met belastingvoordeel)

(Pensioensparen)



Uw adviseur :	N.V. VFV KANTOOR VRINSSSEN Leopoldplein 14 3500 Hasselt	Aanbod gerealiseerd in EUR ter attentie van :	Juf. VRINSSSEN ILSE
		Geboren op 02/02/1977	Leeftijd : 32 jaar
		Burgerl. staat : Ongehuwd	
		Gezin met : 1 inkomen(s)	Gemeentebelasting : 7%
		Jaarlijks belastbaar inkomen van de klant : 19.978,64	
	Nr. CBFA : 48033 Nr. Agent : 48033		



OPTI-PLAN (met belastingvoordeel)

Een soepel en rendabel middel om op lange termijn een reserve op te bouwen, met een dubbele garantie : een minimumrentevoet en verdeling, via de WD(*), van 95% van de netto financiële resultaten van het OPTI-FONDS.
Met het OPTI-PLAN kunnen fiscale voordelen worden genoten in pensioensparen en/of levensverzekering.

Aanvang : 05/02/2009 Afloop : 28/02/2042 Leeftijd bij afloop : 65 jaar

Duurtijd : 33 jaar

Minimum gewaarborgd kap. overlijden

=> De opgebouwde reserve

Reserve

Hoofddreserve (*) :	43.725,43 (2,5%)	43.725,43 (2,5%)
+ Winstdeling (*) :	17.288,62 (1,75%)	7.844,80 (0,88%)
- Impact v/d belasting :	4.186,10	4.011,84
Totale reserve (*) :	56.827,95	47.558,39
Nettorendement :	5,82 %	4,94 %
(fiscale voordelen inbegrepen)		

Stortingen

Eerste storting :	0,00
Jaarlijks totaal :	830,00

Belastingwinst

Eerste storting	Jaarlijks
Totale storting :	830,00
- Belastingwinst :	266,43 (32,10%)
Werkelijke storting :	563,57

(*) : De rentevoet die aan de stortingen wordt toegewezen, zal die zijn welke bij ontvangst ervan in voege is. De winstdelingsvoet evolueert volgens de economische conjunctuur en de resultaten van het Opti-Fonds. De bovenstaande berekening steunt op de hypothese dat de vermelde rentevoeten niet veranderen tot het einde van de projectie.

- OPTI-PLAN, waarom ?**
- => Optimaal rendement => momenteel 2,5 % interest + WD OPTI-FONDS
 - => Flexibiliteit => al dan niet geplande stortingen
 - => Transparantie => jaarlijks overzicht van de evolutie van de reserve

OPTIES : indexering van de stortingen of van de stortingen en van het kapitaal overlijden.

De «infofiche» met meer informatie over het of de hogergenoemde producten is beschikbaar op de site www.axa.be.

Deze studie stemt overeen met een informatie-aanvraag voorafgaand aan iedere contractsluiting. Zij dient enkel ter informatie en is gemaakt op basis van de huidige gegevens en de behoeften en kenmerken die door de klant werden meegedeeld. Zij is niet bindend voor de kandidaat-intekenaar noch voor de maatschappij.

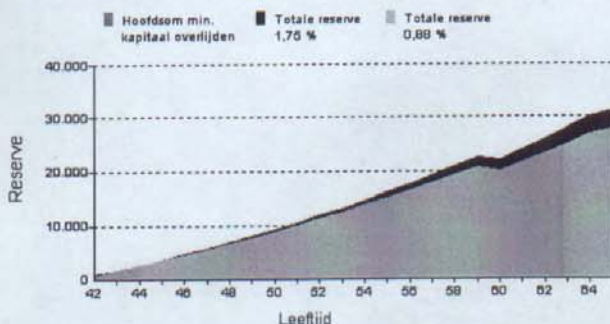
Deze simulaties worden uitgevoerd volgens de wettelijke reglementeringen van kracht bij het ontwerp van deze software en kunnen dus worden herzien.

OPTI-PLAN
(met belastingvoordeel)



(Pensioensparen)

Uw adviseur :	N.V. V.F.V. KANTOOR VRINSSSEN Leopoldplein 14 3500 Hasselt	Aanbod gerealiseerd in EUR ter attentie van :	Juf. VRINSSSEN ILSE
		Geboren op 02/02/1967	Leeftijd : 42 jaar
		Burgerl. staat : Ongehuwd	
		Gezin met : 1 inkomen(s)	Gemeentebelasting : 7%
		Jaarlijks belastbaar inkomen van de klant : 19.978,64	
	Nr. CBFA : 48033 Nr. Agent : 48033		



OPTI-PLAN
(met belastingvoordeel)

Een soepel en rendabel middel om op lange termijn een reserve op te bouwen, met een dubbele garantie : een minimumrentevoet en verdeling, via de WD(*), van 95% van de netto financiële resultaten van het OPTI-FONDS.
Met het OPTI-PLAN kunnen fiscale voordelen worden genoten in pensioensparen en/of levensverzekering.

Aanvang : 05/02/2009 Afloop : 29/02/2032 Leeftijd bij afloop : 65 jaar

Duurtijd : 23 jaar

Minimum gewaarborgd kap. overlijden

=> De opgebouwde reserve

Reserve

Hoofdsomreserve (*) :	26.884,58 (2,5%)	26.884,58 (2,5%)
+ Winstdeling (*) :	6.693,83 (1,75%)	3.144,44 (0,88%)
- Impact v/d belasting :	2.351,07	2.253,14
Totale reserve (*) :	31.227,34	27.775,88
Nettorendement :	6,61 %	5,74 %
(fiscale voordelen inbegrepen)		

Stortingen

Eerste storting :	0,00
Jaarlijks totaal :	830,00

Belastingwinst

	Eerste storting	Jaarlijks
Totale storting :	0,00	830,00
- Belastingwinst :	0,00 (32,10%)	266,43 (32,10%)
Werkelijke storting :	0,00	563,57

(*) : De rentevoet die aan de stortingen wordt toegewezen, zal die zijn welke bij ontvangst ervan in voege is. De winstdelingsvoet evolueert volgens de economische conjunctuur en de resultaten van het Opti-Fonds. De bovenstaande berekening steunt op de hypothese dat de vermelde rentevoeten niet veranderen tot het einde van de projectie.

- OPTI-PLAN,** => Optimaal rendement => momenteel 2,5 % interest + WD OPTI-FONDS
waarom ? => Flexibiliteit => al dan niet geplande stortingen
=> Transparantie => jaarlijks overzicht van de evolutie van de reserve

OPTIES : indexering van de stortingen of van de stortingen en van het kapitaal overlijden.

De «infofiche» met meer informatie over het of de hogergenoemde producten is beschikbaar op de site www.axa.be.

Deze studie stemt overeen met een informatie-aanvraag voorafgaand aan iedere contractsluiting. Zij dient enkel ter informatie en is gemaakt op basis van de huidige gegevens en de behoeften en kenmerken die door de klant werden meegedeeld. Zij is niet bindend voor de kandidaat-intekenaar noch voor de maatschappij.

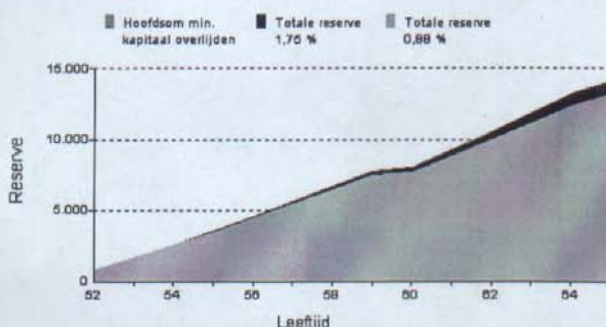
Deze simulaties worden uitgevoerd volgens de wettelijke reglementeringen van kracht bij het ontwerp van deze software en kunnen dus worden herzien.

OPTI-PLAN (met belastingvoordeel)

(Pensioensparen)



Uw adviseur :	N.V. VFV KANTOOR VRINSEN Leopoldplein 14 3500 Hasselt	Aanbod gerealiseerd in EUR ter attentie van :	Juf. VRINSEN Ilse
		Geboren op 02/02/1957	Leeftijd : 52 jaar
		Burgerl. staat : Ongehuwd	
		Gezin met : 1 inkomen(s)	Gemeentebelasting : 7%
		Jaarlijks belastbaar inkomen van de klant : 19.978,64	
	Nr. CBFA : 48033 Nr. Agent : 48033		



OPTI-PLAN (met belastingvoordeel)

Een soepel en rendabel middel om op lange termijn een reserve op te bouwen, met een dubbele garantie : een minimumrentevoet en verdeling, via de WD(*), van 95% van de netto financiële resultaten van het OPTI-FONDS.

Met het OPTI-PLAN kunnen fiscale voordelen worden genoten in pensioensparen en/of levensverzekering.

Aanvang : 10/02/2009 Afloop : 28/02/2022 Leefijd bij afloop : 65 jaar

Duurtijd : 13 jaar

Minimum gewaarborgd kap. overlijden

=> De opgebouwde reserve

Reserve

Hoofdsom (*) :	13.308,94 (2.5%)	13.308,94 (2.5%)
+ Winstdeling (*) :	1.695,57 (1.75%)	822,61 (0.88%)
- Impact v/d belasting :	889,24	852,10
Totale reserve (*) :	14.115,27	13.279,45
Nettorendement :	8,41 %	7,56 %
(fiscale voordelen inbegrepen)		

Stortingen

Eerste storting :	0,00
Jaarlijks totaal :	830,00

Belastingwinst	Eerste storting	Jaarlijks
Totale storting :	0,00	830,00
- Belastingwinst :	0,00 (32,10%)	266,43 (32,10%)
Werkelijke storting :	0,00	563,57

(*) : De rentevoet die aan de stortingen wordt toegewezen, zal die zijn welke bij ontvangst ervan in voege is. De winstdelingsvoet evolueert volgens de economische conjunctuur en de resultaten van het Opti-Fonds. De bovenstaande berekening steunt op de hypothese dat de vermelde rentevoeten niet veranderen tot het einde van de projectie.

- OPTI-PLAN,** => Optimaal rendement => momenteel 2,5 % interest + WD OPTI-FONDS
waarom ? => Flexibiliteit => al dan niet geplande stortingen
=> Transparantie => jaarlijks overzicht van de evolutie van de reserve

OPTIES : indexering van de stortingen of van de stortingen en van het kapitaal overlijden.

De «infiche» met meer informatie over het of de hogergenoemde producten is beschikbaar op de site www.axa.be.

Deze studie stemt overeen met een informatie-aanvraag voorafgaand aan iedere contractsluiting. Zij dient enkel ter informatie en is gemaakt op basis van de huidige gegevens en de behoeften en kenmerken die door de klant werden meegedeeld. Zij is niet bindend voor de kandidaat-intekenaar noch voor de maatschappij.

Deze simulaties worden uitgevoerd volgens de wettelijke reglementeringen van kracht bij het ontwerp van deze software en kunnen dus worden herzien.

