



# Verzekeren of zelf be

Weegt het fiscale voordeel van een beleggingshypotheek wel op tegen de hoge kostenstructuur? U kunt ook kiezen voor een beleggingsrekening plus aparte overlijdensrisicoverzekering » Tom Loonen en Arjen Schepen

U heeft een nieuw huis gekocht of wilt een bestaande — traditionele — hypotheek oversluiten. Welke hypotheek nu te sluiten? Om inzicht te krijgen in het oerwoud van hypotheekvormen gaat u langs bij een hypotheekdeskundige. Al spoedig komt de beleggingshypotheek ter sprake. Hierbij wordt u een aantal voordelen genoemd. Zo betaalt u de geldverstrekker alleen rente. In plaats van af te lossen belegt u periodiek in een (aantal) beleggingsfonds(en). Dit kan direct in een effectendepot zijn of met behulp van een beleggingsverzekering. Dit laatste komt vaak voor in combinatie met een overlijdensrisicoverzekering en kent een aantal fiscale voordelen.

## Beleggingshypotheek

Op basis van de beleggingsprognoses moeten de beleggingen voldoende opbrengen om te zijner tijd, vaak na 30 jaar, de hypothecaire geldlening af te lossen. Deze variant wordt meestal aangeboden om drie redenen: ten eerste blijven uw netto maandlasten laag doordat u niet aflost. Lager dan bijvoorbeeld een traditionele lening waarbij wel gedurende de looptijd wordt afgelost zoals een annuïteit- of lineaire hypotheek. Ten tweede renderen de beleggingen mogelijk beter dan dat de hoofdsom van de lening groot is. Deze 'over-

winsten' zijn voor de belegger. Tot slot zorgt de inflatie ervoor dat de koopkrachtwaarde van de hoofdsom aanzienlijk daalt. Ter illustratie: uitgaande van 2,25% inflatie is een lening van €500.000 over 30 jaar nog maar ruim €255.000 'waard'. Een beleggingshypotheek komt voor in twee varianten: het is mogelijk om een beleggingsverzekering of een beleggingsrekening te kiezen.

## Fiscaal verschil

Om te beginnen met de beleggingsverzekering: die betreft in vrijwel alle gevallen een kapitaalverzekering. De kapitaalverzekering kan fiscaal in box 1 of in box 3 van de inkomstenbelasting vallen. Wanneer de lening wordt aangemerkt als een Kapitaalverzekering Eigen Woning (KEW) worden de inkomsten daaruit belast in box 1, zij het dat daar een vrijstelling geldt. Door minimaal 20 jaar te beleggen in de polis, zal de rentecomponent (lees: beleggingsrendement) in de uitkering van een bedrag van maximaal €140.500 vrijgesteld zijn van belasting (per belastingplichtige). Daarbij moet wel opgemerkt worden dat het vrijstellingsbedrag beperkt is tot de omvang van de eigenwoningsschuld, indien deze de maximale vrijstelling niet overschrijft. Het in de kapitaalsuitkering begrepen rente-element (of rendement) over het

meerdere is fiscaal progressief belastbaar in box 1. Deze vrijstelling maakt deze variant aantrekkelijk indien de uitkering naar verwachting niet boven de vrijstelling of boven de hoogte van de lening uitkomt.

Ook kunt u de kapitaalverzekering onder-

## INFORMATIE VERZEKERAARS SCHIET VAAK TEKORT, VOLGENS ONDERZOEK AFM

brenge in box 3. Daar betaalt u over de waarde van de polis jaarlijks 1,2% vermogensrendementsheffing. Alleen voor kapitaalverzekeringen die reeds op 14 september 1999 bestonden bestaat een (beperkte en niet geïndexeerde) vrijstelling.

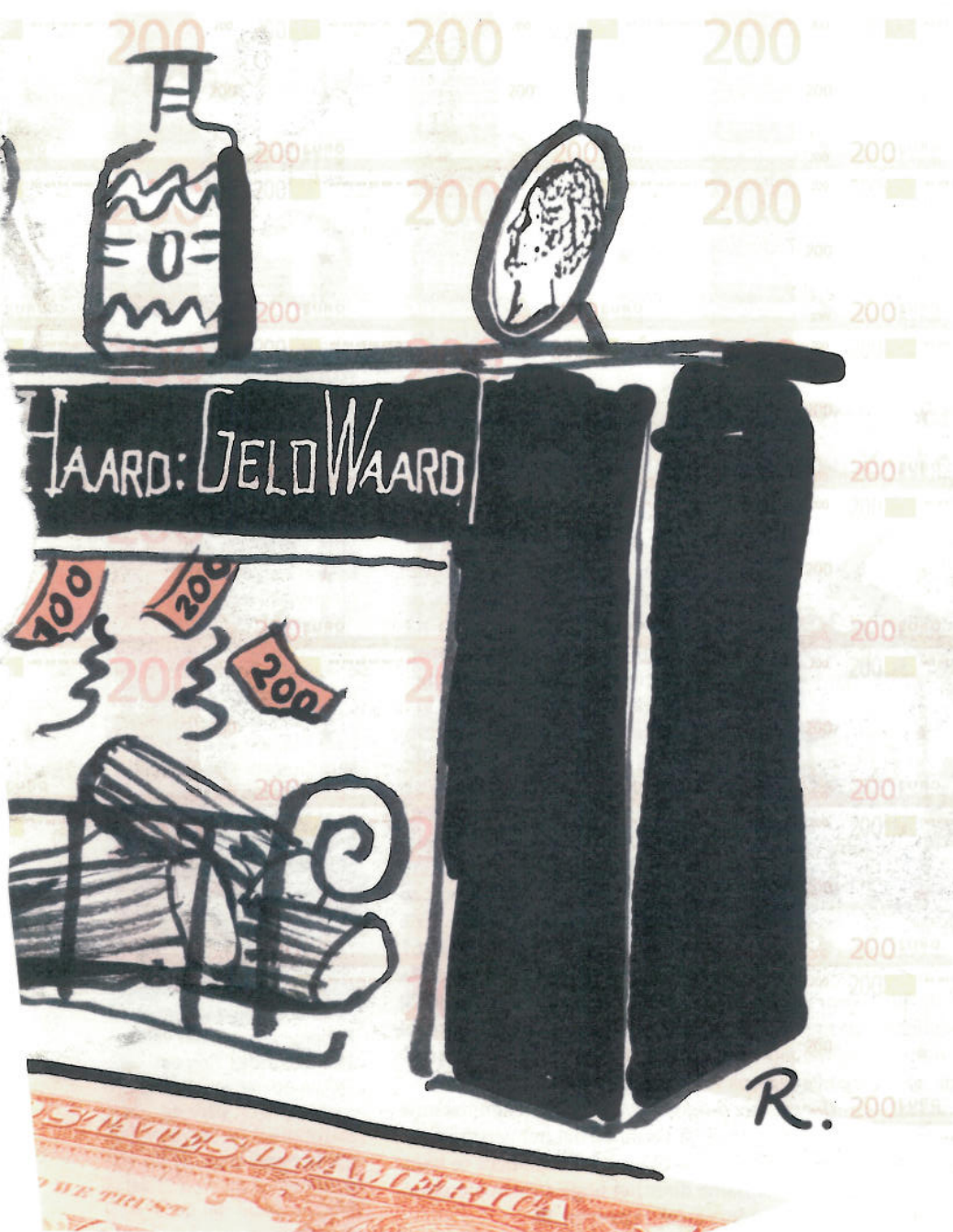
Voor een beleggingsrekening die aangehouden wordt in verband met de hypotheek bestaat deze fiscale keuzemogelijkheid niet. De beleggingsrekening valt altijd in box 3.

## Verskil in kostenstructuur

Tegenover het mogelijke fiscale voordeel staat een aantal belangrijke nadelen. Allereerst de voorgespiegelde rendementen. Uit recent onderzoek van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) is gebleken dat bijna alle on-

derzochte verzekeraars een of meer tekortkomingen hebben geconstateerd in de verstrekking van financiële informatie aan cliënten. Door deze tekortkomingen zijn de cliënten onjuist of onvolledig geïnformeerd over de geprognosticeerde opbrengsten. Daarnaast is de kostenstructuur van deze beleggingsverzekeringen hoog. Er worden aanzienlijke provisies, administratiekosten en premies voor de overlijdensrisicoverzekering berekend. Deze worden als percentage van de premie ingehouden op het te beleggen bedrag. Dit percentage zou zelfs kunnen oplopen tot 40%. Het effect daarvan is dat de beleggingen vooral in het begin van de looptijd alleen lijken te groeien met de periodieke inleg. Bij een beleggingsrekening worden de kosten jaarlijks berekend als een percentage over de omvang van de beleggingen. Het percentage dat een bank of vermogensbeheerder in rekening brengt is vaak 1 à 2 procent. In het begin vallen deze kosten mee, maar aan het eind zijn ze hoger dan bij de beleggingsverzekering.

Ter illustratie: Bert kan voor de aflossing van zijn hypotheek over 30 jaar een bedrag van €2400 per jaar opzij zetten. Als hij dat bij een verzekeraar doet die 40% van de premie als kosten inhoudt, dan bedraagt zijn eindkapitaal bij een rendement van 6% na 30 jaar ongeveer €120.000. Als hij bij een bank jaarlijks 1% kosten maakt, en een aparte overlij-



ILLUSTRATIE: R. VENKE VAN GEERIK

# eggen?

denrisicoverzekering sluit voor €360 per jaar (15% van de premie), dan bedraagt zijn kapitaal ongeveer €140.000 na 30 jaar bij een rendement van 6%. Indien Bert echter een bank heeft die 2% kosten in rekening brengt, dan bedraagt zijn kapitaal na 30 jaar ongeveer €116.000.

Wat in dit voorbeeld echter niet is meegenomen, is dat de beleggingsfondsen waarin via de verzekering in belegd moet worden ook kosten in rekening brengen voor het beheren van de betreffende fondsen. Deze kosten zullen dus flink lager moeten zijn dan de beheerkosten die via een beleggingsrekening aan te kopen fondsen in rekening worden gebracht. De vraag is of dat kostenverschil er is en zo ja of dat verschil kan oplopen tot 2%.

Indien Bert een goedkopere overlijdensrisicoverzekering kan sluiten en/of een bank treft die voor minder dan 1,8% kostenverschil per jaar het beleggingsgedeelte kan verzorgen, is hij beter af dan bij een verzekeraar. Daarbij is het zo dat u bij een losse overlijdensrisicoverzekering aanzienlijk kunt besparen door kritisch op de premies te zijn. Ook moet u een annuïtair dalende overlijdensrisicoverzekering kiezen. De daling is mogelijk omdat het belegbaar vermogen stijgt, waardoor uw leven minder hoog verzekerd hoeft te worden. Een annuïtair dalende overlijdensrisicoverzekering zal een lagere premie hebben dan een gelijkblijvende verzekering.

## Verskil in flexibiliteit

Het direct, periodiek, beleggen in beleggings-

fondsen zonder verzekeringscomponent is vanuit het oogpunt van flexibiliteit aantrekkelijker. Zo is het palet aan beleggingsfondsen groter aangezien er niet alleen in huisfondsen belegd hoeft te worden, hetgeen bij beleggingsverzekeringen vaak wel het geval is.

Bij een beleggingsrekening kunt u die beleggingen of beleggingsfondsen kiezen waarvan u het verwachte nettorendement na kosten het aantrekkelijkst overkomt. Daarbij is het mogelijk om bij een beleggingsrekening tussentijds geld op te nemen. Heeft u om welke reden dan ook tijdelijk geld nodig, dan kunt u simpelweg enkele beleggingen liquideren of de periodieke belegging staken.

Toch zal niet iedere geldverstrekker zomaar akkoord gaan met een volledige financiering op aflossingsvrije basis, waarbij u zelfstandig uw beleggingen regelt. Hij heeft namelijk geen vat op de beleggingsrekening. Met verpanding van de portefeuille kunt u een eind komen, maar niet in alle situaties. Het kan daarom noodzakelijk zijn dat u een gedeelte van uw financiering, bijvoorbeeld door een annuïteitenhypotheecaire lening, moet afsluiten. Het overgrote gedeelte kan dan aflossingsvrij geschieden, en de top van de financiering wordt afgebouwd door de annuïteiten. De flexibiliteit en de lagere kosten zullen opwegen tegen het — verplicht — afbouwen van de top van de financiering. ■

Tom Loonen en Arjen Schepen zijn werkzaam bij Bank Insigner de Beaufort NV als respectievelijk senior bankier en manager financiële planning. Zij schrijven dit artikel op persoonlijke titel.

## Jaap Koelewijn

COLUMN

### Loopgravenoorlog

**D**e maand december is niet goed voor mijn humeur. Rond de feestdagen sturen twee verzekeraars mij een overzicht van de waarde van mijn beleggingsverzekeringen. Als ik ons kerstmenu gelijke tred zou laten houden met de waardeontwikkeling van de polissen aten we tot Pasen gehaktballen van de kilonaller. Ik heb één polis met beleggingsunits en één met een gegarandeerde eindwaarde en winstdeling. Volgens planning zou mijn unit linked-polis nu ongeveer 60.000 euro waard moeten zijn. De teller staat op 15.000. Ik heb de afgelopen zestien jaar een zeer ruimhartige winstdeling van een kwart procent per jaar gekregen.

Worden de beleggingsverzekeringen een financieel schandaal dat te vergelijken is met de aandelenleaseaffaire? Ik weet het niet. Ik kreeg over mijn unit linked-verzekering, die nu zeventien jaar loopt, een jaar of tien geleden al een onbehaaglijk gevoel en nam de polisbladen erbij. Mij werd in 1989 een beleggingsrendement voorgespiegeld van 9 procent. Let wel, het ging om een obligatiebelegging. De rente was destijds 8 procent. Toen ik mijn verzekeraar aanschreef over dit verschil werd als uitleg gegeven dat het beleggingsfonds beter zou presteren dan de markt. Dat zou komen door de zeer ervaren beleggers. Liegen is ook een kunst.

Mijn onbehagen steeg toen mij duidelijk werd welke kosten er op allerlei manieren in rekening worden gebracht. Het ging om poliskosten, administratiekosten, kos-

ten voor dividendbetaling en algemene kosten. Al met al ging het om een kleine 2 procent op jaarbasis. Daarnaast werden in de eerste vijf jaar duizenden guldens ingehouden voor de provisie aan de tussenpersoon.

Toch zijn deze kosten niet het echte drama. Vooral die

voor de overlijdensrisicoverzekering waren volgens een bevriende actuaaris veel te hoog. Ik had voor een derde van het tarief een losse verzekering kunnen nemen. Omdat de waardeopbouw in de polis zo sterk achterblijft bij de raming, houdt de verzekeraar naar verhouding veel van de gestorte premies in. Daardoor groeit mijn tekort alleen maar. De verzekeringen voor mijn vrouw heb ik maar afgekocht. Die van mijzelf niet, omdat ik na het afsluiten van de verzekering diabetes kreeg. Pech voor de verzekeraar.

Had ik het allemaal kunnen weten? Ja en nee. Ja, want door de polis goed uit te spitten, kon ik een deel van de kosten achterhalen. Ik had alleen destijds ongeveer tien minuten de tijd om het contract te tekenen. Ik weet ook dat de rente is gedaald, waardoor de waardeopbouw lager is dan gepland. Wat ik niet wist is dat de verzekeraar allerlei andere kosten in rekening zou brengen. De verzekeraar en de tussenpersoon zwijgen in alle talen en geven elkaar de schuld van de slechte informatievoorziening.

Ik ben bang dat een adequate oplossing van het probleem lang op zich zal laten wachten. Het Verbond van Verzekeraars durft te beweren dat de winst op deze producten marginaal is. Ik vind dit verweer volkomen ongehoord. Als de winst al laag is, dan komt dat omdat de tussenpersonen torenhoge provisies opstrijken voor het invullen van een formulier. Aan de andere kant erger ik me evenzeer aan de advocaten die met veel kabaal de publiciteit opzoeken en wel heel gemakkelijk de term misleiding in de mond nemen.

Ik ben bang dat deze affaire gaat uitdraaien op een juridische loopgravenoorlog die uiteindelijk alleen maar verliezers zal kennen. De aandelenleasekwetsie werd pas na zes jaar met de Duisenberg-regeling opgelost. Volgens mij lopen er nog voldoende wijze gepensioneerden rond die kunnen bijdragen aan een nette oplossing. ■

Dr Jaap Koelewijn is directeur van adviesbureau Financieel Denkerwerk te Den Dolder en lector corporate governance aan de Hogeschool Inholland.

