

# De toekomst van individueel DC

**Nu het aantal beschikbarepremieregelingen (DC-regelingen) in rap tempo toeneemt en het pensioenakkoord naar verwachting een verdere beweging in de richting van DC zal betekenen, is het relevanter dan ooit om stil te staan bij de toekomst van DC. Hoe verhoudt het verwachte pensioen in een DC-regeling zich tot een middelloonregeling, en hoe groot zijn de bijbehorende risico's? En welke lessen zijn er te trekken uit de ervaringen met DC-regelingen in de afgelopen tien jaar? In dit artikel gaan we in op het verleden, heden en toekomst van de DC-regeling.**

Een jaar of tien geleden waren vrijwel alle uitvoerders van DC-regelingen verzekeraars. De introductie van DC-regelingen binnen de PPI, het APF en pensioenfondsen hebben ertoe bijgedragen dat niet alleen de concurrentie verder toenam, maar ook dat verdere professionalisering in gang werd gezet, waarbij de wijze waarop het beleggingsbeleid wordt vormgegeven steeds meer vergelijkbaar wordt met die van pensioenfondsen. In de beleidsvorming komen dan ook vergelijkbare thema's aan de orde.

De beleggingen in een DC-regeling vinden plaats volgens een lifecycle principe. Dit houdt in dat de beleggingsportefeuille wordt aangepast door de uitvoerder naarmate de tijd tot pensionering verstrijkt. Bij een langere tijd tot pensionering kan meer beleggingsrisico in de beleggingsportefeuille worden genomen dan bij een korte. De eerste lifecycles kenden een trapsgevoelige afbouw van het beleggingsrisico op basis van leeftijdsintervallen met elk een bijpassende portefeuille, waardoor de overgang van het ene naar het andere interval voor een grote aanpassing in de portefeuille zorgde. En dat leidde dan weer tot de nodige timingrisico's en transactiekosten. Tegenwoordig is het glijpad van elke regeling naar een lager risico verfijnder en kostenefficiënter; de portefeuille wordt elk jaar afgestemd op de leeftijd van de deelnemer.

Er is een trend waarneembaar waarbij het gemiddelde risiconiveau van de lifecycles elk jaar iets toeneemt, waarmee de uitvoerders zorgen dat de verwachte pensioenresultaten verbeteren; de DC-markt is immers een zeer concurrerende markt. In figuur 1 is zichtbaar dat het risico van de gemiddelde neutrale lifecycle van DC-regelingen met een vaste uitkering door de jaren is verhoogd. In 2011 bestond een

**Er is een trend waarneembaar waarbij het gemiddelde risiconiveau van de lifecycles elk jaar iets toeneemt**

gemiddelde lifecycle portefeuille voor deelnemers tot 50 jaar voor 65% uit aandelen en vastgoed, die belegd werden in de rendementsportefeuille. Het gewicht van deze rendementsportefeuille daalde tot 5% vlak voor de pensioendatum. Inmiddels is de gehele lifecycle door de uitvoerders naar een hoger risiconiveau getild en vindt de afbouw ook pas later plaats. Jongeren starten nu met ongeveer 90% rendementsportefeuille, om vanaf 55 jaar het risico af te bouwen tot 30% vlak voor pensionering.

Voor jongeren past een hoger risico bij een langere beleggingshorizon. Voor ouderen ligt dit genuanceerder. Die hebben de tijd niet om grote koersdalingen te compenseren met goede rendementen. Voor ouderen wordt nu het relatieve risico ten opzichte van het inkoopmoment belangrijk. Het portefeuillerisico wordt voor ouderen niet alleen bepaald door de weging van de rendementsportefeuille, maar ook door de hoogte van de rente op de pensioendatum. De rente bepaalt voor een belangrijk deel de hoogte van de pensioenuitkering die op pensioendatum voor het opgebouwde kapitaal kan worden ingekocht. Als door spanning op de financiële markten de aandelenmarkt onder druk komt en de rente daalt, stijgt de koopsom van de pensioenuitkeringen. Om dit risico van een hogere koopsom te verkleinen, worden in de lifecycles vastrentende waarden met



**Corine Reedijk en Thierry Rozier**

Dr. ir. C.I. Reedijk AAG is als ALM-consultant en drs. T.H.J. Rozier als investment consultant werkzaam bij Aon

een zeer lange looptijd ingezet om het effect van renteverandering op de pensioendatum te mitigeren. De introductie van het afdekken van renterisico, ofwel rentematching, heeft in de portefeuilles van de meeste lifecycles een splitsing teweeggebracht van de totale portefeuille in een rendements- en een matchingportefeuille, zoals dat bij veel pensioenfondsen ook wordt toegepast. De rendementsportefeuille moet voor rendement zorgen om het kapitaal te laten groeien, terwijl de matchingportefeuille zorgt voor bescherming van de portefeuille en het behoud van inkoopkracht van het kapitaal op de pensioendatum.

Voordat de Wet verbeterde premieregeling in werking trad, was de deelnemer verplicht om uiterlijk op de pensioeningangsdatum het pensioenkapitaal om te zetten in een vaste pensioenuitkering. Deze uitkering is vervolgens ieder jaar gelijk. Het gevolg is dat de hoogte ervan sterk afhankelijk is van de rentestand op één moment, namelijk de pensioeningangsdatum. Vooral recentelijk zorgt de omzetting op dat ene moment door onder andere de lage rentestand voor zeer lage uitkeringen. Sinds 1 september 2016 is het echter mogelijk om pensioenkapitaal door te beleggen na de pensioendatum, wat zorgt voor een variabele uitkering, afhankelijk van de behaalde beleggingsresultaten na de pensioendatum.

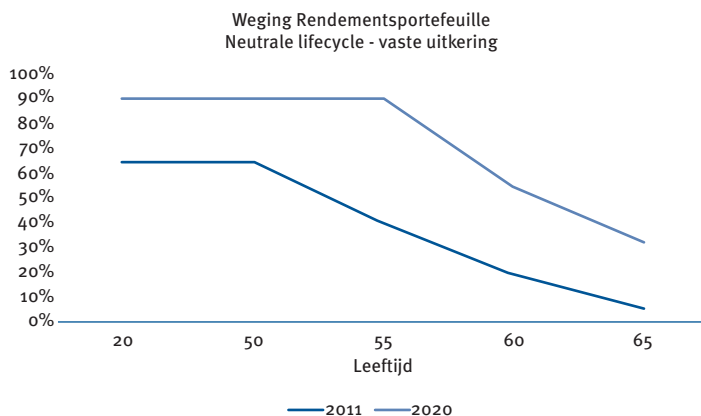
We zien dat DC-portefeuilles in de loop der tijd veel breder zijn gespreid over verschillende beleggingscategorieën en ook daarbinnen meer gespreid zijn. Werd er voorheen alleen in Europese aandelen, staats- en bedrijfsobligaties belegd, nu zijn lifecycles wereldwijd gespreid met aandelen en obligaties uit opkomende landen en high yield. Enkele uitvoerders beleggen ook in alternatieve strategieën als grondstoffen, hedge funds en Nederlandse hypothecken.

In de ontwikkeling naar verdere spreiding van de lifecycle portefeuilles en de concurrentie op prijs is door alle uitvoerders de keuze voor actief of passief beheerde beleggingsfondsen gemaakt. Passief beheer is stukken goedkoper, en vooral door de overgang naar passief beheer zijn de kosten van DC-producten nu nog maar ongeveer een derde van die van tien jaar geleden (zie figuur 2).

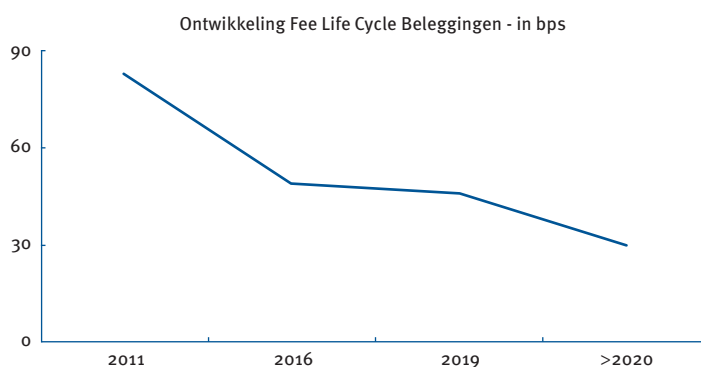
## De lifecycle portefeuilles zijn qua opbouw en invulling steeds meer vergelijkbaar met de portefeuilles van pensioenfondsen

De introductie van passief beheer en de scherpe tarieven van indexbeleggen hebben er binnen de lifecycles toe bijgedragen dat de 'huisfondsen' van de uitvoerders meer en meer werden vervangen door die van externe beheerders. Kortom, de lifecycle portefeuilles zijn qua opbouw en invulling steeds meer vergelijkbaar met de portefeuilles van pensioenfondsen.

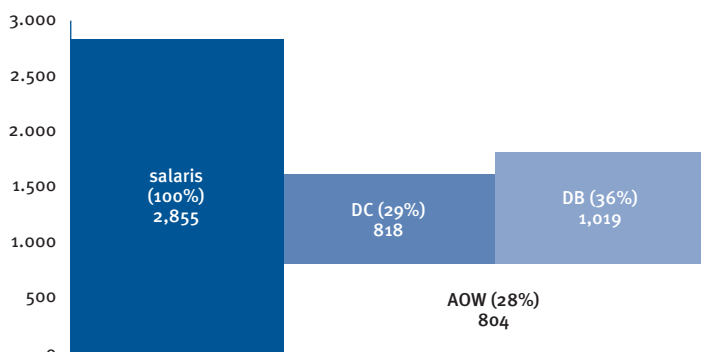
Figuur 1. Weging rendementsportefeuille



Figuur 2. Ontwikkeling Fee Life Cycle Beleggingen



Figuur 3. Aon Pensioenvergelijker Q2 2019



### ■ HEDEN

In de Aon Pensioenvergelijker meten we de potentie van beschikbarepremieregelingen ten opzichte van een middelloonregeling. De index geeft aan hoe het te bereiken pensioen van een 40-jarige zich naar verwachting zal ontwikkelen, onder invloed van onder andere wet- en regelgeving, beurskoersen, inflatie en marktrente. Aon berekent dit op basis van 5000 economische scenario's. Uit onze laatste berekeningen van het tweede kwartaal van 2019 blijkt dat de uitkering in een beschikbarepremieregeling door onder andere de lage rente achterblijft bij de middelloonregeling (zie figuur 3).

De verwachte uitkering voor een 40-jarige met een DC-regeling is € 818 per maand, waar die bij een middelloonregeling zou uitkomen op € 1019 per maand. Hierbij zit onderliggend de aanname dat er sprake is van een 3%-staffel. Als we kijken naar het rendement in de DC-regeling, wordt deze 3% nog wel gehaald, maar bij de aankoop van pensioen ligt de rente substantieel lager dan de 3% waarmee wordt gerekend. Dat is de belangrijkste reden waarom de middelloonuitkomst niet wordt gehaald. Als er een marktrentestafel zou worden gehanteerd en er meer wordt ingelegd, zullen de uitkomsten uiteraard ook hoger liggen.

We hebben de Pensioenvergelijker ook doorgerekend voor een 1,5%-staffel en dan komt de DC-regeling op een pensioen van € 1227 per maand, dus een stuk hoger dan de middelloonregeling. Daarnaast is het zo dat de kortingsregeling voor pensioenfondsen per jaareinde 2019 is versoepeld, waardoor er geen korting is toegepast op de aanspraak in de middelloonregeling.

### Marktrentestaffels niet populair

Het is mogelijk om in een DC-regeling meer premie in te leggen door een zogenoemde marktrentestafel te hanteren. Wij zien het gebruik van deze staffel langzaam winnen aan populariteit. Voor veel werkgevers is het budget echter bepalend en dat beperkt de groei van het aandeel werkgevers dat een marktrentestafel toepast. We zien ook dat er voor DC-regelingen simpelweg minder wordt betaald vergeleken met middelloonregelingen. Voor de middelloonregeling wordt gemiddeld gezien op totaalniveau 26,10% van

## Het is mogelijk om in een DC-regeling meer premie in te leggen door een zogenoemde marktrentestafel te hanteren

de pensioengrondslagsom betaald; voor DC-regelingen ligt dit percentage op 16,65, bijna 10 procentpunt minder. Vanuit die optiek is het niet meer dan logisch dat het niet lukt om met een beschikbarepremieregeling op dezelfde uitkomst uit te komen.

### Doorbeleggen evenmin

Uit recent onderzoek naar aanleiding van de evaluatie van de Wet verbeterde premieregeling blijkt dat slechts 5% van de deelnemers in een DC-regeling kiest voor een variabele uitkering (doorbeleggen). De meeste werknemers willen graag zekerheid over hun pensioen. Dit betekent dat, met de huidige lage rentestand, de pensioenen uit hoofde van een beschikbarepremieregeling tegenvallen. Ook maken werknemers vaak geen actieve keuze, waardoor ze automatisch in een standaard vaste uitkering terechtkomen en beleggingspotentieel missen gedurende de uitkeringsfase.

### Gelijke behandeling

Naast het feit dat er in een beschikbarepremieregeling door de bank genomen minder wordt ingelegd, speelt nog iets anders. Vergelijken we nu wel appels met appels? Minister Koolmees heeft de pensioenfondsen uitstel gegeven voor het doorvoeren van kortingen, maar is daarmee geen sprake van ongelijke behandeling? De uitkeringen aan gepensioneerden gaan gewoon door terwijl er eigenlijk niet genoeg geld in kas is. Als iemand echter een uitkering wil aankopen uit een beschikbarepremiëkapitaal, krijgt hij direct de huidige marktomstandigheden voor zijn kiezen. Niets uitstel, direct het verlies nemen. Het probleem hier is dat degene met de beschikbarepremieregeling niet deelneemt aan een collectief en dus wel genoodzaakt is om het verlies te nemen. Bij de pensioenfondsen is sprake van een gezamenlijke pot en blijft er dus per saldo minder over voor de jongeren.

### ■ TOEKOMST

De afgelopen tien jaar zijn er goede rendementen behaald in DC-regelingen. Maar of dat zo doorgaat? De rente bevindt zich op een historisch laag niveau, en dat kan voorlopig wel eens zo blijven. Daarnaast zijn de vooruitzichten met betrekking tot de rendementen op aandelen een stuk gematigder. De grote vraag is dus hoe het toekomstperspectief van beschikbarepremieregelingen eruitziet. De komende jaren zal duurzaam beleggen een steeds groter thema worden, vanwege het risico van een veranderend klimaat. Inmiddels lijken DC-uitvoerders het duurzaam beleggen meer en meer te omarmen, ook omdat ondernemingen die een DC-regeling hebben of overwegen, duurzaamheid willen meewegen in hun beslissing voor een pensioenuitvoerder.

Om te kunnen beoordelen waar het naartoe gaat met de beschikbarepremieregelingen, en hoe die zich verhouden tot een middelloonregeling, hebben we enkele scenario's geanalyseerd. Enerzijds kijken we naar de economische stress-scenario's: wat als de rente voorlopig laag blijft? En wat als er een periode van hoge inflatie komt? Anderzijds wordt klimaatverandering een steeds belangrijker risico. Daarom analyseren we ook een viertal klimaatscenario's. In deze berekeningen is voor de DC-regeling een 1,5%-staffel verondersteld.

### Economische scenario's

Gezien de huidige lage rentestand en het beleid van de centrale banken is de kans aanwezig dat de rente voorlopig laag blijft. Het is de vraag wat dit voor onze pensioenen betekent. We hebben dit geanalyseerd via een scenario waarin de rente voorlopig laag blijft, het zogenoemde 'laag voor langer'-scenario. Ook lijkt het niet onrealistisch te veronderstellen dat de inflatie toeneemt: we hebben recentelijk in Nederland al te maken met een flinke stijging van de inflatie. Figuur 4 laat de uitkomsten in beide scenario's zien, waarbij de linker balk van elk koppel het DC-resultaat en de rechter balk het DB-resultaat toont.

Uit deze resultaten blijkt dat deelnemers in een DC-regeling veel meer last hebben van een scenario met lage rente. Van de uitkering blijft 76% over in vergelijking met het basisscenario. Dit komt door de gevoeligheid voor de rente op het aankoopmoment. In het hoge-inflatiescenario blijft er zo'n twee derde van de uitkering over. Dit komt doordat er in dit scenario in het eerste jaar een schok optreedt op de aandelenrendementen, en doordat daarnaast de rendementen op vastrentende waarden eveneens slecht zijn door de hoge inflatie en hoge rente. DC en DB ontlopen elkaar in dat hoge-inflatiescenario niet. Dit komt omdat het risico niet wordt gedeeld of ge-

## DC-regelingen hebben meer last van negatieve economische uitschieters. Daarentegen profiteren ze ook meer van positieve uitschieters

spread, maar volledig wordt geïncasseerd door de gene die een uitkering moet aankopen. Per saldo kunnen we concluderen dat DC-regelingen meer last hebben van negatieve economische uitschieters. Daarentegen profiteren ze ook meer van positieve uitschieters.

### ■ KLIMAAT

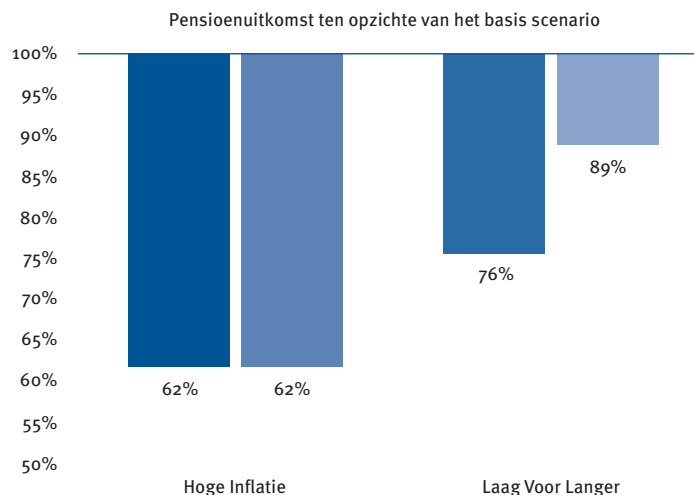
Op het eerste gezicht lijkt het klimaatrisico geen financieel risico. Maar grote institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen, vragen zich steeds meer af welke impact hun beleggingen op het klimaat hebben en welke risico's ze lopen bij een verandering van het klimaat. Want wat gebeurt er met beleggingen in fossiele brandstoffen, als overheden erin slagen over te gaan op groene technologieën en fossiele brandstoffen niet meer nodig zijn? En als de overheden maatregelen moeten nemen tegen klimaatverandering heeft dit ook invloed op macro-economische grootheden, zoals groei, inflatie en rente. Niet alleen DB-portefeuilles, maar ook DC-regelingen zullen hiermee te maken krijgen, want uiteindelijk wordt ook dat geld belegd.

De vraag is nu of DC-regelingen harder of juist minder hard zullen worden geraakt door klimaatverandering dan pensioenfondsen. Dit hebben we via een viertal klimaatscenario's geanalyseerd. Aan heeft deze klimaatscenario's samen met het Cambridge Institute for Sustainability Leadership ontwikkeld.

### De scenario's

We beschouwen vier mogelijke scenario's voor klimaatverandering – die een breed spectrum aan uitkomsten bestrijken – en hun potentiële impact op activa en de hoogte van de pensioenregeling. Dat zijn de volgende:

Figuur 4. Economische scenario's en pensioenuitkomst

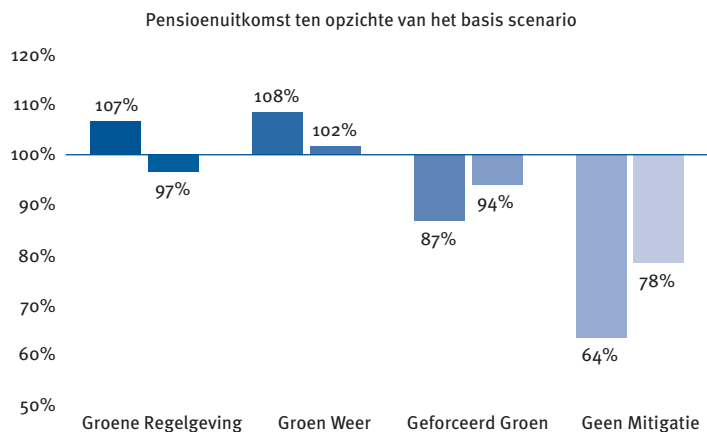


- het *groene regelgeving scenario* houdt rekening met de impact van directe, gecoördineerde actie om klimaatverandering aan te pakken met behulp van belastingen en regelgeving;
- het *geforceerd groen scenario* onderzoekt de impact van vertraagde actie. Overheden zijn uiteindelijk gedwongen om de uitstoot van broeikasgasen aan te pakken als gevolg van toenemende extreme weersomstandigheden gedurende de komende vijf jaar (zoals overstromingen en orkanen);
- het *groen weer scenario* laat zien hoe de combinatie van snelle ontwikkeling van groene technologie, een overheid die groene financiering biedt en wereldwijde gereguleerde belasting van fossiele brandstoffen, zorgt voor een soepele overgang naar een koolstofarme wereld;
- het *geen mitigatie scenario* houdt rekening met de potentiële impact van klimaatverandering als er onvoldoende duurzame beleidsmaatregelen worden genomen om de mondiale temperatuurstijging in de komende tien jaar effectief te beheersen.

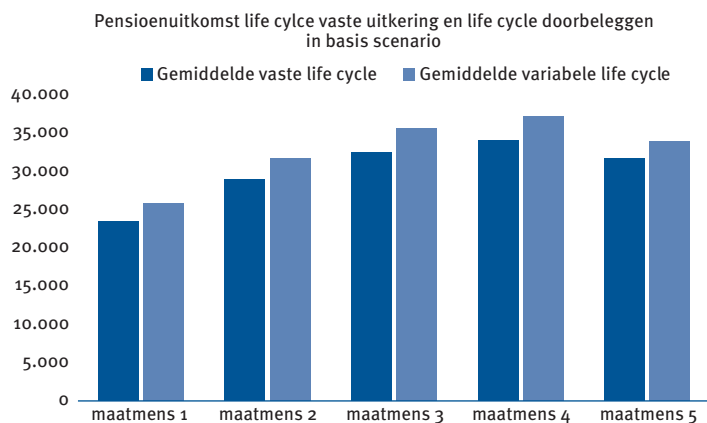
We vergelijken deze scenario's met ons *basisscenario*, dat ervan uitgaat dat er wel enige vooruitgang wordt geboekt om de uitstoot van broeikasgassen en het broeikaseffect te beperken. Voor deze vier stressscenario's hebben we de impact op DC en op een gemiddelde middelloonregeling geanalyseerd. Dit leidt tot de uitkomsten in figuur 5, waarbij wederom de linker balk van elk koppel het DC-resultaat en de rechter balk het DB-resultaat toont.

Te zien is dat de DC-uitkomsten grotere uitslagen kennen in de diverse klimaatscenario's dan de middelloonregeling. Bij de DC-regeling wordt aan het begin van de looptijd meer in aandelen belegd, die juist forse klappen krijgen in geval van onvoldoende beleidsmaatregelen, of in de groene scenario's een sterke stijging kennen. Bij de optimistische scenario's, zoals groen weer en groene regelgeving, komt de DC-regeling hoger uit en bij de negatievere scenario's, zoals geen mitigatie en geforceerd groen, komt de

Figuur 5. Klimaatscenario's en pensioenuitkomst



Figuur 6. Pensioenuitkomsten uit lifecycles voor vaste en variabele uitkeringen



DC-regeling lager uit. Al met al zien we dat DC-regelingen gevoelig zijn voor de verschillende klimaatscenario's en dat de uitslagen over het algemeen groter zijn dan bij de middelloonregeling. Dit komt met name door het zwaardere belang in aandelen. Per saldo is er sprake van een groter risico, wat ook een grotere kans met zich meebrengt dat de pensioenuitkomst hoger of lager is.

**■ PENSIOENAKKOORD**

Met de komst van het pensioenakkoord bestaat er geen 'nagenoeg gegarandeerde' middelloonregeling meer. Alle regelingen worden daarin praktisch DC-regelingen, hoewel grotendeels 'collectief' DC. Maar wat betekent dit voor de huidige DC-regelingen? En voor de uitkomsten van de deelnemers?

Een belangrijke wijziging ten gevolge van het pensioenakkoord is de degressieve opbouw. Omdat wij in dit artikel de focus hebben op de beleggingen en lifecycles, gaan we in de verdere analyse voorbij aan de gevolgen van de degressieve opbouw. Daarnaast komen er twee mogelijke pensioencontracten, te weten het premiecontract met uitgebreide risicodeling en het premiecontract met beperkte risicodeling. Dit laatste contract komt eigenlijk overeen met het doorbeleggen in huidige DC-regelingen. In het contract met

uitgebreide risicodeling is nog steeds sprake van een collectieve pot met beleggingen, maar uiteindelijk is ook in de middelloonregeling de te betalen premie bepalend.

Daarnaast gaat er ook bij DB via een lifecycle patroon worden belegd. De vraag is of dit meer risico impliceert. Zullen pensioenfondsen massaal offensiever gaan beleggen? Tot slot kunnen schokken worden gespreid, wat een voordeel is voor de gepensioneerden, die minder grote klappen hoeven op te vangen. Voor de jongeren heeft de spreiding minder impact, want zij zullen de gehele klap uiteindelijk te verduren krijgen. Spreiden kan vervolgens weer 'open' of 'gesloten': het wordt er allemaal niet eenvoudiger op.

Het lijkt er in ieder geval op dat DB en DC meer naar elkaar toe gaan groeien, want voor de huidige DB-regelingen wordt de premie bepalend, en er gaat ook via een lifecycle patroon worden belegd. De huidige DC-regeling krijgt collectieve elementen als wordt gekozen voor het eerste contract, maar ook in het tweede contract in de uitkeringsfase. De vraag is hoe de huidige DC-regelingen in de nieuwe situatie worden ingepast. De contracten die al doorbeleggen, kunnen een-op-een overgaan in het premiecontract met beperkte risicodeling. Maar doorbeleggen is op dit moment helemaal niet populair. Rekenkundig blijkt wel degelijk dat de uitkomsten in geval van doorbeleggen beter zijn dan bij een vaste uitkering, zoals figuur 6 laat zien, maar de meeste gepensioneerden willen helemaal niet dat hun uitkering tijdens de uitkeringsfase sterkt fluctueert.

Betekent dit nu dat er een marketingactie nodig is om het doorbeleggen te promoten? Of is het pensioencontract op dit punt gedoemd te mislukken? Juist in het doorbeleggen lijkt 'the best of both worlds' gecombineerd te kunnen worden: enerzijds goede beleggingsrendementen door lifecycle beleggen en collectief delen van risico's (in de uitkeringsfase) en anderzijds 'DC 2.0' als alternatief voor de huidige individuele

**Wij denken dat het meer en meer van belang wordt om lifecycles af te stemmen op de risicobereidheid van de deelnemers**

DC-regelingen. Wij denken dat het meer en meer van belang wordt om lifecycles af te stemmen op de risicobereidheid van de deelnemers. Juist groepen deelnemers die van een wat lager pensioen moeten rondkomen en zich minder schokken kunnen permitteren, zouden een wat behoudender lifecycle moeten hebben en vice versa.

**■ CONCLUSIE**

Uit ons onderzoek is gebleken dat de individuele DC-regeling een hele weg heeft afgelegd. Kostenniveaus zijn fors naar beneden gegaan, lifecycles zijn verbe-

terd en het risico van de lifecycles is fors verhoogd. Naarmate het belegde vermogen van DC-regelingen stijgt, verwachten wij een toename van risicomonitoring en een verschuiving in het toezicht en meer diepgang van dat toezicht op DC-regelingen.

Maar heeft de DC-regeling de toekomst? Uit vergelijkingen blijkt dat, als er hetzelfde wordt ingelegd, de DC-regeling er naar verwachting beter uitkomt. De DC-regeling kent daarentegen ook meer risico. Het pensioenakkoord biedt een mogelijke verbetering,

door collectieve elementen aan te brengen. Het doorbeleggen wordt daarin voor de individuele DC-regeling de standaard. Uit berekeningen blijkt dat doorbeleggen tot hogere pensioenuitkomsten leidt, maar de praktijk leert dat deelnemers helemaal niet zitten te wachten op schokken in hun pensioenuitkering. Er is dus nog een weg te gaan om dit aan deelnemers uit te leggen en om lifecycles te optimaliseren en meer te laten aansluiten bij de risicobereidheid van de individuele deelnemer. ●

### BELASTINGGIDS 2020

L.S. Rijff LL.M., mr. dr. G.M.C.M. Staats, mr. C. Wisman

In Belastinggids 2020 worden alle essentiële aandachtspunten voor de aangifte over het aangiftejaar 2019 behandeld per onderwerp. Alle relevante informatie over het desbetreffende aangifteonderwerp is daarbij zo veel mogelijk voor u geclusterd. Hierbij wordt steeds nauwlettend de link gelegd naar de vragenstructuur in het aangifteprogramma. Vanzelfsprekend komen alle nieuwe wettelijke regels die gelden voor het aangiftejaar 2019 aan bod. De vele voorbeelden en de rubrieken 'vraag & antwoord' en 'tips & trucs' maken de uitgave extra handig in gebruik.

Bovendien wordt in deze editie vooruitgeblikt naar wijzigingen in 2020. Denk aan de invoering van het 'tweeschijvenstelsel' met laag tarief (37,35%) en hoog tarief (49,50%) en het voorstel 'Wet excessief lenen bij eigen vennootschap', ter ontmoediging van 'bovenmatig' (excessief) lenen door personen met een aandelenbelang van ten minste 5%. Ook wordt het fiscale beleid van het ministerie van Financiën uitgelegd.

De praktische aanpak maakt de gids een handig naslagwerk wanneer u aangifte doet met Avancer Aangifte (voorheen KBP aangiftesoftware) of via het aangifteprogramma van de Belastingdienst.

Kluwer, Deventer 2020

Omvang: ca. 688 pag.'s

Prijs € 48 (incl. btw), abt. € 40,80 (incl. btw)

ISBN 9789013153781

## BELASTING GIDS 2020

COMPLETE HANDLEIDING VOOR AANGIFTE INKOMSTENBELASTING 2019

Inclusief  
tarieftabellen  
2019

GRATIS  
actuele updates  
via Internet

- ▶ Online bezwaar maken
- ▶ Inkeerregeling verder beperkt
- ▶ Aftrek onderhoudskosten rijksmonumenten afgeschaft (vraag tijdig de nieuwe subsidieregeling aan)
- ▶ Profiteer nu nog van de aftrek scholingsuitgaven

Wolters Kluwer

