

Ministerie van Sociale Zaken en  
Werkgelegenheid  
T.a.v. mevrouw drs. J. Klijnsma  
Postbus 90801  
2509 LV DEN HAAG

Den Haag : 27 juni 2013  
Ons kenmerk : S.A.13.029.13 EH/JS  
Uw kenmerk :  
Betreft : Nadere verkenning *Waardeoverdracht op basis van gefinancierde waarde*

Geachte mevrouw Klijnsma,

Op 17 december 2012 heeft de Stichting van de Arbeid u op hoofdlijnen geadviseerd over de systematiek van individuele waardeoverdracht van pensioen. Daarbij is voorgesteld om te onderzoeken of een wijziging van het bestaande systeem met waardeoverdracht van *aanspraken* in een systeem met waardeoverdracht van *gefinancierde waarde* een oplossing kan bieden voor eerder gesignaleerde problemen. Hieraan heeft de Stichting echter wel drie voorwaarden gesteld, te weten:

- het nieuwe systeem moet werkbaar zijn en niet leiden tot perverse prikkels of andere niet bedoelde effecten;
- werknemers die van baan wisselen moeten in redelijkheid een rationeel besluit kunnen nemen;
- de bijbetalingsproblematiek moet verdwijnen of in ieder geval in hoge mate worden beperkt.

In de afgelopen periode heeft de Stichting een systeem van waardeoverdracht op basis van gefinancierde waarde onderzocht. Zij heeft zich laten bijstaan door actuariel deskundigen uit de kring van verzekeraars en pensioenfondsen. Het onderzoek met bevindingen treft u hierbij aan (zie bijlage B).

De Stichting van de Arbeid komt op basis van het rapport tot de volgende conclusies:

1. Het zal moeilijk zijn om aan alle drie de voorwaarden te voldoen. Vooral de tweede voorwaarde van transparantie en helderheid voor de werknemer zal moeilijk in te vullen zijn door de toenemende complexiteit van waardeoverdracht.
2. Bijbetalingen door werkgevers wordt met een systeem van overdracht van gefinancierde waarde voorkomen. Dit zal voor werknemers echter tot grote verschillen kunnen leiden in de aanspraken voor en na de waardeoverdracht.

3. Als er besloten wordt het recht op waardeoverdracht te continueren, zullen nadere in ieder geval voor de volgende situaties nadere regels moeten worden opgesteld<sup>1</sup>:
  - indien een verzekerde regeling met een zogenaamde ‘rentestandskorting achteraf’ is betrokken bij de waardeoverdracht;
  - indien een ondernemingspensioenfonds dat afspraken heeft met de onderneming over bijstortingen en onttrekkingen is betrokken bij de waardeoverdracht;
  - ingeval er sprake is van buffers en/of egalisatiereserves.
4. Zowel ingeval besloten wordt tot het afschaffen als tot het continueren van het recht op waardeoverdracht zijn sociale partners van mening dat een tweetal, al langer bestaande problemen moeten worden opgelost. Dit betreffen de afkoop van kleine pensioenen en het al langer bestaande probleem van het nabestaandenpensioen bij bijvoorbeeld wisseling van baan.

Binnen de Stichting van de Arbeid lopen de meningen uiteen ten aanzien van de vraag of het recht op waardeoverdracht gecontinueerd moet worden. Werkgevers zijn van mening dat alles afwegende het recht op waardeoverdracht moet komen te vervallen terwijl voor werknemers de voordelen van waardeoverdracht de doorslag geven. Zij zijn van mening dat het recht op waardeoverdracht behouden moet blijven en dat oplossingen moeten worden gezocht voor problemen die optreden bij een onverkorte toepassing van het meegeven van rechten op basis van de gefinancierde waarde. Deze oplossingen kunnen worden uitgewerkt als er meer duidelijkheid is over het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK). In de bijlage A treft u de verschillende argumenten aan die een rol hebben gespeeld bij deze beleidsmatige afwegingen.

De Stichting is uiteraard bereid een mondelinge toelichting te geven op deze brief en de bijbehorende rapportage.

Hoogachtend,  
STICHTING VAN DE ARBEID



drs. J.M.A. Mooren  
secretaris

---

<sup>1</sup> Zie de bijgevoegde rapportage voor een nadere toelichting op deze situaties.

## BIJLAGE A

### Argumenten voor en tegen behoud van recht op waardeoverdracht.

#### *Argumenten voor:*

- Indien men ervoor kiest alle aanspraken bij één pensioenuitvoerder onder te brengen vereenvoudigt dit de keuze voor flexibele pensionering (omdat er geen sprake kan zijn van meerdere ingangsdata pensioen) in de vorm van deeltijdpensioen, vroegere en latere uittreding rond de AOW-gerechtigde leeftijd.
- Met waardeoverdracht heeft de individuele werknemer meer keuze- en sturingsmogelijkheden om de oudedagsvoorziening in te richten. Zo kan er gekozen worden om pensioen onder te brengen bij één uitvoerder; de rechten worden dan niet automatisch 'slapersrechten'. Dit kan in voorkomende gevallen een beter indexatieperspectief opleveren.
- Pensioen onderbrengen bij één uitvoerder zal in het algemeen lagere uitvoeringskosten met zich meebrengen dan spreiding over meerdere uitvoerders. De kosten van waardeoverdracht zelf kunnen mogelijk middels 'waardeoverdracht over het web' (WOW) beperkt worden.
- Voortbestaan van het recht op waardeoverdracht kan mogelijk relatief makkelijker een oplossing bieden voor de problematiek van kleine pensioenen. Dit kan worden bewerkstelligd door in die situaties waardeoverdracht te verplichten.
- Gepensioneerden die uit meerdere bronnen een aanvullend pensioen ontvangen, worden vaak geconfronteerd met een hoge belastingaanslag achteraf. Bij een aanvullend pensioen bij één uitvoerder kan dit makkelijker voorkomen worden.
- Waardeoverdracht wordt door werknemers gezien als een recht en het in één keer afschaffen hiervan zal weerstand oproepen.

#### *Argumenten tegen:*

- Waardeoverdracht stamt uit de tijd van grote pensioenbreuken door eindloonregeringen, hoewel er ook andere redenen voor waardeoverdracht pleiten is dit hoofdargument komen te vervallen.
- Een belangrijke voorwaarde waaraan een systeem van waardeoverdracht moet voldoen is dat een individuele deelnemer redelijkerwijs in staat moet zijn te begrijpen wat er bij waardeoverdracht gebeurt. Daardoor kan de werknemer de consequenties van een keuze overzien. Aan deze voorwaarde wordt in de praktijk niet of nauwelijks voldaan. De variëteit in pensioenregelingen is nu al groot en zal in de toekomst met de komst van nieuwe reële pensioencontracten groter worden. Hiermee zal de inzichtelijkheid verder afnemen waardoor de risico's dat deelnemers verkeerde keuzes maken toenemen.
- Door de grote variëteit in pensioencontracten is het de vraag of voor alle situaties een redelijke systematiek te ontwikkelen is. Een methode van waardeoverdracht op basis van de gefinancierde waarde (in plaats van opgebouwde aanspraken) blijkt na een eerste "toets" van bestaande én toekomstige pensioencontracten op veel problemen te stuiten en veel vragen op te roepen.

## BIJLAGE B

### Nader onderzoek naar individuele waardeoverdracht op basis van gefinancierde waarde

#### 1. Inleiding en taakopdracht

In de afgelopen periode heeft de Technische Werkgroep Waardeoverdracht<sup>2</sup> de centrale vraagstelling uit het gezamenlijk hoofdlijnenadvies van de Stichting van de Arbeid, de Pensioenfederatie en het Verbond van Verzekeraars 'Heroverweging systeem waardeoverdracht' van 17 december 2012 nader geanalyseerd. Deze vraagstelling luidt als volgt:

*Hoofddlijn van het advies is dat onderzocht zal moeten worden of het wettelijke recht op waardeoverdracht kan worden gehandhaafd door wijziging van het systeem waarbij niet de pensioenaanspraak wordt overgedragen, maar de gefinancierde waarde van deze aanspraak. Beoogd is een systeemwijziging waarbij een recht op afkoop en inkoop wordt voorzien in beginsel op basis van de eigen rekenregels van pensioenuitvoerders.*

*De eerste kernvraag die beantwoord zal moeten worden, is of zo 'n nieuw systeem werkbaar is binnen de context van een snel veranderend pensioenstelsel waarbij naast het huidige type pensioencontract gebaseerd op een nominale aanspraak, ook gewerkt wordt aan een nieuw reëel pensioencontract en waardeoverdrachten straks ook over en weer tussen verschillende contracttypen moeten kunnen plaatsvinden.*

*Indien deze kernvraag positief beantwoord kan worden, zijn er nog drie criteria waaraan het nieuwe systeem dient te voldoen:*

- *De noodzakelijke wijziging van de systematiek met andere spel- en rekenregels moet werkbaar zijn en niet leiden tot perverse prikkels of andere niet bedoelde effecten.*
- *Werknemers die van baan wisselen, moeten in redelijkheid een rationeel besluit kunnen nemen om wel of niet de waarde van hun opgebouwde pensioenaanspraak over te dragen. Daarvoor is in ieder geval nodig dat men begrijpt wat er bij de waardeoverdracht gebeurt en dat men hierbij ook deskundige hulp kan krijgen.*
- *De bijbetalingsproblematiek zal moeten verdwijnen, of in ieder geval in belangrijke mate worden beperkt.*

In deze notitie wordt stilgestaan bij de huidige en de voorgestelde systematiek van waardeoverdracht (paragraaf 2 en 3). In de paragrafen 4 en 5 worden twee specifieke problemen uiteen gezet, waar de werkgroep tegen aan is gelopen, te weten de waardeoverdracht waarbij verzekeraars betrokken zijn en de waardeoverdracht bij het reële contract. Overigens wordt door de werkgroep geconstateerd dat ook binnen de huidige groep van nominale contracten de diversiteit groot is (bijvoorbeeld vanwege bijstortverplichtingen), dat de effecten van waardeoverdracht moeilijk inzichtelijk zijn. Tot slot worden de conclusies van de werkgroep gegeven.

---

<sup>2</sup> Zie bijlage 4 voor de samenstelling van de werkgroep.

Actuarieel deskundigen uit de kring van de Pensioenfederatie en het Verbond van Verzekeraars hebben ten behoeve van de beoordeling van de voorgestelde systematiek van waardeoverdracht voor de TWW proefberekeningen opgesteld om bij verschillende scenario's en pensioensystemen de consequenties in beeld te brengen. In deze notitie worden hiervan de belangrijkste bevindingen uiteen gezet.

Kort samengevat is de conclusie van de werkgroep dat een nieuwe systematiek van waardeoverdrachtsbepaling weliswaar bijbetalingen van werkgevers kan voorkomen, maar dat er daardoor wel grote effecten kunnen optreden in de aanspraken van de deelnemers voor en na de waardeoverdracht. Dit maakt voor de deelnemer zorgvuldige en begrijpelijke informatie over het wel of niet overdragen van de aanspraken meer dan onder het huidige systeem absoluut noodzakelijk. De werkgroep wijst er daarbij nadrukkelijk op dat in afwijking van wat door deelnemers veelal wordt verondersteld het recht op waardeoverdracht niet bij voorbaat inhoudt dat de deelnemer erop vooruit gaat. Dit geldt overigens niet alleen in de voorgestelde nieuwe systematiek van waardeoverdracht, maar kan ook in de huidige systematiek al het geval zijn. Er zijn veel smaken wat betreft pensioenregelingen en –contracten. Het aantal smaken zal toenemen met de komst van het nieuwe reële contract. Hiermee wordt het steeds moeilijker voor werknemers om een rationeel besluit te kunnen nemen om waarde over te dragen.

## **2. Huidige systematiek; overdracht van aanspraken**

Bij de huidige systematiek worden in beginsel de aanspraken overgeheveld. Daarbij zijn drie stappen te onderscheiden:

- a. de waarde van de pensioenaanspraken bij de pensioenuitvoerder van de oude werkgever (*afkoopwaarde*),
- b. de waarde die de uitvoerder van de oude werkgever op basis van het standaardtarief verplicht is over te dragen (*overdrachtswaarde*) en
- c. de waarde die de uitvoerder van de nieuwe werkgever nodig heeft om te zorgen dat de pensioenaanspraak in geval van een regeling van uitkeringspensioen na omzetting in de nieuwe regeling nominaal gelijkwaardig is aan de bij ontslag meegekregen pensioenaanspraak (*inkoopwaarde*).

Voor de stappen a en c hanteren de pensioenfondsen hun eigen (actuariële) berekenings-systematiek met de daarbij behorende parameters, waarbij vooral de gehanteerde rente (discontovoet) en sterftetafel van belang zijn. Bij verzekeraars worden de met de klant overeengekomen tarieven gehanteerd.

Voor het standaardtarief zijn rente en sterftetafel voorgeschreven. De rente betreft de op 1 oktober geldende rente uit de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde rentetermijnstructuur voor verplichtingen met een looptijd van 25 jaar. Deze rente geldt dan voor de periode van 1 januari tot en met 31 december van het daarop volgende jaar.

### *Bijbetalingsproblematiek*

Bij een uitgaande waardeoverdracht geldt dat indien de overdrachtswaarde niet gelijk is aan de waarde van het gefinancierde deel van de aanspraken, de afkoopwaarde, het verschil ten gunste respectievelijk ten laste komt van de oude werkgever (als het gaat om

een verzekerde regeling) of het oude pensioenfonds<sup>3</sup>.

Als bij een inkomende waardeoverdracht de overdrachtswaarde lager is dan de inkoopwaarde, zal de nieuwe werkgever (bij een rechtstreeks verzekerde regeling) moeten bijbetalen. Bij een pensioenfonds komt dit tekort ten laste van de middelen van het fonds. Wanneer de overdrachtswaarde hoger is dan de inkoopwaarde, komt dit overschot niet ten gunste van de nieuwe werkgever (bij een rechtstreeks verzekerde regeling), maar dient op grond van artikel 71, tweede lid van de PW de totale overdrachtswaarde te worden aangewend voor de verwerving van pensioenaanspraken<sup>4</sup>.

### **3. Parameters bij de nieuwe systematiek van overdracht op basis van gefinancierde waarde**

In de nieuwe voorgestelde systematiek worden niet de aanspraken, maar de *gefinancierde waarde* van de aanspraken overgedragen. De gefinancierde waarde bestaat dan uit de contante waarde van de opgebouwde aanspraken berekend op fonds specifieke parameters. Onderzocht is of hierbij de waarde van het toekomstige indexatiepotentieel op basis van de dekkingsgraad meegenomen kan worden.

Het overdragen van de gefinancierde waarde voorkomt bijbetalingen voor werkgevers. Pensioenuitvoerders gebruiken bij de waardeoverdracht het eigen (overeengekomen) tarief. Dat houdt in dat de ‘oude uitvoerder’ de waarde van de over te dragen aanspraak berekent volgens de rekenregels zoals hij die voor de eigen regeling of het contract gebruikt op het moment van overdracht. Hij draagt deze waarde over aan de ‘nieuwe uitvoerder’. De nieuwe uitvoerder berekent vervolgens de aanspraken die volgens zijn rekenregels corresponderen met de overgedragen waarde en kent deze aanspraken toe aan de betrokkene. Hierdoor kunnen voor de betrokken deelnemer de aanspraken voor en na de waardeoverdracht van elkaar verschillen. Dit is onder de huidige systematiek van waardeoverdracht niet het geval, omdat daarbij uitgegaan wordt van gelijkwaardige pensioenaanspraken vóór en na waardeoverdracht.

Voor de berekening van de gefinancierde waarde van de aanspraken, de kern van de nieuwe systematiek, spelen meerdere parameters een rol. Hieronder worden de belangrijkste nader toegelicht.

#### **a. technische grondslagen**

Pensioenfondsen dienen uit te gaan van de meest recente *overlevingstafels* (inclusief fonds specifieke correcties). Verzekeraars gaan uit van de met de werkgever contractueel afgesproken tariefgrondslagen. Het verschil tussen pensioenfondsen onderling zal in het algemeen beperkt blijven, omdat beide uitgaan van recente grondslagen. Indien er weinig of geen voorzieningen op oudere grondslagen aanwezig zijn, zal dit bij verzekeraars ook het geval zijn. De verschillen met verzekeraars zullen echter groter zijn, naarmate de contracten langer geleden zijn afgesloten. Aanspraken die betrekking hebben op ou-

---

<sup>3</sup> Besluit uitvoering Pensioenwet, art. 26.

<sup>4</sup> Tweede Kamer, Kamerstukken 2010-2011, Aanhangsel van de Handelingen, 1887.



dere contracten zijn namelijk vaak opgebouwd op basis van een hogere rekenrente (bijvoorbeeld 4%) en inmiddels gedateerde sterftetafels.

Andere grondslagen die de gefinancierde waarde ook beïnvloeden, zijn bijvoorbeeld het relatief aantal gehuwden en samenwonenden binnen een fonds, de leeftijdsverschillen tussen de hoofd- en medeverzekerden en het relatieve aantal mannen en vrouwen.

Omdat pensioenuitvoerders in de nieuwe systematiek zich baseren op de eigen rekenregels, kunnen deelnemers te maken krijgen met verschillen in de hoogte van de pensioen-aanspraken, louter en alleen door de overgang naar een andere pensioenuitvoerder. Om te voorkomen dat een gelijke overdrachtswaarde voor mannen en vrouwen tot verschillende aan te kopen aanspraken kan leiden, is te overwegen de fonds specifieke overdrachtstarieven sexeneutraal (in plaats van sexe-afhankelijke tarieven zoals nu het geval is) vast te stellen. Bij sexeneutrale tarieven geldt echter dat een andere verhouding van mannen en vrouwen in het nieuwe fonds tot een wijziging van de aanspraken voor de deelnemer zal leiden.

#### ***b. rekenrente***

Vrijwel alle pensioenfondsen hanteren dezelfde door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur (*rekenrente*) om de contante waarde van toekomstige verplichtingen te bepalen. Deze rekenrente fluctueert dagelijks. Bij waardeoverdrachten tussen pensioenfondsen zullen als gevolg van de rekenrente daarom in beginsel geen grote fluctuaties hoeven op te treden. Bij overdrachten tussen verzekeraars en pensioenfondsen kan dit echter wel tot grote verschillen leiden, omdat verzekeraars veelal werken met een vaste contractrente van 3%. Daarnaast zijn er nog oude gegarandeerde aanspraken die veelal tegen 4% gewaardeerd zijn. Er zijn enkele contracten die gebaseerd zijn op een rentetermijnstructuur. Wanneer deze contractueel voor langere tijd vastliggen, wordt echter de periode dat ze niet meteen reageren op actuele marktontwikkelingen langer, met een grotere kans op verschillen.

#### ***c. dekkingsgraad en buffers***

De kans dat voorwaardelijke aanspraken daadwerkelijk worden toegekend is mede afhankelijk van de hoogte van de buffer. Eenvoudig gesteld betekent dit dat een hogere buffer op de korte termijn tot een hogere kans op indexatie leidt en tot een lagere kans op afstempelen. De buffer heeft mede invloed op de intrinsieke waarde van de pensioenregeling. De buffer mag echter niet één-op-één gezien worden als de intrinsieke waarde, omdat ook andere factoren van belang zijn. Zo zijn het indexatie, het beleggings- en het premiebeleid (inclusief eventuele bijstortverplichtingen door sponsors) van belang. Een deel van de toekomstige indexatie kan bijvoorbeeld direct of indirect door middel van de premie betaald worden. De vraag die dan gesteld kan worden is of de aanwezige buffer (zowel in geval van een overschot als in geval van een tekort) een juiste indicatie is voor de waarde van de indexatie en of die buffer moet worden meegegeven bij een individuele waardeoverdracht. Aan de ene kant heeft een deelnemer meegeholpen de dekkingsgraad op te bouwen en toekomstig indexatiebeleid al of niet mogelijk te maken, aan de andere kant dienen financiële buffers er ook toe om financiële tegenvallers in het alge-

meen op te vangen. Daarnaast kunnen er ook afspraken zijn gemaakt dat een deel van de buffer wordt aangemerkt voor premiekortingen en terugstortingen. Hierdoor zijn buffers niet altijd aan individuele deelnemers toe te rekenen. Tenslotte geldt in strikt juridische zin dat een fonds eigenaar is van de buffer en niet de deelnemer. De TWW is er voorsnog vanuit gegaan dat er zoveel als mogelijk rekening moet worden gehouden met het toerekenen van buffers aan individuele deelnemers die tot waardeoverdracht willen overgaan. Bij het huidige systeem van waardeoverdracht is dit niet het geval.

Bij ondernemingspensioenfondsen bestaan vaak financieringsovereenkomsten tussen het pensioenfonds en de onderneming. In geval van tekorten boven een bepaalde grens stort de onderneming een bedrag in het fonds en in geval van een overschot boven een bepaalde grens kan het fonds een bedrag terug storten naar de onderneming. Binnen het pensioenfonds is er dan geen sprake van grote buffers of tekorten. Probleem bij de waardeoverdracht is of en zo ja hoe de garantstelling door de onderneming gewaardeerd moet worden bij de waardeoverdracht.

#### **4. Waardeoverdracht bij verzekeraars**

Bij de doorrekeningen van de nieuwe systematiek blijken er vooral grote verschillen op te treden bij de waardeoverdracht tussen verzekeraars onderling en bij de waardeoverdracht van verzekeraars naar pensioenfondsen. Een nadere analyse leert dat deze verschillen vooral te maken hebben met de rekenrente en de contractvorm waarop de verzekerde regeling is gebaseerd. In de huidige systematiek van waardeoverdracht leidt dit vooral tot bijbetalingen door de oude werkgever, in de nieuwe systematiek zal dit tot hogere of lagere aanspraken van de deelnemer leiden. Hieronder wordt nader op deze problematiek ingegaan.

Voor pensioenfondsen is bij een nominaal contract de rekenrente gelijk aan de door DNB voorgeschreven rentecurve. Bij een reëel contract komt hier eventueel een risicoopslag bij, alsmede een afslag in verband met de ingecalculerde indexaties. Bij direct verzekerde regelingen geldt meestal een vaste rekenrente met een bepaalde vorm van toe- of afslag<sup>5</sup>.

Bij DB-contracten wordt de overdrachtswaarde berekend aan de hand van de contractueel overeengekomen rekenrente. Daarbij kan vooral de waardeoverdracht bij RSK-contracten (rentestandkorting vooraf) leiden tot grote verschillen in de aanspraken<sup>6</sup>. Dit wordt niet alleen veroorzaakt door de verschillen in rekenrente, maar ook doordat de overdrachtswaarde gecorrigeerd moet worden met de nog niet verdiende rentestandkortingen. Bij een DC-product speelt de rekenrente geen rol, omdat de overdrachtswaarde overeen komt met de waarde van de participaties op het moment van waardeoverdracht. Bij een marktrenteproduct is de overdrachtswaarde gelijk aan de netto voorziening en sluit de rekenrente meer aan op die van pensioenfondsen.

---

<sup>5</sup> In bijlage 1 worden de verschillende contractvormen bij verzekeraars toegelicht.

<sup>6</sup> Zie voor nadere toelichting de berekeningen in bijlage 2.



*Toelichting op waardeoverdracht verzekerde regelingen met premiekorting (RSK)*

Bij verzekerde DB-regelingen wordt voor de berekening van de premie in het algemeen uitgegaan van een vaste rekenrente van 3% (en in het verdere verleden van 4%). Bij enkele te onderscheiden contractvormen wordt via de premiestelling aansluiting gezocht bij de marktrente. Bij een 3%-contract worden de gegarandeerde aanspraken gebaseerd op 3%. Bij RSK-contracten zal een hogere marktrente (overrente) worden verdisconteerd in de vorm van een premiekorting. Daarvoor wordt jaarlijks het rendement (op de ingelegde premie) voor de komende vijf of tien jaar ingeschat. Het toekomstige rendement boven 3% wordt dan in de vorm van een premiekorting (dus op voorhand) verrekend. In bijlage 2 hiervan is een voorbeeldberekening opgenomen.

Op het moment dat een waardeoverdracht plaats vindt, is het toekomstige rendement boven 3% al aan de werkgever gegeven in de vorm van een premiekorting, maar nog niet geheel gerealiseerd. In het huidige systeem van waardeoverdracht valt de afkoopwaarde dan lager uit en dit verschil wordt in rekening gebracht bij de oude werkgever. Indien aan de werknemer de gefinancierde waarde zou worden meegegeven, betekent dit dat de nog niet gerealiseerde 'overrente' wordt verrekend met de aanspraken, en dus verhaald op de werknemer.

Kern van het probleem bij een RSK-contract is dat de ontvangen overrente niet vertaald wordt in een verhoging van de aanspraken, maar in een lagere premie (afspraken over de financiering tussen werkgever en verzekeraar), die gedurende de looptijd van het contract (en eventueel daarna nog) moeten worden terugverdiend. Bij waardeoverdracht moet het nog niet gerealiseerde deel van de overrente, dat al is vertaald in een premiekorting, worden verrekend. Bij de nieuwe systematiek van gefinancierde waarde vindt de afrekening hiervan plaats bij ten laste van de nieuwe aanspraken van de deelnemer in plaats van een bijbetaling door de oude werkgever.

Bovenstaande problematiek staat los van de algemene bijbetalingsproblematiek waar verzekeraars en werkgevers vooral de afgelopen jaren tegen aan liepen. De algemene bijbetalingsproblematiek betreft het verschil in waarde tussen de rente in het contracten (in het algemeen 3%, maar als een deelnemer een langjarig dienstverband heeft is vaak een deel ook nog op 4% gefinancierd) en de rente die voor waardeoverdrachten gebruikt moet worden (momenteel 2,4%). De contante waarde van de contractuele rente en de wettelijke rente van 2,4% zorgt er voor dat de werkgever bij een werknemer die vertrekt uit een verzekerde regeling naar een pensioenfonds moet bijbetalen.

Overigens is de wijze waarop verzekeraars en pensioenfondsen omgaan met winsten en verliezen ook een belangrijk verschil bij de waardeoverdracht. Bij een pensioenfonds hebben winsten en verliezen invloed op de dekkingsgraad en kan dit in uiterste gevallen invloed hebben op de aanspraken van deelnemers. Verzekeraars daarentegen garanderen de uitkeringen en eventuele verliezen en winsten worden in beginsel niet verrekend met de deelnemers, maar komen ten laste of ten bate van de aandeelhouders van het concern. Verzekerde regelingen kennen geen dekkingsgraden en deze kunnen dus ook niet te

worden toegerekend aan de individuele deelnemer die overgaat tot waardeoverdracht. Ook bij contracten waarbij de winstdeling achteraf plaats vindt op het moment van realisatie valt de winst niet toe te rekenen aan de deelnemers, omdat de werkgever de beslissingsbevoegdheid over de aanwending van de overrente heeft.

## **5. Waardeoverdracht bij nieuwe nominale en reële contracten**

Met het oog op de introductie van reële pensioencontracten in 2015 heeft de werkgroep tevens gekeken wat deze voor invloed kunnen hebben op individuele waardeoverdrachten. Hoewel het nieuwe FTK nog niet exact bekend is, kunnen wel bepaalde consequenties voor de waardeoverdracht in kwalitatieve zin worden geded. In bijlage 3 worden in het kort de belangrijkste kenmerken van een nominaal en een reëel contract weergegeven.

### *Rekenrente voor bepaling overdrachtswaarden.*

Binnen een reëel contract wordt de voorziening pensioenverplichtingen niet alleen op basis van de nominale marktrente bepaald maar ook op basis van een risico-opslag en een inflatie-afslag. Hoewel nog onbekend is in welke mate de risico-opslag en de indexatie-afslag elkaar kunnen compenseren, kan wel verwacht worden dat de reële rente in de meeste scenario's lager is dan de nominale rente. De voorziening van een opgebouwd pensioen zal in het reële contract dientengevolge in de meeste scenario's hoger zijn dan in het nominale contract. Met name bij jonge deelnemers kan de nominale en reële waarde van een gelijk bedrag aan pensioen onderling sterk verschillen, omdat het verschil (in rekenrente) over de gehele resterende levensduur gecumuleerd wordt.

Voor de deelnemers is de ideale situatie dat een pensioen voor en na overdracht in reële termen min of meer gelijk blijft. Echter de waarde wordt mede door de gehanteerde rekenrente beïnvloed. Dit is een moeilijk te communiceren onderdeel naar de deelnemer die voor de keuze staat om het opgebouwde pensioen al of niet over te dragen.

### *Buffers bij bepaling van overdrachtswaarden.*

Een belangrijk verschil tussen een nominaal en een reëel contract bestaat uit de wijze waarop er omgegaan wordt met indexatie en de onzekerheid die volgt uit de financiering hiervan.

Bij een nominaal contract (pensioenfondsen) met een voorwaardelijke indexatieambitie is de rol van de buffer van een fonds van belang. Deze buffer is in eerste instantie bedoeld om schokken op te vangen. De hoogte van de wettelijke vereiste buffer is afhankelijk van onder andere het beleggingsbeleid. De deelnemer kan formeel geen aanspraak op de buffer maken. Het bestuur van het fonds bepaalt of en in hoeverre - uiteraard daarbij de bepalingen uit het reglement en de financiële opzet van het fonds in acht nemende - indexatie wordt verleend. Hierbij moet het bestuur rekening houden met alle belangen, zowel die van de deelnemers als die van de werkgevers. De mate waarin de negatieve en positieve risico's bij de deelnemers liggen, is afhankelijk van de financiële opzet.

Als buffers (gedeeltelijk) worden meegenomen bij de bepaling van de overdrachtswaarde verandert bij een nominaal contract de aard van de buffer. Daar waar het fonds nu formeel eigenaar is van de buffer, zou dat betekenen dat de buffer dan meer deel gaat uitmaken van de aanspraken van de deelnemers.

Bij een reëel contract (pensioenfondsen) is de indexatieambitie al meegenomen in de dekkingsgraad. Kortingen en verhogingen die nog op de lat staan als gevolg van het uit smeren over een langere periode zouden dan wel moeten worden meegenomen. Bij een reëel contract liggen in beginsel de risico's volledig bij de deelnemers van het fonds. Negatieve schokken op het vermogen worden met de aanspraken in de vorm van neerwaarts aangepaste indexaties (of zelfs kortingen) verrekend. Een soortgelijk mechanisme geldt ook voor positieve schokken. Een egalisatiereserve dient ertoe om deze schokken zo mogelijk op te vangen. Een in dit verband relevante vraag is óf en in hoeverre een aanwezige egalisatiereserve betrokken dient te worden in de waardeoverdracht.

*Omgaan met nog te verrekenen kortingen en verhogingen.*

Voor de waardeoverdracht is ook van belang hoe wordt omgegaan met nog niet verrekenende kortingen en verhogingen, die al wel op de lat staan. Aangezien kortingen over een langere periode van maximaal tien jaar uitgesmeerd mogen worden, is het in theorie mogelijk dat er op enig moment tien kortingstrajecten tegelijkertijd lopen, hetgeen de waardeoverdracht gecompliceerder maakt. De wijze waarop met deze kortingen (en verhogingen) wordt omgegaan, hangt mede af van de vraag of er sprake is van een open of een gesloten fonds.

In het geval van een gesloten reëel fonds worden bij een uitgaande overdracht de rechten inclusief alle toekomstig nog te effectueren kortingen of verhogingen overgedragen. Bij een inkomende overdracht worden de rechten niet beïnvloed door de nog lopende toekomstig te effectueren kortingen of verhogingen binnen het nieuwe fonds.

Bij een reëel contract met een open karakter (waarvoor sociale partners eerder al hun voorkeur hebben uitgesproken) is het belangrijk om zowel bij een inkomende als bij een uitgaande waardeoverdracht rekening te houden met nog in de toekomst te effectueren kortingen of verhogingen. Hierbij zijn twee modaliteiten denkbaar.

Bij de eerste modaliteit worden bij de uitgaande overdrachtswaarde de nog te effectueren kortingen en verhogingen niet verrekend. Bij het nieuwe fonds doet de deelnemer volledig mee in alle kortingen en verhogingen die nog geëffectueerd moeten worden.

Bij de tweede modaliteit worden bij de uitgaande waardeoverdracht eerst nog alle op stapel staande kortingen en verhogingen verrekend. Bij de inkomende overdrachtswaarde bij het ontvangende fonds wordt de waarde op het moment van de overdracht gecorrigeerd voor de nog te effectueren kortingen en verhogingen (dat wil zeggen dat de waarde wordt verhoogd voor kortingen en verlaagd voor verhogingen) en vervolgens doet de deelnemer mee met alle kortingen en verhogingen van dat fonds.

Bij beide modaliteiten wordt vermeden dat bij een overdracht waarbij twee open fondsen betrokken zijn, tijdens bijvoorbeeld een economische crisis tussen twee open fondsen, de

rechten bij het oude fonds volledig gekort worden en vervolgens in het nieuwe open fonds nog een keer op basis van de nog te effectueren toekomstige kortingen. Indien gesloten en open fondsen naast elkaar blijven bestaan kan bij de waardeoverdracht tussen een gesloten en een open fonds de eerste modaliteit wel tot een dubbele korting of juist het ontlopen van kortingen leiden.

Als er bij het nieuwe fonds met een reëel contract een egalisatiereserve aanwezig is, lijkt het logisch dat een deel van de waarde ook hiervoor wordt aangewend. Het levert de deelnemer immers meer zekerheid op.

### *Algemeen.*

Bij voorbaat kan worden opgemerkt dat de optredende verschillen door veel parameters worden bepaald. De verschillen zijn niet alleen afhankelijk van algemene economische parameters zoals de nominale en reële rentestanden maar ook van fonds specifieke parameters zoals ambitieniveaus, risicoprofielen en het totale pensioenbeleid en zelfs ook van individuele deelnemerskarakteristieken zoals leeftijd.

Concrete spelregels voor individuele waardeoverdracht tussen een nominaal en een reëel contract kunnen pas worden opgesteld als er meer duidelijkheid bestaat omtrent de exacte vormgeving van het nieuwe Financiële Toetsingskader (FTK). Dit betreft dan vooral hoe de risico-opslag en de indexatie-afslag bepaald moeten worden. Dit zal een belangrijke invloed hebben op de verschillen in rekenrentes en dus ook op de waardeoverdracht tussen de te onderscheiden contractvormen.

## **6. Conclusies**

Vooraf zij opgemerkt dat zowel onder het huidige als onder het voorgestelde systeem van individuele waardeoverdracht zich een algemeen probleem voordoet dat samenhangt met de vele verschillen in uitvoering, financiering en aard van pensioenen. Zowel pensioenfondsen als verzekeraars treffen op collectieve (portefeuille) basis buffers en voorzieningen teneinde te allen tijde aan de pensioenverplichtingen richting de deelnemers te kunnen blijven voldoen. In de tussentijd kunnen zich allerlei schommelingen voordoen in die collectieve voorziening maar dit is geen probleem zolang op lange termijn die aanspraken maar omgezet kunnen worden in pensioen. Door tussentijds voor één deelnemer op een moment de waarde te onttrekken en over te dragen, dient niet alleen een waarde bepaald te worden vanuit de collectieve voorziening, maar zal die waarde ook op dat tussentijdse moment bepaald moeten worden, waarop het fonds met een plus of een min te maken heeft. Dit leidt ertoe dat individuele waardeoverdrachten vrijwel altijd met onbedoelde effecten gepaard gaan en dat het bedenken van goede spelregels complex is en deels ook enigszins arbitrair kan zijn.

Naar aanleiding van de gemaakte berekeningen en analyses binnen de werkgroep kunnen ten aanzien van de voorgestelde systematiek de volgende conclusies getrokken worden:

- Het verschil in rekenrente en overlevingstafels tussen direct verzekerde regelingen (en eventueel herverzekerde pensioenfondsen) enerzijds en regelingen bij pensioenfondsen anderzijds kan tot substantiële verschillen in pensioenuitkomsten voor de deelnemer leiden (voor en na waardeoverdracht). Dit geldt ook tussen direct verzekerde regelingen onderling, omdat er sprake kan zijn van verschillende tarieven tussen twee contracten. De verschillen zijn bij jongere deelnemers het sterkst zichtbaar.
- Bij verzekerde regelingen met een systeem van rentekorting kan een onevenredige daling van aanspraken ontstaan vanwege het feit dat de gegeven rentekorting op de premies betrekking heeft op toekomstige beleggingsopbrengsten die nog niet gerealiseerd zijn. Bij waardeoverdracht van gefinancierde waarde zal dit vooraf verrekend moeten worden met de afkoopwaarde, waar dat tot nog toe werd verhaald op de oude werkgever middels een bijbetaling.
- Waardeoverdrachten tussen pensioenfondsen onderling zullen waarschijnlijk tot minder grote verschillen leiden, maar ook dáár kunnen deze optreden. Zo zullen grote verschillen in de aanwezige buffers leiden tot andere uitkomsten. Daarnaast kunnen verschillen zich manifesteren bij bijvoorbeeld overdrachten tussen nominale en reële contracten, onder andere omdat daarbij de gehanteerde rekenrentes verschillend zullen zijn en bij nominale fondsen wel buffers en bij reële fondsen geen buffers aanwezig zijn. Tevens kunnen egalisatiereserves betrokken worden bij de waardeoverdracht. Bij vooral reële contracten speelt wel rol, hoe omgegaan moet worden met nog te effectueren kortingen en verhogingen.
- Ook bij huidige nominale contracten geeft de dekkingsgraad maar in beperkte mate het reële karakter van een pensioenregeling weer. Het reële karakter wordt beter weergegeven door het totale pensioenbeleid van een fonds. Dit betreft dan niet alleen het indexatiebeleid maar bijvoorbeeld het beleggings- en premiebeleid en de mate waarin sprake is van bijstortingen door een sponsor.
- Door de grondslagen van waardeoverdracht fonds specifiek te maken kan de ongewenste situatie ontstaan dat er verschillende uitkomsten zijn voor een mannelijke en een vrouwelijke deelnemer, terwijl leeftijd en over te dragen pensioen van beiden gelijk zijn. Bij een verzekeraar is de overdrachtswaarde bij een DB-regeling voor mannen en vrouwen altijd verschillend. Ook inkoop geschiedt op tarieven die verschillend zijn voor mannen en vrouwen.
- Hoewel in het huidige systeem van waardeoverdracht de deelnemer bij een waardeoverdracht ook al risico's loopt, is de perceptie bij deelnemers dat waardeoverdracht wel goed zal zijn vanuit de gedachte dat "pensioenbreuk" wordt voorkomen. Daardoor zijn werknemers ten onrechte het recht op waardeoverdracht in het algemeen gaan beoordelen als een mogelijke 'verbetering'. Doordat bij een systeem van gefinancierde waarde de bijbetalingsproblematiek voor werkgevers als het ware wordt verschoven naar de aanspraken van de deelnemers, nemen de risico's en onduidelijkheden bij waardeoverdracht voor deelnemers toe. Goede voorlichting aan de deelnemer wordt daarom ook bij een systeem met gefinancierde waarde van cruciaal belang om de deelnemer in staat te stellen een rationele keuze te laten kunnen maken. Vraag is echter of dit goed mogelijk is en of de informatie op een zodanige wijze kan worden gegeven om rationeel te kunnen kiezen. Het aantal verschillende contracten neemt toe en dit compliceert de keu-

ze. Een deelnemer moet bijvoorbeeld kunnen kiezen tussen een regeling met zachte aanspraken met een goed indexatieperspectief en een volledig nominaal gegarandeerde regeling met een beperkt indexatieperspectief.

## 7. Overwegingen

In strikt technische zin is het voorgestelde systeem van waardeoverdracht door middel van de gefinancierde waarde mogelijk. In dat geval zullen wel een aantal keuzes gemaakt moeten worden zoals:

- Het meegeven van aanwezige buffers: moeten die wel, niet of gedeeltelijk worden meegegeven?
- Het verrekenen van nog op stapel staande kortingen en verhogingen (voorkomen zou moeten worden dat bijvoorbeeld in tijden van economische crisis de waardeoverdracht leidt tot dubbele kortingen). Hiervoor doet de werkgroep mogelijke voorstellen.
- Het omgaan met een dekkingsgraad onder 100%: kan een individuele waardeoverdracht plaatsvinden bij een dekkingsaldo onder 100% (onder de huidige spelregels is dit niet toegestaan en wordt de waardeoverdracht uitgesteld tot het moment dat de dekkingsgraad wel groter is dan 100%)?
- Hoe moet worden omgegaan met de waardeoverdracht vanuit een verzekerde regeling met een rentestandskorting (RSK), zonder dat de deelnemer geconfronteerd wordt met een onevenredige daling van de aanspraken..

De nieuwe systematiek van waardeoverdracht kan voor deelnemers leiden tot grote verschillen in de aanspraken voor en na waardeoverdracht. Eerste berekeningen laten dit zien. De verschillen manifesteren zich vooral bij de overdracht tussen verzekeraars en pensioenfondsen, tussen verzekeraars onderling ingeval er sprake is van voorzieningen op oude grondslagen en bij waardeoverdracht van reële en nominale aanspraken. Maar óók - weliswaar in mindere mate - bij waardeoverdrachten tussen pensioenfondsen met nominale pensioentoezeggingen (waarbij financieringsovereenkomsten bij meerdere ondernemingspensioenfondsen over bijstortingsverplichtingen en eventuele onttrekkingen een complicerende factor vormen). Het is daarom de vraag of de deelnemer (in de toekomst, maar ook nu al) in staat is om goed te overzien wat de consequenties van een keuze tot waardeoverdracht zijn en of hier ook voldoende duidelijke informatie voor kan worden gegeven vanuit de pensioenuitvoerders.

In het geval wordt besloten waardeoverdracht mogelijk te houden, zou er voor gekozen kunnen worden om de circuits van verzekerde regelingen en pensioenfondsregelingen gescheiden te houden.

De vraag is echter gerechtvaardigd of het recht op waardeoverdracht moet blijven bestaan. Risico's worden groter voor deelnemers en 'het recht op' kan ook leiden tot lagere aanspraken, terwijl 'het recht op' nu in de praktijk door deelnemers meestal wordt gezien als een verbetering. In het geval wordt besloten om het recht op waardeoverdracht niet langer mogelijk te maken, wijst de werkgroep er wel op dat er dan onderzocht moet



worden hoe om te gaan met de afkoop van kleine pensioenen en of er dan nog open einden zijn ten aanzien van de eerdere aandachtspunten rondom nabestaandenpensioen op risicobasis.

De Werkgroep Pensioenen zal een beleidsmatige keuze moeten maken over de wenselijkheid om het recht op waardeoverdracht al dan niet voort te zetten. De werkgroep constateert dat uit de technische analyse die is uitgevoerd, blijkt dat een voortzetting van waardeoverdracht op basis van een overdracht van gefinancierde waarde meer problemen met zich mee brengt dan van te voren te overzien waren. Het lijkt niet goed mogelijk dat een dergelijk systeem tegelijkertijd kan voldoen aan alle drie door de Werkgroep Pensioenen gestelde criteria. Wel zouden via aanvullende maatregelen enigszins tegemoet kunnen worden gekomen aan de voorwaarden, maar dan nog twijfelt de werkgroep of aan alle voorwaarden volledig kan worden voldaan. Met name het punt van de begrijpelijkheid voor werknemers is door de complexiteit van het stelsel moeilijk te realiseren. Aan de andere kant zal “geen voortzetting” betekenen dat er nader moet worden gekeken naar bijvoorbeeld de vraag hoe omgegaan moet worden met kleine pensioenen en naar mogelijke consequenties voor het nabestaandenpensioen.

## Bijlage 1

### Toelichting verschillende producten verzekeraars

Een verzekeraar biedt veel verschillende productvormen aan voor verschillende doelgroepen. Deze kunnen onderscheiden worden in:

- a. RSK-product (rentestandkorting)
- b. ORA-product (overrente achteraf)
- c. GB-product (gesepareerd beleggingsdepot)
- d. DC-product (defined contribution)
- e. In opkomst: marktrenteproduct

Bij de regelingen a t/m c wordt voor meestal een periode van 5 jaar een tarief (overlevingstafel, rekenrente, kostenopslagen) afgesproken. Dit tarief wijzigt niet gedurende de contractperiode. Er wordt een garantie afgegeven op de ingekochte aanspraken op moment van uitkeren. Verschil tussen a tot en met c zit in de soort winstdeling van overrendementen (korting vooraf, achteraf of beleggingsdepot). Bij regeling d wordt ook het tarief gedurende de contractperiode vastgelegd. Bij regeling e worden afspraken gemaakt over de marktrente.

#### *a. RSK-product*

Een RSK-product biedt een korting op de premie vooraf waarbij een contractrente (rekenrente) wordt gegarandeerd. Deze korting is afhankelijk van een rentestand welke in nauw verband staat met de marktrente. Voorheen waren het UL-contracten waarbij de korting werd gebaseerd op het u-rendement.

De korting vooraf is bestemd voor de werkgever. De werkgever bepaalt jaarlijks zelf wat de bestemming van de korting is (korting op pensioenpremie of eventueel gebruiken voor indexatie). De deelnemer kan hier geen rechten aan ontfemen.

De premies komen terecht in de algemene middelen. Tekorten en overschotten als gevolg van andere realisaties dan de verwachtingen vormen hierbij het verlies en/of de winst van de verzekeraar. Het beleggingsrisico en renterisico komen volledig voor rekening van de verzekeraar. De dekkingsgraad wordt op 100% gesteld.

In de huidige methodiek van wettelijke waardeoverdracht wordt bij uitgaande waardeoverdracht de afkoopwaarde gekort met de nog niet verdiende rentestandskorting. Bij Inkomende waardeoverdracht wordt de inkoopwaarde juist gekort met de op dat moment geldende rentestandskorting. Ook in het nieuwe voorstel, waarbij uitgegaan wordt van overdracht van de waarde, wordt bij uitgaande waardeoverdracht de waarde gekort met de nog niet verdiende korting. Alternatief is om de werkgever deze korting bij te laten betalen, maar dit staat op gespannen voet met het uitgangspunt van het afschaffen van de bijbetalingsverplichting.

Conclusie:

De overdrachtswaarde is de netto voorziening (gebaseerd op het contractstarief op moment van inkoop van de aanspraak) minus rentestandskorting.

*b. ORA-product*

Een ORA-contract geeft op basis van een contractrente (rekenrente) een jaarlijkse overrendedeling achteraf op de beleggingen in fictieve leningen met verrekening van negatieve ‘overrendementen’. De maatstaf voor overrente is ook weer het u-rendement of een andere vorm van marktrente. De laatste jaren is de overrente sterk afgenomen vanwege het lage u-rendement, c.q. de marktrente.

De korting achteraf is bestemd voor de werkgever. De werkgever bepaalt jaarlijks zelf wat de bestemming van de korting is (korting pensioenpremie, gebruik in onderneming of eventueel gebruiken voor indexatie). De deelnemer kan hier geen rechten aan ontleenen.

Ook hierbij geldt dat de ‘dekkingsgraad’ van dit soort contracten op 100% ligt. De verzekeraar garandeert de opgebouwde aanspraken op basis van een afgesproken rekenrente. Het beleggingsrisico en renterisico liggen na einde contract volledig bij de verzekeraar.

Conclusie:

De overdrachtswaarde is de netto voorziening (gebaseerd op het contractstarief op het moment van inkoop van de aanspraak).

*c. GB-product*

Voor de grote ondernemingen en pensioenfondsen is er vanaf een bepaald premievolume een gesepareerd beleggingsdepot mogelijk. De werkgever of het pensioenfonds hebben een bepaalde keuze in een ‘eigen’ beleggingsmix.

De dekkingsgraad wordt niet officieel vastgesteld. Jaarlijks wordt bij het jaarwerk een dekkingsgraad bepaald op basis van de FTK-puntschatting. Dit is een geheel andere methode als bij de pensioenfondsen waarbij maandelijks op basis van kastromen en rentecurves de dekkingsgraad wordt vastgesteld. En dus niet te vergelijken.

De overrente is afhankelijk van het rendement op de beleggingsmix. De bestemming is zeer afhankelijk van de afspraak in de overeenkomst. Wanneer in de overeenkomst staat dat de overrente bestemd is voor de werkgever heeft de deelnemer geen rechten.

Als is opgenomen dat de overrente bestemd is voor een toeslagendepot dan heeft de deelnemer een mogelijk recht:

Bij rechtstreekse regeling bestaat het GB depot uit:

1. De dekkingsgraad van het GB depot. Dit is een nominale dekkingsgraad.
2. Eventueel een toeslagendepot.
3. Vooruitbetaalde premie. Maximaal een halve jaarpremie.

Het indexatiepotentieel is hier maximaal het toeslagendepot.

Bij een pensioenfonds bestaat het GB-depot uit:

1. De dekkingsgraad van het GB-depot. Dit is een nominale dekkingsgraad
2. Eventueel een toeslagendepot
3. Extra middelen met een vooraf vastgestelde bestemming
4. Extra middelen waartegenover geen verplichtingen staan (deze middelen kunnen bij een verzekeraar staan, maar ook nog bij het PF zelf)

Het indexatiepotentieel is hier maximaal het toeslagendepot en de extra middelen waar geen verplichtingen tegenover staan.

Het verschil met een pensioenfonds is dat er wel een indexatiedepot aanwezig kan zijn, maar dat de dekkingsgraad van het GB-depot wel onder water staat.

Er moet per contract worden bekeken wat de afspraken zijn. Als een deelnemer recht heeft op indexatie uit het toeslagendepot dan zou de methodiek van waardeoverdracht meer moeten aansluiten bij de methodiek van pensioenfonds. Dit betekent bij inkomende waardeoverdrachten ook dat aanspraken omlaag moeten omdat een deel van de overdrachtswaarde in het toeslagendepot gestort moet worden. Dit wordt een complex gebeuren.

Conclusie:

De overdrachtswaarde is tenminste de netto voorziening (gebaseerd op het contractstarief op het moment van inkoop van de aanspraak) eventueel vermeerderd met een waarde uit indexatie (afhankelijk van de rechten).

#### *d. DC-product*

Er wordt kapitaal opgebouwd door de premie te investeren in beleggingsfondsen. Het beleggingsrisico of renterisico wordt gedragen door de werknemer.

Bij waardeoverdracht wordt de waarde vanuit de beleggingsfondsen overgedragen die er op het moment van overdracht aanwezig is. Er blijft niets achter. De waarde is onafhankelijk van tarieven of grondslagen die gelden voor het contract of fonds. Dit is tegelijk de marktwaarde. Er kan rekening worden gehouden met in- en verkoopkosten.

Conclusie:

De overdrachtswaarde is de waarde van de participaties minus eventuele verkoopkosten.

#### *e. Marktrenteproduct*

Aan een marktrenteproduct is meestal geen winstdeling verbonden. Van de premie worden namelijk op basis van de marktrente beleggingen aangekocht die er voor zorgen dat de 'gegarandeerde' marktrente wordt gehaald. Er is dus altijd genoeg in 'huis' om de verplichtingen te kunnen nakomen. De 'dekkingsgraad' kan daarom worden gesteld op 100%. Geen renterisico of beleggingsrisico aanwezig voor de verzekeraar die deze risico's kan hedgen.

Conclusie:

De overdrachtswaarde is de netto voorziening.

## Bijlage 2

### Vereenvoudigde voorbeelden van kortingen bij een RSK-en een OR-contract

#### 1. RSK-contract met jaarlijks 10% korting

aflosteriode	10 jaar										delta				
	contractjr	netto premie	korting	bet premie	korting	ultimo	jr 1	jr2	jr3	jr4		jr5	op einde contractjr terugverdiend	voorziening afkoopwaarde	
1	1.000	10%	900	100	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10	1.000	910	(90)
2	1.100	10%	990	110	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	11,0	31	2.130	1.951	(179)
3	1.200	10%	1.080	120	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	12,0	64	3.394	3.128	(266)
4	1.300	10%	1.170	130	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	110	4.796	4.446	(350)
5	1.400	10%	1.260	140	600,0	10,0	21,0	33,0	46,0	60,0	14,0	170	6.340	5.910	(430)

Aanname: Tarief afkoop o.b.v. Coll93-4% en overdrachtswaarde op huidige regels Wettelijk Recht (om grote verschillen te laten zien).

#### Stel dat een 35j gaat overdragen:

Overdrachtswa	Bijbetaling		Overdrachtsw		Bijbetaling		Extra tov afkoop	
	agv RSK	agv verschil tarief	agv RSK	agv verschil tarief	agv RSK	agv verschil tarief	Extra tov afkoop	Extra tov afkoop
1.828	90	828	1.376	90	376	51%		
3.893	179	1.763	2.931	179	801	50%		
6.203	266	2.810	4.671	266	1.277	49%		
8.766	350	3.970	6.600	350	1.804	48%		
11.588	430	5.248	8.725	430	2.385	48%		

Voorbeeld 1: Wanneer in jaar 2 een 35j deelnemer zijn opgebouwde aanspraken gaat overdragen dan zal de werkgever een afkoopwaarde ontvangen van 1.951 euro. De overdrachtswaarde is 3.893 euro. Een verschil van 100% wat de werkgever moet bijbetalen. Het verschil bestaat uit 2 componenten: De niet verdiende korting vanuit de RSK van 179 euro en het (veel grotere) verschil tussen tarief wettelijk recht en contract van 1.763 euro.

Voorbeeld 2: Wanneer in jaar 4 een 55j deelnemer zijn opgebouwde aanspraken gaat overdragen dan zal de werkgever een afkoopwaarde ontvangen van 4.446 euro. De overdrachtswaarde is 6.600 euro. Een verschil van 48% wat de werkgever moet bijbetalen. Het verschil bestaat uit 2 componenten: De niet verdiende korting vanuit de RSK van 350 euro en het (veel grotere) verschil tussen tarief wettelijk recht en contract van 1.804 euro.

**2. ORA-contract**

contractnr	netto premie	korting	bet premie	voorziening	afkoopwaarde
1	1.000	0%	1.000	1.000	1.000
2	1.100	0%	1.100	2.130	2.130
3	1.200	0%	1.200	3.394	3.394
4	1.300	0%	1.300	4.796	4.796
5	1.400	0%	1.400	6.340	6.340

**Stel dat een 35j gaat overdragen:**

Overdrachtswa: Bijbetaling	agv RSK	agv verschil tarief	Extra tov afkoop	Overdrachtswaarde	Bijbetaling	agv RSK	agv verschil tarief	Extra tov afkoop
1.828	-	828	83%	1.376	-	376	38%	
3.893	-	1.763	83%	2.931	-	801	38%	
6.203	-	2.810	83%	4.671	-	1.277	38%	
8.766	-	3.970	83%	6.600	-	1.804	38%	
11.588	-	5.248	83%	8.725	-	2.385	38%	

**Stel dat een 55j gaat overdragen:**

Voorbeeld 3: Wanneer in jaar 2 een 35j deelnemer zijn opgebouwde aanspraken gaat overdragen dan zal de werkgever een afkoopwaarde ontvangen van 2.130 euro. De overdrachtswaarde is 3.893 euro. Een verschil van 83% wat de werkgever moet bijbetalen. Het verschil bestaat uit 1 component: Het verschil tussen tarief wettelijk recht en contract van 1.763 euro.

Voorbeeld 4: Wanneer in jaar 4 een 55j deelnemer zijn opgebouwde aanspraken gaat overdragen dan zal de werkgever een afkoopwaarde ontvangen van 4.796 euro. De overdrachtswaarde is 6.600 euro. Een verschil van 38% wat de werkgever moet bijbetalen. Het verschil bestaat uit 1 component: Het verschil tussen tarief wettelijk recht en contract van 1.804 euro.



## Bijlage 3

### **Belangrijkste kenmerken van een nominaal en een reëel pensioencontract**

Benadrukt moet worden dat de wetgeving omtrent de invulling van beide type contracten nog volop in ontwikkeling is. De beschreven kenmerken zijn dus nog onder voorbehoud.

#### *Kenmerken nominaal contract*

- Rekenrente: marktrente met toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR).
- Aanhouden vereist eigen vermogen voor 97,5% nominale zekerheid op jaarlijkse basis.
- Hersteltermijn bij dekkings- of reservetekort: 3 respectievelijk 15 jaar  
Mogelijk mag er pas volledige voorwaardelijke indexatie worden toegekend als de dekkingsgraad boven een zogenaamde normdekkingsgraad ligt. Dit is de dekkingsgraad waarbij de indexatieambitie precies gefinancierd is.
- Nominale contracten met en zonder indexatieambitie.

#### *Kenmerken reëel contract*

- Rekenrente: reële rente afgeleid van de marktrente met toepassing van de UFR plus een opslag-risico (vanwege zachte aanspraken) minus een indexatie-afslag. Het is nog niet geheel duidelijk hoe de op- en afslagen vormgegeven gaan worden. De indexatie-afslag zal in ieder geval minimaal gelijk moeten zijn aan een verwacht inflatieniveau, maar kan ook gelijk zijn aan de loonontwikkeling. Naarmate de indexatieambitie hoger ligt, wordt de afslag ook groter. De risicopslag wordt waarschijnlijk afhankelijk gemaakt van de gemiddelde duur van de verplichtingen. De rekenrente wordt hiermee fonds specifiek en kan als gevolg daarvan tussen twee reële contracten sterk verschillen.
- Er zijn geen buffervereisten. In principe worden alle middelen aan de deelnemers toebedeeld. Het fonds kan ervoor kiezen een risicodempende egalisatiereserve aan te houden. In dat geval worden overschotten niet direct in aanspraken omgezet maar eerst in de egalisatiereserve gestort.
- Open of gesloten reëel contract  
Bij een gesloten contract worden tekorten en overschotten toebedeeld aan de opgebouwde aanspraken van de individuele deelnemers op het moment dat het tekort of het overschot zich manifesteert. Toekomstige opbouw (en dus ook deelnemers die later toetreden) ondervindt geen voor- of nadeel van verrekening van tekorten en overschotten die in het verleden zijn ontstaan, maar waarvan de afrekening nog op de lat staat. Indien een deelnemer zijn waarde overdraagt, worden de nog op de lat staande overschotten en tekorten direct verrekend.  
In een open reëel contract worden tekorten en overschotten toebedeeld aan de opgebouwde aanspraken van de deelnemers op het moment dat er daadwerkelijk wordt gekort of verhoogd. Toekomstige opbouw (en dus ook voor deelnemers die later toetreden) hebben in beginsel voor- of nadeel bij tekorten en overschotten die nog moeten worden afgerekend.

## Bijlage 4

### **Samenstelling Technische Werkgroep Waardeoverdracht**

*Leden namens de Werkgroep Pensioenen van de StvdA:*

F.A. Bart (VNO-NCW)

drs. C.C.H.J. Driessen (FNV)

drs. Ir. A. Fraterman (VNO-NCW)

*Extern deskundigen uit de kring van pensioenfondsen en verzekeraars:*

dr. R.L. Biezeveld (Pensioenfederatie)

A. Hulsbergen (Pensioenfonds Metaal en Techniek)

N. Scheffers (Pensioenfonds Horeca & Catering)

M. Slabbers (Pensioenfonds Shell)

M. de Zwart (Nationale Nederlanden)

*Ministerieel vertegenwoordiger:*

drs. B.N. Groot (SZW)

*Secretariaat:*

drs. E.R. Haket