

Waarde van de Waardeoverdracht

Augustus 2009

ERASMUS UNIVERSITY ROTTERDAM

Erasmus School of Economics

Department of Economics

Supervisor: Prof.dr S.G. van der Lecq

Name: Thijs Wolters

Exam number: 302821

E-mail address: 302821tw@student.eur.nl

Voorwoord

Deze bachelorscriptie is geschreven ter afsluiting van de bacheloropleiding economie en bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

In mijn dagelijkse werk kom ik veel in aanraking met waardeoverdrachten van pensioenaanspraken. Vanuit de praktijk heb ik dan ook enige ervaring met dit onderwerp. Ik was echter niet of nauwelijks bekend met de theoretische (wetenschappelijke) aspecten van dit onderwerp. Wel becroop mij tijdens het werk steeds vaker het idee dat veel waardeoverdrachten, die dag in dag uit werden verwerkt, niet of nauwelijks voordeel brachten aan de verzekerde. Een bachelorscriptie leek mij dan ook een mooie gelegenheid om mijn praktijkervaring samen te brengen met een onderzoek naar de waarde van de waardeoverdracht.

Mijn doel met deze scriptie was tweezijdig. Enerzijds wilde ik kritisch onderzoeken in welke mate een waardeoverdracht van pensioenaanspraken tegenwoordig nog zinvol is. Tevens wilde ik onderzoeken of deze (beperkte) waarde van de waardeoverdracht nog wel op zou wegen tegen de kosten die het verwerken van een waardeoverdracht met zich mee brengt. Anderzijds wilde ik dat deze scriptie de lezer meer bekend zou maken met de pensioenwereld in het geheel en het proces waardeoverdracht in het bijzonder. Naar mijn mening zou er veel gewonnen kunnen worden bij een groter pensioensbewustzijn maar de animo hiervoor, vooral onder jongeren lijkt beperkt.

Voor het tot stand komen van deze scriptie wil ik in de eerste plaats mevrouw Van der Lecq bedanken. Zij heeft mij begeleidt bij het schrijven van deze scriptie en me geholpen met opbouwende kritiek en tips. Daarnaast ben ik ook Jeroen van den Bosch van Ortec-finance dank verschuldigd voor het beoordelen van deze scriptie. Tot slot gaat mijn dank uit naar al mijn collegae van Nationale-Nederlanden die hebben meegedacht met mijn onderwerp.

Thijs Wolters

9 augustus 2009

Inhoudsopgave

Voorwoord	1
Hoofdstuk 1: Inleiding in de waardeoverdracht	4
1.1.1: Het Nederlandse pensioenstelsel.....	4
1.1.2: Waardeoverdracht om de pensioenpijlers.....	5
1.2: Pensioenen in de tweede pijler.....	5
1.3: Waardeoverdracht.....	7
Hoofdstuk 2: Baten van de waardeoverdracht	10
2.1: Waardeoverdracht en dichten pensioengat.....	10
2.2: Waardeoverdracht, wanneer wel, wanneer niet.....	12
2.2.1: Nieuwe regeling eindloon.....	12
2.2.2: Oude regeling middelloon.....	14
2.2.3: Nieuwe regeling middelloon.....	14
2.3: Andere motivaties.....	15
2.3.1: Overzicht.....	15
2.3.2: Nabestaandenpensioen.....	16
2.3.3: Dekkingsgraad.....	18
2.3.4: Baten voor werkgever en pensioenuitvoerder.....	18
2.4: Nader onderzoek naar het nut van waardeoverdracht.....	19
2.4.1: Aandeel Eindloon.....	19
2.4.2: Indexatie middelloon.....	20
2.4.3: Duidelijk beeld van pensioenaanspraken.....	23
2.4.4: Waardeoverdracht en nabestaandenpensioen.....	23
Conclusie.....	24

Hoofdstuk 3: Kosten van de waardeoverdracht.....	25
3.1: De individuele deelnemer.....	25
3.2: De werkgever.....	25
3.3: De Pensioenuitvoerder.....	29
Conclusie.....	31
Hoofdstuk 4: Het verbeteren van de kosten-baten verhouding.....	33
4.1: De baten van waardeoverdracht vergroten.....	33
4.1.1: Eindloonregelingen vermeerderen.....	33
4.1.2: Indexatie in middelloon.....	35
4.1.3: Dekkingsgraad.....	38
4.2: De kosten van waardeoverdracht verkleinen.....	39
4.2.1: De werknemer.....	39
4.2.2: De werkgever.....	40
4.2.3: De Pensioenuitvoerder.....	44
4.3: Alternatieven.....	45
Conclusies en aanbevelingen.....	47
Literatuurlijst.....	49
Bijlage 1.....	50
Bijlage 2.....	52
Bijlage 3.....	53
Bijlage 4.....	54
Bijlage 5.....	61

H1 Inleiding in de waardeoverdracht

Wanneer men van dienstverband wijzigt bestaat er de optie om de opgebouwde pensioenaanspraken uit het vorige dienstverband over te dragen naar de pensioenregeling van de nieuwe werkgever. Dit proces heet waardeoverdracht. In het eerste deel van deze scriptie wil ik nader ingaan op de details van waardeoverdracht en de voor- en nadelen op een rijtje zetten.

1.1.1 Het Nederlandse pensioenstelsel.

Om dieper in te kunnen gaan op de redenen voor waardeoverdracht is het voor het algemeen begrip van belang om in het kort het Nederlandse pensioenstelsel uit te leggen.

Het Nederlandse (ouderdoms)pensioenstelsel rust op drie pijlers.

De eerste pijler is de AOW. Dit is een uitkering van het rijk aan alle verzekerden. Verzekerd zijn alle inwoners vanaf 15 tot 65 jaar. Bij het bereiken van de 65-jarige leeftijd ontvangt elke verzekerde een gelijke uitkering. Deze uitkering is gekoppeld aan het minimumloon (Algemene Ouderdoms Wet, artikel 9, lid 2) en voorziet dan ook slechts in een bestaansminimum. De uitkering wordt gefinancierd op basis van het omslagstelsel. Dit betekent dat de uitkeringen direct worden gefinancierd uit de premiebijdrage van belastingplichtigen: er is geen sprake van fondsvorming (NIBE-SVV 2004, H1).

De tweede pijler zijn de bedrijfspensioenregelingen. Dit zijn collectieve pensioenregelingen die vaak in de CAO zijn vastgelegd. De financiering van dit pensioen vindt plaats via het kapitaaldeckingsstelsel. Dat wil zeggen dat de eigen bijdrage van de werknemer (en die van zijn of haar werkgever) gebruikt worden om het eigen pensioen te financieren. Deze pensioenregelingen worden uitgevoerd door pensioenfondsen en commerciële verzekeraars.

De derde en laatste pijler zijn privé voorzieningen. Deze regelingen bestaan in alle soorten en maten en liggen dan ook niet vast in collectieve afspraken. Dergelijke verzekeringen worden uitgevoerd door commerciële verzekeraars. De financiering komt volledig van de verzekerde zelf.

1.1.2 Waardeoverdracht in de pensioenpijlers

Waardeoverdrachten spelen zich voornamelijk af binnen de tweede pijler. Waardeoverdracht binnen de eerste pijler is niet mogelijk. Zoals hierboven is beschreven, wordt in de eerste pijler namelijk geen reserve opgebouwd. Tot de pensioenleeftijd heeft de aanspraak in deze pijler geen waarde en kan er dus ook niets overgedragen worden. Daarnaast wordt de AOW-uitkering ook niet aangetast door het veranderen van werkkring. Zolang de verzekerde in Nederland blijft behoudt hij of zij recht op dezelfde uitkering op 65-jarige leeftijd. De premie die de werkenden van nu betalen wordt gebruikt om de uitkeringen van nu te financieren en dus niet om waarde op te bouwen voor verzekerden.

Aangezien waardeoverdracht wettelijk samenhangt met een verandering van dienstverband komen voornamelijk de opgebouwde pensioenen in de tweede pijler in aanmerking voor waardeoverdracht. Waardeoverdracht van aanspraken in de derde pijler is onder bepaalde voorwaarden wel mogelijk, maar deze hangen normaal gesproken niet samen met een bepaald dienstverband. Opgebouwde aanspraken in de derde pijler wijzigen ook niet per definitie wanneer men van dienstverband wijzigt en zodoende vallen deze waardeoverdrachten buiten het bereik van deze scriptie.

1.2 Pensioenen in de tweede pijler

Aangezien waardeoverdrachten voornamelijk plaats vinden in de tweede pijler, is het van belang om meer gedetailleerd naar deze pijler te kijken.

De pensioenregelingen in de tweede pijler kunnen onderling erg verschillen van elkaar. Tot in de jaren negentig was het richtpunt van de meeste regelingen een aanvulling op de AOW tot 70% van het laatst genoten jaarsalaris. 70% van het bruto jaarsalaris zou voldoende zijn om netto dezelfde koopkracht te behouden, aangezien vanaf 65 jaar geen premie voor volksverzekeringen meer verschuldigd zijn (NIBE-SVV 2004, H1). De opbouw van dit pensioen vond over het algemeen plaats op basis van de zogenaamde eindloonsystematiek. Elk jaar wordt van het pensioengevend salaris een bedrag (de zogenaamde AOW - franchise) afgetrokken. Het bedrag dat overblijft wordt de pensioengrondslag genoemd. Jaarlijks wordt een bepaald percentage van de grondslag toegevoegd aan het oudedagspensioen. Bij de eindloonsystematiek worden de in het verleden opgebouwde aanspraken opgehoogd tot de hoogte van de laatste jaarlijkse ophoging. Over het algemeen is het percentage zodanig dat men, rekening houdend met de AOW, na 40 jaar een oudedagspensioen heeft van 70% van het laatst genoten jaarsalaris.

Vanaf het eind van de jaren negentig, werd deze eindloonsystematiek steeds meer losgelaten, voornamelijk vanwege de hoge en onvoorspelbare kosten. De stijging van het in het verleden opgebouwde pensioen (de zogenaamde backservice) moet vanaf 2000, door invoering van de wet op het verbod op uitstel financiering, namelijk middels een eenmalige koopsom gefinancierd worden (NIBE-SVV 2004, H3). Voor januari 2000 was het mogelijk om de kosten voor deze backservice over de toekomstige jaren van de deelnemer uit te smeren. In plaats van een eenmalige koopsom van bijvoorbeeld €10.000,- voor een 55-jarige werknemer kon de werkgever dit bedrag spreiden in jaarlijkse koopsommen van €1.000,- (voorbeeld is exclusief eventuele rente). Het risico hiervan was dat wanneer de werknemer eerder uit dienst zou treden, de werkgever alsnog het resterende bedrag in een keer diende te betalen. Deze plotselinge, vaak hoge, betalingen konden het voortbestaan van de werkgever in gevaar brengen. Daarnaast liep de werknemer het risico dat de werkgever de pensioenpremie niet kon voldoen en dat zijn of haar aanspraken gekort zouden worden. Vanaf het jaar 2000 moet de backservice koopsom (het bedrag dat verschuldigd is om de aanspraken uit het verleden op te hogen) in een keer afgerekend worden en worden werkgevers bij een loonstijging van hun personeel geconfronteerd met koopsommen die enorm op kunnen lopen naarmate de werknemer ouder wordt. Voor 1 januari 2000 kon de werkgever deze hoge koopsommen dus nog uitspreiden, vanaf deze datum niet meer. Hoewel het totale kostenplaatje voor de werkgever dus niet veranderd is, moet de werkgever vanaf januari 2000 wel direct het gehele bedrag betalen, en dit kan voor de werkgever zeer ongunstig uitpakken.

Om deze reden werden meer en meer pensioenregelingen omgezet naar middelloon regelingen. De systematiek is nagenoeg gelijk aan eindloonsystematiek, met als belangrijk verschil dat eventuele stijgingen in het salaris alleen meetellen voor de toekomstige opbouw. De aanspraken opgebouwd in het verleden kunnen wel geïndexeerd worden, bijvoorbeeld conform de prijsindex. Hiermee wordt gestreefd naar een oudedagspensioen van 70% van het gemiddelde salaris (inclusief AOW) in plaats van het laatste salaris. Zowel de eindloon als de middelloon systematiek worden ook wel 'defined benefits' regelingen genoemd. Omdat de uitkomsten, de benefits, voor de werknemer vast staan.

Relatief nieuw maar snel toenemend in de tweede pijler zijn de zogenaamde beschikbare premie, of 'defined contribution' regelingen. Bij deze regelingen wordt niet gestreefd naar een bepaald bedrag, maar wordt er jaarlijks een percentage van de pensioengrondslag in de pensioenvoorziening van de werknemer gestort. Vaak wordt dit kapitaal belegd en is de

uiteindelijke hoogte afhankelijk van de ontwikkelingen op de kapitaalmarkten. Op de pensioenleeftijd heeft de werknemer dan een bedrag opgespaard wat aangewend kan worden om oudedagspensioen mee aan te kopen. Voor de werkgever zijn deze regelingen erg gunstig. Er staat vast hoeveel premie er jaarlijks ingelegd dient te worden en de werkgever hoeft geen extra betalingen te doen, wat bij de defined benefits wel het geval was. Het risico ligt in dit geval bij de werknemer, die maar enigszins moet afwachten hoeveel ouderdomspensioen hij of zij op de pensioenleeftijd kan aankopen. Het risico bestaat dan dat de beleggingen vlak voor de pensioendatum minder waard worden, waardoor de uitkering van het ouderdomspensioen lager uitvalt dan verwacht. Dit heet het conversierisico.

1.3 Waardeoverdracht

Vanaf 8 juli 1994 bestaat het wettelijke recht op waardeoverdracht, echter voor deze datum vond ook al regelmatig waardeoverdracht plaats. Waardeoverdracht werd over het algemeen gezien als het beste middel tegen het pensioengat. Dit pensioengat ontstond wanneer men van dienstverband wijzigde en de opgebouwde pensioenaanspraken bij de oude pensioenuitvoerder liet staan (Lutjens, p.43 en 44). De aanspraken opgebouwd tijdens het eerste dienstverband zouden dan namelijk niet meer opgehoogd worden conform de eventuele loonstijgingen bij de nieuwe werkgever, er vanuit gaande dat de pensioenregeling bij de nieuwe werkgever een eindloonregeling is. Hoe een waardeoverdracht dit pensioengat (deels) kan voorkomen wordt in detail besproken in hoofdstuk 2.

Het proces waardeoverdracht ziet er als volgt uit. Allereerst dient de werknemer bij zijn of haar nieuwe pensioenuitvoerder kenbaar te maken dat hij of zij waardeoverdracht wenst. Deze nieuwe pensioenuitvoerder vraagt vervolgens de benodigde gegevens op bij de oude pensioenuitvoerder. Voor het berekenen van de overdrachtswaarde gelden wettelijke tarieven, waar elk pensioenfonds en elke verzekeraar zich aan dienen te houden bij een wettelijke overdracht. Deze tarieven zijn noodzakelijk om premievrije aanspraken om te rekenen naar een contante waarde die overgedragen kan worden. De tarieven zijn afhankelijk van de leeftijd en het geslacht van de verzekerde en ook van de geldende marktrente. Over de marktrente wordt in hoofdstuk twee meer verteld. De premievrije aanspraken bij de oude pensioenuitvoerder worden vermenigvuldigd met deze wettelijke tarieven en zo ontstaat de overdrachtswaarde. De nieuwe pensioenuitvoerder berekent op basis van de huidige pensioengrondslag hoeveel pensioen de werknemer in een jaar opbouwt. Vervolgens wordt aan de hand van dezelfde wettelijke tarieven berekend hoeveel waarde een pensioenjaar heeft.

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 1 - Inleiding in de waardeoverdracht

Dat wil zeggen hoeveel dat opgebouwde pensioen in dat jaar waard is. Immers, de waarde van €1.000,- aan jaarlijks uit te keren oudedagpensioen vanaf 65-jarige leeftijd is niet per se gelijk aan €1.000,-. De waarde van de aanspraak is net als de tarieven afhankelijk van leeftijd en geslacht en rentestanden. Als de pensioenuitvoerder heeft vastgesteld hoeveel een jaar aan pensioenaanspraken waard is, dan kan berekend worden hoeveel jaren de werknemer kan aankopen in de nieuwe regeling met de overdrachtswaarde. Hieronder volgt een rekenvoorbeeld 1 voor de duidelijkheid.

Rekenvoorbeeld 1

Waardeoverdracht voor de heer Jansen per 1-1-2009. Leeftijd op 1-1-2009 is 40 jaar.

Premievrije aanspraken:		Tarieven (wettelijk)		Overdrachtswaarde
Oudedagpensioen:	€1000,00	*	3,760	= €3.760,00
Nabestaandenpensioen:	€700,00	*	1,445	= <u>€1.011,50</u> +
				Totaal €4.771,50

Gegevens nieuwe regeling:

salaris: €30.000,00
franchise : €12.465,00 -
pensioengrondslag: €17.535,00. Opbouwpercentage: 2%.

	Tarieven	Waarde per dienstjaar
OP per jaar: €17.535,00 * 2% = €350,70	* 3.760	= €1.318,63
NP per jaar is OP * 70% = €245,49	* 1.445	= <u>€ 354,73</u> +
		Totaal €1.673,36

Overdrachtswaarde: €4.771,50
Waarde per dienstjaar: €1.673,36 ÷
Extra dienstjaren in nieuwe regeling: 2.851 jaar (afgerond)

Extra nieuwe aanspraken:

OP: €350,70 * 2.851 = €1.000,00
NP: €245,49 * 2.851 = € 700,00

Einde rekenvoorbeeld 1

In bovenstaand voorbeeld zijn de nieuwe aanspraken exact gelijk aan de oude aanspraken. Dit kan alleen gebeuren bij pensioenregelingen die aan elkaar gelijk zijn wat betreft pensioenvormen. Wanneer in bovenstaand voorbeeld de nieuwe pensioenregeling geen nabestaandenpensioen had verzekerd, dan waren de uitkomsten anders geweest. Ook de fictieve extra diensttijd is zelden gelijk aan de daadwerkelijke diensttijd bij de vorige werkgever. Dit is alleen het geval wanneer de pensioenregelingen exact gelijk aan elkaar zijn en het salaris van de werknemer dat ook is. Ter vergelijking volgt hieronder nog een rekenvoorbeeld. Nu van dezelfde regeling als bij voorbeeld 1 naar een pensioenregeling zonder nabestaandenpensioen.

Rekenvoorbeeld 2

Gegevens oude regeling zie voorbeeld 1.

Gegevens nieuwe regeling:

salaris: €30.000,00

franchise : €12.465,00 -

pensioengrondslag: €17.535,00. Opbouwpercentage: 2%.

	Tarieven	Waarde per dienstjaar
OP per jaar: €17.535,00 * 2% = €350,70	* 3.760	= €1.318,63
		Totaal €1.318,63

Overdrachtswaarde: €4.771,50

Waarde per dienstjaar: €1.318,63 ÷

Extra dienstjaren in nieuwe regeling: 3,619 jaar (afgerond)

Extra nieuwe aanspraken:

OP: €350,70 * 3,619 = €1.269,18

Hier is duidelijk te zien dat de nieuwe aanspraken niet gelijk zijn aan de oude aanspraken. Aangezien de nieuwe pensioenregeling geen nabestaandenpensioen verzekerd, wordt de overdrachtswaarde alleen maar aangewend om extra ouderdomspensioen aan te kopen. Het nieuwe ouderdomspensioen is dan ook hoger dan het was in de oude regeling. Of dit gunstig is voor de deelnemer hangt uiteraard af van de persoonlijke situatie van de deelnemer. In hoofdstuk twee zal ik hier dieper op ingaan.

H2 Baten van de waardeoverdracht

In dit hoofdstuk zal ik behandelen wanneer een verzekerde baat heeft bij een waardeoverdracht. Tevens zal ik in dit hoofdstuk onderzoeken hoe vaak het voorkomt dat een waardeoverdracht daadwerkelijk voordeel oplevert voor een verzekerde.

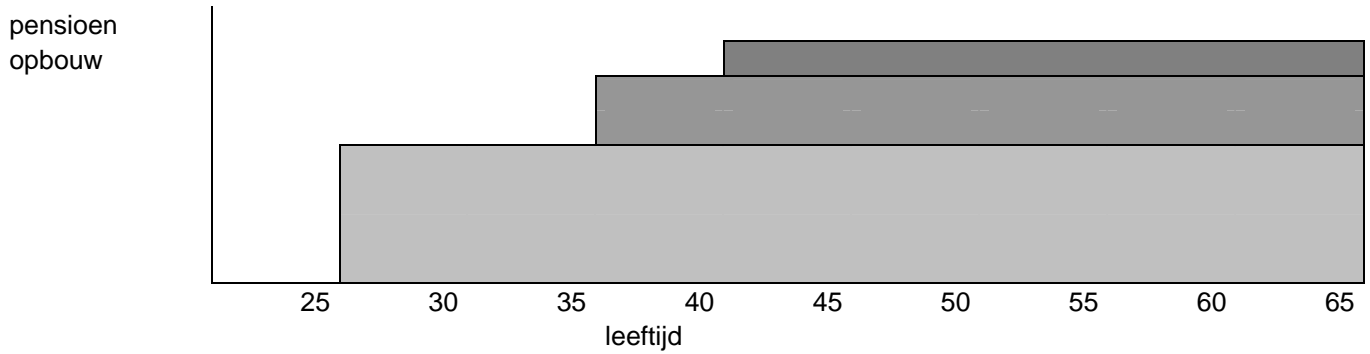
2.1 Waardeoverdracht en dichten pensioengat

De stichting van de Arbeid omschrijft het doel van de waardeoverdracht als *‘het voorkomen dan wel beperken van pensioenverlies als gevolg van een wisseling van pensioenregeling door het veranderen van werkkring’*.(StvdA 2004)

Bij een eindloonregeling wordt het in het verleden opgebouwde pensioen aangepast aan de hand van het huidige pensioengevend salaris. Bij een normaal verlopend dienstverband zal er sprake zijn van een stijgend loon. Bij een eindloonregeling betekent dit dus dat het pensioen dat in het verleden opgebouwd is wordt opgehoogd conform het huidige (hogere) salaris.

Dit in
tegenstelling
tot een
middelloon
regeling,
waarbij alleen
het
toekomstige
pensioen
wordt
opgehoogd als
gevolg van
een
loonstijging.
Een illustratie
zal dit verhaal
verduidelijken.

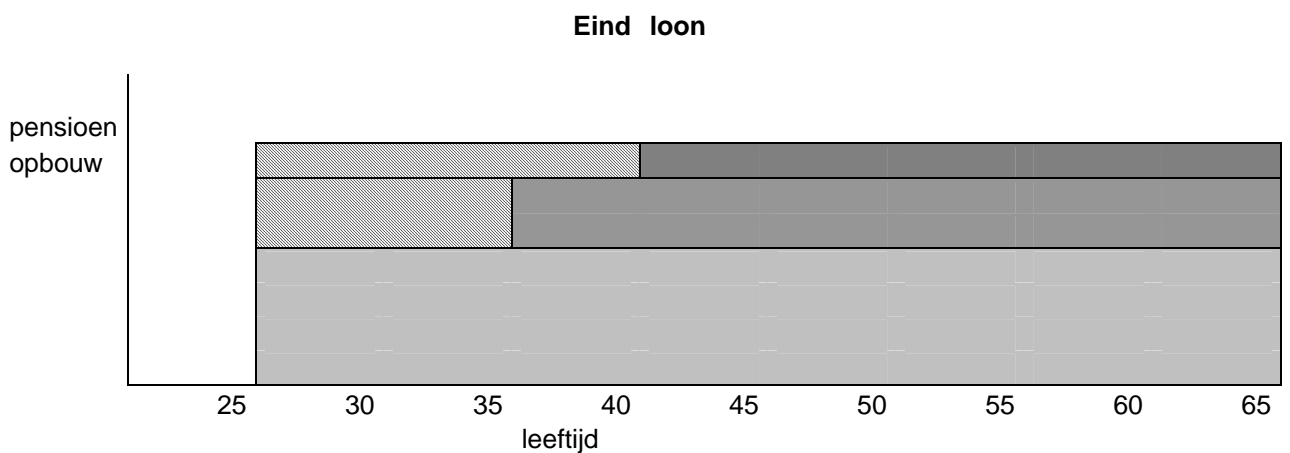
Middel loon



(afbeelding 2.1 Pensioenopbouw bij middelloonregeling)

Op afbeelding 2.1 hierboven staat de pensioenopbouw afgebeeld van een werknemer die op 25-jarige leeftijd in de pensioenregeling is opgenomen. Op de x-as staat de leeftijd van de deelnemer en op de y-as staat de pensioenopbouw. Deze werknemer heeft in zijn of haar carrière tweemaal een stijging van de pensioengrondslag meegemaakt. Een keer op 35-jarige leeftijd en nog een keer op 40 jarige leeftijd. Het grijze vlak stelt de pensioenaanspraken voor. Wanneer de pensioengrondslag stijgt, wordt het grijze vlak ook groter, maar alleen voor de jaren vanaf deze verhoging.

Als we deze zelfde werknemer nu zouden plaatsen in een eindloonregeling dan krijgen we een ander beeld.



(afbeelding 2.2 Pensioenopbouw bij eindloonregeling)

Bij de stijging van de pensioengrondslag wordt nu niet alleen het grijze deel groter, maar krijgt de deelnemer er ook de gearceerde vlakken bij. Deze gearceerde vlakken betreffen de verhoging van het in het verleden opgebouwde pensioen. Deze verstreken dienstjaren wordt ook wel backservice genoemd.

Wanneer men een eindloonregeling verlaat, door bijvoorbeeld verandering van werkkring, dan zal het pensioen dat achterblijft niet meer worden opgehoogd op basis van het stijgende salaris. Er is dan inderdaad sprake van pensioenverlies zoals bedoeld door de Stichting van de Arbeid. Dit verlies kan deels opgevangen worden door de indexatie die in veel pensioenregelingen voorkomt. Deze indexatie houdt in dat de opgebouwde aanspraken jaarlijks worden opgehoogd met een percentage om het pensioen aan te passen aan de prijzen of de lonen. Bij een actief dienstverband in een eindloonregeling worden de aanspraken automatisch al aangepast aan het loon, de aanspraken in het verleden worden immers aangepast conform de loonstijging. Het kan in theorie echter zo zijn dat de indexaties in de oude regeling zodanig hoog zijn dat de stijging van het premievrije pensioen overeenkomt met de optrekking in verband met de loonstijging die zou plaats hebben gevonden in de nieuwe regeling. Het kan bijvoorbeeld zo zijn dat de loonstijging in het actieve dienstverband er voor zorgt dat de aanspraken opgebouwd in het verleden stijgen met 2%. Als het indexatiepercentage van de oude middelloonregeling dan hoger of gelijk is aan 2% dan wordt het verlies van het niet optrekken van de backservice opgevangen door de indexatie. In de tweede pensioenpijler zijn deze indexaties veelal voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële situatie van het pensioenfonds of de werkgever.

Bij middelloon bestaat een eventueel pensioenverlies bij wijziging van werkkring alleen als het oude pensioen niet of op een lager niveau wordt geïndexeerd dan het geval is bij de nieuwe regeling. In de praktijk komt dit nauwelijks voor en is er dan ook zelden sprake van een pensioengat bij vertrek uit een middelloonregeling (StvdA 2004). Hier zal ik later nog op terugkomen.

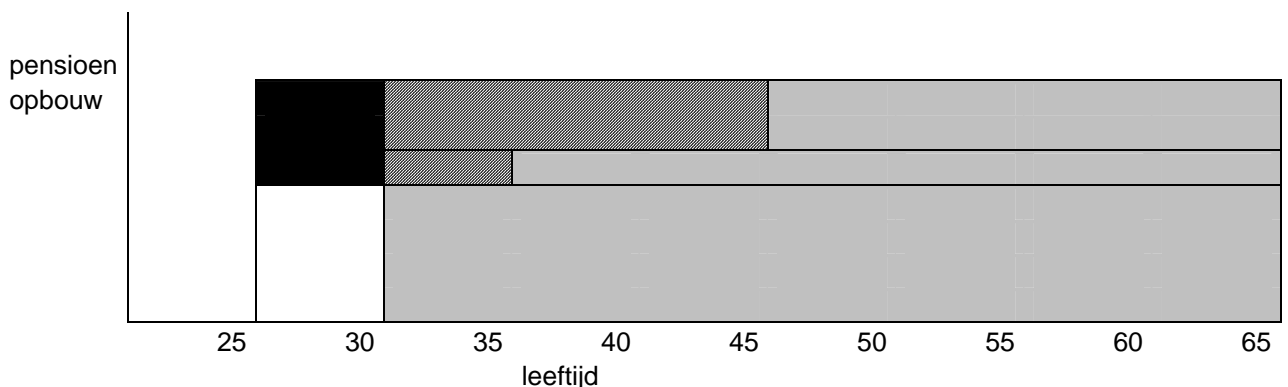
2.2 Waardeoverdracht, wanneer wel, wanneer niet.

De vraag is nu in hoeverre waardeoverdracht dit verlies kan verminderen wanneer men een eindloonregeling verlaat. Het antwoord op deze vraag lijkt vooral afhankelijk zijn van de nieuwe pensioenregeling.

2.2.1 Nieuwe regeling eindloon.

Wanneer de waarde ingebracht wordt in een eindloonregeling dan leidt waardeoverdracht inderdaad tot een kleiner of zelfs geen pensioenverlies. De overdrachtswaarde van de aanspraken uit de oude regeling worden omgerekend naar extra premievrije jaren in de nieuwe pensioenregeling. In hoofdstuk 1 heb ik uitgelegd dat de inkomende waarde door de nieuwe pensioenuitvoerder omgerekend wordt naar pensioenjaren. De nieuwe uitvoerder berekent hoeveel jaar de deelnemer zou moeten deelnemen om dezelfde waarde te bereiken die nu door de waardeoverdracht eenmalig ingebracht wordt. Dit aantal jaren noemen we fictieve dienstjaren. Toekomstige loonstijgingen zullen dan ook leiden tot ophoging van de uit de waardeoverdracht verkregen fictieve dienstjaren en zodoende zal het pensioengat (deels) gedicht zijn. In de afbeelding hieronder is dit grafisch weergegeven.

Eindloonregeling met waardeoverdracht.



(Afbeelding 2.3, waardeoverdracht in een eindloonregeling)

Bovenstaande afbeelding geeft de pensioenopbouw van een deelnemer weer die op 30-jarige leeftijd in dienst is getreden bij de nieuwe werkgever. Op leeftijd 35 en leeftijd 45 heeft de deelnemer een stijging van de pensioengrondslag gekregen en de gearceerde vlakken zijn de daarvoor verkregen backservice. Dit is vergelijkbaar met afbeelding 2.2. Nu heeft deze deelnemer ook waardeoverdracht plaats laten vinden. Hierdoor heeft hij of zij er 5 fictieve dienstjaren bij gekregen, dit is het witte vlak tussen leeftijd 25 en leeftijd 30. Toen de deelnemer de pensioengrondslag zag stijgen werden niet alleen de aanspraken vanaf leeftijd 30 verhoogd, maar ook de aanspraken die uit de waardeoverdracht zijn verkregen (zwarte vlak). Wanneer deze deelnemer niet voor waardeoverdracht gekozen zou hebben, zou het zwarte vlak het pensioenverlies voorstellen.

In hoeverre dit pensioengat na waardeoverdracht gedicht zal zijn is afhankelijk van de nieuwe regeling en het nieuwe salaris. Is het nieuwe salaris hoger dan in de vorige pensioenregeling dan zal, ceteris paribus, het te verkrijgen aantal dienstjaren uit de waardeoverdracht lager liggen dan het daadwerkelijke aantal gewerkte jaren. Het pensioengat is dan niet geheel gedicht, aangezien toekomstige verhogingen nu terugwerken over minder jaren in het verleden dan dat er daadwerkelijk deelgenomen zijn.

2.2.2 Oude regeling middelloon

In de vorige alinea is al vastgesteld dat het verlaten van een middelloonregeling zelden leidt tot pensioenverlies, dat wil echter niet zeggen dat waardeoverdracht vanuit een middelloonregeling geen zin heeft. Wanneer de waarde uit een middelloonregeling ingebracht wordt in een eindloonregeling dan kan dit voor de deelnemer zeer positief uitpakken. Immers, de nieuwe dienstjaren die de overdrachtswaarde hem of haar oplevert in de nieuwe pensioenregeling zullen ook verhoogd worden wanneer het loon hoger wordt.

2.2.3 Nieuwe regeling middelloon

Wanneer de nieuwe regeling een middelloonregeling is onderscheiden we twee situaties.

- 1) Oude regeling is een eindloonregeling
- 2) Oude regeling is een middelloonregeling

1) Overdracht van een eindloonregeling naar een middelloonregeling zal het pensioenverlies niet verminderen, want in de nieuwe regeling zullen salarisstijgingen niet leiden tot hogere backservice. Alleen wanneer de indexatie in de nieuwe middelloonregeling zodanig hoog is dat het overeenkomt met de loonsstijging zal waardeoverdracht tot dichting van het pensioengat leiden. Immers de nieuwe aanspraken als gevolg van de waardeoverdracht zullen dan ook met het hoge percentage geïndexeerd worden, als de aanspraken achter zouden blijven dan is dat niet het geval. Als de indexatie in de oude regeling echter net zo hoog zou zijn dan heeft de waardeoverdracht overigens nog steeds niet veel meerwaarde. Het nut van de waardeoverdracht in deze situatie hangt voornamelijk af van het indexatie niveau van de oude en de nieuwe werkgever.

2) Overdracht van middelloon naar middelloon is over het algemeen alleen zinvol wanneer de nieuwe regeling een hoger indexatie niveau heeft. Zoals eerder gezegd is bij verreweg de meeste regelingen de indexatie voorwaardelijk en is er op voorhand zelden te zeggen welke regeling beter indexeert (StvdA 2004). Wat wel een rol kan spelen is de indexatie ambitie. Veel verzekeraars en pensioenfondsen hebben de ambitie om de indexatie van de actieve posten te baseren op de loonontwikkeling en die van premievrije pensioenen om de prijsontwikkeling. Over het algemeen is de loonontwikkeling hoger dan de prijsontwikkeling en zou het dus gunstiger zijn om de premievrije waarde over te laten brengen naar de nieuwe regeling, waar de aanspraken worden geïndexeerd conform de loonontwikkeling. Of dit in de praktijk ook significant verschil oplevert komt in paragraaf 2.3 aan bod.

Tabel 2.1 geeft een samenvatting van het bovenstaande.

Van	Naar	Pensioengat	Resultaat waardeoverdracht (in beginsel)
Eindloon	Eindloon	Ja	Positief, maar opheffen pensioengat onder meer afhankelijk van salarisontwikkeling versus mate van indexering in de oude pensioenregeling.
Eindloon	Middelloon / Beschikbare Premie	Ja	Negatief, want er blijft in beginsel een pensioengat door het vertrek uit een eindloonregeling. Overigens zal de werknemer geen nadeel onderkennen van de overdracht mits de mate van indexering oude en nieuwe regeling gelijk.
Middelloon / Beschikbare premie	Eindloon	Nee	Positief, want hier is geen sprake van een pensioengat, maar effect wel afhankelijk van salarisontwikkeling versus mate van indexering in de oude pensioenregeling.
Middelloon / Beschikbare premie	Middelloon / Beschikbare premie	Nee	Neutraal, mits mate van indexering oude en nieuwe pensioenregeling gelijk.

(Tabel 2.1. Bron: Waardeoverdrachten pensioenrechten in Nederland, herziene uitgave van Stvda, juni 2004)

Om iets over de waarde van de gemiddelde waardeoverdracht te kunnen zeggen, moeten we weten wat het aandeel van deze regelingen is ten opzichte van het totaal van de markt. In paragraaf 2.3 ga ik hier verder op in.

2.3 Andere motivaties

Naast het dichten van het pensioengat zijn er nog een aantal redenen te bedenken waarom waardeoverdracht voordelig kan zijn.

2.3.1 Overzicht

De eerste, en degene die in de praktijk waarschijnlijk de belangrijkste rol speelt is het gemak. Voor een deelnemer die niet bijzonder veel verstand heeft van pensioen is het overzichtelijk om het totale pensioensaldo bij een pensioenfonds of een verzekeraar te hebben staan (Riemens, p.28). Uit onderzoek van de AFM blijkt dat voor 78% van de werknemers die veranderden van baan het gemak van het hebben van één pensioenuitvoerder de reden was om over te gaan tot waardeoverdracht (AFM 2008). Dit is vooral nuttig wanneer de deelnemer veel van dienstverband is gewijzigd en bij veel verschillende instanties kleine pensioentjes heeft opgebouwd. Overigens speelt dit alleen een rol wanneer de kleine pensioentjes niet kleiner dan €400,00 bedragen, want dan kunnen ze eenzijdig door de pensioenuitvoerder afgekocht worden. Dit houdt in dat de aanspraken omgerekend worden naar een contante waarde en deze waarde wordt direct aan de deelnemer uitgekeerd. De deelnemer heeft hierna geen aanspraken meer op dat pensioen. Dit is direct nog een andere reden voor een waardeoverdracht; het voorkomen van pensioen afkoop. Om te voorkomen dat een klein opgebouwd pensioen afgekocht gaat worden en er dus een pensioengat ontstaat, kan de deelnemer dit kleine pensioen over laten dragen naar de nieuwe regeling.

2.3.2 Nabestaandenpensioen

Een andere reden waarom een waardeoverdracht voordelig kan zijn, heeft te maken met het nabestaandenpensioen. Ongeveer gelijk met de trend om van eindloonregelingen over te stappen naar middelloonregelingen, hebben veel pensioenfondsbesloten om het nabestaandenpensioen niet meer te verzekeren op opbouwbasis, maar op risicobasis. Voorheen werd het nabestaandenpensioen vaak op dezelfde manier opgebouwd als het ouderdompensioen. Standaard regel was dat het nabestaandenpensioen de waarde had van 70% van het ouderdompensioen, uiteraard waren hier vele uitzonderingen op. Wanneer men het dienstverband eindigde bestond er dus ook een aanspraak op levenslang premievrij nabestaandenpensioen. Wanneer men het nabestaandenpensioen verzekert op risicobasis dan wordt er geen waarde opgebouwd. Er wordt dan jaarlijks een risicopremie betaald en voor die premie wordt een bedrag verzekerd. Dit verzekerde bedrag kan worden berekend op basis van het aantal verstreken dienstjaren bij de nieuwe werkgever (Schuit en Vosse), maar kan ook op

basis van het ouderdomspensioen of de pensioengrondslag vastgesteld worden¹. Zolang de verzekerde deelneemt in de regeling zal deze dekking bestaan. Wanneer de verzekerde echter uit dienst treedt komt de dekking te vervallen en heeft de deelnemer geen aanspraken op nabestaandenpensioen opgebouwd. De deelnemer heeft op dat moment vaak nog wel de keuze om een deel van het oudedagspensioen in te ruilen voor een aanspraak op nabestaandenpensioen. Wat heeft dit voor invloed op een eventuele waardeoverdracht? Schuit en Vosse benoemen 4 situaties:

- 1 van opbouw NP naar risico
- 2 van risico naar risico
- 3) van opbouw naar opbouw
- 4) van risico naar opbouw

In situatie één heeft men in de oude regeling opgebouwde premievrije aanspraken op levenslang nabestaandenpensioen. Bij waardeoverdracht worden deze aanspraken omgerekend naar een overdrachtswaarde. Aangezien de overdrachtswaarde in de nieuwe regeling niet aangewend kan worden om nabestaandenpensioen aan te kopen, wordt deze waarde gebruikt om een hoger ouderdomspensioen aan te kopen. Het gevolg is dus dat het ouderdomspensioen in de nieuwe regeling hoger zal zijn dan in de oude regeling. Wat nog wel een rol van betekenis kan spelen is de vraag hoe de hoogte van het risico-nabestaandenpensioen wordt bepaald. Dit kan een percentage van de pensioengrondslag zijn. In dat geval heeft de waardeoverdracht geen invloed op de hoogte van het risico-nabestaandenpensioen. De hoogte van dit risico-nabestaandenpensioen kan ook afhankelijk zijn van het aantal dienstjaren of van de hoogte van het ouderdomspensioen. Dan kan inkomende waardeoverdracht de hoogte van het risico-nabestaandenpensioen weldegelijk beïnvloeden. Of dit voordelig of nadelig is, hangt uiteraard af van de voorkeuren van de deelnemer. Overigens bieden vrijwel alle regelingen met nabestaandenpensioen op risico basis de mogelijkheid om bij uitdiensttreding of pensionering een deel van het ouderdomspensioen in te ruilen voor een premievrije aanspraak op levenslang nabestaandenpensioen.

¹ Bijvoorbeeld pensioenregeling van BPF Bouw

De tweede situatie levert weinig problemen op, immers er is geen waarde in het nabestaandenpensioen in de oude regeling en er is ook geen nabestaandenpensioen waar waarde ingebracht kan worden bij de nieuwe regeling. Zoals we bij 1 hebben gezien kan het toch nut hebben om waardeoverdracht uit te voeren in deze situatie wanneer de hoogte van het risico-nabestaandenpensioen afhankelijk is het aantal dienstjaren in de nieuwe pensioenregeling. Immers zal de inbreng van waarde uit de oude regeling dan leiden tot meer dienstjaren en dus een hoger risico-nabestaandenpensioen. Met het besluit van 9 augustus 2001 door de staatssecretaris van Financiën is het toegestaan dat alle in Nederland doorgebrachte dienstjaren mogen worden meegenomen voor de bepaling van het risico-nabestaandenpensioen, ongeacht of er waardeoverdracht heeft plaatsgevonden. Echter nog maar weinig pensioenregelingen voorzien in die mogelijkheid.

Bij de derde situatie spelen dezelfde motivaties voor waardeoverdracht als bij het ouderdompensioen. Het nabestaandenpensioen is dan niet een aparte factor in de beslissing.

De vierde situatie biedt eigenlijk het omgekeerde van situatie 1. Waar in situatie 1 de waarde van het opgebouwde nabestaandenpensioen werd aangewend om hoger ouderdompensioen aan te kopen wordt in situatie 4 een deel van de waarde van het ouderdompensioen gebruikt om extra nabestaandenpensioen aan te kopen. Ook hier geldt weer dat het per deelnemer verschilt of dit wel of niet gunstig is en dat ook hier de deelnemer de keuze heeft om het nabestaandenpensioen uit te ruilen voor een hoger ouderdompensioen.

2.3.3. Dekkingsgraad

De laatste reden waarom waardeoverdracht aantrekkelijk kan zijn is de financiële positie van het pensioenfonds of de verzekeraar. Dit punt is anno 2009 heel actueel. De economische crisis heeft enorme gevolgen gehad voor nagenoeg alle pensioenfondsen. Vele fondsen hebben hun reserves zien verdampen en hebben hun dekkingsgraad zien dalen tot onder de 100%. Op korte termijn is dat nog niet rampzalig, maar wanneer deze situatie voort zou duren, komen de uitkeringen en aanspraken van verzekerden in gevaar. Wanneer een verzekerde twijfelt aan de financiële positie van zijn of haar oude pensioenfonds kan hij of zij er voor kiezen om het pensioentegoed over te brengen naar het nieuwe fonds of de nieuwe verzekeraar die een betere solvabiliteit heeft. Het probleem is echter dat een deelnemer over het algemeen niet of nauwelijks op de hoogte van de dekkingsgraad van zijn of haar pensioenfonds totdat het te laat is. Als het eenmaal te laat is heeft het pensioenfonds met lage

dekkingsgraad de mogelijkheid om niet mee te werken aan waardeoverdracht. Daarnaast is het een pensioenfonds wettelijk niet toegestaan om waardeoverdracht uit te voeren als de dekkingsgraad lager is dan 100%. Dus in dit geval gaat deze reden niet op.

2.3.4 Baten voor werkgever en pensioenuitvoerder

Ook werkgevers en pensioenuitvoerders kunnen baat hebben bij waardeoverdracht. Voor het recht op waardeoverdracht in 1994 werd ingevoerd, kon een werknemer besluiten niet van baan te veranderen omdat er voor hem of haar dan een pensioengat zou kunnen ontstaan. Een pensioengat kon dus een belemmering zijn voor de arbeidsmobiliteit. Dankzij het wettelijk recht op waardeoverdracht hoeft dit pensioengat geen belemmering meer te zijn en is het, wat het pensioen betreft, voor een werknemer makkelijk geworden om van baan te wisselen. Hier hebben werkgevers uiteraard ook baat bij.

Pensioenuitvoerders hebben baat bij waardeoverdracht doordat zij minder inactieve polissen hoeven te administreren als een inactieve deelnemer besluit zijn of haar pensioen over te dragen. Dit scheelt uiteraard in de administratiekosten.

2.4 Nader onderzoek naar het nut van waardeoverdracht

In de vorige paragraaf heb ik redenen genoemd wanneer waardeoverdracht waardevol kan zijn voor de deelnemer en daarmee ook impliciet aangegeven wanneer dat niet of minder het geval was. In deze paragraaf zal ik dieper op in gaan en onderzoeken in welke categorie de meeste waardeoverdrachten vallen. Allereerst een samenvatting van de vorige paragraaf: een waardeoverdracht heeft in het algemeen nut wanneer:

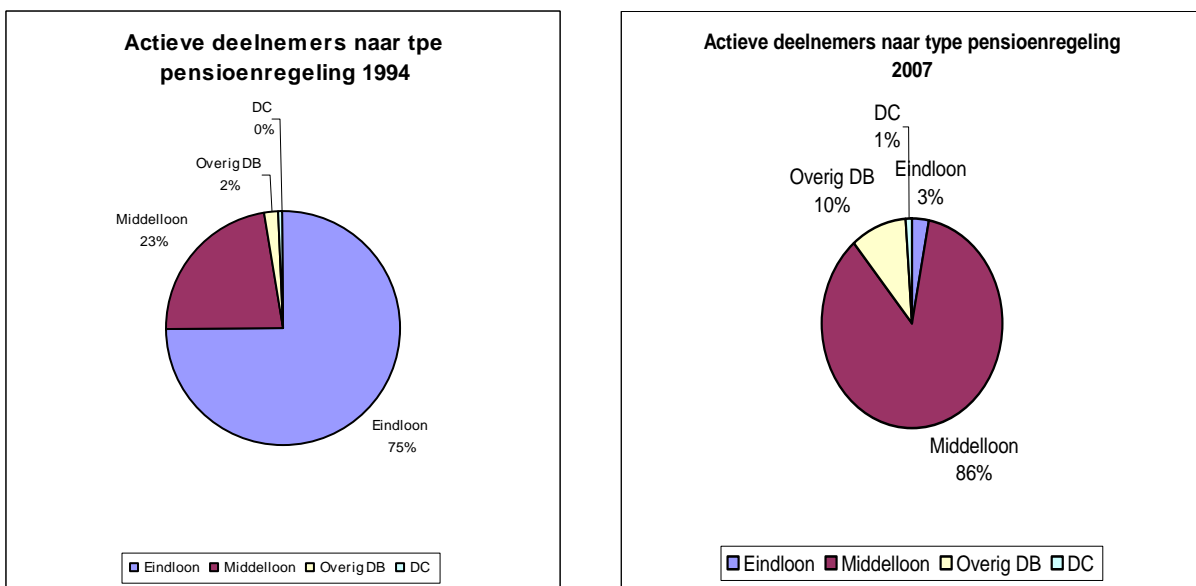
- de nieuwe regeling een eindloonregeling betreft.
- de nieuwe regeling een middelloon regeling betreft die hoger indexeert dan de oude regeling.
- de deelnemer een duidelijk overzicht van alle pensioenaanspraken gecentraliseerd wil hebben.
- het nabestaandenpensioen in de nieuwe regeling verzekerd is op risico basis, gebaseerd op het aantaldienstjaren bij de nieuwe werkgever, zeker wanneer het nabestaandenpensioen in de oude regeling ook op risico basis was verzekerd.
- De dekkingsgraad van het nieuwe pensioenfonds (gevaarlijk) laag ligt.

Wanneer geen van deze vijf bovengenoemde zaken zich voordoet wil het niet per definitie zeggen dat waardeoverdracht nadelig zal zijn voor de deelnemer, maar de kans op voordeel is zeer gering.

In het vervolg van deze alinea zal ik onderzoeken hoe vaak er sprake is van een van deze vijf redenen en hoe relevant ze echt zijn.

2.4.1 Aandeel Eindloon

Zoals in hoofdstuk 1 werd vermeld, zijn eind jaren negentig een groot deel van de eindloonregelingen beëindigd en omgezet naar middelloon regelingen. Schuit en Vosse hebben onderzocht in welk percentage van de actieve deelnemers een eindloonregeling had in 1994 (toen het wettelijke recht op waardeoverdracht een feit werd) en welk percentage dat was in 2007. In onderstaande grafieken zijn de uitkomsten van hun onderzoek zichtbaar.



(Afbeelding 2.4 bron: Schuit en Vosse 2008)

Uit de grafieken blijkt duidelijk dat het aandeel van eindloonregeling is gedaald van 75% in 1994 naar 3% in 2007. Dat houdt in dat in 2007 nog maar 3% van de actieve deelnemers een eindloonregeling heeft en dat het merendeel van de actieve deelnemers tegenwoordig deelneemt in een middelloonregeling. Het voordeel van een waardeoverdracht in een eindloonregeling wordt er door dit gegeven niet minder om, maar de relevantie van dit

argument kan men sterk in twijfel trekken. Als slechts 3% van de actieve deelnemers nog een eindloonregeling heeft, hoe vaak zal er dan sprake zijn van inbreng in een eindloonregeling? Het antwoord op deze vraag laat zich makkelijk raden: niet vaak.

2.4.2 Indexatie middelloon

Gezien de uitkomsten van afbeelding 2.4 is de kans tegenwoordig vele malen groter dat de waarde ingebracht wordt in een middelloonregeling. De enige manier waarop een inkomende waardeoverdracht in een middelloonregeling echt tot voordeel voor de deelnemer leidt, is wanneer de nieuwe regeling consequent hoger indexeert dan de oude regeling. De stichting van de Arbeid heeft al aangegeven dat dit zelden het geval is. De stichting van de arbeid levert daar echter geen data bij aan en daarom heb ik zelf een onderzoek gedaan. Ik heb van alle bij de vereniging van bedrijfstakpensioenfondsen aangesloten fondsen de indexatiepercentages van de jaren 2002 t/m 2008 van zowel de actieven als de inactieven opgezocht. Deze heb ik in een tabel gezet die is terug te vinden als bijlage 1. Van een aantal fondsen waren geen enkele percentages te vinden en deze heb ik dan ook buiten mijn analyse gelaten. Pensioenregelingen op basis van beschikbare premie heb ik ook niet meegenomen in de analyse. Mijn keuze om te beginnen met het jaar 2002 is voornamelijk gebaseerd op het feit dat op dat moment de meeste eindloonregelingen waren veranderd in middelloonregelingen. Immers bij eindloonregelingen worden actieve aanspraken niet geïndexeerd en kan ik de data dus ook niet vergelijken met andere indexatie percentages. Toch waren er vanaf 2002 nog enkele fondsen met een eindloonregeling. Voor de jaren dat het fonds nog een eindloonregeling voerde heb ik het betreffende fonds niet meegenomen in de analyse van actieve index percentages. Allereerst heb ik onderzocht of er een significant verschil is tussen het indexatiepercentage voor actieve posten en voor inactieve. Uit de data zelf bleek al dat bij veel fondsen deze percentages aan elkaar gelijk waren. Toch waren er ook bepaalde jaren waarin het percentage van actieve hoger lag dan de inactieve en vice versa. Om te bepalen of er significant verschil zat tussen beide ben ik begonnen met in elke pensioenregeling €1.000,- premievrij in te brengen per 1-1-2002. Deze €1.000,- heb ik vervolgens jaarlijks geïndexeerd met de gevonden percentages, zowel voor actieven als inactief. De uitkomsten na de indexatie van 2008 zijn zichtbaar in bijlage 2. Vervolgens heb ik de software laten uitrekenen of de verschillen in de gemiddelde en de mediaan significant verschilden. De nulhypothese is dat het gemiddelde en de mediaan van de geïndexeerde bedragen aan elkaar gelijk zijn. Ik wil immers bepalen of de uitkomsten die ik berekend heb

plausibel zijn als de indexatie percentages voor actieven en inactieven aan elkaar gelijk zouden zijn. Ik wil dus onderzoeken of het bewijs om deze hypothese te weerleggen sterk genoeg is. De alternatieve hypothese is dat de percentages voor actieven en inactieven niet gelijk zijn. Als significantie niveau heb ik gebruikt: $\alpha = 0,05$.

De t-waarde van de gemiddelde bedroeg 0,2991 en de waarde van de Wilcoxon/Mann-Whitney kans 0,2351 waarmee de nulhypothese niet verworpen kan worden. De indexatie van actieven en inactieven is dus niet significant verschillend. Zie bijlage 3.

Vervolgens heb ik de gemiddelde aangroei per jaar van de verschillende fondsen afgezet tegen de gemiddelde aangroei bij de overige fondsen om te onderzoeken of er fondsen zijn die significant lager dan wel hoger hebben geïndexeerd dan gemiddeld. Dit heb ik voor zowel de actieven als de slapers gedaan, omdat bij de beslissing tot waardeoverdracht immers de indexatie van de slapersrechten moeten worden vergeleken met de indexatie van de actieve aanspraken. De nulhypothese is dat bij elk fonds dat de gemiddelde indexering gelijk is aan het gemiddelde van de overige fondsen. De alternatieve hypothese is dat de indexatie dan wel hoger of lager is dan het gemiddelde van de overige fondsen. Wederom heb ik een significantie niveau aangehouden van $\alpha = 0,05$. Bij het merendeel van de fondsen heb ik de nulhypothese niet kunnen verwerpen wat betekent dat deze fondsen niet significant hoger of lager indexeren dan gemiddeld. Bij enkele fondsen heb ik de nulhypothese wel verworpen. Dat betekent dat zij wel significant hoger of lager hebben geïndexeerd. Deze uitkomsten voor deze fondsen zijn terug te vinden in bijlage 4 (actieven) en 5 (inactieven). Het valt op dat het merendeel van deze fondsen significant lager heeft geïndexeerd dan gemiddeld. Hetgeen zou betekenen dat het voordelig zou zijn om premievrije aanspraken bij die fondsen over te dragen naar een nieuwe pensioenregeling.

Zelfs als een fonds in het verleden consequent hoger heeft geïndexeerd dan anderen, wil dat nog niet zeggen dat dit zo zal blijven. Dit geldt uiteraard ook als een fonds in het verleden consequent hoer heeft geïndexeerd. In het verleden behaalde resultaten bieden ook in de pensioenwereld geen garantie voor de toekomst. Toch is de mate van indexatie de belangrijkste manier waarop een waardeoverdracht van middellood naar middellood nut kan hebben. Mede daarom heeft minister Donner besloten dat per 1 januari 2009 pensioenfondsen en verzekeraars verplicht zijn een indexatielabel te voeren, zowel voor actieve deelnemers als voor inactieve en ingegane pensioenen (Brief van Minister Donner van 16 juli 2007 aan de Tweede Kamer, AV/PB/2007/23679). Echter de invoering en het gebruik van dit label is nog

erg omstreden (Nijman 2008). Daarnaast biedt dit label nog steeds nauwelijks houvast aan de deelnemer. Het geeft alleen maar aan wat de indexatiekansen zijn bij het fonds en biedt dus nog steeds geen garantie.

2.4.3 Duidelijk beeld van pensioenaanspraken

Los van alle pensioentechnische rekenanalyses, zal de gemiddelde deelnemer die niet per se op de hoogte is van pensioensystematiek veelal besluiten tot waardeoverdracht op grond van een meer pragmatische overweging: gemak. Voor een deelnemer is het veel praktischer als al het opgebouwde pensioen verzekerd is bij een fonds of verzekeraar. De deelnemer heeft dan aan een pensioenoverzicht voldoende om zijn of haar financiële positie na pensionering in te zien, daarnaast loopt de verzekerde ook niet het risico om een oud dienstverband (en daarmee dus een oud stukje pensioen) te vergeten. Een zeer terecht en relevant argument voor waardeoverdracht. Echter, met de invoering van de pensioenwet zijn zowel pensioenfondsen (per 1 januari 2008) als verzekeraars (per 1 januari 2009) verplicht om jaarlijks het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) te verstrekken. Op dit UPO wordt alle voor de deelnemer relevante informatie op dezelfde wijze weergegeven zodat de deelnemer makkelijker zijn of haar financiële situatie na pensionering kan inschatten. Daarnaast stelt de Pensioenwet dat vanaf 1 januari 2011 het Nationaal Pensioenregister operationeel moet zijn (Pensioenwet artikel 51). Met dit Nationaal Pensioenregister zou het voor iedere verzekerde in Nederland mogelijk moeten zijn om alle in Nederland opgebouwde aanspraken te kunnen raadplegen. Deze maatregelen maken bovenstaand argument voor waardeoverdracht in een keer ongeldig.

2.4.4 Waardeoverdracht en nabestaandenpensioen

Zoals hierboven al geconcludeerd heeft waardeoverdracht ook gevolgen voor het nabestaandenpensioen. Situatie 1 en 4 hebben eigenlijk hetzelfde effect als uitruil. Bij situatie 1 wordt het opgebouwde nabestaandenpensioen omgeruild voor een hoger ouderdompensioen, en bij situatie 4 wordt een deel van de waarde van het ouderdompensioen aangewend om nabestaandenpensioen voor aan te kopen. Afhankelijk van de persoonlijke omstandigheden van de deelnemer kan dit zowel voor- als nadelig zijn. Als het voor de deelnemer positief zou uitpakken zou dit een argument kunnen zijn om voor

waardeoverdracht te kiezen. Echter, aangezien de deelnemer tot nagenoeg dezelfde uitkomsten kan komen door middel van uitruil, is waardeoverdracht niet noodzakelijk. De enige situatie waarbij waardeoverdracht wel van belang kan zijn is wanneer in de nieuwe regeling op het nabestaandenpensioen op risicobasis is verzekerd en de hoogte daarvan bepaald wordt op basis van verstreken dienstjaren in de nieuwe regeling.

Conclusie

Al met al leidt bovenstaande analyse tot de conclusie dat er onder bepaalde voorwaarden voordeel te behalen valt uit waardeoverdracht. Voornamelijk voor deelnemers met een eindloonregeling of een middelloonregeling die consequent beter indexeert dan gemiddeld. Echter hoeveel waardeoverdrachten voldoen aan die voorwaarden is zeer de vraag. Uit het onderzoek in deze paragraaf blijkt dat 12 van de 54 fondsen significant lager of hoger indexeren dan gemiddeld. Het is echter niet duidelijk voor een deelnemer of het fonds waar hij of zij de waarde naar gaat overdragen tot een van deze twaalf fondsen behoort. De overige voordelen lijken ook op een andere manier te bereiken (bijv door middel van uitruil, of het Nationaal Pensioenregister). Overigens zijn dit algemene conclusies en zijn er situaties denkbaar waarin de persoonlijke omstandigheden van de deelnemer er voor zorgen dat er andere voordelen te behalen zijn uit waardeoverdracht.

H3 Kosten van waardeoverdracht

In het vorige hoofdstuk zijn de baten van waardeoverdracht besproken. Een kritische economische analyse van een dergelijk onderwerp kan zich uiteraard niet alleen tot de baten beperken, maar moet ook dieper ingaan op de kosten. Dat zal ik in dit hoofdstuk betrachten. Ik zal de kosten op 4 niveaus bespreken. Allereerst op het niveau van de individuele deelnemer, vervolgens op het niveau van de werkgever, dan de pensioenuitvoerder en tot slot bekijk ik de kosten voor de maatschappij als geheel.

3.1 De individuele deelnemer

De kosten van een waardeoverdracht voor de deelnemer zijn beperkt tot tijd en energie. Sinds het wettelijk recht op waardeoverdracht in 1994 van kracht is, mogen pensioenuitvoerders of werkgevers geen kosten meer voor waardeoverdracht in rekening brengen bij de deelnemer. Toch kan waardeoverdracht leiden tot kosten bij de deelnemer. Allereerst zal het verzoek tot waardeoverdracht papier werk genereren. Vaak krijgt de deelnemer een brochure toegestuurd waarin globaal het idee van waardeoverdracht wordt uitgelegd. Als de deelnemer besluit om het proces tot waardeoverdracht te starten dan zal hij of zij te zijner tijd een offerte thuis gestuurd krijgen. Deze offerte is voor een deelnemer, die niet in het bijzonder bekend is met pensioenen, vaak lastig te interpreteren. Om de juiste beslissing te nemen kan de deelnemer zich laten adviseren door een onafhankelijke pensioenadviseur. Dit brengt uiteraard ook kosten met zich mee. De kosten voor een foutieve keuze, dat wil zeggen wel waardeoverdracht laten uitvoeren wanneer de deelnemer dat beter niet had kunnen doen of andersom, kunnen enorm zijn, maar zijn van tevoren niet vast te stellen. De kosten die de deelnemer maakt voor een waardeoverdracht zijn dus sterk afhankelijk van de mate waarin de deelnemer zich verdiept in de waardeoverdracht. Een deelnemer die zonder al te veel aandacht besluit tot waardeoverdracht zal weinig tot geen kosten hebben gemaakt.

3.2 De werkgever

Op basis van wat in hoofdstuk 1 is geschreven lijkt het misschien vreemd dat de werkgever kosten zou dragen bij waardeoverdracht. Toch is niets minder waar. Werkgevers die het pensioen voor hun personeel verzekerd hebben bij een verzekeraar worden op 3 manieren regelmatig geconfronteerd met kosten bij waardeoverdracht. De eerste van deze twee kosten kosten gelden overigens niet voor werkgevers die zijn aangesloten bij een bedrijfstakpensioenfonds. De laatste vorm van kosten, backservice lasten bij een eindloon, gelden voor alle werkgevers met een eindloonregeling. In hoofdstuk 4 ga ik verder in op de reden waarom bepaalde werkgevers er toch voor kiezen om het personeel te verzekeren bij een verzekeraar.

1) Administratiekosten

Verzekeraars brengen vaak kosten in rekening voor het administratief verwerken van een waardeoverdracht. Aangezien deze kosten niet in rekening gebracht mogen worden bij de deelnemer komen deze kosten voor de rekening van de werkgever. Deze kosten bedragen vaak een percentage van de overdrachtswaarde (bijv. 1%). Overigens zijn deze kosten over het algemeen gemaximeerd. Deze kosten zijn wel vastgelegd in de overeenkomst tussen de verzekeraar en werkgever. Deze kosten zijn echter niet de grootste lasten voor de werkgever. Zoals hierboven vermeld berekenen pensioenfondsen deze kosten niet. Het is echter waarschijnlijk dat in de premie die de werkgever verschuldigd zit ook een opslag zit voor administratie kosten, niet alleen voor waardeoverdrachten, maar voor de gehele administratie die het fonds voert.

2) Bijbetalingsplicht

Een ander verschijnsel levert de werkgever bij een inkomende waarde veel grotere kosten op: de bijbetalingsplicht. Dit verschijnsel bestond al sinds 1994, maar is met ingang van 1 januari 2008 een groter probleem geworden (Bergamin en Van Woerden). Het probleem is als volgt. Zoals besproken in hoofdstuk 1 wordt de overdrachtswaarde berekend op basis van wettelijke tarieven. Tot 2008 waren deze tarieven gebaseerd op een rekenrente van 4%. Dat betekent dat men er van uitging dat pensioenfondsen en verzekeraars per jaar een rendement van 4% zou halen. Verzekeraars en pensioenfondsen hanteren over het algemeen standaard een rekenrente van 3%. Voorheen hanteerde zij een percentage van 4% maar door een jaren lange lagere stand van de daadwerkelijke marktrente zijn zij overgestapt naar 3% rekenrente, uit

voorzichtigheid. Inmiddels is de marktrente weer gestegen naar een percentage boven de 3% en is de rekenrente dus eigenlijk te laag. De vraag is nu hoe dat extra kosten oplevert bij een waardeoverdracht voor de werkgever. Bij een werkgever verzekerd bij een pensioenfonds is dit antwoord simpelweg; niet. Eventuele verschillen (positief of negatief) die hieronder beschreven worden, berekent het pensioenfonds niet door aan de werkgever. Bij een verzekeraar ligt dat anders. De wettelijke tarieven zijn gebaseerd op 4% rendement per jaar, dus kan van een bepaalde overdrachtswaarde een hogere aanspraak worden aangekocht dan wanneer men zou uitgaan van 3%. Immers wanneer men een overdrachtswaarde heeft van € 10.000,- en de deelnemer gaat over 20 jaar met pensioen, dan zou die €10.000,- op basis van 4% rendement per jaar goed zijn voor €21.911,23 ($10.000 * (1,04 ^{20})$) op 65-jarige leeftijd. Wanneer men uit zou gaan van 3% rendement per jaar levert die €10.000,- nog maar € 18.061,11 ($10.000 * (1,03 ^{20})$) op.

Bij een inkomende waardeoverdracht is de verzekeraar verplicht om van de overdrachtswaarde aanspraken aan te kopen op basis van de wettelijke tarieven. De verzekeraar zelf heeft dan echter nog een tekort.

We kijken nogmaals naar rekenvoorbeeld 1 uit hoofdstuk 1. De overdrachtswaarde bedroeg €4.771,50. De inkomende pensioenuitvoerder moest hier €1.000,- OP en €700,- NP van inkopen. Dit alles op basis van de rekenrente die in de wettelijke tarieven verwerkt zit. De verzekeraar zelf zou op basis van 3% rekenrente voor diezelfde €1.000,- OP en €700,- NP bijvoorbeeld uitkomen op een koopsom van €6.000,-. In dit geval heeft de verzekeraar een tekort van €6.000,- -/ - €4.771,50 = €1.228,50. Dit tekort brengt de verzekeraar in rekening bij de werkgever. Vanaf 2008 is het verschil tussen de wettelijke rekenrente bij waardeoverdracht en de rekenrente die gehanteerd wordt door verzekeraars alleen maar toegenomen, aangezien de wettelijke tarieven vanaf 2008 gebaseerd worden op marktrente. Voor 2008 was dat 4,926% en voor 2009 is dit 4,533%³. Overigens komt het omgekeerde ook voor, namelijk dat bij uitgaande waardeoverdrachten de werkgever een bedrag terugkrijgt omdat de wettelijke overdrachtswaarde lager is dan wat de verzekeraar op basis van 3% berekend.

Bergamin en Van Woerden schatten dat de aanvullingskoopsom nu gemiddeld tussen de €15.000,- en €30.000,- per deelnemer ligt. Zeker voor kleinere bedrijven zijn dit grote bedragen om op te hoesten. Ook de Tweede Kamer heeft zich uitgelaten over dit probleem.

³ Gegevens van www.hetcircuit.nl

Op 11 december 2007 is een motie aangenomen waarin de Tweede Kamer aangeeft dat het onwenselijk is dat een werkgever geconfronteerd kan worden met forse bijbetalingen wanneer en deelnemer gebruik maakt van zijn of haar wettelijke recht op waardeoverdracht. Zij verzoekt in deze motie de regering om in overleg te treden met de Stichting van de Arbeid en de pensioenkoppels om deze problematiek op te lossen (Kamerstukken I, 2007-2008. 31 226, nr C, p.5.). Op 8 januari 2009 heeft de Stichting van de Arbeid een brief gestuurd aan minister Donner waarin zij een mogelijke oplossing aandragen (namelijk een vaste opslag van 20% op de overdrachtswaarde). Echter zij stellen dat gezien de huidige problematiek met dekkingsgraden, deze oplossing op korte termijn geen soelaas zal bieden (StvdA 2009). Verwacht wordt wel dat met de inwerkingtreding van Solvency II (het nieuwe toetsingkader voor verzekeraars) het probleem verholpen zou zijn, aangezien verzekeraars dan ook hun rekenrente moeten gaan aanpassen aan de marktrente (Bakker en Hoekert). Echter de invoer laat nog op zich wachten tot 2012. Dus tot die tijd zullen werkgevers bij een verzekeraar wel degelijk geconfronteerd kunnen worden met hoge kosten als gevolg van de bijbetalingsplicht.

3) Backservice lasten

Voor de weinige werkgevers die nog een eindloonregeling aanbieden aan hun personeel zijn er nog aanzienlijke kosten die niet direct voortvloeien uit de waardeoverdracht, maar daar wel het gevolg van zijn. De inkomende waarde leidt namelijk tot extra dienstjaren. Bij een loonstijging na de inkomende waardeoverdracht zal ook het pensioen over deze nieuwe fictieve dienstjaren opgehoogd worden. Deze extra backservice aanspraken moeten sinds de invoering van het verbod op de uitstel financiering (zie hoofdstuk 1) binnen een jaar volledig betaald zijn (Baelemans, Dukers en Weber 2004). Dit geldt zowel voor werkgevers die verzekerd zijn bij verzekeraars als werkgevers die verzekerd zijn bij pensioenfondsen. Concreet betekent dit dat de werkgever deze backservice koopsom in een keer moet financieren en niet vooruit mag schuiven zoals dat voor 1 januari 2000 vaak wel gebeurde. Dit kunnen flinke koopsommen zijn, zeker naarmate de werknemer ouder is. Hiervoor geldt overigens ook dat deze situatie nauwelijks meer voorkomt, aangezien er nog maar weinig eindloonregelingen aangeboden worden

Veel van de kosten in deze paragraaf zijn afhankelijk van de instantie waar de werkgever verzekerd is, bij een verzekeraar of pensioenfonds. Om overzichtelijk te maken welke kosten gelden in welke situatie heb ik onderstaande tabel 2.2 ingevoegd.

Type kosten	Pensioenfonds	Verzekeraar
Administratiekosten	Niet (althans niet direct)	Wel
Bijbetalingsplicht	Niet	Wel
Bakcservice lasten	Wel (indien eindloon)	Wel (indien eindloon)

(Tabel 2.2 kosten per verzekeringsinstantie)

3.3 De Pensioenuitvoerder

Ook vanuit het oogpunt van de pensioenuitvoerder zijn er kosten aan waardeoverdracht verbonden. Ook hier zijn drie bronnen van kosten te onderscheiden.

1) Administratiekosten

Bij de werkgever zijn deze kosten ook al ter sprake gekomen. Op het eerste gezicht lijken deze kosten bij de pensioenuitvoerder dus irrelevant. Immers, bij een kosten baten analyse mogen kosten maar een keer berekend worden. Toch is het maar zeer de vraag of alle kosten die een pensioenuitvoerder moet maken om de vele verzoeken tot waardeoverdracht af te handelen gedekt worden door de administratiekosten die doorberekend worden aan de werkgever. Daarnaast zijn het alleen verzekeraars die administratiekosten in rekening kunnen brengen. Pensioenfondsen hebben deze mogelijkheid niet (los van een opslag in de premie). Het is zeer lastig om de hoogte van de administratiekosten accuraat te berekenen, vooral omdat die per pensioenuitvoerder zeer uiteen kunnen lopen. Waar in ieder geval rekening mee gehouden moet worden is:

- Loonkosten, de loonkosten voor al het personeel dat zich volledig of deels met het uitvoeren van waardeoverdrachten bezighoudt.
- Systeemkosten, dit zijn de kosten voor het bouwen en onderhouden van een ICT-systeem dat waardeoverdrachtcalculaties en eventueel correspondentie kan vervaardigen.
- Administratiekosten, kosten voor de extra correspondentie die voortvloeit uit waardeoverdrachten (briefpapier, porto kosten etc.)

- Kosten voor nazorg, zoals klachten, telefonische vragen en dergelijke als gevolg van waardeoverdrachten.
- Bestuurskosten (voldoen aan wetgeving, rapportages aan toezichthouders, etc.)
- Transactie kosten (het over laten maken van het geld en eventuele intrestkosten)

2) Uitgaande waardeoverdrachten

Het lijkt een open deur: Als een pensioenuitvoerder een uitgaande waardeoverdracht verwerkt, dan kost dat geld. In ruil daarvoor heeft de pensioenuitvoerder echter geen verplichting meer jegens de verzekerde dus dat lijkt geen nadeel op te leveren door de uitvoerder (behalve de transactiekosten en de administratiekosten). Het is een ander verhaal wanneer een fonds in een relatief korte tijd veel waardeoverdrachten moet verwerken. Dan kan de financiële positie van de uitvoerder in het geding komen. Nu zijn er wel wat wettelijke beperkingen die de pensioenuitvoerder enige bescherming geven. Zo is er alleen recht op waardeoverdracht wanneer er sprake is van individuele eindiging van het dienstverband (Pensioenwet artikel 71 lid 1a). Wanneer een werkgever failliet gaat en overgenomen wordt hebben de ontslagen werknemers in beginsel geen recht op waardeoverdracht. Het wettelijk recht verplicht geen enkele uitvoerder om mee te werken aan collectieve overdracht.

Toch bestaan er nog wel degelijk risico's voor bepaalde fondsen dat de balans te ver doorslaat naar uitgaande waardeoverdrachten. Het eerste risico is indexering, wanneer een bepaald fonds een paar jaar achtereen lager indexeert dan andere fondsen, zullen meer mensen er voor kiezen om hun pensioen over te dragen (Schuit en Vosse). Hierdoor zullen de financiële middelen van het fonds nog meer afnemen en zal het voor het fonds nog lastiger worden om in de toekomst wel op niveau te kunnen indexeren. Naarmate de financiële positie van een fonds verslechtert, zullen ook oud-deelnemers met een minder goede regeling elders waardeoverdracht gaan overwegen, omdat zij het gevoel hebben dat hun aanspraken risico lopen. Ook hier is sprake van een neerwaartse spiraal die voor een fonds lastig te doorbreken is. Toch zit er een zwakke plek in deze redentie van Schuit en Vosse. Wanneer een fonds een hogere dekkingsgraad heeft dan 100% dan heeft dit fonds en de achterblijvers financieel baat bij een uitgaande waardeoverdracht. Immers, bij de waardeoverdracht hoeft slechts 100% van de dekking voor de betreffende verzekerde overgedragen te worden. De dekkingsgraad voor de achterblijvende deelnemers stijgt dan. Om dit de verduidelijken is onderstaand rekenvoorbeeld toegevoegd.

Rekenvoorbeeld 3

Een pensioenfonds met vier deelnemers heeft een totaal vermogen van €480.000,-. Dit is een dekking van 120% aangezien het fonds een verplichting heeft jegens alle vier de verzekerden van €100.000,-.

Wanneer één van de vier deelnemers besluit tot uitgaande waardeoverdracht hoeft het fonds slechts de waarde van de verplichting (dus €100.000,-) uit te keren. Na de waardeoverdracht heeft het fonds dus een totaal vermogen van €380.000,- (€480.000,- -/- €100.000,-). De totale verplichting bedraagt €300.000,- (3 * €100.000). De nieuwe dekkingsgraad is dan (afgerond) 127% (€380.000/€300.000 * 100%).

Einde rekenvoorbeeld 3

3) Inkomende waardeoverdracht

Een inkomende waardeoverdracht lijkt op het eerste gezicht een bron van inkomsten voor en pensioenuitvoerder, weliswaar moet voor het ontvangen geld een aanspraak worden verzekerd, maar een fonds dat goed belegt kan hier hoger rendement op maken en dus geld verdienen. Toch ligt ook hier het risico van een neerwaartse spiraal op de loer. Een fonds dat voldoende financiële middelen heeft, zal aantrekkelijker zijn voor deelnemers, zeker als het betreffende fonds die reserves gebruikt voor relatief hoge indexaties. Dit fonds zal dan relatief veel waardeoverdrachten ontvangen (Schuit en Vosse). Het fonds zal dan ook moeten indexeren over de ontvangen waardes en wordt op deze manier geconfronteerd met extra kosten.

Conclusie

In dit en het vorige hoofdstuk heb ik de kosten en de baten van waardeoverdracht behandeld. Hieronder nog een overzicht van de belangrijkste zaken:

	Baten	Kosten
Werknemer	Nieuwe regeling eindloon	Tijd
	Mogelijk betere indexaties	Energie
	Voordeligere verdeling oudedagspensioen en nabestaandenpensioen	-

	Voorkomen afkoop klein pensioen	-
Werkgever	Arbeidsmobiliteit vergroten	Administratiekosten
	-	Bijbetalingsplicht
	-	Backservice lasten
Pensioenuitvoerder	Minder inactieven in de administratie	Administratiekosten
	-	Te veel uitgaande waardeoverdrachten
	-	Te veel inkomende waardeoverdrachten

(Tabel 2.3 Kosten en baten van waardeoverdracht)

Naar welke kant de kosten-baten analyse van waardeoverdrachten doorslaat is onmogelijk te zeggen op basis van de beschikbare gegevens. De uitkomst is onder andere afhankelijk van waardering van recht op keuze mogelijkheid. Ook zijn te veel gegevens nog onbekend (bijvoorbeeld hoeveel waardeoverdrachten er jaarlijks plaatsvinden, wat de motivatie van de verzekerden is om waardeoverdracht uit te laten voeren, wat de exacte kosten zijn pensioenuitvoerders maken). Wat wel te beredeneren valt is dat de baten van waardeoverdracht aanzienlijk zijn gedaald sinds 1994 en dat de kosten zeer waarschijnlijk zijn toegenomen gezien het feit dat arbeidsmarktmobiliteit een meer geaccepteerd fenomeen is geworden en er dus naar verwachting meer waardeoverdrachten plaatsvinden nu dan in 1994. In het volgende hoofdstuk zal ik de mogelijke alternatieven voor waardeoverdracht onderzoeken en onderzoeken wat de mogelijkheden zijn om de baten te vergroten en de kosten te verkleinen.

H4 Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

In de vorige hoofdstukken heb ik de baten en de kosten van waardeoverdracht naast elkaar gelegd. De conclusie was dat het maar de vraag was of de baten wel op wegen tegen de kosten van waardeoverdracht. In dit hoofdstuk ga ik onderzoeken wat de mogelijkheden zijn om deze verhouding te verbeteren. Allereerst bekijk ik de mogelijkheden om de baten te vergroten. Vervolgens onderzoek ik de opties om de kosten te verkleinen. Tot slot bekijk ik alternatieven voor waarde overdracht.

4.1 De baten van waardeoverdracht vergroten

In het vorige hoofdstuk bleek dat de baten vooral hoog waren wanneer de nieuwe regeling een eindloonregeling betreft of wanneer de nieuwe middelloonregeling consequent hoger indexeert dan de oude regeling. Andere baten van waardeoverdracht (zoals duidelijk pensioen overzicht en nabestaandendekking) zijn ook op andere manieren te behalen.

4.1.1 Eindloonregelingen vermeerderen

Een eerste optie om de baten van waardeoverdracht te vergroten ligt voor de hand: het aantal eindloonregeling verhogen. Immers, naarmate er meer eindloonregelingen er worden aangeboden, zullen er ook meer waardeoverdracht ingebracht worden in eindloonregelingen. Aangezien de deelnemer aan een eindloonregeling bij een ‘normaal’ verloop van het dienstverband (stijgende loonontwikkeling) over het algemeen voordeel heeft bij een inkomende waardeoverdracht, zullen de baten van waardeoverdracht ook toenemen. het is echter niet waarschijnlijk dat het aandeel van eindloonregelingen in de tweede pensioenpijler zal toenemen. Allereerst zou dit een ontwikkeling tegen de trend in zijn. In hoofdstuk twee, afbeelding 2.3 is te zien dat het aantal eindloonregeling vanaf 1994 tot 2007 drastisch is afgenomen. Dat deze trend zal keren is niet waarschijnlijk vanwege een aantal maatregelen die de overheid genomen heeft. Zo is vanaf 1 januari 2000 het verbod op de uitstel financiering van toepassing. Dit is in hoofdstuk twee al even de revue gepasseerd. Deze maatregel maakt het voor werkgevers wel heel ongunstig om een eindloonregeling aan te bieden. Waar het voor januari 2000 nog mogelijk was om de kosten van de backservice (dus de kosten voor het ophogen van de aanspraken die in het verleden zijn opgebouwd) over de toekomstige jaren van de deelnemer uit te smeren en daarmee de kosten dus te spreiden, is het na januari 2000 verboden en moeten de kosten direct betaald worden op het moment dat ze

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 4 – Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

ontstaan. Dit betekent dat bij elke loonsverhoging de werkgever de kosten voor het verhogen van de backservice direct dient af te rekenen met de pensioenuitvoerder. Vooral voor oudere werknemers kunnen deze kosten bijzonder hoog zijn.

De kosten voor een eindloonregeling voor oudere werknemers zijn altijd al hoog geweest, ook voor het verbod op uitstel financiering. Daarom kozen vele werkgevers voor een zogenaamde gemitigeerde eindloonregeling. Dit hield in dat werknemers tot een bepaalde leeftijd pensioen opbouwden onder het eindloonregime, en na het bereiken van deze leeftijd op gingen bouwen onder het middelloonregime. Op deze manier konden werkgevers de kosten beperken omdat de kosten voor de backservice voor jongere werknemers over het algemeen veel lager zijn dan voor de oudere werknemer. Echter, met het verbod op de leeftijdsdiscriminatie per 1 mei 2004, is dit niet meer toegestaan. Werkgevers mogen geen onderscheid maken in de pensioenregeling die zij hun personeel aanbieden op grond van hun leeftijd. Werkgevers werden per die datum dus verplicht om te kiezen voor een eindloon- of een middelloonregeling. Uit afbeelding 2.3 hebben we kunnen opmaken waar de meeste voor gekozen hebben.

Tot slot zijn er dan ook nog de IFRS. Dit zijn de International Financial Reporting Standards. Oftewel de standaarden waaraan veel bedrijven in de EU aan moeten voldoen wanneer zij hun financiële cijfers opstellen. Een van deze standaarden (de IAS 19) heeft betrekking op de pensioentoezegging. Onder de IFRS zijn ondernemingen verplicht om hun pensioenverplichting op te nemen in de jaarrekening. Voor werkgevers met een Defined Contribution regeling houdt dit in dat zij de som van de beschikbare premie moeten opnemen. Echter voor werkgevers met een Defined Benefit regeling zijn de gevolgen groter. Behalve de premieverplichting, moeten zij ook een post in de balans opnemen voor eventuele kosten die voortkomen uit het verleden (bijvoorbeeld de kosten voor de backservice).

Middelloonregelingen kunnen onder bepaalde omstandigheden voor IFRS nog aangemerkt worden als DB-regelingen, dit geldt niet voor eindloonregelingen. Aangezien het totaal van de pensioenvoorziening voor veel ondernemingen een onevenredig grote invloed heeft op het balanstotaal, is dit weer een reden om geen eindloonregeling aan te bieden.

Al met al hebben bovenstaande maatregelen het voeren van een eindloonregeling zeer onaantrekkelijk gemaakt. Als we op zoek zijn naar een mogelijkheid om waardeoverdrachten waardevoller te maken, dan zal het vergroten van het aantal eindloonregelingen niet de makkelijkste optie zijn.

4.1.2 Indexatie in middelloon

Een andere optie om de baten te vergroten van waardeoverdracht heeft te maken met de indexatie van middelloonregelingen. Er zijn meerdere opties om via deze weg waardeoverdracht interessanter te maken. De eerste optie is het indexatielabel. Zoals al kort aangestipt in hoofdstuk 2 is het vanaf 1 januari 2009 verplicht voor pensioenfondsen en verzekeraars om een indexatielabel te voeren. Het is onder andere de bedoeling dat door dit label de deelnemer een betere keuze kan maken bij waardeoverdracht. De deelnemer kan op basis van dit label de indexatie van zijn oude aanspraken vergelijken met de indexatie van zijn aanspraken in de nieuwe regeling. Als de deelnemer dankzij dit label een betere keuze maakt dan zonder dit label zijn de baten van waardeoverdracht vergroot. Immers de deelnemer zal nu minder snel een pensioen laten overdragen dat bij de oude pensioenuitvoerder beter geïndexeerd werd dan in de nieuwe regeling. Ook omgekeerd zal de deelnemer nu sneller besluiten om een waardeoverdracht uit te laten voeren, wanneer blijkt dat de nieuwe regeling qua indexatie een stuk gunstiger is. Hier moet wel dezelfde kanttekening bij vermeld worden als in hoofdstuk 2, namelijk dat bij verreweg de meeste pensioenregelingen de indexatie voorwaardelijk zijn en dat het label alleen een indicatie geeft van de verwachtingen en de ambities van het fonds of de verzekeraar, en geen enkele garantie biedt. De kans op waardeoverdrachten die achteraf negatieve gevolgen hebben voor wat betreft de indexatie wordt door dit label wellicht kleiner, maar zeker niet nul.

Een andere mogelijkheid om indexatie mee te nemen in een waardeoverdracht wordt aangebracht door Van Capelleveen. Hij stelt voor om naast de marktwaarde van de premievrije aanspraken ook de waarde van de toekomstige indexaties over te dragen. Dit zou betekenen dat het risico voor de deelnemer op een keuze die achteraf negatief uitpakt, verkleind wordt. Immers, de deelnemer kan nu makkelijk kiezen voor overdracht aangezien de verwachte indexatie in de oude regeling wordt meegenomen naar de nieuwe regeling. Alleen wanneer de indexatie in de oude regeling in de loop van de tijd veel hoger blijkt uit te vallen dan verwacht en de indexatie in de nieuwe regeling gelijk blijft of lager uitvalt dan de verwachting was, kan de deelnemer zich een spreekwoordelijke buil vallen aan de waardeoverdracht. Er kleven echter wel wat moeilijkheden aan het bepalen van de waarde van verwachte indexatie. Zoals al eerder gezegd zijn indexaties nagenoeg altijd voorwaardelijk. En hier zit gelijk de moeilijkheid in het bepalen van de prijs. Hoe bepaal je de prijs van een voorwaardelijke indexatie? Er zijn uiteraard wiskundige modellen die in staat zijn dit soort

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 4 – Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

berekeningen te maken, maar dit komt de transparantie niet ten goede. Een deelnemer zal niet in staat zijn om de juistheid van de waarde na te gaan en zelfs een andere pensioenuitvoerder kan het daar nog moeilijk mee krijgen. Schuit en Vosse stellen een drietal andere methoden voor. Hun eerste methode is de overdrachtswaarde van de toekomstige indexaties vast te stellen aan de hand van het indexatielabel. Om tot dat label te komen hebben uitvoerders berekeningen moeten maken, en op deze berekeningen kan de overdrachtswaarde van de toekomstige indexaties gebaseerd worden. Nadeel hierbij is dat de berekening van het indexatielabel nog kan verschillen per fonds en/of verzekeraar en dat deze methode nog geen objectief beeld geeft.

De tweede methode van Schuit en Vosse is de berekening aan de hand van de bestemmingsreserve voor indexatie. Onder de pensioenwet reserveren fondsen middelen voor toekomstige indexatie. Schuit en Vosse stellen voor dat bij een waardeoverdracht een evenredig deel van deze reserve wordt meegegeven. Zij geven echter ook aan dat het vormen van een dergelijke reserve geen verplichting is. Dit betekent dan dat niet alle fondsen of verzekeraars deze reserve hebben aangelegd en bij een eventuele waardeoverdracht dan ook geen waarde kunnen meegeven op basis van deze methode. Dat die reserve niet is aangelegd wil niet zeggen dat deze fondsen c.q. verzekeraars nooit zullen indexeren. Deze methode lijkt dan ook niet helemaal eerlijk. In de situatie dat een fonds wel een reserve ter indexatie heeft aangelegd, betekent dat, dat dit fonds bij een waardeoverdracht extra waarde moet overdragen bij een uitgaande waardeoverdracht. Dit is prettig voor de deelnemers die vertrekken, maar de achterblijvers worden gedupeerd wanneer dat fonds de reserve toch niet aanwendt voor indexatie. De situatie kan ook andersom oneerlijk uitpakken. Wanneer een fonds geen reserve vormt, hoeft bij een uitgaande waardeoverdracht geen extra waarde worden meegegeven. De deelnemers die vertrekken krijgen dus niet extra's mee. Wanneer dat fonds toch besluit wel te indexeren zijn de vertrokken deelnemers benadeeld ten gunste van de achterblijvers. Ook deze methode heeft dus nogal wat haken en ogen.

Tot slot noemen Schuit en Vosse de bepaling van de waarde van toekomstige indexaties aan de hand van de dekkingsgraad. Aan de hand van de dekkingsgraad van het fonds en de indexatie ambitie wordt bepaald wat er meegegeven kan worden bij de waardeoverdracht. Minimaal wordt de waarde van de nominale aanspraken overgedragen, maximaal de volledig geïndexeerde rechten. Nadeel hierbij is het dat we te maken hebben met een zeer grote schatting en dat de deelnemer nog steeds het risico loopt dat er te weinig (of te veel) waarde

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 4 – Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

wordt toegekend aan zijn of haar toekomstige indexaties. Desalniettemin zou het kunnen meegeven van de waarde van deze toekomstige indexaties voor deelnemers voordelig kunnen uitpakken door in ieder geval duidelijk te maken welke waarde deze indexaties representeren. Het is voor de deelnemer dan makkelijk vergelijken.

Naast de uitvoering van deze methode zijn er nog andere aspecten van deze suggestie van Van Capelleveen die vraagtekens oproepen. Want als de overdrachtswaarde voor een bepaalde deelnemer inderdaad hoger uitpakt door deze methode, dan worden er op de overdrachtsdatum direct hogere aanspraken voor ingekocht. De toekomstige voorwaardelijke indexaties zijn per overdrachtsdatum omgezet in onvoorwaardelijke aanspraken. De nieuwe pensioenuitvoerder zou deze nieuw verworven aanspraken vervolgens ook jaarlijks moeten indexeren (indien dat fonds daar de middelen toe heeft). Om dit verhaal te verduidelijken heb ik hieronder rekenvoorbeeld 4 bijgevoegd.

Rekenvoorbeeld 4

Waardeoverdracht voor de heer Jansen per 1-1-2009. Leeftijd op 1-1-2009 is 40 jaar.

Volgens de methode die nu gehanteerd wordt zou de overdrachtswaarde worden bepaald zoals hieronder.

Premievrije aanspraken:		Tarieven (wettelijk)		Overdrachtswaarde
Oudedagspensioen:	€1000,00	*	3,760	= €3.760,00
Nabestaandenpensioen:	€700,00	*	1,445	= <u>€1.011,50</u> +
				Totaal €4.771,50

Stel nu dat de oude pensioenuitvoerder op de een of andere manier heeft bepaald dat de waarde van de toekomstige indexaties €2.000,- bedraagt en dat dit bedrag wordt meegenomen in de waardeoverdracht. De totale overdrachtwaarde bedraagt dan:

$$€4.771,50 + €2.000,- = €6.771,50$$

De nieuwe pensioenuitvoerder heeft nu de volgende gegevens te verwerken:

Gegevens nieuwe regeling:

salaris: €30.000,00

franchise : €12.465,00 -

pensioengrondslag: €17.535,00. Opbouwpercentage: 2%.

		Tarieven		Waarde per dienstjaar
OP per jaar: €17.535,00 * 2% = €350,70	*	3.760	=	€1.318,63
NP per jaar is OP * 70% = €245,49	*	1.445	=	<u>€ 354,73</u> +

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 4 – Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

Totaal €1.673,36

Overdrachtswaarde: €6.771,50

Waarde per dienstjaar: €1.673,36 ÷

Extra dienstjaren in nieuwe regeling: 4.047 jaar (afgerond)

Extra nieuwe aanspraken:

OP: €350,70 * 4.047 = €1.419,28

NP: €245,49 * 4.047 = € 993,50

In feite zijn dit de nieuwe aanspraken inclusief de toekomstige indexaties tot aan leeftijd 65. Echter omdat deze bedragen premievrij worden ingebracht in de nieuwe regeling per 1 januari 2009, zal de nieuwe pensioenuitvoerder deze bedragen indexeren tot leeftijd 65. Er is in feite dus sprake van dubbele indexering.

Einde rekenvoorbeeld 4

Tot slot kan men zich afvragen of de methoden van Van Capelleveen wel rechtvaardig is voor de pensioenuitvoerders. Zij moeten namelijk indexaties die normaal voorwaardelijk zijn omzetten in een onvoorwaardelijke uitkering (namelijk de uitkering van de overdrachtswaarde). Als de overdracht eenmaal heeft plaatsgevonden is het pensioenfonds die gelden kwijt. Het risico voor de achterblijvende deelnemers is dan dat hun indexatie (die nog wel voorwaardelijk was) naar beneden wordt bijgesteld. Op deze manier worden trouwe werknemers dus benadeeld.

4.1.3 Dekkingsgraad

Als allerlaatste bate wil ik nog de dekkingsgraad noemen. In hoofdstuk twee heb ik al aangegeven dat het momenteel voor een fonds met een dekkingsgraad onder de 100% niet is toegestaan om mee te werken aan waardeoverdracht. Als DNB deze regel zou opheffen zou een waardeoverdracht extra nut kunnen hebben. Vanuit het oogpunt van marktwerking zou het rechtvaardig zijn dat een deelnemer kan stemmen met zijn voeten door zijn of haar pensioenaanspraken weg te halen bij een fonds dat niet voldoende reserves kan vasthouden. Het risico hiervan is dat er een vicieuze cirkel ontstaat van verzekerden die een fonds waar het slecht gaat verlaten, waardoor de dekkingsgraad van het fonds verder afneemt, wat weer leidt tot andere verzekerden die waarde over laten dragen vanuit het noodleidende fonds enzovoort.

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 4 – Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

Dit is ook de reden dat DNB dit soort waardeoverdracht blokkeert. Toch is dit een zinvolle discussie die verder gevoerd zou kunnen worden elders.

4.2 De kosten van waardeoverdracht verkleinen

Naast het vergroten van de baten is een andere manier om de balans in het voordeel van waardeoverdracht te doen doorslaan, het verlagen van de kosten. In hoofdstuk 2 heb ik op verschillende niveaus gekeken naar de kosten. Hier zal ik de mogelijkheden onderzoeken om deze kostende drukken of helemaal te voorkomen.

4.2.1 De werknemer

Zoals vermeld in hoofdstuk twee zijn de kosten voor een werknemer beperkt. Tijd en energie zijn de voornaamste kosten. De kosten van een foute keuze kunnen groter zijn. Een aantal mogelijkheden om een foute keuze te verkleinen heb ik hierboven al genoemd bij het indexatielabel. Het verkrijgen van gedegen advies is ook ene manier om een foute keuze te voorkomen, maar dit brengt over het algemeen ook kosten met zich mee. Of de kosten van gedegen advies opwegen tegen de bate verschilt per deelnemer en per situatie. Veel (vooral grotere) werkgevers hebben een eigen pensioenadviseur, deze kan de deelnemers helpen bij het maken van een keuze. Als de werkgever het pensioen heeft verzekerd bij een verzekeraar dan bestaat de mogelijkheid dat de deelnemer kosteloos advies in kan winnen omdat de verzekeraar provisie betaalt aan de adviseur. Overigens is de kans groot dat de verzekeraar de provisie op de een of andere manier weer doorberekend in de premie aan de werkgever, dus de kosten zijn dan niet verdwenen alleen verschoven van de deelnemer naar de werkgever. De werkgever kan hier ook behulpzaam bij zijn door de werknemer hierop attent te maken. Dit zou bijvoorbeeld kunnen gebeuren door de afdeling personeelszaken

De verzekerde zelf kan weinig doen om tijd en energie te besparen bij een waardeoverdracht. De verzekerde kan echter wel geholpen worden door duidelijke informatie verstrekking van de pensioenuitvoerder. Zowel bij aanvang van de procedure tot waardeoverdracht als bij de offerte die de deelnemer krijgt. Het UPO dat sinds de pensioenwet verplicht is helpt hier ook al bij; omdat de informatie op het UPO door elke uitvoerder op dezelfde manier weergegeven moet worden, kan de deelnemer de informatie makkelijk vergelijken. Ook de informatie in de sinds 1 januari 2009 verplichte startbrief kan de deelnemer een hoop tijd besparen. De

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 4 – Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

startbrief is een document dat de pensioenuitvoerder verplicht is te verstrekken aan de deelnemer binnen drie maanden nadat de deelnemer is toegetreden tot de pensioenregeling. In deze startbrief staat in duidelijke taal de belangrijkste aspecten van de pensioenregeling. Als de deelnemer uit de startbrief al kan concluderen dat waardeoverdracht weinig zin heeft, dan zal hij of zij de procedure tot waardeoverdracht ook niet opstarten. Dit scheelt de deelnemer tijd en energie, maar ook de pensioenuitvoerders en de werkgevers. De startbrief voorziet al redelijk in die behoefte. In de startbrief kan de deelnemer zien of hij of zij deelneemt aan een eind- of middelloonregeling of een beschikbare premieregeling. Daarnaast geeft het indexatielabel, ondanks al haar tekortkomingen, in ieder geval een indicatie van het te verwachten indexatie niveau. Ook kan de deelnemer uit de startbrief concluderen hoe de verzekering van het nabestaandenpensioen is geregeld.

4.2.2 De werkgever

We hebben al gezien dat waardeoverdracht vooral kosten oplevert voor werkgevers die pensioenverzekering hebben ondergebracht bij verzekeraars. Werkgevers die verzekerd zijn bij een pensioenfonds hebben deze kosten bij waardeoverdracht niet. De makkelijkste manier om deze kosten te voorkomen is dus om als werkgever de verzekering onder te brengen bij een pensioenfonds. Er zitten echter wel wat haken en ogen aan deze ogenschijnlijk simpele oplossing. Zo kent niet elke branche een pensioenfonds. De ICT-sector is een voorbeeld van een sector die geen eigen pensioenfonds heeft. Nu zijn er voor bepaalde beroepen zogenaamde beroepspensioenfonds, zoals voor het notariaat of huisartsen. In feite vervullen deze beroepspensioenfonds dezelfde rol als bedrijfstakpensioenfonds. Als er in de sector van de werkgever ook geen beroepspensioenfonds is dan kan de onderneming zelf nog een ondernemingspensioenfonds oprichten. Dit kan uiteraard niet zomaar want er moet aan een aantal eisen voldaan worden. Vooral grotere bedrijven kiezen vaak voor deze optie (bijv. Shell en ING Nederland). Werkgevers in een branche zonder pensioenfonds en die geen ondernemingspensioenfonds kunnen oprichten zullen wel naar een verzekeraar moeten als zij het personeel een pensioenregeling aan willen bieden. Toch zijn er ook werkgevers die werkzaam zijn in een branche met een pensioenfonds die toch opteren om verzekerd te blijven bij een verzekeraar. Hier kunnen verschillende redenen voor zijn. Of de baten van het verzekerd zijn bij een verzekeraar opwegen tegen de extra kosten (bijvoorbeeld bij waardeoverdracht) verschilt uiteraard per werkgever. Overstappen naar het

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 4 – Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

pensioenfonds (of een andere verzekeraar) is dus niet altijd de beste oplossing wanneer ook andere aspecten van de pensioenregeling in het besluit worden meegenomen.

Toch zijn er ook maatregelen te bedenken die de kosten voor werkgevers bij verzekeraars drukken. Hieronder volgt een overzicht.

1) De administratiekosten

De verzekeraar berekend over het algemeen administratiekosten door aan de werkgever. Als deze administratiekosten voor de verzekeraar lagen zouden zijn, zou de werkgever ook minder hoeven te betalen. Manieren om de administratiekosten te beperken komen hieronder aan bod als we kijken naar de kosten van pensioenuitvoerders.

2) Bijbetalingsplicht

In het vorige hoofdstuk heb ik uitvoerig aandacht besteed aan de bijbetalingsplicht. De politiek heeft aangegeven van de deze bijbetalingen af te willen. De voornaamste reden hiervoor is het feit dat vooral kleine werkgevers in financiële problemen kunnen komen door de soms zeer hoge bijbetalingen. Naar mijn idee is deze reactie vanuit de wetgever terecht. Omdat deze bijbetalingen voor alsnog wettelijk verplicht zijn, kan een kleine werkgever niets anders doen dan geen werknemers aannemen die pensioen willen overdragen. Hierdoor kunnen kleine werkgevers nog minder concurreren met grote werkgevers als het gaat om het vinden van personeel. Maar concreet zijn er nog geen maatregelen gevolgd. Het probleem is dan ook dat de maatregelen die op korte termijn ingevoerd kunnen worden niet een echte oplossing zijn, maar alleen de kosten verschuiven van de werkgever naar een andere partij. Bergamin en Van Woerden, die ook af zouden willen van deze bijbetalingsplicht, geven in hun artikel enkele van deze oplossingen die direct ingevoerd zouden kunnen worden:

- 1) De rekenrente zou afhankelijk moeten zijn van de ontvangende partij, dat wil zeggen dat de gehanteerde rekenrente afhankelijk is van de rekenrente die de inkomende pensioenuitvoerder hanteert bij het berekenen van de pensioenaanspraken voor de deelnemer. . In de praktijk zal de rekenrente dan 3% bedragen, aangezien dat momenteel het wettelijke minimum is. Dit betekent dus het einde van de huidige waardeoverdracht tarieven, aangezien deze op de marktrenten zijn gebaseerd. Deze marktrente ligt momenteel ruim hoger dan 3%. Bakker en Hoekert geven in hun reactie op de visie van Bergamin en Van Woerden al aan dat deze oplossing het

probleem slechts verschuift naar de pensioenuitvoerder. Als de pensioenuitvoerders de overdrachtswaarde moeten gaan berekenen op 3% rekenrente, dan betalen zij de kosten die anders voor rekening van de werkgever zou komen. Hoogst waarschijnlijk zullen de uitvoerders deze extra kosten alsnog in rekening brengen bij de premiebetaler; de werkgever. Dit lijkt dus geen goed plan te zijn.

- 2) Verzekeraars zouden een nieuw product moeten ontwikkelen waarbij de werkgever een opslag betaald om vervolgens bij inkomende waardeoverdrachten geen bijbetaling te hoeven doen en zullen bij een uitgaande waardeoverdracht ook geen restitutie krijgen. Dat houdt dan in dat in het contract tussen de pensioenuitvoerder en de werkgever is opgenomen dat, in ruil voor een extra opslag in de premie, de werkgever geen kosten hoeft te betalen bij inkomende waardeoverdracht, maar ook geen restitutie ontvangt bij uitgaande waardeoverdracht. Nadeel hiervan is dat het risico van te lage overdrachtswaarde nog steeds bestaat en alleen is overgebracht op de verzekeraar in plaats van de werkgevers, vergelijkbaar met het nadeel van voorbeeld 1.
- 3) Bergamin en Van Woerden stellen voor dat werkgevers geen werknemers meer aan zouden moeten nemen die in een vorig dienstverband pensioen opgebouwd hebben, om zo het risico op inkomende waardeoverdracht te verkleinen. Dit zal inderdaad de kosten van een inkomende waardeoverdracht beperken, maar erg wenselijk lijkt dit niet. De mensen met het meest opgebouwde pensioen in een vorig dienstverband zijn oudere werknemers. Oudere (en vaak dan ook meer ervaren) werknemers zijn van groot belang voor het functioneren van een onderneming. Door deze werknemers niet aan te nemen zou een werkgever zichzelf te kort kunnen doen. Daarnaast zou het niet aannemen van deze werknemers gezien kunnen worden als het indirecte schending van het verbod op onderscheid naar leeftijd in de zin van de algemene gelijke behandelingswetgeving.* Dit idee is dan ook nauwelijks aan te merken als oplossing. Zeker omdat de gevolgen niet alleen beperkt zouden blijven tot de pensioenmarkt, maar ook de gehele economie zou beïnvloeden. Het zou namelijk betekenen dat oudere werknemers nog lastiger aan een baan zouden kunnen komen, zeker in bedrijfstakken waar het pensioen niet bij een bedrijfstak- of beroepspensioenfonds verzekerd is. Dit hele idee druist daarnaast ook nog eens in tegen het solidariteitsbeginsel wat ten grondslag ligt aan het pensioen in de tweede pijler.

- 4) De overige oplossingen van Bergamin en Van Woerden komen in feite allemaal neer op het aanpassen van de pensioenregeling naar een beschikbare premieregeling. Dit is een wel zeer rigoureuze oplossing waarmee niet alleen de kosten van waardeoverdracht worden beperkt, maar de gehele pensioenregeling wordt aangetast. De deelnemers zullen over het algemeen niet blij worden nu zij geen vaste uitkering meer hebben verzekerd. Daarnaast kunnen werkgevers niet zomaar eenzijdig de pensioenregeling versoberen, dus is het de vraag of deze oplossingen in de praktijk wel mogelijk zijn.

Ook Schuit en Vosse hebben een oplossing voor de bijbetalingsplicht bedacht. Hun oplossing komt sterk overeen met de tweede oplossing van Bergamin en Van Woerden. Zij stellen echter voor de verzekeraars een vereveningsfonds oprichten waarin het saldo (zowel positief als negatief) van het verschil tussen de overdrachtswaarde en de door henzelf berekende aanvullingskoopsom wordt gestort. Schuit en Vosse gaan er van uit dat de benodigde bijbetalingen bij een inkomende waardeoverdracht worden gefinancierd door de teruggave bij uitgaande waardeoverdrachten. Zij staan echter niet stil bij de consequenties wanneer dit niet zo zou zijn. Het is niet duidelijk of zij nooit aan deze mogelijkheid gedacht hebben of dat zij dit zo onwaarschijnlijk vonden dat ze het niet in hun artikel hebben opgenomen. Dat laatste lijkt mij echter onwaarschijnlijk. Het saldo van dit fonds zal afhankelijk zijn van vele variabelen en het is bij lange na niet zeker dat dit saldo altijd nul of positief zal zijn. Hier geldt eigenlijk het zelfde argument dat Bakker en Hoekert tegen het argument van Vergamin en Van Woerden inbrachten. Het risico van te lage overdrachtswaardes bestaat nog steeds. En als het saldo van de transacties niet gelijk is aan nul, maar negatief, dan zal er toch ergens geld vandaan moeten komen om dat tekort te financieren.

Daarnaast stippen Schuit en Vosse heel even aan het feit dat dit vereveningsfonds zelf ook uitvoeringskosten zal maken. Zij gaan hier echter niet op door. Toch lijkt mij dit geen onbelangrijk tegenargument. Want als de verzekeraars mee moeten betalen aan deze uitvoeringskosten, dan zullen zij deze kosten alsnog door berekenen aan de werkgever en dan zit de werkgever dus uiteindelijk nog met de kosten van de waardeoverdracht. Ook pensioenfondsen zullen niet bij willen dragen aan een dergelijk fonds als ze niet gecompenseerd worden, bijvoorbeeld door middel van een opslag in de premie.

Toch heeft dit plan wel een kans van slagen, want als het saldo inderdaad nul is dan is het probleem opgelost. Is het saldo zelfs positief dan zouden van dit saldo wellicht een deel van

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 4 – Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

de uitvoeringskosten betaald kunnen worden. Hoe groot de kans op een nul of positief saldo is, zou een interessant onderwerp voor verdere studie zijn.

De enige definitieve oplossing voor dit probleem lijkt de oplossing te zijn die met Solvency II ingevoerd gaat worden. Namelijk dat de rekenrente in de waardeoverdrachtstarieven gelijk is aan de rekenrente die verzekeraars hanteren.

4.2.3 De Pensioenuitvoerder

De kosten voor pensioenuitvoerders die in het vorige hoofdstuk aan bod kwamen waren de administratiekosten, de kosten van meer uitgaande waardeoverdrachten dan inkomenden en het risico van de combinatie van hoge indexatie en veel inkomende waardeoverdrachten.

De laatste twee kosten zijn eigenlijk alleen te voorkomen door middel van wettelijke maatregelen. Wanneer de wetgever bijvoorbeeld een landelijk indexatiepercentage vast zou leggen. Dit is geen waarschijnlijke ontwikkeling en het is maar de vraag of het wenselijk is. Door deze maatregel zou de marktwerking nog minder van toepassing zijn in de pensioenmarkt. Fondsen die beter presteren dan anderen kunnen hun verzekerden niet belonen en fondsen met financiële problemen kunnen geen reserves opbouwen door laag of niet te indexeren.

DNB heeft wel een noodrem voor fondsen die diep in de neerwaartse spiraal zitten van veel uitgaande waardeoverdrachten die leiden tot een lagere dekkingsgraad wat weer leidt tot meer uitgaande waardeoverdrachten. Wanneer de dekkingsgraad onder de 100% raakt is het fondsen momenteel verboden om mee te werken aan waardeoverdracht. Dit is eerder in dit hoofdstuk ook al ter sprake gekomen.

Fondsen die te 'lijden' hebben onder te veel inkomende waardeoverdrachten als gevolg van het hoge niveau van indexeren kunnen hier natuurlijk relatief makkelijk een einde aan maken door de indexatie te verlagen. Hier worden echter de bestaande deelnemers de dupe van. De vraag is in hoeverre goed renderende fondsen echt een probleem hebben met deze kosten. Als het fonds hoge indexaties kan veroorloven omdat het fonds structureel beter belegd dan de concurrentie, dan zal de nieuwe inkomende waarde ook beter belegd worden en is er geen probleem. Is het beter presteren van het fonds echter niet structureel maar incidenteel dan ligt de situatie anders en zal het verlagen van het indexatiepercentage wellicht de enige optie zijn om de dekkingsgraad in stand te houden.

1) Administratiekosten

In hoofdstuk drie heb ik een lijst gegeven van de soorten administratiekosten. Wanneer pensioenuitvoerders deze kosten omlaag zouden kunnen krijgen levert dit zowel voordeel op voor henzelf als voor de werkgevers die of direct meebetalen aan administratiekosten (bij verzekeraars) of indirect (pensioenfondsen). Een groot deel van de kosten bestaat uit het daadwerkelijk uitvoeren van het proces; dat wil zeggen het maken van de correspondentie en het bijhouden van het proces, dit zijn loonkosten en administratiekosten. De berekeningen worden veelal door computersystemen gedaan die onderhouden moeten worden en dat zijn de systeemkosten. Er is een mogelijkheid om deze kosten te beheersen. Sinds december 2007 is de WOW applicatie beschikbaar. Deze is ontwikkeld door het bedrijf T&T. Pensioenfondsen en verzekeraars kunnen hun administratie direct of indirect koppelen aan dit systeem en kunnen ook informatie naar elkaar toe sturen. Dit betekent dus dat er geen papieren correspondentie meer plaatsvindt tussen de pensioenuitvoerders, alles gaat digitaal. Dit scheelt enorm in administratiekosten. Daarnaast is mogelijk dat via een dergelijk systeem pensioenuitvoerders kunnen besparen op de personeelskosten. Aangezien het systeem een groot deel van het werk wegneemt (het verzorgen van de correspondentie en het in de gaten houden van het proces) kunnen uitvoerders hetzelfde aantal overdrachten met minder mensen uitvoeren. Daarnaast zal de direct koppeling van de applicatie met de database van de uitvoerder menselijke fouten voorkomen. Dit zal uitvoerders mogelijk klachten en vragen besparen. Het implementeren van een dergelijke applicatie zal de systeemkosten in eerste instantie vergroten, maar op langere termijn verlagen. Aangezien de applicatie onderhouden wordt door een extern bedrijf dat alle andere fondsen ook bediend kan er voor het externe bedrijf sprake zijn van schaalvoordelen. Wanneer er bijvoorbeeld een wijziging in de tarieven van waardeoverdracht plaatsvindt, hoeft er maar op één locatie iets aangepast worden in de applicatie en niet bij iedere uitvoerder apart. Kortom de kosten die zijn genoemd in hoofdstuk twee zullen door een dergelijke oplossing in ieder geval lager uitpakken. Helemaal verdwijnen zullen ze echter niet.

.4.3 Alternatieven

Hierboven heb ik een aantal mogelijkheden genoemd om de waardeoverdracht aantrekkelijker te maken. Maar is het recht op waardeoverdracht nog wel relevant? Immers, het voornaamste voordeel, te weten het dichtenvan het pensioengat, is nauwelijks nog relevant. De indexatie

Waarde van de waardeoverdracht - Hoofdstuk 4 – Het verbeteren van de kosten-baten verhouding

percentages van de meeste fondsen zijn niet significant hoger of lager en de overige voordelen kunnen ook op een andere manier behaald worden. Daar tegenover staan wel de kosten voor zowel de werkgever (zeker bij een verzekeraar) als de pensioenuitvoerders. Is het niet beter om het wettelijk echt op waardeoverdracht te schrappen? Bakker en Hoekert bepleiten een dergelijke maatregel in hun artikel en ook Schuit en Vosse vragen zich dit hardop af. Schuit en Vosse opteren uiteindelijk echter niet voor afschaffen van het wettelijk recht. Zij noemen de belangen van degenen voor wie waardeoverdracht wel voordelig kan zijn als belangrijkste reden. Het feit dat er geen wettelijk recht op waardeoverdracht bestaat, wil echter niet zeggen dat het niet meer mogelijk zal zijn om waardeoverdracht uit te laten voeren. Bakker en Hoekert zien de waardeoverdracht dan meer als een gunst, een secundaire arbeidsvoorwaarde die werkgevers hun nieuwe werknemers kunnen aanbieden. Dit zal in ieder geval een hoop waardeoverdracht voorkomen en op deze manier worden de werknemers die echt voordeel zouden kunnen hebben van waardeoverdracht niet benadeeld.

Voor veel deelnemers is uiteindelijk gemak nog steeds een belangrijke motivatie om de waarde over te laten dragen naar één instantie. In hoofdstuk twee heb ik al aangetoond dat overzichtelijkheid van het pensioen geen argument meer was, aangezien dit ook al met het UPO en het nationaal pensioenregister wordt bereikt. Wat voor de deelnemer echter nog wel van belang kan zijn is het feit dat uiteindelijke uitkering bij één instantie vandaan komt, in plaats van kleinere uitkeringen van meerdere fondsen of verzekeraars. Om aan deze wens gehoor te geven zonder waardeoverdracht uit laten voeren kan de functionaliteit van het nationaal pensioenregister worden uitgebreid. Naast het bijhouden van het totale pensioenplaatje van een deelnemer kan het register worden gebruikt om de verschillende uitkeringen van een deelnemer te verzamelen en als één bedrag uit te keren aan de verzekerde. Uiteraard brengt dit ook kosten met zich mee, maar men zou de deelnemer voor deze dienst kunnen laten betalen. Als de kosten van deze oplossing kleiner zijn dan de kosten voor waardeoverdracht dan is deze oplossing interessant. Erg reëel lijkt deze oplossing op korte termijn overigens niet. Vooralsnog is het pensioenregister niet veel meer dan een 'digitale schoenendoos' zonder enige rekencapaciteit. Maar voor de lange termijn zitten hier wel mogelijkheden in.

Conclusies en aanbevelingen

Het eerste doel van deze scriptie was om kritisch te kijken naar de waarde van de waardeoverdracht, vanuit zowel het standpunt van de werknemer, de werkgever als de pensioenuitvoerder.

Gebleken is dat de redenen die aan de ten grondslag lagen aan het wettelijk recht voor waardeoverdracht niet of nauwelijks meer opgaan: eindloon regelingen zijn nagenoeg verdwenen en indexatiecijfers bij de onderzochte fondsen verschillen (enkele uitzonderingen daargelaten) niet significant. Toch zijn er wel degelijk argumenten aan te voeren voor de waardeoverdracht (nabestaanden dekking etc.). De vraag is nu in hoeverre deze overblijvende baten opwegen tegen de kosten die vooral pensioenuitvoerders en werkgevers moeten maken. Het zou dan ook zeer nuttig zijn om de precieze kosten te weten die pensioenuitvoerders moeten maken. Het verbond van Verzekeraars of het Verbond van de bedrijfstakpensioenfondsen lijkt mij erg geschikt voor een dergelijk onderzoek aangezien deze instanties inzage hebben met meerdere verzekeraars en pensioenfondsen en op die manier in staat zijn de kosten van bijna alle pensioeninstanties te kunnen inschatten. Daarnaast verdienen eigenlijk alle suggesties die in dit laatste hoofdstuk zijn gemaakt ter bevordering van de baten of ter voorkoming van de kosten van waardeoverdracht nader onderzoek.

Dat het inderdaad tijd is voor een brede discussie over waardeoverdrachten wordt ook onderstreept door de politiek en met name Minister Donner van Sociale Zaken en Werkgelegenheid die zijn brief aan de tweede kamer afsluit met de conclusie dat ook hij op termijn ruimte ziet voor een gesprek op dit gebied. De Minister geeft echter ook aan dat vanwege de huidige economische perikelen dit gesprek voorlopig opgeschort zal moeten worden. Tot die tijd zou ik verzekeraars en pensioenfondsen aan willen moedigen om duidelijker en transparanter te communiceren over waardeoverdrachten. Voor een gemiddelde werknemer is de materie momenteel bijna niet volgen. Veel verkeerde keuzes met betrekking tot waardeoverdracht hadden wellicht voorkomen kunnen worden door duidelijkere communicatie vanuit de pensioenuitvoerder. Ook lijkt mij een actievere rol van het intermediair hier gewenst. Zij kunnen, in tegenstelling tot de pensioenuitvoerders deelnemers daadwerkelijk adviseren, waar pensioenuitvoerders alleen maar mogen informeren. Er is wel eens geopperd dat door de pensioenwet het intermediair een stukje van hun gebied kwijtraakt

Waarde van de waardeoverdracht - Conclusies en aanbevelingen

(immers zijn pensioenuitvoer nu verplicht om zelf direct met de verzekerden te communiceren), maar ik zie hier een goede kans om de dienstverlening uit te breiden.

Het tweede doel van deze scriptie was de lezer meer inzicht verschaffen in de materie met betrekking tot waardeoverdrachten. De opzet van de scriptie was zodanig dat ook lezers zonder kennis van de pensioenwereld de argumenten konden volgen en na afloop zelf beter in staat zouden zijn om het nut van een waardeoverdracht in te schatten. Want daar zit nog wel de grootste mogelijkheid tot het behalen van winst; het vergroten van het bewust zijn en de kennis van de werknemers. Uit de door mij geciteerde artikelen blijkt dat dit onderwerp langzamerhand meer en meer aandacht krijgt en blijkt ook dat de overheid zich hier mee bezig gaat houden. Wanneer ook pensioenfondsen en verzekeraars hun middelen gaan inzetten dan is er goede hoop op een oplossing die voor alle betrokken partijen voordeel op gaat leveren.

Literatuurlijst

- AFM 2008: Life-event: Een nieuwe baan
- Baelemans, Dukers en Weber (2004), *Levensverzekeringen en Pensioenen*, 4^e druk Academie Financiële Planning 2004
- Bakker en Hoekert (2008), *Individuele waardeoverdracht; een recht of een gunst?*, Pensioen Actief nr 4, 2008.
- Bergamin en Van Woerden (2008), *Werkgevers financieel de kloof bij waardeoverdracht*, Pensioen Actief nr 2, 2008
- Briefadvies aan Minister Donner van de Stichting van de Arbeid van 8 januari 2009
- Brief van Minister Donner aan de Tweede Kamer van 10 juli 2009
- Van Capelleveen (2008), *Waardeoverdracht, waarom niet gewoon de werkelijke waarden?*, Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken nr 3, 2008.
- Lutjens, E, (1995), *Pensioenrechten bij ontslag*, 1e druk 1995, Uitgeverij FED.
- NIBE-SVV, *Pensioenpraktijk 1:de werknemer*, januari 2004
- Nijman (2008), *Inzicht in indexatie van pensioentoezeggingen*, Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken nr 4, 2008.
- Schuit en Vosse, *Waardeoverdracht in heroverweging*, Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken nr 4, 2008.
- Stichting van de Arbeid, *Waardeoverdrachten pensioenrechten in Nederland*, herziene uitgave, juni 2004
- Riemens R.C., *waardeoverdracht*, 1^e druk 1995 Uitgeverij FED.

Bijlage 1: Indexcijfers Bedrijfspensioenfondsen

Naam Pensioenfonds	Regeling	Index 2002		Index 2003		Index 2004	
		Actieven	Slapers	Actieven	Slapers	Actieven	Slapers
ABP	M)jiddeloon	4,14%	4,17%	3,79%	3,79%	1,77%	1,77%
Agrarische en Voedselvoorzieningshandel	M	nvt	1,20%	nvt	0,00%	nvt	0,00%
Apotheken	M	2,75%	2,75%	4,25%	4,25%	3,50%	3,50%
Architectenbureaus	M	nvt	4,70%	nvt	2,50%	nvt	1,09%
Bakkerbedrijf	M	5,40%	3,96%	3,53%	3,46%	0,00%	0,00%
Baksteenindustrie	M	3,00%	3,00%	3,50%	3,50%	2,00%	2,00%
Banden- en Wielenbranche	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Beroepsgoederenvervoer over de weg	M	1,50%	1,50%	1,75%	1,75%	0,00%	0,00%
Betonmortelindustrie	M	nvt	0,00%	nvt	2,00%	nvt	1,00%
Betonproductenindustrie	M	4,10%	4,10%	3,01%	3,01%	1,75%	1,75%
Bibliotheken Openbare	M	nvt	4,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Bitumeneuze Dakbedekkingsbedrijf	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,64%	1,64%
Bloemen en Planten (sinds 2007)	BP (beschikbare premie)						
Bouwnijverheid	M	nvt	7,52%	nvt	3,96%	nvt	1,60%
Colland (v/h Bpf. voor de Landbouw)	M	3,00%	3,00%	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%
Cultuur, Pensioen	M						
Detailhandel	M	3,30%	3,30%	4,70%	4,70%	2,50%	2,50%
Dierenartsen	BP						
Drankindustrie	M	2,50%	2,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Federatief Pensioenfonds	E(indloon)	nvt	2,00%	nvt	2,00%	0,00%	0,00%
Film- en Bioscoopbedrijf	M	4,60%	4,60%	3,20%	3,20%	0,00%	0,00%
Fysiotherapeuten	V(ast bedrag per dienstjaar)	1,501%	1,501%	1,563%	1,563%	1,606%	1,606%
Grafische Bedrijven	M	4,67%	4,67%	4,10%	3,26%	0,00%	0,00%
Groenten-en Fruitverwerkende Industrie	M	3,00%	3,00%	2,50%	2,50%	1,50%	1,50%
Handel in Bouwmaterialen	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,80%	1,40%
Herwinning Grondstoffen	V	3,50%	3,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Horeca & Catering	M	3,75%	3,75%	1,25%	1,25%	0,00%	0,00%
Houthandel	M	3,63%	3,63%	3,53%	3,53%	1,50%	1,50%
Houtverwerkende Industrie	M	0,00%	0,00%	2,00%	2,00%	1,43%	1,43%
ICK	M						
Kalkzandsteen	M	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	2,50%	2,50%
Kappersbedrijf	M	3,30%	3,30%	4,70%	4,70%	2,60%	2,60%
Kartonnage- en Flexibele verpakkingsbedrijf,	M	3,35%	3,35%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
Koninklijke KPN	M	4,00%	4,00%	0,00%	0,00%		
Koopvaardij	M	nvt	4,00%	nvt	0,00%	0,00%	0,00%
Kunstof- en Rubberindustrie	M	nvt	0,00%	nvt	0,00%	0,00%	0,00%
Levensmiddelen, Bpf. voor de Groothandel in	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Levensmiddelenbedrijf	M	3,30%	3,30%	4,70%	4,70%	1,75%	1,90%
Metaal en Techniek (PMT)	M	4,00%	3,68%	2,01%	1,685%	0,00%	0,99%
Metalektro (PME)	M	nvt	3,00%	nvt	2,70%	1,95%	1,19%
Meubelindustrie en Meubileringbedrijven	M	2,77%	2,77%	3,53%	3,53%	0,88%	0,88%
MITT	M						
Molenaarspensioenfondsen	M					0,00%	0,00%
Notariaat	M						
Openbaar Vervoer	M	nvt	3,50%	nvt	3,75%	nvt	2,50%
Optiekbedrijven	M	1,50%	1,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Particuliere Beveiliging	M	3,50%	3,50%	0,00%	0,00%	1,39%	1,39%
Reisbranche	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	1,00%
Rijn- en Binnenvaart	M	3,50%	3,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Schilders, Afwerkings- en Glaszetbranche	M	1,20493%	1,20493%	0,55%	0,55%	0,61%	0,61%
Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie	M	4,62%	4,62%	3,78%	3,78%	1,00%	1,00%
Schoenmakerij	M	4,70%	4,70%	3,60%	3,60%	2,60%	2,60%
Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf	M	4,70%	4,70%	2,50%	2,50%	1,90%	1,90%
Sigarenindustrie en Aanverwante Bedrijven,	M	3,70%	3,70%	4,00%	4,00%	3,25%	2,10%
Slagersbedrijf	M	nvt	3,25%	nvt	3,50%	nvt	3,50%
Spoorwegpensioenfondsen	BP						
StiPP	BP						
Suikerwerkende Industrie	M	4,00%	4,00%	3,50%	3,50%	2,90%	1,10%
Suikerwerk- en Chocoladeverwerkende Industrie,	M	5,30%	5,30%	3,50%	3,50%	1,60%	1,60%
Tandtechniek	M	3,30%	3,30%	0,00%	2,30%	1,10%	1,90%
Textielverzorging	M	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	1,50%	1,50%
Verf- en Drukinkindustrie	M	3,50%	3,50%	1,75%	1,75%	1,75%	1,75%
Vlakglas, Groothandel in Verf, Glasbewerkings- en	M	2,765%	2,765%	3,515%	3,515%	1,50%	1,50%
Vlees-, Vleeswaren- en de Gemaksvoedingindustrie	M	3,35%	3,35%	2,50%	2,50%	0,45%	0,45%
Waterbouw	M/BP	5,00%	5,00%	3,30%	3,30%	2,60%	1,90%
Waterrecreatie en Jachtbouw	M	2,00%	2,00%	3,50%	3,50%	2,50%	2,50%
Werk en (re)Integratie	M	1,020%	1,020%	1,035%	1,035%	1,02%	1,02%
Wonen	M	3,30%	3,30%	2,00%	2,00%	2,70%	2,70%
Woningcorporaties	M	6,48%	6,48%	0,00%	0,00%	1,84%	0,50%
Zeevisserij	M	4,60%	4,60%	0,00%	0,00%	2,00%	2,00%
Zorg & Welzijn	M	nvt	4,57%	nvt	0,00%	2,05%	2,05%

Bijlage 1 vervolg

Naam Pensioenfonds	Regeling	Index 2005		Index 2006		Index 2007		Index 2008	
		Actieven	Slapers	Actieven	Slapers	Actieven	Slapers	Actieven	Slapers
ABP	M)iddelloon	0,12%	0,12%	0,17%	0,17%	2,82%	2,82%	2,05%	2,05%
Agrarische en Voedselvoorzieningshandel	M	1,00%	1,00%	0,90%	0,90%	2,00%	1,00%	2,20%	1,20%
Apotheken	M	0,00%	0,00%	1,00%	1,00%	1,75%	1,75%	1,25%	1,25%
Architectenbureaus	M	nvt	0,20%	1,04%	1,04%	1,54%	1,54%	3,00%	2,40%
Bakkersbedrijf	M	1,51%	0,55%	0,77%	0,00%	1,00%	1,71%	8,58%	4,74%
Baksteenindustrie	M	0,00%	0,00%	1,25%	1,25%	1,50%	1,50%	1,19%	1,19%
Banden- en Wielenbranche	M	0,00%	0,00%	0,50%	0,75%	1,00%	0,63%	3,00%	1,48%
Beroepsgoederenvervoer over de weg	M	0,80%	0,80%	0,00%	0,00%	0,87%	0,87%	2,39%	1,37%
Betonmortelindustrie	M	nvt	0,25%	1,25%	1,25%	5,80%	5,80%	2,01%	2,01%
Betonproductenindustrie	M	1,75%	1,75%	0,00%	0,00%	2,00%	2,00%	3,50%	3,50%
Bibliotheken Openbare	M	0,00%	0,00%	1,00%	1,00%	1,60%	1,60%	2,00%	2,00%
Bitumieuze Dakbedekkingsbedrijf	M	2,52%	2,52%	1,60%	1,60%	1,00%	1,00%	2,52%	2,52%
Bloemen en Planten (sinds 2007)	BP (beschikbare premie)								
Bouwnijverheid	M	nvt	0,00%	0,00%	1,15%	1,74%	1,74%	2,52%	2,52%
Colland (v/h Bpf. voor de Landbouw)	M	0,60%	0,60%	1,50%	1,50%	1,00%	1,00%	1,40%	1,40%
Cultuur, Pensioen	M								
Detailhandel	M	1,50%	1,50%	1,00%	1,00%	1,80%	1,70%	2,20%	1,30%
Dierenartsen	BP								
Drankindustrie	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	1,00%	1,25%	1,25%
Federatief Pensioenfonds	E(indloon)	0,71%	0,71%	0,80%	0,53%	1,85%	1,23%	2,07%	1,55%
Film- en Bioscoopbedrijf	M	1,75%	1,75%	0,00%	0,00%	0,60%	0,62%	0,80%	1,44%
Fysiotherapeuten	V(ast bedrag per dienstjaar)	1,606%	1,606%	1,606%	1,606%			2,500%	2,500%
Grafische Bedrijven	M	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,50%	1,50%	0,00%	0,00%
Groenten-en Fruitverwerkende Industrie	M	1,00%	1,00%	0,00%	0,00%	1,51%	0,88%	2,61%	1,29%
Handel in Bouwmaterialen	M	0,70%	0,50%	0,75%	0,75%	2,00%	1,40%	0,00%	1,20%
Herwinning Grondstoffen	V	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Horeca & Catering	M	1,25%	1,25%	1,25%	1,25%	5,05%	1,25%	4,25%	3,00%
Houthandel	M	0,00%	0,00%	0,20%	0,20%	1,50%	1,00%	1,20%	0,60%
Houtverwerkende Industrie	M	1,43%	0,82%	1,43%	1,43%	0,00%	0,00%	1,20%	0,60%
ICK	M								
Kalkzandsteen	M	0,00%	0,00%	1,25%	1,25%				
Kappersbedrijf	M	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	0,80%	0,80%	1,70%	1,70%
Kartonnage- en Flexibele verpakkingsbedrijf,	M	0,82%	0,82%	1,45%	1,45%	1,25%	1,25%	1,60%	1,60%
Koninklijke KPN	M								
Koopvaardij	M	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	1,37%	1,37%	2,38%	2,38%
Kunstof- en Rubberindustrie	M	1,00%	1,00%	1,10%	1,10%	1,00%	1,00%	1,90%	1,90%
Levensmiddelen, Bpf. voor de Groothandel in	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,50%	1,50%	2,75%	1,50%
Levensmiddelenbedrijf	M	2,50%	0,90%	1,50%	1,60%	1,50%	1,60%	1,50%	1,60%
Metaal en Techniek (PMT)	M	1,875%	0,485%	3,72%	1,88%	2,20%	2,71%	2,36%	2,79%
Metalektro (PME)	M	1,65%	0,39%	1,41%	1,10%	0,00%	1,72%	5,54%	2,29%
Meubelindustrie en Meubileringbedrijven	M	0,82%	0,82%	1,50%	1,50%	2,75%	2,75%	2,26%	2,26%
MITT	M								
Molenaarspensioenfonds	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,05%	1,05%
Notariaat	M								
Openbaar Vervoer	M	0,00%	0,00%	2,00%	1,54%	0,00%	1,43%	0,00%	0,00%
Optiekbedrijven	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,43%	0,43%	1,74%	0,52%
Particuliere Beveiliging	M	0,92%	0,92%	1,15%	1,15%	1,25%	1,65%	0,00%	0,00%
Reisbranche	M	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,70%	0,70%	3,28%	0,00%
Rijn- en Binnenvaart	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Schilders, Afwerkings- en Glaszetbranche	M	1,05%	1,05%	1,10%	1,10%	1,20%	1,20%	1,00%	1,00%
Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie	M	0,50%	0,50%	1,25%	1,25%	1,50%	1,50%	2,00%	1,10%
Schoenmakerij	M	1,60%	1,60%	0,80%	0,80%	1,95%	1,95%	1,95%	0,00%
Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,70%	2,70%	1,30%	1,30%
Sigarenindustrie en Aanverwante Bedrijven,	M	0,00%	0,60%	1,00%	1,60%	1,25%	1,80%	2,65%	1,00%
Slagersbedrijf	M	nvt	3,00%	nvt	0,00%	nvt	2,20%	nvt	1,25%
Spoorwegpensioenfonds	BP								
StiPP	BP								
Suikerwerkende Industrie	M	0,00%	0,45%	1,25%	0,65%	1,88%	1,10%	3,00%	1,48%
Suikerwerk- en Chocoladeverwerkende Industrie,	M	0,80%	0,80%	1,20%	1,20%	1,25%	1,25%	1,48%	1,48%
Tandtechniek	M	0,50%	0,90%	1,40%	1,40%	1,50%	1,50%	1,50%	0,00%
Textielverzorging	M	0,75%	0,75%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Verf- en Drukinkindustrie	M	0,70%	0,70%	1,00%	1,00%	1,10%	1,10%	1,48%	1,48%
Vlakglas, Groothandel in Verf, Glasbewerkings- en	M	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,50%	1,72%	2,75%	1,29%
Vlees-, Vleeswaren- en de Gemaksvoedingindustrie	M	0,21%	0,21%	1,09%	1,09%	1,52%	1,25%	2,53%	1,48%
Waterbouw	M/BP	2,80%	0,50%	0,00%	1,50%	1,20%	2,00%	2,00%	1,20%
Waterrecreatie en Jachtbouw	M	1,50%	1,50%	2,25%	2,25%	1,52%	1,52%	1,50%	1,50%
Werk en (re)Integratie	M	0,00%	0,00%	0,50%	0,50%	1,00%	1,00%	1,71%	1,71%
Wonen	M	1,40%	1,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,30%	1,30%
Woningcorporaties	M	0,00%	0,30%	0,00%	0,35%	5,94%	3,35%	4,68%	2,53%
Zeevisserij	M	1,40%	1,40%	0,80%	0,80%	0,90%	0,90%	1,60%	1,60%
Zorg & Welzijn	M	0,00%	0,00%	0,36%	0,36%	1,86%	1,86%	1,82%	1,82%

Bijlage 2: Verschil in rendementen van actieve indexatie en inactieve indexatie

Naam Pensioenfonds	Actieven	Inactieven	Verschil (actief - inactief)
ABP	€ 1.157,56	€ 1.157,89	€ -0,33
Apotheken	€ 1.153,58	€ 1.153,58	€ -
Bakkersbedrijf	€ 1.224,10	€ 1.152,12	€ 71,99
Baksteenindustrie	€ 1.130,78	€ 1.130,78	€ -
Banden- en Wielenbranche	€ 1.045,50	€ 1.028,85	€ 16,65
Beroepsgoederenvervoer over de weg	€ 1.075,18	€ 1.064,47	€ 10,71
Betonproductenindustrie	€ 1.172,03	€ 1.172,03	€ -
Bitumineuze Dakbedekkingsbedrijf	€ 1.096,22	€ 1.096,22	€ -
Colland (v/h Bpf. voor de Landbouw)	€ 1.093,27	€ 1.093,27	€ -
Detailhandel	€ 1.182,38	€ 1.170,82	€ 11,56
Drankindustrie	€ 1.048,19	€ 1.048,19	€ -
Film- en Bioscoopbedrijf	€ 1.113,79	€ 1.121,09	€ -7,29
Fysiotherapeuten	€ 1.108,38	€ 1.108,38	€ -
Grafische Bedrijven	€ 1.128,19	€ 1.119,09	€ 9,10
Groenten-en Fruitverwerkende Industrie	€ 1.127,32	€ 1.105,69	€ 21,63
Handel in Bouwmaterialen	€ 1.053,47	€ 1.053,58	€ -0,11
Herwinning Grondstoffen	€ 1.035,00	€ 1.035,00	€ -
Horeca & Catering	€ 1.179,36	€ 1.123,07	€ 56,29
Houthandel	€ 1.120,81	€ 1.108,68	€ 12,13
Houtverwerkende Industrie	€ 1.077,16	€ 1.064,33	€ 12,83
Kappersbedrijf	€ 1.171,95	€ 1.171,95	€ -
Kartonnage- en Flexibele verpakingsbedrijf,	€ 1.120,29	€ 1.120,29	€ -
Levensmiddelen, Bpf. voor de Groothandel in	€ 1.042,91	€ 1.030,23	€ 12,69
Levensmiddelenbedrijf	€ 1.179,51	€ 1.166,25	€ 13,26
Metaal en Techniek (PMT)	€ 1.172,70	€ 1.150,76	€ 21,94
Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven	€ 1.154,09	€ 1.154,09	€ -
MITT	€ 1.030,23	€ 1.028,09	€ 2,13
Optiekbedrijven	€ 1.037,10	€ 1.024,67	€ 12,43
Particuliere Beveiliging	€ 1.084,61	€ 1.088,89	€ -4,28
Reisbranche	€ 1.060,96	€ 1.027,27	€ 33,69
Rijn- en Binnenvaart	€ 1.035,00	€ 1.035,00	€ -
Schilders, Afwerkings- en Glaszetbranche	€ 1.069,09	€ 1.069,09	€ -
Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie	€ 1.155,25	€ 1.145,06	€ 10,19
Schoenmakerij	€ 1.184,63	€ 1.161,97	€ 22,66
Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf	€ 1.137,69	€ 1.137,69	€ -
Sigarenindustrie en Aanverwante Bedrijven,	€ 1.168,90	€ 1.157,17	€ 11,73
Suikerverwerkende Industrie	€ 1.176,82	€ 1.128,81	€ 48,01
Suikerwerk- en Chocoladeverwerkende Industrie,	€ 1.160,59	€ 1.160,59	€ -
Tandtechniek	€ 1.096,45	€ 1.118,27	€ -21,82
Textielverzorging	€ 1.063,93	€ 1.063,93	€ -
Verf- en Drukinktindustrie	€ 1.118,13	€ 1.118,13	€ -
Vlakglas, Groothandel in Verf, Glasbewerkings- en	€ 1.137,16	€ 1.112,47	€ 24,69
Vlees-, Vleeswaren- en de Gemaksvoedingindustrie	€ 1.122,03	€ 1.107,59	€ 14,44
Waterbouw	€ 1.180,89	€ 1.163,80	€ 17,10
Waterrecreatie en Jachtbouw	€ 1.157,21	€ 1.157,21	€ -
Werk en (re)Integratie	€ 1.064,48	€ 1.064,48	€ -
Wonen	€ 1.111,52	€ 1.111,52	€ -
Woningcorporaties	€ 1.202,57	€ 1.141,34	€ 61,23
Zeevisserij	€ 1.117,93	€ 1.117,93	€ -

Bijlage 3: Uitkomsten van de statistische tests van de indexatie van actieven en inactieven.

Test for Equality of Means Between Series

Included observations: 49

Method	df	Value	Probability
t-test	92	1.044243	0.2991

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	2586.880	2586.880
Within	92	218253.5	2372.321
Total	93	220840.4	2374.628

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
ACTIEF2	47	1121.240	51.24597	7.474993
INACTIEF	47	1110.748	46.02708	6.713740
All	94	1115.994	48.73015	5.026131

Test for Equality of Medians Between Series

Included observations: 49

Method	df	Value	Probability
Wilcoxon/Mann-Whitney		1.187218	0.2351
Wilcoxon/Mann-Whitney (tie-adj.)		1.187338	0.2351
Med. Chi-square	1	0.681159	0.4092
Adj. Med. Chi-square	1	0.383152	0.5359
Kruskal-Wallis	1	1.418479	0.2337
Kruskal-Wallis (tie-adj.)	1	1.418766	0.2336

Category Statistics

Variable	Count	Median	> Overall Median	Mean Rank	Mean Score
ACTIEF2	47	1122.034	25	50.85106	0.163508
INACTIEF	47	1118.266	21	44.14894	-0.163008
All	94	1120.289	46	47.50000	0.000250

Bijlage 4

Uitkomsten van fondsen met een significant afwijkende indexatie van actieve posten ten opzichte van het gemiddelde van de overige fondsen.

Banden en Wielen

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:39

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-5.708630	0.0001
Analysis of Variance			

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	29777.06	29777.06
Within	14	12792.23	913.7305
Total	15	42569.29	2837.953

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
BANDEN_E N_WIELENB RANCHE GEMIDDELD	8	1008.194	15.96766	5.645422
E	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1051.334	53.27244	13.31811

Bitumineuze Dakbedekking

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:40

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-3.087027	0.0080
Analysis of Variance			

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	13995.11	13995.11
Within	14	20560.01	1468.572
Total	15	34555.12	2303.675

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
BITUMINEUZ E_DAKBEDE KKING GEMIDDELD	8	1035.324	36.94117	13.06068
E	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1064.899	47.99661	11.99915

Drank industrie

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:41

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-2.521260	0.0244

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	5604.665	5604.665
Within	14	12343.61	881.6867
Total	15	17948.28	1196.552

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
DRANKINDUSTRIE	8	1057.042	13.81589	4.884655
GEMIDDELDE	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1075.758	34.59121	8.647803

Film en Bios = Hoger!

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:42

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	2.238879	0.0419

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	7920.372	7920.372
Within	14	22121.39	1580.099
Total	15	30041.76	2002.784

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
FILM_EN_BIOSCOOPBEDRIJF	8	1138.972	39.84599	14.08769
GEMIDDELDE	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1116.723	44.75247	11.18812

Handel in Bouwmaterialen

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:43

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-4.438700	0.0006

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	20514.18	20514.18
Within	14	14577.08	1041.220
Total	15	35091.26	2339.417

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
HANDEL_IN_BOUWMATERIALEN_GEMIDDELD	8	1022.860	22.58197	7.983933
E	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1058.667	48.36752	12.09188

Hegro

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:44

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-2.314756	0.0363

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4647.053	4647.053
Within	14	12142.14	867.2959
Total	15	16789.20	1119.280

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
HERWINNING_GROONDSTOFFEN_GEMIDDELD	8	1060.389	12.73174	4.501350
E	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1077.432	33.45564	8.363910

GIL

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:45

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-4.788613	0.0003
Analysis of Variance			
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	20808.90	20808.90
Within	14	12704.50	907.4644
Total	15	33513.40	2234.227

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
LEVENSMID DELEN_BPF __VOO GEMIDDELD E	8	1022.348	15.57029	5.504931
All	16	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1058.411	47.26761	11.81690

Optiekbedrijven

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:46

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-4.335952	0.0007
Analysis of Variance			
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	15772.52	15772.52
Within	14	11745.20	838.9425
Total	15	27517.72	1834.515

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
OPTIEKBEDR IJVEN GEMIDDELD E	8	1031.680	10.26598	3.629573
All	16	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1063.077	42.83123	10.70781

Reisbranche

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:47

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-4.924990	0.0002
Analysis of Variance			
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	24210.66	24210.66
Within	14	13974.10	998.1502
Total	15	38184.76	2545.651

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
REISBRANCHE	8	1016.675	20.58655	7.278443
GEMIDDELD E	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1055.575	50.45444	12.61361

Rijn en Binnenvaart

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:48

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-2.755872	0.0155
Analysis of Variance			
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	6579.472	6579.472
Within	14	12128.33	866.3096
Total	15	18707.81	1247.187

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
RIJN_EN_BINNENVAART	8	1053.917	12.65403	4.473875
GEMIDDELD E	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1074.196	35.31554	8.828884

Schilders

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:49

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-2.977844	0.0100
Analysis of Variance			
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	9550.823	9550.823
Within	14	15078.74	1077.053
Total	15	24629.56	1641.971

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
SCHILDERS_AFWERKIN_GS_E	8	1045.610	24.11660	8.526506
GEMIDDELD E	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1070.042	40.52124	10.13031

Waterbouw

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:54

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	2.640961	0.0194
Analysis of Variance			
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	19745.15	19745.15
Within	14	39633.70	2830.979
Total	15	59378.86	3958.590

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
WATERBOU W	8	1164.733	63.94891	22.60935
GEMIDDELD E	8	1094.474	39.65469	14.02005
All	16	1129.603	62.91733	15.72933

Werk en Re-integratie

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:55

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	3.420357	0.0041
Analysis of Variance			
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	11657.53	11657.53
Within	14	13950.56	996.4686
Total	15	25608.09	1707.206

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
GEMIDDELD E	8	1094.474	39.65469	14.02005
WERK_EN RE_INTEGRATIE	8	1040.489	20.50470	7.249505
All	16	1067.482	41.31835	10.32959

Bijlage 5

Uitkomsten van fondsen met een significant afwijkende indexatie van inactieve posten ten opzichte van het gemiddelde van de overige fondsen.

Banden en Wielen

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:42

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-6.367145	0.0000
Analysis of Variance			
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	30431.81	30431.81
Within	14	10509.12	750.6512
Total	15	40940.92	2729.395

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
BANDEN_E N_WIELENB RANCHE GEMIDDELD E	8	1006.275	10.45704	3.697120
All	16	1049.887	52.24361	13.06090

Drankindustrie

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:44

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-2.591811	0.0213
Source of Variation			
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	5316.323	5316.323
Within	14	11079.82	791.4158
Total	15	16396.14	1093.076

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
DRANKINDU STRIE	8	1057.042	13.81589	4.884655

GEMIDDELD				
E	8	1093.499	37.30888	13.19068
All	16	1075.270	33.06170	8.265426

Federatief

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:45

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-3.095551	0.0079

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	9847.639	9847.639
Within	14	14387.46	1027.676
Total	15	24235.10	1615.673

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
FEDERATIEF_PENSIOENFONDS	8	1043.881	25.75653	9.106307
GEMIDDELD E	8	1093.499	37.30888	13.19068
All	16	1068.690	40.19544	10.04886

Film en Bios = Hoger!

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:46

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	2.370725	0.0326

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	8636.597	8636.597
Within	14	21513.37	1536.669
Total	15	30149.97	2009.998

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
FILM_EN_BIOSCOOPBEDRIJF	8	1139.965	41.00470	14.49735
GEMIDDELD	8	1093.499	37.30888	13.19068

E				
All	16	1116.732	44.83300	11.20825

Handel in Bouwmaterialen

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:50

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test Analysis of Variance	14	-2.547922	0.0232
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	5934.090	5934.090
Within	14	12797.05	914.0749
Total	15	18731.14	1248.743

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
HANDEL_IN BOUWMATE RIALEN GEMIDDELD	8	1054.982	20.88533	7.384078
E	8	1093.499	37.30888	13.19068
All	16	1074.240	35.33755	8.834388

Hegro

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:50

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test Analysis of Variance	14	-2.375523	0.0323
Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	4384.837	4384.837
Within	14	10878.35	777.0250
Total	15	15263.19	1017.546

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
HERWINNIN G_GRONDST OFFEN	8	1060.389	12.73174	4.501350
GEMIDDELD	8	1093.499	37.30888	13.19068

E				
All	16	1076.944	31.89899	7.974749

Kunststof en Rubber

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:52

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-3.457335	0.0038

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	10584.48	10584.48
Within	14	12396.95	885.4961
Total	15	22981.43	1532.095

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
KUNSTOF__ EN_RUBBERI NDUST GEMIDDELD	8	1042.058	19.46893	6.883307
E	8	1093.499	37.30888	13.19068
All	16	1067.778	39.14199	9.785497

GIL

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:53

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-5.275325	0.0001

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	21176.41	21176.41
Within	14	10653.24	760.9459
Total	15	31829.65	2121.977

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
LEVENSMID DELEN__BPF _VOO GEMIDDELD	8	1020.738	11.39908	4.030184
E	8	1093.499	37.30888	13.19068

All	16	1057.118	46.06492	11.51623
-----	----	----------	----------	----------

Optiekbedrijven

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:55

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-4.722678	0.0003
Analysis of Variance			

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	16076.52	16076.52
Within	14	10091.21	720.8009
Total	15	26167.73	1744.516

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
OPTIEKBEDR IJVEN GEMIDDELD	8	1030.102	7.046210	2.491211
E	8	1093.499	37.30888	13.19068
All	16	1061.800	41.76740	10.44185

Reisbranche

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 12:56

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-5.857093	0.0000

Analysis of Variance

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	26266.73	26266.73
Within	14	10719.38	765.6702
Total	15	36986.11	2465.741

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
REISBRANC HE GEMIDDELD	8	1012.463	11.80625	4.174141
E	8	1093.499	37.30888	13.19068
All	16	1052.981	49.65622	12.41406

Rijn en Binnenvaart

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:30

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-2.841707	0.0131
Analysis of Variance			

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	6266.742	6266.742
Within	14	10864.54	776.0386
Total	15	17131.28	1142.086

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
RIJN_EN_BI NNENVAART GEMIDDELD	8	1053.917	12.65403	4.473875
E	8	1093.499	37.30888	13.19068
All	16	1073.708	33.79476	8.448689

Schilders

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:31

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test	14	-3.048957	0.0087
Analysis of Variance			

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	9173.257	9173.257
Within	14	13814.94	986.7816
Total	15	22988.20	1532.547

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
SCHILDERS _AFWERKIN GS_E	8	1045.610	24.11660	8.526506
GEMIDDELD	8	1093.499	37.30888	13.19068

E				
All	16	1069.554	39.14775	9.786939

Waterbouw = Hoger!

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:34

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test Analysis of Variance	14	2.528180	0.0241

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	14613.09	14613.09
Within	14	32007.69	2286.263
Total	15	46620.78	3108.052

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
WATERBOU W GEMIDDELD	8	1153.941	56.39657	19.93920
E	8	1093.499	37.30888	13.19068
All	16	1123.720	55.74990	13.93748

Werk en Re-integratie

Test for Equality of Means Between Series

Date: 07/20/09 Time: 17:35

Included observations: 8

Method	df	Value	Probability
t-test Analysis of Variance	14	-3.521856	0.0034

Source of Variation	df	Sum of Sq.	Mean Sq.
Between	1	11240.00	11240.00
Within	14	12686.77	906.1977
Total	15	23926.76	1595.118

Category Statistics

Variable	Count	Mean	Std. Dev.	Std. Err. of Mean
WERK_EN_ RE_INTEGRA TIE GEMIDDELD	8	1040.489	20.50470	7.249505
E	8	1093.499	37.30888	13.19068

All		16	1066.994	39.93892	9.984731
-----	--	----	----------	----------	----------
