



**Stichting Bedrijfstakpensioenfonds
voor de Media PNO**

Postbus 1340, 1200 BH Hilversum

Bezoekadres

Seinstraat 12, Hilversum

t 035 702 34 56

w [pnmedia.nl](https://www.pnmedia.nl)

🐦 @PNO_Media

IBAN NL17 RABO 0153 5556 96

BIC RABO NL2U

BTW NL 0019 37 674 B01

KvK 41 19 24 54

Aan: Sociale partners PNO Media
Van: PNO Media, afdeling Bestuursadvisering
Betreft: Informatiememorandum bij Transitieplannen PNO Media
Datum: 11 november 2025
Status: vertrouwelijk
Doelstelling: ter informatie

Eind 2024 is het transitieplan van de sector Kartonnage en Flexibele verpakkingenbedrijf (hierna: K&FV) ten behoeve van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) vastgesteld.

In het transitieplan legt de sociale partner schriftelijk vast welke keuzes zijn gemaakt en welke overwegingen en berekeningen aan de wijziging van de pensioenovereenkomst ten grondslag liggen. Ook wordt beschreven hoe wordt omgegaan met bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten. Daarnaast bevat het transitieplan de verantwoording waarom er sprake is van een evenwichtige transitie naar de nieuwe pensioenregeling.

Op basis van voortschrijdende inzichten, wordt het noodzakelijk geacht om een informatiememorandum aan ieder transitieplan toe te voegen. Dit document dient als aanvulling/aanscherping op hetgeen is opgenomen in het transitieplan en wordt geacht integraal onderdeel uit te maken van het transitieplan. Als er discrepanties zijn tussen het transitieplan en het informatiememorandum, heeft het informatiememorandum voorrang.

1. Bandbreedtes

Het vaststellen van bandbreedtes rond de kwantitatieve maatstaven is bedoeld om op voorhand te bepalen onder welke financiële omstandigheden op de transitiedatum de door sociale partners gemaakte afspraken, in combinatie met de inrichting van de nieuwe pensioenregeling door het fonds, tot een evenwichtige transitie leiden. Dit zodat op basis van een paar simpele variabelen, dekkingsgraad en renteniveau, kan worden bepaald of zonder extra overleg tussen fonds en sociale partners kan worden ingevaren. Hetzelfde geldt voor de maatstaven om de evenwichtigheid en effectiviteit van de solidariteitsreserve (SR) te kwantificeren.

In het transitieplan zijn er al maatstaven vastgelegd, met name voor de negatieve risico's. Met de aanvullingen in dit informatiememorandum worden nu ook de positieve kansen begrensd zodat de ene groep deelnemers niet (zonder reden) veel meer voordeel heeft van de transitie dan de andere groep. Dit komt de evenwichtigheid van de transitie ten goede en is verzocht door DNB.

PNO Media heeft het initiatief genomen om deze aanvullingen te onderbouwen per maatstaf. Dit onderdeel kan dan ook worden beschouwd als een aanvulling op hoofdstuk 6 (Evenwichtige transitie) van het transitieplan.

1.1 Totstandkoming van de aanvullende bandbreedtes

Bij het beoordelen of en tot welke grenzen de uitkomsten van de maatstaven evenwichtig zijn, is het van belang om de gemaakte keuzes en afspraken in het evenwichtigheidskader in gedachten te houden. Deze doelstellingen zijn gegeven op volgorde van de gegeven prioriteit. Deze prioritering is meegenomen bij het opstellen van de aanvullende bandbreedtes.

Behalve dat er met de transitiedoelstellingen rekening moet worden gehouden, is het ook van belang om verschillen tussen de groepen deelnemers te erkennen en daar rekening mee te houden. Hierbij dient bijvoorbeeld rekening te worden gehouden dat voor jonge actieven en slapers over een langere horizon wordt gekeken dan bij oudere deelnemers. Dit leidt tot onzekerdere uitkomsten en vraagt om een ruimere bandbreedte. Het leidt ook tot verschillen tussen groepen deelnemers bij de interpretatie van maatstaven waarbij de timing van baten en lasten in de tijd belangrijk is omdat deze contant worden gemaakt naar één tijdstip.

Bij de voorgestelde bandbreedtes zijn bovenstaande overwegingen meegenomen. De voorgestelde bandbreedtes zijn passend omdat die enerzijds strak genoeg zijn om aan de onder- en bovenkant duidelijke grenzen te hebben wat voor de verschillende relevante maatstaven acceptabele uitkomsten zijn. Anderzijds zijn ze niet dusdanig strak dat bij elke wijziging in bijvoorbeeld de scenario-set, dekkingsgraad, renteniveau, etc. direct de bandbreedtes worden overschreden. Hiermee wordt het totaal van de voorgestelde bandbreedte als evenwichtig gezien.

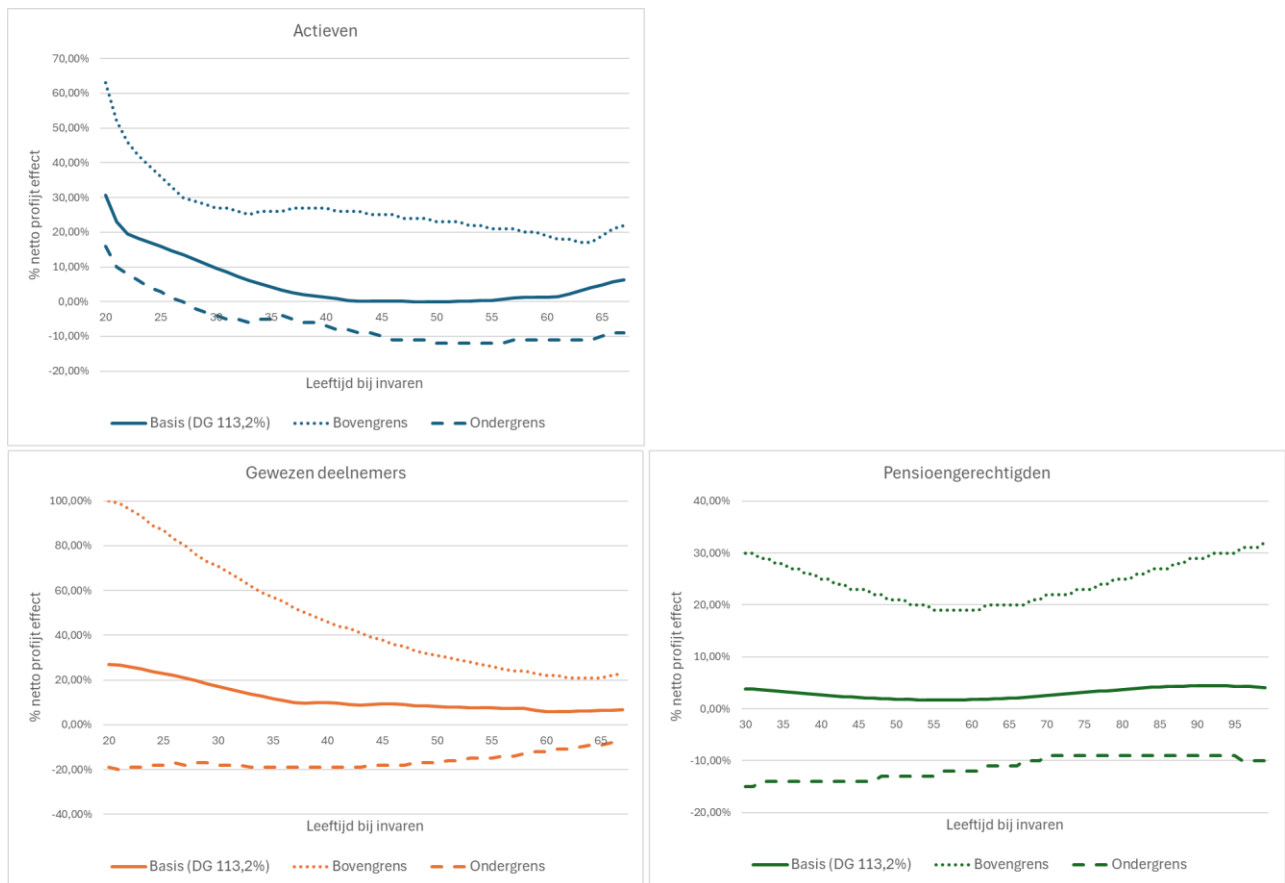
In de onderstaande hoofdstukken worden de bandbreedtes zowel opgesteld als getoetst per sociale partner. De toets is uitgevoerd op het mediane scenario (50%-percentiel). Hierbij merken wij op dat de mediaanresultaten beperkt afwijken van de resultaten in het transitieplan. De verklaring voor deze verschillen zijn de aanpassingen in de regeling als gevolg van dit informatiememorandum.

1.2 Netto profijt effect voor verschillende deelnemersgroepen o.b.v. DNB scenario set

Gestelde bandbreedte: De bandbreedte is (per status en leeftijd) gebaseerd op 2 maal de standaardfout (met een minimum van 10 procentpunten) van de gemiddelde verandering in netto profijt. De standaardfout is een maatstaf die wordt gebruikt om de nauwkeurigheid van de berekening weer te geven en geldt voor de boven en de ondergrens.

Beoordeling evenwichtigheid m.b.v. nieuwe bandbreedtes: De onderstaande grafieken illustreren het netto profijt effect in het basisscenario¹ voor de verschillende deelnemersgroepen. In de grafiek zijn tevens de onder- en bovengrenzen van de bandbreedte weergegeven.

¹ Voor aanvullende uitleg over het netto profijt verwijzen we graag naar het transitieplan.



Figuur 1 Netto profijt effecten per deelnemersgroep, incl. bandbreedtes voor SPR

Aanvullende onderbouwing: de bandbreedte voor de slapers is bewust relatief ruim gekozen en wordt evenwichtig bevonden. Hierbij gelden de volgende overwegingen:

- De ruime bandbreedte geeft ruimte aan het effect van een hogere of lagere rente dan in het basisscenario waarbij het effect bij de slapers met name heel groot is als gevolg van de grote rentegevoeligheid van jonge slapers. Bovendien is dit effect gelijk aan het effect op het reeds opgebouwde deel van de pensioenaanspraken van de actieven, maar wordt het expliciet zichtbaar door het ontbreken van de dempende werking van nieuwe pensioenopbouw.
- In de berekeningen is het alternatieve renteniveau gecombineerd met een gelijkblijvende aanvangsdekkingsgraad. In de praktijk zal bij een lagere rente een lagere dekkingsgraad horen en bij een hogere rente een hogere dekkingsgraad waardoor de resultaten minder extreem zullen uitpakken.
- Het grootste deel van de jonge slapers bouwt naar verwachting elders pensioen op of zal dit in de toekomst weer doen. Voor die groep zal het effect op totaal niveau, dus inclusief de pensioenopbouw elders, gematigder uitpakken.

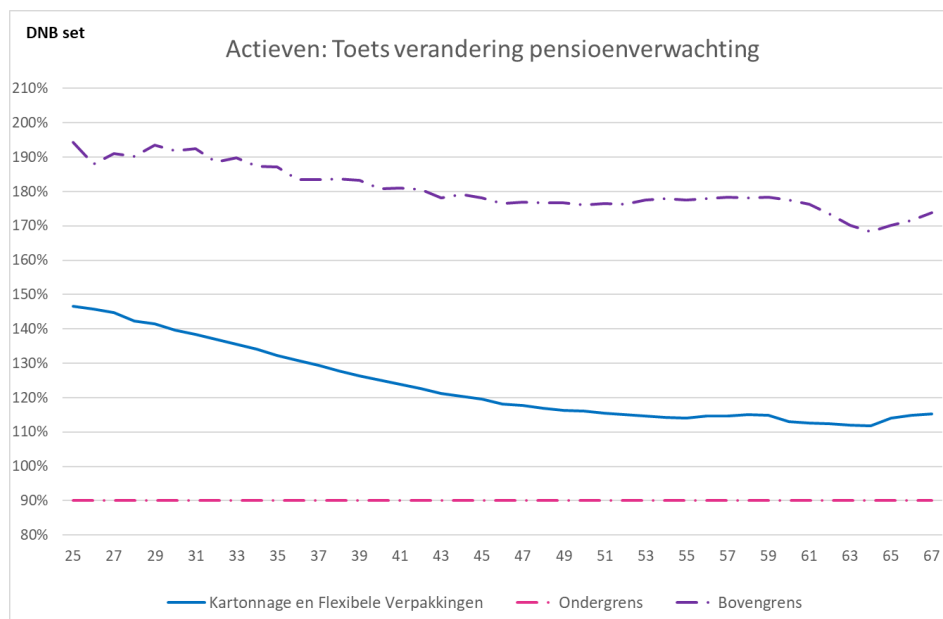
1.3 Pensioenverwachting voor verschillende deelnemersgroepen o.b.v. DNB scenario set in het 50%-percentiel.

Gestelde bandbreedte:

- De ondergrens voor het 50%-percentiel voor alle groepen deelnemers is gelijk aan 90%. Hierbij merken we op dat dit een vast percentage is en geen scenario-afhankelijk statistiek zoals een percentiel.
- Bovengrens voor het 50%-percentiel:
 - Voor de actieven op SPR-niveau: $154\% \times$ het 50%-percentiel van de verandering in pensioenverwachting in het basisscenario²
 - Voor de slapers: 110% keer het 50%-percentiel op basis van de DNB-set per 31 december 2023 met een met 100 basispunten verlaagde rente en een startdekkingsgraad van $113,2\%$
 - Voor de pensioengerechtigden: 120% keer het 50%-percentiel in het basisscenario

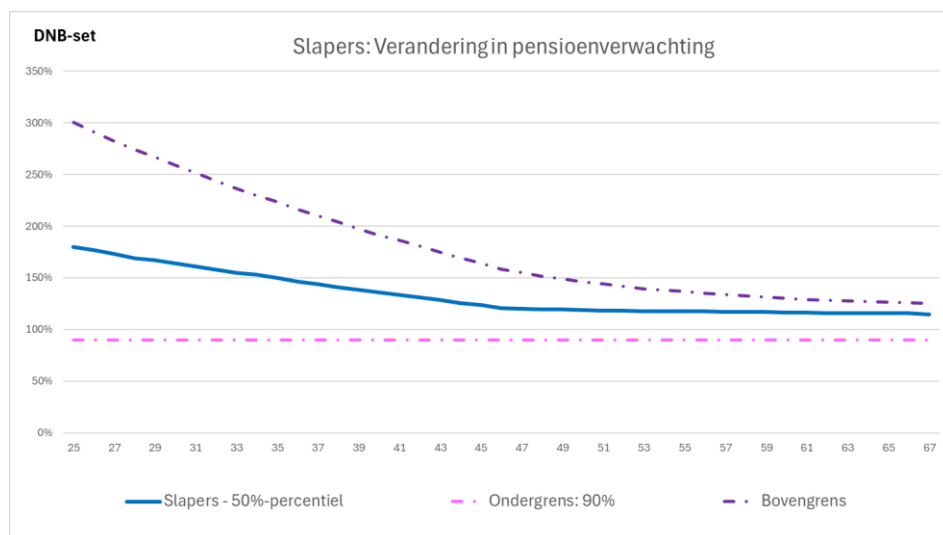
Beoordeling evenwichtigheid m.b.v. nieuwe bandbreedtes: In onderstaande grafieken worden bandbreedtes voor de 50%-percentielen weergegeven.

² Op SPR niveau is de bovengrens $110\% \times$ het 50%-percentiel in het basisscenario, maar voor K&FV is de hier weergegeven hogere bovengrens van toepassing in verband met de relatief hoge gekozen pensioendoelstelling in de SPR. De bovengrens is daarom met een factor 1,4 verhoogd.

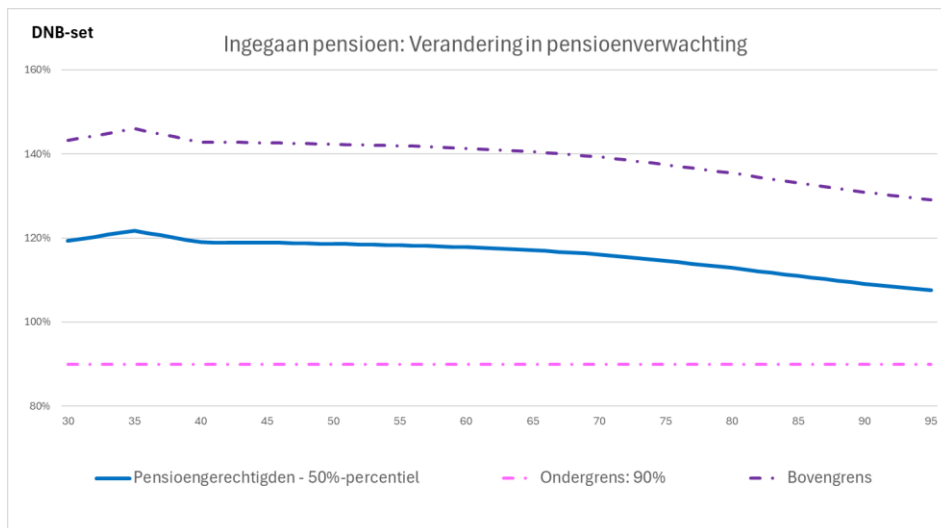


Figuur 2 Verandering pensioenverwachting actieven SPR

De resultaten voor de actieve deelnemers liggen binnen de bandbreedte. Hierbij is het goed om op te merken dat er geen sprake is van compensatie uit fondsvermogen voor de actieve deelnemers van K&FV. Wel is rekening gehouden met de opgebouwde pensioenaanspraken bij PGB en de verhoging die daarop gegeven wordt bij het invaren.



Figuur 3 Verandering pensioenverwachting slapers SPR



Figuur 4 Verandering pensioenverwachting pensioengerechtigden SPR

Ook bij de slapers en pensioengerechtigden voldoen de 50%-percentielen aan de voor hen geldende bandbreedtes. Uit de grafieken blijkt duidelijk de grote gevoeligheid van de jongste slapers voor de economische ontwikkelingen. De onzekerheid in de pensioenuitkomsten is nog groter dan bij de actieven. Dit komt omdat bij de slapers geen sprake is van nieuwe pensioenopbouw en dus de gemiddelde prognosehorizon voor de totale pensioenverwachting langer is dan bij de actieven.³ Voor de pensioengerechtigden is de variatie in de verandering van de pensioenverwachting veel kleiner dan bij de slapers.

Onderbouwing: De ondergrens van 90% voor alle groepen deelnemers zorgt ervoor dat geen enkele groep een onevenredig groot nadeel mag ondervinden van de transitie. De ruimere bovengrenzen voor de slapers en de pensioengerechtigden houden verband met het ontbreken van de dempende werking van nieuwe pensioenopbouw, de lengte van de prognose horizon en de afgesproken transitiedoelen.

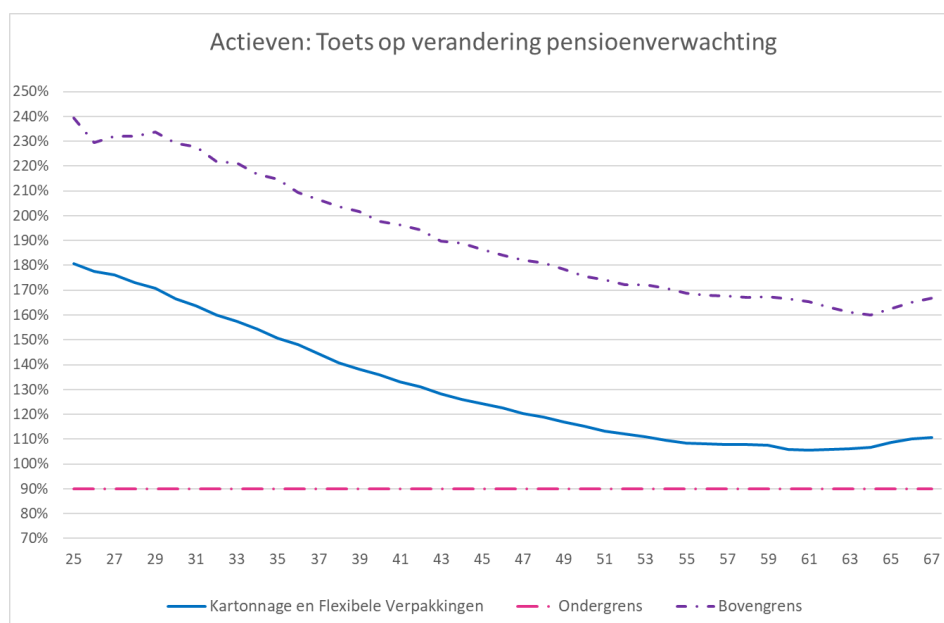
1.4 Pensioenverwachting voor verschillende deelnemersgroepen o.b.v. alternatieve scenario set in het 50%-percentiel.

³ Hiermee wordt bedoeld dat voor opbouw die bijvoorbeeld pas in het 10-de jaar na transitie plaatsvindt, de periode waarover nog rendementen worden ontvangen en de renteontwikkeling van invloed is, 10 jaar korter is. Het verschil in pensioen tussen scenario's dat het altijd goed blijft gaan en scenario's waarin het altijd slecht blijft gaan is dan kleiner dan een dergelijk verschil als dat over een 10 jaar langere periode wordt bepaald.

Gestelde bandbreedte:

- Al vastgesteld in het transitieplan is dat de ondergrens voor het 50%-percentiel voor alle groepen deelnemers gelijk is aan 90%.
- Bovengrens voor het 50%-percentiel:
 - Voor de actieven: 154% x het 50%-percentiel van de verandering in pensioenverwachting in het basisscenario
 - Voor de slapers: 115% x het 50%-percentiel van de verandering in pensioenverwachting in het basisscenario
 - Voor de pensioengerechtigden: 120% keer het 50%-percentiel in het basisscenario

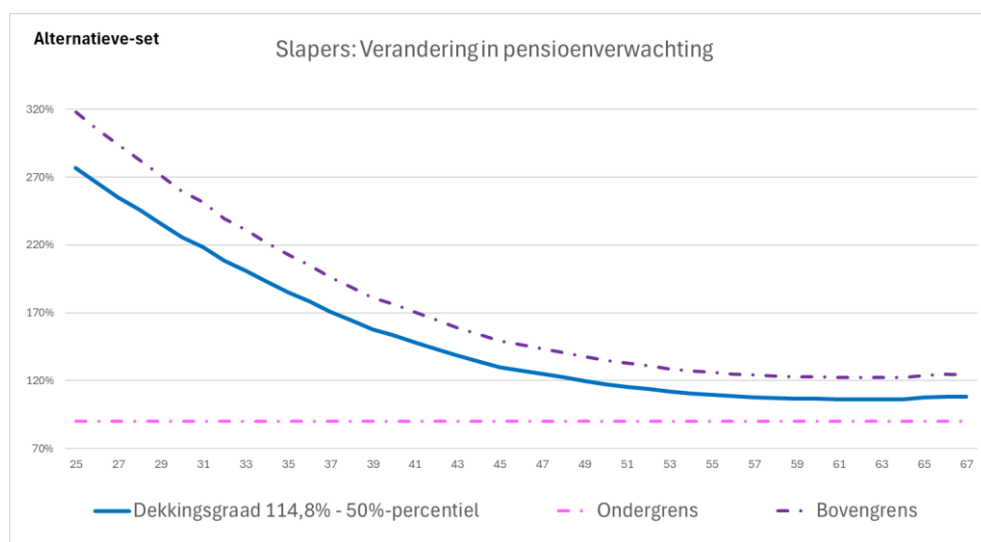
Beoordeling evenwichtigheid m.b.v. nieuwe bandbreedtes: Onderstaande grafiek illustreert voor de actieven het per leeftijdsklasse gemiddelde 50%-percentiel van de verhouding van de pensioenverwachtingen onder de nieuwe regeling in vergelijking met de huidige.



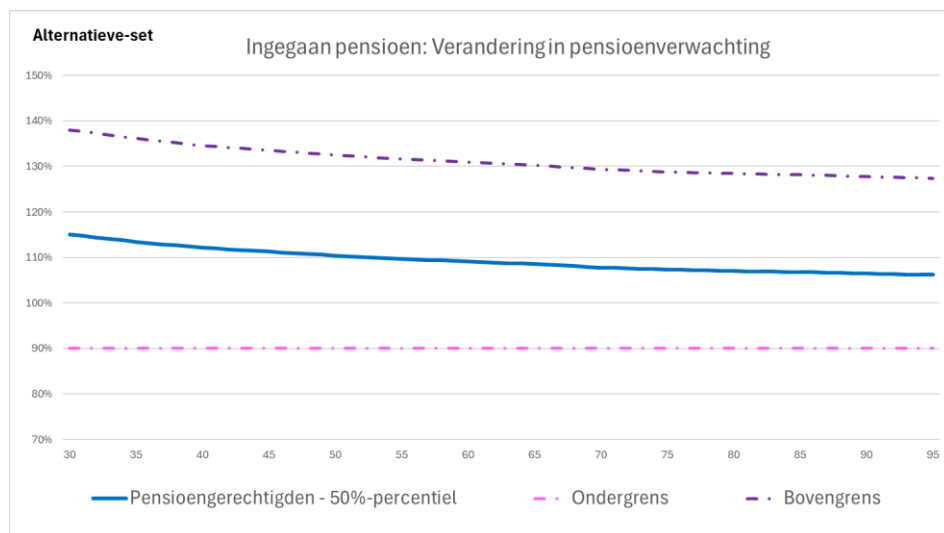
Figuur 5 Verandering in pensioenverwachting actieven SPR, alternatieve scenarioset

Ook op basis van de alternatieve scenarioset vallen de resultaten voor de actieve deelnemers van K&FV binnen de bandbreedte. Hierbij is hetzelfde uitgangspunt van toepassing als bij de resultaten op basis van de DNB scenarioset: er is geen sprake van compensatie uit fondsvermogen bij PNO Media, maar de opgebouwde aanspraken bij PGB en de daarover toegekende verhoging bij het invaren zijn wel meegenomen.

Voor slapers en pensioengerechtigden, waaronder ook ingegaan partnerpensioen, is de verhouding in pensioenverwachting in onderstaande grafieken weergegeven. Hier is een vergelijkbaar beeld te zien als bij de actieve deelnemers. In het verwachte scenario (50%-percentiel) verbetert voor alle slapers en pensioengerechtigden de pensioenverwachting, met de jongeren die de grootste vooruitgang zien. De maatstaf voldoet ook voor deze groepen aan de bandbreedte.



Figuur 6 Verandering in pensioenverwachting slapers SPR, alternatieve scenarioset



Figuur 7 Verandering in pensioenverwachting pensioengerechtigden SPR, alternatieve scenarioset

Onderbouwing: Ook voor de pensioenverwachting op een alternatieve scenarioset, waarbij rekening worden gehouden met het diversificatievoordeel van een breed

gespreide beleggingsportefeuille, geldt als maatstaf voor de evenwichtigheid van de transitie de verandering in pensioenverwachting.

De ondergrens van 90% voor alle groepen deelnemers zorgt ervoor dat geen enkele groep een onevenredig groot nadeel mag ondervinden van de transitie. De ruimere bovengrenzen voor de slapers en de pensioengerechtigden houden verband met het ontbreken van de dempende werking van nieuwe pensioenopbouw, de lengte van de prognose horizon en de afgesproken transitiedoelen.

1.5 Vervangingsratio op pensioendatum in het 40% percentiel

Aan de hand van de vervangingsratio (VVR) meet het fonds de adequaatheid van de door het fonds berekende compensatie. Het fonds meet dit enkel op fondsniveau. Sociale partners hebben hier een eigen verantwoordelijkheid voor. Omdat de maatstaf de adequaatheid van de compensatie meet, is de maatstaf alleen van toepassing op de vervangingsratio van de actieve deelnemers. Voor K&FV is geen compensatie uit fondsvermogen van toepassing, maar is deze toets voor de volledigheid en ter informatie opgenomen.

Het streven voor de compensatie is dat de gemiddelde fondsdeelnemer in 60% van de scenario's in de scenarioset in het nieuwe stelsel een gelijke of hogere vervangingsratio op de pensioendatum heeft dan in het huidige stelsel. Dit betekent dat het 40%-percentiel de maatstaf dient te zijn. Bij de bepaling van de VVR in het huidige stelsel wordt uitgegaan van de huidige ambitie en bij de bepaling van de VVR in het nieuwe stelsel van het premieniveau behorend bij de gelijkwaardige pensioendoelstelling.

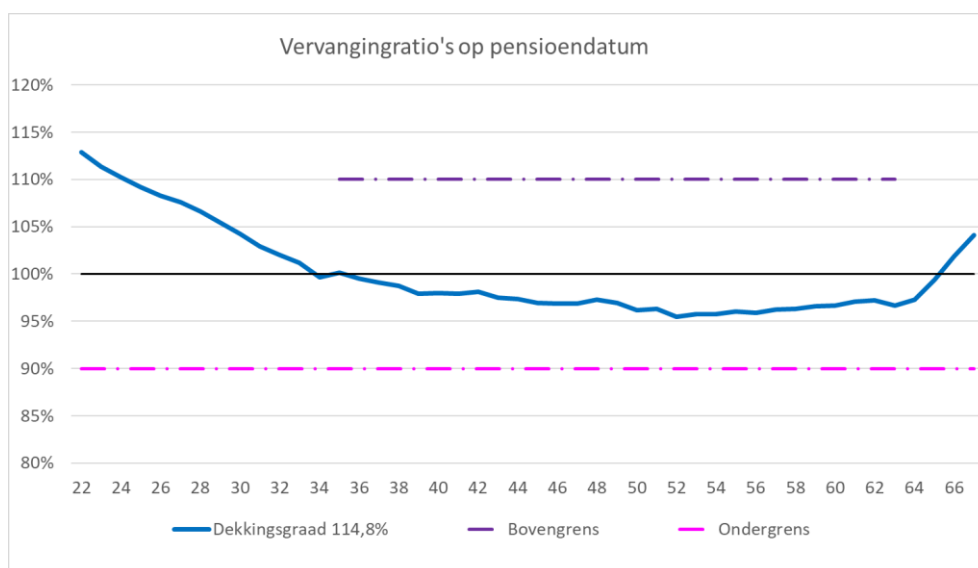
Gestelde bandbreedte:

- Al vastgesteld in het transitieplan is dat de ondergrens voor het 40%-percentiel voor alle leeftijden gelijk is aan 90%.
- De bovengrens voor het 40%-percentiel is gelijk aan 110%. We merken hierbij op dat de bovengrens alleen van toepassing is voor de leeftijden die compensatie ontvangen.

De ondergrens geeft een grens voor de adequaatheid van de compensatie. De bovengrens zorgt ervoor dat er niet onnodig veel fondsvermogen aan compensatie wordt besteed. Het fondsvermogen dat aan compensatie wordt besteed is immers niet meer beschikbaar voor de overige pensioenvermogens of reserves en doelen van de transitie.

Beoordeling evenwichtigheid m.b.v. nieuwe bandbreedtes:

In onderstaande grafiek is de maatstaf voor de toetsing van adequaatheid van de compensatie op fondsniveau opgenomen. Dit betreft het per leeftijd gemiddelde 40%-percentiel van de verhouding tussen de vervangingsratio's in de nieuwe en huidige regelingen, op basis van een gelijkwaardige pensioendoelstelling.



Figuur 8 Vervangingsratio's op pensioendatum SPR, alternatieve scenario'set

Voor alle leeftijden bedraagt het per leeftijd gemiddelde 40%-percentiel 95% of meer terwijl het voor de leeftijden die compensatie ontvangen beneden de bovengrens ligt. De compensatie vanuit het pensioenfonds is daarmee adequaat en voldoet aan de bandbreedte.

Omdat de compensatie op fondsniveau is berekend en wordt toegekend, is deze ook op fondsniveau getoetst. Voor de sociale partners kan dit betekenen dat voor specifieke leeftijdscohorten de compensatie niet toereikend is, omdat zij afwijken van de gemiddelde fondsdeelnemer in dat cohort. In de transitieplannen is aandacht besteed aan de effecten op het niveau van de sociale partners en aan de aanvullende afspraken die sociale partners eventueel hebben gemaakt.

Onderbouwing: Uit de analyse blijkt dat een deel van de deelnemers op het niveau van het pensioenfonds nadeel ondervindt van de afschaffing van de doorsneesystematiek, dat niet volledig wordt gecompenseerd door het verwachte voordeel tot de pensioendatum

van de nieuwe pensioenregeling. Bij voldoende fondsvermogen vindt daarom compensatie vanuit het fonds plaats. Op basis van de berekeningen zoals ook aan sociale partners beschikbaar zijn gesteld is naar verwachting compensatie nodig voor de leeftijden 35 tot en met 63 jaar. Niet de hoogte van de compensatie door het fonds is vastgelegd, maar de berekeningsmethodiek. Deze berekening wordt in 2026 opnieuw uitgevoerd.

1.6 Evenwichtigheid van de solidariteitsreserve

Voor de evenwichtigheid van de solidariteitsreserve (SR) is de kwantitatieve maatstaf: De contante waarde van het verschil tussen de bijdragen die een bepaald cohort aan de SR levert en het profijt dat dit cohort van de SR heeft, uitgedrukt als percentage van het op het moment van de bijdrage of het profijt geldende persoonlijke pensioenvermogen.

Eerder zijn hier al boven en ondergrenzen voor gesteld. Hierbij is de formulering van de grens voor een onvolledig gevulde SR aangevuld. Voor de volledigheid zijn beide grenzen onderstaand herhaald.

1. Wanneer de SR bij het invaren volledig gevuld is, moet de contante waarde van de bijdragen aan en baten uit de SR voor alle deelnemersgroepen en leeftijdscohorten in de mediaan ten minste 0% bedragen.
2. Wanneer er, in de situatie dat de SR bij het invaren niet volledig gevuld is, ten minste 1 leeftijdscohort een uitkomst lager dan 0% heeft, mag het verschil tussen het cohort met de hoogste uitkomst en het cohort met de laagste uitkomst maximaal 5%-punt bedragen.
 - Als aanvulling op de transitieplannen geldt: Voor deze grenzen (0% en 5%-punt) geldt dat deze binnen de groep slapers en actieven en binnen de groep pensioengerechtigden dienen te passen.

Beoordeling evenwichtigheid m.b.v. nieuwe bandbreedtes: Hiervoor verwijzen wij naar hoofdstuk 4.3 van dit memorandum.

Onderbouwing: De bandbreedtes zijn eerder al vastgesteld en onderbouwd in het transitieplan. Het onderscheid van twee groepen is gemaakt omdat de maatstaf voor deze twee groepen niet vergelijkbaar is. Dit heeft te maken met het momentum waarbij uitkeringen bij pensioengerechtigden snel in de toekomst zijn, en deze voor slapers en actieven nog even kan duren. Deze timing zorgt voor een (verklaarbaar) waardeverschil

in de maatstaf, waardoor een maximale uitwijking van 5%-punt tussen deze twee groepen niet passend is.

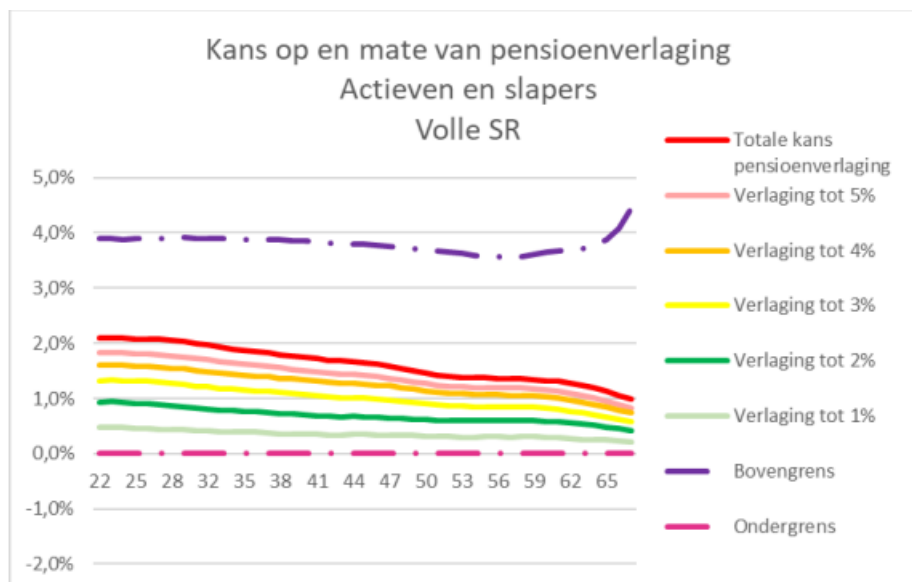
1.7 Effectiviteit van de solidariteitsreserve, kans op pensioenverlaging

Gestelde bandbreedte:

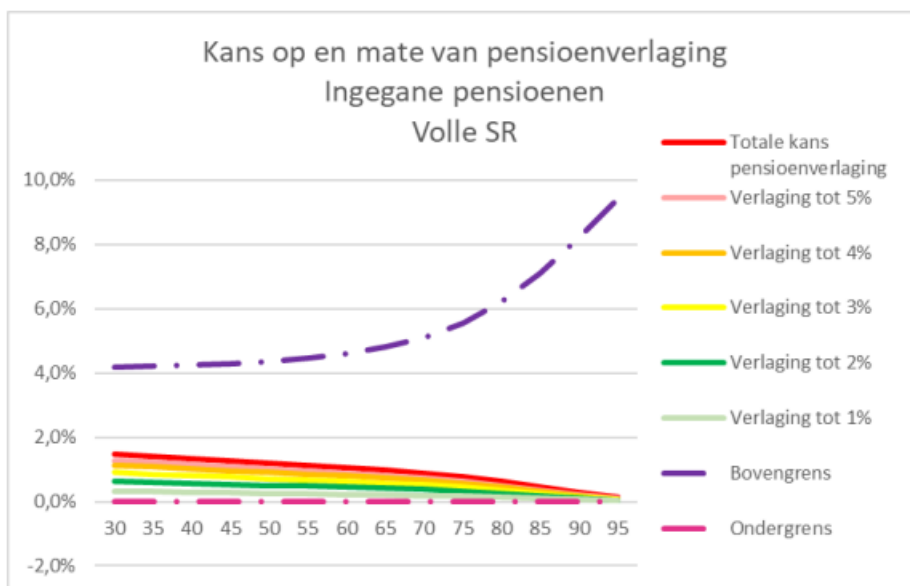
- Bovengrens: De kans op een pensioenverlaging mag maximaal 20% bedragen van de kans op een pensioenverlaging in een SPR zónder SR;
- Ondergrens: De kans op een pensioenverlaging bedraagt minimaal 0%.

Beoordeling evenwichtigheid m.b.v. nieuwe bandbreedtes:

In onderstaande grafieken zijn de kansen op een pensioenverlaging in de situatie van een SPR met SR opgenomen, als toets of deze binnen de voorgestelde bandbreedte vallen.



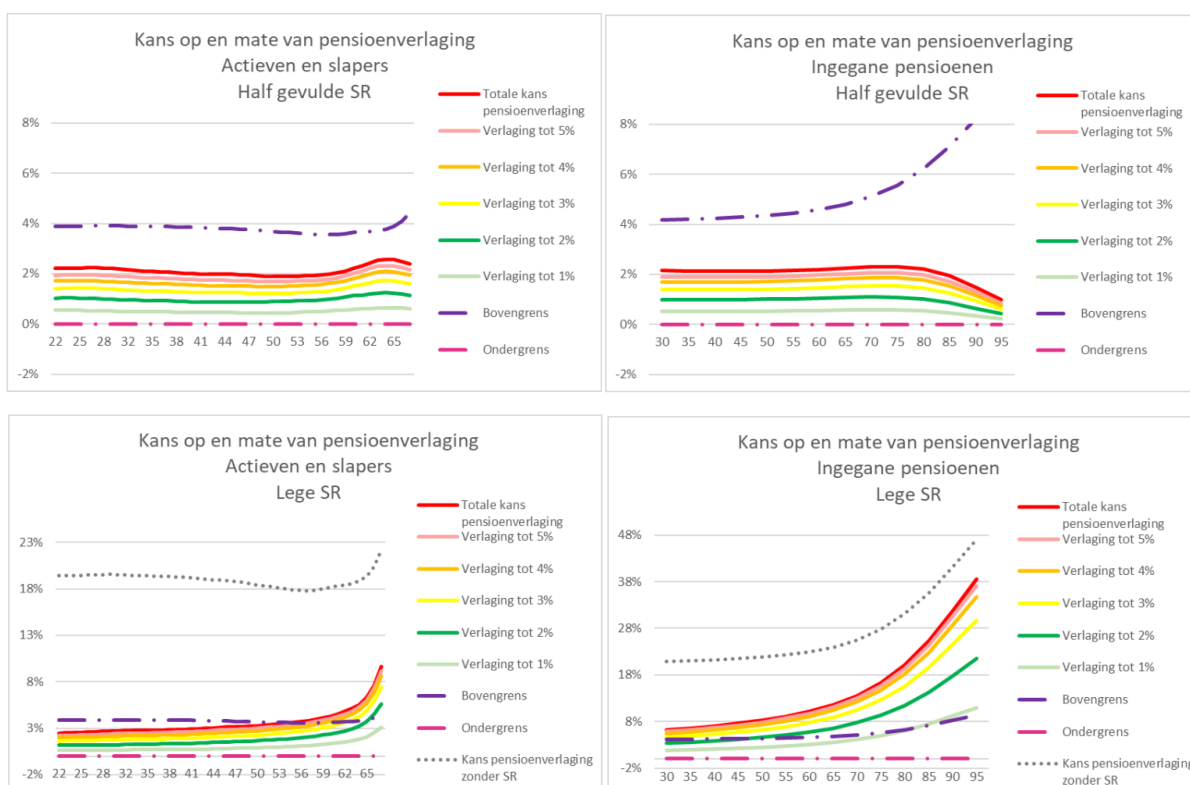
Figuur 9 kans op en mate van pensioenverlaging actieven en slapers volle SR



Figuur 10 Kans op en mate van pensioenverlaging ingegane pensioenen volle SR

Uit de grafieken blijkt dat voor alle groepen deelnemers en leeftijden de kansen op een pensioenverlaging binnen de bandbreedte vallen bij de situatie met een volle SR.

Daarnaast zijn deze analyses ook uitgevoerd voor een lege, en half gevulde SR. Zie onderstaand.



Figuur 11 Kansen op pensioenverlaging lege en halfvolle SR

De conclusies die op basis van de analyses kan worden getrokken is dat de kans op een pensioenverlagingen bij lage initiële vullingen boven de bovengrens van de bandbreedte ligt (zie figuur lege SR). De grens om wel aan de bandbreedte voor de effectiviteit van de SR te voldoen ligt bij een initiële vulling van iets meer dan 1%. Bij lagere vulling voldoet de kans op een pensioenverlaging weliswaar niet aan de bandbreedte, maar worden de kansen op een pensioenverlaging wel flink verlaagd doordat de SR op termijn wel zijn werk gaat doen. Bij een lege SR voldoen de kansen van actieven en slapers tot 55-jarige leeftijd wel aan de bandbreedte. In combinatie met het gegeven dat de SR ook zonder vulling bij aanvang wel voor een goede verlaging van de kans op een pensioenverlaging zorgt, vinden wij het buiten de bandbreedte voor effectiviteit treden van de SR met hele lage of geen vulling, geen reden om de evenwichtigheid van de transitie of van de SR in twijfel te trekken.

Onderbouwing: Als bovengrens voor de kans op een pensioenverlaging is afgesproken dat deze in een SPR met een volledig gevulde SR maximaal 20% mag zijn van de kans in een SPR zonder SR (zie transitieplan). Deze bovengrens past goed bij het voorgenomen besluit om de SR bij het invaren volledig te vullen, als de hoogte van de invaardeckingsgraad dit toelaat. Een natuurlijke ondergrens voor de kans op een pensioenverlaging is 0%.

1.8 Effectiviteit van de solidariteitsreserve, mate van pensioenverlaging

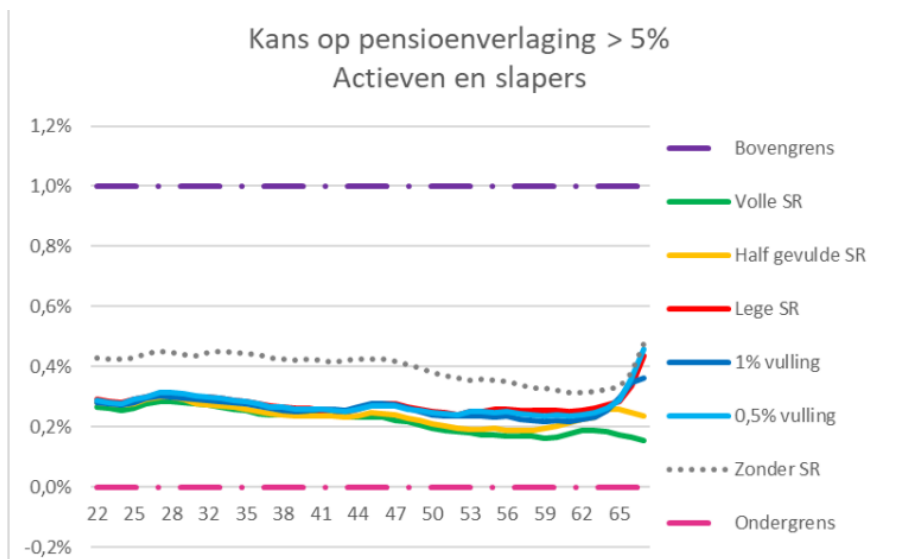
De maatstaf voor de mate van een pensioenverlaging is de kans op een grote pensioenverlaging. Met een grote pensioenverlaging wordt de kans op een pensioenverlaging van meer dan 5% bedoeld.

Gestelde bandbreedte:

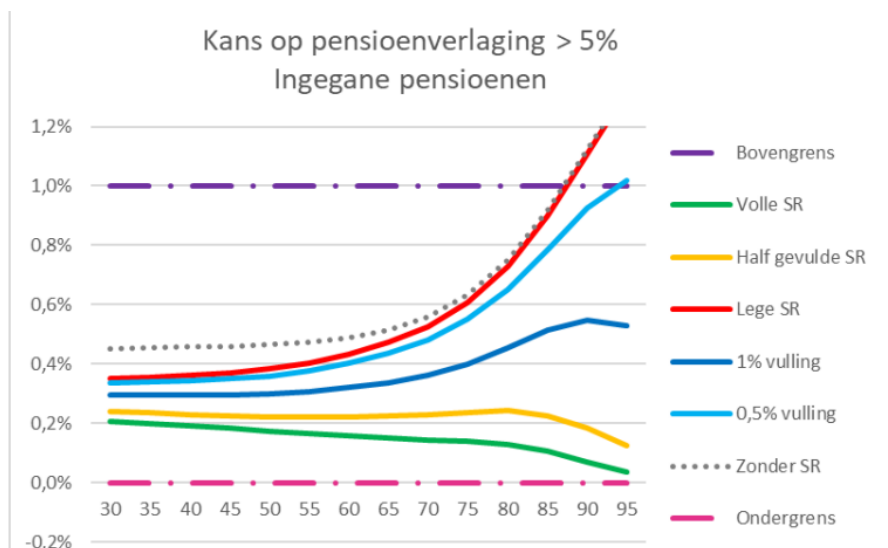
- Bovengrens: De kans op een pensioenverlaging van meer dan 5% mag maximaal 1% bedragen
- Ondergrens: De kans op een pensioenverlaging van meer dan 5% bedraagt minimaal 0%.

Beoordeling evenwichtigheid m.b.v. nieuwe bandbreedtes:

In onderstaande grafieken zijn de kansen op een grote pensioenverlaging in de situatie van een SPR met SR opgenomen, als toets of deze binnen de voorgestelde bandbreedte vallen.



Figuur 12 kans op pensioenverlaging > 5% actieven en slapers



Figuur 13 kans op pensioenverlaging > 5% actieven en slapers

Voor de actieven en slapers ligt de maatstaf bij alle vullingen van de SR binnen de bandbreedte. Bij de ingegane pensioenen is in de situatie dat de SR bij aanvang leeg is de kans op een grote pensioenverlaging vanaf ongeveer 87-jarige leeftijd echter groter dan de gestelde bovengrens van 1%. De kans loopt op naar 1,32% op 95-jarige leeftijd. Dat de kans op hoge pensioenverlagingen ongeveer gelijk is aan die kans bij een SPR zonder SR, komt doordat de oudste pensioengerechtigden naar verwachting niet lang genoeg zullen leven om te profiteren van de SR als deze nog langzaam dient te worden gevuld. Bij een vulling van slechts 0,5% ligt de kans op een grote pensioenverlaging alleen voor de oudste pensioengerechtigden zeer beperkt buiten de bandbreedte (1,02% versus 1%).

Conclusie is dat de maatstaf voor de mate van een pensioenverlaging voor bijna alle aanvangssituaties voldoet, in ieder geval voor de slapers en actieven en voor de pensioengerechtigden tot 87-jarige leeftijd. Voor oudere pensioengerechtigden voldoet de maatstaf net niet aan de grens bij hele lage, of geen vulling van de SR. Net als bij de kans op een pensioenverlaging vinden wij deze beperkte overschrijding van de bandbreedte voor de effectiviteit van de SR acceptabel en vinden wij de inrichting van de SR en de transitie als geheel voor alle onderzochte dekkinggraden evenwichtig.

Onderbouwing: Als bovengrens voor de kans op een pensioenverlaging is afgesproken dat deze in de situatie met een volledig gevulde SR maximaal 1% mag bedragen (zie transitieplan). Voor de ondergrens van deze maatstaf is 0% een natuurlijke ondergrens.

2. Afwijking default spreidingstermijn

Bij het invaren volgens de standaardmethode wordt bij het verdelen van het fondsvermogen gebruik gemaakt van de zogenaamde standaardregel (stap 2 van de standaardmethode). De standaardregel rekent de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten om naar persoonlijke pensioenvermogens in het nieuwe stelsel. Daarbij worden de verhoog- en verlaagregels van het huidig financieel toetsingskader benaderd door een tekort of overschot in een spreidingstermijn van standaard 10 jaar toe te delen aan iedereen in het deelnemersbestand. Van deze default van 10 jaar kan onderbouwd worden afgeweken, waarbij de evenwichtigheid een cruciale afweging is.

PNO Media heeft ervoor gekozen om bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel het vermogen van het fonds te verdelen op basis van de standaardmethode met een spreidingstermijn van 1 jaar (geen spreiding) zodat het vermogen evenredig naar rato van de technische voorzieningen wordt verdeeld. Zoals toegelicht schrijft de standaardregel voor dat de default spreidingstermijn gelijk is aan 10 jaar. Indien een fonds besluit af te wijken van de default, is er voorgeschreven dat het fonds dit onderbouwt vanuit een (kwantitatieve) evenwichtigheidsberedenering. Onderstaand is deze onderbouwing samengevat.

2.1 Motivatie keuze 1 jaar spreidingstermijn

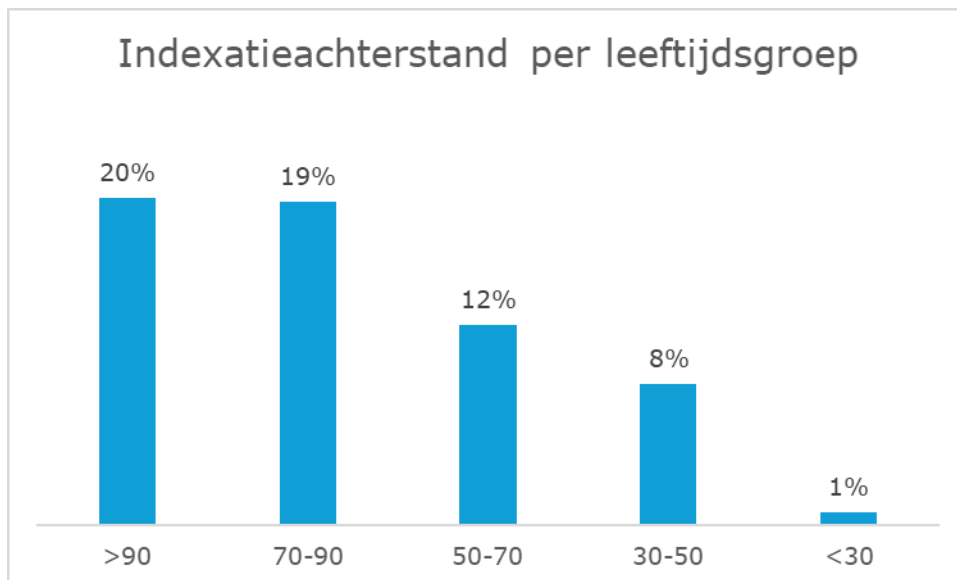
Bij een spreidingstermijn van 1 jaar ontvangen alle deelnemers dezelfde procentuele verhoging, doordat de buffers op één moment worden uitgedeeld.⁴ Dit is gunstiger voor pensioengerechtigden, omdat zij direct een hogere uitkering ontvangen. Hierbij is dan wel het uitgangspunt dat er een buffer te verdelen is. Bij een spreidingstermijn van 10 jaar hebben pensioengerechtigden minder voordeel van een hogere dekkingsgraad (maar ook minder nadeel in geval van invaren bij een dekkingsgraad lager dan 102,3%) dan bij een spreidingstermijn van 1 jaar.⁵

Onderstaand wordt de keuze van PNO Media voor de 1 jaar spreidingstermijn toegelicht op basis van de belangrijkste punten.

⁴ Bij een spreidingstermijn van 10 jaar worden de buffers ook op één moment uitgedeeld, maar de verdeling gebeurt op basis van de fictie dat het uitdelen over 10 jaar wordt gespreid.

⁵ In het geval van een dergelijk lage dekkingsgraad op het moment van invaren is afgesproken dat fonds en sociale partners in overleg treden.

1. De pensioengerechtigden van PNO Media hebben over een grotere indexatieachterstand (oplopend naar ruim 20%, onderstaand inzichtelijk gemaakt) dan jongeren.



Figuur 14 indexatieachterstand per leeftijdsgroep¹⁴

Het inhalen van de indexatie-achterstand heeft in het evenwichtigheidskader de vierde prioriteit gekregen: als op het moment van de transitie de dekkingsgraad hoger is dan de TBI-dekkingsgraad, dan wordt steeds 20% van de dekkingsgraadpunten boven die TBI-grens aangewend voor inhaalindexatie.

Als de dekkingsgraad in de periode tot het transitiemoment en op het transitiemoment zelf niet hoog genoeg is om de hele indexatieachterstand in te halen, en die kans achten wij zeer groot, dan komt het resterende deel van de indexatieachterstand te vervallen. Dat restant gaat niet mee naar het nieuwe pensioenstelsel.

Hetzelfde geldt in de situatie dat de dekkingsgraad tot en op het transitiemoment lager is dan de TBI-grens. In dat geval wordt er helemaal geen inhaalindexatie verleend en komt de hele indexatieachterstand te vervallen. De hele indexatieachterstand wordt dan dus nooit meer ingehaald. De oudsten ondervinden daar het grootste nadeel van, de jongeren het minste nadeel. Het is daarom evenwichtig om geen spreiding toe te passen bij de standaardregel. Ten opzichte van de standaard spreidingstermijn van 10, vindt er dan enige

compensatie plaats voor het vervallen van de indexatieachterstand en de kans om dat ooit nog in te halen. Sterker nog, wij achten het onevenwichtig om spreidingstermijn 10 toe te passen, waarbij ouderen behalve nadeel ondervinden door het vervallen van de indexatieachterstand, ook nog eens relatief minder profijt hebben van het vrijvallen van de buffer.

Op te merken valt dat andere mogelijkheden om invulling te geven aan tegemoetkoming voor het vervallen van de indexatieachterstand complex en foutgevoelig zijn wat niet aansluit bij de doelstelling in het evenwichtigheidskader "uitvoerbaarheid en kosten".

2. De premiedekkingsgraad is in bijna alle jaren sinds de invoering van het zogenaamde nieuw FTK in 2015 lager geweest dan de dekkinggraad van het fonds.

Een premiedekkingsgraad die lager is dan de dekkinggraad van het fonds houdt in dat de inkoopprijs (premie) van nieuwe pensioenopbouw lager was dan de bijbehorende technische voorziening verhoogd met de aanwezige buffer. Op zich was de prijsstelling "eerlijk": er werd rekening gehouden met het door het fonds te ontvangen verwacht rendement over de premie dat gedurende de looptijd van het pensioen gemaakt zou worden. Ten opzichte van de prijsstelling van pensioen in de technische voorziening wordt dus eigenlijk eerst "korting" gegeven, die het fonds in de loop van de tijd weer "terugverdiend".

Als gevolg van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, komt het rendement over die premie vanaf het transitiemoment echter niet meer ten gunste van het fonds, maar ten gunste van de deelnemer zelf. De periode die het fonds nodig heeft om de gegeven korting terug te verdienen is daardoor niet meer haalbaar.

Per saldo wordt er dus op het transitiemoment definitief korting gegeven op de ingekochte pensioenrechten. Hoe korter geleden het pensioen is opgebouwd, hoe minder groot het deel is dat het fonds al heeft terugverdiend en hoe groter dus de korting die op de pensioenopbouw per saldo wordt gegeven. Het opgebouwde pensioen van jongeren is gemiddeld gezien korter geleden opgebouwd dan het opgebouwde pensioen van ouderen, en zeker dan dat van pensioengerechtigden. Op de pensioenopbouw van jongeren wordt dus gemiddeld genomen relatief meer

korting gegeven dan op de opbouw van ouderen. Het is dus niet evenwichtig om bij een dekkinggraad van meer dan 100% jongeren bij de transitie juist meer van de buffer mee te geven dan ouderen. Jongeren hebben ingekocht tegen minder dan de technische voorziening verhoogd met de buffer, maar verkopen (uitdelen fondsvermogen bij de transitie) dan juist tegen meer dan de technische voorziening verhoogd met de buffer. Dat is namelijk precies waarin de uitkomst van de standaardregel met een spreidingstermijn groter dan 1 resulteert.

3. De uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid van een 1-jarige spreidingstermijn is een verbetering ten opzichte van 10 jaar. Aan alle deelnemers kan immers worden gecommuniceerd dat zij de waarde van hun huidige pensioenverplichtingen plus een percentage voor het uitdelen van de buffer meekrijgen als kapitaal in de transitie wat beter te begrijpen is voor de deelnemers. Bijkomend geeft dit een kleinere kans op fouten en potentiële fouten bij het uitdelen van de buffer.
4. PNO Media heeft de afgelopen 3 jaar volledige indexatie kunnen toekennen. Vergelijkend met andere pensioenfondsen is dit uitzonderlijk. Dit betekent dat het verschil in indexatieachterstand tussen jonge deelnemers en recente toetreders in vergelijking met de gepensioneerden groter is. Dit ondersteunt het belang van punt 1.

Indien de dekkinggraad lager is dan 102,3% (minimaal benodigd ter vulling van de essentiële reserves) zal een spreidingstermijn van 1 jaar een negatieve netto-profijt impact hebben op pensioengerechtigden, omdat de uitkering dan, zonder verdere aanpassingen, direct gekort wordt. Sociale partners en fonds hebben echter voor de situatie dat de dekkinggraad op het geplande transitiemoment lager is dan 102,3% nog geen afspraken gemaakt over de verdeling van het vermogen in het geval toch zou worden ingevaren.

2.2 Kwantitatieve effecten op de verdeling van het vermogen

PNO Media heeft de effecten in kaart gebracht voor het netto profijt en de pensioenverwachting voor de keuze van een spreidingstermijn van 1 jaar ten opzichte van toepassing van de standaard spreidingstermijn van 10 jaar.

De analyses tonen aan dat bij een dekkinggraad van 113,2% de impact van de keuze beperkt blijft. Dit is in lijn met de eerdere verwachting. Bij een hogere dekkinggraad

ontstaat er een herverdelend effect. Analyses tonen aan dat de spreidingstermijn van 1 jaar ten opzichte van een spreidingstermijn van 10 jaar tot betere resultaten leidt voor de pensioengerechtigden (met uitzondering van hele jonge pensioengerechtigden die een partnerpensioen ontvangen) ten koste van de jonge en middelbare actieven en slapers. Het voordeel voor met name de oudere pensioengerechtigden is daarbij veel groter dan het nadeel voor de actieven en slapers. Bij de actieven wordt het effect van het extra verkregen vermogen bij een spreidingstermijn van 10 jaar bovendien (deels) teniet gedaan omdat de toe te kennen compensatie lager wordt.

3. Verklaring van de positieve netto profijteffecten

In het transitieplan (en dit informatiememorandum) zijn er netto profijt⁶ figuren toegevoegd en toegelicht (op basis van de DNB Q-scenario set) ten behoeve van de evenwichtigheidsbeoordeling.

Uit deze netto profijt figuren blijkt dat er voor alle deelnemers een positief effect optreedt. In andere woorden: het netto profijt blijft boven de 0%. Dit is een goede uitkomst, wat de voordelige impact van het nieuwe pensioenstelsel benadrukt. Onderstaand worden de grote drijfveren van deze positieve uitkomsten nader toegelicht.

Op basis van verrichte kwantitatieve analyses en kwalitatieve redeneringen zijn er een aantal componenten die een grote(re) impact op de positieve netto profijt effecten hebben in de nieuwe Wtp regeling. Hierbij merken wij op dat de impact van iedere wijziging per leeftijdsgroep kan verschillen.

- De huidige buffers worden uitgedeeld. Doordat het fonds bij een positieve economische situatie geen grote buffer (bijvoorbeeld 15% extra vermogen) vasthoudt ter dekking van de mogelijke risico's, kunnen deze uitgedeeld worden aan de deelnemers. Hierdoor worden in het geval van een hoge invaardekkingsgraad de persoonlijke pensioenvermogens van de deelnemers bij de transitie hoger. Een hoger persoonlijk pensioenvermogen vertaalt zich in een hogere uitkering, wat resulteert in een positief effect op het netto profijt.
- De doorsneepremiesystematiek⁷ wordt afgeschaft. Dit heeft een sterke positieve impact op het netto profijt van de jongeren generatie. Door het afschaffen van de doorsneesystematiek verdwijnt het solidariteitscomponent waarbij jongeren een hogere premie inleggen dan de actuariële waarde van hun opbouw. Na het afschaffen van de doorsneesystematiek krijgen jongeren hierdoor meer verwachte uitkering voor hun inleg, wat een direct positief effect heeft op het netto profijt. Echter heeft het afschaffen van dit solidariteitseffect een nadelig effect voor de leeftijdsgroep die (eerder) al een solidariteitsbijdrage heeft geleverd op jonge leeftijd, maar nog niet heeft kunnen profiteren van de effecten op oudere leeftijd. Dit geldt naar verwachting voor de leeftijdsgroep van +/- 35 t/m 63 jaar⁸.

⁶ Voor de definitie van netto profijt verwijzen wij naar het transitieplan, bijlage A.

⁷ Voor een uitleg over de doorsneesystematiek verwijzen we graag naar bijlage A van het transitieplan.

⁸ Hiervoor verwijzen we naar het onderwerp compensatie in hoofdstuk 6 van het transitieplan.

- Het nadelige effect van het afschaffen van de doorsneesystematiek wordt gecompenseerd. Door deze directe compensatie (in het persoonlijk pensioenvermogen) ervaart ook de leeftijdsgroep van +/- 35 t/m 63 jaar een positief netto profijt. Dit wordt gefinancierd (gedeeltelijk) uit het fondsvermogen indien de dekkingsgraad voldoende is, wat het netto profijt effect van de overige generaties weer iets dempt. Deze demping is echter niet groot genoeg om op te wegen tegen de eerder genoemde positieve effecten. Voor de mogelijke bijdrage van de sociale partner wordt verwezen naar het transitieplan.

Hieraan voegen wij toe dat deze stappen zo zijn ingericht om een evenwichtige overgang naar het nieuwe pensioenstelsel te faciliteren. Hierbij merken wij op dat de netto profijt effecten ook een rol hebben gespeeld in iedere beleidskeuze. Aangezien het netto profijt nauw samenhangt met het onderliggende hoofddoel van de overgang naar de Wtp, een evenwichtige overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, zijn de positieve netto profijt effecten een logische uitkomst van de eerder gemaakte keuzes.

4. Vullen van de solidariteitsreserve

In de transitieplannen is opgenomen dat de vulregels van de solidariteitsreserve (SR), gedifferentieerd plaatsvinden (pensioengerechtigden 5% van het positieve overrendement, niet-pensioengerechtigden 1%). Dit blijkt (juridisch) niet te worden toegelaten door DNB. Daarom heeft PNO Media de vulregels, en daarmee samenhangend ook de uitdeelregel in geval van een overschot, aangepast. Onderstaand zijn alle vulregels van de SR opgenomen en de uitdeelregel in geval van een overschot (met de wijzigingen in cursief):

Vulregels SR:

- SR wordt niet uit premie gevuld.
- *SR wordt gevuld door afkomen van 2% van het positieve collectieve overrendement.*
- SR wordt ook gevuld met positieve resultaten op het macro- en micro-langlevensrisico, zodanig dat de verwachte (toekomstige) uitkeringen niet toenemen maar op hetzelfde niveau blijven.⁹

Uitdeelregels SR (als SR groter is dan het gestelde maximum):

- Als de SR na het toepassen van de jaarlijkse uitdeelregels voor de doelstellingen van de SR hoger is dan het maximum niveau van 5%, wordt zoveel van de SR afgeroomd en over de persoonlijke pensioenvermogens verdeeld zodat daarna de SR gelijk aan het maximum niveau is. *Bij deze verdeling ontvangen alle deelnemers dezelfde procentuele verhoging van hun persoonlijk pensioenvermogen.*

Onderstaand wordt er een toelichting op deze wijziging verschaft.

4.1 Aanleiding

In 2024 heeft het bestuur van het fonds de vul- en uitdeelregels van de SR vastgesteld voor de SPR regeling. Onderdeel van de vul- en uitdeelregels van deze reserve is de wijze van vullen uit het positieve overrendement. Hierbij is destijds gesteld dat pensioengerechtigden een groter deel van hun overrendement dienen af te dragen t.o.v. niet-pensioengerechtigden (5% versus 1%).

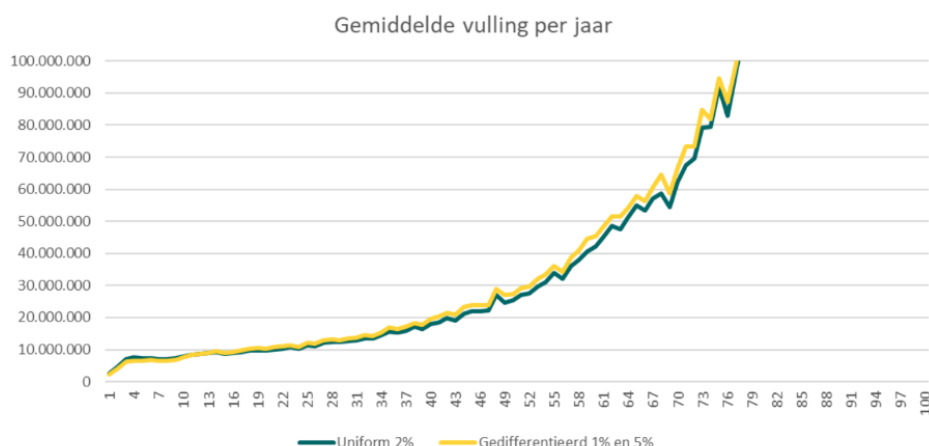
⁹ Wat betreft het micro-langlevensrisico is een voorbehoud van toepassing dat het delen van het resultaat op het micro-langlevensrisico inderdaad een doel van de SR is.

Uit de ontwikkelingen in de pensioensector is gebleken dat deze manier van vullen juridisch (volgens DNB) niet is toegestaan. Hierbij is aangegeven dat de vulling uit het collectief overrendement moet worden onttrokken voorafgaand aan de toedeling van het overrendement aan de pensioenvermogens van de deelnemers. In andere woorden, eerst dient een deel van het rendement te worden gebruikt voor de toekenning van het beschermingsrendement. Van het hierna overblijvend collectief overrendement wordt een deel voor de vulling van de solidariteitsreserve aangewend, en pas daarna wordt het overgebleven overrendement over de verschillende persoonlijke pensioenvermogens verdeeld. Door deze volgorde, is het niet mogelijk om onderscheid te maken tussen verschillende leeftijdsgroepen in het af te dragen percentage.

4.2 Wijziging

Om met zekerheid een inrichting van de SR vast te stellen die volgens DNB in lijn is met de Wet toekomst pensioenen, acht PNO Media het nodig om voor alle deelnemers een uniform percentage van het collectieve overrendement te gebruiken. Daarom is dit één vast percentage, ongeacht leeftijd of status van de desbetreffende deelnemer.

Hierbij is vastgesteld dat een uniform vullingpercentage van 2% van het collectieve overrendement ongeveer is aan de vulling op basis van de oorspronkelijke methode (zowel op korte als lange termijn). Dit betekent dat de SR met deze vulmethode dus net zo effectief is. Onderstaand is dit met behulp van een figuur inzichtelijk gemaakt. Wij merken op dat er altijd (kleine) verschillen zullen voorkomen tussen de methode i.v.m. de bestandsontwikkeling van het fonds, echter blijkt dat de lijnen nagenoeg op elkaar liggen, waaruit de conclusie van de gelijkwaardige werking kan worden gesteld.



Figuur 15 gemiddelde vulling per jaar

Omdat er een uniforme vulling plaatsvindt van de SR, dienen er ook uniforme uitdeelregels voor een overschot van de SR te worden gesteld, t.b.v. evenwichtigheid. Dit betekent dat indien de SR groter wordt dan het gestelde maximumniveau van 5%, dit gedeelte evenredig wordt verdeeld over alle deelnemers.

Doordat de niet-pensioengerechtigden meer gaan bijdragen en pensioengerechtigden minder, verschuift de timing van de baten en lasten van en naar de SR onder de deelnemers. De verschillen tussen generaties worden hierdoor kleiner, waardoor de voorgestelde invulling van de SR, kwantitatief gemeten, evenwichtiger kan worden bevonden.

4.3 Toetsing SR

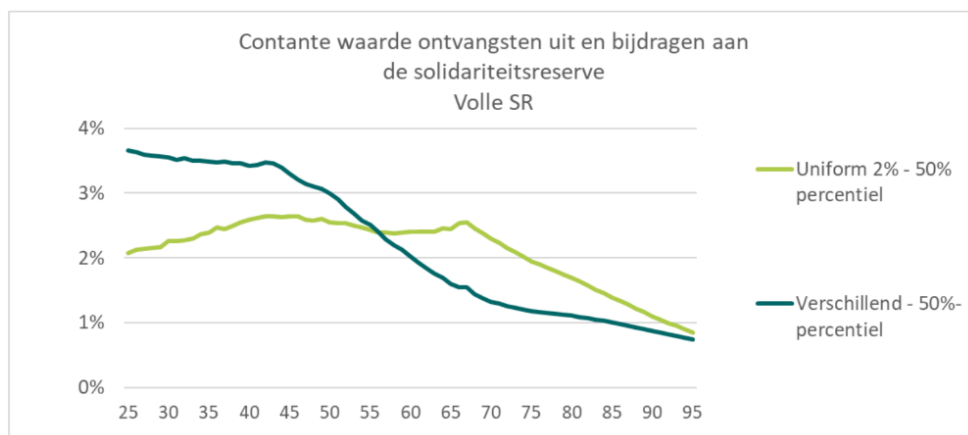
Naast de bovenstaande argumentatie is er door PNO Media uiteraard ook toetsing verricht op de nieuwe inrichting van de SR. Er is gesteld dat er geen nadelig effect is op de kwaliteit van de nieuwe pensioenregeling. Onderstaand wordt dit toegelicht.

Voor de evenwichtigheid van de SR is de kwantitatieve maatstaf: De contante waarde van het verschil tussen de bijdragen die een bepaald cohort aan de SR levert en het profijt dat dit cohort van de SR heeft, uitgedrukt als percentage van het op het moment van de bijdrage of het profijt geldende persoonlijke pensioenvermogen.

Als bandbreedte voor deze maatstaf geldt:

1. Wanneer de SR bij het invaren volledig gevuld is, moet de contante waarde van de bijdragen aan en baten uit de SR voor alle deelnemersgroepen en leeftijdscohorten in de mediaan ten minste 0% bedragen.
2. Wanneer er, in de situatie dat de SR bij het invaren niet volledig gevuld is, ten minste 1 leeftijdscohort een uitkomst lager dan 0% heeft, mag het verschil tussen het cohort met de hoogste uitkomst en het cohort met de laagste uitkomst maximaal 5%-punt bedragen. Voor deze grenzen (0% en 5%-punt) geldt dat deze binnen de groep slapers en actieven en binnen de groep pensioengerechtigden dienen te passen.

In onderstaande grafieken is de maatstaf opgenomen voor zowel de oorspronkelijke vulregel ("Verschillend") als de aangepaste vulregel ("Uniform 2%") en bij een volledig gevulde respectievelijk niet gevulde SR bij aanvang. Bij de berekening is de uniforme variant ook rekening gehouden met de voorgestelde uniforme uitdeelregel in geval van een overschot in de SR.

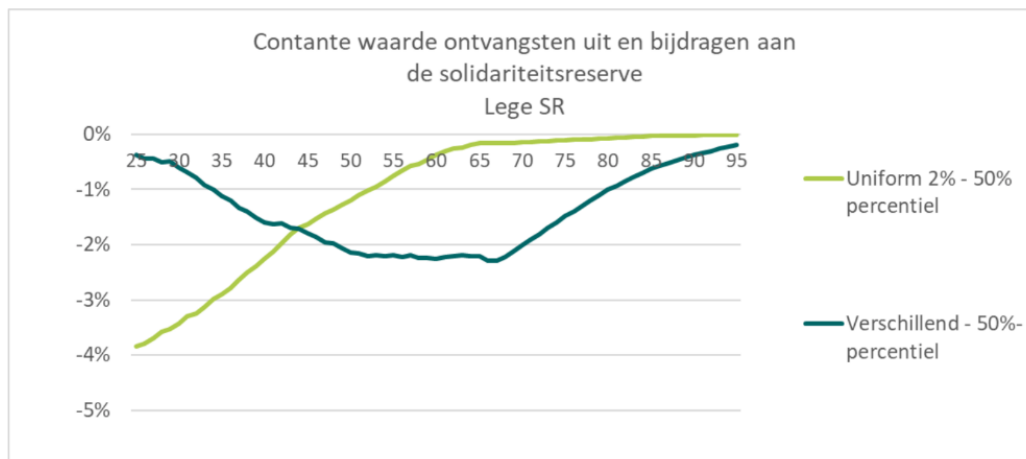


Figuur 16 contante waarde uit en bijdragen aan de solidariteitsreserve volle SR

In de situatie met een bij aanvang volledig gevulde SR (bovenstaand figuur) is te zien dat bij de uniforme vulling de contante waarde voor jongeren minder positief wordt en voor ouderen juist positiever. In andere woorden, de groene lijn wordt vlakker, waardoor de verschillen tussen leeftijdsgeneraties minder groot worden. Dit komt doordat jongeren al eerder meer gaan bijdragen aan de SR, en de ouderen juist minder.

Dit effect wordt niet helemaal gecompenseerd doordat jongeren bij het overlopen van de SR ook een grotere verhoging ontvangen. Zowel de oorspronkelijke als de voorgestelde vulmethode voldoen aan de bandbreedte, voor alle generaties is de contante waarde

immers positief.



Figuur 17 contante waarde ontvangsten en bijdragen aan de solidariteitsreserve lege SR

In de situatie met een bij aanvang lege SR (bovenstaand figuur) is de contante waarde voor jongeren lager (meer negatief) bij een uniforme vulling, maar vanaf leeftijd 44 juist hoger. Voor de jongeren is dit het effect van het meer moeten bijdragen in het begin, om de SR op niveau te brengen. In de oorspronkelijke invulling werd die last meer door de oudere actieven en jongere pensioengerechtigden gedragen.

De maatstaf is bij een bij aanvang lege SR voor alle leeftijden negatief of 0, maar voldoet bij beide vulregels aan de maatstaf dat het verschil tussen de meest positieve en de meest negatieve uitkomst niet groter mag zijn dan 5%-punt.

Ten behoeve van de effectiviteit van de SR is er een analyse verricht gebaseerd op het primaire doel van de SR, het voorkomen van verlagingen van de pensioenuitkeringen. Deze analyses tonen aan dat bij een volledig gevulde SR de verschillen als gevolg van het aanpassen van de vul- en uitdeelregels niet waarneembaar (erg klein) zijn. De verschillen in de totale kans op pensioenverlaging zijn maximaal 0,06%-punt (omlaag of omhoog).

Tevens is er dezelfde berekening verricht voor het geval dat de SR niet gevuld is bij aanvang. Hier blijven de verschillen ook zeer beperkt en zijn de verschillen in het voordeel van de uniforme methode.

Voor de andere kwantitatieve maatstaven verwijzen wij naar de bandbreedte analyses in dit document. De analyse van de verschillen toont aan dat er beperkte wijzigingen zijn en de resultaten nog steeds binnen de gestelde bandbreedtes blijven.

5. Spreidingsmethode in uitkeringsfase

De spreidingsmethode in de collectieve uitkeringsfase van de SPR is in het transitieplan vastgelegd als een geheugenloze (ook wel: asymptotische) spreidingsmethode van de (beleggings)resultaten over een periode (ook wel: spreidingsparameter) van 3 jaar. Het beleggingsresultaat wordt in uiterlijk 10 jaar in de pensioenuitkeringen verwerkt. Indien nodig met een backstop voor het nog niet verwerkte rendement in jaar 10. Nieuwe inzichten tonen aan dat deze methode dient te worden aangevuld met grenzen aan de spreidingsfactor van de pensioengerechtigden. Deze grenzen stelt het fonds op 90% en 115%. Onderstaand wordt dit toegelicht.

5.1 Aanleiding

Na introductie van de spreidingsmethode is er vanuit de wetgever vereist om grenzen te stellen voor het zogenaamde spreidingsvermogen.

Het spreidingsvermogen van pensioengerechtigden hangt samen met het uitkeringsvermogen van pensioengerechtigden. Het uitkeringsvermogen is het vermogen dat nodig is om alle huidige uitkeringen in te kopen tegen de risicovrije rente. Dit is vergelijkbaar met de technische voorziening in het huidige financieel toetsingskader (FTK), maar dan voor alleen de pensioengerechtigden. Al het overige (extra) vermogen van pensioengerechtigden heet spreidingsvermogen. Dit bevat de financiële resultaten die nog niet verwerkt zijn in de pensioenuitkering omdat de resultaten gespreid in de hoogte van de pensioenuitkering wordt verwerkt. Hierdoor kan het spreidingsvermogen negatief zijn, in tegenstelling tot het uitkeringsvermogen, of positief.

De ratio tussen het totale vermogen van de uitkeringsfase (uitkeringsvermogen + spreidingsvermogen) en het uitkeringsvermogen wordt de spreidingsfactor (SF) genoemd. In FTK-termen is dit vergelijkbaar met de "dekkingsgraad" van het uitkeringscollectief. Voor deelnemers die met pensioen gaan, wordt de uitkering bepaald rekening houdend met de dan geldende spreidingsfactor, zodat voor hen dezelfde spreidingsfactor geldt als de andere pensioengerechtigden in het collectief. Bij pensionering wordt het persoonlijk pensioenvermogen van de nieuwe pensioengerechtigde dus verdeeld over een uitkeringsvermogen en een spreidingsvermogen o.b.v. dezelfde verhouding als voor de bestaande pensioengerechtigden.

Het spreidingsvermogen is hierdoor, net zoals de dekkingsgraad, afhankelijk van meerdere onzekere factoren, en kan positief of negatief worden. Om extremen in deze te voorkomen, is er door de wetgever besloten om hier grenzen voor te laten opstellen.

5.2 Onderbouwing

Voor de spreidingsfactor, die maandelijks wordt vastgesteld, stelt het fonds een ondergrens van 90% en een bovengrens van 115%. De toets of de spreidingsfactor binnen de grenzen valt wordt eens per jaar uitgevoerd. Hierbij dient de spreidingsfactor binnen de gestelde grenzen te vallen ná toepassing van de jaarlijkse verhoging of verlaging van de pensioenuitkeringen.

De hoogte van de pensioenuitkering van nieuwe pensioengerechtigden wordt bepaald rekening houdend met de op dat moment geldende spreidingsfactor, ook als deze op dat moment buiten de afgesproken grenzen ligt.

Als de spreidingsfactor bij de jaarlijkse aanpassing van de uitkeringen buiten de grenzen valt, dan dient er een extra aanpassing van de pensioenuitkeringen te worden gedaan, zodat de spreidingsfactor weer binnen de gestelde grenzen valt. Bij een te lage spreidingsfactor betekent dat een verlaging van de pensioenuitkering. Hierbij wordt een daling van de eerste uitkering voorkomen door inzet van de solidariteitsreserve (bij voldoende middelen in de SR).

Het doel van het stellen van grenzen aan de spreidingsfactor is om zoveel mogelijk te voorkomen dat deze sterk positief of negatief wordt waarmee beleggingsresultaten te veel gespreid in de pensioenuitkeringen worden verwerkt. Tegelijk is het wenselijk dat de spreidingsfactor met grote zekerheid binnen de grenzen blijft, zodat de kans op een extra aanpassing van de uitkeringen beperkt is. Dat komt de stabiliteit van de uitkeringen ten goede. De grenzen zijn zodanig vastgesteld, dat aan deze punten wordt voldaan.

6. Discretionaire vrijheid van het fondsbestuur

In het transitieplan is de globale vermogensverdeling over de verschillende deelnemersgroepen en leeftijdscohorten opgenomen. De sociale partners kunnen PNO Media een discretionaire bevoegdheid geven tot herverdeling van het vermogen na toepassing van de standaardregel in de standaardmethode van maximaal 5% van het pensioenvermogen.

Door PNO Media discretionaire bevoegdheid te bieden om gericht vermogen toe te kennen aan bepaalde deelnemersgroepen of leeftijdscohorten, ontstaat er ruimte om te kunnen anticiperen op een mogelijke situatie bij invaren dan wel reacties van de toezichthouder op de nieuwe regelingen/verdeling vermogen waarbij de gewenste doelstellingen van de sociale partners niet aansluiten bij de ontstane situatie zonder aanvullende maatregelen.

In het geval het bestuur van PNO Media het nodig acht om de discretionaire ruimte te gebruiken, zal er vereist zijn om de aangepaste vermogensverdeling (dus herverdeling t.o.v. de methode zoals nu vastligt in het transitieplan) te onderbouwen op basis van de evenwichtigheid. PNO Media zal dit met de sociale partners afstemmen. Indien deze ruimte niet nodig blijkt, wordt het beschikbaar gestelde vermogen volgens de in het transitieplan opgenomen methode verdeeld over de persoonlijke vermogens.

In dit informatiememorandum wordt de discretionaire bevoegdheid, met een ruimte van het maximum van 5% van het pensioenvermogen, toegekend aan PNO Media onder de hierboven beschreven afspraken.