Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO

Transitieplan FPR

Centraal Boekhuis

Inhoud Pagina

Transitieplan Wet toekomst pensioenen 2
maart 2025

Informatiememorandum 29
23 september 2025

Transitieplan
Wet toekomst pensioenen

Centraal Boekhuis

Flexibele Premieregeling

16 december 2024

Inhoud

1. Algemene gegevens 3
2. Inleiding 4
3. Proces 5

Communicatie 5

Invulling hoorrecht 5

Opdrachtverlening 6

Mijlpalen 6

4. Doelstellingen transitie en robuuste besluitvorming 7

Doelstellingen transitie 7

Reikwijdte afspraken 12

Plan bij dekkingsgraad onder minimaal benodigde invaardekkingsgraad 14

Exceptionele omstandigheden uitstel invaren 14

5. Contractkeuze en inrichting pensioenregeling 15

Contractkeuze 15

Doelen en beoogde inrichting risicodelingsreserve 15

Inrichting uitkeringsfase 21

6. Evenwichtige transitie 23

Maatstaven transitie-effecten 23

Invaren van opgebouwde aanspraken en rechten 24

Transitie-effecten per leeftijdscohort 25

Evenwichtige besluitvorming 26

7. Hoorrecht 27
8. Ondertekening 28

Bijlage A Extra toelichtingen 29

Bijlage B Aannames en veronderstellingen 34

Bijlage C Uitkomsten transitie-effecten verplichte maatstaven 35

Bijlage D Gevoeligheidsanalyses 37

Bijlage E Effecten gebruikmaking transitie-FTK 43

Bijlage F Invulling hoorrecht en reactie 47

1. Algemene gegevens

Dit transitieplan is opgesteld door Centraal Boekhuis.

Dit transitieplan heeft betrekking op de volgende pensioenregeling: PNO Pensioenregeling 7

Dit betreft een gesloten regeling, vanaf 1 januari 2025 vindt de pensioenopbouw plaats in een FPR regeling bij a.s.r.. Wanneer het niet lukt om tijdig een collectieve waardeoverdracht van de bij PNO Media opgebouwde aanspraken naar a.s.r. te realiseren, doet Centraal Boekhuis in dit transitieplan het verzoek aan PNO Media om de opgebouwde aanspraken om te zetten naar een FPR zonder toekomstige pensioenopbouw.

De beoogde transitiedatum van de opgebouwde aanspraken is 1 januari 2027.

Sociale partners

Vertegenwoordiging van werkgever(s): Cornelia van Zomeren

De werkgeversvertegenwoordiger ondertekent dit transitieplan (in hoofdstuk 8) na afstemming met de (vertegenwoordiging van) werknemers.

In het vervolg van dit transitieplan worden deze vertegenwoordigers van de werkgever(s) en werknemers aangeduid als sociale partners. Met sociale partners worden bedoeld de werkgever(s) dan wel de partijen die de wijziging van de pensioenregeling overeenkomen of zijn overeengekomen.

Pensioenuitvoerder

Pensioenfonds PNO Media

2. Inleiding

Vanwege de invoering van de Wet toekomst pensioenen wordt de pensioenregeling aangepast. Op grond van artikel 150d van de Pensioenwet en in overeenstemming met overige wet- en regelgeving die betrekking heeft op (de inhoud van) transitieplannen, hebben de sociale partners dit transitieplan opgesteld.

In dit transitieplan leggen de sociale partners de wijze waarop wordt omgegaan met de bij PNO Media opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten vast. Bovendien wordt in het transitieplan gemotiveerd waarom de transitie van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten leidt tot een evenwichtige overstap naar het nieuwe pensioenstelsel.

De sociale partners geven met dit transitieplan opdracht aan PNO Media om de gewijzigde pensioenregeling uit te gaan voeren. Daarnaast verzoeken sociale partners PNO Media:

- De op de transitiedatum opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten in de nieuwe pensioenregeling in te varen;
- De risicodelingsreserve tot het gestelde maximumniveau van de reserve bij de transitie uit het fondsvermogen te vullen;
- Het transitieplan op zijn website beschikbaar te stellen aan de deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden conform artikel 150d lid 3 van de Pensioenwet.

3. Proces

Het wijzigen van de pensioenregeling betreft het wijzigen van een arbeidsvoorwaarde en vereist overleg met en instemming van de werknemersvertegenwoordiging. De wijziging van de pensioenregeling werkt ook door in de rechtsverhouding van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Vertegenwoordigingen van deze partijen hebben daarom gebruik kunnen maken van het hoorrecht. In dit hoofdstuk wordt het gevolgde proces en de wijze waarop de verschillende partijen zijn betrokken bij de besluitvorming toegelicht.

Communicatie

Het zorgvuldig meenemen en betrekken van de achterban is belangrijk voor het draagvlak voor het nieuwe pensioenstelsel. Daarnaast is de wijze waarop over de transitie wordt gecommuniceerd van belang voor de mate waarin er vertrouwen is in de transitie. Er is zoveel mogelijk inzicht verkregen in de verschillende perspectieven:

- Tijdens de overgangsfase informeert PNO Media gewezen deelnemers en pensioengerechtigden via onder meer de website, webinars en (nieuws)brieven.
- Sociale partners ontvingen gedurende de overgangsfase via diverse kanalen informatie; via Meet-Ups zijn onderwerpen uitgediept zoals premie & ambitie, evenwichtigheid en compensatie. Zij zijn meegenomen in het proces voor de invulling van de pensioenregelingen die PNO Media aanbiedt en welke keuzes zij daarin kunnen maken.

Invulling hoorrecht[1]

Verenigingen van gewezen deelnemers en verenigingen van gepensioneerden moeten in de gelegenheid worden gesteld hun mening te geven over het transitieplan.

VGOmedia, de vereniging van gepensioneerden van PNO Media, heeft in september 2022 bij de sociale partners kenbaar gemaakt gebruik te willen maken van het hoorrecht. In maart 2023 heeft VGOmedia een Position Paper[2] opgesteld. Hierin heeft VGOmedia haar standpunten met betrekking tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel verwoord. In maart 2024 heeft VGOmedia aanvullend een kader opgestuurd hoe zij het concept transitieplan zal beoordelen.

Op 6 mei en 11 september 2024 vonden overleggen plaats tussen VGOmedia en sociale partners waarin de voor gepensioneerden belangrijkste onderdelen van de nieuwe pensioenregeling zijn toegelicht en de standpunten van VGOmedia zijn besproken. Deze bijeenkomsten waren vooral gericht op de SPR. Een nadere toelichting op de FPR is schriftelijk gedeeld met VGOmedia. Vervolgens is het concept transitieplan op 11 oktober 2024 beschikbaar gesteld aan VGOmedia. VGOmedia heeft op 28 oktober 2024 haar eerste reactie op het concept transitieplan aan sociale partners gestuurd. Sociale partners hebben de daarin opgenomen opmerkingen beoordeeld. In hoofdstuk 7 van dit transitieplan wordt kort ingegaan op de reactie van VGOmedia en onze reactie daarop. In bijlage F zijn de reactie van VGOmedia op het transitieplan en het oordeel hierover van sociale partners integraal opgenomen.

[1] Zie bijlage A voor een toelichting op het hoorrecht.
[2] Zie Position-Paper-Def.pdf (vgomedia.nl)

Op het moment van vaststelling van dit transitieplan is er geen andere vereniging van gewezen deelnemers en/of pensioengerechtigden die heeft aangetoond in aanmerking te komen voor het hoorrecht en daar gebruik van te willen maken.

Opdrachtverlening

De sociale partners doen met dit transitieplan het verzoek om opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten in te varen in overeenstemming met de in hoofdstuk 4 vastgestelde doelen.

Mijlpalen

De belangrijkste mijlpalen in het proces naar de gewijzigde pensioenregeling zijn:

Datum	Mijlpaal
1 juli 2023	Wet toekomst pensioenen van kracht
10 oktober 2024	Voorwaardelijke vaststelling transitieplan (voor toepassing van het hoorrecht)
16 december 2024 (wettelijke deadline is 1 januari 2025)	Onvoorwaardelijke vaststelling transitieplan
Binnen 2 weken na vaststelling door bestuur van het pensioenfonds (wettelijke deadline is 1 juli 2025)	Uiterste datum voor zending van het implementatieplan aan De Nederlandsche Bank (DNB) respectievelijk het communicatieplan aan de Autoriteit Financiële Markten (AFM)
1 januari 2027 (wettelijke deadline is 1 januari 2028)	Invaren van bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten

4. Doelstellingen transitie en robuuste besluitvorming

Doelstellingen transitie

De overstap naar het nieuwe pensioenstelsel vraagt om zorgvuldige besluitvorming. Een belangrijke voorwaarde bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is dat deze 'evenwichtig' is en zonder 'onevenredig' nadeel voor (groepen van) belanghebbenden. Het is daarom van belang dat sociale partners concretiseren wat zij verstaan onder een evenwichtige transitie en in welke doelstellingen zij dit vertalen, zodat zij hun besluiten hierop kunnen baseren. Dit zijn de doelen die zij nastreven en waar zij zich tijdens de transitie op richten.

Voor alle besluiten die leiden tot de pensioenregeling zoals voorligt in dit transitieplan zijn de volgende generieke doelen gehanteerd zoals ook voor de gehele nieuwe pensioenregeling is toegepast.

- Evenwichtige belangenafweging:
  De belangen van verschillende leeftijdscohorten en groepen deelnemers zijn overwogen om zo tot een evenwichtig besluit te komen waarin rekening wordt gehouden met de belangen van alle betrokkenen.

- Wettelijke eisen inhoud pensioenregeling:
  Bij elke besluitvorming is gekeken of de inhoud van de nieuwe pensioenregeling voldoet aan de relevante wettelijke eisen.

- Kwaliteit pensioen:
  De kwaliteit van het pensioen in het nieuwe pensioenstelsel is beoordeeld waarbij rekening is gehouden met de verhouding tussen de premie en de hoogte van het pensioen, de stabiliteit van de uitkering en de kans op een lager pensioen op de pensioendatum dan verwacht.

- Uitlegbaarheid:
  De pensioenregeling is zodanig vormgegeven dat deze uitlegbaar is aan werkgevers en deelnemers, met nadruk op transparantie over de aanwending van premies en de resultaten van beleggingen.

- Uitvoerbaarheid en kosten:
  De nieuwe pensioenregeling is beoordeeld op de gevolgen van de operationele complexiteit, de gevoeligheid voor fouten tijdens de implementatie en op de totale kosten van de regeling.

- Flexibiliteit:
  De flexibiliteit bij de besluitvorming is overwogen om zo voldoende keuzemogelijkheden te bieden, rekening houdend met de zorgplicht die het pensioenfonds draagt.

- Solidariteit:
  Er is rekening gehouden met een eerlijke risicodeling tussen deelnemers, waarbij sociale partners de kaders stellen voor hoe risico's verdeeld worden onder de betrokkenen.

Onderdeel van een evenwichtige transitie is het vastleggen van de transitiedoelstellingen. Hierbij is gekozen voor de volgende doelstellingen, in volgorde van prioritering[3]:

Prioriteit	Transitiedoelstelling	DB1	DB2
1	Iedereen krijgt minimaal de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken mee op transitiedatum.	X	X
2	Voor het afschaffen van de doorsneesystematiek wordt adequaat gecompenseerd.		
2	Een daling van de (nominale) pensioenuitkeringen moet zo veel mogelijk worden voorkomen (werking via de initiële vulling van de risicodelingsreserve).	X	X
3	Het vermogen wordt evenredig verdeeld naar alle groepen deelnemers op basis van de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken op transitiedatum.	X	X
4	Voor de indexatieachterstand wordt zoveel als mogelijk gecompenseerd, rekening houdend met de huidige regels om inhaalindexatie te verlenen.	X	X

De transitiedoelstellingen kunnen variëren afhankelijk van de groep waartoe men behoort. Voor Centraal Boekhuis zijn de volgende groepen van toepassing:

- DB1: huidige gewezen deelnemers in DB regeling. Gezien dat zij geen nieuwe opbouw meer hebben, dus geen recht op compensatie, en overgaan vanuit DB naar de FPR gelden de doelen zoals geformuleerd. Hierbij de worden zij onderscheiden van groep DB2 omdat zij overgaan met vermogen en nog niet onderdeel zijn van het pensioengerechtigdencohort. Dit houdt in dat zij niet 2% bijdragen aan de risicodelingsreserve bij de transitie en dus anders worden behandeld dan de groep DB2.
- DB2: huidige pensioengerechtigden in DB regeling. Gelijk aan DB1 maar als zij over gaan naar de FPR en voor een variabele uitkering kiezen, wordt eerst 2% afgedragen naar de risicodelingsreserve vanuit het fondsvermogen voordat het persoonlijk pensioenvermogen verhoogd kan worden uit de buffer. Als zij kiezen voor een vastgestelde uitkering, kopen zij deze in bij een andere pensioenuitvoerder.

Bij het invaren wordt eerst het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) en benodigd vermogen voor de operationele reserve afgescheiden, ongeacht de dekkingsgraad[4]. Deze zijn daarom niet expliciet als doelen gedefinieerd (zie ook Kader voor omrekenen collectief vermogen in Bijlage A).

Voor het invaren is gekozen voor de standaardmethode zonder spreidingstermijn (spreidingstermijn van 1 jaar) aangezien dit het o.a. best past bij de hoogst geprioriteerde transitiedoelstelling en deels compensatie geeft voor het vervallen van de geregistreerde achterstand in de indexatieverlening. Een nadere toelichting over de standaardmethode is te vinden in bijlage A.

Afhankelijk van de financiële uitgangspositie zullen mogelijk niet alle doelen in gelijke mate te realiseren zijn. Het is daarom van belang dat ook de volgordelijkheid van de transitiedoelen en de

[3] De prioriteit wordt aangegeven door middel van de score, 1 is de hoogste prioriteit en 4 de laagste.
[4] Ook voor technische voorzieningen worden middelen apart gezet.

voorrangsregels worden vastgelegd. Hierbij kunnen doelen voor en na elkaar worden geprioriteerd maar ook naast elkaar.

De transitiedoelstellingen en prioriteiten per doelstelling zijn nader uitgewerkt in onderstaande voorbeeld tabel, waarbij is uitgegaan van een compensatielast van 2,4% van de technische voorzieningen van het fonds en een TBI-grens[5] van 130%. Voor Centraal Boekhuis is de compensatie niet van toepassing, maar het wordt wel onttrokken aan het totale fondsvermogen dat beschikbaar is bij het invaren.

De hoogte van de risicodelingsreserve wordt uitgedrukt als percentage van het vermogen in de collectieve uitkeringsfase van de flexibele premieregeling. Bij het invaren is betreft de vulling van de RR uit het fondsvermogen alleen 2% van de technische voorziening behorend bij de pensioengerechtigden afkomstig van de groep DB2. De omvang van de risicodelingsreserve is daarom niet vergelijkbaar met de omvang van de solidariteitsreserve. De blauw gearceerde kolommen in onderstaande tabel zullen voor de transitie van DB regelingen naar de FPR voor de verschillende groepen anders zijn. Bij het invaren wordt hier maatwerk op toegepast, volgens bovenstaande transitiedoelen. Dat wil zeggen dat voor de groep DB2 2% van hun technische voorziening uit het fondsvermogen naar de risicodelingsreserve gaat en er meer ruimte is voor het derde transitiedoel.

[5] Grens vanaf wanneer inhaalindexatie mogelijk is.

Prioriteit		1	2			4
Dekkingsgraad	**MVEV + operationele reserve**	**Waarde vermogen**	**Compensatie**	**Voorkomen daling uitkering (RR)**	**Evenredig vullen vermogen**	**Inhaalindexatie**
100%	**2,3%**	**97,7%**				
101%	2,3%	98,7%				
102%	2,3%	99,7%				
103%	2,3%	100,0%	0,35%	0,35%		
104%	2,3%	100,0%	0,85%	0,85%		
105%	2,3%	100,0%	1,35%	1,35%		
106%	2,3%	100,0%	1,85%	1,85%		
107%	2,3%	100,0%	2,35%	2,00%	0,35%	
108%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	1,30%	
109%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	2,30%	
110%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	3,30%	
111%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	4,30%	
112%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	5,30%	
113%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	6,30%	
114%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	7,30%	
115%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	8,30%	
116%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	9,30%	
117%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	10,30%	
118%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	11,30%	
119%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	12,30%	
120%	2,3%	100,0%	2,40%	2,00%	13,30%	
TBI grens 130						
130%	2,3%	100,0%	2,4%	2,00%	22,3%	
131%	2,3%	100,0%	2,4%	2,00%	24,1%	0,2%
132%	2,3%	100,0%	2,4%	2,00%	24,9%	0,4%
133%	2,3%	100,0%	2,4%	2,00%	25,7%	0,6%
134%	2,3%	100,0%	2,4%	2,00%	26,5%	0,8%
135%	2,3%	100,0%	2,4%	2,00%	27,3%	1,0%

Specifiek vallen hierbij de volgende punten op te merken:

- De tabel betreft slechts een versimpelde weergave van de werkelijke verdeling:
  - Het vermogen van PNO Media betreft vermogen van zowel de DC-regelingen als de DB-regelingen en moet verdeeld worden over de deelnemers van straks de flexibele premieregeling en de solidaire premieregeling. Om het vermogen evenwichtig te verdelen wordt rekening gehouden met de specifieke kenmerken en financieringswijzen van zowel de huidige regelingen als de nieuwe regelingen. Het vermogen dat aan een bepaald doel wordt toegekend is, afhankelijk van deze kenmerken en financieringswijzen, soms afkomstig uit de DB-kant van het fonds of soms uit beiden.
  - De hoogte van het MVEV, de operationele reserve en de risicodelingsreserve zijn vastgesteld als percentage van de technische voorzieningen in het nieuwe stelsel. De technische voorziening in het nieuwe stelsel is gelijk aan de som van de persoonlijke pensioenvermogens en enkele collectieve voorzieningen. In bovenstaande tabel komt

het verdelen van dekkingsgraadpunten echter neer op het uitdrukken van het MVEV, operationele en risicodelingsreserve in termen van de huidige technische voorzieningen. Als er op de transitiedatum meer middelen in het fonds aanwezig zijn dan nodig is voor het MVEV, operationele reserve, compensatie, de risicodelingsreserve en toedeling van de huidige technische voorzieningen (waarde van de pensioenaanspraken) aan de persoonlijke pensioenvermogens, wordt er extra vermogen aan de persoonlijke pensioenvermogens toegekend. De technische voorziening in het nieuwe stelsel wordt dan hoger dan de technische voorziening in het huidige stelsel. Vanaf een dekkingsgraad van ongeveer 110% (in het geval van de in de tabel genoemde compensatielast van 2,4%) zijn benodigde percentages voor het MVEV, operationele en risicodelingsreserve in de tabel daarom iets te laag weergegeven en de percentages in de kolommen "Evenredig vullen vermogen" en "Inhaalindexatie" iets te hoog.

- De compensatielast die PNO Media eventueel financiert, wordt ongeveer een half jaar voor de transitie bepaald op basis van de door het bestuur van PNO Media vastgestelde methodiek, zoals beschreven in hoofdstuk 6. Op dat moment wordt vastgelegd hoe om wordt gegaan met bewegingen van rente en dekkingsgraad tot de beoogde transitiedatum van 1 januari 2027.
- Het maximum van de financiering vanuit het fonds van de compensatielast is vastgelegd op 5%. Als de compensatielast hoger uitvalt dan de in bovenstaande tabel opgenomen 2,4%, schuift de verdeling van het fondsvermogen naar de andere doelstellingen op. Let op dat voor elke dekkingsgraad uit oogpunt van eenvoud 2,4% is aangegeven, echter dit percentage is in werkelijkheid afhankelijk van de dekkingsgraad op het transitie moment.
- De TBI-grens (Toekomst Bestendig Indexeren) is afhankelijk van de rente, inflatie en beleidsdekkingsgraad op het moment van de beoogde transitiedatum van 1 januari 2027.
- Het MVEV, de operationele reserve[6] en de risicodelingsreserve zijn vastgesteld op respectievelijk maximaal 0,3%, 2,0% en 2,0% van de persoonlijke pensioenvermogens.

De compensatielast die, bij voldoende vermogen op de transitiedatum, het fonds financiert, kan op verschillende manieren worden bepaald. In hoofdstuk 6 is de methodiek toegelicht met een nadere onderbouwing en berekeningen die inzicht geven in het compensatievraagstuk.

Kwantitatieve maatstaven en bandbreedte

De transitie naar het nieuwe pensioenstelsel moet als geheel evenwichtig zijn. Dit betekent niet dat de netto profijt[7] effecten per definitie gelijk moeten zijn aan nul. Er mag herverdeling plaatsvinden in de transitie, mits dit in kaart wordt gebracht en verantwoord en evenwichtig wordt bevonden.

De kwalitatieve doelstellingen worden getoetst aan de hand van de volgende kwantitatieve maatstaven. Uitkomsten binnen de genoemde bandbreedte , zijn acceptabel. De volgende kwantitatieve maatstaven zijn gebruikt voor het toetsen van de evenwichtigheid van de transitie als geheel:

- Netto profijt;

[6] Een deel van de operationele reserve is bestemd voor transitierisico's. 1%-punt van de operationele reserve is hiervoor gereserveerd en vloeit als het niet gebruikt wordt terug naar de persoonlijke pensioenvermogens. Ook collectieve voorzieningen worden voor de verdeling van het fondsvermogen afgescheiden.

[7] Zie bijlage A voor een toelichting op netto profijt.

- Contante waarde van alle toekomstige pensioenuitkering in 'slecht weer', de 'mediaan' en 'goed weer' en vervangingsratio's.

In hoofdstuk 6 worden de transitie effecten als geheel nader toegelicht.

Reikwijdte afspraken

De hiervoor beschreven afspraken gelden in de volgende situaties:

- Dekkingsgraad (DG): de bandbreedte van de dekkingsgraad waarbij geen nadere besluitvorming meer nodig is, is vastgesteld op minimaal 102,3%.[8]

InvaarDG	Omschrijving
102,3%	Minimaal benodigde invaardekkingsgraad: 100% technische voorzieningen (o.b.v. rentetermijnstructuur) + 0,3% voor minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) + 2% voor voorziening voor operationele risico's Bij een dekkingsgraad op het transitiemoment gelijk aan (minimaal) 102,3%, kunnen de ingegane uitkeringen bij invaren gelijk blijven. Er is geen vermogen vanuit het fonds beschikbaar voor compensatie en voor initiële vulling van de risicodelingsreserve.
107,1%	Minimaal gewenste invaardekkingsgraad: 100% technische voorzieningen (o.b.v. rentetermijnstructuur) + 0,3% voor minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) + 2% voor voorziening voor operationele risico's + 2,4% voor solidariteitsreserve en risicodelingsreserve[9] + 2,4% voor compensatie De risicodelingsreserve kan in dat geval volledig worden gevuld (met 2%). Met 2,4% van het collectieve fondsvermogen voor compensatie kan naar verwachting volledig gecompenseerd worden. Noot: de werkelijke compensatielast wordt pas bepaald in 2026. Zie toelichting hoofdstuk 6.
109,7%	Gewenste invaardekkingsgraad: 100 % technische voorzieningen (o.b.v. rentetermijnstructuur) + 0,3% voor minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) + 2,0% voor voorziening voor operationele risico's + 5,0% voor solidariteitsreserve en risicodelingsreserve + 2,4% voor compensatie

[8] De specifieke punten die onder de tabel met de verdeling van het vermogen zijn beschreven, zijn eveneens van toepassing op de omschrijving van de verschillende invaardekkingsgraden.

[9] De hoogte van de RR wordt uitgedrukt als percentage van het vermogen in de collectieve uitkeringsfase van de flexibele premieregeling. Op het moment van invaren is die 2% alleen van de pensioengerechtigden afkomstig van de groep DB2. De omvang van de RR is dusdanig beperkt dat geen extra beslag op het fondsvermogen wordt gelegd en wordt om die reden samen met de SR als één percentage benoemd.

Bij een risicodelingsreserve van (minimaal) 2% is de risicodelingsreserve volledig gevuld.

Met 2,4% van het collectieve fondsvermogen voor compensatie kan naar verwachting volledig gecompenseerd worden.

Noot: de werkelijke compensatielast wordt pas bepaald in 2026. Zie toelichting hoofdstuk 6.

In deze scenario's zijn zowel goed weer als slecht weer scenario's opgenomen. Voor bovengenoemde situaties is nadere besluitvorming niet nodig gegeven de afgesproken doelstellingen, voorrangsregels en maatstaven.

Gevoeligheidsanalyses

Om te testen of het beoordelingskader van voorrangsregels, verdeelmethode en beoordelingscriteria robuust genoeg zijn voor verschillende situaties zijn de volgende gevoeligheidsanalyses uitgevoerd:

Gevoeligheidsanalyse	Scenario's
Aanvangsdekkingsgraad	• 95%: Een dekkingsgraad waarbij als wordt ingevaren de pensioen uitkeringen verlaagd moeten worden. De eerste transitiedoelstelling, dat iedereen zijn technische voorziening mee krijgt, wordt dan niet gerealiseerd. • 102,3%: De dekkingsgraad waarbij precies genoeg vermogen is voor het vullen van het MVEV, en de operationele reserve. • 110%: De voorlopig gewenste invaardekkingsgraad. • 125%: De dekkingsgraad om en na bij de vereiste dekkingsgraad. • 135%: De dekkingsgraad om en na bij de huidige TBI-dekkingsgraad, ofwel de dekkingsgraad vanaf wanneer onder het huidige FTK volledige indexatie mag worden toegekend en inhaalindexatie mag worden verleend.
Renteontwikkeling	• Doorrekening op basis van de 25% hoogste rentescenario's[10] • Doorrekening op basis van de 25% laagste rentescenario's

De gevoeligheden zijn in bijlage E nader uitgewerkt. De resultaten van deze analyses geven geen aanleiding om wijzigingen door te voeren.

Minimaal benodigde invaardekkingsgraad

Afhankelijk van de financiële positie en economische omstandigheden op het moment van invaren is er meer of minder vermogen beschikbaar. Bij een dekkingsgraad van lager dan 102,3% is de financiële positie van PNO Media dusdanig dat de gemaakte afspraken niet meer toereikend zijn:

- voorrangsregels zijn dan ten volle ingezet; en
- op doelstellingen is ingeleverd tot de mate die voor sociale partners acceptabel is; en
- grenzen van de op voorhand afgesproken acceptabele uitkomsten zijn bereikt.

[10] Het betreft de scenarioset van Ortec per 1-1-2023

5. Contractkeuze en inrichting pensioenregeling

Contractkeuze

De sociale partners hebben voor de pensioenopbouw vanaf 1 januari 2025 gekozen voor een flexibele premieregeling bij a.s.r., omdat dit naar hun inzicht het beste aansluit bij de uitgangspunten voor de nieuwe pensioenregeling en hun wensen en risicohouding van de deelnemers. Voor het invaren van de bij PNO Media opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten hebben sociale partners ook gekozen voor de flexibele premieregeling.

De overstap naar het nieuwe pensioenstelsel vraagt om zorgvuldige besluitvorming. Een belangrijke voorwaarde bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is dat deze 'evenwichtig' is en zonder 'onevenredig' nadeel voor (groepen van) de belanghebbenden. De in het vorige hoofdstuk benoemde generieke doelstellingen vormen bij deze afwegingen de leidraad.

Doelen en beoogde inrichting risicodelingsreserve

De risicodelingsreserve is een gedeeld vermogen ten gunste van het uitkeringscollectief in de flexibele premieregeling. Het overkoepelend doel van de risicodelingsreserve is het bewerkstelligen van intergenerationele risicodeling en stabiliteit van pensioenen. In het geval dat er sprake is van keuzevrijheid met betrekking tot de beleggingen mag de risicodelingsreserve, gedurende de fase waarin die keuzevrijheid bestaat, niet worden benut voor financiële meevallers als gevolg van het beleggingsrisico.

Met de risicodelingsreserve wordt het volgende doel nagestreefd:

1. Het voorkomen van dalingen van de nominale uitkeringen in de collectieve uitkeringsfase.

Hierbij verklaren sociale partners dat zij in het kader van de transitie van hun achterban naar het nieuwe pensioenstelsel besluiten het benoemde doel, bij het eventueel aanwenden aan de risicodelingsreserve toe te kennen.

Sociale partners vinden het, net als PNO Media, belangrijk dat het vullen en uitdelen van de risicodelingsreserve evenwichtig plaatsvindt. Wanneer een deelnemer een bijdrage uit de risicodelingsreserve ontvangt, is afhankelijk van de afgesproken regels. Deze regels worden in beginsel voor een periode van 5 jaar vastgelegd. PNO Media heeft de vul- en uitdeelregels zodanig bepaald dat bijdragen aan en uit de risicodelingsreserve aansluiten op de doelstellingen die sociale partners hebben afgesproken.

Hoogte risicodelingsreserve

De hoogte van de risicodelingsreserve wordt uitgedrukt als percentage van het vermogen in de collectieve uitkeringsfase van de flexibele premieregeling. De maximale hoogte van de risicodelingsreserve is 2%. De initiële hoogte van de risicodelingsreserve is bij voorkeur gelijk aan het maximum van 2% (zie hoofdstuk 4).

Vulregels risicodelingsreserve

De risicodelingsreserve wordt als volgt gevuld:

- Bij het toetreden tot het uitkeringscollectief met 2% van het persoonlijk pensioenvermogen (bij ingang van elke voorkomende pensioensoort).
- De risicodelingsreserve maakt zelf ook rendement en wordt belegd volgens een eigen beleggingsbeleid. Daarbij is sprake van 100% renteafdekking op basis van de gemiddelde looptijd van een ouderdomspensioen van een 68-jarige pensioengerechtigde en een blootstelling naar zakelijke waarden van 35%.

Uitdeelregels risicodelingsreserve

In enig jaar mag maximaal 25% van de dan aanwezige risicodelingsreserve gebruikt worden. Wanneer de risicodelingsreserve na toepassing van de doelen hoger is dan het maximumniveau, wordt het overschot verdeeld over alle pensioengerechtigden, zodat zij allemaal dezelfde procentuele verhoging van hun vermogen ontvangen.

Initiële vulling risicodelingsreserve

Het is mogelijk om de risicodelingsreserve direct te vullen tot een bepaald niveau als onderdeel van de transitie. Er is dan minder vermogen beschikbaar voor de toedeling aan de persoonlijke pensioenvermogens. Het uiteindelijke besluit over de inzet van een deel van het vermogen als financieringsbron voor de initiële vulling ligt, na een daartoe strekkend verzoek van sociale partners, bij PNO Media (zie hoofdstuk 4).

De sociale partners verzoeken PNO Media de risicodelingsreserve bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel te vullen vanuit het fondsvermogen, zo mogelijk met de maximale vulling van 2%. Verwacht wordt dat genoemde initiële vulling, in combinatie met de wijze waarop de risicodelingsreserve wordt ingezet, zorgt voor een adequate startomvang van de risicodelingsreserve.

Toetsing risicodelingsreserve

De toetsing van de risicodelingsreserve is aan het bestuur van PNO Media. De sociale partners hebben hiervan kennisgenomen en kunnen zich hierin vinden.

Voor het aantonen van de *effectiviteit* van de risicodelingsreserve wordt uitgegaan van het doel "het voorkomen van verlagingen van de nominale pensioenuitkeringen". De effectiviteit van dit doel is gemeten aan de hand van de kans op pensioenverlagingen en de mate van de pensioenverlaging. De risicodelingsreserve is effectief als de totale kans op een pensioenverlaging in de situatie waarin de risicodelingsreserve bij aanvang volledig gevuld is, maximaal 50% is van deze kans in de situatie waarin de flexibele premieregeling geen risicodelingsreserve heeft. Daarnaast mag de kans op een grote pensioenverlaging (meer dan 5%) niet groter zijn dan 1%.

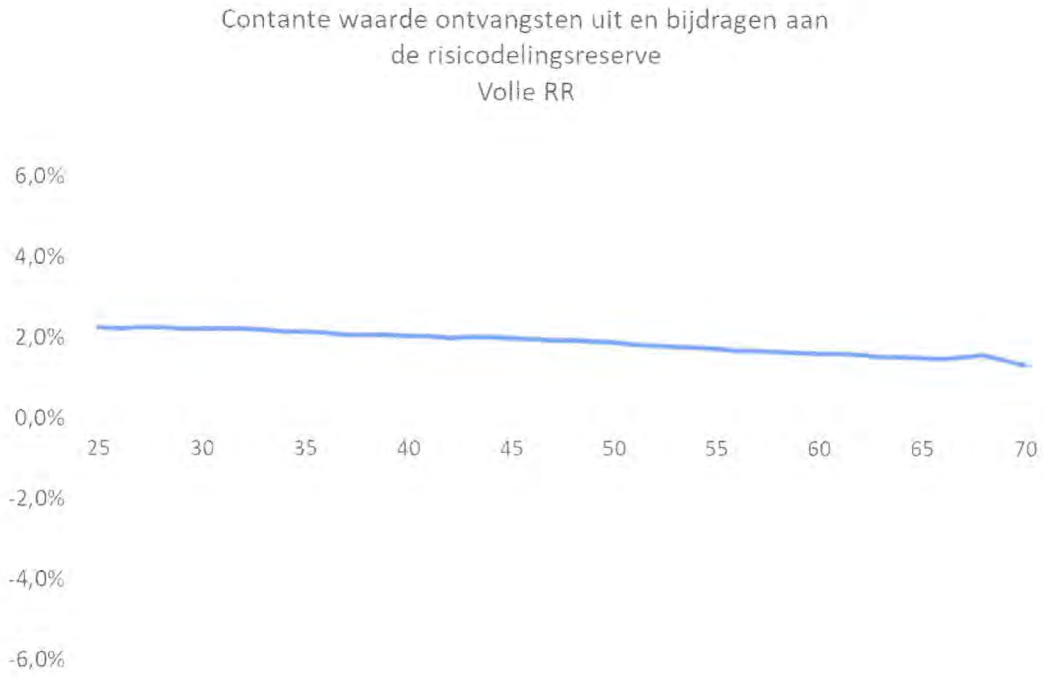
Om de effectiviteit van de risicodelingsreserve op de juiste wijze te kunnen bepalen onder de genoemde maatstaven en toetsing, zijn stochastische berekeningen uitgevoerd met en zonder de aanwezigheid van de risicodelingsreserve. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een scenarioset waarin het diversificatievoordeel van een gespreide beleggingsportefeuille wordt meegenomen.

De *evenwichtigheid* van de risicodelingsreserve wordt getoetst aan de hand van de contante waarde van het verschil tussen de bijdragen die een bepaald cohort aan de risicodelingsreserve levert en het profijt dat dit cohort van de risicodelingsreserve heeft. Hierbij wordt de bijdrage of het profijt

uitgedrukt als percentage van het persoonlijk pensioenvermogen dat een deelnemer op dat moment heeft. Als bandbreedte voor deze maatstaf geldt een ondergrens van 0% voor de mediaan. Dat wil zeggen dat voor alle cohorten ten minste de afdracht bij pensioeningang moet worden 'terugverdiend', onafhankelijk van de initiële vulling van de risicodelingsreserve.

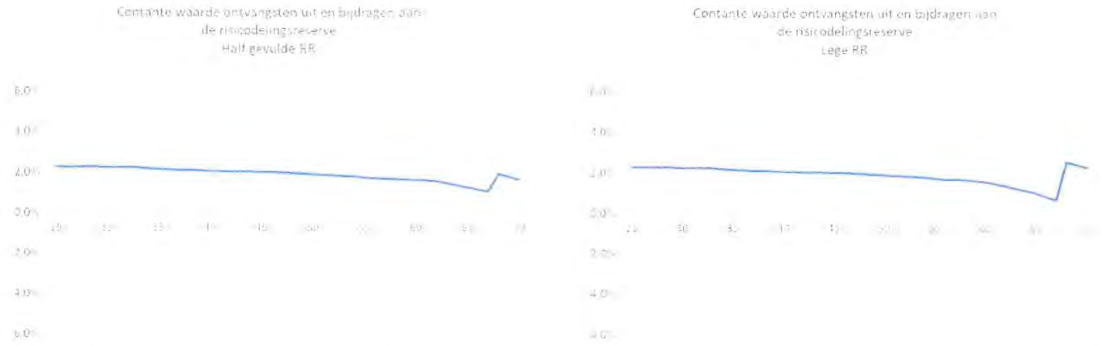
Als gevoeligheidsanalyse voor de toetsing van de effectiviteit en evenwichtigheid van de risicodelingsreserve zijn de berekeningen niet alleen uitgevoerd met een bij aanvang volledige gevulde risicodelingsreserve, maar ook met een bij aanvang lege of 50% risicodelingsreserve (1%).

Contante waarde ontvangsten uit en bijdragen aan de risicodelingsreserve (volledig gevuld)



In de grafiek is de contante waarde van het verschil tussen de bijdragen die een bepaald cohort aan de risicodelingsreserve levert en het profijt dat dit cohort van de risicodelingsreserve heeft te zien voor de leeftijden tussen 25 en 70 jaar. Voor een 25-jarige bedraagt deze waarde 2,3% en voor een 70-jarige 1,4%. Voor alle cohorten is de maatstaf dus positief en voldoet daarmee aan de ondergrens van 0%. Dat betekent dat er per saldo meer baten uit de risicodelingsreserve dan afdrachten naar de risicodelingsreserve zijn als de risicodelingsreserve bij het invaren volledig gevuld kan worden.

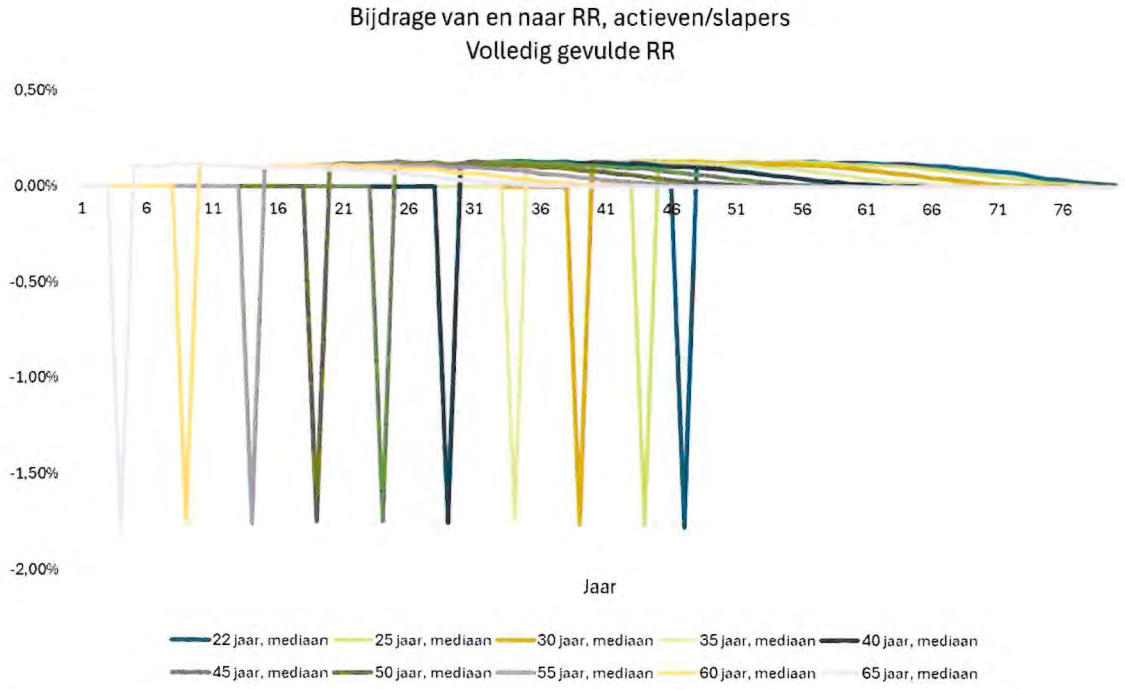
Contante waarde ontvangsten uit en bijdragen aan de risicodelingsreserve (50% en leeg)



Wanneer de risicodelingsreserve bij het invaren minder gevuld kan worden, is nog steeds te zien dat voor alle cohorten het verschil tussen de bijdragen die een bepaald cohort aan de risicodelingsreserve levert en het profijt dat dit cohort van de risicodelingsreserve positief is.

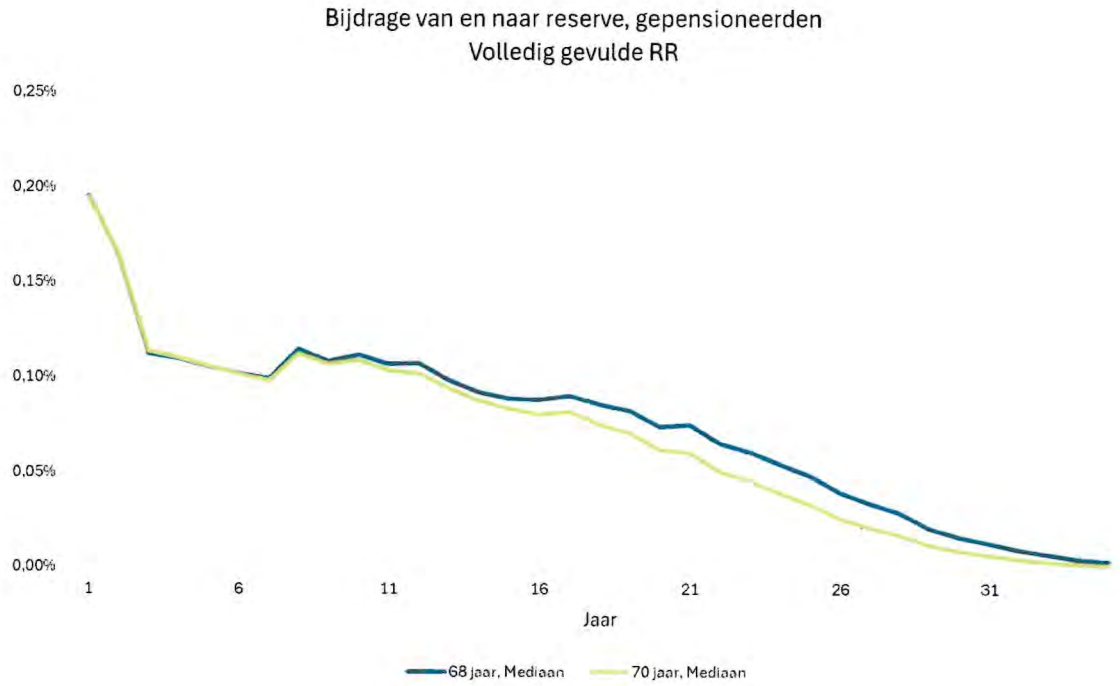
Bij een evenwichtige invulling van de risicodelingsreserve mag het niet zo zijn dat een generatie alleen profijt van de risicodelingsreserve kan hebben of daar juist alleen maar aan bijdraagt. Daarom is ook gekeken naar wanneer profijt en bijdragen zich kunnen voordoen. Met betrekking tot het primaire doel is onderstaande grafische weergave opgenomen.

Baten en lasten aan de risicodelingsreserve door de tijd voor actieven en slapers



Het verloop van de baten en lasten van de risicodelingsreserve laat duidelijk de bijdrage aan de risicodelingsreserve op het moment van pensioeningang zien. Deze last is er voor alle leeftijden. Ook is te zien dat na pensioendatum alleen maar baten optreden.

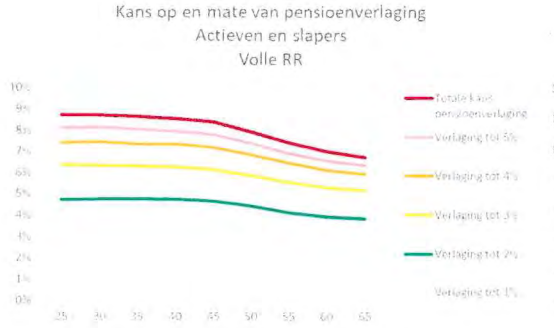
Baten en lasten aan de risicodelingsreserve door de tijd voor gepensioneerden

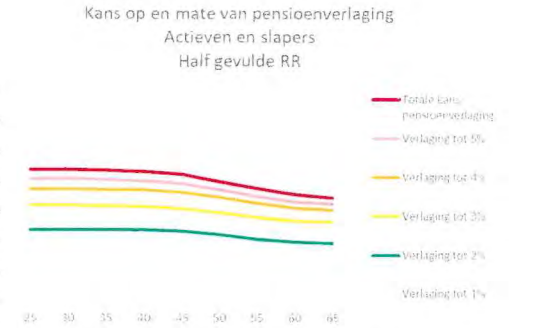


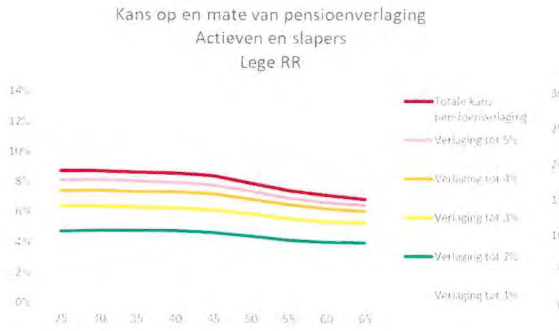
Voor de gepensioneerden kan alleen sprake zijn van baten uit de risicodelingsreserve, omdat er na de initiële vulling geen bijdragen meer gedaan worden door deze groep. Door de weging met de overlevingskans is de waarde van de toekomstige baten voor de 68-jarige wat hoger dan voor de 70-jarige.

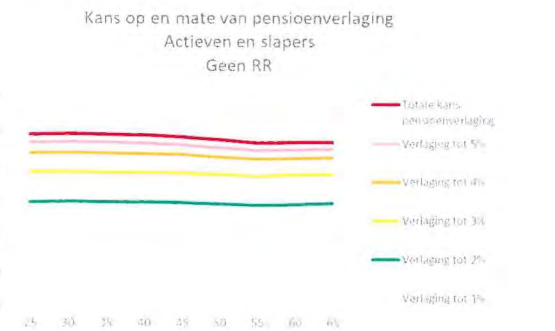
De resultaten van de toets op de effectiviteit van de inrichting van de risicodelingsreserve voor het primaire doel zijn in de volgende grafieken weergegeven.

Kans op en mate van pensioenverlaging bij actieven en slapers

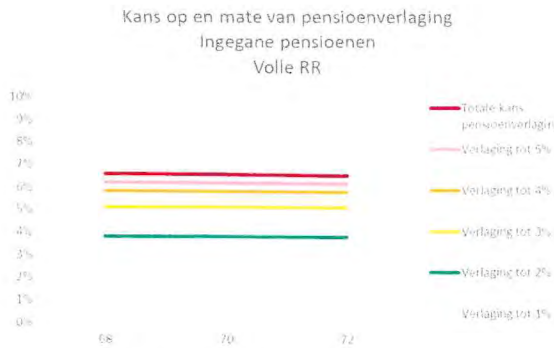


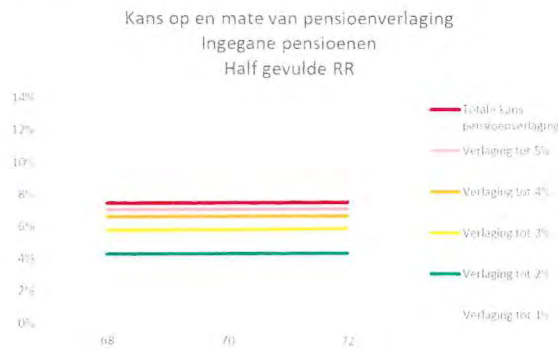


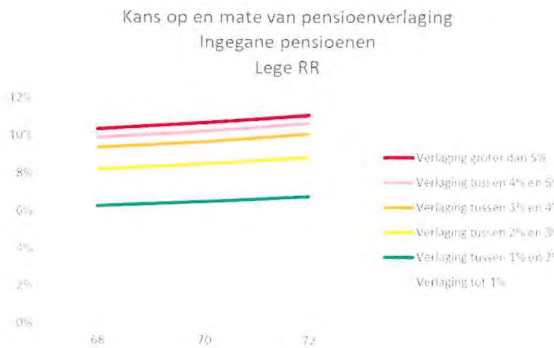


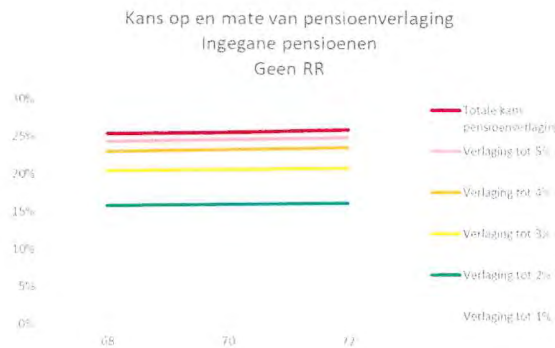


Kans op en mate van pensioenverlaging bij gepensioneerden







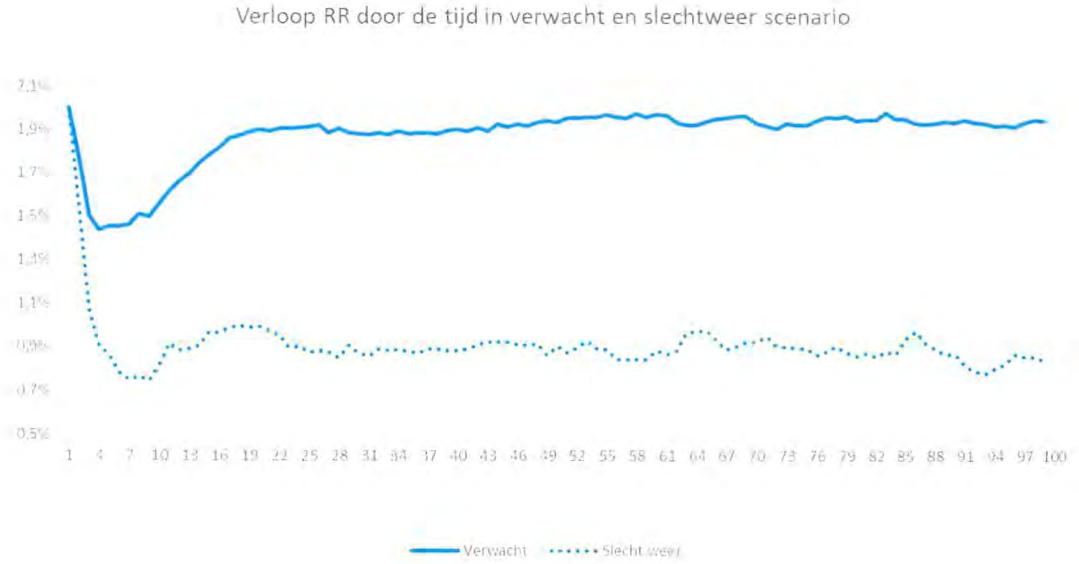


In de grafieken is de cumulatieve kans weergegeven op een pensioenverlaging. De kans op een pensioenverlaging van een bepaalde mate wordt dus weergegeven door het verschil tussen de gekleurde lijnen te nemen.

De resultaten van de kans op en mate van pensioenverlaging voldoen voor alle groepen deelnemers aan de bandbreedte voor effectiviteit van de risicodelingsreserve. In de situatie met een bij aanvang volledig gevulde risicodelingsreserve (grafiek linksboven) is de totale kans op een pensioenverlaging voor actieven en slapers tussen de 29% en 36% van deze kans in de situatie waarin de flexibele premieregeling geen risicodelingsreserve heeft. Voor pensioengerechtigden is de totale kans op een pensioenverlaging tussen de 24% en 26% van de kans in de situatie waarin de flexibele premieregeling geen risicodelingsreserve heeft. Dit is dus voor beide groepen ruim minder dan de grens van 50%. De kans op een pensioenverlaging van meer dan 5% is in de situatie met een bij aanvang volledig gevulde risicodelingsreserve voor geen enkele leeftijd meer dan 0,6%, dus ook deze maatstaf zit onder de gestelde grens van 1%.

Uit de gevoeligheidsanalyses blijkt dat de risicodelingsreserve ook als deze bij aanvang maar voor de helft, of helemaal niet gevuld kan worden, goed werkt, maar de totale kans op een pensioenverlaging neemt dan minder af. De kans op een grote pensioenverlaging is, zelfs in de situatie dat de risicodelingsreserve bij aanvang niet gevuld kan worden, voor alle leeftijden lager dan 1%.

In onderstaande grafiek is het verloop van de risicodelingsreserve door de tijd heen weergegeven in het verwacht en slecht weer scenario. In het verwachte scenario daalt de risicodelingsreserve in eerste instantie licht om vervolgens weer richting het maximumniveau toe te groeien. Daarna blijft de risicodelingsreserve stabiel en schommelt deze rond de 2%, zonder significante dalingen. In het slecht weer scenario is te zien dat de risicodelingsreserve afneemt tot een niveau onder de 1% maar niet onder de 0,7% komt.



Inrichting uitkeringsfase

Alle uitkeringen die worden aangekocht uit het persoonlijk pensioenvermogen of voortkomen uit de risicoverzekeringen, zijn variabel. Dat wil zeggen dat ze jaarlijks worden aangepast op basis van behaalde resultaten.

Sociale partners hebben het pensioenfonds verzocht om bij de inrichting van de uitkeringsfase rekening te houden met de volgende uitgangspunten:

- Sociale partners vinden het wenselijk dat de jaarlijkse aanpassing van de uitkering gelijk is voor alle pensioengerechtigden, onafhankelijk van de leeftijd;
- Grote aanpassingen in de uitkeringen van jaar op jaar zijn onwenselijk voor pensioengerechtigden, dus een dempingsmechanisme is wenselijk;
- Verlagingen van de uitkeringen dienen zoveel mogelijk voorkomen te worden;
- Een doelstelling van het nieuwe pensioenstelsel is het bereiken van een beter koopkrachtbehoud dan in het huidige stelsel. Voor pensioengerechtigden is dit ook een belangrijk onderdeel van de pensioenregeling. Sociale partners verzoeken het fonds daar bij de inrichting van de uitkeringsfase rekening mee te houden.

Op basis van bovenstaande uitgangspunten heeft het pensioenfonds gekozen voor de volgende inrichting van de uitkeringsfase. Voor alle uitkeringen uit hoofde van de flexibele premieregeling komt één uitkeringscollectief. De collectieve uitkeringsfase start vanaf de pensioendatum. Uitkeringen uit hoofde van nabestaandenpensioenen uit hoofde van overlijden vóór de pensioendatum zijn onderdeel van hetzelfde uitkeringscollectief. Het projectierendement dat wordt gebruikt voor het vaststellen van de uitkering is gelijk aan de FTK-rentetermijnstructuur.

In verband met de wens tot koopkrachtbehoud is ervoor gekozen om in de uitkeringsfase een blootstelling naar 35% overrendement te hanteren. Bovendien wordt het renterisico slechts gedeeltelijk afgedekt, zodat een natuurlijke hedge voor het inflatierisico ontstaat. Het fonds zal periodiek toetsen in hoeverre behoud van koopkracht naar verwachting gerealiseerd kan worden. Deze toedelingsregels passen op dit moment bij de risicohouding van de pensioengerechtigden, maar bieden geen garantie op koopkrachtbehoud.

In de uitkeringsfase hebben alle pensioengerechtigden hetzelfde beleggingsprofiel en worden beleggingsresultaten in gelijke stappen gespreid over 3 jaar. De pensioenuitkeringen van alle pensioengerechtigden worden in enig jaar zoveel mogelijk met hetzelfde percentage verhoogd dan wel verlaagd. Met spreiding wordt al enige stabiliteit bereikt. De inzet van de risicodelingsreserve zorgt voor verdere stabilisatie van de uitkering.

6. Evenwichtige transitie

Het algemene uitgangspunt is dat de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel als geheel evenwichtig moet zijn. Het totaalpakket van de gemaakte afspraken wordt voorgelegd aan PNO Media. PNO Media kan dit pakket alleen als geheel aanvaarden of afwijzen na een evenwichtige belangenafweging.

Maatstaven transitie-effecten

Bij de overgang naar de nieuwe premieregelingen kunnen diverse herverdelingseffecten optreden. Voor de 'evenwichtigheid' van de transitie is het belangrijk om deze effecten goed in beeld te brengen en zo mogelijk op elkaar af te stemmen. De transitie-effecten vormen een belangrijk onderdeel van de beoordeling van de evenwichtigheid. De berekeningen van de transitie-effecten zijn conform de werkwijze zoals vastgelegd in artikel 150e van de Pensioenwet. De transitie-effecten brengen in kaart hoe de pensioenvooruitzichten wijzigen door de overstap van het huidige op het nieuwe contract. Daarbij gaat het altijd om de vergelijking tussen de uitkomsten in het oude en in het nieuwe pensioenstelsel en de weging van deze uitkomsten.

Als belangrijkste kwantitatieve maatstaf om de evenwichtigheid van de transitie te beoordelen wordt de pensioenverwachting gehanteerd. Hiermee wordt de contante waarde bedoeld van de toekomstige nominale uitkeringen waarbij deze uitkeringen geprojecteerd worden met behulp van een stochastische analyse. Deze analyse wordt gedaan op basis van een scenarioset waarbij rekening wordt gehouden met het diversificatievoordeel van een breed gespreide beleggingsportefeuille. Deze maatstaf betreft een aanvulling op de wettelijk maatstaven. De resultaten in zowel een pessimistisch, verwacht, als optimistisch scenario worden bij de overwegingen betrokken. Het gaat daarbij niet om de pensioenverwachting zelf, maar om de verandering van de pensioenverwachting in de nieuwe pensioenregeling ten opzichte van de huidige pensioenregeling. Als bandbreedte voor deze maatstaf geldt: Sociale partners streven ernaar dat, gemiddeld per leeftijd, de verwachte verhouding tussen de nieuwe en oude pensioenverwachting minimaal 90% is. Als de resultaten binnen deze bandbreedte vallen, is de transitie evenwichtig.

Naast deze op de wet aanvullende kwantitatieve maatstaf worden ook de wettelijk maatstaven netto profijt en pensioenverwachting op de DNB scenarioset berekend, maar deze maatstaven wegen minder zwaar mee bij de beoordeling van evenwichtigheid. Netto profijt is een lastig interpreteerbare maatstaf en bij de wettelijke maatstaf pensioenverwachting dient een stochastische scenarioset te worden gehanteerd die geen recht doet aan de werkelijke beleggingsrisico's en voordelen van een gediversifieerde beleggingsportefeuille. Voor deze maatstaven zijn dan ook geen bandbreedtes gesteld, omdat ze geen wezenlijk onderdeel zijn van de beoordeling van de evenwichtigheid van de transitie.

De effecten van netto profijt zijn berekend door per leeftijdscohort[11] het netto profijt van de nieuwe regeling af te zetten tegen het netto profijt van de huidige regeling. Hierdoor kan een eventuele herverdeling tussen leeftijdscohorten inzichtelijk worden gemaakt. Zie bijlage A voor een verdere toelichting op het gebruik van netto profijt.

De pensioenverwachting is berekend en weergegeven op basis van een pessimistisch, verwacht en optimistisch scenario op basis van de door DNB geleverde scenarioset. De pensioenverwachting

[11] Zie bijlage A voor een toelichting op de verdeling van leeftijdscohorten.

wordt uitgedrukt als de contante waarde van de stochastisch geprojecteerde toekomstige nominale uitkeringen.

In bijlage C zijn alle aannames en veronderstellingen opgenomen die aan de berekeningen ten grondslag liggen. In dit hoofdstuk zijn de belangrijkste inzichten met betrekking tot de pensioenverwachting en de verandering in vervangingsratio toegelicht. Voor de resultaten van de wettelijke maatstaven wordt verwezen naar bijlage D.

Invaren van opgebouwde aanspraken en rechten[12]

De sociale partners verzoeken PNO Media de op transitiedatum opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van alle gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden in te varen in de nieuwe pensioenregeling door een interne collectieve waardeoverdracht volgens artikel 150m van de Pensioenwet.

De belangrijkste voordelen van invaren zijn naar de mening van sociale partners:

- In het nieuwe pensioenstelsel wordt het pensioen leeftijdsafhankelijk belegd. Hierdoor kan beter worden aangesloten bij de wensen en de risicohouding van de verschillende leeftijdsgroepen.
- In het nieuwe pensioenstelsel zijn er beperkte reserves nodig waardoor pensioen eerder kan worden verhoogd. Weliswaar is er meer volatiliteit doordat de hoogte van het pensioen afhangt van de ontwikkelingen op de financiële markten maar dit risico wordt in de opzet van de nieuwe regeling naar verwachting voor alle deelnemers voldoende gemitigeerd.
- Na invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten zijn de voordelen van het nieuwe pensioenstelsel (o.a. de mogelijkheid tot eerder en meer verhogen) ook van toepassing op de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten.
- Bij niet-invaren ontstaat voor de reeds opgebouwde pensioenrechten een "sterfhuis-constructie" waarbij het beleggingsrisico steeds verder zal moeten worden afgebouwd. Hierdoor zal de kans op indexatie steeds verder afnemen waardoor de rechten steeds meer aan koopkracht zullen inboeten.

Sociale partners onderkennen ook de volgende nadelen van invaren:

- Het verdelen van een collectief vermogen is complex en brengt mogelijk juridische risico's met zich mee. Dossiervorming en een goede onderbouwing van met name de evenwichtigheid is daarbij essentieel.
- Bij een onvoldoende gevulde risicodelingsreserve kan het doel van de risicodelingsreserve, het verkleinen van de kans op verlaging van de ingegane pensioenen, minder adequaat worden ingevuld. Echter bij niet invaren zou de kans op een korting onder het FTK (Financieel Toetsingskader) ook groot zijn indien de dekkingsgraad dusdanig laag is dat de risicodelingsreserve niet (deels) gevuld kan worden.
- De voorspelbaarheid van het pensioen in de opbouwfase is lager, door de grotere afhankelijkheid van de ontwikkelingen op de financiële markten. De vormgeving van de nieuwe regeling zal dit risico mitigeren.

Alles afwegende verzoeken sociale partners aan PNO Media om per transitiedatum (het voornemen is 1 januari 2027) de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in te varen in de nieuwe pensioenregeling, door middel van een collectieve waardeoverdracht volgens artikel 150m van de PW (Pensioenwet).

[12] Zie bijlage A voor een toelichting op invaren.

De voordelen van het nieuwe pensioenstelsel worden daarmee ook van toepassing op de in het verleden opgebouwde pensioenen, waardoor er minder buffers nodig zijn en er minder restricties gelden met betrekking tot het verhogen van het pensioen in goede tijden. Daarom is het verwachte pensioen in het nieuwe pensioenstelsel hoger dan in het huidige stelsel. Deze voordelen en andere genoemde voordelen wegen ruimschoots op tegen de beschreven nadelen.

Transitie-effecten per leeftijdscohort

Sociale partners zijn ervan overtuigd dat de keuze voor invaren op basis van de standaardmethode gunstig is voor de meerderheid en niet onevenredig ongunstig is voor (groepen van) gewezen deelnemers of pensioengerechtigden, of voor hun eventuele nabestaanden.

Effecten van transitie naar nieuw pensioenstelsel[13]

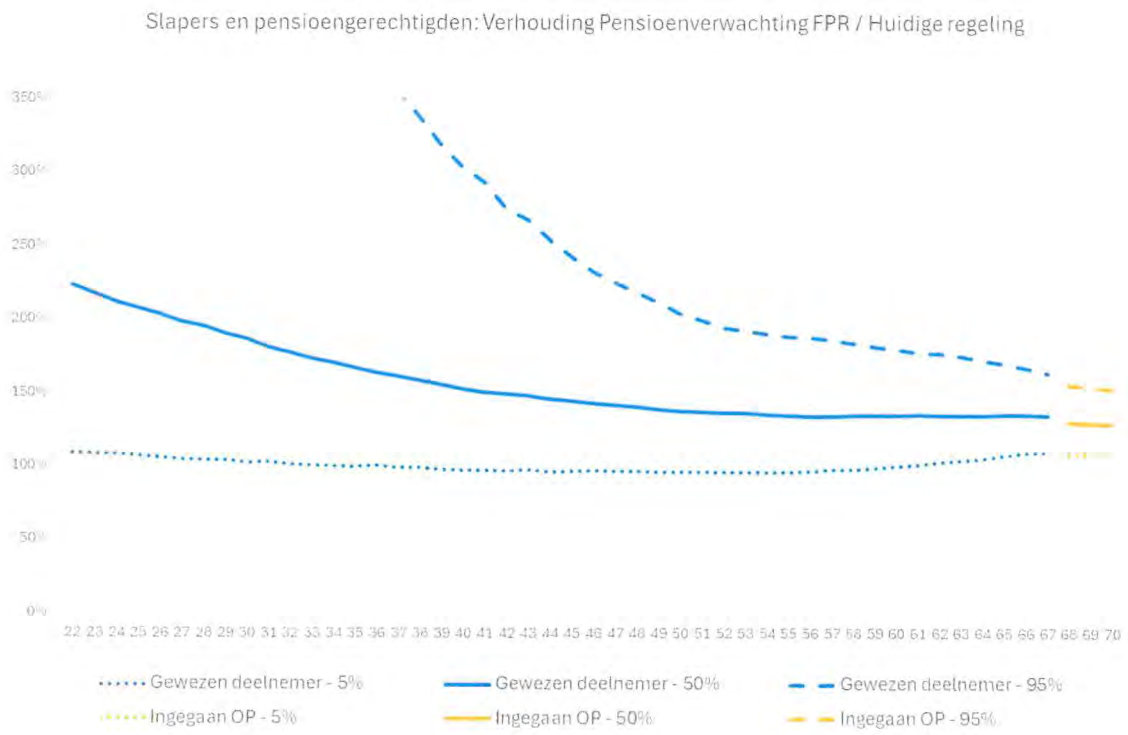
De verandering in pensioenverwachting vormt de belangrijkste kwantitatieve maatstaf om de evenwichtigheid van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel te beoordelen. Deze maatstaf representeert de verandering in de contante waarde van toekomstige nominale pensioenuitkeringen in de nieuwe regeling ten opzichte van de huidige regeling.

De grafiek illustreert de per leeftijdsklasse gemiddelde percentielen van de verhouding van de pensioenverwachtingen onder de nieuwe regeling in vergelijking met de huidige. Hierbij worden drie scenario's beschouwd: slecht weer, verwacht weer en goed weer, zowel met als zonder compensatie vanuit fondsvermogen.

In onderstaande grafiek zijn voor slapers en pensioengerechtigden per leeftijd de percentielen van de verhouding van de pensioenverwachting weergegeven. In het verwachte scenario (50%-percentiel) verbetert voor de slapers en pensioengerechtigden de pensioenverwachting voor alle leeftijden, met de jongeren die de grootste vooruitgang zien. De maatstaf voldoet aan de bandbreedte, omdat voor elke leeftijd de mediaan boven de 90% ligt.

[13] Zie bijlage A voor de kwalitatieve effecten van de transitie.

Slapers en pensioengerechtigden: Verhouding pensioenverwachting



Evenwichtige besluitvorming

Op basis van de uitkomsten van het verwachte pensioenvooruitzicht beoordelen de sociale partners het invaren als evenwichtig. Daarbij is ook het effect van het toepassen van de indexatie-AMvB en het transitie-FTK in beschouwing genomen (bijlage E). De maatstaf voldoet aan de gestelde bandbreedtes. De gemiddelde pensioenverwachting verbetert in het verwachte scenario en de gemiddelde vervangingsratio's laten een gelijkblijvend of verbeterd beeld zien. Ook de uitkomsten van de netto-profijtberekeningen zijn door sociale partners in hun afwegingen betrokken. Netto profijt is een complexe maatstaf en het feit dat de DNB-scenarioset (Q-set) niet de werkelijke beleggingsrisico's en de voordelen van een gediversifieerde portefeuille zoals die van PNO Media weerspiegelt, bemoeilijkt de interpretatie. Al met al laten de netto profijt-effecten een positief beeld zien, waarbij negatieve effecten beperkt blijven en leiden daarom niet tot een ander besluit.

Op basis van de kansen op een pensioenverlaging en de mate daarvan, concluderen de sociale partners dat de risicodelingsreserve effectief is voor het primaire doel. Bovendien kan elke generatie op voorhand profijt hebben van, of moeten bijdragen aan de risicodelingsreserve. De risicodelingsreserve voldoet daarbij aan de gestelde bandbreedtes voor evenwichtigheid, zelfs bij een minder gevulde reserve blijft het verschil in de contante waarde van baten en lasten tussen cohorten boven de grens van 0%. De sociale partners beoordelen deze uitkomsten als evenwichtig en zien geen aanleiding voor aanpassing van het besluit.

7. Hoorrecht

VGOmedia heeft op 28 oktober haar reactie op het concept transitieplan van sociale partners aan sociale partners gestuurd. De opmerkingen van VGOmedia zijn in drie categorieën onderverdeeld:

A. Gedeelde uitgangspunten
B. Noodzakelijk geachte verbeterpunten
C. Overige opmerkingen

Sociale partners zijn verheugd dat VGOmedia positief gestemd is over de punten vermeld onder A. Gedeelde uitgangspunten. Verder hebben sociale partners kennisgenomen van de punten genoemd onder C. Overige opmerkingen. Omdat deze opmerkingen niet om een reactie vragen hebben sociale partners deze punten verder laten rusten.

De door VGOmedia noodzakelijk geachte verbeterpunten (B) betreffen in het kort weergegeven de volgende punten:

1. Een koopkrachtig pensioen als doelstelling: ook voor gepensioneerden formuleren;
2. Evenwichtigheid: bovengrenzen bandbreedtes formuleren;
3. Compensatie: heroverweging financiering van de compensatie

Sociale partners hebben de door VGOmedia benoemde verbeterpunten beoordeeld en zijn tot de conclusie gekomen dat zij het transitieplan niet inhoudelijk aanpassen op deze punten. Hierbij merken zij op dat de financiering van de compensatie niet voor Centraal Boekhuis van toepassing is, maar wel meeweegt in de beoordeling van de evenwichtigheid. Wel komen sociale partners tegemoet aan het verzoek van VGOmedia om extra toelichting en informatie te verstrekken over de koopkracht en volatiliteit van de pensioenuitkeringen. Derhalve is in de reactie van sociale partners een aantal grafieken met toelichting opgenomen. Het transitieplan en de daarin opgenomen nieuwe pensioenregeling verandert hierdoor inhoudelijk echter niet. Sociale partners beschouwen met hun reactie het wettelijk hoorrecht proces dan ook als afgerond.

De reactie van VGOmedia op het concept transitieplan van sociale partners, als ook de reactie hierop door sociale partners zijn in hun volledigheid opgenomen in bijlage G.

8. Ondertekening

Cornelia van Zomeren (werkgeversvertegenwoordiging):

Functie: CEO

Plaats: Curaçao

Datum: 19-12-2024

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO
Postbus 1340, 1200 BH Hilversum

Bezoekadres
Seinstraat 12, Hilversum

t 035 702 34 56
w pnomedia.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: 23 september 2025
Status: vertrouwelijk
Doelstelling: ter informatie

Eind 2024 is het transitieplan van Centraal Boekhuis 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 verschillen 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 risicodelingsreserve (RR) 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.

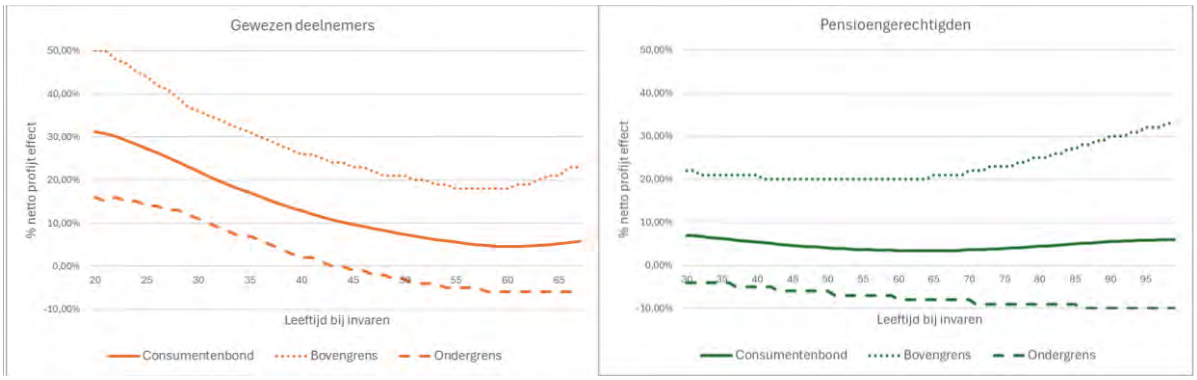
In de onderstaande hoofdstukken worden de bandbreedtes zowel opgesteld als getoetst per sociale partner. Voor Centraal Boekhuis is dit een toets op de slapers en pensioengerechtigden. De toets is uitgevoerd op het mediane scenario (50%-percentiel). Hierbij merken wij op dat de mediaanresultaten beperkt 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 te weergeven 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 basisscenario[1] voor de verschillende deelnemersgroepen. In de grafiek zijn tevens de onder- en bovengrenzen van de bandbreedte weergegeven. Voor geen van de groepen deelnemers of leeftijdscohorten is het per leeftijd gemiddelde netto profijt effect (middelste lijn) negatief. Ook vallen alle resultaten binnen de bandbreedtes.

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



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

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.

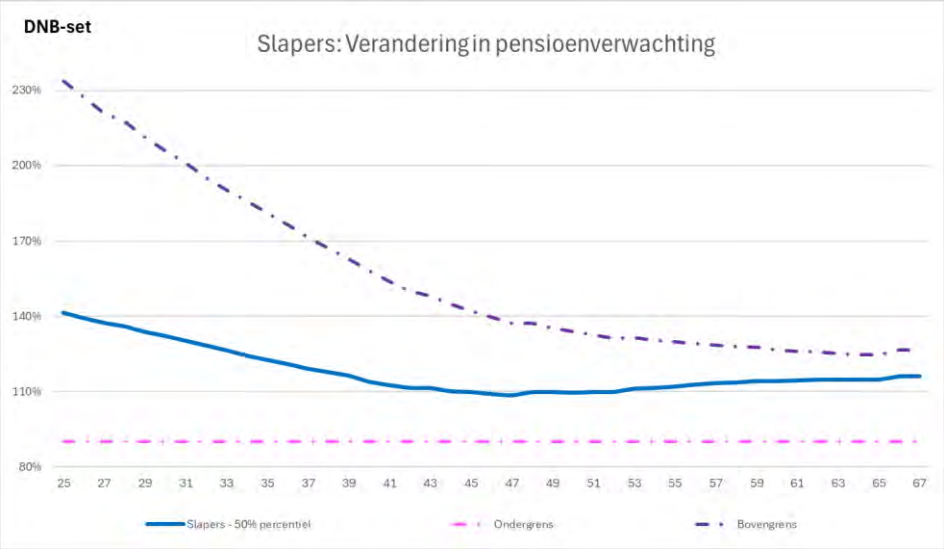
Gestelde bandbreedte:

- De ondergrens voor het 50%-percentiel voor alle groepen deelnemers is gelijk aan 90%.
- Bovengrens voor het 50%-percentiel:
    - 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%.

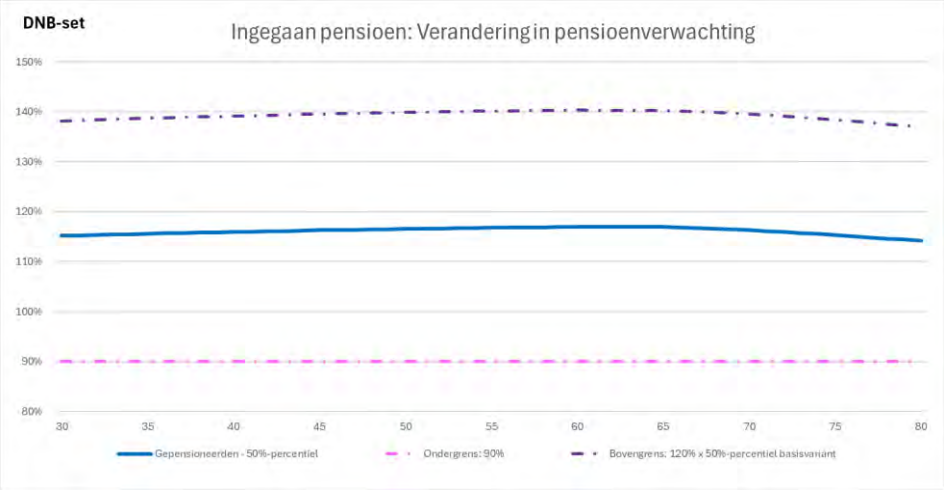
- Voor de pensioengerechtigden: 120% keer het 50%-percentiel in het basisscenario

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

Voor de slapers en pensioengerechtigden zijn de resultaten in onderstaande grafieken opgenomen.



Figuur 22: Verandering pensioenverwachting, slapers van DB naar FPR



Figuur 33: Verandering pensioenverwachting, ingegaan pensioen

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.[2] 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. De uitkomsten vallen binnen de bandbreedtes.

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

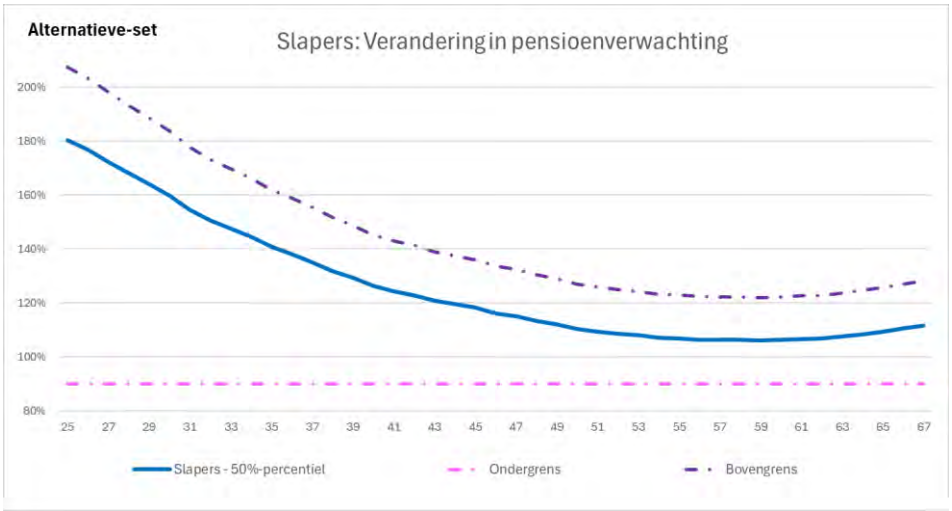
- De ondergrens voor het 50%-percentiel voor alle groepen deelnemers is gelijk aan 90%.
- Bovengrens voor het 50%-percentiel:
    - Voor de slapers: 115% keer het 50%-percentiel van de verandering in pensioenverwachting in het basisscenario
    - Voor de pensioengerechtigden: 120% keer het 50%-percentiel van de verandering in pensioenverwachting in het basisscenario

Beoordeling evenwichtigheid m.b.v. nieuwe bandbreedtes:

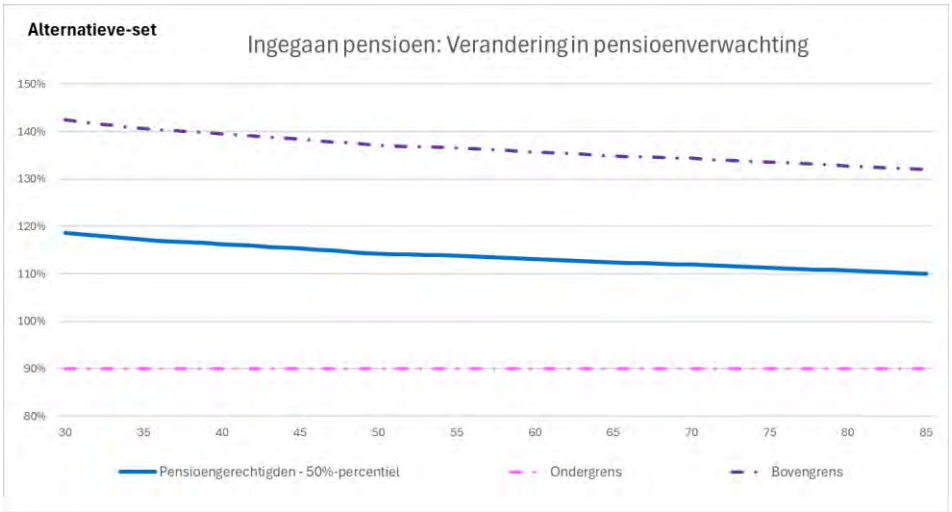
Voor slapers en pensioengerechtigden, waaronder ook ingegaan partnerpensioen, is de verhouding in pensioenverwachting in onderstaande grafieken weergegeven. Hier is een vergelijkbaar beeld te zien als bij de actieve deelnemers. In het verwachte scenario (50%-percentiel) verbetert voor alle slapers en pensioengerechtigden de

[2] 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.

pensioenverwachting, met de jongeren die de grootste vooruitgang zien. De maatstaf voldoet ook voor deze groepen aan de bandbreedte.



Figuur 44: Verandering pensioenverwachting slapers, DB naar FPR



Figuur 55: Verandering pensioenverwachting ingegaan pensioen DB naar FPR

Onderbouwing: Ook voor de pensioenverwachting op een alternatieve scenarioset, waarbij rekening wordt gehouden met het diversificatievoordeel van een breed gespreide beleggingsportefeuille, geldt als maatstaf voor de evenwichtigheid van de transitie de verandering in pensioenverwachting. De uitkomst valt binnen de bandbreedtes.

1.5 Evenwichtigheid van de risicodelingsreserve

Voor het meten van de evenwichtigheid van de RR is de volgende kwantitatieve maatstaf afgesproken:

- De contante waarde van het verschil tussen de bijdragen die een bepaald cohort aan de RR levert en het profijt dat dit cohort van de RR heeft, uitgedrukt als percentage 56 van het op het moment van de bijdrage of het profijt geldende persoonlijke pensioenvermogen (hierna: CWBL).
- Er wordt hierbij uitgegaan van een stochastische analyse op basis van een scenarioset die rekening houdt met het diversificatievoordeel van een breed gespreide beleggingsportefeuille.

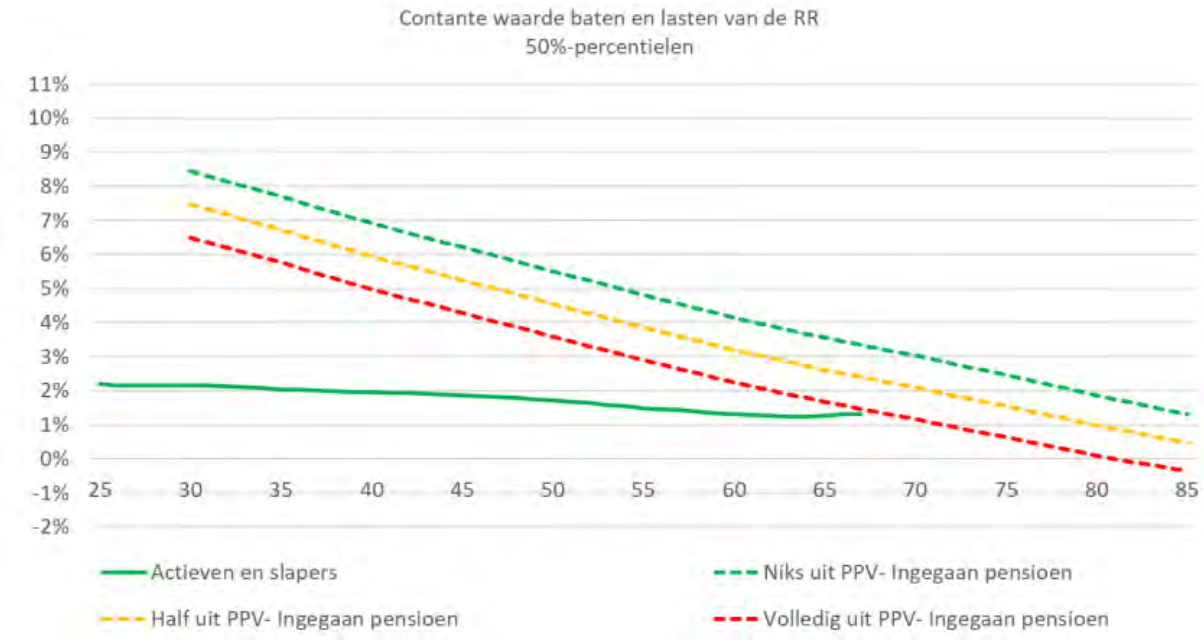
Voor de wijzigingen van de inrichting van de RR verwijzen wij naar hoofdstuk 4.

Gestelde bandbreedte:

- Bovengrens:
    - Voor de groep actieven en slapers voor het 50%-percentiel: Het verschil tussen de CWBL van het cohort met de hoogste waarde en de CWBL van het cohort met de laagste waarde mag maximaal 2%-punt bedragen;
    - Voor de groep pensioengerechtigden voor het 50%-percentiel: Het verschil tussen de hoogste en laagste waarde van de CWBL mag niet meer zijn dan de absolute waarde van het verschil tussen:
        1. De hoogste waarde van de CWBL in de situatie dat de RR volledig uit fondsvermogen wordt gevuld, en
        2. 10% van die waarde
- Ondergrens: De CWBL moet in het 50%-percentiel voor alle leeftijdsgroepen en deelnemersgroepen ten minste 0% bedragen.

Beoordeling evenwichtigheid m.b.v. nieuwe bandbreedtes: In onderstaande grafiek zijn de resultaten van de maatstaf opgenomen. Voor de actieven en slapers is maar één variant van toepassing, omdat zij niet hoeven bij te dragen aan de initiële vulling van de RR, maar pas wanneer zij toetreden tot het uitkeringscollectief.

Voor de pensioengerechtigden zijn 3 varianten van toepassing: 1 waarbij de RR volledig uit fondsvermogen kan worden gevuld en niks uit hun persoonlijk pensioenvermogen, 1 waarbij de helft uit fondsvermogen en de helft uit hun persoonlijk pensioenvermogen komt, en 1 waarbij de hele RR wordt gevuld uit hun persoonlijk pensioenvermogen



Figuur 6: contante waarden baten en lasten van de RR 50%-percentielen

In de grafiek is te zien dat voor bijna alle leeftijdscohorten en deelnemersgroepen wordt voldaan aan de ondergrens van 0%. Alleen oudere pensioengerechtigden komen iets onder 0% (laagste uitkomst: − 0,4%) uit in de situatie dat hun pensioenvermogen met 2% moet worden verlaagd om de RR te vullen. Zij hebben dan niet meer voldoende toekomstige uitkeringen om die bijdrage helemaal terug te verdienen, maar wel het grootste gedeelte.

Wanneer de benodigde bijdrage uit de PPV 1,6% of minder is, komen ook de oudste pensioengerechtigden op een CWBL van 0% of meer. Bij een invaardekkingsgraad van 102,7% of hoger, wordt dus voor alle leeftijden voldaan aan de ondergrens van de bandbreedte. Wij stellen voor om de transitie toch vanaf een invaardekkingsgraad van 102,3% als evenwichtig te beschouwen, en deze beperkte onevenwichtigheid voor een kleine groep te accepteren, als de overige maatstaven voor de evenwichtigheid van de transitie wel binnen de bandbreedte blijven.

Daarbij merken we op dat bij een dekkingsgraad lager dan 102,3% in ieder geval al nader overleg met sociale partners zal plaatsvinden over het al of niet invaren. Voor de actieven en slapers ligt de CWBL tussen 1,2% en 2,2%, dus het verschil tussen leeftijdscohorten is maximaal 1,0%. Dat voldoet aan de bandbreedte dat het verschil maximaal 2,0% mag zijn.

Voor de pensioengerechtigden is het nodig eerst de omvang van het maximale toegestane verschil tussen de hoogste en laagste waarde vast te stellen. De hoogste 60 waarde van de CWBL is 8,4%. De laagste waarde mag 10% daarvan zijn, dus 0,8%. Het maximale toegestane verschil tussen de hoogste en laagste waarde is dan de absolute waarde van het verschil tussen die twee waardes, ofwel (8,4% -/- 0,8% =) 7,6%-punt. In onderstaande tabel zijn de verschillen tussen de hoogste en laagste waarde opgenomen voor de 3 varianten van de initiële vulling van de RR:

Variant	Hoogste waarde	Laagste waarde	Verschil
Niks uit PPV	8,4%	1,3%	7,1%
Half uit PPV	7,5%	0,5%	7,0%
Volledig uit PPV	6,5%	-/- 0,4%	6,9%

Tabel 1 verschillen hoogte en laagste waarde 3 varianten initiële vulling RR

Hieruit blijkt dat voor alle varianten voor pensioengerechtigden het verschil kleiner is dan de maximaal toegestane 7,6%-punt. Hierbij is aan de bandbreedtes voldaan.

Onderbouwing:
Voor de actieven en slapers liggen zowel de last (de eenmalige bijdrage aan de RR bij pensioeningang) als de baten (aanvullingen op de uitkeringen na pensioeningang) in de toekomst. Doordat die wel allemaal contant worden gemaakt naar nu, zijn er slechts beperkte verschillen in de CWBL tussen verschillende leeftijdscohorten. Een verschil tussen het cohort met de hoogste waarde en het cohort met de laagste waarde van 2%-punt, de maximale waarde van de RR, is een redelijke bandbreedte.

Voor de pensioengerechtigden kunnen de baten van de RR zich meteen vanaf het transitiemoment voordoen. Voor elke toekomstige uitkering kan een aanvulling uit de RR (een bate) van toepassing zijn. Voor een jonge nabestaande is de totale potentiële bate dan veel groter dan voor een oude pensioengerechtigde. De laatste heeft nog maar weinig uitkeringen in het verschiet. Een verschil tussen de uitkomst van de CWBL van een jonge en oude pensioengerechtigde hoeft dus niet onevenwichtig te zijn, maar simpelweg een gevolg van de leeftijd. Omdat de RR alleen bij toetreding tot het uitkeringscollectief wordt gevuld (en op het transitiemoment), kan er op slechts één moment een last optreden, ongeacht de resterende lengte van de uitkeringsfase. In de bandbreedte stellen wij voor om wel het verschil tussen de hoogste en laagste uitkomst

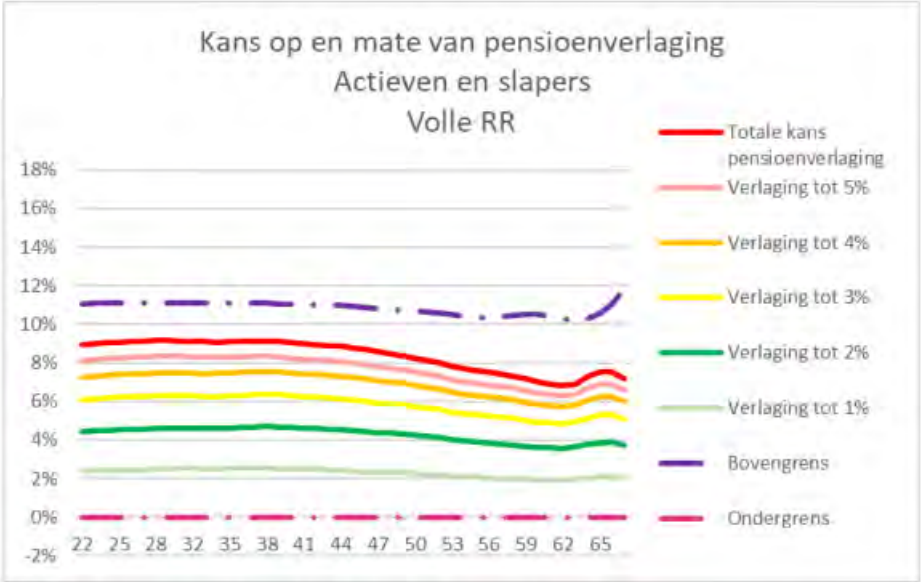
te begrenzen, maar daarbij rekening houdend met het verwachte aantal toekomstige uitkeringen. De verhouding tussen de actuariële factoren voor ingegane uitkeringen is hier een passende maat voor. De hoogste (sekseneutrale) factor hoort bij de pensioengerechtigde van 30 jaar, de laagste bij die van 90. Op het moment dat dit document is opgesteld is de laagste factor 11% van de hoogste. Om wel enige marge te houden voor rente- of grondslagwijzigingen wordt deze afgerond naar 10%. De voorgestelde bovengrens voor de CWBL voor de groep pensioengerechtigden wordt dan dat de laagste waarde niet kleiner mag zijn dan 10% van de hoogste waarde, berekend ten opzichte van de hoogste waarde in het geval de RR volledig uit fondsvermogen kan worden gevuld. De absolute waarde van dit verschil is dan de bandbreedte, die ook kan worden toegepast in de situaties dat de RR deels of geheel uit de PPV's wordt gevuld. Deze bandbreedte is niet statisch, maar kan worden aangepast als er in de groep pensioengerechtigden hogere of lagere leeftijden gaan voorkomen dan op dit moment het geval is.

De ondergrens is reeds vastgesteld en onderbouwd in het transitieplan.

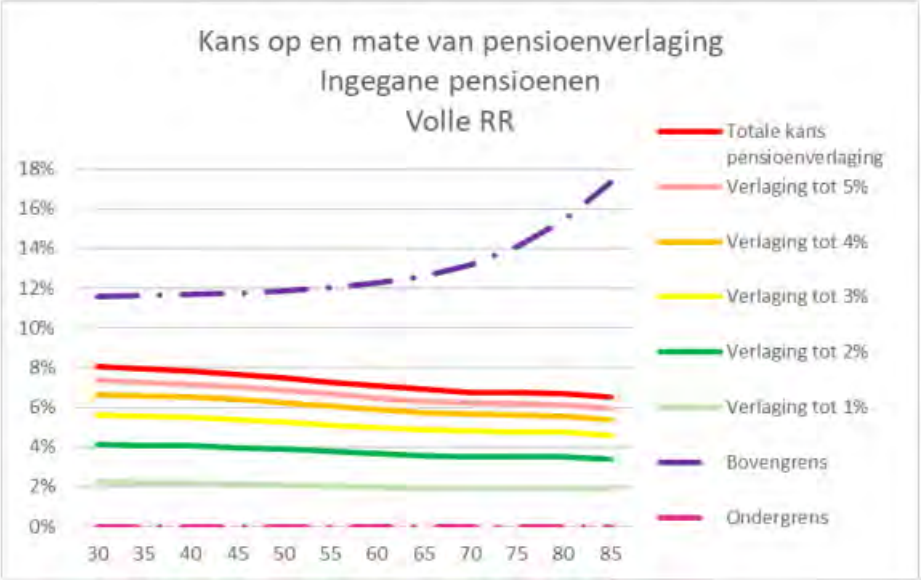
1.6 Effectiviteit van de risicodelingsreserve, kans op pensioenverlaging
Gestelde bandbreedte:

- Bovengrens: De kans op een pensioenverlaging mag maximaal 50% bedragen van de kans op een pensioenverlaging in een FPR zónder RR;
- 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 FPR met RR opgenomen, als toets of deze binnen de voorgestelde bandbreedte vallen.



Figuur 7 kans en mate van pensioenverlaging actieven en slapers volle RR



Figuur 8 kans op en mate van pensioenverlaging ingegane pensioenen volle RR6

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

De eerder doorgerekende varianten met een half of niet gevulde RR zijn voor het toetsen van de effectiviteit van de RR niet meer van toepassing. Hiervoor verwijzen wij naar hoofdstuk 5. Deze varianten betekenen, met de wijziging van H5, namelijk alleen dat de pensioengerechtigden de RR (deels) vullen vanuit hun persoonlijk pensioenvermogen, wat tot een lagere uitkering leidt, maar in principe geen gevolgen heeft voor de kans op

een pensioenverlaging daarna. Doordat de RR ook meteen gebruikt wordt om de eerste uitkering van de pensioengerechtigden weer aan te vullen, zal deze wel een iets lager niveau (naar schatting is maximaal 1/15e deel nodig) hebben na het eerste jaar, maar het effect daarvan op de kortingskansen is dusdanig klein dat deze varianten niet separaat worden getoond.

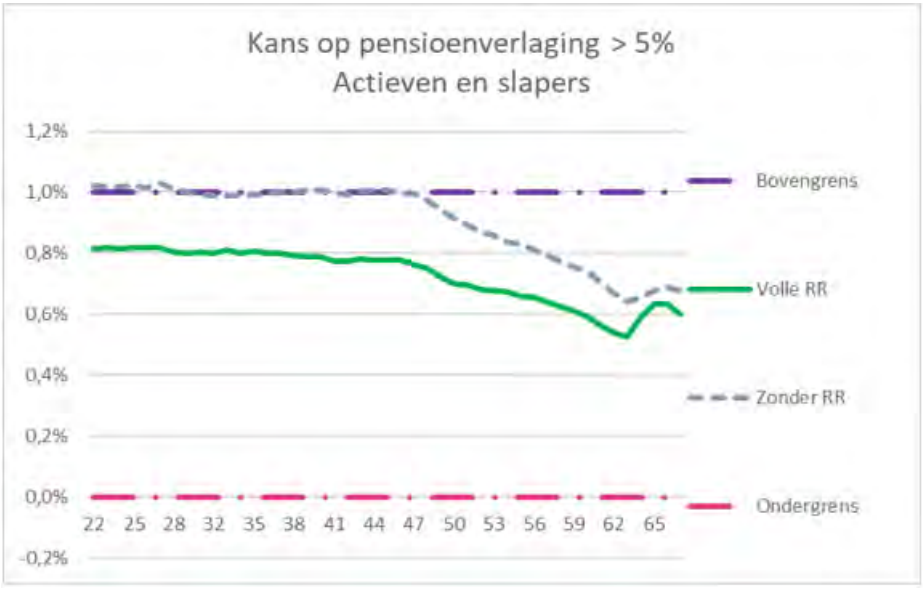
Onderbouwing: Als bovengrens voor de kans op een pensioenverlaging is afgesproken dat deze in een FPR met een volledig gevulde RR maximaal 50% mag zijn van de kans in een FPR zonder RR (zie transitieplan). Deze bovengrens pas goed bij het voorgenomen besluit om de RR bij het invaren altijd volledig te vullen, ongeacht de invaardekkingsgraad. Een natuurlijke ondergrens voor de kans op een pensioenverlaging is 0%.

1.7 Effectiviteit van de risicodelingsreserve, mate van pensioenverlaging
De maatstaf voor de mate van een pensioenverlaging is de kans op een grote pensioenverlaging.

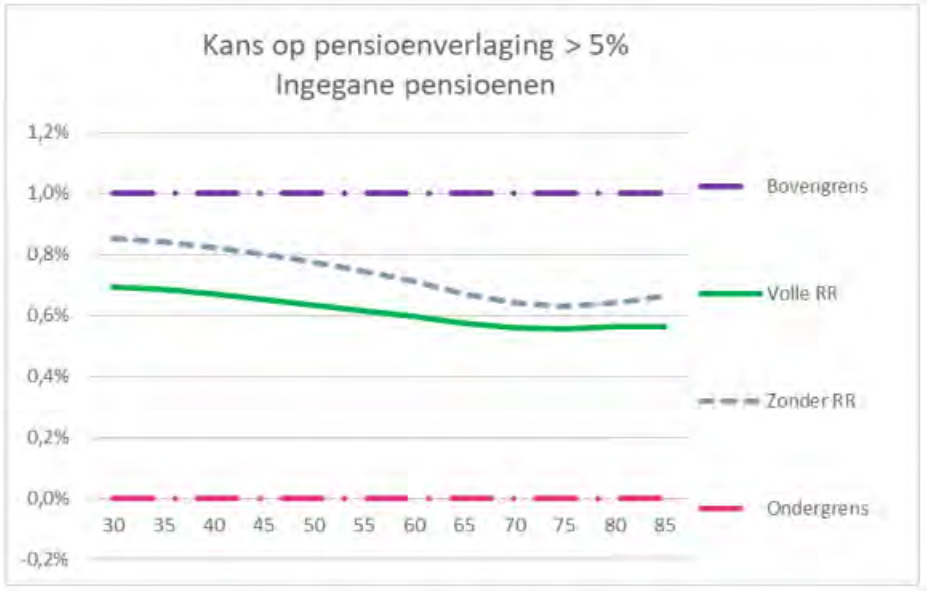
Gestelde bandbreedte:

- 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 pensioenverlaging in de situatie van een FPR met RR opgenomen, als toets of deze binnen de voorgestelde bandbreedte vallen.



Figuur 9 kans op pensioenverlaging > 5% actieven en slapers



Figuur 107 kans op pensioenverlaging > 5% ingegane pensioenen

Uit de grafieken blijkt dat voor alle groepen deelnemers en leeftijden de kans op een grote pensioenverlaging binnen de bandbreedte valt. We concluderen dat zowel de kans op een pensioenverlaging als de kans op een grote pensioenverlaging voor alle groepen deelnemers en leeftijdscohorten binnen de banbreedtes liggen en de inrichting van de RR dus effectief is.

Onderbouwing: Als bovengrens voor de kans op een pensioenverlaging is afgesproken dat deze in de situatie met een volledig gevulde RR maximaal 1% mag bedragen (zie transitieplan). Uitgaande van het voorgenomen besluit om de RR bij het invaren altijd

volledig te vullen, stellen wij voor om de voorwaarde van een volledig gevulde RR weg te laten uit de definitie van de bovengrens. Voor deze maatstaf is 0% de 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.[3] 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.[4]

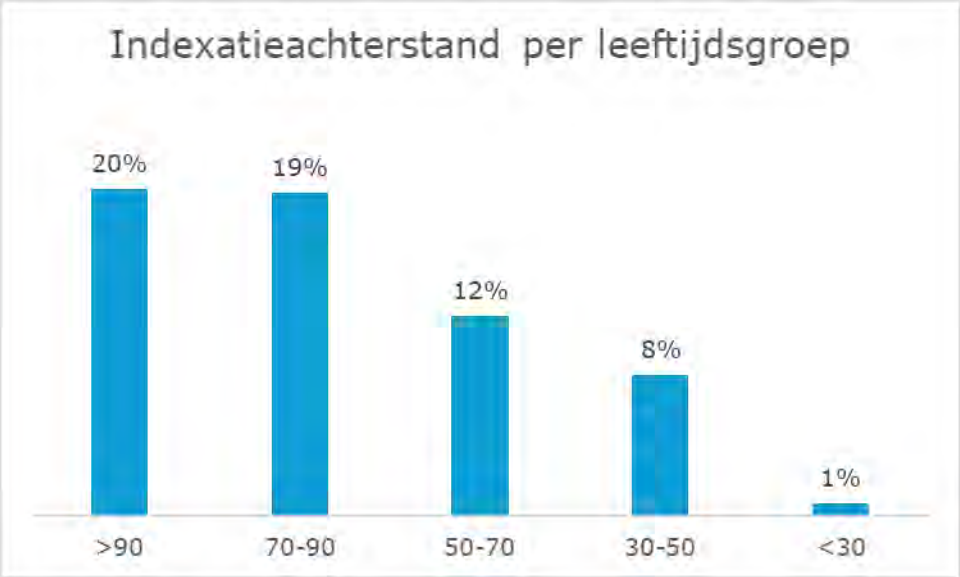
Onderstaand wordt de keuze van PNO Media voor de 1 jaar spreidingstermijn toegelicht op basis van de belangrijkste punten.

---

[3] 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.

[4] 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 11 indexatieachterstand per leeftijdsgroep8

Het inhalen van de indexatie-achterstand heeft in het evenwichtigheidskader de vijfde 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 op het transitiemoment de dekkingsgraad 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 dekkingsgraad van het fonds.

   Een premiedekkingsgraad die lager is dan de dekkingsgraad 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 "terugverdient".

   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 dekkingsgraad 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 dekkingsgraad 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 dekkingsgraad 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 dekkingsgraad van 113,2% de impact van de keuze beperkt blijft. Dit is in lijn met de eerdere verwachting. Bij een hogere dekkingsgraad 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 profijt[5] 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 doorsneepremiesystematiek[6] 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 jaar[7].

[5] Voor de definitie van netto profijt verwijzen wij naar het transitieplan, bijlage A.

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

[7] 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. Inrichting transitiedoelstellingen en risicodelingsreserveregels

In het transitieplan (FPR) wordt het doel en de vulregels van de RR vastgesteld. Er is vanuit de minister SZW aangegeven dat het doel en de vulregels dienen te passen binnen het evenwichtigheidskader van de RR.

In het transitieplan wordt er gesteld dat de RR ná het invaren alleen wordt gevuld door de nieuwe pensioengerechtigden, de al bestaande pensioengerechtigden dragen niet meer bij. Dit leidt tot een onevenwichtigheid op het moment dat het fondsvermogen op het transitiemoment niet voldoende is om de RR te vullen.

In de transitieplannen wordt de prioriteit 2 gegeven aan de transitiedoelstelling voor het vullen van de RR ("*Een daling van de (nominale) pensioenuitkeringen moet zo veel mogelijk worden voorkomen (werking via de initiële vulling van de risicodelingsreserve)"*). Dit doel zegt echter niks over de omvang van deze vulling. Daarnaast zijn er twee transitiedoelen met een hogere of gelijke prioriteit.[8] Resultante van deze prioritering van de transitiedoestellingen is dat het mogelijk (en realistisch) is dat de RR niet volledig gevuld wordt.

Wanneer de RR niet volledig wordt gevuld bij invaren, ontstaat er een nadelig effect voor de nieuwe pensioengerechtigden. De nieuwe pensioengerechtigden dragen standaard 2% van hun persoonlijke pensioenvermogen af ter vulling van de RR, terwijl de bestaande pensioengerechtigden in dit geval minder tot niks hebben bijgedragen[9]. Terwijl nieuwe pensioengerechtigden meer hebben bijgedragen, genieten bestaande pensioengerechtigden in de toekomst van een gelijk deel van aanvullingen op de pensioenuitkeringen uit de RR. Dit is beoordeeld als onevenwichtig. Omdat dit in strijd is met de evenwichtigheid van de RR, dienen de vulregels voor zowel nieuwe als bestaande pensioengerechtigden hetzelfde te bedragen. Dit heeft als gevolg dat als het fonds op het transitiemoment niet voldoende vermogen heeft om de RR te vullen, deze vulling moet worden voldaan door de pensioengerechtigden die naar de FPR invaren, met als gevolg een daling van de nominale uitkering op het transitiemoment.

[8] "Het vermogen wordt overgezet" en "Iedereen krijgt minimaal de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken mee op de transitiedatum"

[9] Deze situatie kan voorkomen bij zowel een invaardekkingsgraad onder als boven de 102,3%.

Vanuit een communicatieve hoek, en uit het oogpunt van draagvlak voor het nieuwe pensioenstelsel, is een daling van de nominale uitkering in het eerste jaar niet beoogd. Hoewel dit volgens de methode evenwichtig is, is dit argument ook meegenomen in de aanscherping.

Bovenstaande resulteert in twee wijzigingen:

- De RR wordt vanaf de minimale invaardekkingsgraad van 102,3% volledig gevuld, dat wil zeggen met 2% gemeten ten opzichte van het vermogen van pensioengerechtigden die overgaan naar de FPR. Indien nodig gaat dit ten koste van de persoonlijke pensioenvermogens van de pensioengerechtigden, waardoor de ingegane (nominale) uitkering wordt verlaagd. Bij een dekkingsgraad lager dan 102,3% treedt de sociale partner opnieuw in overleg. Hierbij wordt echter als uitgangspunt gesteld dat de RR bij invaren altijd volledig wordt gevuld.
- Indien de ingegane (nominale) uitkeringen ten behoeve van het vullen van de RR verlaagd dienen te worden, dan wordt de eerste uitkering vanuit de gevulde RR meteen weer aangevuld naar het niveau zonder verlaging door het vullen van de RR. Dit wordt tevens een expliciet doel van de RR.

Naar aanleiding van deze wijzigingen wijzigt de prioritering van de transitiedoelstellingen van de FPR naar onderstaand overzicht. Voor de toelichting van de kolommen DB1 en DB2 verwijzen wij graag naar hoofdstuk 4 van het transitieplan.

Prioriteit	Transitiedoelstelling	DB1	DB2
1	Een daling van de (nominale) pensioenuitkeringen moet zoveel mogelijk worden voorkomen (werking via initiële vulling RR).	X	X
2	Het vermogen wordt overgezet.		
2	Iedereen krijgt minimaal de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken mee op transitiedatum.	X	X
3	Voor het afschaffen van de doorsneesystematiek wordt adequaat gecompenseerd .		
4	Het vermogen wordt evenredig uitgedeeld aan alle groepen deelnemers op basis van de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken op transitiedatum.	X	X
5	Voor de indexatieachterstand wordt zoveel als mogelijk gecompenseerd, rekening houdend met de huidige regels om inhaalindexatie te verlenen.	X	X

Figuur 12 Prioriteiten transitiedoelstelling FPR

Ook voor deze wijziging zijn er kwantitatieve analyses verricht. Hierbij zijn de bandbreedtes beoordeeld. Hiervoor verwijzen wij naar de bandbreedte analyses in dit document.

5. Spreidingsmethode in uitkeringsfase

In de transitieplannen staat aangegeven dat een geheugenloze spreidingsmethode zal worden gehanteerd t.b.v. spreiding van de beleggingsresultaten in de uitkeringsfase, waarbij er een periode van 3 jaar wordt gehanteerd. Naar aanleiding van onderstaande ontwikkelingen heeft PNO Media in de collectieve uitkeringsfase van de FPR de spreidingsmethode dienen te wijzigen naar een gesloten, dakpansgewijze methode. Hierbij wordt een spreidingstermijn van 5 jaar gehanteerd. Ook wordt er in het inkooptarief voor de inkoop van de pensioenuitkering bij pensioneren geen rekening gehouden met eerdere beleggingsresultaten.

5.1 Aanleiding

Na het vaststellen van de eerdere spreidingsmethode is duidelijk geworden dat DNB de geheugenloze spreidingsmethode in de FPR niet accepteert, op grond van artikel 63a lid 5 van de Wtp. Hierin staat dat het spreiden van (beleggings)resultaten alleen in gelijke stappen mag worden toebedeeld, aan deelnemers die al aan het begin van de spreidingstermijn in het uitkeringscollectief zaten. Bij een geheugenloze methode wordt het beleggingsresultaat in steeds kleiner wordende stappen uitgedeeld. De stappen worden wel steeds kleiner, maar worden ook aan pensioengerechtigden toegekend die op het moment van optreden van het beleggingsresultaat dat gespreid wordt, nog niet in het uitkeringscollectief zaten. Daardoor voldoet deze methode niet aan de wettelijke voorwaarde waardoor PNO Media deze methode zal dienen te wijzigen naar dakpansgewijs (met geheugen).

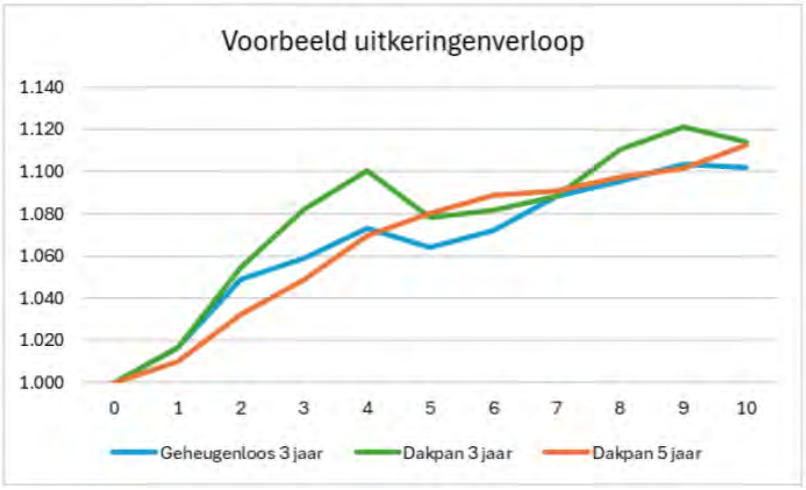
Toevoegend stelt DNB, op basis van hetzelfde artikel, dat het bij een dakpansgewijze methode niet mogelijk is om voor alle leeftijdscohorten in het uitkeringscollectief dezelfde uitkering uit te delen. Dit betekent in de praktijk dat in de eerste jaren na toetreding tot het uitkeringscollectief (bij pensionering), nieuwe gepensioneerden een andere jaarlijkse aanpassing hebben van hun uitkering dan de rest van het uitkeringscollectief. Dit duurt zolang als de spreidingstermijn.

5.2 Onderbouwing

Bij een dakpansgewijze spreidingsmethode is een langere spreidingstermijn nodig om vergelijkbare uitkomsten voor de deelnemers te realiseren. Een spreidingstermijn van 5 jaar is de kortst mogelijke termijn waarbij het verloop van de uitkeringen en de effectiviteit en evenwichtigheid van de RR vergelijkbaar of beter uitkomt dan bij de eerder voorgestelde geheugenloze spreidingsmethode.

Door deze aanpassing zijn er geen andere aanpassingen van de FPR nodig.

Om het effect van de aanpassing verder te illustreren volgt onderstaand een voorbeeld op basis van 2 verschillende varianten in spreidingmethodes met bijbehorende termijnen.



Figuur 13 voorbeeld uitkeringenverloop 9

Uit dit figuur blijken de verschillen in het spreiden van de beleggingsresultaten in het uitkeringsverloop. Hier is de oranje lijn de nieuwe methode. Deze bevat minder schokken dan het alternatief, waardoor er minder (in dit scenario zelfs geen) aanvullingen vanuit de risicodelingsreserve nodig zijn. Een alternatief van 3 jaar heeft meer schokken, waardoor de RR vaker leeg zal zijn.

De effectiviteit van de risicodelingsreserve is dus een belangrijke factor in de afweging voor de spreidingstermijn van 5 jaar. Bij een kortere spreidingstermijn is de effectiviteit, gemeten op basis van de kans op een pensioenverlaging (met/zonder gevulde RR), lager. Bij het meten van de kans op pensioenverlaging voor verschillende verlagingen blijkt dat een spreidingstermijn van 5 jaar het meest vergelijkbare beeld biedt.

De effecten op de overige maatstaven blijven zeer beperkt. Uit hoofdstuk 2 (bandbreedtes) blijkt ook dat deze maatstaven nog steeds toereikend zijn.

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.