Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO

Transitieplan FPR

Roularta Media Nederland

Inhoud Pagina

Transitieplan Wet toekomst pensioenen 2
maart 2025

Informatiememorandum 79
23 september 2025

Addendum 109
30 oktober 2026

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Transitieplan
Wet toekomst pensioenen

Roularta Media Nederland

Flexibele Premieregeling

Maart 2025

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Inhoud

1. Algemene gegevens 3
2. Inleiding 4
3. Proces 5
Rolverdeling tussen sociale partners en fondsbestuur 5
Communicatie 5
Invulling hoorrecht 6
Opdrachtverlening 6
Mijlpalen 7
4. Doelstellingen transitie en robuuste besluitvorming 8
Doelstellingen transitie 8
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 23
Inrichting pensioenregeling 24
6. Evenwichtige transitie 29
Maatstaven transitie-effecten 29
Invaren van opgebouwde aanspraken en rechten 30
Transitie-effecten per leeftijdscohort 31
Compensatie 33
Evenwichtige besluitvorming 36
7. Hoorrecht 37
8. Ondertekening 38
Bijlage B Wegwijzer keuzes in de Flexibele Premieregeling 45
Bijlage C Aannames en veronderstellingen 46
Bijlage D Uitkomsten transitie-effecten verplichte maatstaven 47
Bijlage E Gevoeligheidsanalyses 50
Bijlage F Effecten gebruikmaking transitie-FTK 58
Bijlage G Invulling hoorrecht en reactie 62

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

1. Algemene gegevens

Dit transitieplan is opgesteld door Roularta. Dit transitieplan heeft betrekking op de volgende pensioenregeling:

PNO Media Pensioenregeling van Roularta Media Nederland B.V.

Eventuele pensioenaanspraken en/of pensioenrechten bij een andere uitvoerder

Een individuele werkgever kan naast de pensioenregeling(en) bij PNO Media ook één of meerdere gesloten pensioenregelingen hebben bij (een) andere pensioenuitvoerder(s). Van een gesloten pensioenregeling is sprake als er geen opbouw meer plaatsvindt. Er is dan sprake van slapers-aanspraken en/of pensioenrechten (uitkeringen). Om de evenwichtigheid van de transitie te beoordelen dient de werkgever ook deze aanspraken en rechten daarbij te betrekken en op te nemen in één transitieplan.

Voor alle besluiten ten aanzien van de transitie van de pensioenregeling(en) bij PNO Media wordt de evenwichtigheid niet geraakt door deze eventuele pensioenaanspraken en/of pensioenrechten elders. Deze eventuele pensioenaanspraken en/of pensioenrechten zijn daarop niet van invloed.

Beoogde ingangsdatum

De beoogde ingangsdatum van de nieuwe pensioenregeling is 1 januari 2027.

Sociale partners

In dit geval de werkgever in afstemming met de Ondernemingsraad

In het vervolg van dit transitieplan worden de werkgever en de ondernemingsraad aangeduid als “sociale partners”. Met sociale partners worden bedoeld de werkgever dan wel de partijen die de wijziging van de pensioenregeling overeenkomen of zijn overeengekomen.

Pensioenuitvoerder

Pensioenfonds PNO Media

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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 gemaakte keuzes, de overwegingen en de berekeningen die ten grondslag liggen aan de wijziging van de pensioenovereenkomst vast, alsmede de wijze waarop wordt omgegaan met de bij PNO Media opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten en afspraken met betrekking tot mogelijke compensatie voor de nadelige gevolgen van de afschaffing van de doorsneesystematiek. Bovendien wordt in het transitieplan gemotiveerd waarom de transitie (en daarmee het geheel aan gemaakte keuzes) 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 en informeren PNO Media in dit verband over het verzoek omtrent het invaren van de op de transitiedatum opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten in de nieuwe pensioenregeling. PNO Media heeft aangegeven dat de opgebouwde aanspraken niet in het oude FTK kader kunnen blijven bestaan binnen het pensioenfonds. Daarnaast verzoeken de sociale partners PNO Media 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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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.

Rolverdeling tussen sociale partners en fondsbestuur

In het overzicht hieronder is aangegeven wie waarvoor verantwoordelijk is.

Sociale partners	Fondsbestuur
Contract: solidaire premieregeling (SPR) of flexibele premieregeling (FPR)	Productaanbod regelingen
Premie en ambitie	Onderzoek onder deelnemers (risicopreferentieonderzoek), berekeningen, vaststellen risicohouding beleggingsbeleid en toedelingsregels (SPR) en lifecycles (FPR)
Keuzes binnen regeling	Aanbod optionele regelingen (vastgelegd in wegwijzers)
Doelen solidariteitsreserve (bij SPR) of risicodelingsreserve (bij FPR)	Onderzoek effectiviteit en efficiency doelen vul- en verdeelregels solidariteitsreserve en risicodelingsreserve
Verzoek tot invaren opgebouwde rechten (evenwichtigheid)	Beoordeling evenwichtigheid en uitvoering invaren
Bepalen hoogte toe te kennen compensatie en financieringswijze en eventueel verzoek tot aanwenden deel van het fondsvermogen voor financiering compensatielast	Berekeningen compensatielast en beoordeling of deel van het fondsvermogen kan worden aangewend voor de financiering daarvan als de sociale partners daarom verzoeken
Opstellen transitieplannen en opdracht-verlening	Format (template) transitieplan Beoordeling, besluit opdrachtaanvaarding Implementatieplan (ter indiening bij DNB) Communicatieplan (ter indiening bij AFM)

PNO Media heeft sociale partners generiek geïnformeerd over het nieuwe pensioenstelsel, het besluitvormingsproces en het nieuwe productaanbod via nieuwsbrieven en informatie bijeenkomsten. Bovendien zijn regelmatig gesprekken gevoerd per sociale partner, en specifieke berekeningen uitgevoerd en toegelicht ter ondersteuning van de besluitvorming.

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 deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden via onder meer de website, webinars en (nieuws)brieven.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

- 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.
- Werkgever informeert via diverse kanalen tot transitiedatum de achterban en betrekt de Ondernemingsraad hierbij.

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 G zijn de reactie van VGOmedia op het transitieplan en het oordeel hierover van sociale partners integraal opgenomen.

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 geven met dit transitieplan de opdracht aan PNO Media tot uitvoering van de nieuwe pensioenregeling, inclusief het verzoek om opgebouwde pensioenaanspraken en –rechten in te varen in overeenstemming met de in hoofdstuk 4 vastgestelde doelen.

PNO Media beoordeelt deze opdracht op uitvoerbaarheid, evenwichtigheid en haalbaarheid alvorens PNO Media de opdracht zal aanvaarden. Opdrachtaanvaarding betekent een wijziging van de uitvoeringsovereenkomst waarvan het uitvoeringsreglement integraal onderdeel uitmaakt. Nadat PNO Media de opdracht heeft aanvaard, worden de uitvoeringsovereenkomst alsmede het uitvoeringsreglement hierop aangepast.

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

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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)
Maart 2025	Onvoorwaardelijke vaststelling en ondertekening 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)	Transitie naar de nieuwe pensioenregeling, inclusief invaren van bestaande pensioenaanspraken en pensioenrechten en (start van de) uitvoering van de compensatie
N.T.B. (zie hoofdstuk 4) (wettelijk tot uiterlijk 1 januari 2037)	Einde compensatieperiode. Sociale partners hebben de keuze om compensatie te geven binnen de wettelijke kaders en de mogelijkheden die geboden worden in dit transitieplan. Voor verdere duiding wordt verwezen naar hoofdstuk 6.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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	DB0	DB1	DB2
1	Iedereen krijgt minimaal de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken mee op transitiedatum.	X	X	X
2	Voor het afschaffen van de doorsneesystematiek wordt adequaat gecompenseerd.	X		
2	Een daling van de (nominale) pensioenuitkeringen moet zo veel mogelijk worden voorkomen (werking via de initiële vulling van de risicodelingsreserve).	X	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	X
4	Voor de indexatieachterstand wordt zoveel als mogelijk gecompenseerd, rekening houdend met de huidige regels om inhaalindexatie te verlenen.	X	X	X

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

- DB0: huidige deelnemers in een DB regeling. Indien sociale partners de keuze maken om van een DB regeling over te gaan naar een FPR dan zijn er deelnemers die nu nog opbouwen in een DB regeling en dus nadeel ondervinden van het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek. Deze deelnemers vallen ook onder de compensatieregeling die, bij voldoende fondsvermogen, vanuit het fondsvermogen wordt gefinancierd.
- 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

[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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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 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%.

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.

Prioriteit		**1**	**2**	**2**	**3**	**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%	

[5] Grens vanaf wanneer inhaalindexatie mogelijk is.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

- 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;
- 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)

[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.
[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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

	+ 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 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.

[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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

	• 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.

Plan bij dekkingsgraad onder minimaal benodigde invaardekkingsgraad

Om te borgen dat de doelstellingen van de transitie kunnen worden gehaald als de dekkingsgraad op het gewenste invaarmoment onder de minimaal benodigde invaardekkingsgraad ligt, is de volgende afspraak gemaakt.

Indien de dekkingsgraad op transitiedatum lager zou zijn dan de minimaal benodigde invaardekkingsgraad, zodat sprake zou moeten zijn van het korten van pensioenaanspraken en -rechten, behouden sociale partners zich, in overleg met het bestuur en andere sociale partners, het recht voor om de transitiedatum uit te stellen. Dit wordt beoordeeld in de tweede helft van oktober 2026, zodra het bestuur van het pensioenfonds sociale partners heeft geïnformeerd omtrent de hoogte van de dekkingsgraad op 30 september 2026. Een dergelijk besluit door sociale partners tot uitstel van de transitiedatum van 1 januari 2027 naar een in afstemming met het bestuur nader te bepalen datum (maar uiterlijk 1 januari 2028) is finaal.

Exceptionele omstandigheden uitstel invaren

Het pensioenfonds behoudt zich het recht voor, in overleg met sociale partners, om bij andere exceptionele omstandigheden anders dan een dekkingsgraad die lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, die grote nadelige impact kunnen hebben op de beoogde nieuwe pensioenregeling en het invaren, te besluiten de invoering van de nieuwe pensioenregeling en het invaren tijdelijk op te schorten, dit met inachtneming van de wet. Het pensioenfonds en de sociale partners treden bij het constateren van één van deze omstandigheden direct in overleg om de situatie te bespreken en te bepalen of aanvullende maatregelen aan de orde zijn naast het uitstel van de transitie tot een nader te bepalen moment.

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

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

5. Contractkeuze en inrichting pensioenregeling

Contractkeuze

De huidige pensioenregeling wordt aangepast conform de vereisten uit de Wet toekomst pensioenen. Op dit moment is de pensioenregeling vormgegeven als een variabel-DB-regeling, ook wel collectief-DC genoemd, met voorwaardelijke indexatie. De huidige pensioenregeling kan niet gehandhaafd blijven. In het nieuwe pensioenstelsel, dat uiterlijk op 1 januari 2028 geïmplementeerd dient te zijn, dient de pensioenregeling te worden vormgegeven als een zogenoemde solidaire - of flexibele premieregeling (beiden een premieregeling met een leeftijdsonafhankelijke premie).

De sociale partners hebben gekozen voor een flexibele premieregeling, omdat dit naar hun inzicht het beste aansluit bij de uitgangspunten voor de nieuwe pensioenregeling en hun wensen en risicohouding van de deelnemers

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.

Voorbeelden (geen uitputtende opsomming) van overwegingen van sociale partners voor de FPR:

- Meer keuzemogelijkheden voor werknemers in het nemen van beleggingsrisico tot aan de pensioendatum.
- Er is keuze voor een variabele of vaste uitkering bij pensionering.
- Door het ontbreken van verplichte vastlegging van een ambitieniveau is een stabieler premieniveau mogelijk.
- Doordat de risicodelingsreserve kleiner is dan de solidariteitsreserve komt een groter deel van de pensioenpremie ten gunste van het eigen pensioen van de werknemer voor wie de premie wordt ingelegd.
- Minder risico op korte termijn doordat de leenrestrictie[11] niet wordt opgeheven.
- Passendheid bij de huidige CDC regeling.

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.

[11] Deelnemers kunnen niet worden blootgesteld aan meer dan 100% beleggingsrisico.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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). Dit is het beleid van PNO Media.

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

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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 kennis genomen 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%.

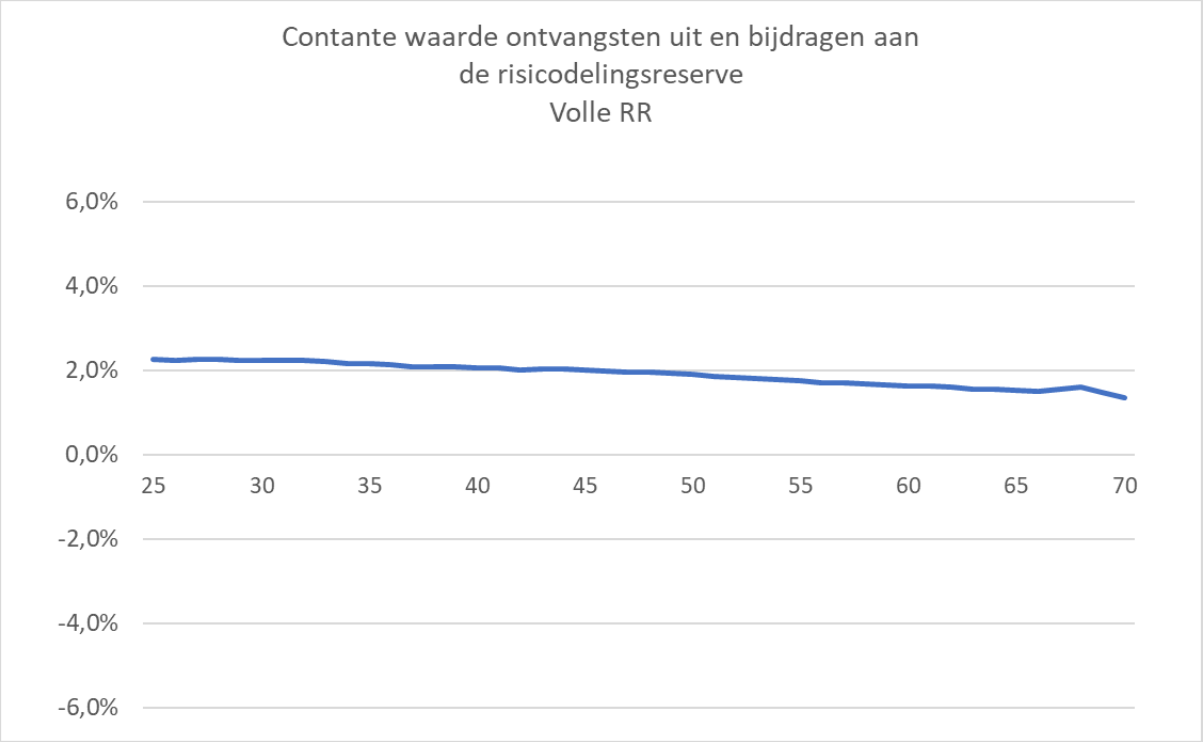
Om de effectiviteit van de risicodelingsreserve op de juiste wijze te kunnen bepalen onder de genoemde maatstaven en toetsing, zijn stochastische berekeningen uitgevoerd met en zonder de aanwezigheid van de risicodelingsreserve. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een scenarioset waarin het diversificatievoordeel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

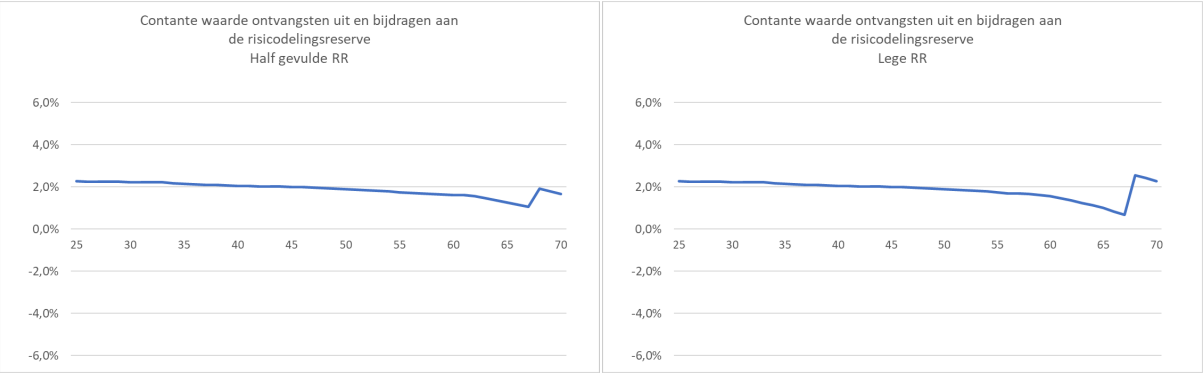
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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)

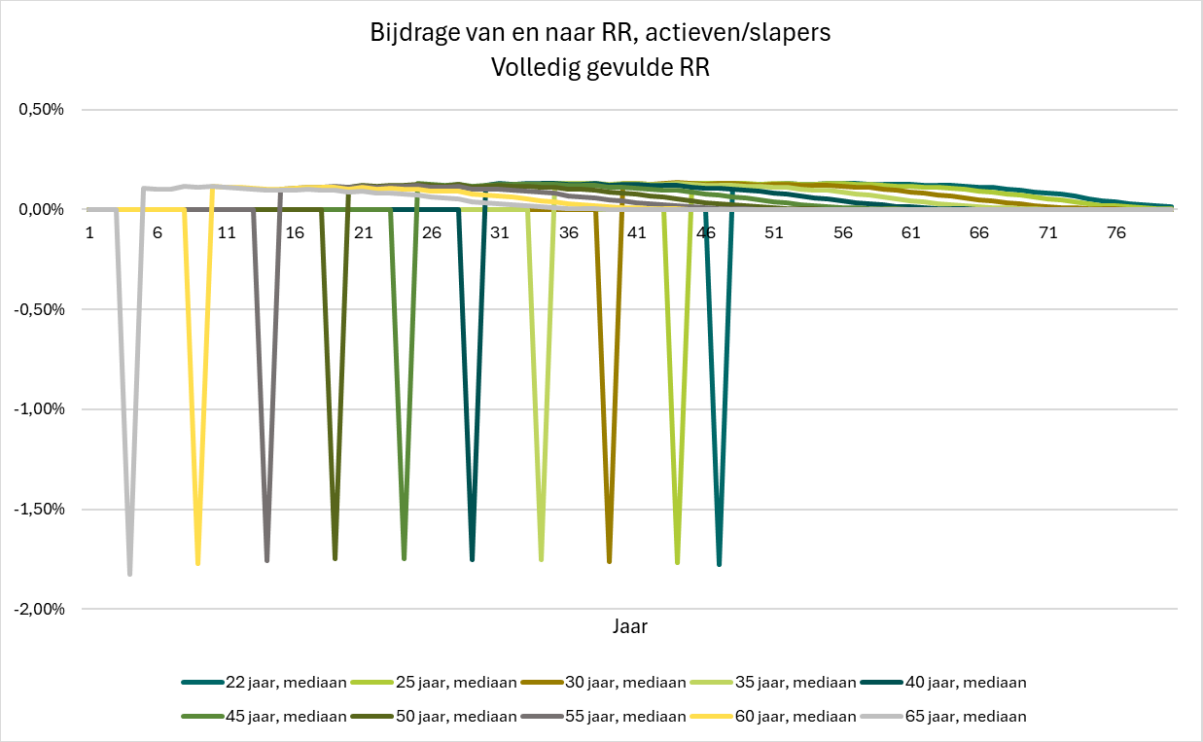


Wanneer de risicodelingsreserve bij het invaren minder gevuld kan worden, is nog steeds te zien dat voor alle cohorten het verschil tussen de bijdragen die een bepaald cohort aan de risicodelingsreserve levert en het profijt dat dit cohort van de risicodelingsreserve positief is.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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.

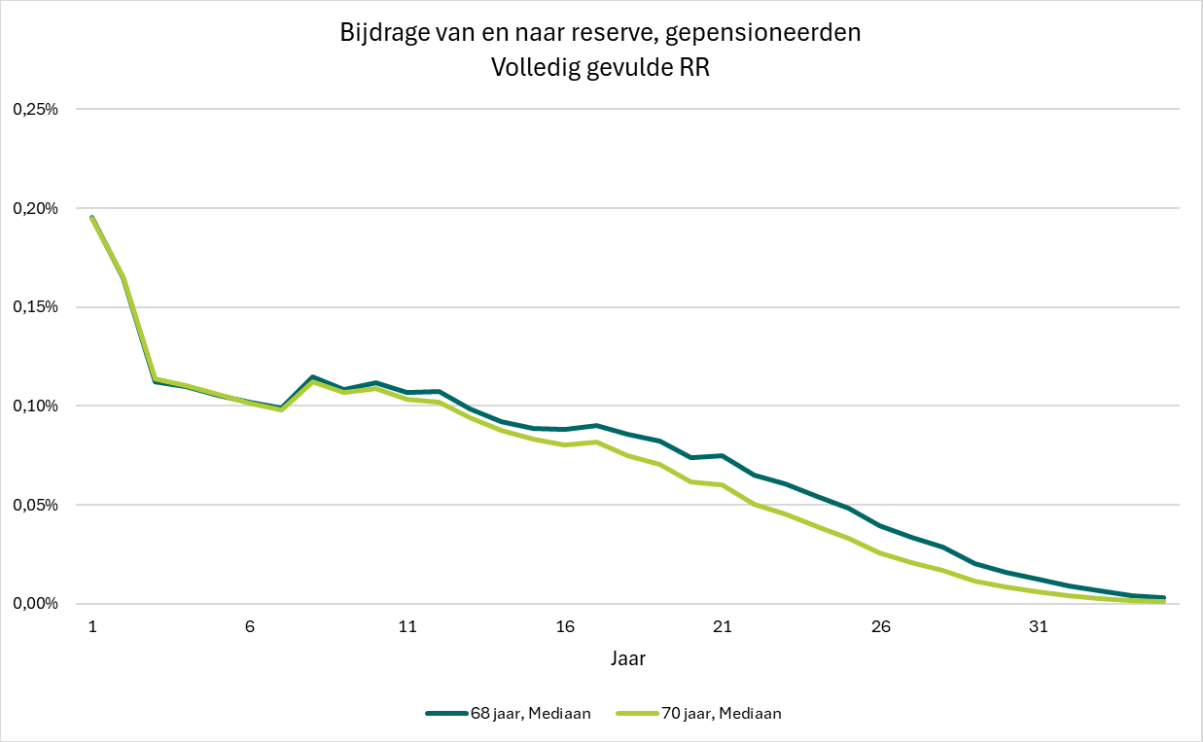
Baten en lasten aan de risicodelingsreserve door de tijd voor actieven en slapers



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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Baten en lasten aan de risicodelingsreserve door de tijd voor gepensioneerden

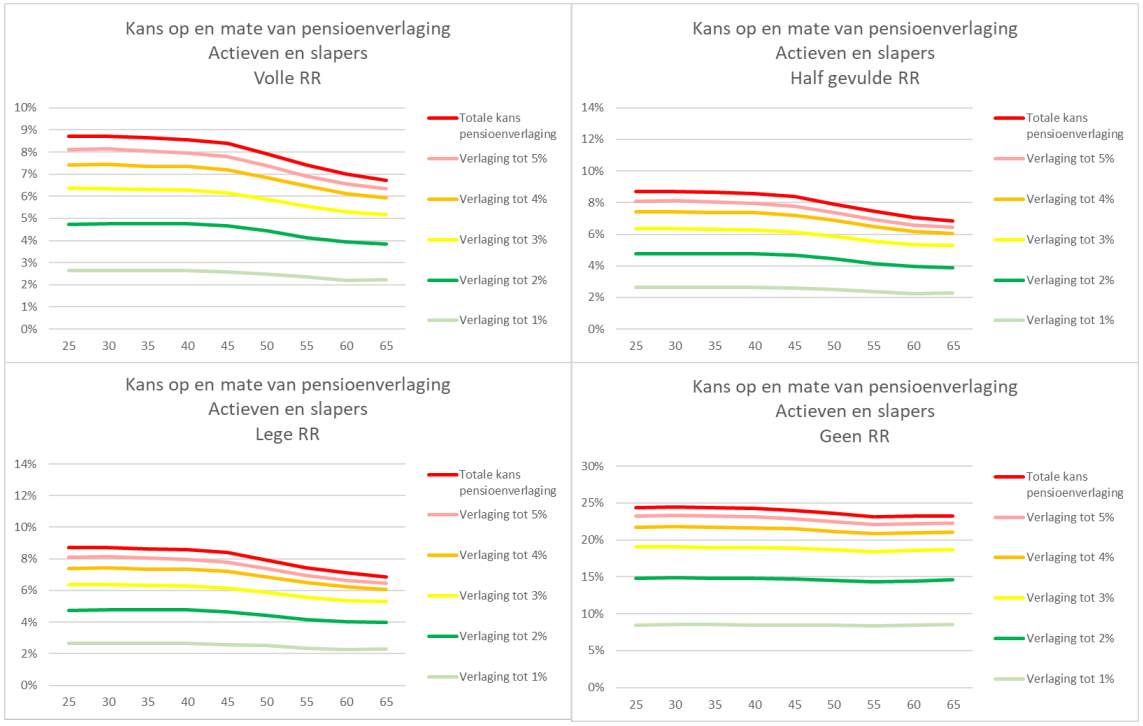


Voor de gepensioneerden kan alleen sprake zijn van baten uit de risicodelingsreserve, omdat er na de initiële vulling geen bijdragen meer gedaan worden door deze groep. Door de weging met de overlevingskans is de waarde van de toekomstige baten voor de 68-jarige wat hoger dan voor de 70-jarige.

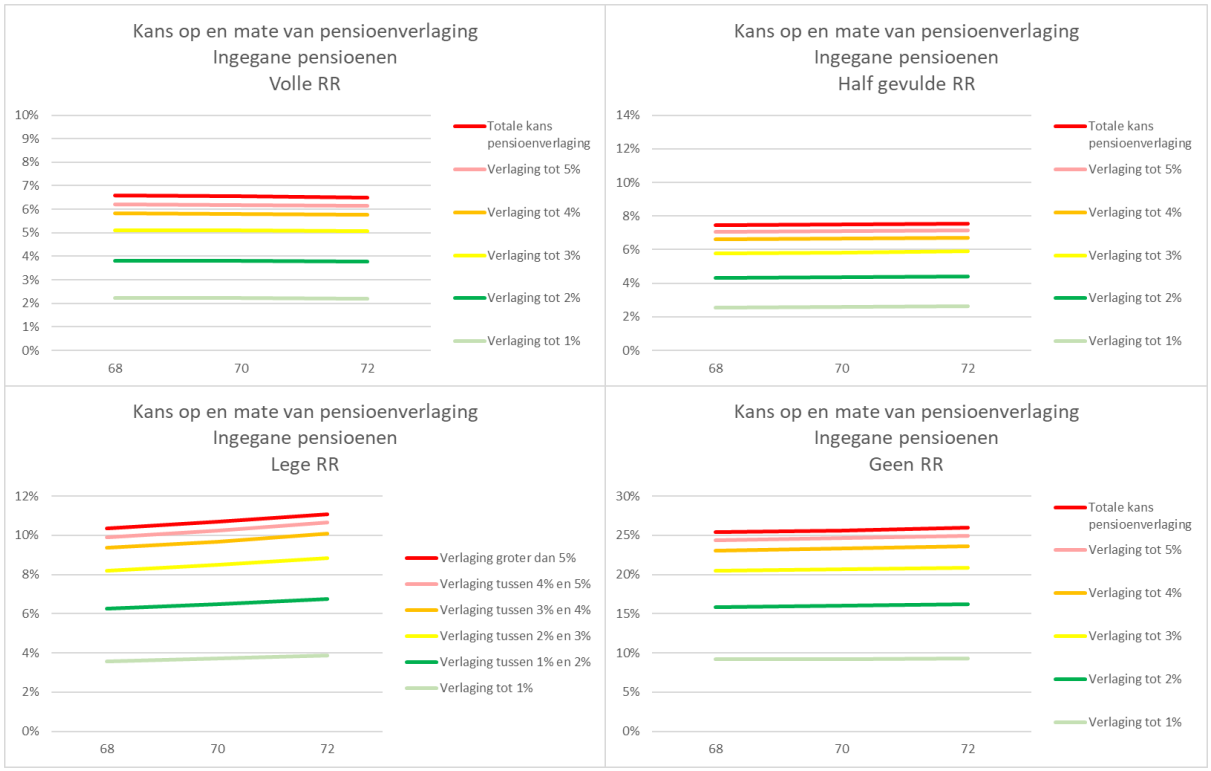
De resultaten van de toets op de effectiviteit van de inrichting van de risicodelingsreserve voor het primaire doel zijn in de volgende grafieken weergegeven.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Kans op en mate van pensioenverlaging bij actieven en slapers



Kans op en mate van pensioenverlaging bij gepensioneerden



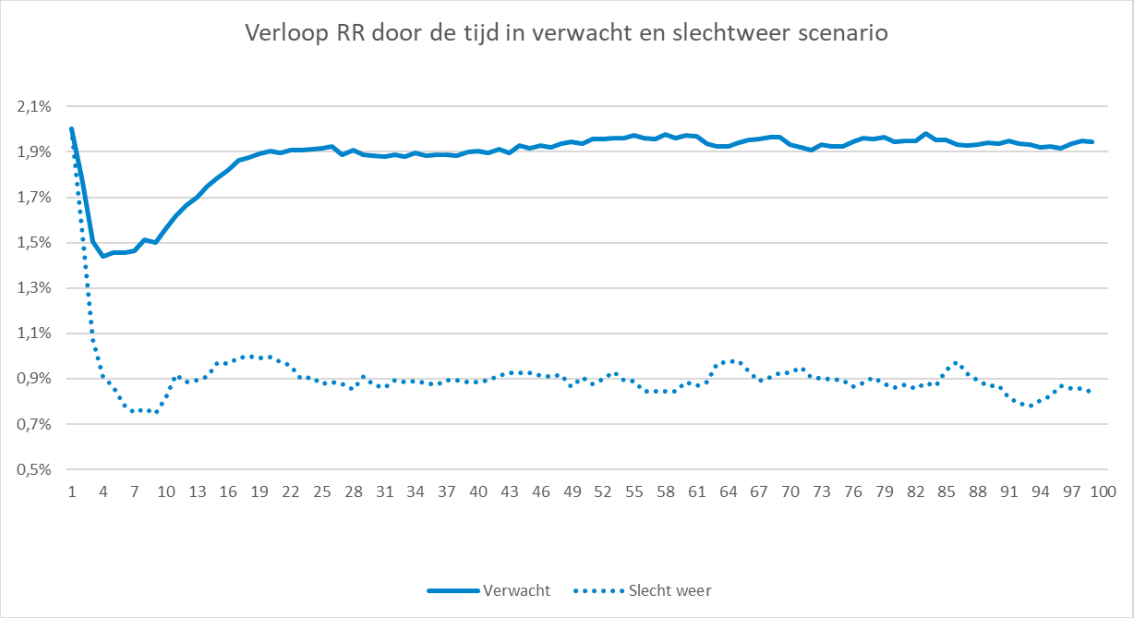
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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 maximum niveau 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.



Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Inrichting pensioenregeling

Hieronder wordt de vergelijking gemaakt tussen de huidige en de nieuwe regeling.

	Huidig	Nieuw[12]
Pensioenregeling(en)	CDC-regeling met vaste premie	Flexibele premieregeling
Karakter pensioenregeling	Premieregeling	Premieregeling
Bij DB: Opbouwpercentages (niveau 2024)	Ouderdomspensioen: 1,299% Partnerpensioen: 0,909% over de pensioengrondslag maal het aantal dienstjaren.	
Bij FPR: Premie-inleg exclusief risicopremie		20% van pensioengrondslag voor komende 5[13] jaar
Toetredingsleeftijd	18 jaar	18 jaar
Pensioenrichtdatum	Eerste dag van de maand waarin de 68e verjaardag valt	Eerste dag van de maand waarin de 68e verjaardag valt
Looncomponenten pensioengevend salaris	12 maal het maandsalaris, vermeerderd met de jaarlijkse vakantietoeslag, de eventuele decemberuitkering en eventueel met andere toeslagen.	12 maal het maandsalaris, vermeerderd met de jaarlijkse vakantietoeslag, de eventuele decemberuitkering en eventueel met andere toeslagen.
Maximaal pensioengevend salaris (niveau 2024)	€ 137.800. Het wettelijk maximaal in aanmerking te nemen pensioensalaris op voltijdbasis.	€ 137.800. Het wettelijk maximaal in aanmerking te nemen pensioensalaris op voltijdbasis.
Franchise (niveau 2024)	€ 19.098 Jaarlijks per 1-1 aangepast met stijging van de AOW.	€ 17.545 Jaarlijks per 1-1 aangepast met stijging van de AOW.
Opheffen leenrestrictie	N.v.t.	Nee
Partnerdefinitie	Gehuwd, geregistreerd of samenwonend	Uniform[14]
Aanmeldingsplicht partner	Ja	Ja
Standaard verhouding OP/PP na pensioendatum (bij inkoop van beide)	100:70	100:70
PP voor pensioendatum	Ja, op opbouwbasis	Ja, op risicobasis
Hoogte PP voor pensioendatum	0,0909% over de pensioengrondslag maal het aantal dienstjaren	30% van het jaarsalaris[15]
Wezenpensioen	Ja, op opbouwbasis	Ja, op risicobasis
Definitie kind	Onderhouden en opgevoed (in combinatie met behorend tot	Uniform

[12] Zie Wegwijzer Keuzes in de Flexibele Premieregeling zoals opgenomen in bijlage C voor de keuzemogelijkheden.
[13] Default is 5 jaar, maar kan indien wenselijk worden aangepast.
[14] Zie bijlage A voor een toelichting op het uniforme partnerbegrip.
[15] Het maximum van het laatstverdiende pensioengevende salaris en het gemiddelde pensioengevende salaris over de laatste vijf jaar. De gewenste 25% (vanuit CAO) kan op dit moment niet door PNO Media worden uitgevoerd.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

	huishouden of familierechtelijke betrekking en wettelijk erkend)	
Eindleeftijd Wezenpensioen	21 jaar of 27 jaar indien studerend	25 jaar
Hoogte Wezenpensioen	0,181% over de pensioengrondslag maal het aantal dienstjaren	20% van het jaarsalaris (zie ook de voetnoot bij het partnerpensioen)
Uitloopperiode	Ja	Ja, 6 maanden
Vrijwillige voortzetting risicodekking nabestaandenpensioen na uitloopperiode	Ja	Max. Duur: geen Max. Omvang: geen
Collectief ANW-hiaat (tijdelijk PP)	Nee	Nee
Verzekerd bedrag ANW-hiaat	N.v.t.	N.v.t.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Ja, UWV-volgend, voortzettingspercentage afhankelijk van mate AO. PG 100%.	Ja, UWV-volgend, voortzettingspercentage afhankelijk van mate AO. PG 100%.
Collectief WIA-excedent	Nee	Nee
Collectief WGA-hiaat	Nee	Nee
Bijsparen of -verzekeren	N.v.t.	Module bijsparen: nee Module nabestaandenpensioen: nee
Nettopensioen opbouwen boven wettelijk voltijd jaarsalaris	Nee op basis van Netto Pensioenregeling	Geen spaarmodule en risicomodule
Flexibiliseringsmogelijkheden	Deeltijdpensioen/Hoog-laag pensioen/Vervroegen/ Uitstellen/Uitruil	Deeltijdpensioen/Hoog-laag pensioen/Vervroegen/ Uitstellen/Uitruil Mogelijk Bedrag ineens
Indexatieregeling	Voorwaardelijk, op basis van afgeleide prijsinflatie	N.v.t.
Voorportaalregeling (aspirant deelnemer)	Deelnemers onder de 18 zijn verzekerd voor (tijdelijk) nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheid	N.v.t.
Overgangsregelingen	N.v.t.	N.v.t.

Premie

Sociale partners stellen een premie voor een vóóraf afgesproken periode vast. De premie wordt voor 5 jaar vastgesteld. Deze periode van 5 jaar start op het moment dat de flexibele premieregeling ingaat. Het is niet verplicht om een pensioendoelstelling af te spreken, maar dit mag uiteraard wel. Er is geen pensioendoelstelling afgesproken.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Indien in de periode voorafgaand aan de ingangsdatum van de flexibele premieregeling door nieuwe CAO afspraken bovenstaande premie verhoogd zal worden, dan zal deze premie gelden. Dit zal onverwijld worden gemeld.

Sociale partners hebben gekozen om een premie vast te stellen van 20,0% van de pensioengrondslag. Deze premie is exclusief risicopremies voor nabestaandenpensioen bij overlijden vóór pensioendatum, arbeidsongeschiktheidsverzekeringen en kostenopslagen.

Met de vervangingsratio is de hoogte van het verwachte pensioen inzichtelijk gemaakt onder de gekozen pensioendoelstelling. De vervangingsratio die wordt gehanteerd, is gelijk aan het verwachte bruto-ouderdomspensioen op de pensioendatum, exclusief AOW-uitkering, uitgedrukt als percentage van de pensioengrondslag op de pensioendatum.

Leeftijd	Pensioen (% van PG) huidig	Pensioen (% van PG) gekozen premie zonder compensatie uit fondsvermogen	Pensioen (% van PG) gekozen premie met compensatie uit fondsvermogen
30	Nvt	Nvt	Nvt
35	46%	41%	52%
40	40%	33%	40%
45	37%	30%	39%
50	31%	26%	31%
55	0%	0%	0%
60	65%	72%	73%
64	26%	28%	29%

In de tabel zijn de vervangingsratio's weergegeven gemiddeld over de werknemers van de desbetreffende leeftijd. De vervangingsratio's liggen hoger onder de gekozen pensioendoelstelling dan onder de huidige regeling. Zowel oudere als jongere deelnemers profiteren sterk van de nieuwe regeling.

Keuze partnerpensioen, wezenpensioen en tijdelijk partnerpensioen

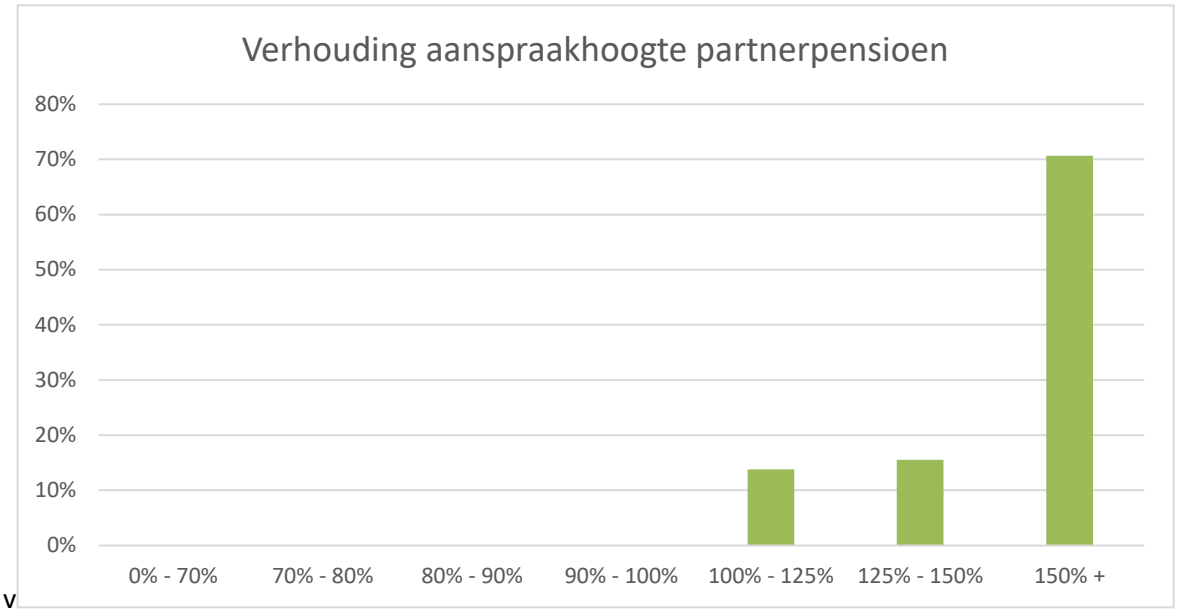
Het partnerpensioen en wezenpensioen bij overlijden vóór pensioendatum is op risicobasis en is bij ingang afhankelijk van het salaris van de werknemer. Hierbij wordt het hoogste bedrag genomen van óf het laatstverdiende salaris net vóór het overlijden, óf het gemiddelde salaris over de laatste vijf jaar voor het overlijden. Sociale partners hebben het partnerpensioen vastgesteld op 30% van dit salaris en het wezenpensioen op 10% van het salaris.

Het tijdelijke partnerpensioen voorziet in een aanvullende uitkering tot de partner de AOW-leeftijd bereikt. Sociale partners hebben besloten om geen tijdelijk partnerpensioen aan te bieden.

In onderstaande grafiek wordt het nieuwe gekozen partnerpensioen (30% van het jaarsalaris) vergeleken met het huidige partnerpensioen, waarbij rekening is gehouden met het tijdelijke partnerpensioen indien dit van toepassing is. De percentages geven de verhouding weer in aanspraakhoogte van de combinatie partnerpensioen en tijdelijk partnerpensioen ten opzichte van het huidige. Voor Roularta is er geen sprake van tijdelijke partnerpensioen. Hieruit blijkt dat alle werknemers een hoger partnerpensioen hebben.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Verhouding aanspraakhoogte partnerpensioen

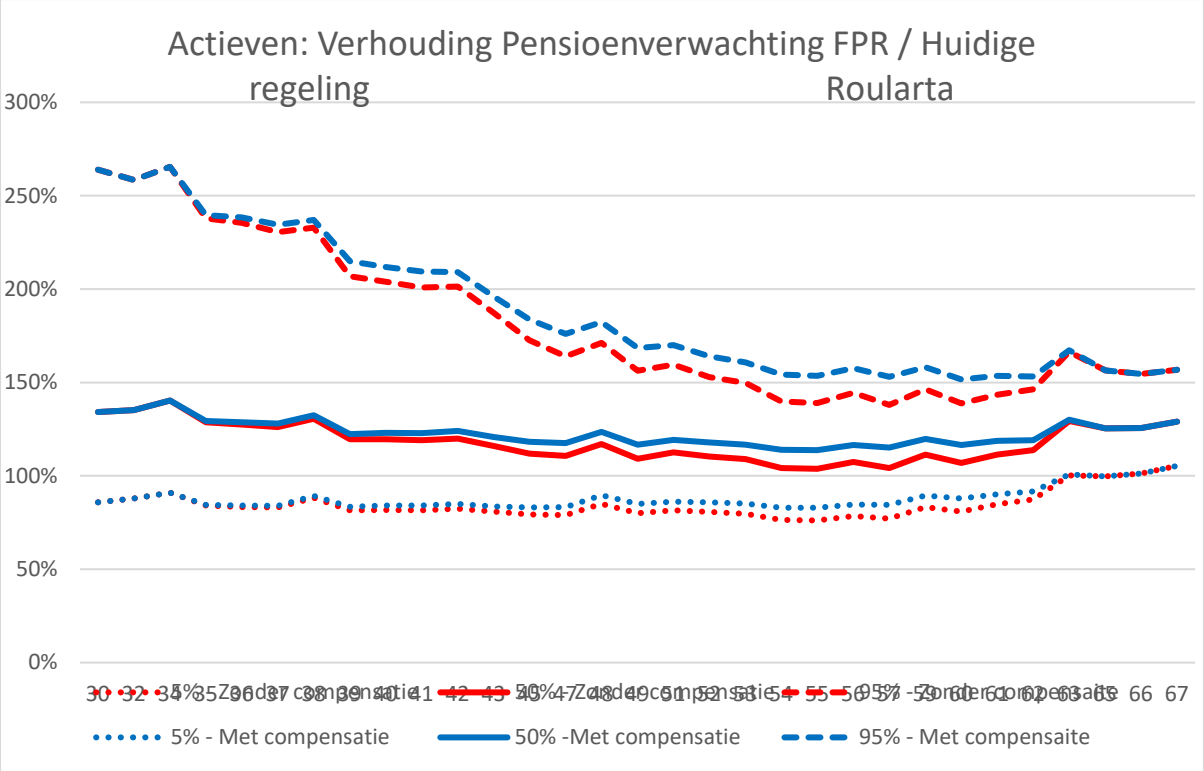


v

Onderstaande tabel laat de dekking van het partnerpensioen als percentage van het salaris zien voor een nieuwe 22-jarige werknemer, zowel in de huidige als de nieuwe pensioenregeling. Voor alle gevallen is de dekking in de nieuwe regeling hoger dan in de huidige.

Salaris	Huidig partnerpensioen	Nieuw partnerpensioen 30%
25.000	**11%**	**80%**
30.000	**15%**	**72%**
35.000	**18%**	**66%**
40.000	**21%**	**61%**
50.000	**24%**	**55%**
60.000	**26%**	**51%**
80.000	**29%**	**46%**
100.000	**31%**	**43%**

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D



Keuze arbeidsongeschiktheidsverzekering, WGA-hiaatverzekering en WIA-excedentverzekering

In geval van arbeidsongeschiktheid zijn de werknemers verzekerd van doorlopende pensioenopbouw omdat hun premie inleg wordt voortgezet. Sociale partners hebben gekozen om, net als in de huidige regeling, de premie inleg volledig voort te zetten (100%). Daarbij is het voortzettingspercentage afhankelijk van de mate van arbeidsongeschiktheid. Verder is het WGA-hiaat en WIA-excedent, net als in de huidige pensioenregeling, niet meeverzekerd voor aanvulling op de wettelijke arbeidsongeschiktheidsuitkering. Nadere toelichting is gegeven in de wegwijzer. De keuze met betrekking tot de arbeidsongeschiktheidsverzekeringen komen dus overeen met die in de huidige pensioenregeling.

Keuze vrijwillige regelingen

Sociale partners hebben besloten om aanvullende vrijwillige modules aan te bieden.

Toetredingsleeftijd tot de regeling

Alle werknemers nemen deel aan de regeling vanaf de eerste dag van de maand waarin zij 18 jaar oud worden.

Nettopensioen

In het nieuwe pensioenstelsel heeft het bestuur van het pensioenfonds besloten de spaarmodule en de risicomodule van de netto pensioenregeling niet langer binnen het fonds aan te bieden. Het streven is om de netto regeling volledig buiten het fonds onder te brengen, voor zowel de toekomstige als huidige pensioenkapitalen en -aanspraken.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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.

Als tweede extra maatstaf wordt de verandering in vervangingsratio op pensioendatum berekend. Hiermee wordt getoetst in hoeverre sprake is van adequate compensatie. Ook hier volgens een stochastisch analyse waarbij rekening wordt gehouden met het diversificatievoordeel van een breed gespreide beleggingsportefeuille. De vervangingsratio die wordt gehanteerd is gelijk aan het bruto ouderdomspensioen op de pensioendatum, exclusief AOW-uitkering, uitgedrukt als percentage van de pensioengrondslag op de pensioendatum. Als bandbreedte voor deze maatstaf geldt, ten behoeve van het toetsen van de adequaatheid van de compensatieregeling van het fonds: Sociale partners streven ernaar dat op fondsniveau, gemiddeld per leeftijd, het 40%-percentiel van de verhouding tussen de nieuwe en oude vervangingsratio minimaal 90% is.

Naast deze twee op de wet aanvullende kwantitatieve maatstaven 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

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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[16] 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 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[17]

De sociale partners verzoeken PNO Media de op transitiedatum opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten van alle deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden in te varen in de nieuwe pensioenregeling door een interne collectieve waardeoverdracht volgens artikel 150m van de Pensioenwet. PNO Media heeft aangegeven dat de opgebouwde aanspraken niet in het oude FTK kader kunnen blijven bestaan binnen het pensioenfonds.

De belangrijkste voordelen van invaren zijn naar de mening van PNO Media:

- 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

[16] Zie bijlage A voor een toelichting op de verdeling van leeftijdscohorten.
[17] Zie bijlage A voor een toelichting op invaren.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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). PNO Media heeft aangegeven dat de opgebouwde aanspraken niet in het oude FTK kader kunnen blijven bestaan binnen het pensioenfonds.

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) deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden, of voor hun eventuele nabestaanden.

Effecten van transitie naar nieuw pensioenstelsel[18]

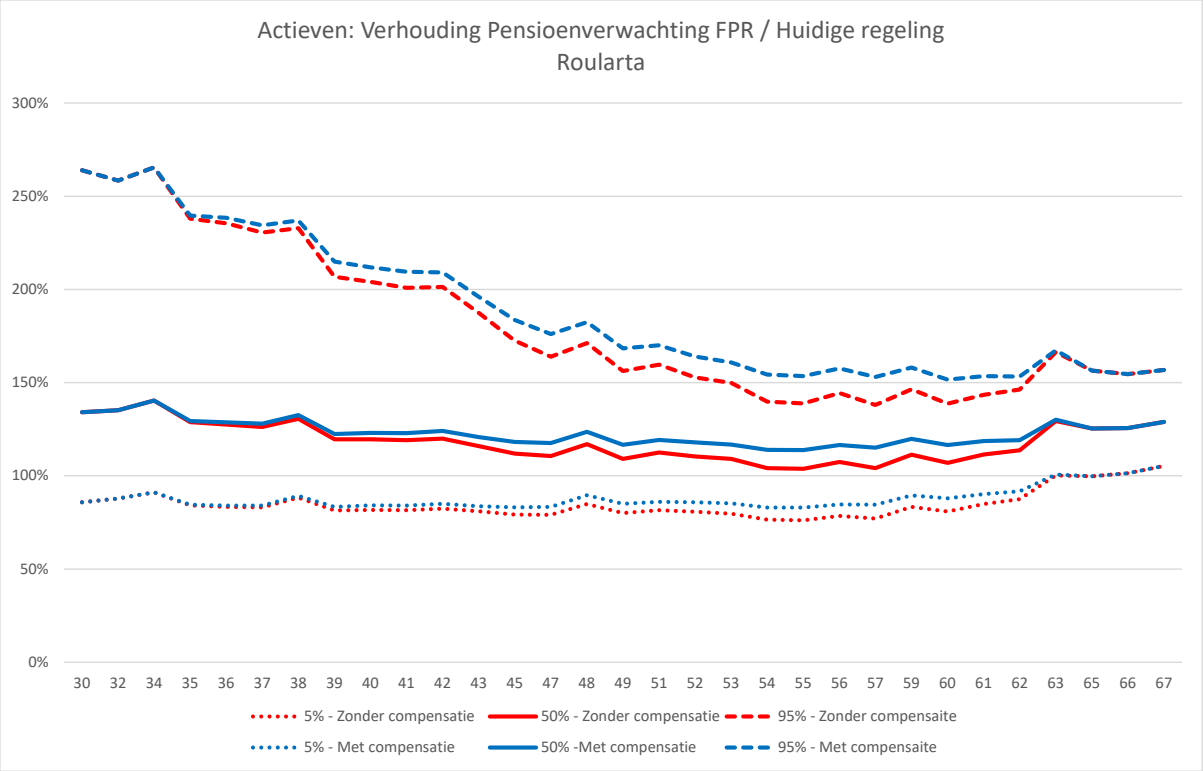
De verandering in pensioenverwachting vormt de belangrijkste kwantitatieve maatstaf om de evenwichtigheid van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel te beoordelen. Deze maatstaf representeert de verandering in de contante waarde van toekomstige nominale pensioenuitkeringen in de nieuwe regeling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

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

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Actieven: Verhouding pensioenverwachting



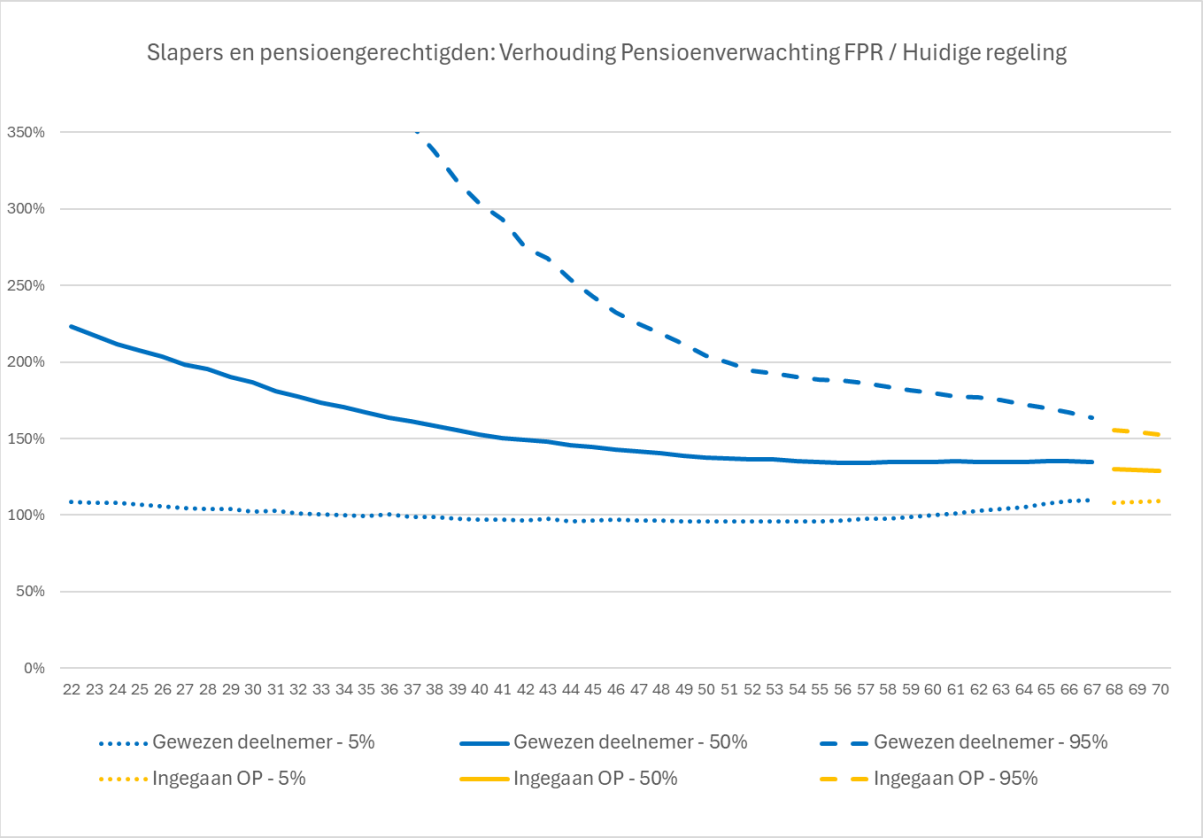
In het per leeftijd gemiddelde verwachte scenario (50%-percentiel) verbetert de pensioenverwachting voor de actieve deelnemers voor alle leeftijden. Daarbij zien de jongeren de grootste vooruitgang. Dit toont aan dat de nieuwe kenmerken van de flexibele premieregeling, zoals het aanhouden van minder buffers vergeleken met het huidige Financieel Toetsingskader (FTK) en het direct toepassen van positieve rendementen op de pensioenkapitalen en -uitkeringen en een hogere blootstelling naar overrendement voor jongeren, een gunstig effect hebben. De maatstaf voldoet aan de bandbreedte, omdat voor elke leeftijd de mediaan boven de 90% ligt.

Voor actieve deelnemers verslechtert de pensioenverwachting in het gemiddelde slecht weer scenario (5%-percentiel), waarbij de verhouding in pensioenverwachting niet onder de 76% zakt. Met compensatie stijgt dit minimum naar 83%. De huidige regeling biedt op termijn meer bescherming bij slecht weer vanwege de grotere buffervorming. Echter, het positieve effect in de verwachte en goed weer scenario's laat juist zien dat minder buffervorming over het algemeen positief uitpakt.

In onderstaande grafiek zijn voor slapers en pensioengerechtigden per leeftijd de percentielen van de verhouding van de pensioenverwachting weergegeven. Hier is een vergelijkbaar beeld te zien als bij de actieve deelnemers. 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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Slapers en pensioengerechtigden: Verhouding pensioenverwachting



Compensatie[19]

Een compensatieregeling kan nodig zijn om te compenseren voor eventuele nadelige gevolgen van het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek en om een evenwichtige transitie te waarborgen.

Uit de analyse blijkt dat een deel van de deelnemers op het niveau van het pensioenfonds nadeel ondervindt van de afschaffing van de doorsneesystematiek, dat niet volledig wordt gecompenseerd door het verwachte voordeel van de nieuwe pensioenregeling.

Bij voldoende fondsvermogen vindt compensatie vanuit het fonds plaats. Streven daarbij is dat de afgesproken berekeningsmethodiek ertoe leidt dat de per leeftijd gemiddelde fondsdeelnemer in minimaal 60% van de scenario's van de scenarioset in het nieuwe stelsel een gelijke of hogere vervangingsratio op de pensioendatum heeft dan in het huidige stelsel. Op basis van de huidige fonds situatie leidt dat tot compensatie voor de leeftijden 35 tot en met 63 jaar. De berekening wordt in 2026 opnieuw uitgevoerd.

Als de compensatie uit het fondsvermogen wordt voldaan, wordt bij het vaststellen van de compensatie uitgegaan van de dubbele transitie. Er wordt gebruik gemaakt van een scenarioset waarbij rekening wordt gehouden met het diversificatievoordeel van een gespreide beleggingsportefeuille. Op basis hiervan wordt een compensatietabel opgesteld waarbij de compensatie in ouderdomspensioen een percentage van de jaaropbouw van de huidige pensioenregeling bedraagt. De toe te kennen compensatie betreft de contante waarde op het

[19] Zie bijlage A voor de randvoorwaarden bij financiering van de compensatie vanuit het fondsvermogen.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

transitiemoment van dit toe te kennen extra ouderdomspensioen. De compensatietabel wordt in het jaar voorafgaand aan de transitie bepaald.

De maatstaf om te meten of er sprake is van een achteruitgang (de vervangingsratio), betreft het te bereiken bruto-ouderdomspensioen op de pensioendatum, exclusief AOW, uitgedrukt als percentage van de pensioengrondslag op de pensioendatum.

Op het moment van het opstellen van het transitieplan is de overeengekomen financiering op basis van het fondsvermogen robuust en beschikbaar. De berekende compensatielast bedraagt 2,4% van de technische voorzieningen van het fonds. Het fonds stelt maximaal 5% beschikbaar. Bij een dekkingsgraad van 107,1% heeft het fonds 2,4% (van de technische voorziening) beschikbaar. Bij een dekkingsgraad van 112,3% is 5% beschikbaar. De actuele dekkingsgraad voor risico van het fonds bedroeg op 31 juli 2024 118,8%.

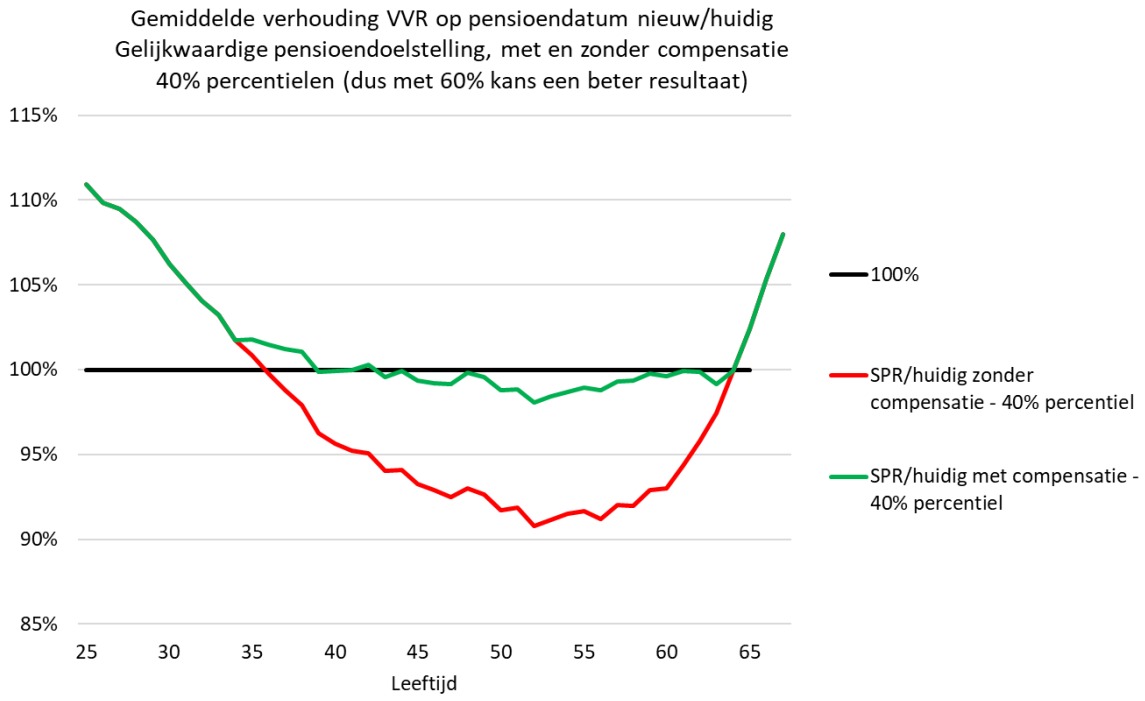
De sociale partners zullen in principe geen compensatie verstrekken indien het pensioenfonds volledige compensatie verstrekt conform de in het transitieplan vastgestelde verzoek aan het pensioenfonds. Indien in 2026 blijkt dat het pensioenfonds geen of te weinig compensatie verstrekt, hebben de sociale partners de ambitie om te compenseren en zullen de sociale partners op dat moment in overleg gaan over mogelijke compensatie en de financiering daarvan, op basis van de opties die alsdan geboden worden om de compensatie uit te voeren, bijvoorbeeld via een verhoogde premie. Dit zal tijdig, dus voor de beoogde transitiedatum 1/1/2027 worden bepaald.

Onderbouwing adequaatheid compensatie op fondsniveau

Per leeftijdscohort is in kaart gebracht wat de effecten van de transitie zowel inclusief als exclusief de compensatieregeling zijn. Omdat de compensatie op fondsniveau is berekend en bij voldoende fondsvermogen wordt toegekend, wordt deze door het fonds ook alleen op fondsniveau getoetst. Individuele werkgevers dienen zelf te onderbouwen dat de regeling, inclusief de eventueel door sociale partners afgesproken extra compensatie, adequaat is.

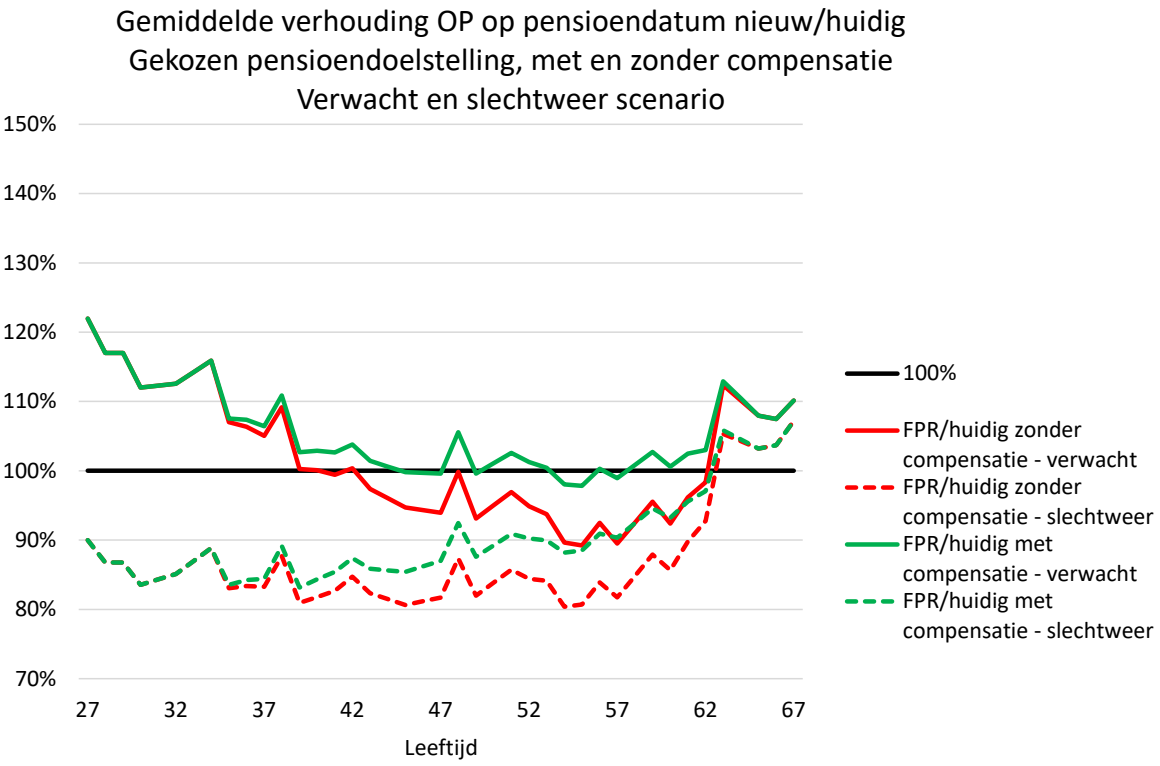
In onderstaande grafiek is de maatstaf voor de toetsing van adequaatheid van de compensatie opgenomen op fondsniveau: gemiddeld per leeftijd, het 40%-percentiel van de verhouding tussen de nieuwe en oude vervangingsratio. Bij het bepalen van de vervangingsratio in het nieuwe stelsel wordt daarbij uitgegaan van het premieniveau behorend bij de gelijkwaardige pensioendoelstelling. Hierin is te zien dat voor een deel van de leeftijden die compensatie krijgen deze verhouding op of boven de 100% ligt, maar niet voor allemaal. Alle leeftijden voldoen wel aan de bandbreedte dat de gemiddelde verhouding ten minste 90% moet zijn. De compensatie vanuit het pensioenfonds is daarmee adequaat.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D



Adequaatheid compensatie Roularta

De compensatieregeling die vanuit het fondsvermogen wordt gefinancierd kan per invulling van de pensioenregeling tot andere resultaten voor werknemers leiden. Hieronder wordt het effect specifiek voor de werknemers van de Roularta getoond.



Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

In de bovenstaande grafiek is te zien dat de gemiddelde werknemer er met compensatie in het verwachte scenario op vooruit gaat. Dit is gebaseerd op de gemiddelde werknemer.

Evenwichtige besluitvorming

Op basis van de uitkomsten van het verwachte pensioenvooruitzicht en de vervangingsratio's inclusief de compensatie, en rekening houdend met de resultaten voor het partnerpensioen, de keuze voor de arbeidsongeschiktheidsverzekering en het premieniveau, beoordelen de sociale partners de keuzes als evenwichtig. Alle maatstaven voldoen aan de gestelde bandbreedtes. De gemiddelde pensioenverwachting verbetert in het verwachte scenario en de gemiddelde vervangingsratio's laten een gelijkblijvend of verbeterd beeld zien. Het nadeel van de afschaffing van de doorsneesystematiek voor de middengroep actieven wordt door de toegekende compensatie vanuit fondsvermogen goed gecompenseerd. 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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

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. 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.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

8. Ondertekening

Naam (werkgeversvertegenwoordiging): de heer Xavier Bouckaert

Functie: CEO Roularta Media Group

Plaats: Roeselare

Datum: 28-04-2025

DocuSigned by:
Xavier
1070D2FA3C7247C...

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Bijlage A Extra toelichtingen

Hoorrecht

Op grond van de wettelijke bepalingen moeten verenigingen van gewezen deelnemers en van gepensioneerden die voldoende representatief zijn (op fondsniveau ten minste 1.000 leden of 10% van de pensioengerechtigden en/of slapers) in de gelegenheid worden gesteld om gehoord te worden door de sociale partners. Dit kan ook schriftelijk. Er kunnen meerdere verenigingen zijn die aan het 10%-criterium voldoen. De betreffende verenigingen melden zich tijdig bij het pensioenfonds of de sociale partners, waarna de sociale partners de informatie (een overzicht van de beweegredenen voor het besluit tot invaren en van de gevolgen die het besluit naar verwachting zal hebben) toezenden. Het is belangrijk dat het voor deze verenigingen duidelijk is op welk moment zij zich uiterlijk moeten hebben gemeld.

Met het hoorrecht worden de verenigingen van gewezen deelnemers en de verenigingen van gepensioneerden in de gelegenheid gesteld, gehoord te worden over het transitieplan. Het oordeel over het transitieplan dient op een dusdanig tijdstip te worden gevraagd dat het van invloed kan zijn op de inhoud van het transitieplan en de daarin verantwoorde keuzes. Een oordeel van deze verenigingen is niet bindend maar geeft sociale partners wel de mogelijkheid om bij de belangenafweging de ingebrachte standpunten van deze verenigingen te beoordelen en te wegen bij het finaliseren van het transitieplan. Sociale partners zijn vrij in de wijze waarop het hoorrecht wordt vormgegeven. Zij moeten echter wel terugkoppeling geven over het hoorrecht in het transitieplan.

Uniform partnerdefinitie

De definitie in het nieuwe pensioenstelsel van een partner is:

- echtgenoot;
- geregistreerd partner; of
- partner in de zin van de pensioenovereenkomst zijnde de meerderjarige persoon die met de werknemer of de gewezen werknemer een gezamenlijke huishouding voert, tenzij het betreft een bloedverwant in de eerste graad, een bloedverwant in de tweede graad in de rechte lijn, een meerderjarig stiefkind of meerderjarig voormalig pleegkind.

Het criterium om in aanmerking te komen voor partnerpensioen als ongehuwd samenwonende zonder geregistreerd partnerschap is het voeren van een gezamenlijke huishouding.

Een gezamenlijke huishouding kan op verschillende manieren worden aangetoond:

- Samenlevingscontract: een notarieel verleden (officieel door de notaris vastgesteld) samenlevingscontract waarin samenwoners door ondertekening afspreken zorg voor elkaar te dragen en op hetzelfde adres te wonen.
- Partnerverklaring: om partners laagdrempelig toegang te geven tot een dekking voor het partnerpensioen, kunnen pensioenuitvoerders een partnerverklaring gebruiken. Met die partnerverklaring kunnen partners verklaren bij hun pensioenfonds dat zij een gezamenlijke huishouding voeren op hetzelfde adres en zorgdragen voor elkaar. Met de partnerverklaring worden de deelnemer en de partner in het kader van de pensioenregeling gezien als partners. De pensioenuitvoerder zal deze partnerverklaring vervolgens verwerken in de administratie zodat bijvoorbeeld ook op het pensioenoverzicht duidelijk wordt dat er sprake is van een partner.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

- Eenzijdige partnerverklaring: bij een eenzijdig opgestelde samenlevingsverklaring moet de achterblijvende partner, na overlijden van de deelnemer, aannemelijk maken bij het pensioenfonds dat er sprake was van een gezamenlijke huishouding, dat de partners zorg hebben gedragen voor elkaar en samenwoonden op één adres.

Deelnemers zijn verplicht om hun partner aan te melden als zij de partner in aanmerking willen laten komen voor het partnerpensioen.

Uniform definitie wezenpensioen[20]

Een wezenpensioen wordt verzekerd op risicobasis en is derhalve niet verzekerd in geval van overlijden na de pensioendatum. Indien sprake is van een wezenpensioen wordt in de pensioenovereenkomst bepaald dat het wezenpensioen wordt uitgekeerd tot het kind 25 jaar wordt.

Netto profijt

Het netto profijt is het verschil tussen de inclusieve marktwaarde van de te verwachten pensioenuitkeringen en de inclusieve marktwaarde van de toekomstige premie-inleg. Bij het bepalen van de inclusieve marktwaarde wordt rekening gehouden met voorwaardelijke elementen zoals verhoog- en verlaagregels (indexatie en pensioenverlagingen). Door het netto profijt van de situatie dat er overgestapt wordt naar een gewijzigde pensioenregeling (inclusief het afschaffen van de doorsneesystematiek, de keuze om wel of niet in te varen en de afspraken over eventuele compensatie) af te zetten tegen het netto profijt van de situatie dat de huidige pensioenregeling ongewijzigd wordt voortgezet onder het huidig financiële toetsingskader, worden de herverdelingseffecten[21] (tussen leeftijdscohorten en deelnemersgroepen) die optreden door de transitie in kaart gebracht.

Er wordt voor het berekenen van het netto profijt gebruik gemaakt van de wettelijk voorgeschreven Value Based ALM (VBA) methode. Deze berekeningen spelen, net als de inclusieve marktwaarde, ook een rol bij de VBA-methode die pensioenfondsen ter beschikking staat als omrekenmethode bij het invaren.

Invaren van opgebouwde aanspraken en rechten

In de wetgeving wordt specifiek voorzien in het omzetten van de aanspraken onder het huidige pensioenstelsel naar aanspraken in het nieuwe pensioenstelsel. De wijziging raakt daarbij niet alleen de toekomstige opbouw, maar ook de in het verleden opgebouwde pensioenen. Het standaard pad bij pensioenfondsen is dat alle bestaande pensioenregelingen, en dus alle opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten, worden ingevaren. Dat wil zeggen: een collectieve waardeoverdracht van het oude naar het nieuwe pensioenstelsel.

De sociale partners dienen het fonds te verzoeken om ook de in het verleden opgebouwde pensioenen onder de nieuwe regels te laten vallen (tenzij de sociale partners besluiten dat dit tot

[20] Het kan zijn dat in lagere regelgeving nog een definitie van wezen wordt gegeven.
[21] Herverdelingseffecten laten de effecten zien die de nieuwe pensioenregeling veroorzaakt tussen verschillende leeftijdscohorten en deelnemersgroepen. Zo kunnen jongere deelnemers meer voordeel behalen door langere opbouwperiodes, terwijl oudere deelnemers mogelijk minder voordeel ervaren omdat ze minder tijd hebben om van de veranderingen te profiteren.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

onevenredig nadelige effecten voor een groep belanghebbenden leidt). Hiertoe moet een verzoek bij het pensioenfonds worden ingediend. Het pensioenfonds heeft een eigen verantwoordelijkheid om te beoordelen of invaren evenwichtig is. Het pensioenfonds kan een invaarverzoek weigeren. Het pensioenfonds kan zonder invaarverzoek van sociale partners niet zelfstandig besluiten om de opgebouwde rechten en aanspraken in te varen.

Kader voor omrekenen collectief vermogen

Bij het invaren wordt eerst het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) en benodigd vermogen voor de operationele reserve en collectieve voorzieningen afgescheiden, ongeacht de dekkingsgraad. Daarna kan het resterende collectieve vermogen worden aangewend voor de volgende 3 onderdelen:

1. De persoonlijke pensioenvermogens van iedereen in het deelnemersbestand (verplicht):
   Voor de omzetting van bestaande aanspraken en rechten naar persoonlijke pensioenvermogens in het nieuwe pensioenstelsel onderscheidt de Wet toekomst pensioenen 2 methoden, te weten de 'standaardmethode' en de 'Value Based ALM (VBA) methode'. De eerste is als 'default' aangewezen. Bij gebruik van deze methode is een verantwoording niet nodig.[22] De VBA-methode mag alleen worden toegepast als dat nodig is om tot een evenwichtige transitie te komen. Dit dient gemotiveerd te worden. De methodes leiden elk tot een andere initiële verdeling van het fondsvermogen.

2. Een initiële vulling van een solidariteits- of risicodelingsreserve (optioneel):
   Zo kan de reserve vanaf transitiedatum effectief worden ingezet om beoogde doelen te bereiken. De risicodelingsreserve is in beginsel begrensd op een maximum van 15%. Onder bepaalde voorwaarden (hoogte invaardekkingsgraad op transitiedatum) mag de risicodelingsreserve tijdelijk meer bedragen dan deze 15%. De risicodelingsreserve moet dan wel in maximaal 10 jaar worden afgebouwd naar 15%[23].

3. Een vulling van een compensatiedepot of directe financiering van de compensatielast van het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek (optioneel):
   Dit depot is bedoeld voor compensatie vanwege de afschaffing van de doorsneesystematiek. Voor het compensatiedepot geldt geen bovengrens, maar deze mag tot uiterlijk 1 januari 2037 bestaan.

Standaardmethode

Bij het invaren van de op het transitiemoment opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten, kan voor de verdeling van het fondsvermogen gebruik worden gemaakt van twee verschillende methodes: de zogenaamde standaardmethode en de VBA-methode (Value Based ALM). Deze methodes worden toegepast op het fondsvermogen na afsplitsing van een deel van het fondsvermogen ten behoeve van een aantal collectieve voorzieningen en reserves (waaronder het minimaal vereist eigen vermogen en de operationele reserve). Voor het invaren is de standaardmethode de default. Het is echter ook mogelijk om de VBA-methode te gebruiken om het

[22] Hoewel in de wetgeving het niet verplicht lijkt om de keuze voor de standaardmethode te onderbouwen, wordt hier in de consultatieversie van het invaarsjabloon van DNB wel naar gevraagd.
[23] PNO Media heeft er echter voor gekozen om de risicodelingsreserve als percentage van het vermogen in de collectieve uitkeringsfase van de flexibele premieregeling vast te stellen op een maximum van 2%.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

collectieve vermogen van het pensioenfonds te verdelen over de persoonlijke pensioenvermogens en een restant onverdeeld vermogen. De keuze voor de methode is aan het pensioenfonds.

De standaardmethode is in vergelijking met de VBA-methode relatief eenvoudig en transparant. De methode bestaat uit drie stappen:

1. Vaststellen van het beschikbare vermogen. Dit is het vermogen na aftrek van de verplichte en vrijwillige collectieve voorzieningen en reserves in het nieuwe stelsel;
2. Toepassing van de standaardregel op het beschikbare vermogen;
3. Aanpassing van de toebedeelde persoonlijke pensioenvermogens.

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, bijvoorbeeld vanuit het oogpunt van evenwichtigheid. Een langere spreidingstermijn dan 10 jaar is alleen toegestaan als de beschikbare dekkingsgraad om met de standaardregel te verdelen meer dan 100% bedraagt.

Na toepassing van de standaardregel heeft het pensioenfonds dus eventueel nog de mogelijkheid om af te wijken van de resultaten van de standaardregel. Deze ruimte is ook nodig om invulling te kunnen geven aan de transitiedoelstelling met de vierde prioriteit “het inhalen van de indexatieachterstand rekening houdend met de huidige regels voor het toekennen van inhaalindexatie”.

VBA-methode

Voor het invaren is de standaardmethode de default. Het is echter ook mogelijk om de VBA-methode te gebruiken om het collectieve vermogen van het pensioenfonds te verdelen over de persoonlijke pensioenvermogens en een restant onverdeeld vermogen. De keuze voor de methode is aan het pensioenfonds.

De VBA-methode geeft de mogelijkheid om rekening te houden met de specifieke omstandigheden, beleid en pensioenregelingen van het pensioenfonds. De VBA-methode biedt meer mogelijkheden voor de verdeling van het collectieve vermogen en daarmee geeft de methode het pensioenfonds meer flexibiliteit bij het invaren om de transitie als geheel evenwichtig te maken.

Bij de berekening van het persoonlijke pensioenvermogen op basis van de VBA-methode wordt ook rekening gehouden met de openstaande indexatieachterstand. Met de standaardmethode is gericht inhalen van de openstaande indexatieachterstand slechts zeer beperkt mogelijk. Een deelnemer met een openstaande indexatieachterstand, die voor het overige exact overeenkomt met een andere deelnemer die geen openstaande indexatieachterstand heeft, zal bij de VBA-methode een groter persoonlijk pensioenvermogen krijgen, terwijl beide deelnemers bij de standaardmethode in beginsel met hetzelfde vermogen starten in het nieuwe stelsel. Dit maakt de VBA-methode echter minder transparant en moeilijker uitlegbaar. Bovendien zijn er bij de VBA-methode veel meer aannames en veronderstellingen nodig dan bij de standaardmethode. Dit maakt de methode veel subjectiever en gevoeliger voor juridische claims.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Kwalitatieve effecten van de transitie

Hieronder volgt een uiteenzetting van de kwalitatieve effecten van de transitie. In hoofdstuk 6 is ingegaan op het totaal effect van de transitie:

- *Afschaffen doorsneepremiesystematiek*
  In het huidige systeem hebben alle werknemers die tot dezelfde groep en pensioenregeling behoren, (relatief gezien) een gelijke pensioenopbouw met een gelijke premie. Dit wordt de doorsneepremiesystematiek genoemd. Achter de schermen is de doorsneepremie een optelling van leeftijdsafhankelijke (actuariële) premies. In het nieuwe pensioenstelsel wordt de pensioenpremie voor de pensioenopbouw leeftijdsonafhankelijk, in combinatie met een ongelijke pensioenopbouw.
- *Buffervorming*
  De voorgeschreven buffers in het huidige stelsel zijn overwegend hoger dan de beleidsmatige buffers in het nieuwe pensioenstelsel. In geval van invaren kan het hogere deel van de buffers worden verdeeld over de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het fonds. Dit levert al (deels) compensatie voor het bovengenoemde nadeel van het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek.
- *'Genoeg is genoeg'-principe*
  In het huidige pensioenstelsel geldt het "genoeg is genoeg"-principe: er is een (fiscaal) maximum gesteld aan de pensioenopbouw en indexatie. Bij gunstige omstandigheden hoopt het geld zich op in het pensioenfonds, de zogeheten buffers. Op het moment dat er een buffertekort is, worden positieve resultaten en eventuele aanvullende premies gebruikt om buffers aan te vullen. Op het moment dat er (meer dan) voldoende buffers aanwezig zijn, heeft het bestuur beperkte beleidsinstrumenten om de buffers te benutten. In projectieberekeningen groeit in een dergelijke situatie het vermogen van het pensioenfonds, terwijl de pensioenaanspraken van deelnemers nauwelijks aangroeien. Hierdoor kunnen dekkingsgraden in positieve scenario's heel hoog worden.
  In het nieuwe pensioenstelsel is er geen "genoeg is genoeg"-principe: positieve resultaten mogen worden uitgedeeld en komen hierdoor sneller ten goede aan pensioenvermogens van de deelnemers en uitkeringen van pensioengerechtigden. De keerzijde is dat negatieve resultaten zich, in ieder geval zonder inzet van de risicodelingsreserve, sneller zullen vertalen in een verlaging van de pensioenen en pensioenvermogens.
- *Meer exposure naar zakelijke waarden voor jongeren*
  In het nieuwe pensioenstelsel hebben jongere deelnemers relatief gezien meer exposure naar zakelijke waarden dan ouderen. Dit zorgt voor een hoger verwachte vervangingsratio maar ook voor een spreiding van de mogelijke uitkeringshoogte vanaf de pensioendatum. Hoe jonger de deelnemer hoe groter dit effect.
- *Inhaalindexatie bij invaren*
  De mate van en wijze waarop rekening wordt gehouden met het inhalen van de indexatieachterstand is van invloed op de evenwichtigheid van de transitie. Bij de gekozen prioriteiten van de doelstellingen van de transitie is ervoor gekozen om te compenseren voor de inhaalindexatie conform de regels voor inhaalindexatie in het huidige stelsel. Ook de keuze voor de spreidingsperiode van 1 jaar bij toepassing van de standaardmethode bij het invaren, heeft onder andere als reden enige compensatie te bieden voor het op het transitiemoment vervallen van het niet ingehaalde deel van de indexatieachterstand.
- *Compenseren vanuit vermogen*
  Door gebruik te maken van compensatie kan worden gestuurd op verschillen tussen leeftijdscohorten. Echter, door te compenseren vanuit het vermogen, blijft er minder vermogen

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

over om te verdelen via de standaardmethode. Gewezen deelnemers en pensioengerechtigden worden niet extra gecompenseerd, maar missen hiermee wel de toedeling via de standaardmethode.

- *Inzet risicodelingsreserve*
  Het doel is of de combinatie van doelen zijn bepalend voor de benodigde hoogte van de risicodelingsreserve. Draaien aan dit sturingsinstrument heeft gevolgen voor de optimale (initiële) vulling en maximum van de risicodelingsreserve.
  In geval van een verlaging van de nominale uitkering in enig jaar ten opzichte van het jaar daarvoor, wordt – waar mogelijk – de uitkering in het betreffende jaar aangevuld tot het niveau van het jaar daarvoor. Pensioengerechtigden hebben in die situatie primair en direct baat bij de risicodelingsreserve. (Gewezen) deelnemers hebben dan secundair en uitgesteld baat bij de risicodelingsreserve.

Compensatie

Bij de compensatie moet rekening worden gehouden met de volgende randvoorwaarden:

- de compensatie is uniform binnen alle leeftijdscohorten;
- de compensatie is evenredig gespreid in de tijd (tijdsevenredig): de compensatie kan direct bij de transitie worden toegekend of gespreid tot uiterlijk 1 januari-2037;
- de compensatie geldt ook voor werknemers die tijdens de compensatieperiode intreden of arbeidsongeschikt zijn of worden.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Bijlage B Wegwijzer keuzes in de Flexibele Premieregeling

De wegwijzer is als separate bijlage toegevoegd.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Bijlage C Aannames en veronderstellingen

Netto profijt	
Berekeningsdatum	1 januari 2024
Scenarioset	DNB Q-set van 1 januari 2024, 10.000 scenario's
Deelnemersbestand	31 december 2023
Deelnemersbasis	Berekeningen op basis van werkelijke deelnemers

Pensioenverwachting	
Berekeningsdatum	1 januari 2024
Scenarioset	• Verplichte maatstaf: DNB P-set van 1 januari 2024, 10.000 scenario's • Aanvullende maatstaf: scenarioset meerdere beleggingscategorieën van 1 januari 2023, 2.000 scenario's
Deelnemersbestand	31 december 2023
Deelnemersbasis	Berekeningen op basis van werkelijke deelnemers

Vervangingsratio	
Berekeningsdatum	1 januari 2024
Scenarioset	scenarioset meerdere beleggingscategorieën van 1 januari 2023, 2.000 scenario's
Deelnemersbestand	31 december 2023
Deelnemersbasis	Berekeningen op basis van werkelijke deelnemers

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Bijlage D Uitkomsten transitie-effecten verplichte maatstaven

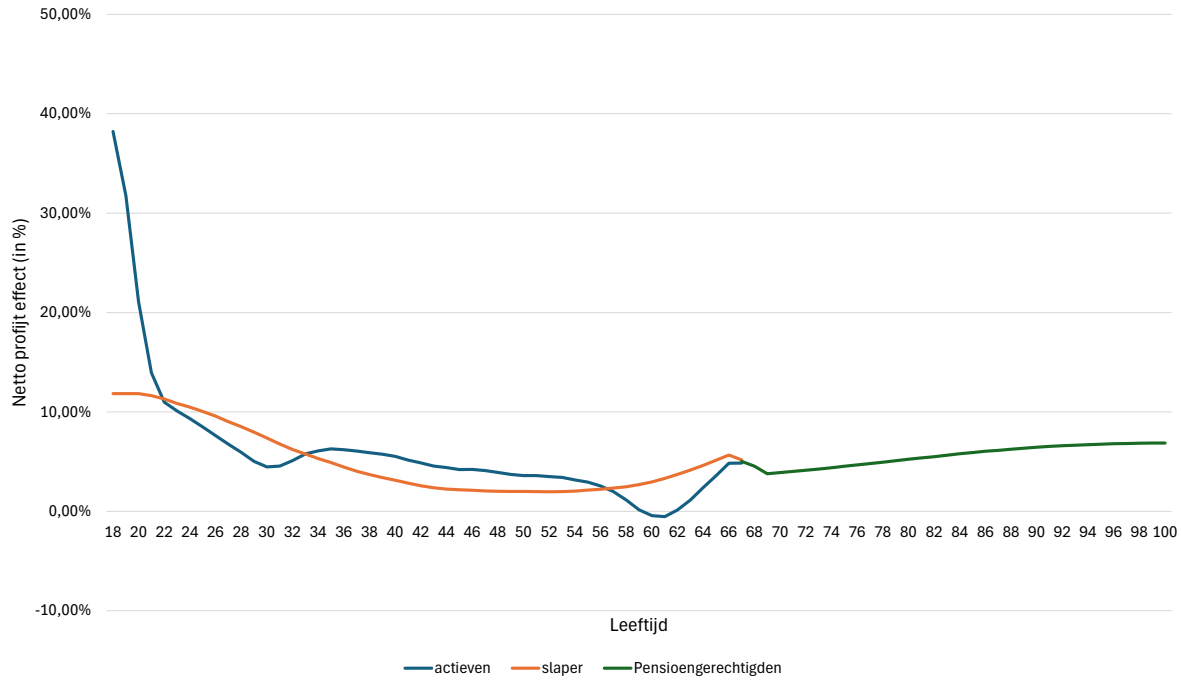
Uitkomsten netto profijt effect op de DNB Q-set

Netto profijt is een wettelijk verplichte maatstaf en gedefinieerd als het verschil tussen de marktwaarde van de te verwachten pensioenuitkeringen en de marktwaarde van de toekomstige premie-inleg.

De berekening van het netto profijt is gebaseerd op een economische risico neutrale omgeving, zoals wettelijk verplicht. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de door DNB aangeleverde Q-set (risiconeutraal). Netto profijt is een complexe maatstaf en het feit dat de Q-set niet de werkelijke beleggingsrisico's en de voordelen van een gediversifieerde portefeuille zoals die van PNO Media weerspiegelt, bemoeilijkt de interpretatie.

De effecten van het netto profijt zijn berekend door per leeftijd het netto profijt van de nieuwe regeling af te zetten tegen het netto profijt van de huidige regeling (netto profijt effect). Dit maakt eventuele herverdeling tussen generaties inzichtelijk. Daarnaast wordt het netto profijt effect opgesplitst in actieven, slapers en pensioengerechtigden. Hieronder zijn de netto profijt effecten in kaart gebracht.

Netto profijt effect actieven, slapers en pensioengerechtigden



Het netto profijt effect is positief voor zowel slapers als pensioengerechtigden. Bij de leeftijdsgroepen 60 t/m 61 jaar ervaren actieven een licht negatief effect, al zijn deze negatieve waarden beperkt tot minder dan -0,6%. Dit toont aan dat de nieuwe kenmerken van de flexibele premieregeling, zoals het aanhouden van minder buffers vergeleken met het huidige Financieel

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

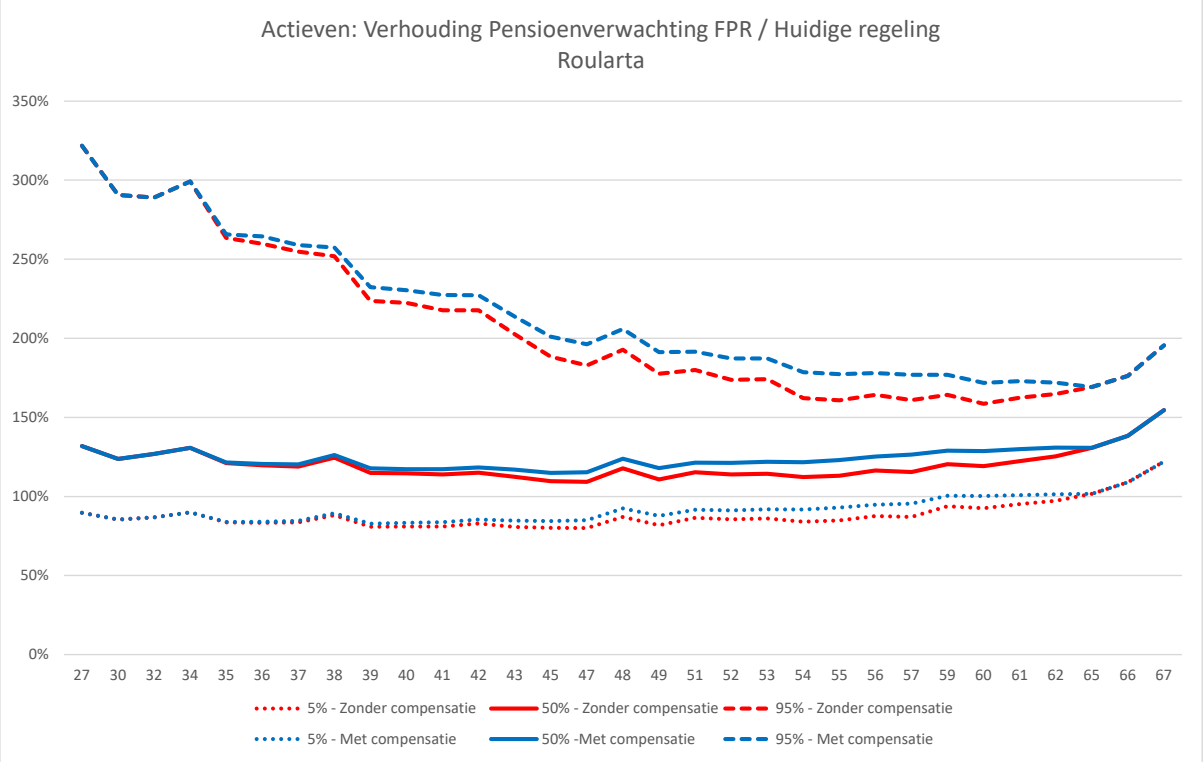
Toetsingskader (FTK) en het directer toepassen van beleggingsrendementen op de pensioenkapitalen en -uitkeringen, een gunstig effect hebben.

Jongeren ervaren over het algemeen een groot positief netto profijt effect, terwijl er voor ouderen rond de leeftijd van 61 jaar een dip zichtbaar is. Het pensioenfonds biedt, bij voldoende fondsvermogen, compensatie aan de leeftijdsgroep van 35 tot 63 jaar op de transitiedatum. Dit betekent dat op basis van de huidige berekeningen de leeftijdsgroep van 32 tot 60 jaar in aanmerking komt voor compensatie vanuit het fonds. Personen die 61 jaar of ouder zijn, vallen echter buiten deze compensatieregeling. In 2026 wordt definitief bepaald welke leeftijdsgroepen in welke mate in aanmerking komen voor compensatie vanuit het fonds.

Uitkomsten pensioenverwachting op de DNB P-set

De pensioenverwachting is berekend en weergegeven voor een pessimistisch, verwacht en optimistisch scenario, gebruikmakend van de scenarioset aangeleverd door DNB. Hierbij gaat het om de contante waarde van toekomstige nominale uitkeringen, die geprojecteerd worden door middel van een stochastische analyse. 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.

Actieven: Verhouding pensioenverwachting



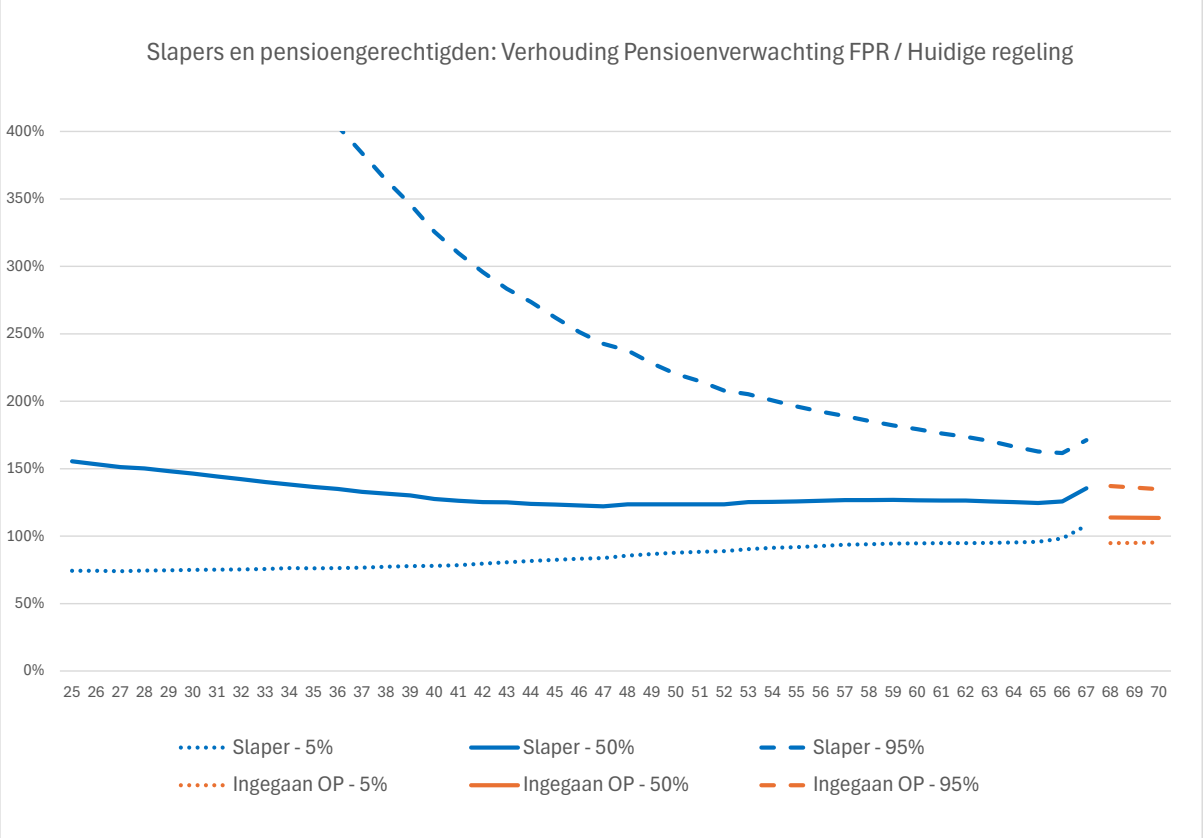
De per leeftijd gemiddelde percentielen van de verhouding van de pensioenverwachtingen laten zien dat in het verwachte scenario (50%-percentiel) voor actieven de pensioenverwachting voor alle leeftijden gemiddeld gezien verbeterd. Daarbij zien de jongeren de grootste vooruitgang. Voor actieve deelnemers verslechtert de pensioenverwachting in het slecht weer scenario (5%-

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

percentiel), waarbij de verhouding in pensioenverwachting niet onder de 80% zakt. Met compensatie stijgt dit naar 83%.

Voor slapers en pensioengerechtigden is de verhouding in pensioenverwachting in onderstaande grafiek weergegeven. Hier is een vergelijkbaar beeld te zien als bij de actieve deelnemers. In het verwachte scenario (50%-percentiel) verbetert voor alle slapers en pensioengerechtigden de pensioenverwachting, met de jongeren die de grootste vooruitgang zien.

Slapers en pensioengerechtigden: Verhouding pensioenverwachting



Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Bijlage E Gevoeligheidsanalyses

Om te testen of het beoordelingskader van voorrangsregels, verdeelmethode en beoordelingscriteria robuust genoeg is voor verschillende situaties, zijn in deze bijlage de resultaten van gevoeligheidsanalyses opgenomen die zijn uitgevoerd op verschillende aanvangsdekkingsgraden en de ontwikkeling van de rente op het moment van invaren.

Gevoeligheden verschillende aanvangsdekkingsgraden

De gevoeligheden voor verschillende aanvangsdekkingsgraden zijn berekend, waarbij elk scenario bij een specifieke situatie hoort. Het meest ongunstige scenario dat is doorgerekend, is een aanvangsdekkingsgraad van 95%, waarbij de pensioenuitkeringen moeten worden verlaagd als er wordt ingevaren. Verder is een aanvangsdekkingsgraad van 102,3% berekend, waarbij er precies genoeg vermogen is om het Minimum Vereist Eigen Vermogen (MVEV), de operationele reserve, te vullen en tegelijkertijd te voldoen aan de transitiedoelstelling met prioriteit 1. Ook is een aanvangsdekkingsgraad van 110% berekend, wat voldoende ruimte biedt om 2,4% van het collectieve fondsvermogen aan compensatie te verstrekken en de solidariteitsreserve en risicodelingsreserve volledig te vullen met 5%.

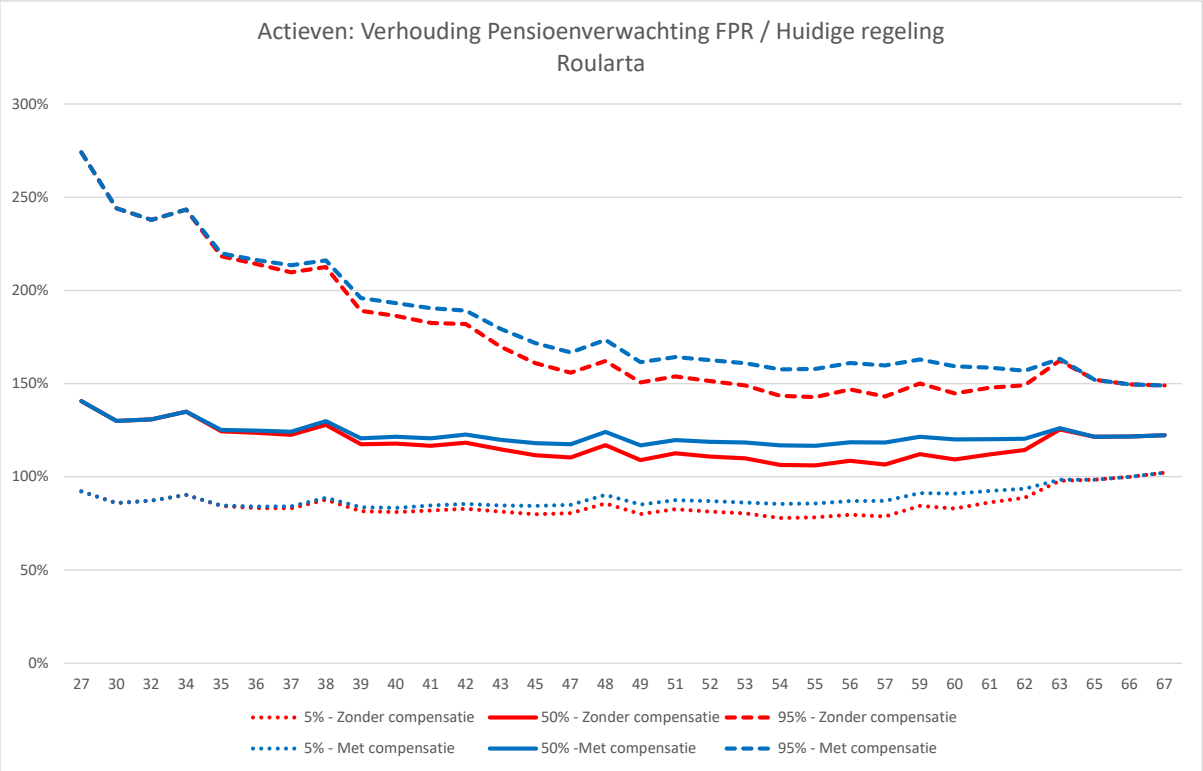
Daarnaast zijn een aanvangsdekkingsgraad van 125%, om en nabij de vereiste dekkingsgraad, en een aanvangsdekkingsgraad van 135%, om en nabij de huidige TBI-dekkingsgraad, berekend. Vanaf de TBI-dekkingsgraad mag onder het huidige Financieel Toetsingskader (FTK) volledige indexatie worden toegekend en inhaalindexatie worden verleend.

De gevoeligheden in de verschillende aanvangsdekkingsgraden die hieronder zijn weergegeven, tonen niet al te grote veranderingen. Zoals verwacht neemt de verhouding in pensioenverwachting toe naarmate de aanvangsdekkingsgraad hoger is vastgesteld. In het scenario van verwacht weer blijft de gemiddelde verhouding in pensioenverwachting boven de 100% bij alle aanvangsdekkingsgraden voor zowel actieven, slapers als pensioengerechtigden. In het slechtweerscenario (5%-percentiel) zakt de verhouding in pensioenverwachting wel onder de 100%, waarbij het voor actieve deelnemers niet verder zakt dan 84% en voor slapers niet verder zakt dan 94%.

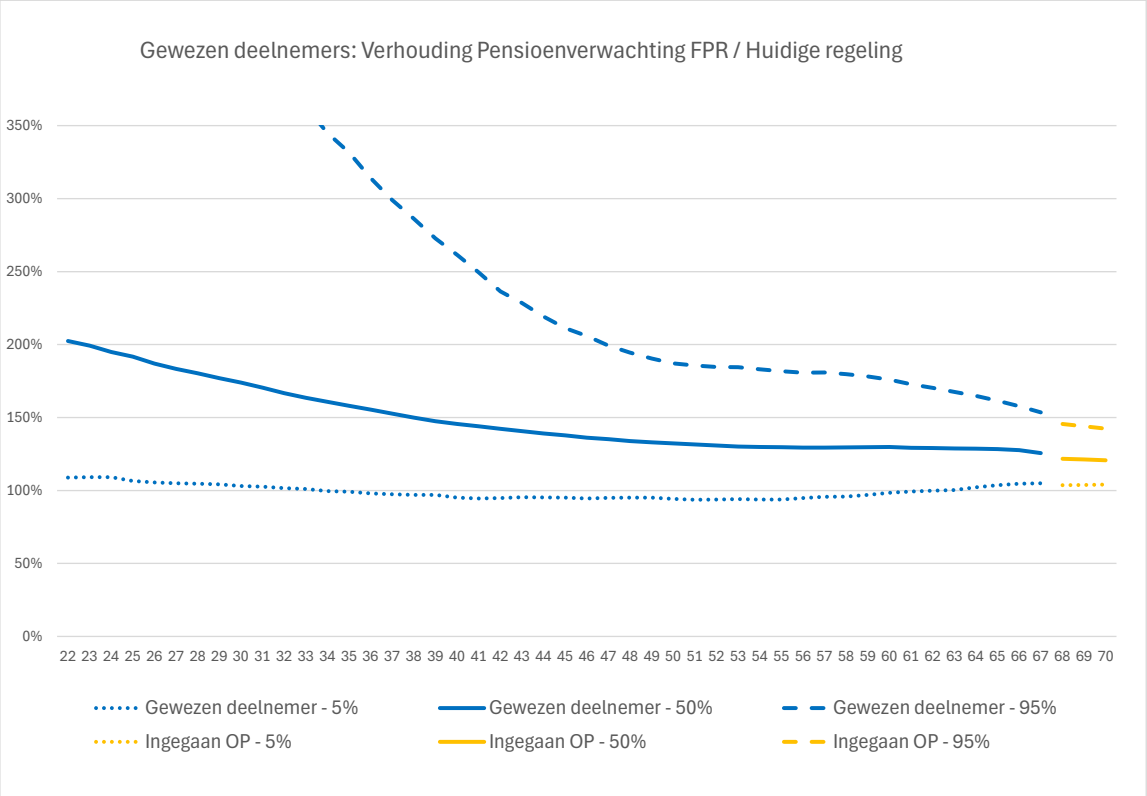
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Aanvangsdekkingsgraad 95%[24]

Verhouding pensioenverwachting voor actieven



Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden

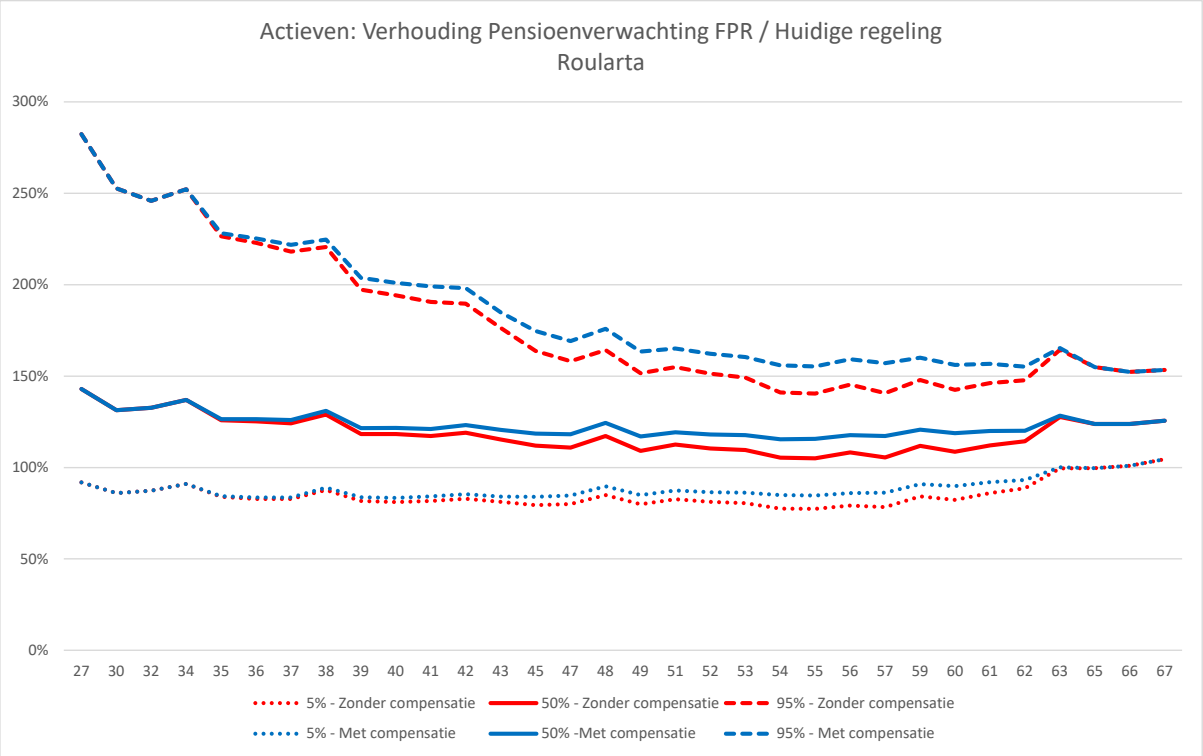


[24] Bij de aanvangsdekkingsgraden 95% en 102,3% wordt de compensatielast niet vanuit het fonds gefinancierd.

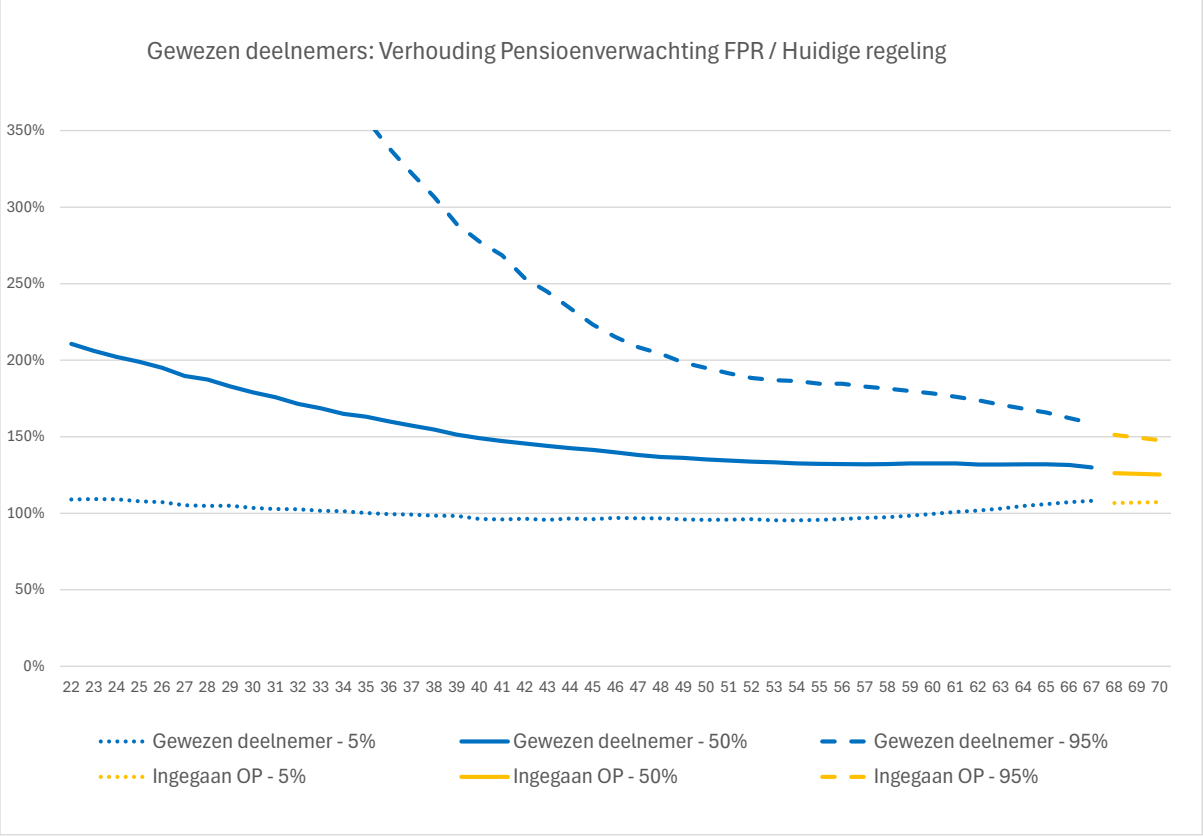
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Aanvangsdekkingsgraad 102,3%

Verhouding pensioenverwachting voor actieven



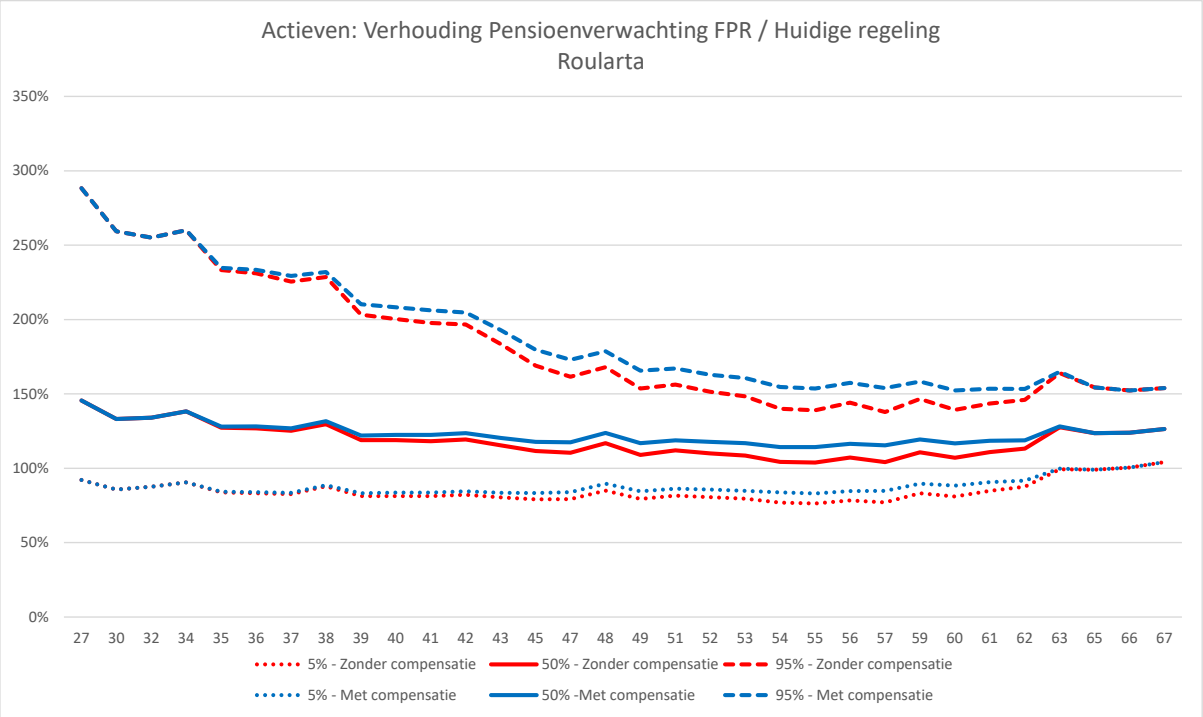
Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden



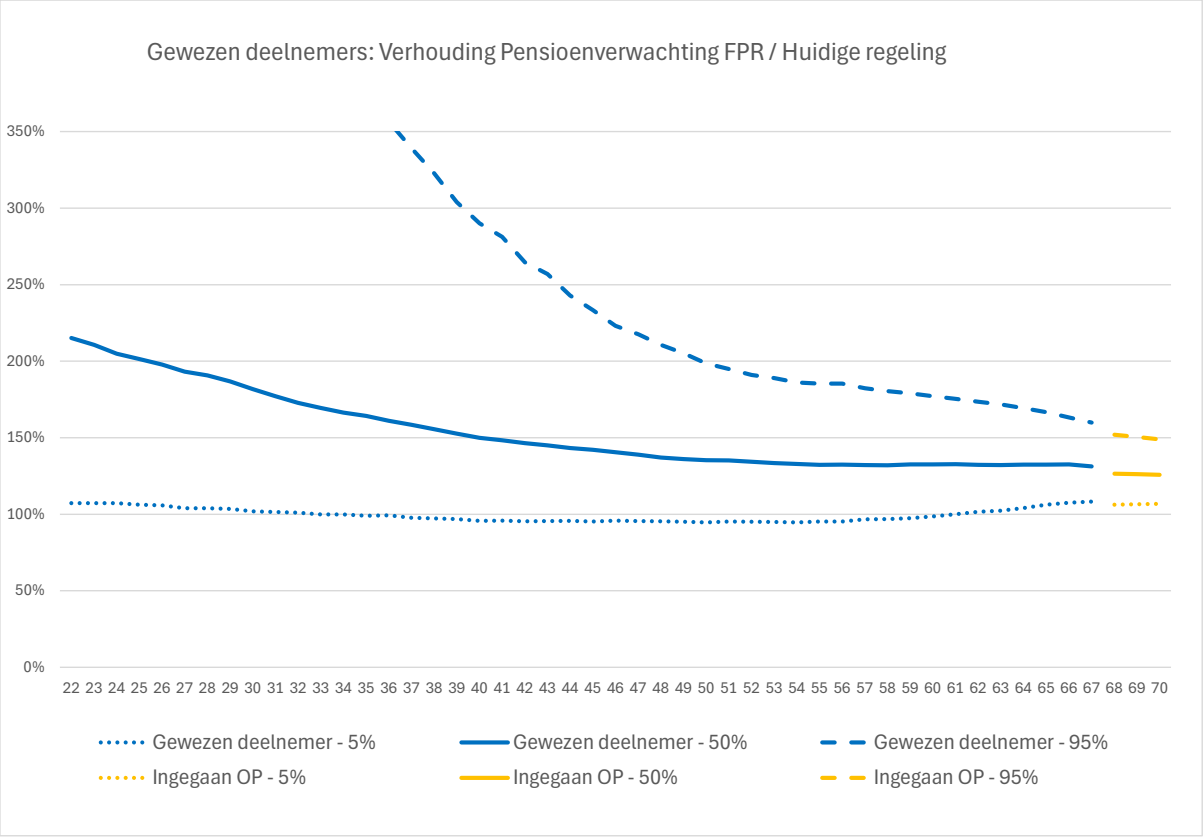
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Aanvangsdekkingsgraad 110%

Verhouding pensioenverwachting voor actieven



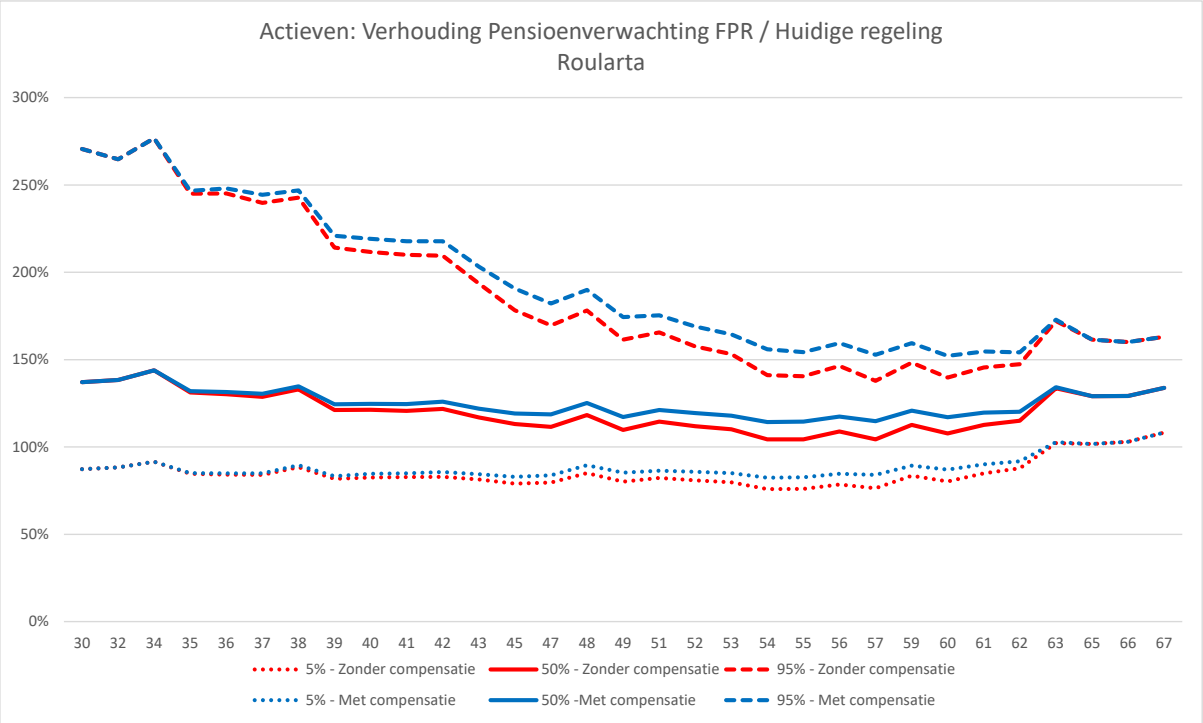
Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden



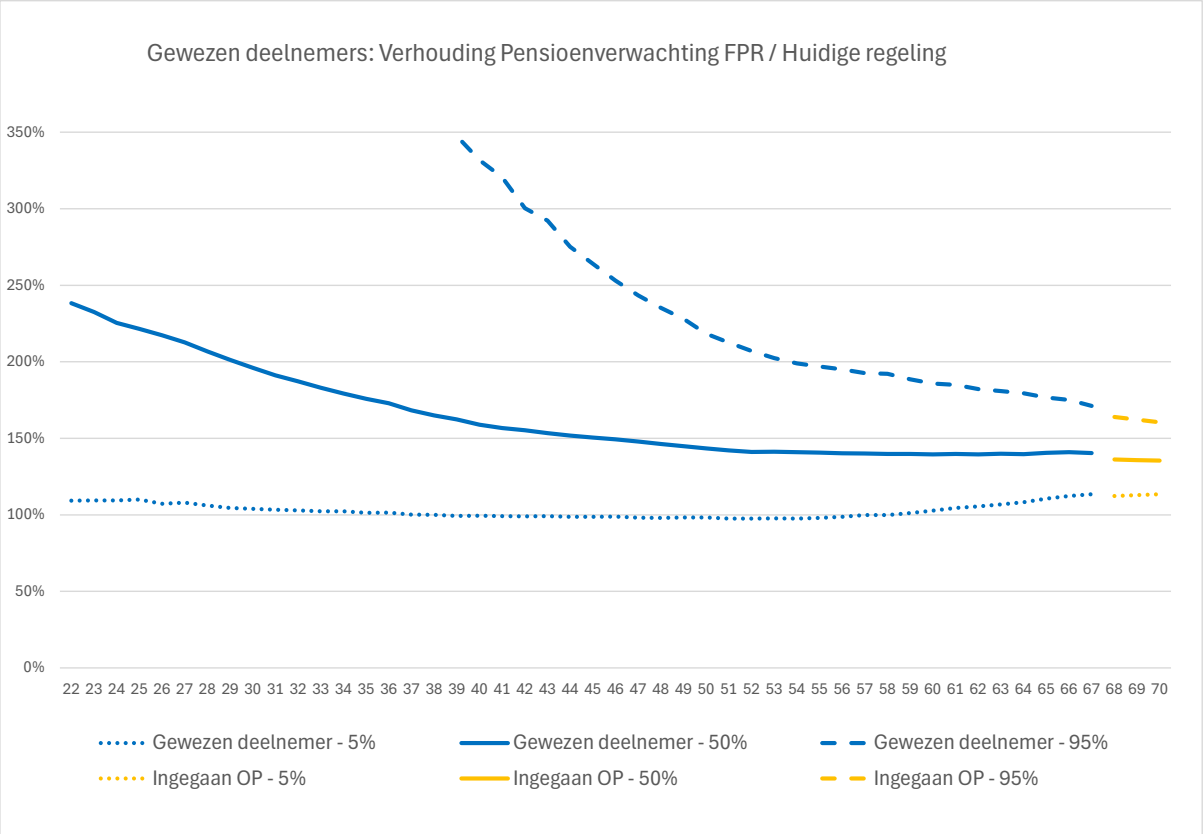
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Aanvangsdekkingsgraad 125%

Verhouding pensioenverwachting voor actieven



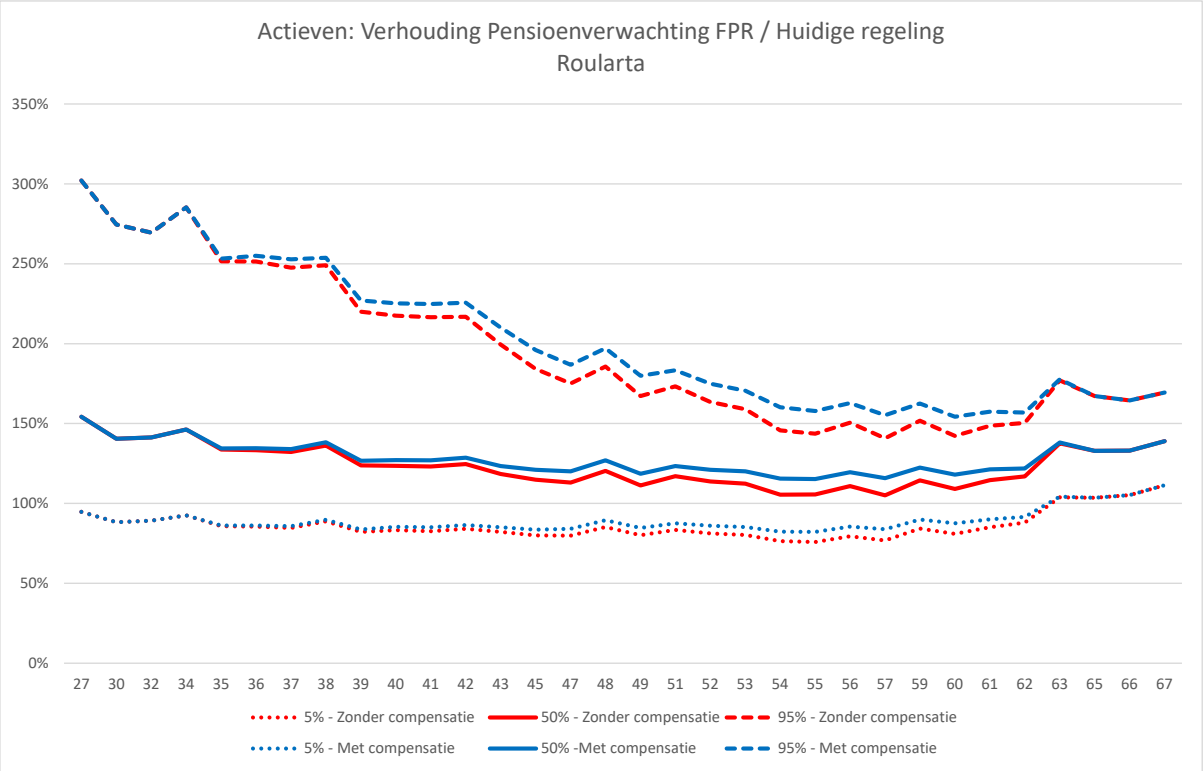
Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden



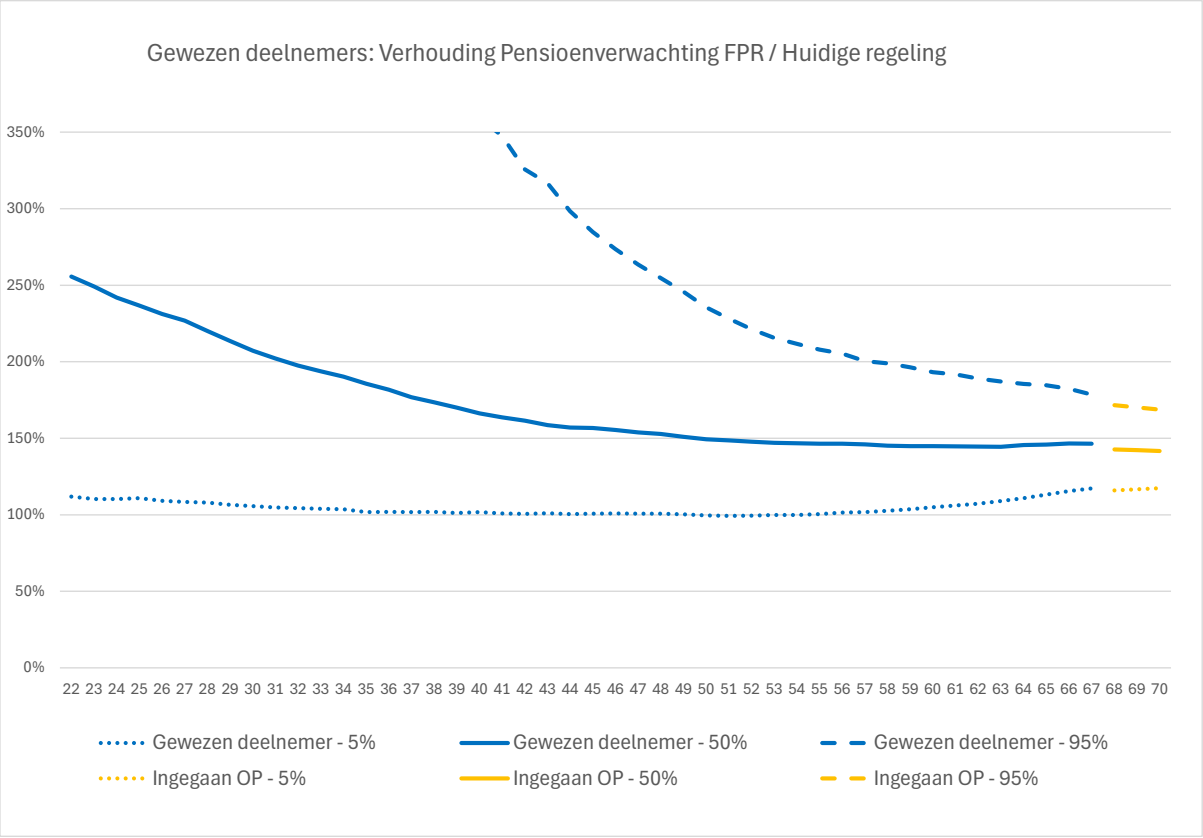
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Aanvangsdekkingsgraad 135%

Verhouding pensioenverwachting voor actieven



Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden



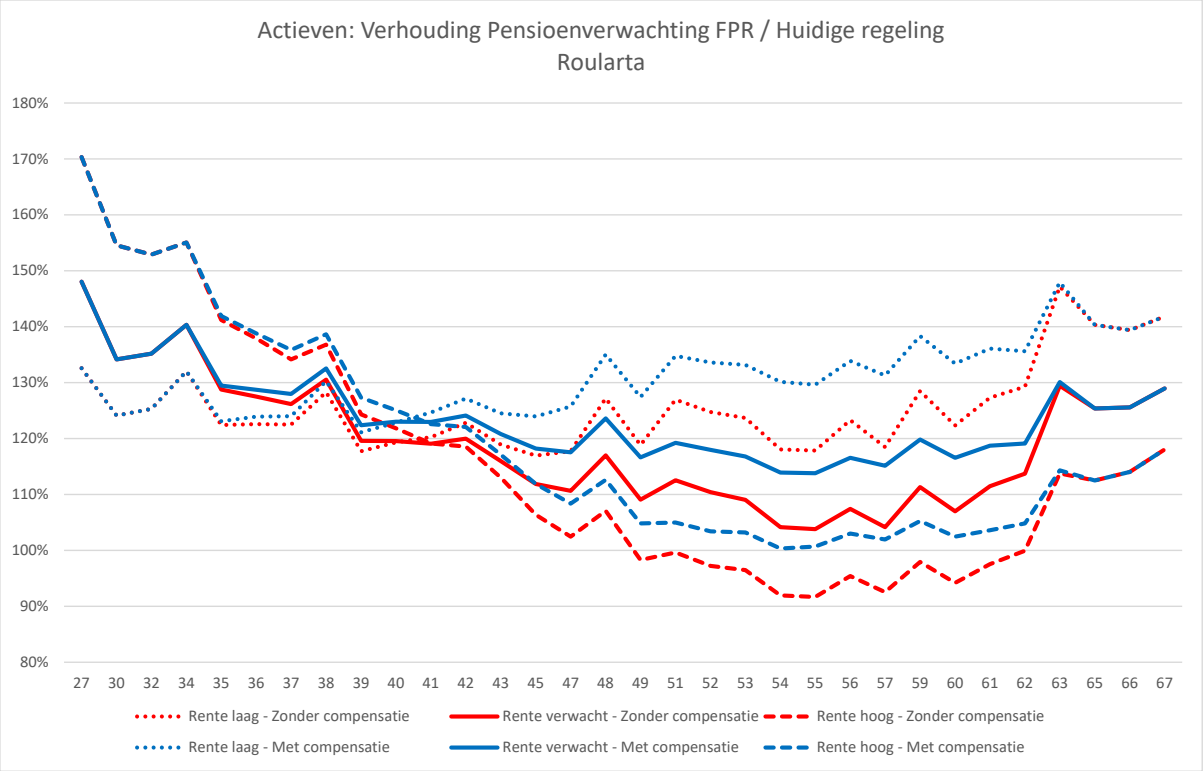
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Gevoeligheden renteontwikkeling

De gevoeligheden voor de renteontwikkeling zijn berekend op basis van de 25% hoogste rentescenario's (rente hoog) om de impact van een stijgende rente te evalueren, en op basis van de 25% laagste rentescenario's (rente laag) om inzicht te krijgen in de gevolgen van een dalende rente. Hieronder zijn de gevoeligheden weergegeven op basis van het verwachtweerscenario. Het slecht- en goedweerscenario zijn buiten beschouwing gelaten.

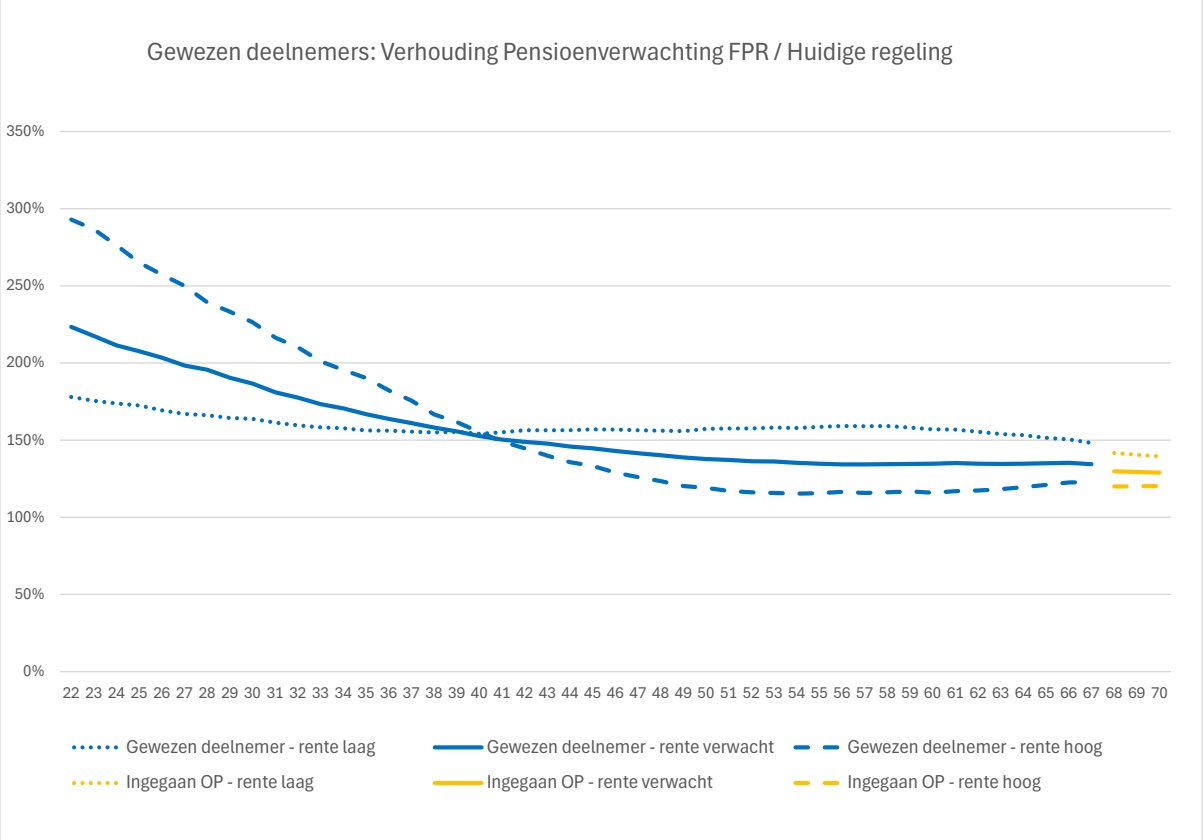
In de verschillende rentescenario's blijft het gemiddelde 50%-percentiel van de verhouding in pensioenverwachting boven de 100% voor actieve deelnemers. Ook voor slapers en pensioengerechtigden blijft de verhouding in pensioenverwachting ruim boven de 100%.

Verhouding pensioenverwachting voor actieven



Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden

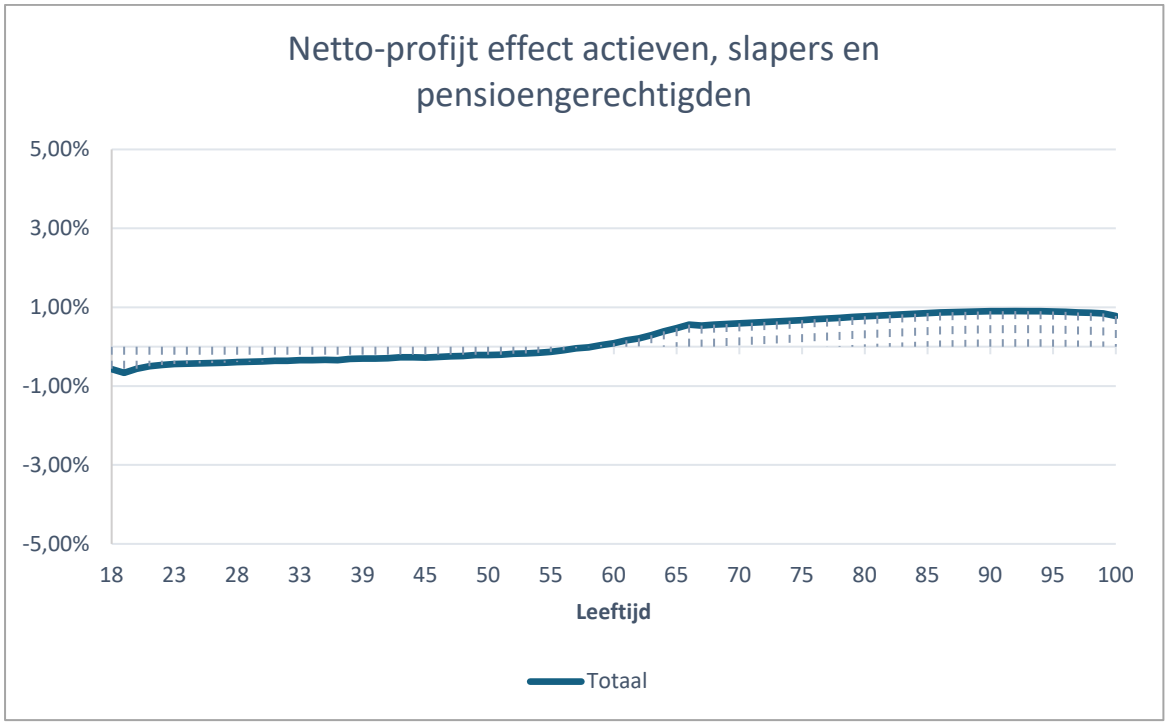


Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Bijlage F Effecten gebruikmaking transitie-FTK

Het bestuur van PNO Media heeft in 2024 besloten om gebruik te maken van het transitie-FTK. Tijdens deze periode heeft PNO Media de mogelijkheid om via het transitie-FTK het verhogen of verlagen van de pensioenaanspraken al te bezien vanuit het perspectief van het nieuwe pensioenstelsel en daarmee de indexatieregels te versoepelen.

Om de evenwichtigheid af te wegen zijn berekeningen uitgevoerd om de generatie-effecten in kaart te brengen in termen van netto profijt[25] bij gebruikmaking van het transitie-FTK. Dit betreft de vergelijking tussen enerzijds het gebruik van het transitie-FTK met de versoepelde indexatieregels tot het moment van invaren, gevolgd door het huidige FTK, en anderzijds het continueren van het huidige FTK.



In de bovenstaande afbeelding wordt de relatieve wijziging van het netto profijt per leeftijd weergegeven, waarbij een kleine verschuiving te zien is van jongere generaties naar oudere generaties. Dit is logischerwijs het gevolg van het feit dat binnen het transitie-FTK eerder volledig kan worden geïndexeerd. Door eerder te indexeren wordt de koopkracht van het pensioen beter behouden. Dit is gunstig voor alle deelnemers in het fonds. Pensioengerechtigden hebben relatief meer voordeel omdat dit meteen tot een hogere uitkering leidt. Voor jongeren zou het iets gunstiger zijn dat indexatie pas op een later moment plaats vindt.

Aangezien het versoepelde indexatiebeleid naar verwachting slechts 3 jaar geldt, is de impact daarvan beperkt.

[25] 4 De berekeningen van netto profijt zijn uitgevoerd op basis van de zogenaamde risico neutrale set (Q-set) van DNB per 1-1-2024.

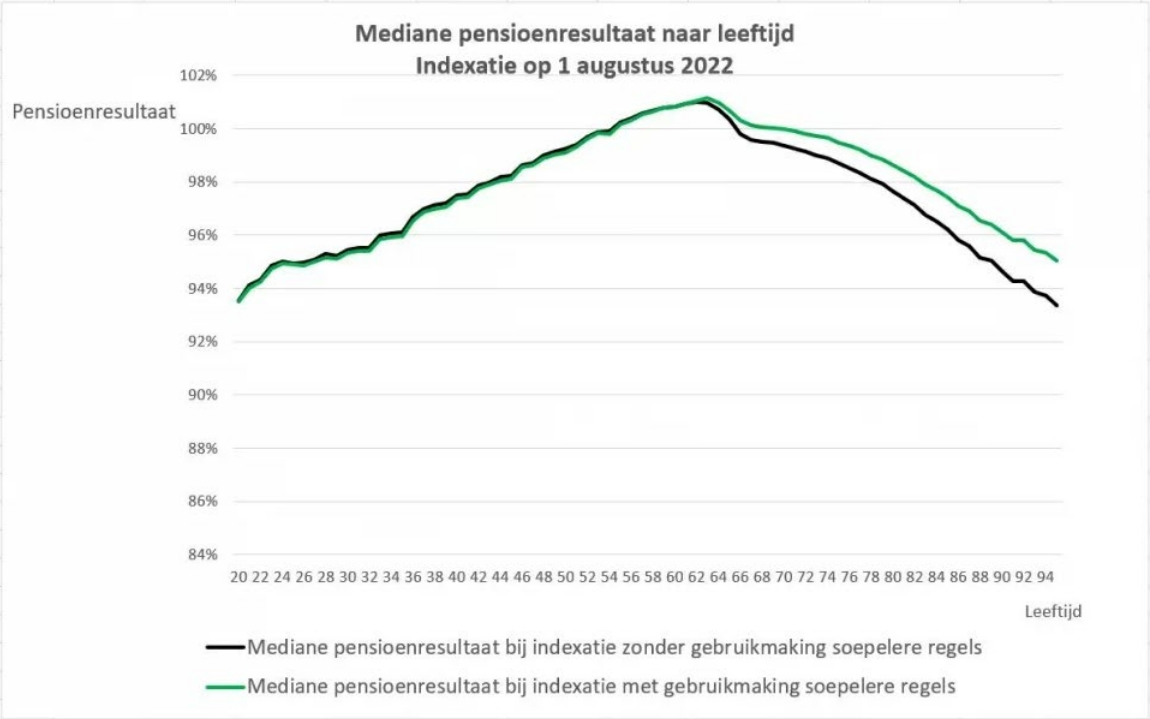
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Naast het transitie-FTK, heeft PNO Media gebruik gemaakt van de indexatie-AMvB. Deze regeling stelt pensioenfondsen in staat toeslag te verlenen bij een beleidsdekkingsgraad vanaf 105%, waarbij het voorschrift van toekomstbestendige toeslagverlening niet geldt. PNO Media heeft 3 maal gebruik gemaakt van het indexatie-AMvB:

- Indexatie per 1 augustus 2022 van 2,57% (over rechten 31-12-2021)
- Indexatie per 1 januari 2023 van 13,58%
- Indexatie aanvulling van 13,58% tot 17,16% (met terugwerkende kracht naar 1 januari 2023)

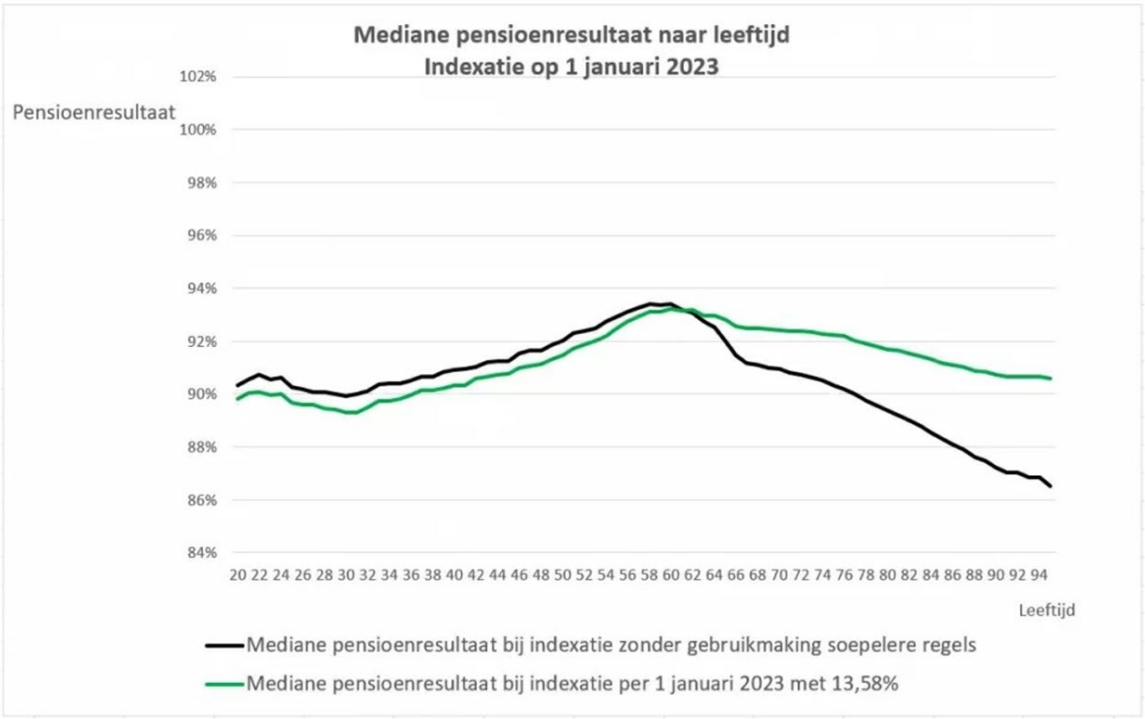
De volgende grafieken laten het effect van de toepassing van het indexatie-AMvB zien in het verwachte pensioenresultaat. Het pensioenresultaat geeft de verhouding weer tussen het pensioen inclusief alle daarover toegekende indexaties en het volledig waardevaste pensioen. Een ideaal pensioenresultaat van 100% betekent dat het pensioen altijd is geïndexeerd. Dat het pensioenresultaat hoger dan 100% kan worden is het gevolg van het toekennen van inhaalindexatie bij hoge dekkingsgraden.

Indexatie per 1 augustus 2022 van 2,57% (over rechten 31-12-2021)

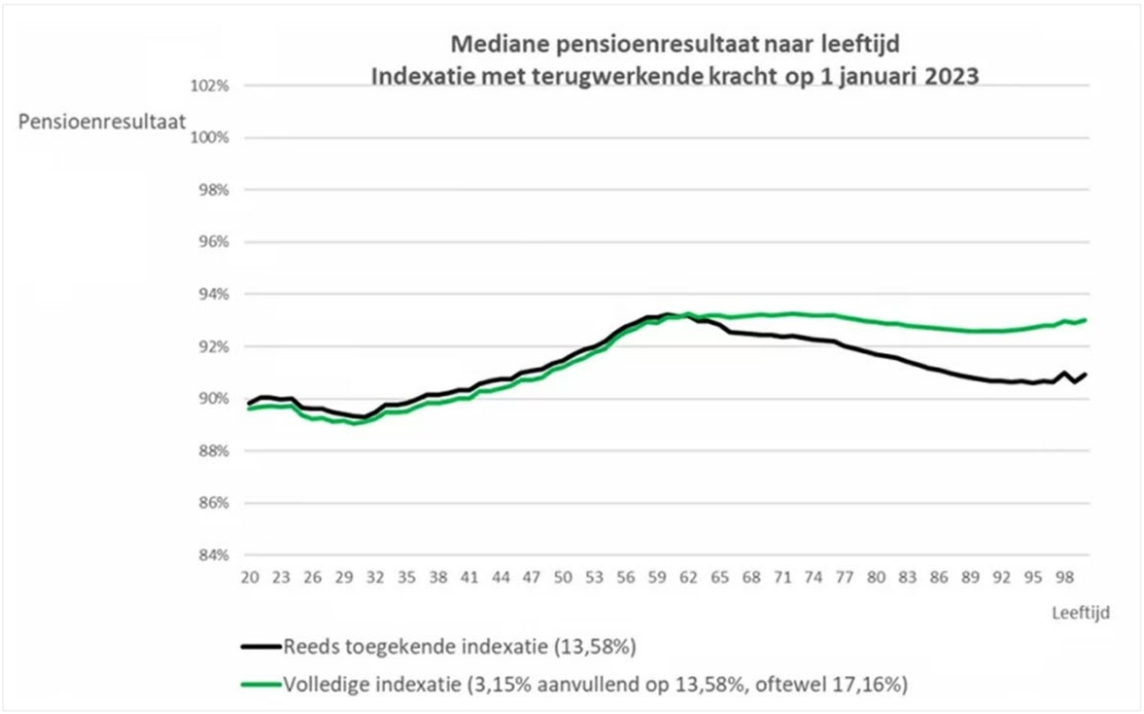


Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Indexatie per 1 januari 2023 van 13,58%



Indexatie aanvulling van 13,58% tot 17,16%



Ook bij het gebruik maken van het indexatie-AMvB is te zien dat ouderen meer profijt hebben van de versoepelde indexatie regels. Pensioengerechtigden hebben relatief meer voordeel omdat dit

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

meteen tot een hogere uitkering leidt, terwijl het voor jongeren gunstiger is dat indexatie pas op een later moment plaats vindt.

Sociale partners hebben de effecten van het transitie FTK en indexatie-AMvB meegenomen in de overwegingen bij de evenwichtigheid van de transitie. Doordat deze effecten met name gunstig zijn voor ouderen en de effecten van de transitie zelf naar het nieuwe pensioenstelsel voor jongeren “meer gunstig” zijn dan voor ouderen, vinden sociale partners dat gebruikmaking van het transitie FTK en de indexatie-AMvB bijdraagt aan de evenwichtigheid van de totale transitie. Sociale partners zien dan ook geen aanleiding om de keuzes m.b.t. invaren aan te passen.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Bijlage G Invulling hoorrecht en reactie

Op basis van uitvoerige bestudering van het Concept Transitieplan Wet toekomst pensioenen - Roularta, met overgang van DB-regeling naar Flexibele Premieregeling (hierna: concept transitieplan) geeft VGOmedia in het kader van het hoorrecht hieronder puntsgewijs haar reactie op dit plan. Daarbij hanteren wij de volgende indeling:

A. Gedeelde uitgangspunten
   Dit betreft uitgangspunten in het concept transitieplan waarin wij ons goed kunnen vinden;

B. Noodzakelijk geachte verbeterpunten
   Dit betreffen punten waarvan wij u vragen om daarmee in voldoende mate rekening te houden door het transitieplan op onderdelen aan te passen of bij te stellen.

C. Overige opmerkingen
   Dit betreft opmerkingen die in het geheel van te maken afwegingen om tot een oordeel te komen wel aandacht behoeven, maar minder relevant zijn.

A. **Gedeelde Uitgangspunten.**

1. Contractkeuze
   De vormgeving van de nieuwe pensioenregeling (contractkeuze; i.c. de flexibele regeling) is primair een zaak van sociale partners, waarin wij ons kunnen vinden.
2. Gelijke aanpassing van uitkeringen pensioengerechtigden.
   De keuze voor ‘gelijke aanpassing van uitkeringen voor pensioengerechtigden (collectieve uitkeringsfase) en het werken met een uniform beleggingsprofiel kunnen wij onderschrijven.
3. Spreidingsduur uitkeringsfase
   Wij onderschrijven de keuze voor het asymptotisch spreiden van beleggingsresultaten met een spreidingsparameter van 3 jaar, waarbij het beleggingsresultaat in uiterlijk 10 jaar in de pensioenuitkeringen wordt verwerkt.
4. Standaardmethode zonder spreiding
   Het hanteren van de standaardmethode bij invaren met 1 jaar spreiding (lees zonder spreiding) kunnen wij onderschrijven. Zoals in het transitieplan vermeld, leidt dat inderdaad voor een deel tot (een overigens beperkte) compensatie voor gemiste indexaties.

B. Noodzakelijke Verbeterpunten

1. **Een koopkrachtig pensioen als doelstelling**
   a. Zoals ook in het aan u toegezonden Beoordelingskader Transitieplan is vastgelegd, is koopkrachtbehoud pensioenuitkeringen voor VGOmedia verreweg de belangrijkste doelstelling. In het transitieplan wordt voor gepensioneerden, anders dan voor de actieven, geen beleidsmatige koopkrachtdoelstelling geformuleerd. Voor de actieve deelnemers gebeurt dat wel en is de vervangingsratio voor de komende 5 jaar als doelstelling vastgelegd. Periodiek wordt dan getoetst of die doelstelling naar verwachting kan worden waargemaakt. Indien nodig kan het beleid dan worden bijgesteld.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

b. Wij vragen aan sociale partners om in het transitieplan ook voor pensioengerechtigden (zonder het geven van garanties) een koopkrachtdoelstelling te formuleren en aan de pensioenuitvoerder te vragen een methode te ontwikkelen zodat ook zoveel als mogelijk gestuurd kan worden op een zoveel als mogelijk jaarlijks koopkrachtig pensioen. Periodiek kan dan worden geëvalueerd of de geformuleerde doelstelling realistisch (binnen bereik) is.

c. In het concept transitieplan is vastgelegd dat er voor wat betreft de ingegane pensioenen *met één uitkeringscollectief en met hetzelfde beleggingsprofiel* wordt gewerkt. Dat is een keuze die het maken van vergelijkingen en het verstrekken van informatie eenvoudiger maakt. In de grafieken op pagina 35 en pagina 51 wordt echter wel de verhouding van de pensioenverwachtingen bij pensioeningang vermeld, maar desondanks geen enkele informatie verstrekt over de verwachte ontwikkeling van de pensioenen in de jaren daarna. Die informatie is zeker beschikbaar en zal bij de transitie ook op de UPO's (zowel slot- als start-UPO) dienen te worden vermeld. Over de verwachte koopkrachtontwikkeling op basis van het beoogde uniforme beleggingsprofiel ontbreekt dus iedere informatie. Naar onze mening is dat een ernstige en zwaarwegende tekortkoming. Het is ons bekend dat er bij PNO Media de serieuze intentie aanwezig is om voldoende risico te nemen om een koopkrachtig pensioen te realiseren. Uit de diverse overzichten en grafieken kunnen wij het voor uw regeling aanwezige perspectief echter niet afleiden.

d. Wij verzoeken u dan ook (zie ook punt c hiervoor) de grafieken inzake de pensioenuitkomsten zodanig te presenteren dat gecheckt kan worden of er in een mediaan scenario in de eerste 20 jaar na pensionering al dan niet sprake is van een koopkrachtig pensioen. Onder een koopkrachtig pensioen verstaan wij in dit verband een pensioen dat gemiddeld de verwachte CPI index (ca. 2%) kan volgen.
Indien in het transitieplan expliciet wordt vastgelegd wat waarschijnlijk toch al impliciet wordt nagestreefd, is ons probleem (zonder kostenconsequenties) opgelost.

e. Al eerder vroegen wij om de jaarlijks verwachte pensioenontwikkeling en volatiliteit in diverse scenario's zichtbaar te maken. Graag ontvangen de door ons gevraagde overzichten, zodat we gezamenlijk kunnen vaststellen dat er ook daadwerkelijk in de praktijk in een mediaan scenario sprake is van een koopkrachtig pensioen o.b.v. een acceptabele jaarlijkse volatiliteit die aansluit op de risicohouding.

f. Indien uit het voorgaande zou blijken dat de verwachte koopkrachtontwikkeling na pensioeningang tekort schiet, geven wij in overweging de nu al gepensioneerden bij het invaren de mogelijkheid te bieden te kiezen voor de door PNO Media ook gevoerde solidaire pensioenregeling waarin koopkrachtbehoud een impliciete doelstelling is.

g. De huidige grafieken in het concept transitieplan geven alleen inzicht in de 'cumulatieve' kans op pensioenverlaging. Voor gepensioneerden is echter de 'jaarlijkse' kans op een pensioenverlaging relevant. Graag zien we hoe die kans zich ontwikkelt.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

2. <u>Evenwichtigheid</u>

a. Wij constateren dat er geen bandbreedtes worden gebruikt om de evenwichtigheid van de pensioenuitkomsten te toetsen. Het in het concept transitieplan genoemde criterium dat de vastgestelde verwachte verhouding tussen de nieuwe en oude pensioenverwachting minimaal 90% moet bedragen, is geen bandbreedte, maar een ondergrens. Wij vragen u duidelijke bandbreedtes te definiëren met zowel een onder- en bovengrens en hierop voor wat betreft de gehanteerde verschillende scenario's te toetsen.

b. Bij vergelijking van de pensioenverwachting in het oude stelsel met die in het nieuwe stelsel is voor wat betreft de pensioenverwachtingen in het concept transitieplan gewerkt met de contante waarde van de toekomstige pensioenuitkeringen (gewogen met overlevingskansen).
We constateren daarbij echter wel dat het begrip pensioenverwachting anders is gedefinieerd dan gangbaar in andere transitieplannen. In andere transitieplannen wordt vaak gekozen voor de (verwachte) eerste pensioenuitkering. Hoewel de definitie voor pensioenverwachting niet wettelijk gedefinieerd is, en dus vrij te kiezen is, maakt dit het moeilijk om voldoende zicht te krijgen op de mate van verandering (en evenwichtigheid) van de verwachte pensioenuitkering op de pensioendatum (voor gepensioneerden: de leeftijd op transitiedatum) en het verwachte verloop van de uitkering daarna. Wij verzoeken die informatie in het transitieplan toe te voegen conform het door ons gevraagde format.

c. In het kader van evenwichtigheid stellen wij voor om vast te stellen welk premiepercentage noodzakelijk is om jongeren in een mediaan scenario een uitzicht te bieden op een pensioenuitkomst van 100% t.o.v. het huidige stelsel. Het verschil met de huidige premie kan dan als 'premieopslag afschaffing doorsneepremie' aangemerkt en gebruikt worden om de komende 10 jaar de post 'compensatie afschaffing doorsneepremie' zo veel als mogelijk te financieren. De toedeling van die compensatie kan dan dusdanig plaatsvinden dat de verwachte pensioenuitkomsten in een mediaan scenario voor alle actieven en gepensioneerden binnen een acceptabele bandbreedte op een pensioenuitkomst van ca. 100% uitkomen t.o.v. het oude stelsel. Deze methode voorkomt tevens dat actieven die met ontslag gaan in de komende 10 jaar, en aan wie op de transitiedatum al volledige toekomstige compensatie zou zijn toegekend, onterecht meer pensioen zouden meekrijgen dan hun rechtens zou toekomen; een compensatie die bovendien door de overige actieven, slapers en gepensioneerden gefinancierd zou moeten worden.

3. <u>Compensatie</u>

a. Compensatie afschaffen doorsneesystematiek wordt ook door VGOmedia belangrijk gevonden. Wij begrijpen heel goed dat dit sociaal wenselijk is. Tegelijkertijd constateren wij dat de compensatie waar mogelijk bijna altijd uit het pensioenfondsvermogen wordt gefinancierd. Het voorgestelde beleid bij PNO Media wijkt niet af van de door de meeste andere pensioenfondsen gemaakte keuzes.

b. Wij constateren dat het wettelijk mogelijk is om de compensatie afschaffing doorsneepremie te financieren uit het eigen vermogen van het fonds en dat sociale partners van die mogelijkheid gebruik willen maken.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

c. Op grond van Artikel 129 lid 1 sub b van de Pensioenwet constateren wij tegelijkertijd, in lijn wat DNB eerder opmerkte, dat er pas sprake kan zijn van onttrekkingen aan het vermogen nadat de voorwaardelijke toeslagen met betrekking tot de voorgaande tien jaar zijn verleend.

d. Wij zijn van mening dat compensatie betrekking heeft op de financiering van toekomstige rechten, waarvoor in principe premie moet worden betaald. Het merendeel van die premie betreft dan het werkgeversdeel van die premie. Door compensatie niet d.m.v. premies te financieren, maar ten laste van het (eigen) vermogen te brengen, financieren deelnemers en gepensioneerden dus in feit het werkgeversdeel van de premie en betalen gepensioneerden bovendien relatief het leeuwendeel van die compensatie, terwijl zij part nog deel hebben aan de gemaakte keuzes ten aanzien van de doorsneesystematiek.

e. Zonder de compensatielast zouden alle actieven en gepensioneerden 2,4% meer vermogen (en dus pensioen) ontvangen.

f. Wij verzoeken sociale partners daarom nog eens dringend om te overwegen of de financiering van compensatie niet op andere wijze kan plaatsvinden. Zie verbeterpunt 2c.

Overige opmerkingen

1. Indexatieachterstand
   Aan het inlopen van de indexatieachterstand is in het Transitieplan een teleurstellend lage prioriteit gegeven (slechts prioriteit 4). Vanwege het hanteren van de standaardmethode zonder spreiding valt het effect financieel gezien wel mee. Om die reden laten wij dit punt verder rusten.

2. Effect transitie FTK
   Er wordt in Bijlage F. gesteld dat toepassing van het transitie-FTK en van de indexatie-AMVB in het voordeel van gepensioneerden heeft gewerkt. Door niet of minder te indexeren wordt uiteraard vermogen naar de toekomst verschoven. Dat is altijd in het voordeel van toekomstige generaties. Bij wel indexeren treedt dat effect niet op. Maar dat zegt uiteraard niets over evenwichtigheid.

3. Netto profijt
   Bij de beoordeling van de resultaten van het netto profijt dient in aanmerking te worden genomen dat - uitgaande van een vaststaande pensioenaanspraak - het netto profijt daalt Indien de premie omhoog gaat, en dat het netto profijt stijgt indien de pensioenpremie wordt verlaagd. De netto profijt berekeningen dienen verplicht te worden uitgevoerd. Zuiverder zou zijn om voor de beoordeling van evenwichtigheid enkel uit te gaan van de waarde van toekomstige pensioenuitkeringen.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

4. Invaren
   Invaren geldt wettelijk als default. Een juiste beoordeling van de evenwichtigheid en effecten van invaren volgt echter niet uit ene vergelijking tussen het nieuwe en oude stelsel, maar uit een vergelijking tussen het nieuwe stelsel met invaren en het nieuwe stelsel zonder invaren, waar de rechten van het oude stelsel premievrij achterblijven. Een dergelijke vergelijking is echter niet gemaakt, zodat op dit punt geen afweging heeft plaatsgevonden. Gezien de grote financiële (individuele) belangen die een besluit over invaren met zich meebrengen, achten wij een dergelijke vergelijking, alhoewel niet wettelijk verplicht, wel degelijk relevant. Ook de AFM heeft daarop gewezen.

Tot slot

VGOmedia zal het transitieplan voor wat betreft evenwichtigheid als totaal beoordelen. Het geheel bestaat uit plussen en minnen.

Indien aan de hiervoor vermelde verbeterpunten door sociale partners in redelijke mate gehoor wordt gegeven, zal VGOmedia een positief oordeel op het concept transitieplan geven.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Reactie sociale partners die naar een FPR gaan op invulling hoorrecht VGOmedia

Sociale partners hebben kennisgenomen van de reactie van VGOmedia van 28 oktober 2024 op het concept transitieplan FPR van 11 oktober 2024. Wij bedanken VGOmedia voor haar analyse van en zorgvuldige reactie op het concept transitieplan. We waarderen de wijze van de invulling van het hoorrecht van pensioengerechtigden zeer. VGOmedia heeft zich steeds constructief opgesteld en alle gesprekken zijn in goede sfeer verlopen. Wij waarderen het dat VGOmedia, al in een vroeg stadium haar wensen kenbaar heeft gemaakt in het position paper van maart 2023, zodat wij hier op voorhand rekening mee konden houden. Dit heeft ons geholpen in ons besluitvormingsproces over een evenwichtige overstap naar het nieuwe pensioenstelsel waarbij de belangen van jong en oud naar ons idee in balans zijn.

VGOmedia maakt in deze reactie een onderscheid naar 3 categorieën:

A. Gedeelde uitgangspunten
B. Volgens VGOmedia noodzakelijk geachte verbeterpunten
C. Overige opmerkingen

Wij zijn verheugd dat VGOmedia positief is over de punten vermeld onder A: de keuze voor een Flexibele premieregeling, de invaarmethode (standaardmethode zonder spreiding / 1 jaar spreidingstermijn) en de invulling van de uitkeringsfase (collectief, gelijke aanpassingen voor pensioengerechtigden met asymptotische spreiding met spreidingsparameter van 3 jaar met uiterlijk in jaar 10 de verwerking van het nog onverwerkte deel van het toe te delen resultaat). Wij merken op dat de keuze voor deze invulling van de uitkeringsfase mede is ingegeven door de position paper van VGOmedia van maart 2023. Inmiddels is duidelijk geworden dat het asymptotisch spreiden in de FPR niet is toegestaan. In het transitieplan zal deze tekst nog worden aangepast naar een spreidingsmethode waarbij schokken in 3 jaar, in gelijke stappen, worden verdeeld. Daarbij is het streven wel om, via beperkte herverdeling tussen cohorten, tot gelijke aanpassingen voor alle uitkeringsgerechtigden te komen. Deze aanpassing door het pensioenfonds sluit nog steeds aan bij de uitgangspunten die wij voor de uitkeringsfase hebben geformuleerd. De verwachting van het pensioenfonds is dat deze alternatieve methode zeer beperkte gevolgen heeft voor de hoogte en volatiliteit van de pensioenuitkering en effectiviteit van de risicodelingsreserve.

Wij hebben kennisgenomen van de punten die VGOmedia onder punt C “Overige opmerkingen” heeft aangegeven. Deze opmerkingen vragen verder niet om een reactie en laten wij daarom rusten.

VGOmedia benoemde tijdens de bijeenkomst (d.d. 11 september 2024) met sociale partners en een afvaardiging van Pensioenfonds PNO Media (verder aangeduid als “het fonds”) al een aantal aandachtspunten in het transitieplan. In de bijeenkomst betrof dit vooral de SPR, maar de punten zijn (deels) ook relevant voor de FPR. VGOmedia heeft deze dan ook als verbeterpunten in de formele reactie onder punt B opgenomen. Hierna gaan wij nader op deze voorgestelde aanpassingen in.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Reactie op volgens VGOmedia noodzakelijke verbeterpunten

VGOmedia stelt aanpassingen voor op een viertal onderwerpen:

1. Koopkrachtig pensioen
2. Evenwichtigheid
3. Compensatie

1. Koopkrachtig pensioen

De reactie van VGOmedia over de koopkracht van het pensioen is in 2 onderwerpen te verdelen. Enerzijds de wens om de koopkracht als doelstelling op te nemen en ook daarop te toetsen, en anderzijds de wens om meer inzicht te krijgen in die koopkracht tijdens de uitkeringsfase.

Koopkracht als doelstelling

VGOmedia geeft aan dat koopkrachtbehoud van de pensioenuitkeringen verreweg de belangrijkste doelstelling is. Ook wij onderschrijven het belang van koopkrachtbehoud in de uitkeringsfase. Dit geldt ook voor het fonds. Wij hebben begrepen dat dit voor het fonds ook de reden is waarom de blootstelling naar zakelijke waarden in de uitkeringsfase 35% bedraagt en het renterisico voor minder dan 100% wordt afgedekt. Het doel van de risicodelingsreserve - het voorkomen van verlagingen van de pensioenuitkeringen - zorgt er daarbij voor dat het bijbehorende risico fors wordt gemitigeerd.

Het voert voor ons echter te ver om koopkrachtbehoud specifiek als doelstelling op te nemen. Het fonds heeft aangegeven dat de mate waarin een dergelijke doelstelling zou kunnen worden waargemaakt, sterk afhankelijk is van de mogelijkheid voor het fonds om blootstelling naar beleggingsrisico in de uitkeringsfase te hanteren. Dat is op zijn beurt weer afhankelijk van de risicopreferentie van de pensioengerechtigden zoals periodiek moet worden uitgevraagd. Het aanpassen van het (beleggings)beleid is dan ook niet zonder meer mogelijk.

VGOmedia verwijst naar het gegeven dat voor de actieve deelnemers wel een koopkrachtdoelstelling is geformuleerd. Wij nemen aan dat VGOmedia hierbij doelt op de keuze om het verwachte pensioenresultaat uit te drukken als percentage van de pensioengrondslag op de pensioendatum. Wij merken daarbij wel op dat wij daar geen expliciete doelstelling voor hebben geformuleerd. Anders dan bij de pensioengerechtigden, kan bij het pensioenresultaat van de actieven eventueel worden bijgestuurd door de pensioenpremie te verhogen of te verlagen. Bij de pensioengerechtigden is die keuze niet aanwezig. Zonder een adequaat sturingsinstrument, vinden wij het niet realistisch om een doelstelling te formuleren. Daarbij komt dat een geformuleerde doelstelling of uitgesproken streven geen garanties biedt, maar dat dit in de ogen van deelnemers/pensioengerechtigden toch vaak een harde belofte is.

Wij hebben met het fonds overlegd hoe het behoud van koopkracht in de uitkeringsfase, zonder dit als doelstelling op te nemen, toch niet uit het oog wordt verloren. Het fonds heeft aangegeven bereid te zijn om bij de periodieke toetsing van de premie en het bijbehorende te verwachten pensioenresultaat, ook de haalbaarheid van een koopkrachtig pensioen te evalueren. In het transitieplan hebben we het verzoek toegevoegd om bij de inrichting van de uitkeringsfase rekening te houden met de koopkracht van het pensioen. Ook bij het weergeven van de inrichting van de uitkeringsfase is hier nu meer aandacht aan besteed.

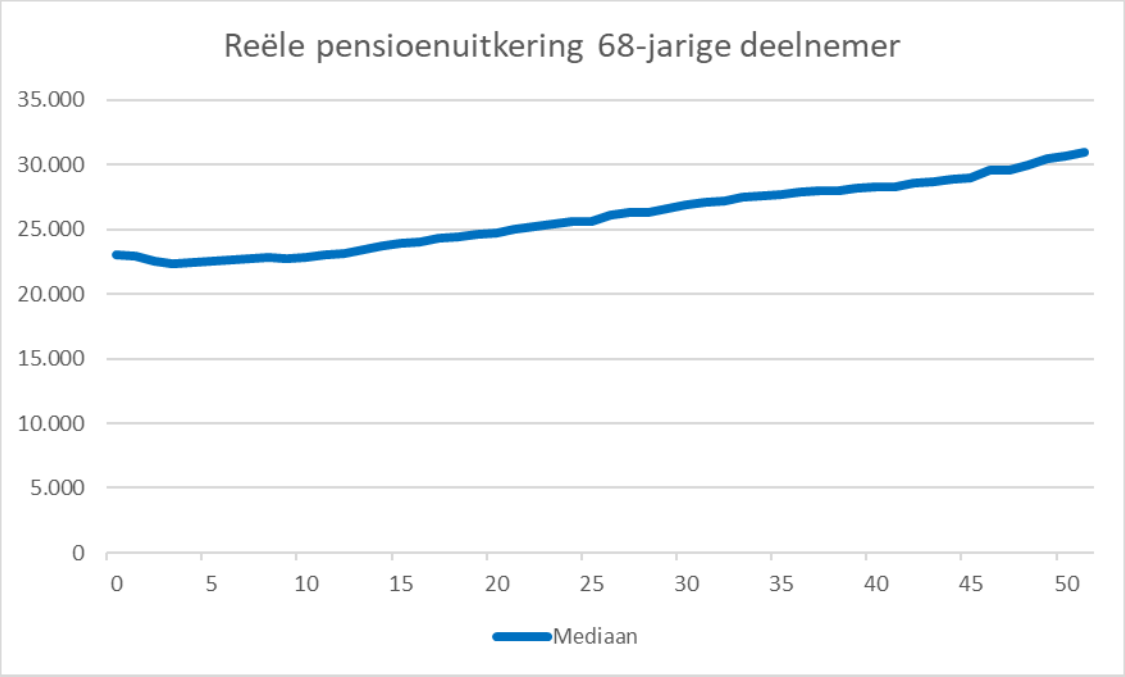
Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Inzicht in de koopkracht tijdens de uitkeringsfase

VGOmedia merkt terecht op dat in het concept transitieplan geen inzicht wordt gegeven in de koopkracht van de pensioenuitkeringen. Onderstaand geven wij daarom de gevraagde aanvullende informatie.

In de onderstaande twee grafieken wordt meer inzicht gegeven in de koopkracht van het pensioen in de uitkeringsfase. De eerste grafiek betreft de ontwikkeling van het pensioen in reële termen (koopkracht). De gehanteerde inflatieontwikkeling betreft de ontwikkeling in de gehanteerde scenarioset bij de berekeningsresultaten in het transitieplan. De tweede grafiek geeft, zoals VGOmedia vraagt, inzicht in de koopkracht van de mediane pensioenuitkering ten opzichte van de aanname van jaarlijks 2% inflatie. Met name de eerste jaren na de transitie komt deze aanname van 2% inflatie per jaar niet overeen met de aanname in de gehanteerde scenarioset. Onder elke grafiek staat een korte toelichting.

Grafiek 1: Verloop reële pensioenuitkering, mediaan



In grafiek 1 is het verloop van de pensioenuitkering van een 68-jarige pensioengerechtigde weergegeven gedurende de eerste 50 jaar na de transitie. Daarbij is uitgegaan van het mediane scenario (verwacht weer) en van het reële pensioen. Het betreft dus de koopkracht van het pensioen. De eerste paar jaar daalt de koopkracht. Dit is het gevolg van een relatief hoge inflatie in de bij de berekeningen gebruikte economische scenarioset in combinatie met een dalende rente voor looptijden tot zo'n 30 jaar.

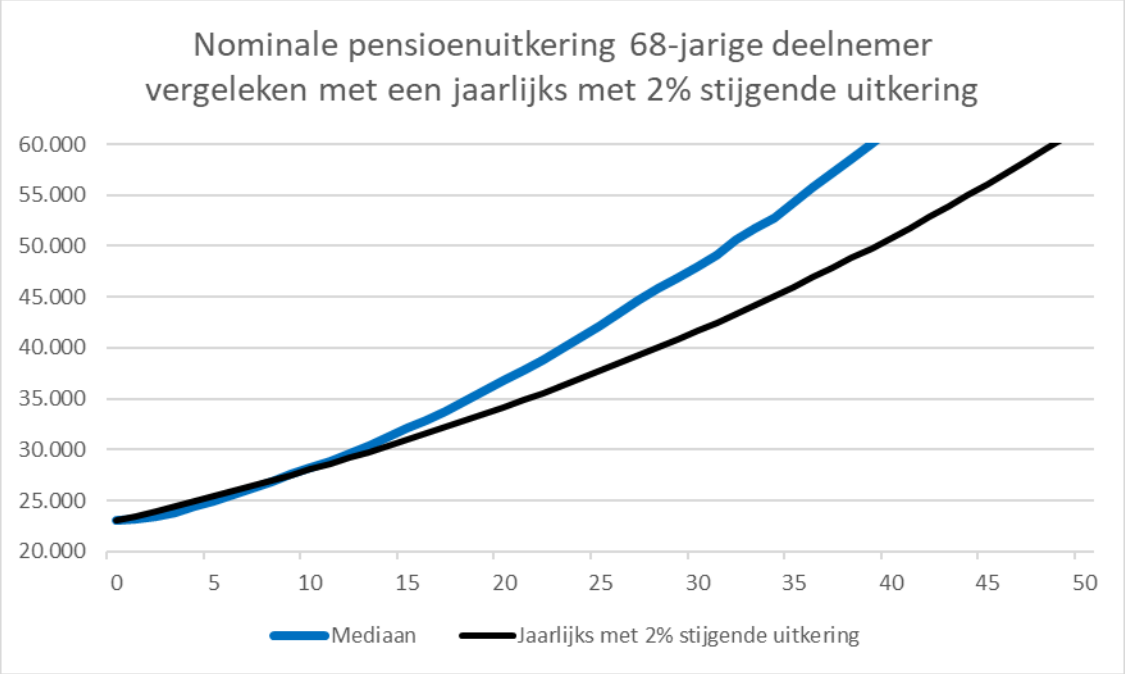
Met name de inflatie in de eerste 5 jaar is in de gehanteerde scenarioset hoger dan de door VGOmedia aangegeven 2%. De cumulatieve inflatie na 5 jaar (berekend door elk jaar uit te gaan van het 50% percentiel) bedraagt in de gehanteerde scenarioset bijna 20% versus nog geen 11% cumulatief bij jaarlijks 2% inflatie. Een grote rol speelt ook de ontwikkeling van de rente: De eerste paar jaar daalt de rente in de scenarioset. Voor langere looptijden, vanaf zo'n 30 jaar, is de daling beperkt en duurt deze zo'n 3 jaar. Voor kortere looptijden is de daling sterker en duurt ook langer,

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

ongeveer 10 jaar. De hoge aanvangsinflatie, in combinatie met een dalende rente (met name voor looptijden tot zo'n 30 jaar), is de reden dat de pensioenuitkering in eerste instantie niet 100% waardevast is. Na 4 jaar is er in het mediane scenario wel sprake van een toename van de koopkracht.

Merk op dat de transitie van het fonds naar het nieuwe pensioenstelsel naar verwachting nog 2 jaar op zich laat wachten en de aanvangsinflatie op dat moment wellicht lager is dan de veronderstelde inflatie in de huidige scenarioset.

Grafiek 2: Verloop nominale pensioenuitkering vergeleken met een jaarlijks met 2% verhoogde pensioenuitkering



In grafiek 2 wordt de mediane nominale pensioenuitkering van een 68-jarige pensioengerechtigde vergeleken met het verloop van een pensioenuitkering die jaarlijks met 2% wordt verhoogd (zoals gevraagd door VGOmedia als inschatting van de gemiddelde jaarlijkse inflatie). Bij de berekening van het mediane nominale verloop van de pensioenuitkering is wederom gebruik gemaakt van de scenarioset waarbij de rente met looptijden tot 30 jaar, in de eerste paar jaar daalt. Ten opzichte van een met 2% stijgende pensioenuitkering, blijft de mediane pensioenuitkering dan ook achter. Na een paar jaar stijgt de mediane pensioenuitkering en groeit toe naar het niveau van een jaarlijks met 2% verhoogde pensioenuitkering. Na verloop van tijd wordt de mediane pensioenuitkering hoger dan de met 2% verhoogde pensioenuitkering.

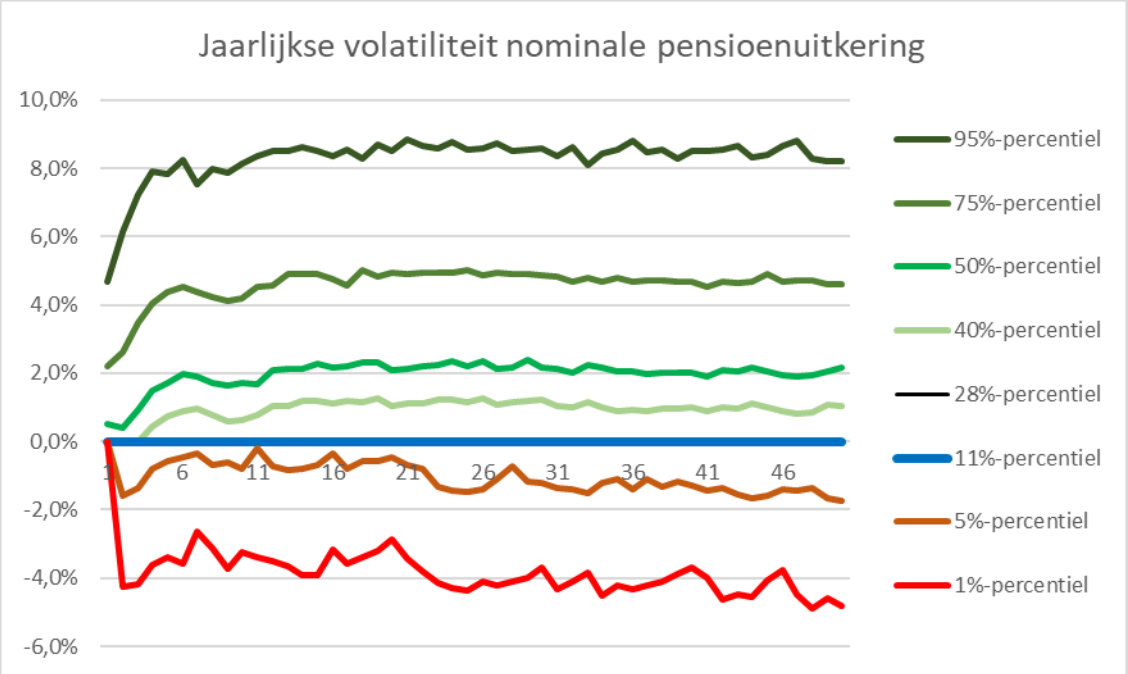
Wij merken op dat vanaf het vierde jaar de mediane nominale pensioenuitkering meer stijgt dan met 2% per jaar. Zouden we de vergelijking vanaf het vierde prognosejaar maken, dan zou over de hele periode de mediane pensioenuitkering hoger zijn dan de jaarlijks met 2% verhoogde pensioenuitkering.

VGOmedia geeft aan ook meer inzicht te willen verkrijgen in de jaarlijkse verwachte pensioenontwikkeling, volatiliteit en de jaarlijkse kans op een verhoging of juist verlaging van de

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

pensioenuitkering. Wij geven het gevraagde inzicht met behulp van onderstaande grafieken en toelichtingen.

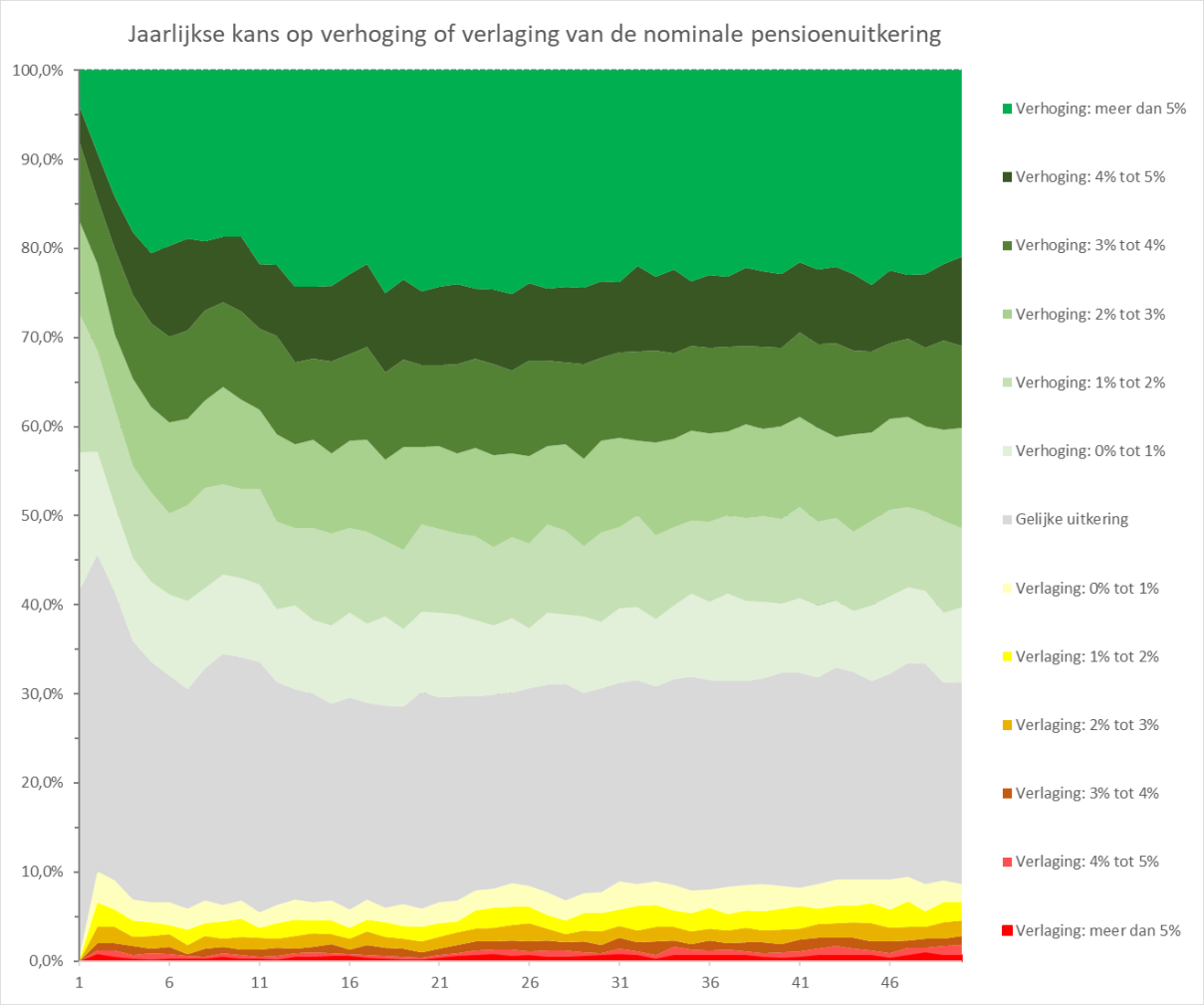
Grafiek 3: Jaarlijkse volatiliteit van de nominale pensioenuitkering



In grafiek 3 zijn de percentielen weergegeven van de jaarlijkse volatiliteit van de nominale pensioenuitkering in de eerste 50 jaar na de transitie. Eerst is dus per scenario per jaar de hoogte van de verlaging of verhoging van de pensioenuitkering bepaald en daar zijn vervolgens, per jaar, de percentielen over berekend. Merk dus op dat een lijn niet het verloop van het pensioen in 1 scenario weergeeft. Vanaf het 11%-percentiel is geen sprake meer van pensioenverlagingen. Daarom zijn in de grafiek zowel het 11%-, 5%- als 1%-percentiel weergegeven. Dit geeft overigens meteen een goede indicatie van de jaarlijkse kans op een pensioenverlaging. Het 28%- en 11%-percentiel liggen gedurende de hele periode over elkaar heen. Er is dus ca. 17% kans dat de uitkeringen niet worden verlaagd, maar ook niet verhoogd. Beschouwen we het 40%-percentiel dan is er de eerste jaren sprake van een “nullijn” maar neemt de pensioenuitkering vanaf het vierde jaar toe. Voor hogere percentielen start de groei van de pensioenuitkering eerder en is deze ook hoger.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

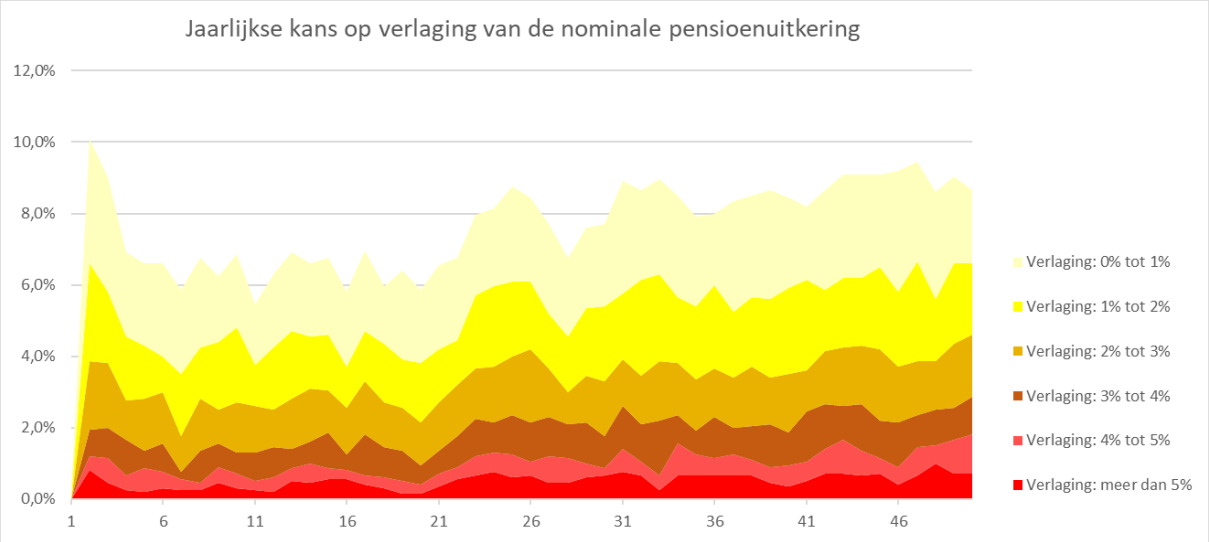
Grafiek 4: Jaarlijkse kans op verhoging of verlaging van de nominale pensioenuitkering



In grafiek 4 zijn de jaarlijkse kansen op een verlaging of een verhoging van de pensioenuitkering in de eerste 50 jaar weergegeven. Het grijze vlak geeft de kans weer dat de nominale pensioenuitkering gelijk blijft. De groene kleuren boven het grijze vlak geven de jaarlijkse kans op een verhoging van de nominale pensioenuitkering weer, de kleur groen geeft aan in welke mate het pensioen wordt verhoogd. Zo geeft het eerste lichtgroene vlak net boven het grijze vlak, de kans weer dat de pensioenuitkering wordt verhoogd met een percentage tussen 0% en 1%. Onder het grijze vlak zijn de kansen op een pensioenverlaging in geel- tot roodtinten weergegeven. Op deze kansen zoomen we in de onderstaande grafiek verder in.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Grafiek 5: Jaarlijkse kans op verlaging van de nominale pensioenuitkering



Zoals uit de grafiek blijkt, neemt de totale kans op een verlaging van de pensioenuitkering, weergegeven door de som van alle vlakken, na een initiële piek in de loop van de tijd toe, maar blijft altijd lager dan 10%. De kans op een pensioenverlaging is daarmee niet verwaarloosbaar, maar de kans dat de pensioenuitkeringen moeten worden verlaagd met meer dan 5%, blijft wel erg klein.

VGOmedia geeft ter overweging om de mensen die al met pensioen zijn bij het invaren de keuze te bieden om niet naar de uitkeringsfase van de FPR maar naar de uitkeringsfase van de SPR te gaan, indien in de FPR onvoldoende koopkrachtbehoud of onvoldoende stabiliteit in de uitkering gerealiseerd kan worden. Dit zien wij juridisch niet als een haalbare optie, omdat het invaren een collectief besluit is, waarbij alle deelnemers, inclusief gepensioneerden, invaren naar dezelfde nieuwe pensioenregeling. De gepensioneerden en niet actieve deelnemers volgen daarbij de actieven.

Bovendien blijkt uit de toegevoegde analyse van het verloop van de uitkeringen, dat koopkrachtbehoud zeker verwacht mag worden in de FPR. De volalititeit van de ingegane uitkeringen vinden wij, gegeven de inrichting van de uitkeringsfase, acceptabel. Een uitzonderingspositie voor de reeds gepensioneerden is daarom wat ons betreft ook op inhoudelijke gronden niet nodig.

3. Evenwichtigheid

Met betrekking tot de evenwichtigheid benoemt VGOmedia drie onderwerpen;

- Bandbreedtes
- Evenwichtigheid pensioenuitkomsten
- Suggestie tot creëren van een ander evenwicht

Bandbreedtes

VGOmedia constateert dat de gestelde bandbreedtes geen bovengrens hebben en vraagt om deze alsnog te bepalen. Het nut van bandbreedtes is om op voorhand aan te geven in welke situaties de gemaakte afspraken geldig zijn. Zo is van tevoren vastgelegd wanneer wij bij gewijzigde

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

omstandigheden wel of niet in overleg zullen treden. Behalve voor ons geeft het ook aan het fonds duidelijkheid of het fonds door kan gaan met de uitvoering van de transitie.

Wij vinden het met name belangrijk dat actieven, slapers en pensioengerechtigden geen (groot) nadeel ondervinden van de overgang naar het nieuwe stelsel. Daarom hebben wij ondergrenzen gedefinieerd aan de verhoudingen van resultaten in de nieuwe regeling ten opzichte van de huidige regeling. Als (groepen) van deelnemers, slapers en of pensioengerechtigden erop vooruitgaan is dat des te beter. Wij stellen daarom geen bovengrenzen vast.

Evenwichtigheid

De wet geeft geen definitie van evenwichtigheid. Duidelijk is wel dat de belangen van alle betrokkenen meewegen en geen groepen deelnemers, slapers of pensioengerechtigden onevenredig nadeel mogen ondervinden van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Beschouwen we specifiek de belangen van de pensioengerechtigden, dan hebben we, in samenwerking met het fonds, gehoor gegeven aan de wens van VGOmedia om een collectieve uitkeringsfase met gelijke aanpassingen te hanteren waarbij ook invulling is gegeven aan het realiseren van een goede kans op een waardevast pensioen. Daarbij is gezorgd voor bescherming tegen het risico van dalingen van de pensioenuitkeringen waarbij deze bescherming al vanaf dag 1 na de transitie in werking treedt door het vullen van de RR. Ook de doelstelling dat iedereen evenredig deelt in het uitdelen van het fondsvermogen, heeft bijgedragen tot de keuze van het fonds om bij de standaardmethode een spreidingstermijn van 1 jaar (geen spreiding) te hanteren, wat in het voordeel van pensioengerechtigden (en oudere actieven en slapers) is.

Uit de grafieken van de vergelijking van de pensioenverwachting in de nieuwe pensioenregeling met die in de huidige regeling blijkt dat de pensioengerechtigden erop vooruitgaan. Hoewel wij netto profijt een lastig te interpreteren maatstaf vinden, toont ook die vergelijking een vooruitgang voor pensioengerechtigden. In de grafieken met betrekking tot de pensioenverwachting en het netto profijt is bovendien nog geen rekening gehouden met het voordeel dat pensioengerechtigden hebben gehad van de toepassing van de Indexatie AMvB en naar verwachting nog zullen krijgen van toepassing van het transitie FTK in de periode tot de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Zoals uit de grafieken in de bijlage over deze maatregelen blijkt, is toepassing van die regelingen in het voordeel van pensioengerechtigden. Al met al zijn wij van mening dat de belangen van pensioengerechtigden goed behartigd zijn en dat sprake is van een evenwichtige transitie.

Suggestie voor het creëren van een ander evenwicht

VGOmedia geeft een andere oplossingsrichting aan om het verschil in de vooruitgang tussen jongeren en pensioengerechtigden te verkleinen. Tijdens de bijeenkomst op 11 september is hier al kort over gesproken en wij hebben toegezegd hier serieus naar te kijken.

De suggestie is om het afgesproken premiepercentage voor de nieuwe pensioenregeling zodanig te kiezen dat voor jongeren in het mediane scenario een gelijke pensioenuitkomst ontstaat als in het huidige stelsel. Er zou dan een positief verschil ontstaan tussen de nieuwe pensioenpremie en de huidige, waardoor ruimte ontstaat voor sociale partners om de compensatielast voor het afschaffen van de doorsneesystematiek budget-neutraal zoveel mogelijk zelf te financieren.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

Het klopt dat in het nieuwe stelsel, door de combinatie van het afschaffen van de doorsneesystematiek en het opheffen van de leenrestrictie, de pensioenpremie voor een in het mediane scenario gelijke pensioenuitkomst, in de nieuwe pensioenregeling lager is dan in de huidige pensioenregeling. Actieven lopen dan echter wel een groter risico dat die verwachte pensioenuitkomst niet wordt gehaald.

Wij hebben het fonds gevraagd de oplossingsrichting te onderzoeken. De uitkomsten hiervan zijn (op fondsniveau) als volgt.

Op basis van de huidige berekeningen bedraagt de compensatielast die het fonds bij voldoende vermogen zal financieren ongeveer € 152 miljoen. Per 31 december 2023 komt dat neer op ongeveer 2,4% van de technische voorziening.

De leeftijdsgroepen die vanuit het fonds gecompenseerd worden, zijn in de huidige berekeningen de 35- tot en met 63-jarige actieve deelnemers. Als we de pensioenpremie voor de jongeren lager vast zouden stellen, zou de premie voor de andere leeftijdsgroepen ook lager worden. De pensioenpremie is in het nieuwe stelsel voor alle leeftijdsgroepen namelijk (verplicht) gelijk. Dat betekent dat er meer leeftijdsgroepen in aanmerking gaan komen voor compensatie en de compensatielast groter wordt voor de leeftijdsgroepen die daar al in aanmerking voor kwamen. Stel dat door een 1 procentpunt lagere premie ook de leeftijdsgroepen 34 en 64 in aanmerking zouden komen voor compensatie. Dat betekent dat per saldo alleen de verlaging van de premie over de leeftijdsgroepen tot en met 33 jaar en 65 tot en met 67 jaar ingezet zou kunnen worden voor het financieren van de compensatielast. 1 Procentpunt premieverlaging over deze groep deelnemers levert ongeveer € 1,4 miljoen op. Bij 10 jaar inleg (de maximale compensatieperiode) dus € 14 miljoen. Ten opzichte van de benodigde compensatielast van €152 miljoen (nog zonder de premieverlaging) biedt dat geen soelaas.

Bij een nog grotere verlaging van de premie, die nodig is om de compensatielast te financieren, wordt de groep deelnemers die voor compensatie in aanmerking komt steeds groter. Het aantal leeftijdsgroepen waarvan de verlaging van de premie ingezet kan worden voor de financiering van de compensatielast, wordt daarmee steeds kleiner. De effectiviteit van de oplossingsrichting wordt daarmee nog kleiner.

Op basis van de berekeningen van het fonds vinden wij de oplossingsrichting van VGOmedia niet efficiënt. Wij zullen deze suggestie dan ook niet overnemen.

VGOmedia geeft nog aan dat door de compensatielast uit de premie te financieren, wordt voorkomen dat actieven die binnen 10 jaar met ontslag gaan al volledig zijn gecompenseerd en daardoor meer krijgen toebedeeld dan waar zij recht op zouden hebben. Wij zien echter ook de tegenhanger hiervan. Bij een compensatieregeling gefinancierd uit premie zouden nieuwe werknemers, die binnen 10 jaar na de transitie in dienst komen, ook (onterecht) recht krijgen op compensatie. Bij een groeiend werknemersbestand zou de compensatielast in totaliteit dan toenemen (en bij een krimpend werknemersbestand afnemen). De hoogte van de uiteindelijke compensatielast en de toereikendheid van de premieruimte om die te financieren wordt daarmee een zeer onzekere factor.

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

4. Compensatie

De laatste serie aandachtspunten betreft de compensatieregeling, met name ons verzoek aan het fonds om vermogen beschikbaar te stellen voor het financieren van de compensatielast van het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek. We delen onze reactie met betrekking tot dit onderwerp op in de volgende elementen:

- Wetgeving
- Compensatieregeling

Wetgeving

VGOmedia verwijst naar artikel 129 lid 1 sub b van de Pensioenwet om aan te geven dat er pas sprake kan zijn van onttrekkingen aan het vermogen nadat de voorwaardelijke toeslagen met betrekking tot de voorgaande 10 jaar zijn verleend. Dat vatten wij op als dat VGOmedia van mening is dat er bij de transitie door het fonds geen vermogen beschikbaar zou mogen worden gesteld voor het financieren van de compensatielast, voordat de achterstand in de toeslagverlening die de laatste 10 jaar is opgelopen, is ingehaald. DNB heeft hierover ook opmerkingen gemaakt.

Het fonds geeft aan dat Nieuw Sociaal Contract (NSC) vragen in de Kamer over dit onderwerp heeft gesteld (Nummer 2024Z06871) waarop de Minister op 1 juli 2024 antwoord heeft gegeven (Aanhangsel van de Handelingen, nummer 2136). Uit deze beantwoording blijkt duidelijk dat artikel 129 alleen van toepassing is op pensioenfondsen die (nog) niet zijn ingevaren en/of vastgestelde uitkeringen blijven uitvoeren. Het artikel is niet van toepassing in het geval van compensatie bij het invaren. Bij het invaren is de aanwending van vermogen wettelijk voorgeschreven, ook compensatie kan daar onder voorwaarden een onderdeel van zijn. De Minister geeft expliciet aan dat het financieren van compensatie vanuit het fondsvermogen niet onder “terugstorting” in de zin van artikel 129 valt.

Compensatieregeling

VGOmedia verzoekt sociale partners te overwegen of de financiering van de compensatielast niet op een andere wijze kan plaatsvinden dan uit het fondsvermogen, onder verwijzing naar de voorgestelde oplossingsrichting onder het vorige aandachtspunt. In onze reactie op dat punt hebben wij al aangegeven waarom wij deze oplossingsrichting niet geschikt vinden.

Een andere mogelijkheid om de compensatie uit de premie te financieren is door een opslag op de afgesproken premie te leggen, voor een bepaalde periode. Door het pensioenfonds is echter al in een vroeg stadium geconstateerd dat niet bij alle aangesloten partijen budget is om op deze manier voldoende compensatie te regelen. Als compensatie alleen door extra premie-inleg gefinancierd zou moeten worden, zouden er grote verschillen kunnen ontstaan in de compensatieregelingen, variërend van volledige compensatie tot helemaal geen compensatie. Daarmee zou het kunnen voorkomen dat bepaalde groepen deelnemers onevenredig nadeel ondervinden, en kan de evenwichtigheid van de transitie als geheel in gevaar komen. Om deze situatie te voorkomen heeft het pensioenfonds aan alle sociale partners laten weten dat het positief zou reageren op een verzoek om fondsvermogen aan te wenden voor de financiering van de compensatie. Overigens hebben wij ervoor gekozen om, indien de compensatie niet door het fonds gefinancierd kan worden,

Docusign Envelope ID: E5066C98-B26A-4E07-B8B9-794787B33E0D

de compensatie via een opslag op de premie te financieren. Bovendien is er een aanvullend budget beschikbaar om ervoor te zorgen dat niemand er in het verwachte scenario na compensatie vanuit het fondsvermogen op achteruit gaat.

Als alternatief is het wettelijk mogelijk om een compensatieregeling buiten het pensioendomein af te spreken. Wij vinden echter dat compensatie voor een achteruitgang in pensioen ook binnen het pensioendomein moet worden geboden.

Het helemaal niet compenseren zien wij als laatste redmiddel in de situatie dat het fonds niet kan bijdragen aan de compensatielast en ook sociale partners financieel gezien niet de mogelijkheid hebben om hieraan bij te dragen. Dat zou er overigens toe kunnen leiden dat er wel groepen een onevenredig nadeel van de transitie hebben en er niet kan worden ingevaren. Deze situatie is in niemands belang en willen wij ook proberen te voorkomen.

Dat betekent dat wij de gekozen weg, het aan het fonds verzoeken om vermogen beschikbaar te stellen voor het financieren van de compensatielast, voor de sociale partners als geheel de enige serieuze oplossingsmogelijkheid zien. Wij merken wel op dat het fonds heeft aangegeven niet in alle situaties vermogen beschikbaar te kunnen stellen en dat zij ook de financiering vanuit het vermogen op voorhand begrenst. Zo stelt het fonds maximaal 5% van het vermogen beschikbaar en loopt het financieren van de compensatie gelijk op met het vullen van de solidariteits- en risicodelingsreserve. Daarbij hanteert het fonds een rekenmethodiek voor de hoogte van de compensatielast die zij financiert, die rekening houdt met het voordeel van de dubbele transitie. Met de dubbele transitie wordt bedoeld dat er bij het bepalen van de compensatielast rekening wordt gehouden met het voordeel dat ontstaat doordat de reeds opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken worden ingevaren. Dit voordeel wordt in mindering gebracht op het nadeel van het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek. Er wordt daardoor zo min mogelijk “onnodige” compensatie gefinancierd.

Wij merken op dat de compensatielast weliswaar uit de buffer van het fonds wordt voldaan, maar dat dat niet automatisch betekent dat pensioengerechtigden het leeuwendeel van de rekening betalen. Kijken we bijvoorbeeld naar de werking van de buffer in het huidige pensioenstelsel, dan geldt de buffer van het fonds als onverdeeld vermogen. Als de buffer niet nodig is voor het opvangen van financiële risico’s, wordt de buffer van generatie op generatie doorgegeven. Pensioengerechtigden (en oudere actieven en slapers) krijgen in de huidige pensioenregeling alleen een groter deel van de buffer toebedeeld dan jongeren als het fonds inhaalindexatie mag verlenen. De dekkingsgraad vanaf wanneer dit is toegestaan is op dit moment nog ver buiten het bereik.

4. Tot slot

De extra grafieken en toelichtingen die wij in deze reactie hebben opgenomen, komen tegemoet aan de reactie van VGOmedia op het concept transitieplan. Ook hebben we gehoor gegeven aan de wens om meer aandacht te besteden aan koopkrachtbehoud in de uitkeringsfase, Deze extra informatie en tekstuele toevoegingen betreffen geen inhoudelijke wijziging van het transitieplan. De daarin opgenomen nieuwe pensioenregeling verandert hierdoor niet. Met de toevoeging van het hoorrecht in het transitieplan, nadert een proces van bijna 2 jaar de afronding. Wij bedanken VGOmedia nogmaals voor de prettige en constructieve invulling van het hoorrecht gedurende dit hele proces. Wij hopen met onze reactie VGOmedia meer inzicht te hebben gegeven in de afwegingen van onze besluiten en daarmee hopelijk ook begrip voor de gemaakte keuzes.

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

Begin 2025 is het transitieplan van Roularta 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.

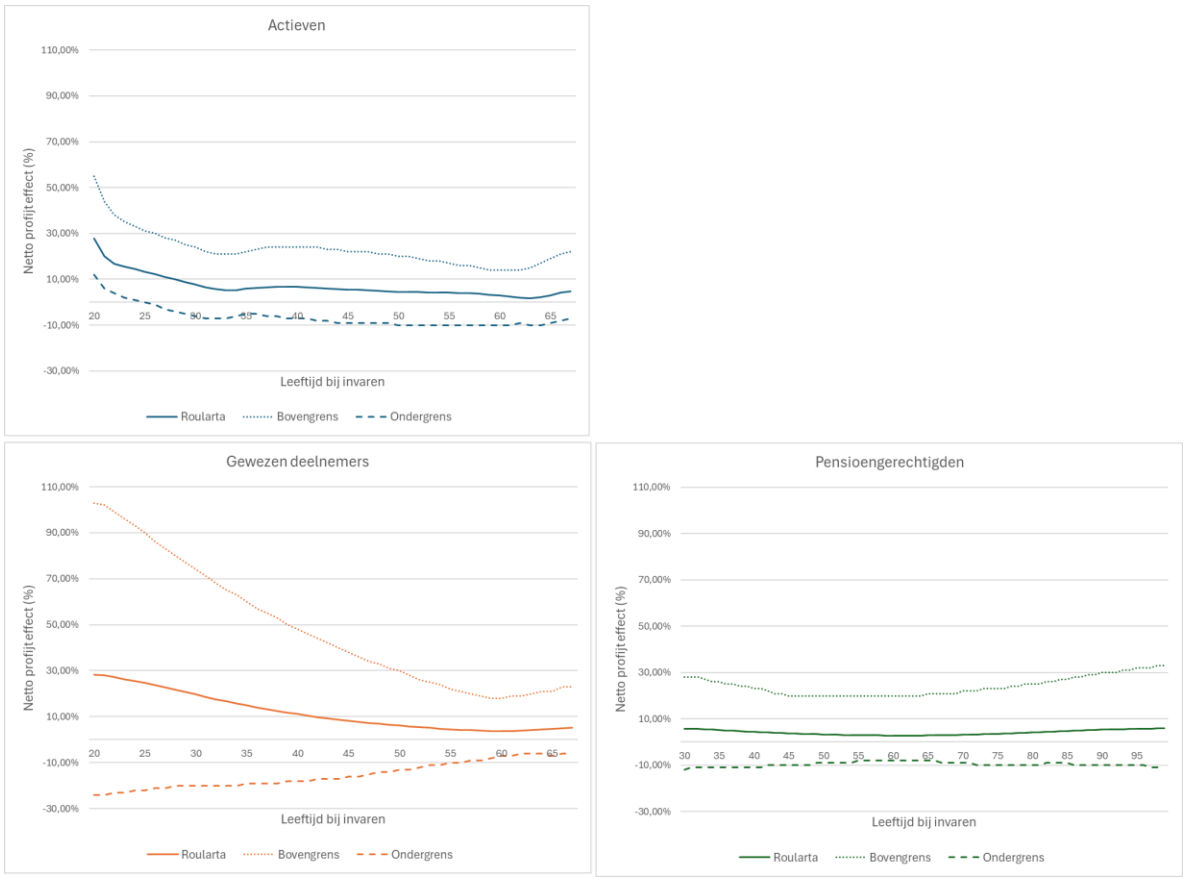
In de onderstaande hoofdstukken worden de bandbreedtes zowel opgesteld als getoetst per sociale partner. De toets is uitgevoerd op het mediane scenario (50%-percentiel). Hierbij merken wij op dat de mediaanresultaten beperkt afwijken van de resultaten in het transitieplan. De verklaring voor deze verschillen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

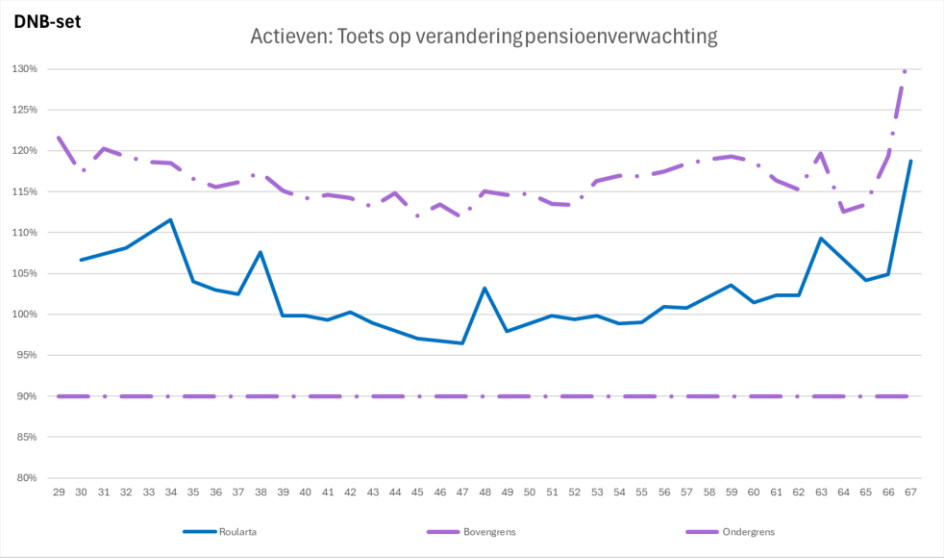
- De ruime bandbreedte geeft ruimte aan het effect van een hogere of lagere rente dan in het basisscenario waarbij het effect bij de slapers met name heel groot is als gevolg van de grote rentegevoeligheid van jonge slapers. Bovendien is dit effect gelijk aan het effect op het reeds opgebouwde deel van 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 actieven: 110% x het 50%-percentiel van de verandering in pensioenverwachting in het basisscenario
    - 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.

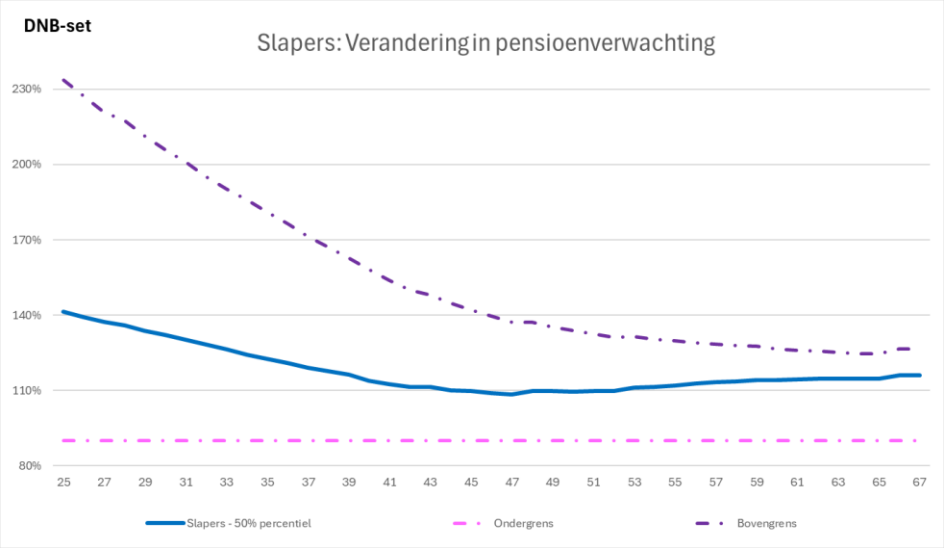


Figuur 2: Verandering pensioenverwachting actieven, DB naar FPR

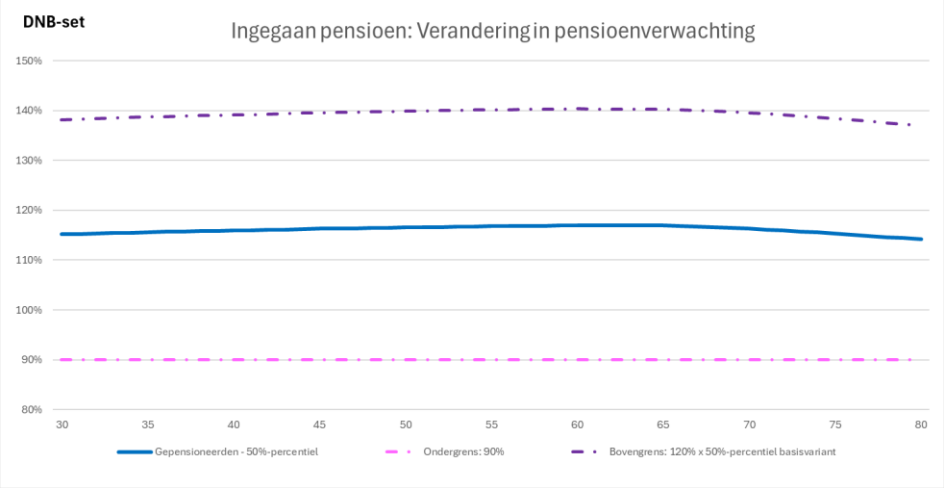
In het basisscenario is er voldoende fondsvermogen voor het financieren van de compensatielast van het afschaffen van de doorsneepremiesystematiek. Bij de berekeningen is daarom in het basisscenario rekening gehouden met het effect van compensatie op basis van de door het fonds berekende compensatielast. Het over de

(actieve) deelnemers gemiddelde 50%-percentiel van de verandering in de pensioenverwachting (gemeten door de verhouding te bepalen) is voor alle actieven groter dan de gestelde ondergrens voor deze maatstaf van 90%. Het 50%-percentiel ligt onder de gestelde bovengrens. De resultaten voor de actieven liggen dus binnen de bandbreedte.

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



Figuur 3: Verandering pensioenverwachting, slapers van DB naar FPR



Figuur 4: 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.

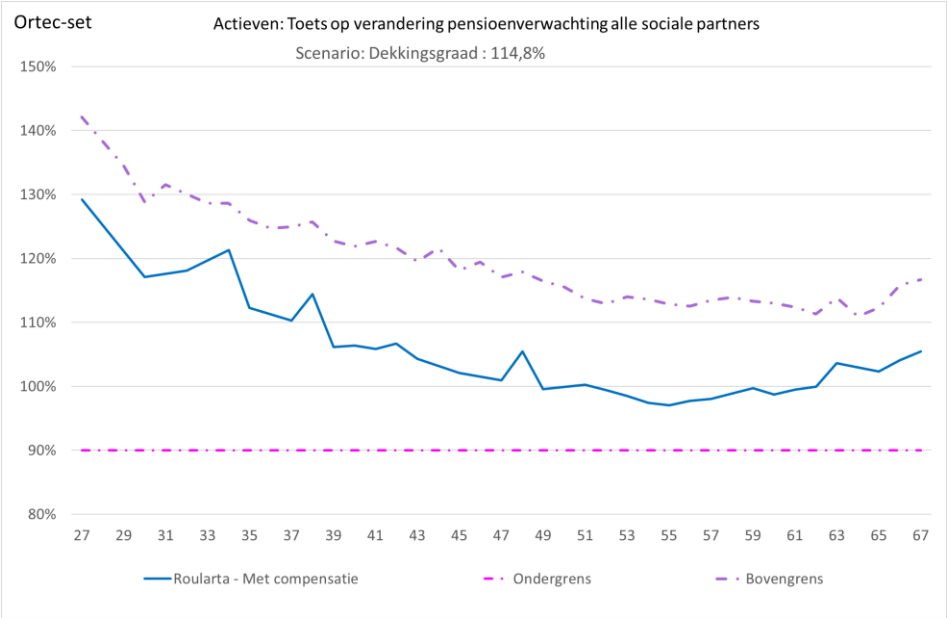
Onderbouwing: De ondergrens van 90% voor alle groepen deelnemers zorgt ervoor dat geen enkele groep een onevenredig groot nadeel mag ondervinden van de transitie. De ruimere bovengrenzen voor de slapers en de pensioengerechtigden houden verband met het ontbreken van de dempende werking van nieuwe pensioenopbouw, 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 actieven op niveau: 110% x het 50%-percentiel van de verandering in pensioenverwachting in het basisscenario
    - 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: Onderstaande grafiek illustreert voor de actieven de per leeftijdsklasse gemiddelde percentielen van de verhouding van de pensioenverwachtingen onder de nieuwe regeling in vergelijking met de huidige.

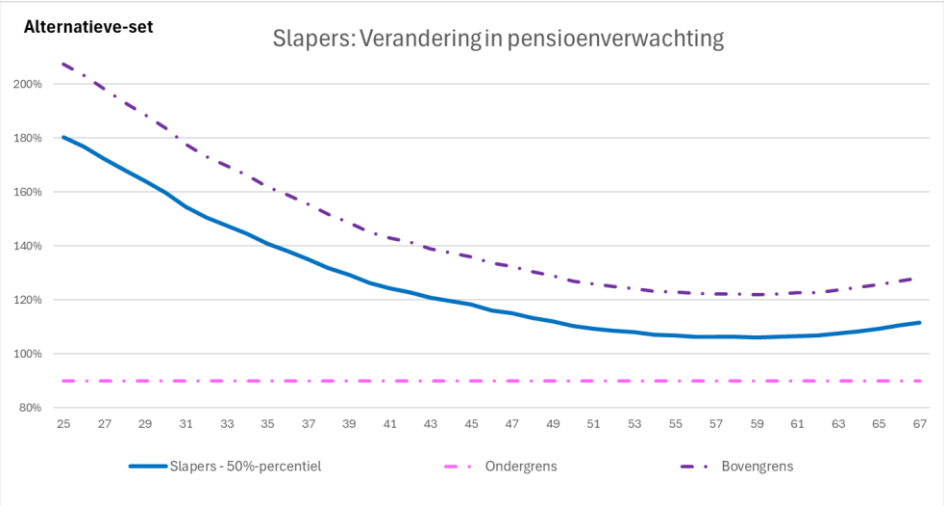
[2] Hiermee wordt bedoeld dat voor opbouw die bijvoorbeeld pas in het 10-de jaar na transitie plaatsvindt, de periode waarover nog rendementen worden ontvangen en de renteontwikkeling van invloed is, 10 jaar korter is. Het verschil in pensioen tussen scenario's dat het altijd goed blijft gaan en scenario's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



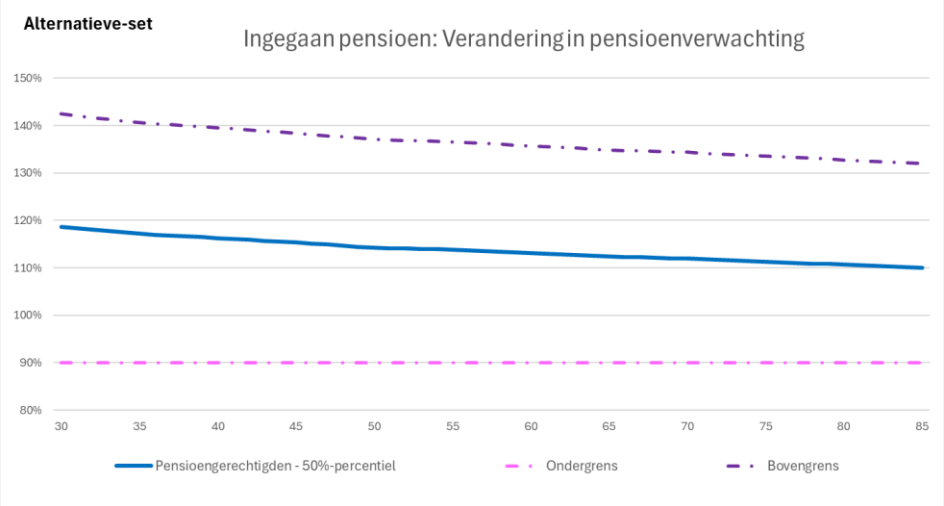
Figuur 5: Verandering pensioenverwachting actieven, DB naar FPR

In het verwachte scenario (50%-percentiel) verbetert voor de meeste actieve deelnemers de gemiddelde pensioenverwachting. Hierbij zien de jongeren de grootste vooruitgang. Dit toont aan dat de nieuwe kenmerken van de flexibele premieregeling, zoals het aanhouden van minder buffers vergeleken met het huidige Financieel Toetsingskader (FTK) en het direct toepassen van positieve rendementen op de persoonlijke pensioenvermogens, een gunstig effect hebben. Zoals uit de grafiek blijkt voldoet de maatstaf aan de bandbreedte.

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



Figuur 6: Verandering pensioenverwachting slapers, DB naar FPR



Figuur 7: 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 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.

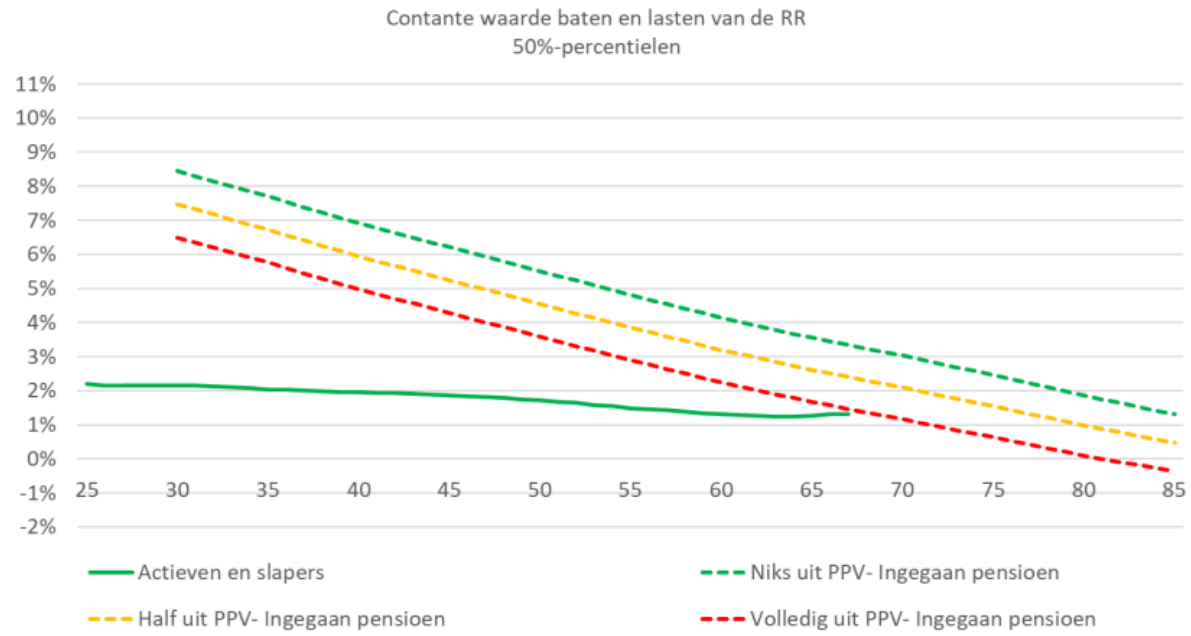
Voor de wijzigingen van de inrichting van de RR verwijzen wij naar hoofdstuk 4.

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 8 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

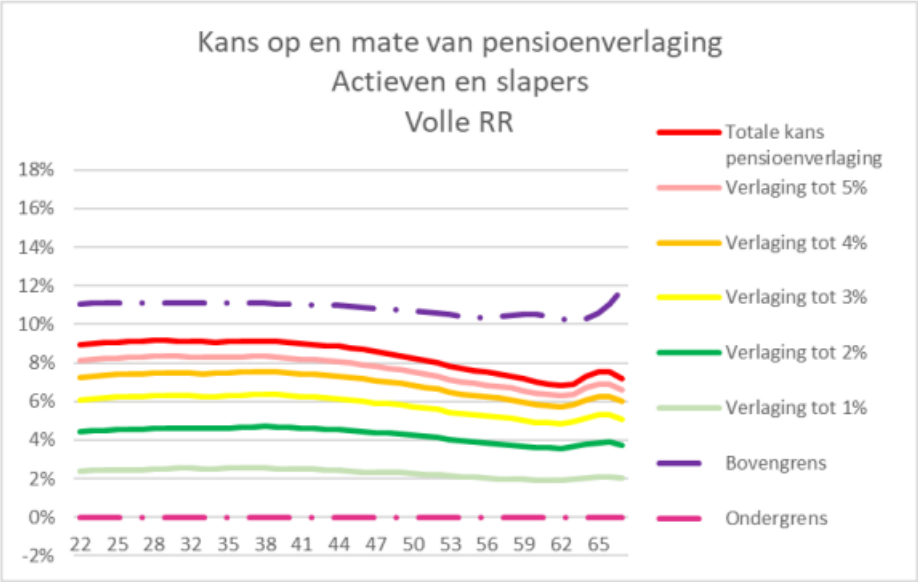
te begrenzen, maar daarbij rekening houdend met het verwachte aantal toekomstige uitkeringen. De verhouding tussen de actuariële factoren voor ingegane uitkeringen is hier een passende maat voor. De hoogste (sekseneutrale) factor hoort bij de pensioengerechtigde van 30 jaar, de laagste bij die van 90. 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.

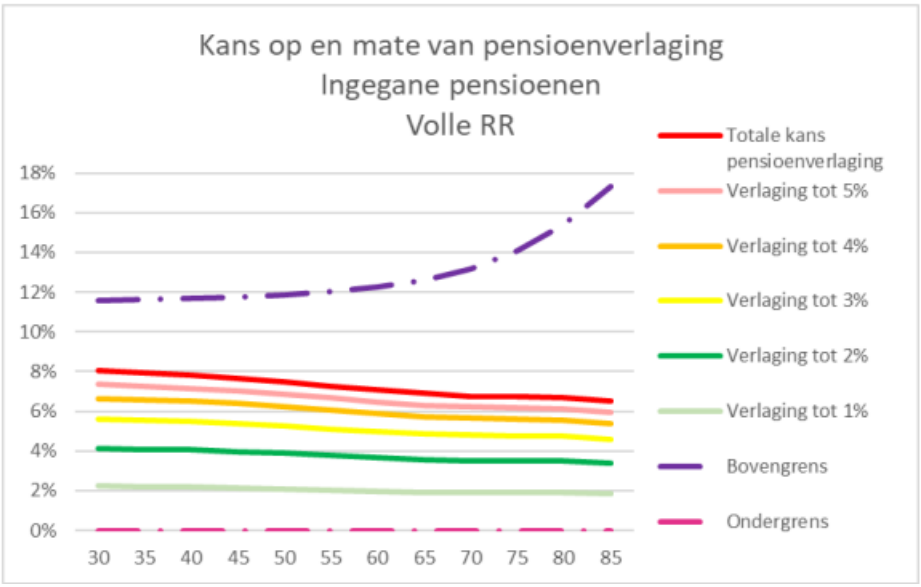
1.6 Effectiviteit van de risicodelingsreserve, kans op pensioenverlaging
Gestelde bandbreedte:

- 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 9 Kans en mate van pensioenverlaging actieven en slapers volle RR



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

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.

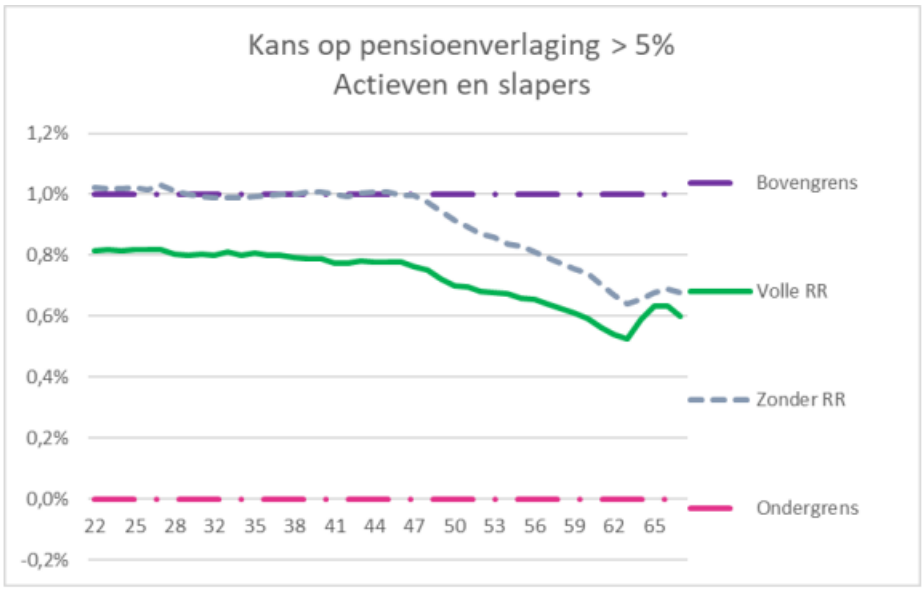
Onderbouwing: Als bovengrens voor de kans op een pensioenverlaging is afgesproken dat deze in een FPR met een volledig gevulde RR maximaal 50% mag zijn van de kans in een FPR zonder RR (zie transitieplan). Deze bovengrens past goed bij het voorgenomen besluit om de RR bij het invaren altijd volledig 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.

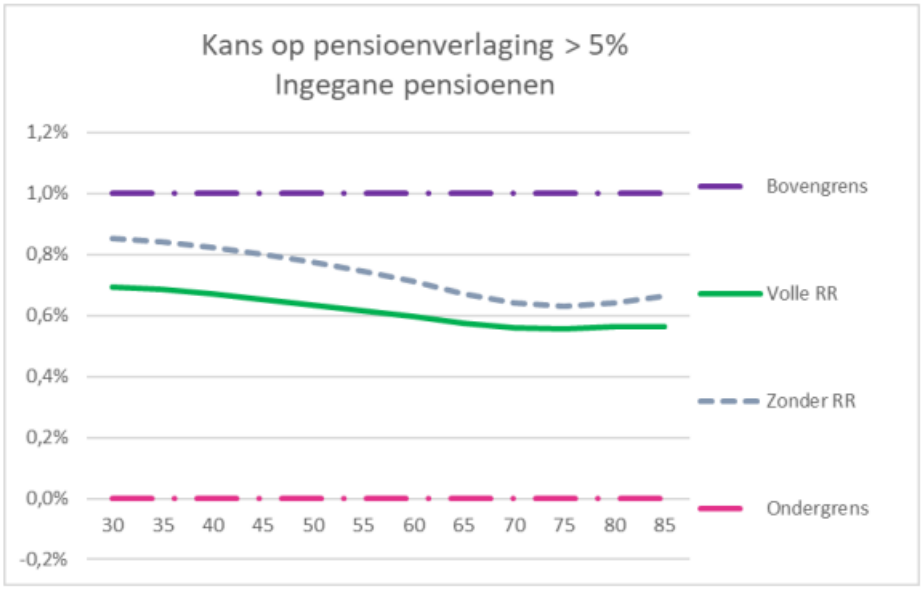
Gestelde bandbreedte:

- 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 11 kans op pensioenverlaging > 5% actieven en slapers



Figuur 12 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]

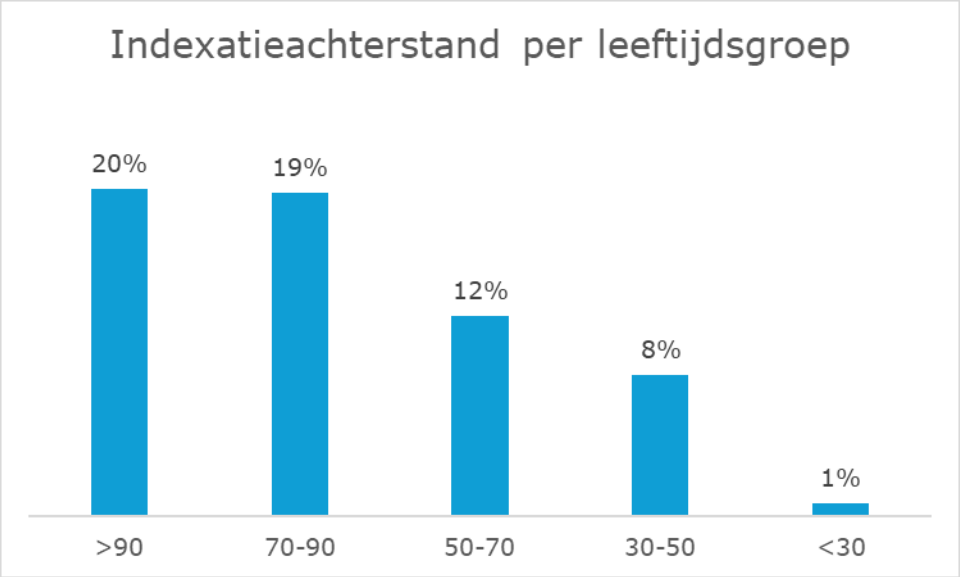
Onderstaand wordt de keuze van PNO Media voor de 1 jaar spreidingstermijn toegelicht op basis van de belangrijkste punten.

---

[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 13 Indexatieachterstand per leeftijdsgroep

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) is het doel van de risicodelingsreserve (RR) door sociale partners vastgelegd. Het bestuur heeft op basis daarvan de vul- en verdeelregels van de RR vastgesteld. Er is vanuit de wet aangegeven dat het doel en de vulregels dienen te passen binnen het evenwichtigheidskader van de RR.

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 hogere prioriteit.[8] Een mogelijk gevolg van deze prioritering van de transitiedoestellingen is dat de RR niet volledig gevuld wordt bij het invaren.

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]. De RR blijft dan lager dan het streefniveau en kan minder effectief zijn in het aanvullen van de pensioenuitkeringen van alle pensioengerechtigden. Het bestuur heeft dit beoordeeld als onevenwichtig en besloten dat nieuwe en bestaande pensioengerechtigden hetzelfde dienen bij te dragen aan de RR. 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 ten laste van het persoonlijk pensioenvermogen van de pensioengerechtigden die naar de FPR invaren, waardoor de uitkering ná het invaren lager uit zou komen.

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. Daarom is als aanvullende maatregel opgenomen dat de RR in zo'n geval meteen gebruikt kan worden om de daling van de eerste uitkering ongedaan te maken.

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

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

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% treden sociale partners 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 expliciet toegevoegd aan het 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 DB0, DB1 en DB2 verwijzen wij graag naar hoofdstuk 4 van het transitieplan.

Prioriteit	Transitiedoelstelling	DB0	DB1	DB2
1	Een daling van de (nominale) pensioenuitkeringen moet zoveel mogelijk worden voorkomen (werking via initiële vulling RR).	X	X	X
2	Het vermogen wordt overgezet.			
2	Iedereen krijgt minimaal de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken mee op transitiedatum.	X	X	X
3	Voor het afschaffen van de doorsneesystematiek wordt adequaat gecompenseerd .	X		
4	Het vermogen wordt evenredig uitgedeeld aan alle groepen deelnemers op basis van de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken op transitiedatum.	X	X	X
5	Voor de indexatieachterstand wordt zoveel als mogelijk gecompenseerd, rekening houdend met de huidige regels om inhaalindexatie te verlenen.	X	X	X

Figuur 14 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 Spreidingsmethode

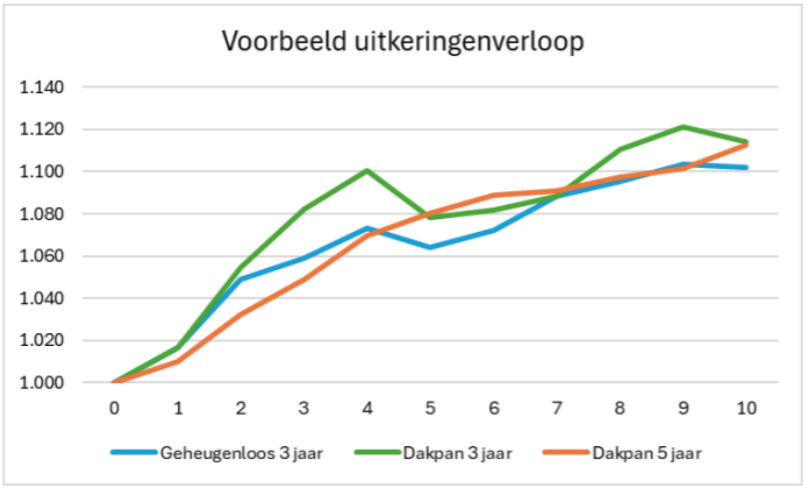
Na het vaststellen van de eerdere spreidingsmethode is duidelijk geworden dat DNB de geheugenloze spreidingsmethode in de FPR niet accepteert, op grond van artikel 63a lid 5 van de Wtp. Hierin staat dat het spreiden van (beleggings)resultaten in gelijke stappen moet plaatsvinden, aan pensioengerechtigden 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 aan de pensioengerechtigden die op het moment van toedelen in het uitkeringscollectief zitten. Daardoor voldoet deze methode niet aan de wettelijke voorwaarde waardoor PNO Media deze methode heeft gewijzigd naar dakpansgewijs (met geheugen).

Toevoegend stelt DNB, op basis van hetzelfde artikel, dat het bij een dakpansgewijze methode niet mogelijk is om resultaten die door de spreiding ‘op de lat’ staan in te rekenen in de eerste uitkering van een deelnemer die toetreedt tot het uitkeringscollectief. Dit betekent in de praktijk dat in de eerste jaren na toetreding tot het uitkeringscollectief, nieuwe gepensioneerden een andere jaarlijkse aanpassing hebben van hun uitkering dan de rest van het uitkeringscollectief. Dit duurt zolang als de spreidingstermijn.

5.2 Spreidingstermijn

Bij een dakpansgewijze spreidingsmethode is een langere spreidingstermijn nodig om vergelijkbare uitkomsten voor de pensioengerechtigden 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 15 Voorbeeld uitkeringenverloop

Uit dit figuur blijken de verschillen in het spreiden van de beleggingsresultaten in het uitkeringsverloop. De blauwe lijn laat het effect van de oorspronkelijke spreidingsmethode zien, geheugenloos met een spreidingstermijn van 3 jaar. De groene lijn laat het verloop van de uitkeringen zien wanneer alleen de methode wordt aangepast, maar de spreidingstermijn niet. Dit resulteert in grotere schokken in de uitkering, zowel omhoog als omlaag. Daardoor zal een groter beroep op de RR worden gedaan. De oranje lijn laat zien dat wanneer de spreidingstermijn wordt verlengd naar 5 jaar, het verloop van de uitkering weer vergelijkbaar is met de oorspronkelijke methode. De inzet van de RR zal dan ook vergelijkbaar zijn en er zijn geen aanpassingen in de inrichting nodig.

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, 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 1 (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.

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Media PNO

Addendum transitieplan SPR

Roularta Media Nederland

30-10-2026

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave 1
1. Inleiding 2
2. Evenwichtigheidskader en kwantitatieve maatstaven 3
2.1 Transitiedoelen 3
2.2 Reikwijdte afspraken 4
2.3 Kwantitatieve maatstaven en bandbreedtes 5
3. Verdeling fondsvermogen bij invaren 10
3.1 Verdeling vermogen in basisvariant 10
4. Resultaten maatstaven 12
4.1 Delta netto profijt 12
4.2 Pensioenverwachting 13
5. Inrichting pensioenregeling 16
5.1 Pensioenopbouw tijdens onbetaald ouderschapsverlof 16
6. Compensatietabel 17

1.Inleiding

Eind 2024 hebben sociale partners het transitieplan ten behoeve van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) vastgesteld. In het transitieplan leggen sociale partners 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.

In 2025 zijn deze transitieplannen aangevuld met een informatiememorandum. Daarin was voortschrijdend inzicht opgenomen dat PNO Media had verkregen bij het opstellen van het implementatieplan. Dit betrof met name aanvullingen op het gebied van bandbreedtes bij de gehanteerde maatstaven.

Na het indienen van het implementatieplan heeft PNO Media op basis van de terugkoppeling van DNB en de gewijzigde financiële en economische situatie geconstateerd dat niet alle onderdelen van het transitieplan en het informatiememorandum kunnen worden uitgevoerd. Om tot een evenwichtige transitie te komen zijn op een paar punten aanpassingen nodig in de transitiedoelstellingen, maatstaven en bandbreedtes. PNO Media heeft deze punten besproken met sociale partners en getoond wat de gevolgen voor deelnemers van een eventuele aanpassing zijn. Sociale partners hebben naar aanleiding van die gespreken dit addendum bij het transitieplan opgesteld, waarin de benodigde aanpassingen zijn vastgelegd. Met dit addendum wordt de opdracht van sociale partners aan PNO Media met betrekking tot de transitie van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten aangescherpt, zodat deze evenwichtig kan plaatsvinden gegeven de gewijzigde financiële en economische omstandigheden.

De opzet van de nieuwe pensioenregeling zelf verandert door deze aanscherping niet. Wel is sprake van een aanvullende afspraak met betrekking tot pensioenopbouw tijdens ouderschapsverlof.

Waar de inhoud van dit addendum afwijkt van de inhoud van het transitieplan (2024) of informatiememorandum (2025), is dit addendum (2026) leidend.

2. Evenwichtigheidskader en kwantitatieve maatstaven

2.1 Transitiedoelen

In het transitieplan hebben sociale partners de transitiedoelen, opgenomen in hoofdstuk 4, meegegeven aan PNO Media. Naar aanleiding van de terugkoppeling van de gesprekken die PNO Media met DNB heeft gevoerd, hebben sociale partners besloten de transitiedoelen aan te passen om tot een beter uitvoerbare opdracht aan PNO Media te komen. Dit betekent als eerste dat er een overkoepelende hoofddoelstelling wordt toegevoegd, namelijk: Een evenwichtige transitie voor alle belanghebbenden.

De oorspronkelijke transitiedoelen worden subdoelstellingen van de hoofddoelstelling en worden na de wijzigingen als volgt:

Prioriteit	Transitiedoelstelling
1	Iedereen krijgt minimaal de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken mee op transitiedatum.
2	Voor het afschaffen van de doorsneesystematiek wordt adequaat gecompenseerd.
2	Een daling van de (nominale) pensioenuitkeringen moet worden voorkomen (werking via de initiële vulling van de risicodelingsreserve).

Doelstelling 1 en 2 (risicodelingsreserve) zijn volledig ongewijzigd. De doelen die gewijzigd zijn of vervallen worden hieronder nader toegelicht.

Compensatie afschaffen doorsneesystematiek (gewijzigd)

Een adequate compensatie voor het afschaffen van de doorsneesystematiek is voor sociale partners een belangrijke doelstelling bij de transitie en is ook één van de uitgangspunten geweest bij de inrichting van de nieuwe pensioenregeling. De berekeningsmethode voor de benodigde compensatie is zodanig vormgegeven dat deze voor alle verschillende pensioenregelingen binnen PNO Media zo passend mogelijk is, maar sociale partners realiseren zich dat het onvermijdelijk is om te werken met gemiddeldes, waardoor het niet voor elke individuele deelnemer passend hoeft te zijn. PNO Media heeft aangegeven dat hierdoor de benodigde onderbouwing van compensatie, als deze wordt toegekend door het afsplitsen van vermogen voorafgaand aan het toepassen van de standaardregel zeer complex is. Sociale partners verzoeken PNO Media daarom om de compensatie wel volgens de vastgestelde methodiek toe te kennen, maar dat te doen door verschuiven van vermogen in de bestuurlijke ruimte na het toepassen van de standaardregel. Op deze manier kan nog steeds invulling worden gegeven aan deze doelstelling en krijgen de deelnemers de compensatie die sociale partners passend vinden. In hoofdstuk 6 is de tabel opgenomen die sociale partners hanteren bij het toekennen van de compensatie.

Evenredig verdelen vermogen bij invaren (vervallen)

In het transitieplan hebben sociale partners PNO Media verzocht om bij het invaren het onverdeeld vermogen evenredig te verdelen over alle deelnemers, waarbij iedereen

dezelfde procentuele verhoging van het persoonlijk pensioenvermogen ontvangt. Dit komt neer op het toepassen van een spreidingstermijn van 1 jaar, in afwijking van de wettelijke standaardtermijn van 10 jaar. Een belangrijk argument daarbij was het repareren van de indexatieachterstand voor met name de pensioengerechtigden. Door de ontwikkelingen in de periode na het opstellen van het transitieplan zijn sociale partners tot de conclusie gekomen dat het afwijken van de standaardtermijn niet meer nodig is, omdat de groep die daar vooral voordeel van zou hebben, de pensioengerechtigden, al op andere manieren tegemoet is gekomen:

- Door de toegenomen dekkingsgraad krijgen alle groepen deelnemers, inclusief de pensioengerechtigden, meer vermogen toegekend dan ten tijde van het opstellen van het transitieplan verwacht mocht worden;
- Door toepassing van de Indexatie AMvB en het Transitie FTK heeft PNO Media meer indexatie kunnen toekennen dan op basis van het FTK mogelijk was geweest. Dit is vooral in het voordeel van de pensioengerechtigden geweest;
- Het bestuur van PNO Media heeft besloten het niveau van de dekkingsgraad te beschermen richting het invaren. Deze bescherming, die dekkingsgraadpunten heeft gekost, is vooral in het belang van de pensioengerechtigden die minder herstelkracht na invaren hebben en hierdoor meer zekerheid krijgen op een goede uitgangspositie bij invaren;
- De waarschijnlijkheid dat de risicodelingsreserve bij het invaren volledig gevuld kan worden, is veel groter dan toen het transitieplan werd ingediend. Er is voor de pensioengerechtigden dus meteen een goede bescherming tegen een verlaging van de uitkering.

Deze doelstelling kan daarom vervallen en sociale partners verzoeken PNO Media om bij het invaren de standaard spreidingstermijn van 10 jaar te hanteren.

Inhalen indexatieachterstand (vervallen)

De transitiedoelstelling met de laagste prioriteit was het inhalen van de indexatieachterstand, rekening houdend met de huidige regels om inhaalindexatie te verlenen. Op dit moment is de benodigde dekkingsgraad waarbij inhaalindexatie gegeven mag worden, de TBI-grens, hoger dan 140%, en daarmee hoger dan de bovengrens van de dekkingsgraad waarvoor al is aangetoond dat een evenwichtige transitie mogelijk is. Binnen de kaders van complete besluitvorming is inhaalindexatie dus niet aan de orde en is deze doelstelling niet meer relevant. Ook wanneer de TBI-grens lager zou zijn dan 140% of de dekkingsgraad hoger is dan 140% en toch ingevaren kan worden, geeft dat slechts een zeer beperkt budget om te gebruiken voor inhaalindexatie, omdat maar 20% van het beschikbare vermogen gebruikt mag worden.

Op basis van deze praktische afweging, in combinatie met de argumenten die van toepassing zijn om af te zien van de spreidingstermijn van 1 jaar, laten sociale partners deze transitiedoelstelling vallen.

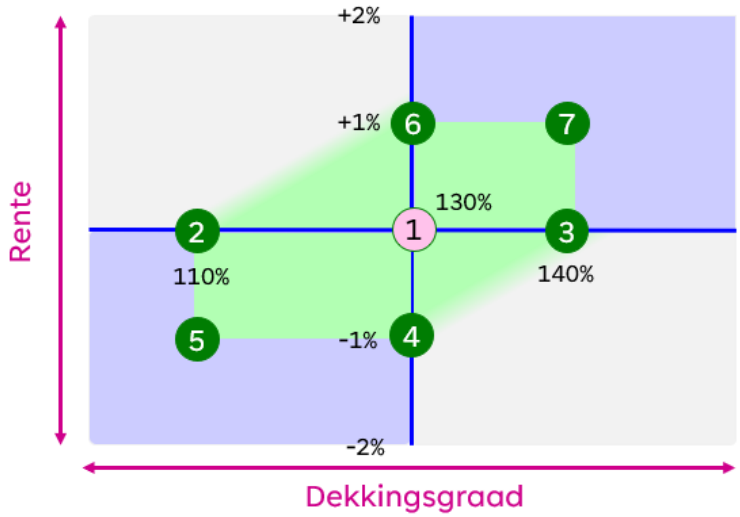
2.2 Reikwijdte afspraken

In het transitieplan zijn de effecten van de transitie in kaart gebracht, waarbij is uitgegaan van de door DNB gepubliceerde scenariosets per 31 december 2023 en de op dat moment geldende dekkingsgraad van het fonds van 113,2%.

Sinds het opstellen van het transitieplan zijn de omstandigheden van het fonds veranderd. De rente steeg, de dekkingsgraad van het fonds nam toe en het fonds nam maatregelen om de inmiddels hogere dekkingsgraad te beschermen. Dit samen heeft ervoor gezorgd dat het bestuur de uitgangspunten voor de evenwichtigheids-berekeningen heeft aangepast.

Bij de evenwichtigheidsberekeningen in 2026 zijn de door DNB gepubliceerde scenariosets gehanteerd met startdatum 1 januari 2026 en een actuele dekkingsgraad van 130%. Bij de berekening van de pensioenverwachting is uitgegaan van de zogenoemde 'P-set' en voor het delta netto profijt van de 'Q-set'.

De transitie-effecten zijn gevoelig voor de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de rente. Bij de scenario's van de complete besluitvorming zijn daarom verschillende mogelijke ontwikkelingen van de dekkingsgraad en de rente in aanloop naar de transitiedatum onderzocht. De ruimte van de complete besluitvorming wordt nu gevormd door zogenaamde hoekpunten, waar de dekkingsgraad tussen 110% en 140% ligt en de lange rente (20-jaars marktrente) tussen min 100 basispunten en plus 100 basispunten ten opzichte van de 20-jaarsrente per 31 december 2025 (3,242%). In de onderstaande grafiek is de door de hoekpunten opgespannen ruimte voor de complete besluitvorming in kaart gebracht.



Het bestuur van PNO Media monitort of de dekkingsgraad en rente in de aanloop naar de transitie binnen deze grenzen blijven. Als dat het geval is, liggen de uitkomsten van de kwantitatieve maatstaven zoals in de volgende paragraaf beschreven binnen hun bandbreedte en wordt de hoofddoelstelling behaald.

2.3 Kwantitatieve maatstaven en bandbreedtes

Om te toetsen of aan de doelstellingen kan worden voldaan, zijn maatstaven opgesteld met daaraan gekoppeld bandbreedtes waarbinnen de resultaten zich moeten bevinden om van een evenwichtige transitie te spreken en de hoofddoelstelling te realiseren.

Als de transitie-effecten voor bepaalde deelnemersgroepen buiten de bandbreedte vallen, is de transitie mogelijk niet evenwichtig en wordt de oorzaak van de overschrijding van de bandbreedte onderzocht. Als het bestuur concludeert dat de transitie niet evenwichtig is, worden aanvullende maatregelen genomen. De inzet van de bestuurlijke ruimte is een

voor de hand liggend instrument om onevenwichtigheden te repareren. Ook bij de berekeningen op basis van een dekkingsgraad of rente buiten de grenzen van de complete besluitvorming kan het bestuur de bestuurlijke ruimte volledig inzetten om eventuele onevenwichtigheden te repareren. Sociale partners onderschrijven deze aanpak en zijn akkoord dat er in een dergelijke situatie geen nieuw overleg zal plaatsvinden over de vormgeving van de transitie.

Maatstaven en bandbreedtes hoofddoelstelling

Voor de hoofddoelstelling: Een evenwichtige transitie voor alle belanghebbenden, zijn 2 maatstaven van toepassing. De eerste is delta netto profijt (DNP), ofwel de verandering in het netto profijt door de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Dit is een belangrijke maatstaf voor de beoordeling van de evenwichtigheid. De maatstaf is in veel gevallen bepalend, binnen de randvoorwaarden en uitgangspunten, voor de inzet van de bestuurlijke ruimte (zie hoofdstuk 3). De tweede maatstaf is de verandering in de pensioenverwachting. Deze maatstaf wordt gehanteerd naast DNP en dient ter ondersteuning van de evenwichtigheidsbeoordeling op basis van DNP.

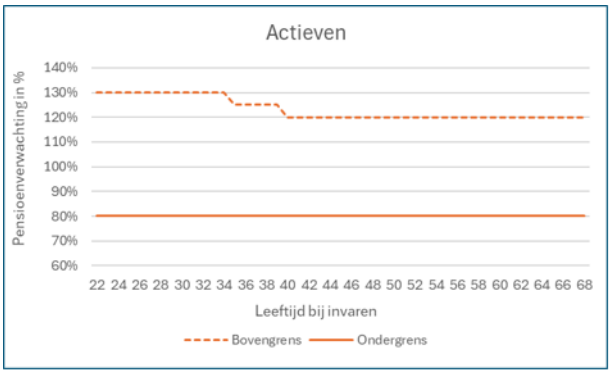
De bandbreedtes voor het DNP zijn voor alle deelnemersgroepen als volgt:

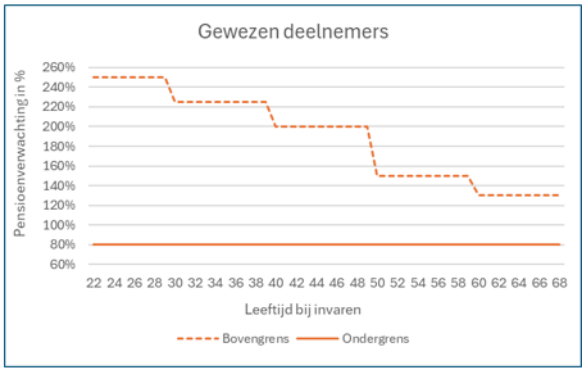
- De ondergrens is een DNP van -5%;
- De bovengrens is een DNP van 30%;
- Het relatieve verschil tussen de DNP-uitkomsten mag maximaal 15%-punt zijn.

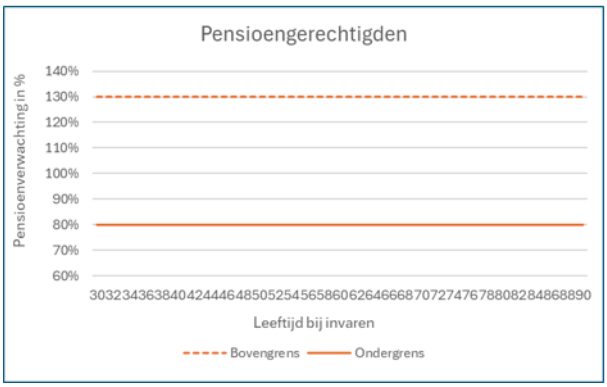
De bovengrens en het maximale relatieve verschil gelden niet voor actieve deelnemers jonger dan 30 jaar. De reden om voor deze groep een uitzondering te maken is dat de ontslagkansen voor de jonge actieven in de populatie van PNO Media hoog zijn en dat het delta netto profijt model daar gevoelig voor is (dit wordt in hoofdstuk 4 toegelicht).

Voor de verandering in de pensioenverwachting gelden per deelnemersgroep specifieke bandbreedtes voor de mediaan, het slechtweer- en het goedweerscenario. In onderstaande grafieken zijn deze grafisch weergegeven:

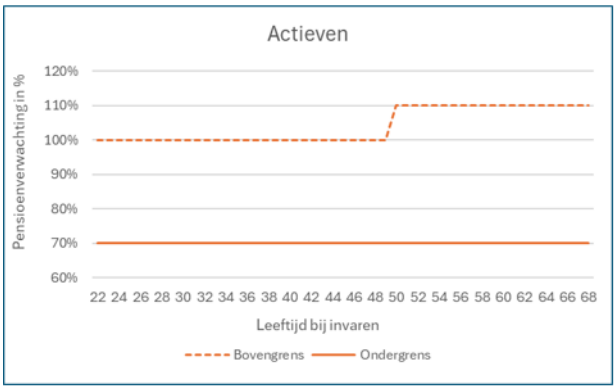
Bandbreedtes pensioenverwachting mediaan

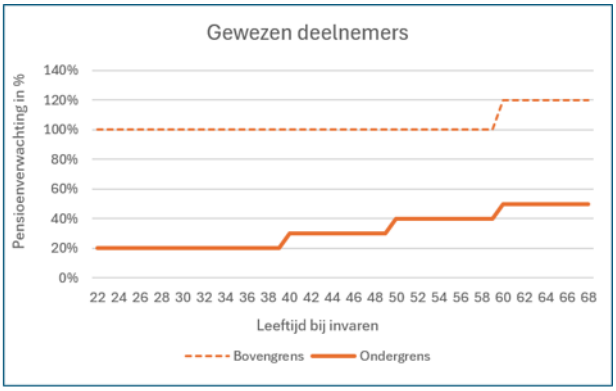


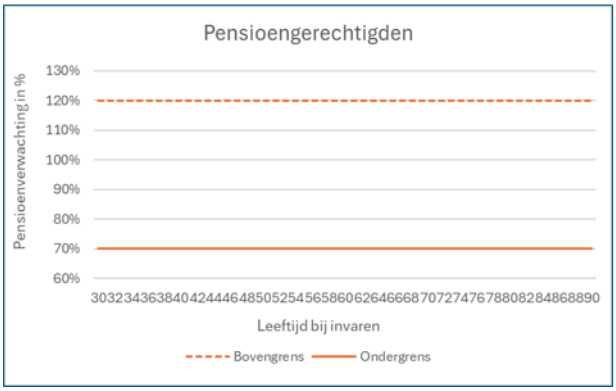




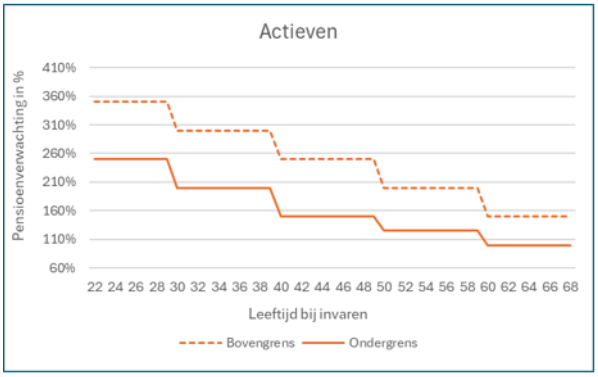
Bandbreedtes pensioenverwachting slechtweer

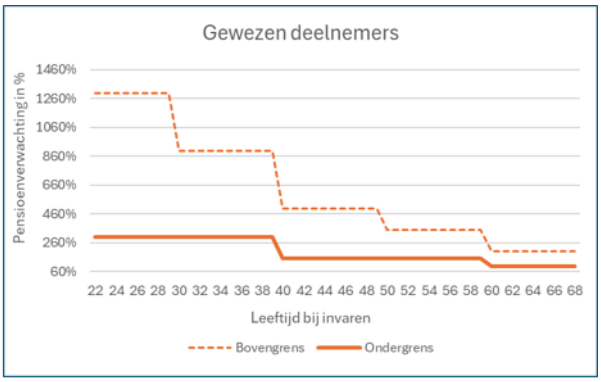


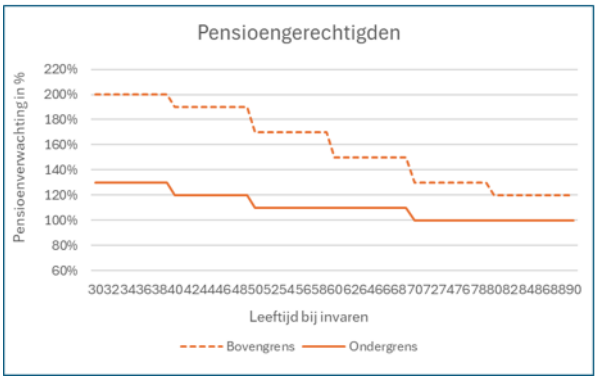




Bandbreedtes pensioenverwachting goedweer







Maatstaven en bandbreedtes subdoelstellingen

Voor de subdoelstellingen zijn, waar nodig, aanvullende maatstaven en bandbreedtes gekoppeld. Hieronder worden deze toegelicht.

Subdoelstelling 1: Iedereen krijgt minimaal de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken mee op transitiedatum

Deze doelstelling wordt per definitie behaald als de dekkingsgraad op het transitiemoment ten minste 102,3% bedraagt. Aangezien de ondergrens van de complete besluitvorming 110% bedraagt, wordt in alle doorgerekende scenario's deze doelstelling gerealiseerd. Het is dan ook niet nodig deze doelstelling apart te toetsen middels een maatstaf en bandbreedte.

Subdoelstelling 2a: Voor het afschaffen van de doorsneesystematiek wordt adequaat gecompenseerd

Deze doelstelling wordt door het bestuur van PNO Media uitgevoerd door het verschuiven van vermogen in de bestuurlijke ruimte. Voor de berekening van de toe te kennen compensatie aan actieve deelnemers wordt dezelfde methode gehanteerd als die was vastgelegd in het transitieplan. Daarbij geldt als criterium de vervangingsratio op pensioendatum, berekend op een scenarioset waarbij het voordeel van een gediversifieerde beleggingsportefeuille kan worden meegenomen. Het streven daarbij is dat in ten minste 60% van de scenario's de per leeftijd gemiddelde deelnemer er niet op achteruit gaat.

Subdoelstelling 2b: Een daling van de (nominale) pensioenuitkering moet worden voorkomen (werking via initiële vulling van de risicodelingsreserve)

In het transitieplan was een uitgebreide analyse opgenomen van de effectiviteit en evenwichtigheid van de risicodelingsreserve, waarbij de maatstaven werden berekend op basis van een scenarioset waarbij het voordeel van een gediversificeerde beleggingsportefeuille kan worden meegenomen. Nu voor de toetsing van de evenwichtigheid van de transitie alle maatstaven op de DNB scenariosets worden berekend, is het wenselijk om ook voor de risicodelingsreserve een maatstaf te definiëren die op basis van de DNB scenarioset berekend wordt. Dit is de padkans: de kans dat in de eerste 5 jaar na transitie een pensioenverlaging moet worden doorgevoerd. Voor deze maatstaf geldt als bandbreedte een bovengrens voor die kans van 10%.

Deze maatstaf is passender om de effectiviteit van de risicodelingsreserve te meten omdat deze de absolute kans op een pensioenverlaging meet, over een duidelijk afgebakende periode.

3. Verdeling fondsvermogen bij invaren

3.1 Verdeling vermogen in basisvariant

In de basisvariant, met een dekkingsgraad van 130% en de rente per 31 december 2025, ziet de verdeling van het vermogen op basis van de geformuleerde transitiedoelstellingen, inclusief toepassing van de bestuurlijke ruimte, er als volgt uit.

MVEV en OR

Voor het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) en de operationele reserve (OR) is op basis van de huidige inschatting 2,3% van de persoonlijke pensioenvermogens nodig. Uitgedrukt als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen voorafgaand aan het invaren, is dat 2,8%.

Risicodelingsreserve

Bij de dekkingsgraad in het basisscenario van 130% kan de risicodelingsreserve bij het invaren volledig gevuld worden en bedraagt dan 2% van de persoonlijke pensioenvermogens voor de uitkeringsgerechtigden.

Inzet bestuurlijke ruimte

Door middel van het informatiememorandum hebben sociale partners het bestuur expliciet de ruimte gegeven om ná toepassing van de standaardregel binnen de standaardmethode conform de wettelijke regels (zie hieronder) maximaal 5% van het vermogen te verschuiven tussen deelnemersgroepen om de transitie evenwichtig(er) te maken. Sociale partners hebben nu kennisgenomen van het voornemen van het bestuur om dit te doen, in elk geval om de compensatieregeling zoals sociale partners die hebben vastgesteld via verschuivingen in de bestuurlijke ruimte vorm te geven. Ook kunnen andere onevenwichtigheden, bijvoorbeeld omdat specifieke groepen deelnemers buiten de bandbreedtes komen of ten opzichte van andere groepen deelnemers relatief lage resultaten hebben, binnen deze ruimte worden verminderd of opgelost.

Bij de vermogensverschuiving in de bestuurlijke ruimte gelden de volgende randvoorwaarden op basis van de Pensioenwet:

- Alle deelnemersgroepen krijgen minimaal de eigen technische voorziening mee als persoonlijk pensioenvermogen.
- Het persoonlijk pensioenvermogen is minimaal gelijk aan 95% van het vermogen dat volgt uit de verdeling van het vermogen volgens de standaardregel.

Daarnaast heeft het bestuur algemene uitgangspunten geformuleerd, die sociale partners onderschrijven, omdat ze aansluiten bij de vastgestelde bandbreedtes:

- Het doel is niet het minimaliseren van delta netto profijt maar om binnen de genoemde bandbreedtes uit te komen waarbij de uitgangspunten zoals hieronder geformuleerd om dat doel te bereiken leidend zijn.
- Het “sturen” op delta netto profijt kan een impact hebben op de andere (wettelijke) maatstaf pensioenverwachting. Hier zit een afweging tussen beide maatstaven die onderdeel is van de afweging hoe de bestuurlijke ruimte in te zetten.

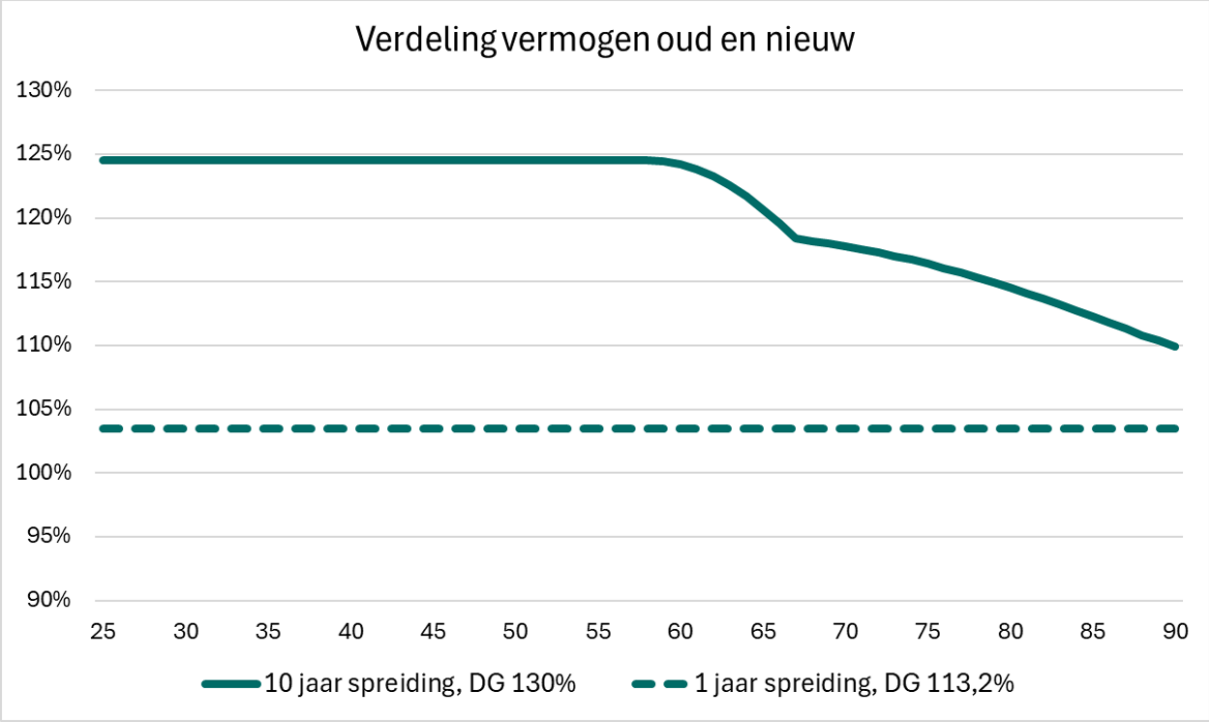
- Het sturen op niet-negatieve delta netto profijt uitkomsten voor alle deelnemers. Dit geldt indien de ruimte daarvoor aanwezig is, waarbij andere deelnemers niet door deze herverdeling zelf een negatief delta netto profijt als resultaat hebben.
- Er geldt dat deze grenzen niet absoluut zijn en dat een over-/onderschrijding van deze grenzen door het bestuur met een onderbouwde motivatie als evenwichtig kan worden beschouwd.
- Het ervoor zorgen dat bij het verschuiven van vermogen de groepen die vermogen ontvangen geen hogere delta netto profijt uitkomsten krijgen dan de groepen die bijdragen.

In het basisscenario wordt op basis van deze randvoorwaarden en uitgangspunten 2,8% van het fondsvermogen verschoven binnen de bestuurlijke ruimte.

Persoonlijke pensioenvermogens

In het basisscenario blijft na het afsplitsen van de verschillende reserves en enkele collectieve voorzieningen en het vullen van de solidariteitsreserve en risicodelingsreserve 118,3% dekkingsgraad over om te verdelen over de persoonlijke pensioenvermogens. Conform de standaardregel gebeurt dat met een spreidingstermijn van 10 jaar. In het transitieplan werd nog uitgegaan van een spreidingstermijn van 1 jaar. In onderstaande grafiek is grafisch weergegeven hoe de verdeling van het vermogen nu leeftijdsafhankelijk is geworden en dat alle deelnemers meer persoonlijk pensioenvermogen krijgen door de hogere dekkingsgraad.

Aangezien geen solidariteitsreserve voor de FPR van toepassing is, krijgen FPR-deelnemers daarbovenop 5% extra persoonlijke pensioenvermogen. Pensioengerechtigden krijgen 3% persoonlijke pensioenvermogen extra omdat 2% van het persoonlijke pensioenvermogen wordt gebruikt voor het vullen van de risicodelingsreserve (en de risicodelingsreserve krijgt 2%).



4.Resultaten maatstaven

Hierna zijn voor de deelnemers van Roularta Media Nederland de resultaten van de maatstaven in het basisscenario opgenomen.

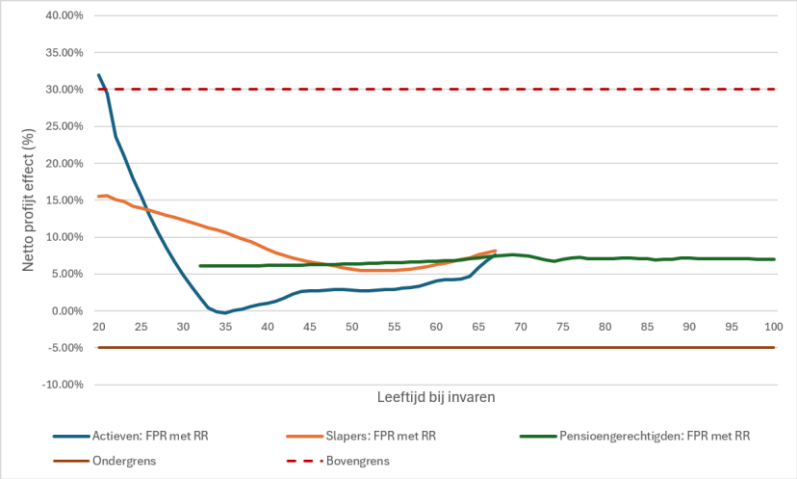
In de berekeningen in dit basisscenario zijn de door DNB gepubliceerde scenariosets gehanteerd met startdatum 1 januari 2026 (en daarmee de rente per 31 december 2025) en een actuele dekkingsgraad van 130%. Bij de berekening van de pensioenverwachting is uitgegaan van de zogenoemde 'P-set' en voor het delta netto profijt van de 'Q-set'.

4.1 Delta netto profijt

Netto profijt is een wettelijk verplichte maatstaf en gedefinieerd als het verschil tussen de marktwaarde van de te verwachten pensioenuitkeringen en de marktwaarde van de toekomstige premie-inleg.

Het delta netto profijt is berekend door per leeftijd het netto profijt van de nieuwe regeling af te zetten tegen het netto profijt van de huidige regeling. Daarnaast wordt het delta netto profijt opgesplitst naar actieven, slapers en pensioengerechtigden. Hieronder is het delta netto profijt grafisch weergegeven met daarin ook de gestelde onder- en bovengrens.

Figuur 4.1. Delta netto profijt actieven, slapers en pensioengerechtigden



Een positief delta netto profijt betekent dat de nieuwe regeling gunstiger is dan de huidige regeling. Bij een negatief delta profijt geldt het omgekeerde. Uit de grafiek kan worden opgemaakt dat het delta netto profijt binnen de gestelde bandbreedtes valt. Dit geldt niet alleen voor de onder- en bovengrens, maar ook voor het maximale relatieve verschil van 15%-punt. De bovengrens en het maximale relatieve verschil van 15%-punt gelden niet voor actieve deelnemers jonger dan 30 jaar (zie de toelichting hieronder).

De jonge actieven hebben een hoog delta netto profijt. De verklaring hiervoor ligt in de hoge ontslagkansen voor deze groep. Vanwege de doorsneesystematiek in het FTK financieren jongeren mee aan de pensioenopbouw van ouderen. Door de hoge ontslagkansen wordt het voordeel dat de jongeren hebben, als ze zelf ouder geworden zijn, niet of nauwelijks meegewogen in het FTK. Een groot deel van de jongeren is op latere leeftijd dan immers al slaper. Dat maakt het FTK in termen van delta netto profijt ongunstig, waardoor voor jongeren een zeer positief delta netto profijt ontstaat bij de overgang naar de degressieve opbouw in de nieuwe regeling.

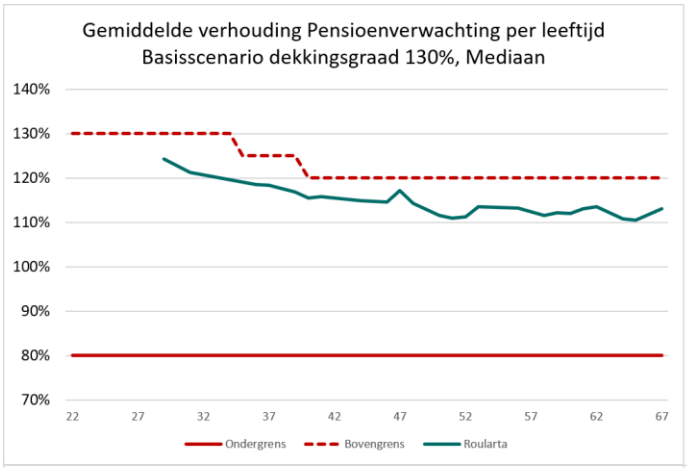
Uit de grafiek blijkt dat het delta netto profijt voor slapers en pensioengerechtigden positief is. Dit wordt veroorzaakt door het uitdelen van het dekkingsgraadoverschot.

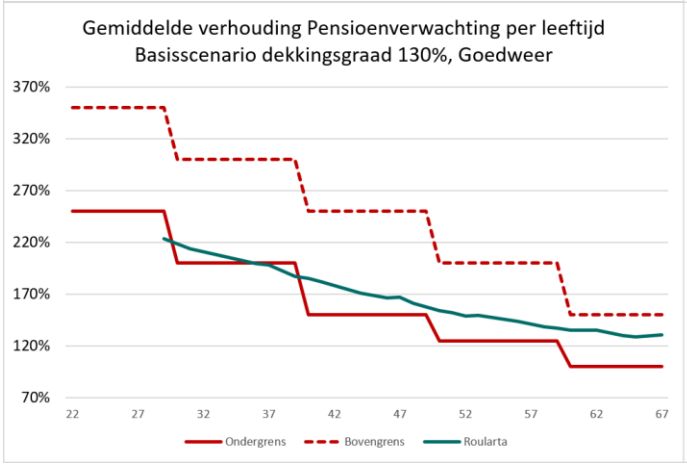
4.2 Pensioenverwachting

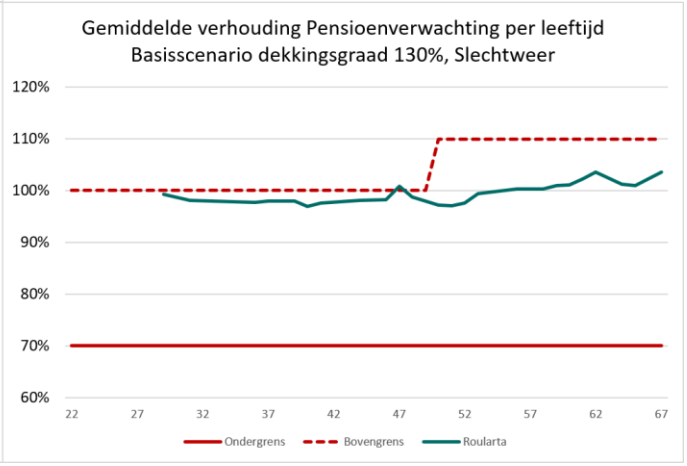
De pensioenverwachting is een wettelijk verplichte maatstaf en is gedefinieerd als de som van alle toekomstige pensioenuitkeringen, in de mediaan, het goedweer en het slechtweer scenario. De pensioenverwachting wordt in deze drie scenario's berekend voor de actieven, slapers en pensioengerechtigden., Voor de actieven zijn de resultaten specifiek voor de regeling van sociale partners berekend. Voor de slapers en pensioengerechtigden zijn de resultaten alleen op fondsniveau bepaald. Omdat deze groepen geen nieuwe pensioenopbouw meer hebben, zijn de resultaten voor hun namelijk onafhankelijk van de pensioenregeling waarin de aanspraken zijn opgebouwd.

In onderstaande grafieken zijn achtereenvolgens de resultaten in de drie scenario's voor de actieven, slapers en pensioengerechtigden opgenomen, inclusief de respectievelijke bandbreedtes.

Figuren 4.2 a t/c: Verandering in pensioenverwachting: actieven

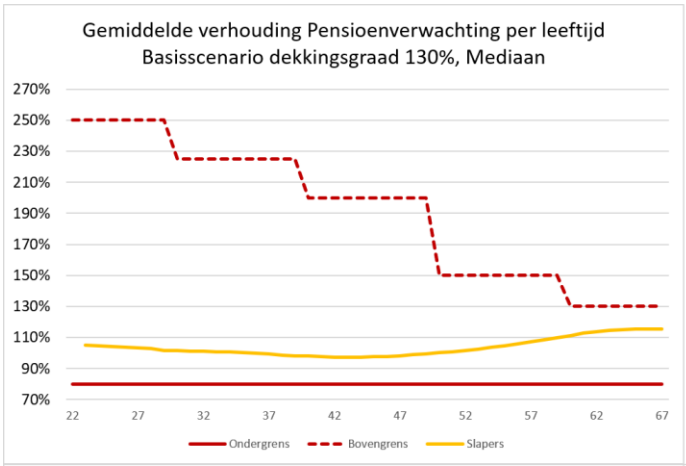


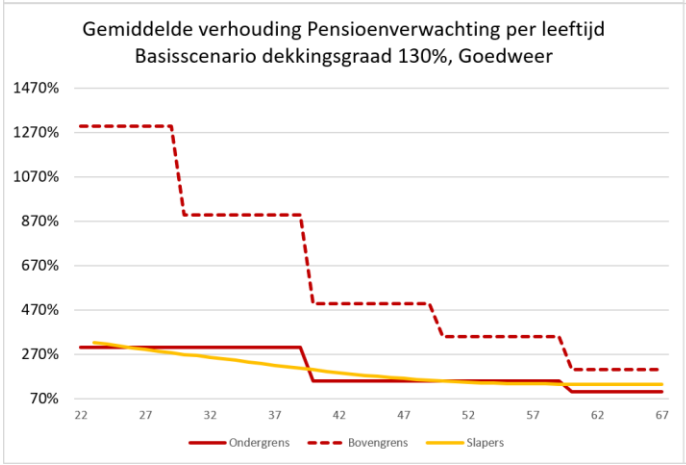


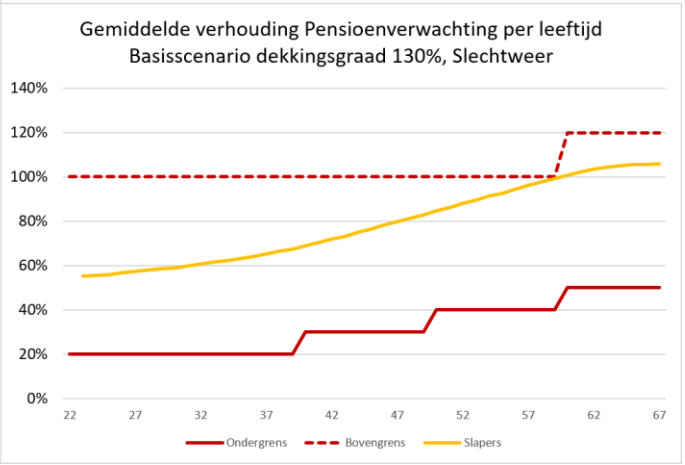


Voor de actieven vallen de resultaten in de mediaan en het slechtweerscenario binnen de bandbreedtes. In het goedweerscenario komen de resultaten voor enkele leeftijden onder de ondergrens van de bandbreedte.

Figuren 4.3 a t/c: Verandering in pensioenverwachting: slapers

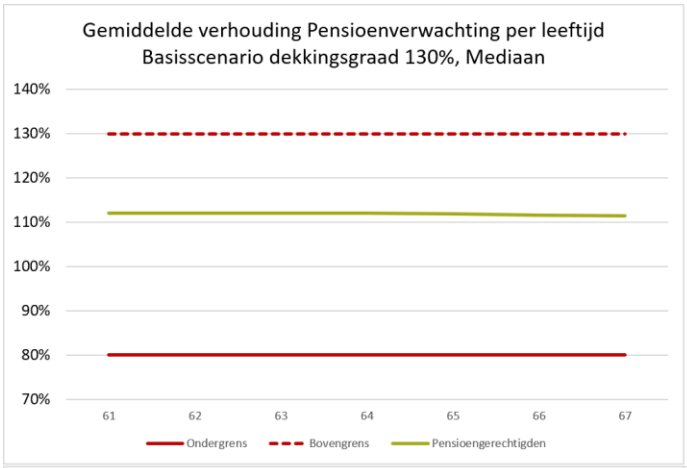


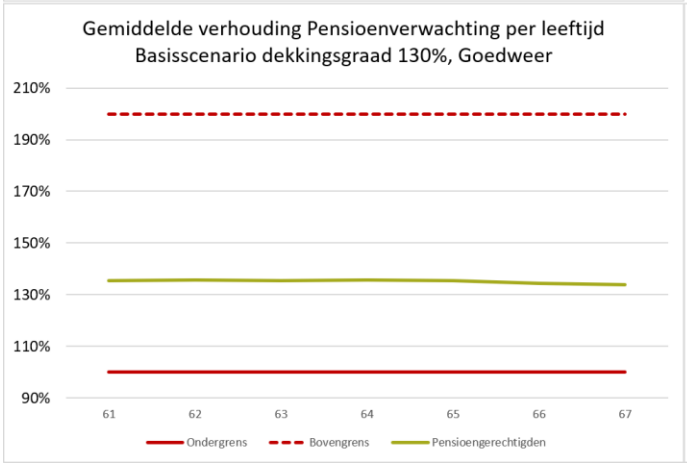


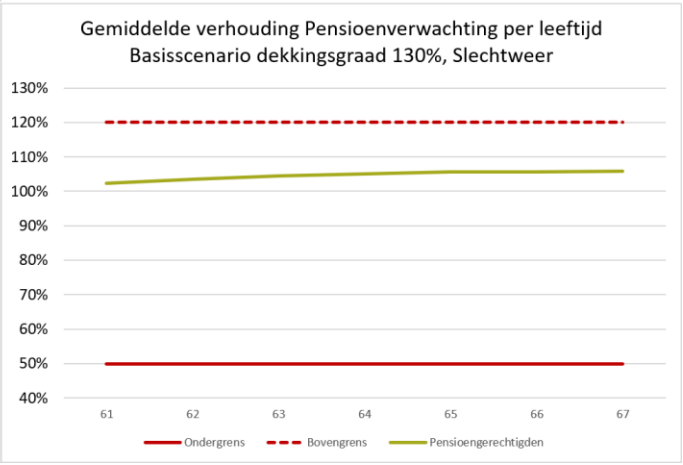


Voor de slapers vallen de resultaten in de mediaan en het slechtweerscenario binnen de gestelde bandbreedtes. In het goedweer scenario is dat niet voor alle leeftijden het geval. Dit wordt veroorzaakt doordat in de FPR de leenrestrictie niet kan worden losgelaten, waardoor voor jongere slapers veel minder, en voor oudere slapers wat minder, beleggingsrisico kan worden genomen.

Figuren 4.4 a t/c: Verandering in pensioenverwachting: pensioengerechtigden







Voor de pensioengerechtigden vallen de resultaten in alle drie scenario's binnen de gestelde bandbreedtes

5.Inrichting pensioenregeling

5.1 Pensioenopbouw tijdens onbetaald ouderschapsverlof

Voor de periode tijdens onbetaald ouderschapsverlof zijn de volgende afspraken gemaakt:

1. In geval van onbetaald ouderschapsverlof loopt de afdracht van de totale pensioenpremie door. Zowel de opbouw van persoonlijk pensioenvermogen als de dekking vanuit de afgesproken risicoverzekeringen loopt dus door.
2. De verdeling van de premie tussen werkgever en werknemer tijdens het onbetaald ouderschapsverlof is aan werkgever en werknemer.
3. De werkgever verzorgt de afdracht van de premies aan het fonds en de eventuele verrekening van de premies met de werknemer.

6.Compensatietabel

Sociale partners verzoeken PNO Media om in de bestuurlijke ruimte vermogen te verschuiven zodanig dat op basis van onderstaande tabel aanvullend persoonlijk pensioenvermogen wordt toegekend aan werknemers die zowel op 31 december 2026 als op 1 januari 2027 pensioen opbouwen. In de tabel is de compensatie uitgedrukt als percentage van de jaaropbouw 2026, op basis van de parameters en werknemergegevens per 31 december 2026.

Leeftijd 31/12/26	Compensatie
t/m 41	0%
42	27%
43	57%
44	82%
45	104%
46	125%
47	143%
48	166%
49	195%
50	215%
51	228%
52	235%
53	237%
54	233%
55	225%
56	212%
57	193%
58	168%
59	136%
60	96%
61	50%
62	9%
63 of ouder	0%