

# Transitieplan

## Wet toekomst pensioenen

F&L Media B.V. en Veen Media B.V.

Solidaire Premiereregeling

31 december 2024

## Inhoud

1.	Algemene gegevens .....	3
2.	Inleiding.....	5
3.	Proces .....	6
	<i>Rolverdeling tussen sociale partners en fondsbestuur.....</i>	<i>6</i>
	<i>Communicatie .....</i>	<i>6</i>
	<i>Invulling hoorrecht .....</i>	<i>7</i>
	<i>Opdrachtverlening .....</i>	<i>7</i>
	<i>Mijlpalen .....</i>	<i>8</i>
4.	Doelstellingen transitie en robuuste besluitvorming .....	9
	<i>Doelstellingen transitie .....</i>	<i>9</i>
	<i>Reikwijdte afspraken.....</i>	<i>13</i>
	<i>Plan bij dekkinggraad onder minimaal benodigde invaardekkinggraad .....</i>	<i>15</i>
	<i>Exceptionele omstandigheden uitstel invaren .....</i>	<i>15</i>
5.	Contractkeuze en inrichting pensioenregeling .....	16
	<i>Contractkeuze .....</i>	<i>16</i>
	<i>Doelen en beoogde inrichting solidariteitsreserve.....</i>	<i>16</i>
	<i>Inrichting uitkeringsfase .....</i>	<i>25</i>
	<i>Inrichting pensioenregeling.....</i>	<i>26</i>
6.	Evenwichtige transitie.....	32
	<i>Maatstaven transitie-effecten .....</i>	<i>32</i>
	<i>Invaren van opgebouwde aanspraken en rechten.....</i>	<i>33</i>
	<i>Transitie-effecten per leeftijdscohort.....</i>	<i>34</i>
	<i>Compensatie .....</i>	<i>36</i>
	<i>Evenwichtige besluitvorming .....</i>	<i>39</i>
7.	Hoorrecht .....	40
8.	Ondertekening .....	41
Bijlage A	Extra toelichtingen .....	42
Bijlage B	Wegwijzer keuzes in de Solidaire Premiereregeling .....	48
Bijlage C	Aannames en veronderstellingen .....	49
Bijlage D	Uitkomsten transitie-effecten verplichte maatstaven.....	50
Bijlage E	Gevoeligheidsanalyses .....	53
Bijlage F	Effecten gebruikmaking indexatie-AMvB en transitie-FTK .....	62
Bijlage H	Reacties VGOMedia en sociale partners t.b.v. het hoorrecht .....	66

## 1. Algemene gegevens

Dit transitieplan is opgesteld door F&L Media B.V. en Veen Media B.V. (hierna te noemen F&L en Veen Media).

Dit transitieplan heeft betrekking op de volgende pensioenregeling: PNO Pensioenregeling 2.1.

Eventuele pensioenaanspraken en/of pensioenrechten bij een andere uitvoerder  
Een individuele werkgever kan naast de pensioenregeling(en) bij PNO Media ook één of meerdere 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.

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

#### Sociale partners

Vertegenwoordiging van werkgevers:

F&L Media

Arjan Kropman

Veen Media

<Naam vertegenwoordiging>

Vertegenwoordiging van werknemers:

F&L Media

Roy van Elferen

Veen Media

<Naam vertegenwoordiging>

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

#### Pensioenuitvoerder

Pensioenfonds PNO Media

## 2. Inleiding

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

In dit transitieplan leggen de sociale partners de 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 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.

Bij de besluitvorming zoals in dit transitieplan opgenomen zijn ook de belangen van de gewezen werknemers/deelnemers en pensioengerechtigden meegewogen in de beoordeling inzake de evenwichtigheid.

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

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

### 3. Proces

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

#### *Rolverdeling tussen sociale partners en fondsbestuur*

In het overzicht hieronder is aangegeven wie waarvoor verantwoordelijk is.

Sociale partners	Fondsbestuur
Contract: solidaire premiereregeling (SPR) of flexibele premiereregeling (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 opdrachtverlening	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 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.

- Sociale partners ontvingen gedurende de overgangsfase via diverse kanalen informatie; via Meet Ups zijn onderwerpen uitgediept zoals premie & ambitie, evenwichtigheid en compensatie. Zij zijn meegenomen in het proces voor de invulling van de pensioenregelingen die PNO Media aanbiedt en welke keuzes zij daarin kunnen maken.

### *Invulling hoorrecht<sup>1</sup>*

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<sup>2</sup> 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 2024 vond een overleg plaats tussen VGOMedia en sociale partners waarin de voor gepensioneerden belangrijkste onderdelen van de nieuwe pensioenregeling zijn toegelicht. Vervolgens is, na eerst al een voorlopige versie van het concept transitieplan aan VGOMedia te hebben verstrekt, het concept transitieplan op 22 augustus 2024 beschikbaar gesteld aan VGOMedia. Op 11 september 2024 heeft overleg plaatsgevonden tussen VGOMedia en sociale partners. Vervolgens is VGOMedia in de gelegenheid gesteld haar mening te geven over de besluiten van de sociale partners zoals opgenomen in het concept transitieplan. VGOMedia heeft op 25 september 2024 haar 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.

---

<sup>1</sup> Zie bijlage A voor een toelichting op het hoorrecht.

<sup>2</sup> Zie [Position-Paper-Def.pdf \(vgomedia.nl\)](#)

## Mijlpalen

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

Datum	Mijlpaal
1 juli 2023	Wet toekomst pensioenen van kracht
22 augustus 2024	Voorwaardelijke vaststelling transitieplan (voor toepassing van het hoorrecht)
31 december 2024 (wettelijke deadline is 1 januari 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
1 januari 2037 (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.



## 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 die voorligt in dit transitieplan zijn de volgende generieke doelen gehanteerd zoals ook voor de gehele nieuwe pensioenregeling is toegepast.

- Evenwichtige belangenafweging:  
De belangen van verschillende leeftijdscohorten en groepen deelnemers zijn overwogen om zo tot een evenwichtig besluit te komen waarin rekening wordt gehouden met de belangen van alle betrokkenen.
- Wettelijke eisen inhoud pensioenregeling:  
Bij elke besluitvorming is gekeken of de inhoud van de nieuwe pensioenregeling voldoet aan de relevante wettelijke eisen.
- Kwaliteit pensioen:  
De kwaliteit van het pensioen in het nieuwe pensioenstelsel is beoordeeld waarbij rekening is gehouden met de verhouding tussen de premie en de hoogte van het pensioen, de stabiliteit van de uitkering en de kans op een lager pensioen op de pensioendatum dan verwacht.
- Uitlegbaarheid:  
De pensioenregeling is zodanig vormgegeven dat deze uitlegbaar is aan werkgevers en deelnemers, met nadruk op transparantie over de aanwending van premies en de resultaten van beleggingen.
- Uitvoerbaarheid en kosten:  
De nieuwe pensioenregeling is beoordeeld op de gevolgen van de operationele complexiteit, de gevoeligheid voor fouten tijdens de implementatie en op de totale kosten van de regeling.
- Flexibiliteit:  
De flexibiliteit bij de besluitvorming is overwogen om zo voldoende keuzemogelijkheden te bieden, rekening houdend met de zorgplicht die het pensioenfonds draagt.
- Solidariteit:  
Er is rekening gehouden met een eerlijke risicodeling tussen deelnemers, waarbij sociale partners de kaders stellen voor hoe risico's verdeeld worden onder de betrokkenen.

Onderdeel van een evenwichtige transitie is het vastleggen van de transitiedoelstellingen. Hierbij is gekozen voor de volgende doelstellingen, in volgorde van prioritering<sup>3</sup>:

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 solidariteitsreserve).
3	Het vermogen wordt evenredig verdeeld naar alle groepen deelnemers op basis van de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde aanspraken op transitiedatum.
4	Voor de indexatieachterstand wordt zoveel als mogelijk gecompenseerd, rekening houdend met de huidige regels om inhaalindexatie te verlenen.

Bij het invaren wordt eerst het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) en benodigd vermogen voor de operationele reserve afgescheiden, ongeacht de dekkingsgraad<sup>4</sup>. 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 o.a. het best past bij de hoogst geprioriteerde transitiedoelstelling en deels compensatie geeft voor het vervallen van de geregistreerde achterstand in de indexatieverlening. Een nadere toelichting over de standaardmethode is te vinden in bijlage A.

Afhankelijk van de financiële uitgangspositie zullen mogelijk niet alle doelen in gelijke mate te realiseren zijn. Het is daarom van belang dat ook de volgorde van de transitiedoelen en de voorrangregels 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<sup>5</sup> van 130%.

<sup>3</sup> De prioriteit wordt aangegeven door middel van de score, 1 is de hoogste prioriteit en 4 de laagste.

<sup>4</sup> Ook voor technische voorzieningen worden middelen apart gezet.

<sup>5</sup> Grens vanaf wanneer inhaalindexatie mogelijk is.

Prioriteit	1	2	2	3	4	
Dekkingsgraad	MVEV + operationele reserve	Waarde vermogen	Compensatie	Voorkomen daling uitkering (SR)	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%	2,35%		
108%	2,3%	100,0%	2,40%	3,30%		
109%	2,3%	100,0%	2,40%	4,30%		
110%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	0,3%	
111%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	1,3%	
112%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	2,3%	
113%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	3,3%	
114%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	4,3%	
115%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	5,3%	
116%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	6,3%	
117%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	7,3%	
118%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	8,3%	
119%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	9,3%	
120%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	10,3%	
<b>TBI grens 130</b>						
130%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	20,3%	
131%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	21,1%	0,2%
132%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	21,9%	0,4%
133%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	22,7%	0,6%
134%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	23,5%	0,8%
135%	2,3%	100,0%	2,40%	5,00%	24,3%	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 solidariteitsreserve 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 solidariteitsreserve 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 solidariteitsreserve 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 solidariteitsreserve 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 transitiemoment.
- De TBI-grens (Toekomst Bestendig Indexeren) is afhankelijk van de rente, inflatie en beleidsdekkingsgraad op het moment van de beoogde transitiedatum van 1 januari 2027.
- Het MVEV, de operationele reserve<sup>6</sup> en de solidariteitsreserve zijn vastgesteld op respectievelijk maximaal 0,3%, 2,0% en 5,0% 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<sup>7</sup> effecten per definitie gelijk moeten zijn aan nul. Er mag herverdeling plaatsvinden in de transitie, mits dit in kaart wordt gebracht, wordt 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’;

---

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> Zie bijlage A voor een toelichting op netto profijt.

- Vervangingsratio op pensioendatum.

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%.<sup>8</sup>

InvaarDG	Omschrijving
<b>102,3%</b>	<p>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</p> <p>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 solidariteitsreserve.</p>
<b>107,1%</b>	<p>Minimaal gewenste invaardekkingsgraad:            100% technische voorzieningen (o.b.v. rentetermijnstructuur)            + 0,3% voor minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)            + 2% voor voorziening voor operationele risico's            + 2,4% voor solidariteitsreserve            + 2,4% voor compensatie</p> <p>Een solidariteitsreserve van 2,4% is naar verwachting effectief in het streven de ingegane uitkeringen niet te hoeven te verlagen ten opzichte van het jaar daarvoor.</p> <p>Met 2,4% van het collectieve fondsvermogen voor compensatie kan naar verwachting volledig gecompenseerd worden.</p> <p>Noot: de werkelijke compensatielast wordt pas bepaald in 2026. Zie toelichting hoofdstuk 6.</p>

<sup>8</sup> 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.

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  
+ 2,4% voor compensatie  
Bij een solidariteitsreserve van (minimaal) 5% is de solidariteitsreserve volledig gevuld.

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

Indien bijvoorbeeld 3% nodig is voor compensatie dan gaat er 4,4% naar de solidariteitsreserve conform de prioriteiten van de transitiedoelen.

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
<b>Aanvangsdekkingsgraad</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 95%: Een dekkingsgraad waarbij als wordt ingevaren de pensioenuitkeringen verlaagd moeten worden. De eerste transitiedoelstelling, dat iedereen zijn technische voorziening meekrijgt, wordt dan niet gerealiseerd.</li><li>• 102,3%: De dekkingsgraad waarbij precies genoeg vermogen is voor het vullen van het MVEV, en de operationele reserve.</li><li>• 110%: De voorlopig gewenste invaardekkingsgraad.</li><li>• 125%: De dekkingsgraad rond de vereiste dekkingsgraad.</li><li>• 135%: De dekkingsgraad rond de huidige TBI-dekkingsgraad, ofwel de dekkingsgraad vanaf wanneer onder het huidige FTK volledige indexatie mag worden toegekend en inhaalindexatie mag worden verleend.</li></ul>
<b>Renteontwikkeling</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Doorrekening op basis van de 25% hoogste rentescenario's<sup>9</sup></li><li>• Doorrekening op basis van de 25% laagste rentescenario's</li></ul>

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

<sup>9</sup> Het betreft de scenario'set van Ortec per 1-1-2023

### 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.

## 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 middelloonregeling 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 solidaire 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.

- Solidariteit binnen en tussen generaties: bij de solidaire premieregeling worden de risico's die inherent zijn aan pensioen (zoals beleggingsrisico, overlijdensrisico en langlevensrisico) gedragen door de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook toekomstige deelnemers delen mee in deze risico's via een integrale solidariteitsreserve, die een verplicht en integraal onderdeel is van deze pensioenregeling. De invulling van de solidariteitsreserve zorgt, onder andere, voor een zeer beperkte kans op daling van de pensioenuitkeringen.
- Hoger verwacht pensioenresultaat door het opheffen van de leenrestrictie: de jongste deelnemers kunnen worden blootgesteld aan meer dan 100% beleggingsrisico. Daarbij pakt het in absolute zin in een slechtweerscenario niet of nauwelijks slechter voor deze groep uit. In de solidaire premieregeling van PNO Media is de blootstelling naar overrendement tot 40-jarige leeftijd 130%. Daarna wordt het risico afgebouwd naar 35% op pensioendatum. Vanaf de pensioendatum wordt dit verhoogd naar 45%. Een hogere blootstelling naar overrendement in de uitkeringsfase leidt door de dempende werking van de solidariteitsreserve niet tot een hoger pensioenrisico.
- In de opzet van de pensioenregeling zijn flexibele mogelijkheden opgenomen om maatwerk, binnen de kaders van het transitieplan, mogelijk te maken tegen acceptabele kosten.
- Bij de keuzes rond de premie en ambitie is gekozen voor een premiehoogte die aansluit bij de invulling van de pensioenambitie.

### *Doelen en beoogde inrichting solidariteitsreserve*

De solidariteitsreserve is een gedeeld vermogen ten gunste van alle deelnemers in de solidaire premieregeling. Het overkoepelende doel van de solidariteitsreserve is het bewerkstelligen van intergenerationale risicodeling en stabiliteit van pensioenen.

Met de solidariteitsreserve worden de volgende doelen nagestreefd in volgorde van prioritering:



1. Voorkomen van verlagingen van de nominale pensioenuitkeringen.
2. Delen van macro-langlevensrisico.
3. Delen van micro-langlevensrisico<sup>10</sup>.
4. Aanvullen van negatieve persoonlijke pensioenvermogens.

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

Sociale partners vinden het, net als PNO Media, belangrijk dat het vullen en uitdelen van de solidariteitsreserve evenwichtig plaatsvindt. Wanneer een deelnemer een bijdrage uit de solidariteitsreserve 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 solidariteitsreserve aansluiten op de doelstellingen die sociale partners hebben afgesproken.

#### *Hoogte solidariteitsreserve*

De hoogte van de solidariteitsreserve wordt uitgedrukt als percentage van de persoonlijke pensioenvermogens behorend bij de solidaire premieregeling<sup>11</sup>. De maximale hoogte van de solidariteitsreserve is 5%. De initiële hoogte van de solidariteitsreserve is bij voorkeur gelijk aan het maximum van 5% (zie hoofdstuk 4).

#### *Vulregels solidariteitsreserve*

De solidariteitsreserve wordt gevuld door:

- Het afkomen van een deel van het positieve overrendement:
  - Pensioengerechtigden dragen 5% van het positieve overrendement af aan de solidariteitsreserve;
  - Deelnemers en gewezen deelnemers dragen 1% van het positieve overrendement af aan de solidariteitsreserve.
- Het afkomen van het positieve resultaat op het macro-langlevensrisico van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden, zodanig dat de verwachte (toekomstige) uitkeringen niet toenemen maar op hetzelfde niveau blijven, het macro-langlevensrisico wordt dus tweezijdig gedeeld.
- Het afkomen van het positieve resultaat op het micro-langlevensrisico van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden (tweezijdig delen van dit risico en alleen voor zover het delen van het micro-langlevensrisico een doel van de SR blijft).

#### *Uitdeelregels solidariteitsreserve*

In de eerste plaats wordt de solidariteitsreserve aangewend voor het primaire doel: de pensioenuitkering in het eerstvolgende jaar wordt indien nodig aangevuld tot het niveau van het

---

<sup>10</sup> Afhankelijk van de uiteindelijke interpretatie en ontwikkeling in de wetgeving, wordt doel 3 nog verwijderd in het geval de wetgever het wel mogelijk maakt om dit risico via een andere reserve samen met de overige biometrische risico's te delen.

<sup>11</sup> Waar in het transitieplan gesproken wordt over 'persoonlijk pensioenvermogen' of over 'resultaten' (zoals bijvoorbeeld op micro- en macro-langlevensrisico), betreft het de resultaten binnen de Solidaire Premieregeling (SPR) of dat deel van de resultaten op fondsniveau dat aan de SPR wordt toegewezen.

afgelopen jaar. Hierbij wordt nominaal gemeten. Jaarlijks wordt maximaal 20% van de solidariteitsreserve voor het primaire doel gebruikt.

Vervolgens worden de persoonlijke pensioenvermogens van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden aangevuld om de (verwachte) toekomstige pensioenuitkeringen niet te laten dalen door een langere verwachte levensduur (macro-langlevensrisico) voor zover de solidariteitsreserve niet onder de grens van 1% zakt.<sup>12</sup> Vervolgens wordt een negatief resultaat op het micro-langlevensrisico aangevuld.

Als de solidariteitsreserve na bovenstaande toedeling nog middelen over heeft én er zijn persoonlijke pensioenvermogens negatief geworden, dan worden deze negatieve persoonlijke pensioenvermogens zoveel als mogelijk aangevuld tot nul.

Aanvullingen vanuit de solidariteitsreserve worden, voor zover hierboven geen eerder optredend maximum wordt bereikt, zodanig beperkt dat de solidariteitsreserve nooit negatief wordt.

Wanneer de solidariteitsreserve na het toepassen van de jaarlijkse uitdeelregels voor de doelstellingen van de solidariteitsreserve hoger is dan het maximumniveau, wordt zoveel van de solidariteitsreserve afgeroomd en over de persoonlijke pensioenvermogens verdeeld, dat daarna de solidariteitsreserve gelijk is aan het maximumniveau.

Bij de verdeling van het overschot gelden de volgende regels:

- Bij verdeling van het overschot wordt dezelfde verhouding gehanteerd als de verhouding die bij de inleg in de solidariteitsreserve geldt. Dus procentueel ten opzichte van het persoonlijk pensioenvermogen gezien, ontvangen pensioengerechtigden 5 keer zoveel aan overschot als (gewezen) deelnemers.
- Binnen de groep pensioengerechtigden ontvangt iedereen hetzelfde percentage van zijn persoonlijk pensioenvermogen.
- Binnen de groep (gewezen) deelnemers ontvangt iedereen hetzelfde percentage van zijn persoonlijk pensioenvermogen.

#### *Toedelingsregels beschermings- en overrendement solidariteitsreserve*

Voor de solidariteitsreserve worden ook toedelingsregels opgesteld. Toedeling van rendement aan de solidariteitsreserve gebeurt op basis van 100% beschermingsrendement en 40% blootstelling aan zakelijke waarden. Voor het bepalen van het beschermingsrendement wordt uitgegaan van de gemiddelde looptijd van een ouderdomspensioen van een 68-jarige pensioengerechtigde.

#### *Initiële vulling solidariteitsreserve*

Het is mogelijk om de solidariteitsreserve 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 of andere doelen. 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).

---

<sup>12</sup> Het micro- en macro-langlevensrisico wordt eerst op fondsniveau gedeeld, dus ook met de deelnemers aan de flexibele premieregeling (FPR). Vervolgens wordt het resultaat van deze risico's naar rato van de persoonlijke pensioenvermogens in de SPR en FPR aan de desbetreffende regeling toegewezen. Het aan de SPR toegewezen deel van deze resultaten wordt vervolgens verrekend met de SR.

De sociale partners verzoeken PNO Media de solidariteitsreserve bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel te vullen vanuit het fondsvermogen, zo mogelijk met de maximale vulling van 5%. De initiële vulling van de solidariteitsreserve is afhankelijk van de voorgestelde prioriteitsregels voor het verdelen van het fondsvermogen. Verwacht wordt dat genoemde initiële vulling, in combinatie met de wijze waarop de solidariteitsreserve wordt ingezet, zorgt voor een adequate startomvang van de solidariteitsreserve.

### Toetsing solidariteitsreserve

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

Voor het aantonen van de *effectiviteit* van de solidariteitsreserve wordt uitgegaan van het doel met de eerste prioriteit “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.<sup>13</sup> De solidariteitsreserve is effectief als de totale kans op een pensioenverlaging in de situatie waarin de solidariteitsreserve bij aanvang volledig gevuld is, maximaal 20% is van deze kans in de situatie waarin de SPR geen solidariteitsreserve heeft. Daarnaast mag de kans op een grote pensioenverlaging (meer dan 5%) uitgaande van een volledig gevulde solidariteitsreserve niet groter zijn dan 1%.

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

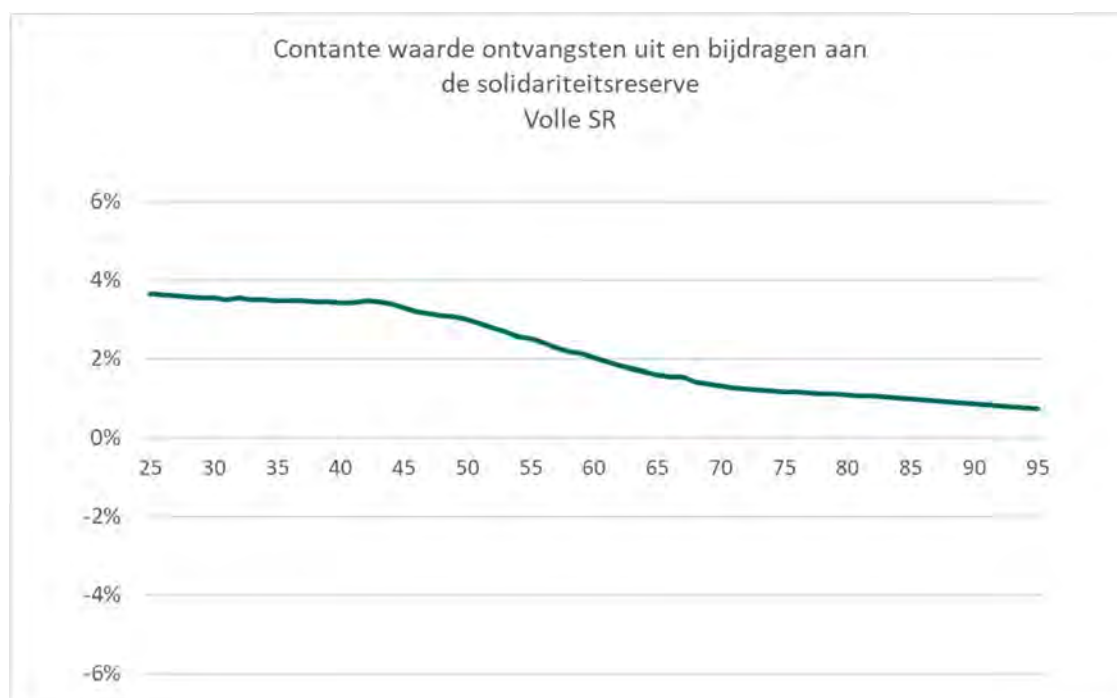
De *evenwichtigheid* van de solidariteitsreserve wordt getoetst aan de hand van de contante waarde van het verschil tussen de bijdragen die een bepaald cohort aan de solidariteitsreserve levert en het profijt dat dit cohort van de solidariteitsreserve heeft. Hierbij wordt de bijdrage of het profijt uitgedrukt 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 in het geval de solidariteitsreserve bij het invaren volledig gevuld kan worden. Wanneer, in de situatie dat de solidariteitsreserve niet volledig is gevuld, ten minste 1 cohort een negatieve uitkomst heeft, geldt een bandbreedte van 5%-punt voor het grootste toegestane verschil in de mediane contante waarde van de baten en lasten tussen het cohort wat het beste af is en het cohort dat het slechtste af is.

Als gevoeligheidsanalyse voor de toetsing van de effectiviteit en evenwichtigheid van de solidariteitsreserve zijn de berekeningen niet alleen uitgevoerd met een bij aanvang volledige gevulde solidariteitsreserve, maar ook met een bij aanvang lege of halfgevolle solidariteitsreserve.

---

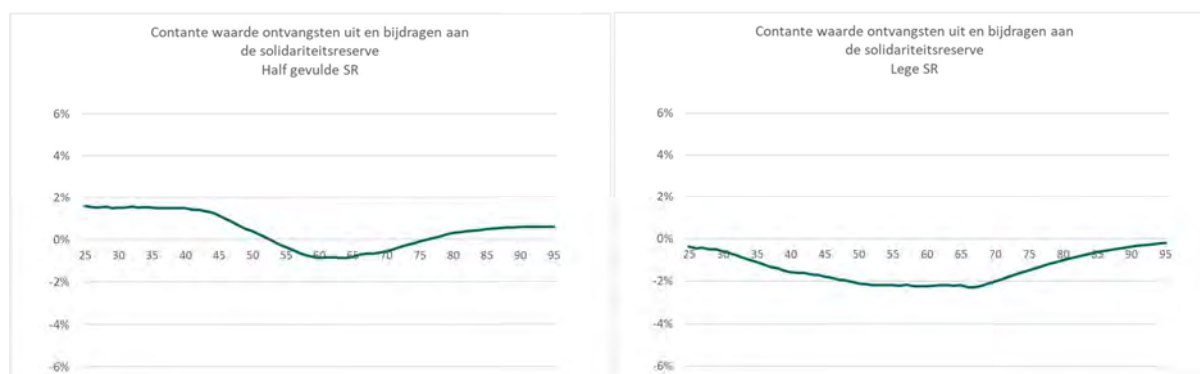
<sup>13</sup> Bij de berekeningen is ook rekening gehouden met het doel: het aanvullen van negatieve persoonlijke pensioenvermogen. Bij de gehanteerde scenarioset doet de situatie dat de solidariteitsreserve hiervoor daadwerkelijk moet worden ingezet niet voor.

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



In de grafiek is de contante waarde van het verschil tussen de bijdragen die een bepaald cohort aan de solidariteitsreserve levert en het profijt dat dit cohort van de solidariteitsreserve heeft te zien voor de leeftijden tussen 25 en 95 jaar. Voor een 25-jarige bedraagt deze waarde 3,7% en voor een 95-jarige 0,7%. 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 solidariteitsreserve dan afdrachten naar de solidariteitsreserve zijn als de solidariteitsreserve bij het invaren volledig gevuld kan worden.

### Contante waarde ontvangsten uit en bijdragen aan de solidariteitsreserve (halfgevuuld en leeg)

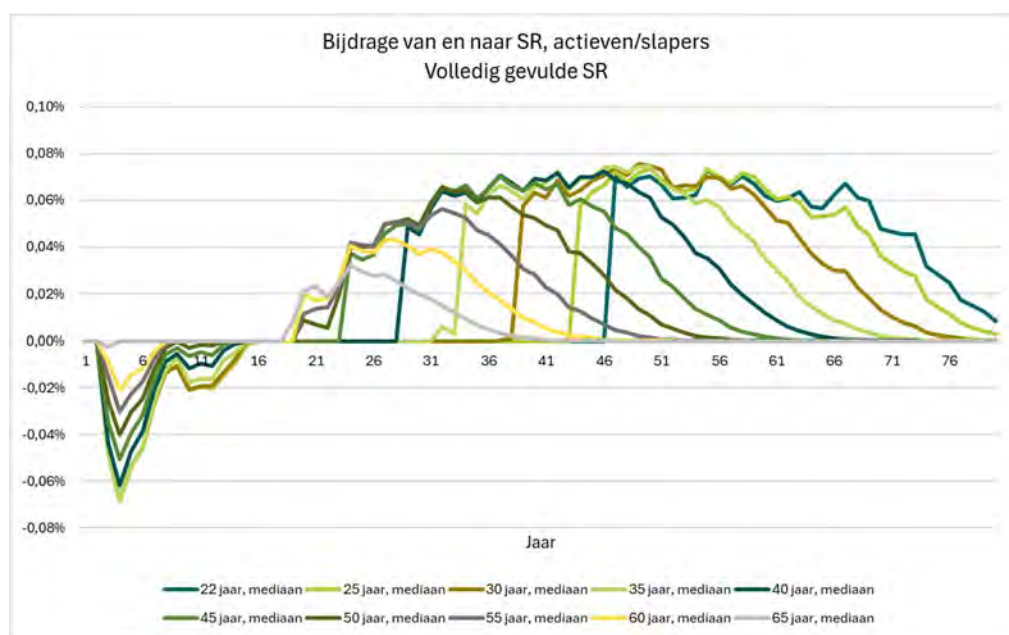


Wanneer de solidariteitsreserve bij het invaren minder gevuld kan worden, zullen er in de eerste jaren meer lasten optreden voor de deelnemers, om de solidariteitsreserve alsnog te vullen. Er zijn dan ook meer cohorten waar de contante waarde van de baten en lasten negatief is. Bij een niet gevulde solidariteitsreserve geldt dat voor alle leeftijden, bij een half gevulde solidariteitsreserve voor de leeftijden 53 t/m 75. Een negatieve uitkomst van deze maatstaf betekent echter niet dat deze leeftijden alleen maar nadeel hebben van de solidariteitsreserve (maar wel dat het nadeel groter is dan het voordeel). De pensioenuitkering zal immers wel stabiel verlopen dan zonder solidariteitsreserve en minder vaak hoeven te worden verlaagd. Desondanks blijft het verschil in de

mediane contante waarde van de baten en lasten tussen de meest en minst bevoordeelde cohorten binnen de vastgestelde bandbreedte van 5%-punt.

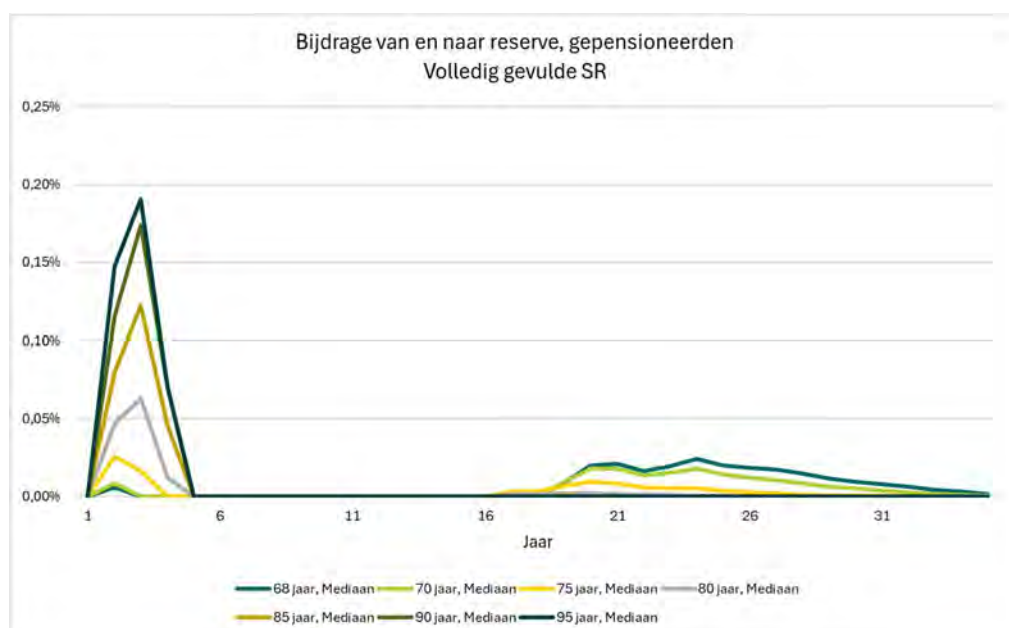
Bij een evenwichtige invulling van de solidariteitsreserve mag het niet zo zijn dat een generatie alleen profijt van de solidariteitsreserve kan hebben of daar juist alleen maar aan bijdraagt. Daarom is ook gekeken naar wanneer profijt en bijdragen zich kunnen voordoen. Met betrekking tot het primaire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

*Baten en lasten aan de solidariteitsreserve door de tijd voor actieven en slapers*



Het verloop van de baten en lasten van de solidariteitsreserve laat zien dat voor alle cohorten actieven en slapers zich door de tijd heen zowel baten als lasten voordoen, en dat er geen jaren zijn waarin het ene cohort een voordeel heeft van de solidariteitsreserve, terwijl een ander cohort een nadeel heeft.

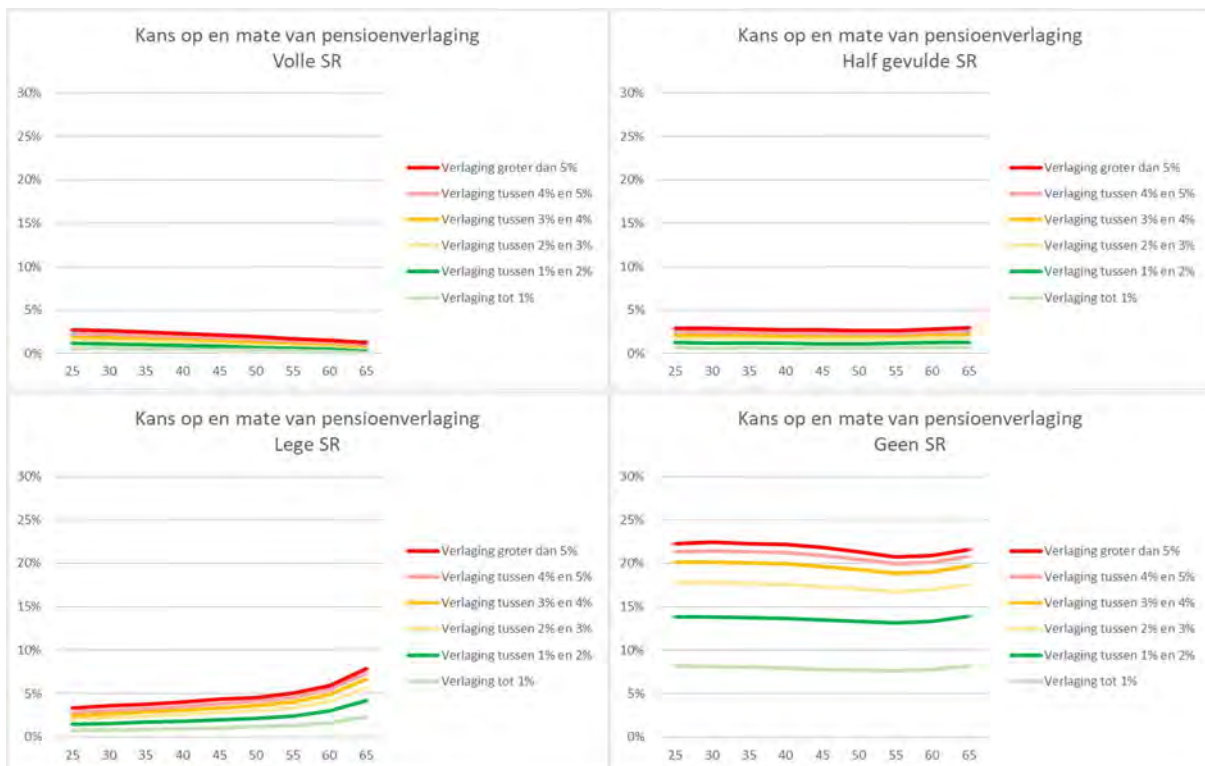
*Baten en lasten aan de solidariteitsreserve door de tijd voor gepensioneerden*



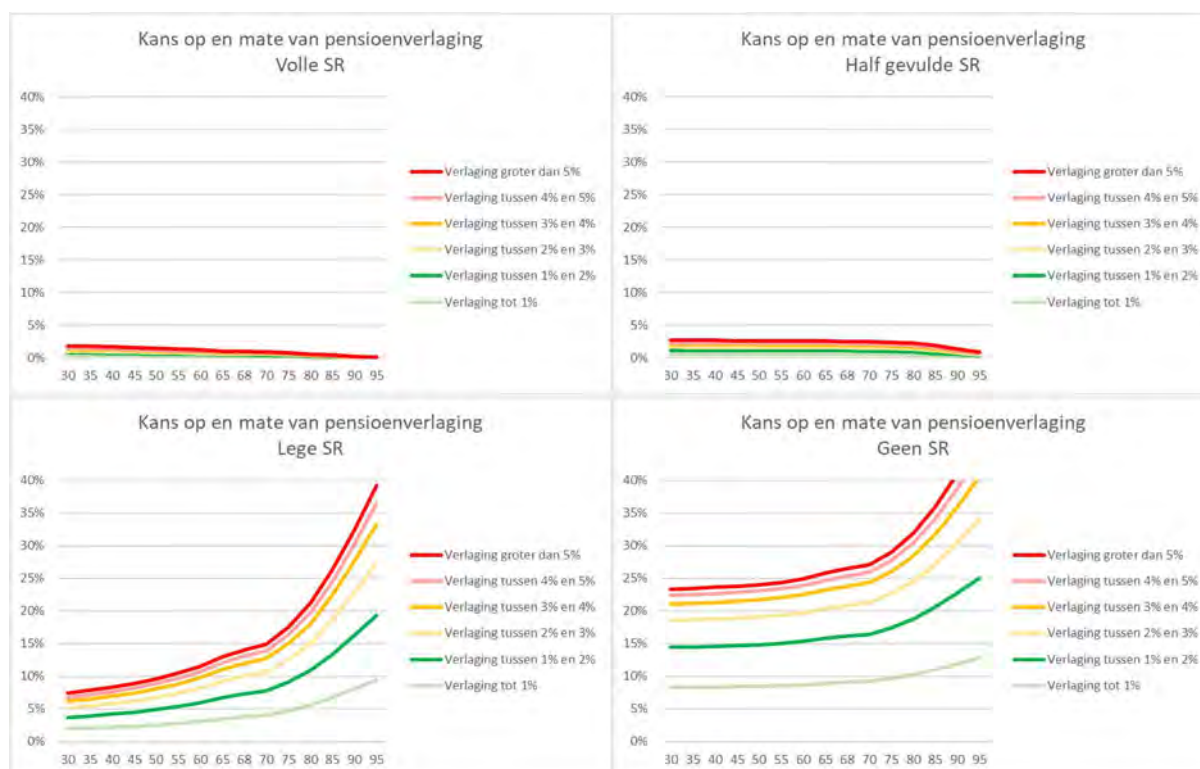
Gepensioneerden kunnen meteen na de transitie al baat hebben van de solidariteitsreserve als die bij het invaren volledig gevuld kan worden. In de mediaan is dat ook het geval. In de jaren dat de gepensioneerden een aanvulling op hun uitkering ontvangen, kunnen ze ook bijdragen aan de solidariteitsreserve. Dat kan gebeuren als er een positief overrendement is dat afgeroomd wordt, maar een negatieve ontwikkeling van het projectierendement, waardoor de uitkering toch zou moeten dalen.

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

*Kans op en mate van pensioenverlaging bij actieven en slapers*



## Kans op en mate van pensioenverlaging bij pensioengerechtigden



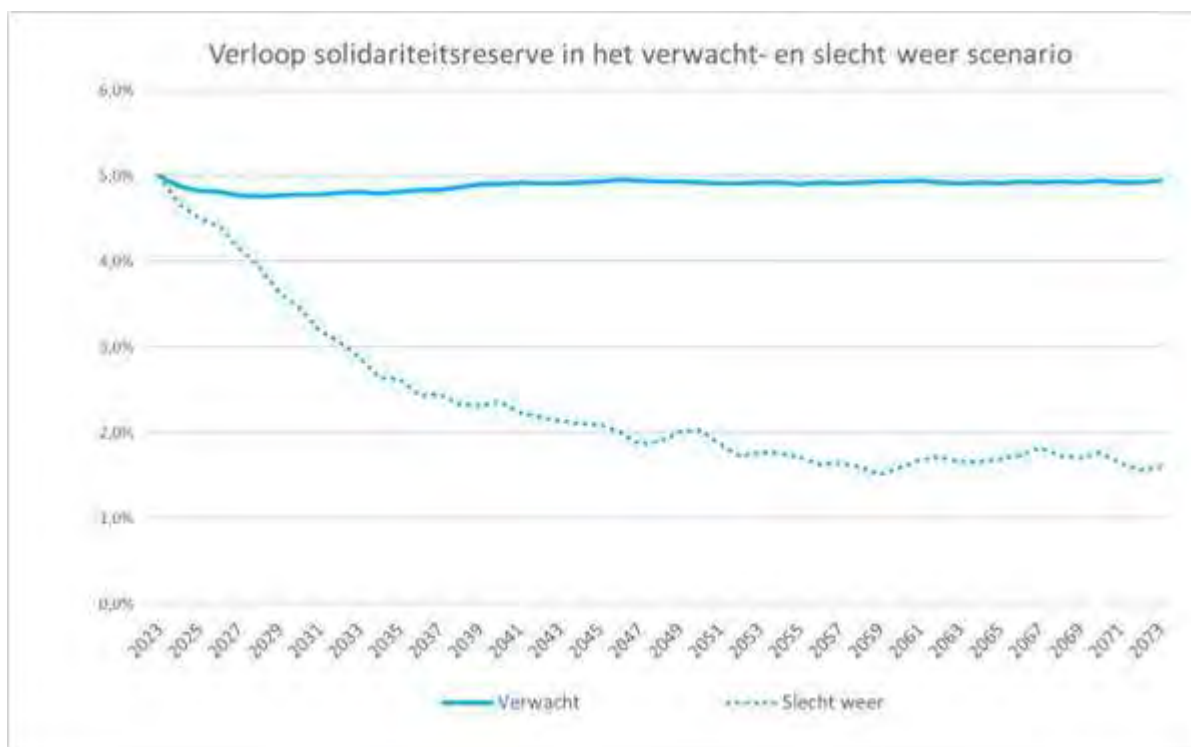
In de grafieken is de cumulatieve kans weergegeven op een pensioenverlaging. De kans op een pensioenverlaging van een bepaalde mate wordt dus weergegeven door het verschil tussen de gekleurde lijnen te nemen.

De resultaten van de kans op en mate van pensioenverlaging voldoen voor alle groepen deelnemers aan de bandbreedte voor effectiviteit van de solidariteitsreserve. In de situatie met een bij aanvang volledig gevulde solidariteitsreserve (grafiek linksboven) is de totale kans op een pensioenverlaging voor actieven en slapers tussen de 6% en 12% van deze kans in de situatie waarin de SPR geen solidariteitsreserve heeft. Voor pensioengerechtigden is de totale kans op een pensioenverlaging tussen de 0,2% en 8% van de kans in de situatie waarin de SPR geen solidariteitsreserve heeft. Dit is dus voor beide groepen ruim minder dan de grens van 20%. De kans op een pensioenverlaging van meer dan 5% is in de situatie met een bij aanvang volledig gevulde solidariteitsreserve voor geen enkele leeftijd meer dan 0,5%, dus ook deze maatstaf zit onder de gestelde grens van 1%.

Uit de gevoeligheidsanalyses blijkt dat de solidariteitsreserve 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 solidariteitsreserve bij aanvang niet gevuld kan worden, voor alle leeftijden lager dan 1%.

In onderstaande grafiek is het verloop van de solidariteitsreserve door de tijd heen weergegeven in het verwacht en slecht weer scenario. In het verwachte scenario daalt de solidariteitsreserve in eerste instantie licht om vervolgens weer richting het maximum niveau toe te groeien. Daarna blijft de solidariteitsreserve stabiel en schommelt deze rond de 5%, zonder significante dalingen. In het slecht weer scenario is te zien dat de solidariteitsreserve afneemt tot een niveau onder de 2% maar niet verder zakt dan 1,5%.

## Verloop van bij aanvang volledige gevulde solidariteitsreserve door de tijd heen



### Overige doelen solidariteitsreserve

Bij bovenstaande stochastische berekeningen zijn het primaire doel (het voorkomen van verlagingen van de nominale uitkering) en het vierde doel (het aanvullen van negatieve persoonlijke pensioenvermogens) doorgerekend. De andere twee doelen, het delen van macro-langlevensrisico en het delen van micro-langlevensrisico, kunnen in het model niet meegenomen worden. De beoordeling van de evenwichtigheid van de solidariteitsreserve met betrekking tot deze twee doelen is daarom kwalitatief van aard.

Voor het doel van het delen van het macro-langlevensrisico zijn de momenten waarop de sterftegrondslagen worden aangepast maatgevend voor het moment van optreden van bijdragen en profijt: het Actuarieel Genootschap brengt 2-jaarlijks nieuwe sterftetafels uit. Bij ingebruikname van de nieuwe tafels kan een resultaat op macro-langleven optreden en kunnen alle generaties profijt hebben van de solidariteitsreserve of juist bijdragen aan de solidariteitsreserve (een positief resultaat wordt aan de solidariteitsreserve toegevoegd). Hetzelfde geldt als het fonds de ervaringssterftefactoren evalueert en dit tot een resultaat leidt. Ook hier is het voor elke generatie op voorhand mogelijk dat zij baat heeft van of juist bijdraagt aan de solidariteitsreserve. De evaluatie van de ervaringssterftefactoren vindt periodiek plaats, op dit moment 5-jaarlijks.

Bij het doel van de solidariteitsreserve het delen van het micro-langlevensrisico geldt hetzelfde als bij het delen van het macro-langlevensrisico, zij het dat het hier om een jaarlijkse resultaatdeling gaat en elke generatie dus jaarlijks de kans heeft dat zij profijt van de solidariteitsreserve hebben of daar juist aan bijdragen.



Voor beide doelen geldt dus dat er op voorhand geen generaties aan te wijzen zijn die alleen maar voordeel of alleen maar nadeel van het doel kunnen hebben. De solidariteitsreserve is dus evenwichtig met betrekking tot deze doelen.

### *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;
- Verlagen 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 solidaire premiereregeling 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 45% 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.

De pensioenuitkeringen van alle pensioengerechtigden worden in enig jaar met hetzelfde percentage verhoogd dan wel verlaagd. In de uitkeringsfase hebben alle pensioengerechtigden hetzelfde beleggingsprofiel en worden beleggingsresultaten asymptotisch gespreid met een spreidingsparameter van 3 jaar. Het beleggingsresultaat wordt in uiterlijk 10 jaar in de pensioenuitkeringen verwerkt. Indien nodig met een zogenaamde backstop voor het nog niet verwerkte rendement in jaar 10. Met spreiding wordt al enige stabiliteit bereikt. De inzet van de solidariteitsreserve zorgt voor verdere stabilisatie van de uitkering.

## Inrichting pensioenregeling

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

	Huidig	Nieuw <sup>14</sup>
<b>Pensioenregeling(en)</b>	DB-regeling	Solidaire premiereregeling
<b>Karakter pensioenregeling</b>	Uitkeringsregeling	Premieregeling
<b>Bij DB: Opbouwpercentages</b>	OP: 1,570% PP: 1,099% over de pensioengrondslag maal het aantal dienstjaren	
<b>Bij SPR: Pensioendoelstelling en premie-inleg exclusief risicopremie</b>		Pensioendoelstelling van 68% voor komende 5 <sup>15</sup> jaar met een premie-inleg van 20% van de pensioengrondslag
<b>Toetredingsleeftijd</b>	18 jaar	18 jaar
<b>Pensioenrichtdatum</b>	Eerste dag van de maand waarin de 68e verjaardag valt	Eerste dag van de maand waarin de 68e verjaardag valt
<b>Looncomponenten pensioengevend salaris</b>	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.
<b>Maximaal pensioengevend salaris (niveau 2024)</b>	€ 137.800.  Het wettelijk maximaal in aanmerking te nemen pensioensalaris op voltijdbasis.	€ 137.800.  Het wettelijk maximaal in aanmerking te nemen pensioensalaris op voltijdbasis.
<b>Franchise (niveau 2024)</b>	€ 18.798  Jaarlijks per 1-1 aangepast met stijging van de AOW	€ 17.545  Jaarlijks per 1-1 aangepast met stijging van de AOW
<b>Opheffen leenrestrictie</b>	N.v.t.	Ja, maximaal blootstelling naar overrendement 130% (niveau 2024). Toedeling van overrendement neemt vanaf leeftijd 40 af, naar 35% op pensioenleeftijd.
<b>Partnerdefinitie</b>	Gehuwd, geregistreerd of samenwonend	Uniform <sup>16</sup>
<b>Aanmeldingsplicht partner</b>	Ja	Ja
<b>Standaard verhouding OP/PP na pensioendatum (bij inkoop van beide)</b>	100:70	100:70
<b>PP voor pensioendatum</b>	Ja, op opbouwbasis	Ja, op risicobasis

<sup>14</sup> Zie Wegwijzer Keuzes in de Solidaire Premiereregeling zoals opgenomen in bijlage C voor de keuzemogelijkheden.

<sup>15</sup> Default is 5 jaar, maar kan indien wenselijk worden aangepast.

<sup>16</sup> Zie bijlage A voor een toelichting op het uniforme partnerbegrip.

<b>Hoogte PP voor pensioendatum</b>	1,099% over de pensioengrondslag maal het aantal dienstjaren	30% van het salaris <sup>17</sup>
<b>Wezenpensioen</b>	Ja, op opbouwbasis	Ja, op risicobasis
<b>Definitie kind</b>	Onderhouden en opgevoed (in combinatie met behorend tot huishouden of familierechtelijke betrekking en wettelijk erkend)	Uniform
<b>Eindleeftijd Wezenpensioen</b>	21 jaar of 27 jaar indien studerend	25 jaar
<b>Hoogte Wezenpensioen</b>	0,220% over de pensioengrondslag maal het aantal dienstjaren	20% van het salaris
<b>Uitlooperperiode</b>	Ja	Ja, 6 maanden
<b>Vrijwillige voortzetting risicodekking nabestaandenpensioen na uitlooperperiode</b>	Ja	Max. Duur: geen Max. Omvang: geen
<b>Collectief ANW-hiaat (tijdelijk partnerpensioen)</b>	Ja	Ja
<b>Verzekerd bedrag ANW-hiaat</b>	Bij ingang, 49% van het per 1 januari van het jaar van overlijden geldende bruto minimumloon. Pro rato indien parttime. (2024: ca. €13.146).	Bij ingang 50% van het per 1 januari van het jaar van overlijden geldende bruto minimumloon (2024: ca. €13.414).
<b>Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid</b>	Ja, UWV-volgend, voortzettingspercentage afhankelijk van mate AO. PG 100%	Ja, UWV-volgend, voortzettingspercentage afhankelijk van mate AO. PG 100%
<b>Collectief WIA-excedent</b>	Nee	Nee
<b>Collectief WGA-hiaat</b>	Nee	Nee
<b>Bijsparen of -verzekeren</b>	Modulevorm indien de werkgever dit is overeengekomen met het fonds	Module bijsparen: ja Module nabestaandenpensioen: ja
<b>Nettopensioen opbouwen boven wettelijk voltijd jaarsalaris</b>	N.v.t.	Geen spaarmodule en risicomodule
<b>Vrijwillige voortzetting OP</b>	Ja	Nog te besluiten door bestuur
<b>Flexibiliseringsmogelijkheden</b>	Deeltijdpensioen/Hoog-laag pensioen/Vervroegen/Uitstellen/Uitruil	Deeltijdpensioen/Hoog-laag pensioen/Vervroegen/Uitstellen/Uitruil  Indien wettelijk mogelijk wordt gemaakt: Bedrag ineens

<sup>17</sup> Het maximum van het laatstverdiende pensioengevende salaris en het gemiddelde pensioengevende salaris over de laatste vijf jaar.

<b>Indexatieregeling</b>	Voorwaardelijk, op basis van afgeleide prijsinflatie	In de nieuwe Solidaire premieregeling worden positieve beleggingsrendementen toegekend aan de persoonlijke pensioenvermogens en hiermee wordt gecorrigeerd voor inflatie (dus rendementsafhankelijk)
<b>Voorportaalregeling (aspirant deelnemer)</b>	Deelnemers onder de 18 zijn verzekerd voor (tijdelijk) nabestaandenpensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	N.v.t.
<b>Overgangsregelingen</b>	N.v.t.	N.v.t.

### Premie en ambitie

Sociale partners stellen een toereikende premie voor een vóóraf afgesproken periode vast in verhouding tot de tevens door hen afgesproken pensioendoelstelling. De premie wordt voor 5 jaar vastgesteld. Deze periode van 5 jaar start op het moment dat de solidaire premieregeling ingaat.

De vaststelling van de consistentie (combinatie premie, kans & ambitie) is uitsluitend de verantwoordelijkheid van de sociale partners. Bij de consistentie spelen 2 aspecten een rol:

1. het beoogde niveau van de eerste uitkering op pensioendatum (vervangingsratio);
2. de kans dat het beoogde niveau wordt gehaald.

Voor de ambitie is afgesproken dat de kans dat een beoogd niveau wordt gehaald voor iedereen in het fonds gelijk is. Deze kans bedraagt ten minste 60% waarbij deze kans wordt bepaald rekening houdend met het diversificatievoordeel van een breed gespreide beleggingsportefeuille.

Sociale partners hebben gekozen om een ambitie vast te stellen van 68% en stellen hiervoor een premie beschikbaar van 20% van de pensioengrondslag. Deze premie is exclusief risicopremies voor nabestaandenpensioen bij overlijden vóór pensioendatum, arbeidsongeschiktheidsverzekeringen en kostenopslagen. Met een ambitie van 68% wordt een pensioenniveau bedoeld waarbij voor een 22-jarige nieuwe deelnemer de eerste uitkering op de pensioendatum met een kans van 60% ten minste 68% bedraagt van de pensioengrondslag op de pensioendatum, waarbij ook een partnerpensioen wordt gefinancierd van 70% van het ouderdompensioen. Hierbij wordt rekening gehouden met het diversificatievoordeel van een gespreide beleggingsportefeuille. Op basis van de gehanteerde scenarioset van 1 januari 2023 is de genoemde premie voldoende om de ambitie te halen.

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-ouderdompensioen op de pensioendatum, exclusief AOW-uitkering, uitgedrukt als percentage van de pensioengrondslag op de pensioendatum.

Leeftijd	Pensioen (% van PG) huidige	Pensioen (% van PG) gekozen pensioendoelstelling <u>zonder</u> compensatie uit fondsvermogen	Pensioen (% van PG) gekozen pensioendoelstelling <u>met</u> compensatie uit fondsvermogen
25	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
30	46%	59%	59%
35	45%	53%	54%
40	43%	47%	49%
45	38%	39%	41%
50	36%	34%	37%
55	26%	23%	26%
60	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
64	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.

In de tabel zijn de vervangingsratio's weergegeven gemiddeld over de werknemers van de desbetreffende leeftijd. Vooral jongere deelnemers profiteren van de nieuwe regeling met de gekozen pensioendoelstelling. De vervangingsratio's zijn gelijk of liggen hoger onder de gekozen pensioendoelstelling dan onder de huidige regeling voor jongere deelnemers. Voor oudere deelnemers vanaf 40 jaar liggen de vervangingsratio's lager onder de gekozen pensioendoelstelling. Echter met compensatie liggen de vervangingsratio's niet lager dan 2%-punt.

De sociale partners verzoeken PNO Media de haalbaarheid van deze doelstelling(en) bij de opdrachtaanvaarding te toetsen met een uniforme scenario-analyse.<sup>18</sup> Vervolgens is er een periodieke toetsing, in principe 5-jaarlijks, waar nodig eerder in verband met aanpassingen in de wetgeving of andere bijzondere omstandigheden.

De gekozen ambitie bestaat uit het afgesproken streefniveau voor de vervangingsratio en de kans om dit niveau met het afgesproken premieniveau te halen. De kans om het niveau te halen is daarbij sterk afhankelijk van de scenario'set waarmee de kans wordt berekend. De set is op zijn beurt weer afhankelijk van de situatie op en vooruitzichten met betrekking tot de economie. De keuze voor de premie van 20% en pensioendoelstelling van 68% is gemaakt op basis van een scenario'set waarbij de kans om de pensioendoelstelling te halen 60% is. .

PNO Media zal bij de opdrachtaanvaarding de kans om de pensioendoelstelling te behalen berekenen op basis van een door DNB aangeleverde scenario'set waarbij slechts 2 beleggingscategorieën worden onderscheiden, namelijk aandelen en risicovrije vastrentende waarden. Op basis van deze set per 1 januari 2024 bedraagt de kans ongeveer 45%. Naast deze wettelijk voorgeschreven kans zal PNO Media bij de opdrachtaanvaarding ook de kans op basis van een scenario'set opnemen waarbij wel rekening worden gehouden met het diversificatievoordeel van een breed gespreide beleggingsportefeuille.

<sup>18</sup> Op grond van Pw, artikel 10a, lid 1, berekent de pensioenuitvoerder de kans dat met de premie de beoogde pensioendoelstelling wordt gehaald. De pensioendoelstelling wordt door de partijen die de pensioenovereenkomst zijn overeengekomen bepaald. Deze berekening wordt bij de opdrachtaanvaarding en periodiek, uiterlijk iedere vijf jaar, gedaan aan de hand van een uniforme scenario-analyse.

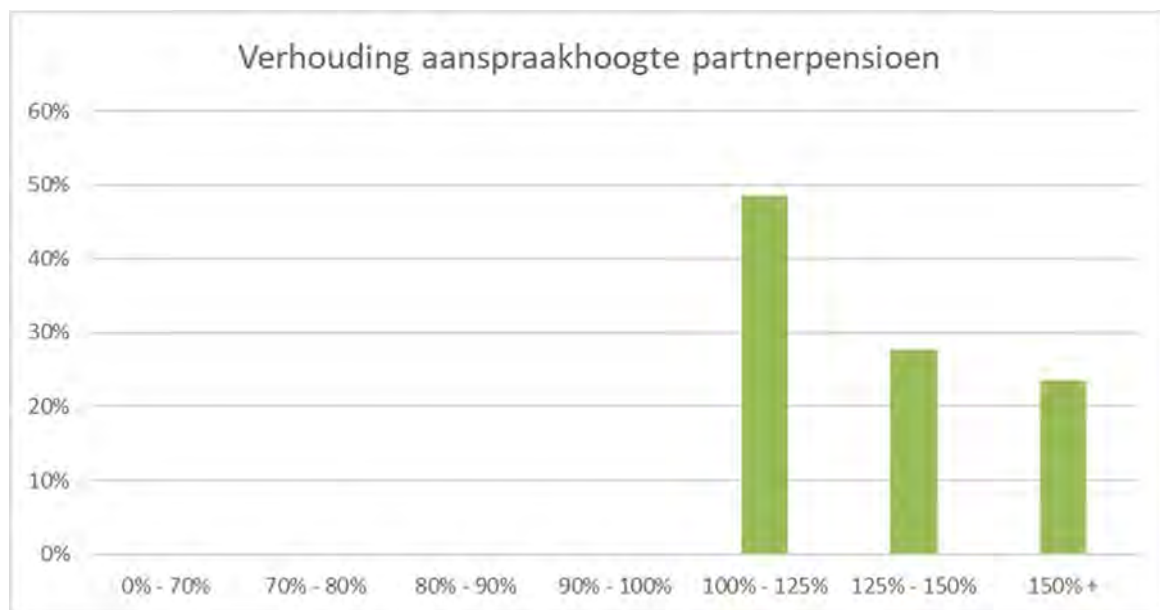
### Keuze partnerpensioen, wezenpensioen en tijdelijk partnerpensioen

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 een tijdelijk partnerpensioen aan te bieden dat bij ingang gelijk is aan 50% van het minimumloon (€13.414).

In onderstaande grafiek wordt het nieuwe gekozen partnerpensioen (30% van het salaris) 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. Hieruit blijkt dat alle werknemers een hogere combinatie hebben, waarin 24% van de werknemers een combinatie ontvangt dat hoger is dan 150% van het huidige niveau.

### Verhouding aanspraakhoogte combinatie partnerpensioen en tijdelijk partnerpensioen



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. Wanneer het aanvangssalaris van de 22-jarige meer bedraagt dan €60.000 is de dekking lager in de nieuwe regeling dan in de huidige. De situatie waarin het aanvangssalaris van de 22-jarige meer bedraagt dan €60.000 zal zich naar verwachting niet snel voordoen.

Salaris	Huidig partnerpensioen + tijdelijk partnerpensioen	Nieuw partnerpensioen 30% + tijdelijk partnerpensioen
25.000	64%	84%
30.000	61%	75%
35.000	58%	68%
40.000	57%	64%
50.000	54%	57%
60.000	53%	52%
80.000	51%	47%
100.000	50%	43%

### 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 voortzettingpercentage 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 wel 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.

## 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 premiereregelingen 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 en het waarmaken van de afgesproken ambitie in het nieuwe stelsel. 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 verplichte 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 er dient een stochastische scenarioset te worden gehanteerd die geen recht doet aan de werkelijke beleggingsrisico's en voordelen van een gediversifieerde beleggingsportefeuille. Voor deze maatstaven zijn dan ook geen bandbreedtes



gesteld, omdat ze geen wezenlijk onderdeel zijn van de beoordeling van de evenwichtigheid van de transitie.

De effecten van netto profijt zijn berekend door per leeftijdscohort<sup>19</sup> 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<sup>20</sup>*

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.

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

- In het nieuwe pensioenstelsel wordt het pensioen leeftijdsafhankelijk belegd. Hierdoor kan beter worden aangesloten bij de wensen en de risicohouding van de verschillende leeftijdsgroepen.
- In het nieuwe pensioenstelsel zijn 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 “sterfhuisconstructie” 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 invaren in geval van een dekkingsgraad waarbij de solidariteitsreserve niet of slechts voor een heel klein deel kan worden gevuld, worden de doelen van de solidariteitsreserve, waaronder het

---

<sup>19</sup> Zie bijlage A voor een toelichting op de verdeling van leeftijdscohorten.

<sup>20</sup> Zie bijlage A voor een toelichting op invaren.

voornaamste doel het verkleinen van de kans op verlaging van de ingegane pensioenen, minder adequaat behaald. Echter bij niet invaren zou de solidariteitsreserve sowieso niet uit het fondsvermogen kunnen worden gevuld en is bovendien de kans op een korting onder het FTK (Financieel Toetsingskader) ook groot.

- 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 achten de sociale partners het invaren evenwichtig en 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)

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<sup>21</sup>*

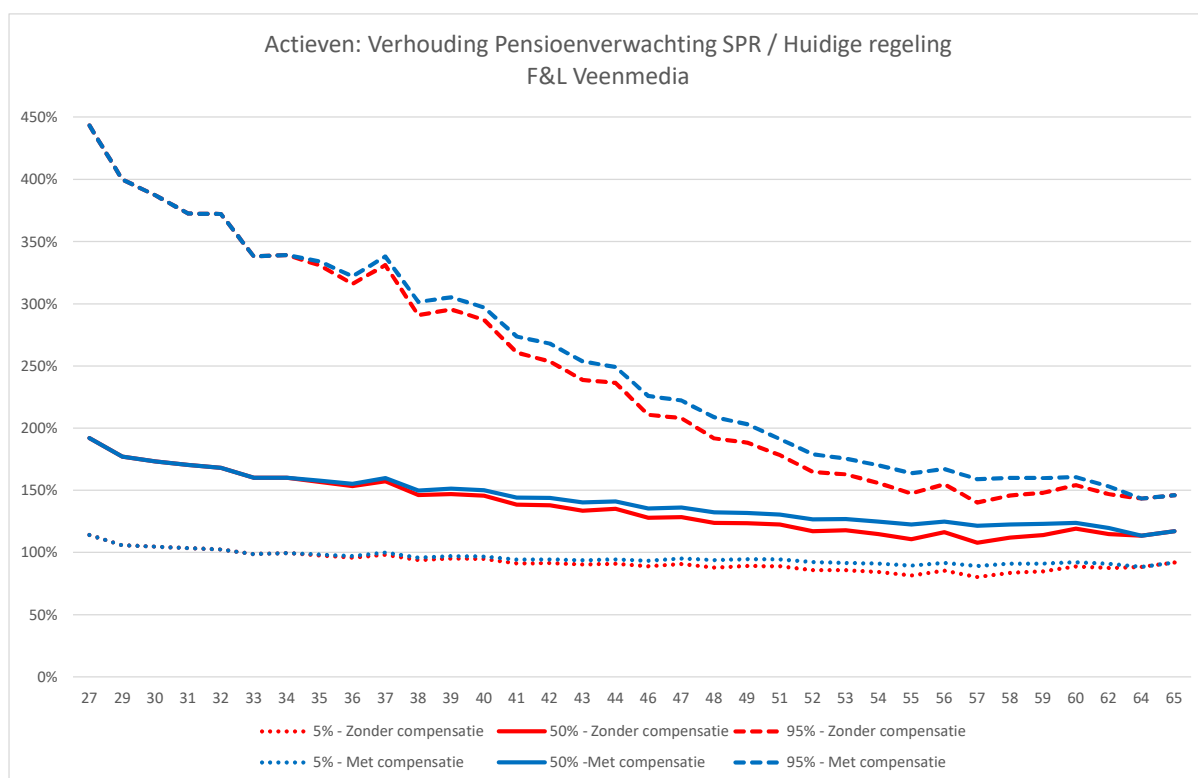
De verandering in pensioenverwachting vormt de belangrijkste kwantitatieve maatstaf om de evenwichtigheid van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel te beoordelen. Deze maatstaf representeert de verandering in de contante waarde van toekomstige nominale pensioenuitkeringen in de nieuwe regeling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

---

<sup>21</sup> Zie bijlage A voor de kwalitatieve effecten van de transitie.

## Actieven: Verhouding pensioenverwachting

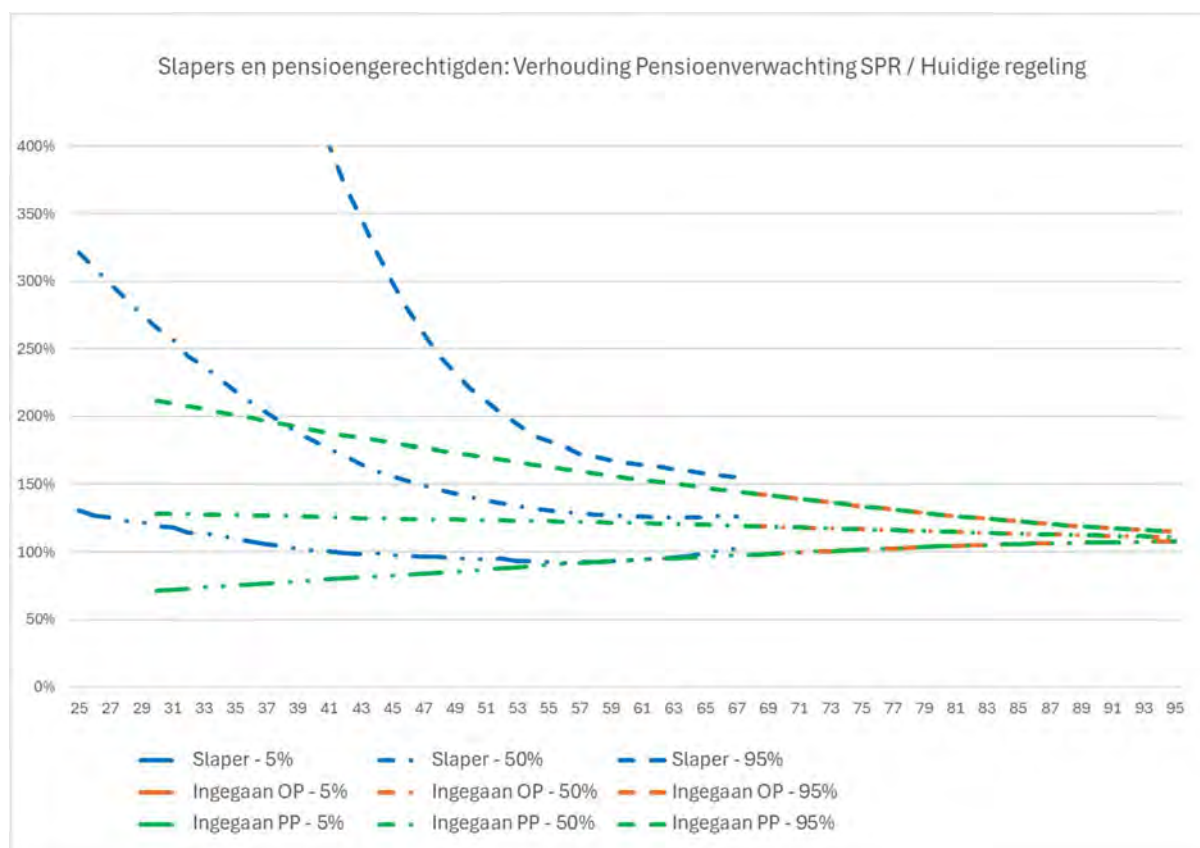


In het per leeftijd gemiddelde verwachte scenario (50%-percentiel) verbetert de pensioenverwachting voor de actieve deelnemers voor alle leeftijden.. Dit toont aan dat de nieuwe kenmerken van de solidaire premieregeling, zoals het aanhouden van minder buffers vergeleken met het huidige Financieel Toetsingskader (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 80% zakt. Met compensatie stijgt dit minimum naar 88%. 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, waaronder ook ingegaan partnerpensioen, 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.

## Slapers en pensioengerechtigden: Verhouding pensioenverwachting



### Compensatie<sup>22</sup>

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 scenario'set 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 scenario'set 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

<sup>22</sup> Zie bijlage A voor de randvoorwaarden bij financiering van de compensatie vanuit het fondsvermogen.

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 mei 2024 120,2%.

De compensatielast is op basis van de huidige gegevens voor F&L en Veen Media vastgesteld op €300.000. PNO Media kan op basis van de huidige dekkingsgraad deze compensatie volledig voldoen. Op 30/6/2026 zal definitief worden vastgesteld in hoeverre PNO Media kan compenseren. Indien in 2026 blijkt dat PNO Media geen of te weinig compensatie verstrekt, hebben F&L en Veen Media aangegeven dit te willen financieren met een premieopslag van 1,7% over een periode van 10 jaar.

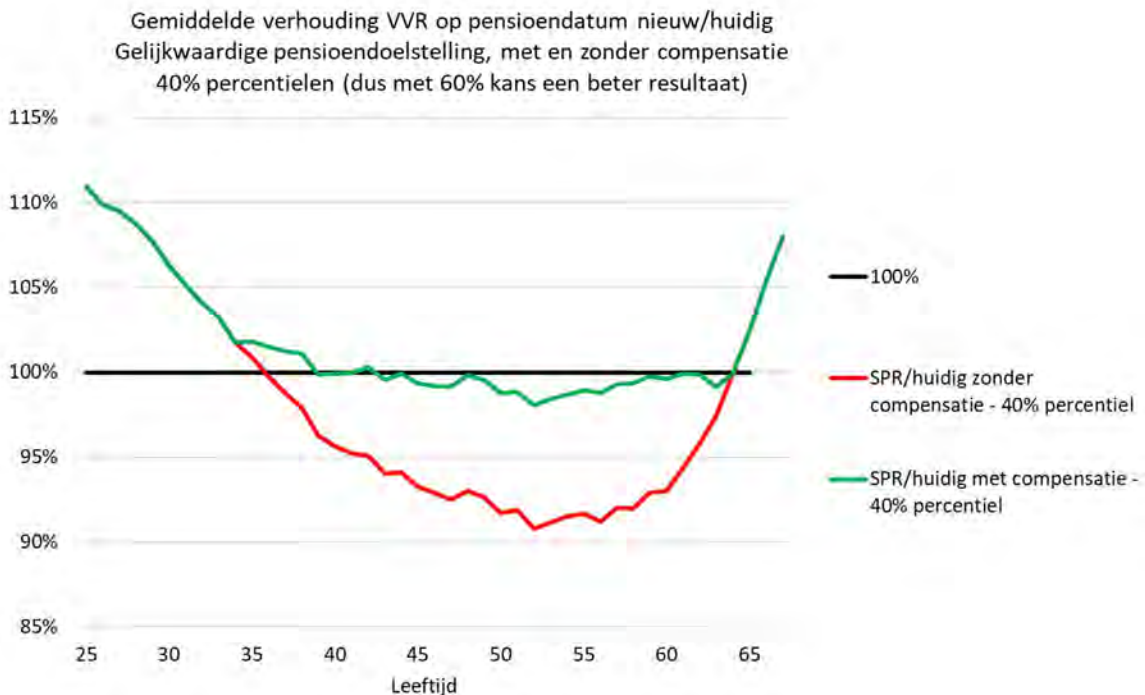
Samenvattend:

- Als er geen compensatie vanuit het fonds komt, bestaan de totale betalingen uit een premieopslag van 2,8% over een periode van 10 jaar.

#### 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.



#### Adequaatheid compensatie F&L en Veen Media

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 F&L en Veen Media getoond.

In de bovenstaande grafiek is te zien dat de gemiddelde werknemer van leeftijden 38 tot en met 65 jaar er zonder compensatie in het verwachte scenario op achteruitgaat. Dit is echter gebaseerd op de gemiddelde werknemer. De afbeelding hieronder illustreert de mate van vooruitgang of achteruitgang van het ouderdomspensioen met en zonder compensatie voor de werkelijke werknemers van F&L en Veen Media. Hier is te zien dat 59% van de werknemers er zonder compensatie in het verwachte scenario op achteruitgaat. Wanneer compensatie vanuit het fondsvermogen plaatsvindt, daalt dit percentage naar 48%.

In de onderstaande tabel is te zien dat in het verwacht scenario, de maximale achteruitgang zonder compensatie vanuit het fonds 22% bedraagt. Met compensatie vermindert deze maximale achteruitgang naar 10%. In een slechtweersscenario gaat iedereen er op achteruit, met een maximale achteruitgang van 27%.

Gekozen pensioendoestelling	Percentage van de werknemers lager pensioen in nieuwe regeling		Maximale achteruitgang	
	Zonder compensatie	Met compensatie	Zonder compensatie	Met compensatie
Verwacht scenario	59%	48%	22%	10%
Slecht weer scenario	100%	100%	27%	23%

### *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. Bij de besluitvorming zoals in dit transitieplan opgenomen zijn ook de belangen van de gewezen werknemers/deelnemers en pensioengerechtigden meegewogen in de beoordeling inzake de evenwichtigheid.

Op basis van de kansen op een pensioenverlaging en de mate daarvan, concluderen de sociale partners dat de solidariteitsreserve effectief is voor het primaire doel. Bovendien kan elke generatie op voorhand profijt hebben van, of moeten bijdragen aan de solidariteitsreserve, zoals in ieder geval blijkt bij de doelstellingen van de solidariteitsreserve het delen van het macro-langlevenrisico en het delen van het micro-langlevenrisico. De solidariteitsreserve 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 binnen de toegestane bandbreedte van 5%-punt. De sociale partners beoordelen deze uitkomsten als evenwichtig en zien geen aanleiding voor aanpassing van het besluit.

## 7. Hoorrecht

VGOMedia heeft op 25 september 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. Vul- en onttrekkingsregels solidariteitsreserve: heroverweging vulregels
3. Evenwichtigheid: bovengrenzen bandbreedtes formuleren;
4. 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.



## 8. Ondertekening

Naam (werkgeversvertegenwoordiging):

F&L Media

Arjan Kropman (Directeur)

Plaats: Nijmegen

Datum: 21-01-2025

Veen Media

Thom Ringsma (Directeur)

Plaats:

Datum:

Naam (werknemersvertegenwoordiging):

F&L Media

Roy van Elferen (Werknemersvertegenwoordiger)

Plaats: Nijmegen

Datum: 21-01-2025

Veen Media

Alex Sieval (Marketing & salesmanager)

Plaats: Amsterdam

Datum: 30-12-2024

## 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.

Er is sprake van een gezamenlijke huishouding indien en zolang er een notarieel verleden samenlevingscontract is en dit samenlevingscontract gemeld is aan de pensioenuitvoerder of er een door beide betrokkenen ondertekende samenlevingsverklaring is, waarin zij verklaren woonachtig te zijn op hetzelfde adres en voor elkaar te zorgen en deze samenlevingsverklaring is gestuurd naar de pensioenuitvoerder.

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

### Uniform definitie wezenpensioen<sup>23</sup>

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 huidige financiële toetsingskader, worden de herverdelingseffecten<sup>24</sup> (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 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.

---

<sup>23</sup> Het kan zijn dat in lagere regelgeving nog een definitie van wezen wordt gegeven.

<sup>24</sup> 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.

## 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.<sup>25</sup> 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 solidariteitsreserve is in beginsel begrensd op een maximum van 15%. Onder bepaalde voorwaarden (hoogte invaardekkingsgraad op transitiedatum) mag de solidariteitsreserve tijdelijk meer bedragen dan deze 15%. De solidariteitsreserve moet dan wel in maximaal 10 jaar worden afgebouwd naar 15%<sup>26</sup>.
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 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;

---

<sup>25</sup> 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.

<sup>26</sup> PNO Media heeft er echter voor gekozen om de solidariteitsreserve vast te stellen op een maximum van 5% van de persoonlijke pensioenvermogens van de SPR.

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 huidige 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

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.

#### 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 projectieberekeringen 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, behoudens eventuele afdracht aan de solidariteitsreserve, 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 solidariteitsreserve, 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. Deze verschillen worden sterker door de opheffing van de leenrestrictie. In absolute zin is het verwacht pensioen op de pensioendatum in een slechtweeer scenario in de situatie waarin de leenrestrictie wordt opgeheven niet of nauwelijks lager dan als de leenrestrictie niet wordt opgeheven.
- *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, met de 4de prioriteit, 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 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 solidariteitsreserve*

Het doel is of de combinatie van doelen zijn bepalend voor de benodigde hoogte van de solidariteitsreserve. Draaien aan dit sturingsinstrument heeft gevolgen voor de optimale (initiële) vulling en maximum van de solidariteitsreserve.

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 solidariteitsreserve. (Gewezen) deelnemers hebben dan secundair en uitgesteld baat bij de solidariteitsreserve. Bij deling van het macro langlevensrisico geldt in geval van een toename van de levensverwachting dat – waar mogelijk – de persoonlijke pensioenkapitalen van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden zodanig worden aangevuld dat de pensioenuitkering vanaf pensionering naar verwachting gelijk blijft. In dat geval heeft iedereen primair baat bij de solidariteitsreserve. Het zelfde geldt voor de deling van het micro langlevensrisico. Het laatste doel van de solidariteitsreserve, het aanvullen van negatieve persoonlijke pensioenvermogen, kan alleen primair baat geven voor de jongere (gewezen) deelnemers voor wie de leenrestrictie is opgeheven.

### 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.

## Bijlage B Wegwijzer keuzes in de Solidaire Premieregeling

De wegwijzer is als separate bijlage toegevoegd.



## Bijlage C Aannames en veronderstellingen

<b>Netto profijt</b>	
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

<b>Pensioenverwachting</b>	
Berekeningsdatum	1 januari 2024
Scenarioset	<ul style="list-style-type: none"><li>• Verplichte maatstaf: DNB P-set van 1 januari 2024, 10.000 scenario's</li><li>• Aanvullende maatstaf: scenarioset meerdere beleggingscategorieën van 1 januari 2023, 2.000 scenario's</li></ul>
Deelnemersbestand	31 december 2023
Deelnemersbasis	Berekeningen op basis van werkelijke deelnemers

<b>Vervangingsratio</b>	
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

## Bijlage D Uitkomsten transitie-effecten verplichte maatstaven

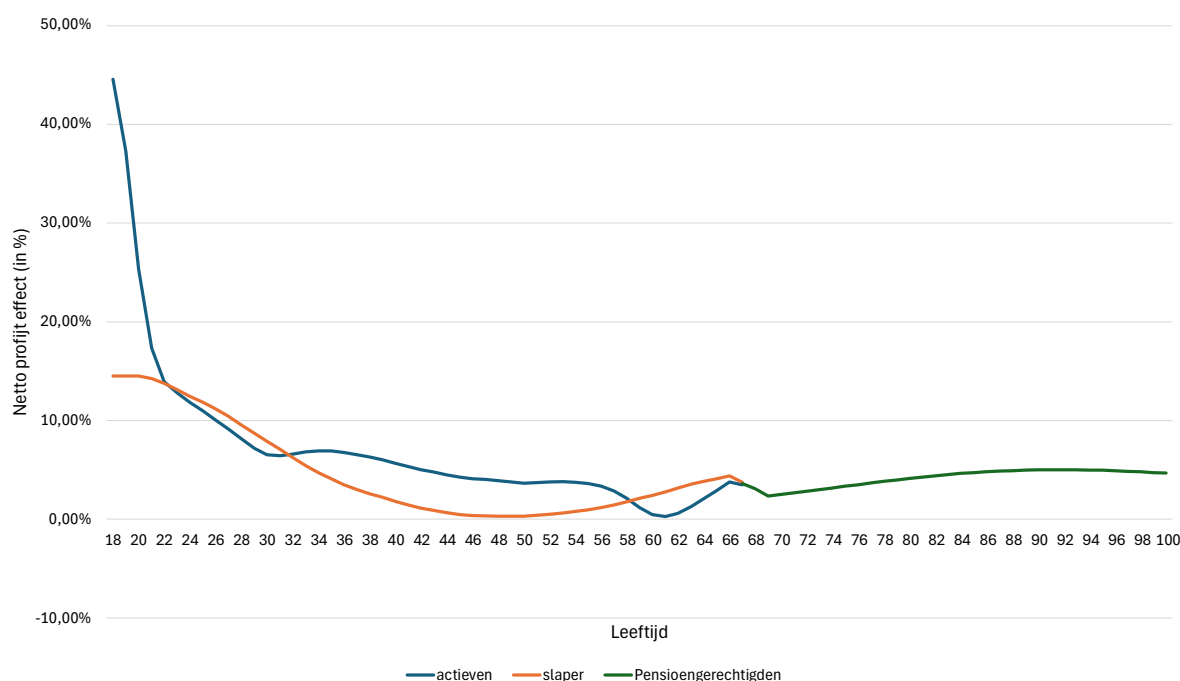
### Uitkomsten netto profijt effect op de DNB Q-set

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



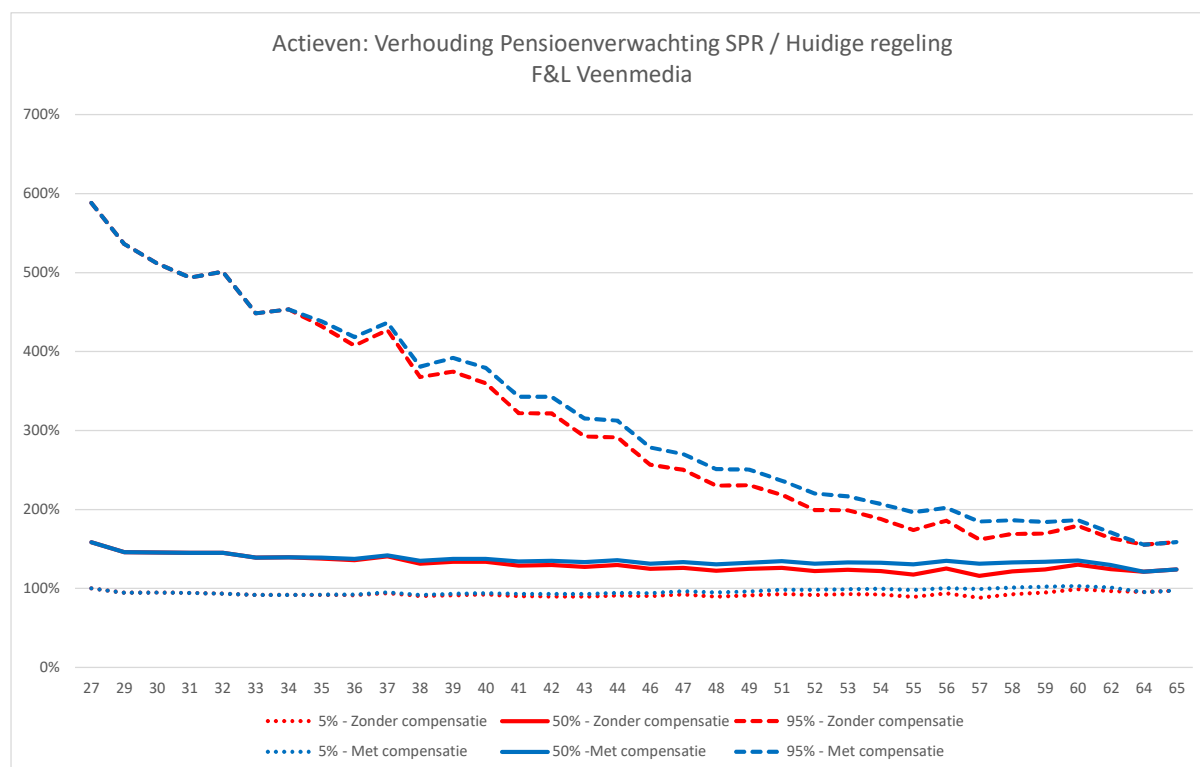
Het netto profijt effect is positief voor zowel actieven als pensioengerechtigden. Bij enkele leeftijdsgroepen ervaren de slapers een licht negatief effect, al zijn deze negatieve waarden beperkt. Dit toont aan dat de nieuwe kenmerken van de solidaire premieregeling, zoals het aanhouden van minder buffers vergeleken met het huidige Financieel 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. Ondanks deze dip blijft het netto profijt effect voor alle actieven positief. 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 scenario'set 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

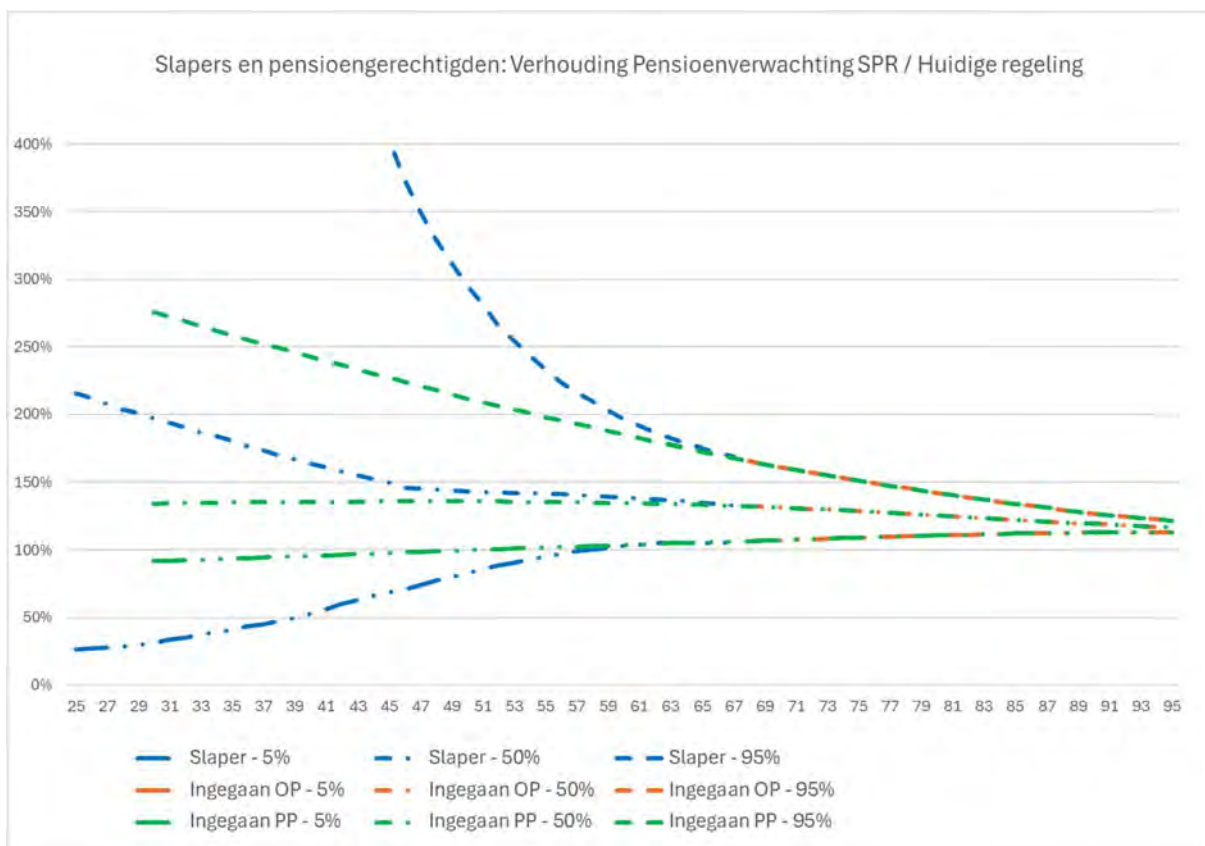


De per leeftijd gemiddelde percentielen van de verhouding van de pensioenverwachtingen laten zien dat in het verwachte scenario (50%-percentiel) voor actieven de pensioenverwachting voor alle leeftijden gemiddeld gezien verbeterd. Uitzondering is leeftijd 57 waar de verhouding pensioenverwachting gelijk is aan 98%. Daarbij zien de jongeren de grootste vooruitgang. Voor

actieve deelnemers verslechtert de pensioenverwachting in het slecht weer scenario (5%-percentiel), waarbij de verhouding in pensioenverwachting niet onder de 71% zakt.

Voor slapers en pensioengerechtigden, waaronder ook ingegaan partnerpensioen, 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*



## Bijlage E Gevoeligheidsanalyses

Om te testen of het beoordelingskader van voorrangregels, 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

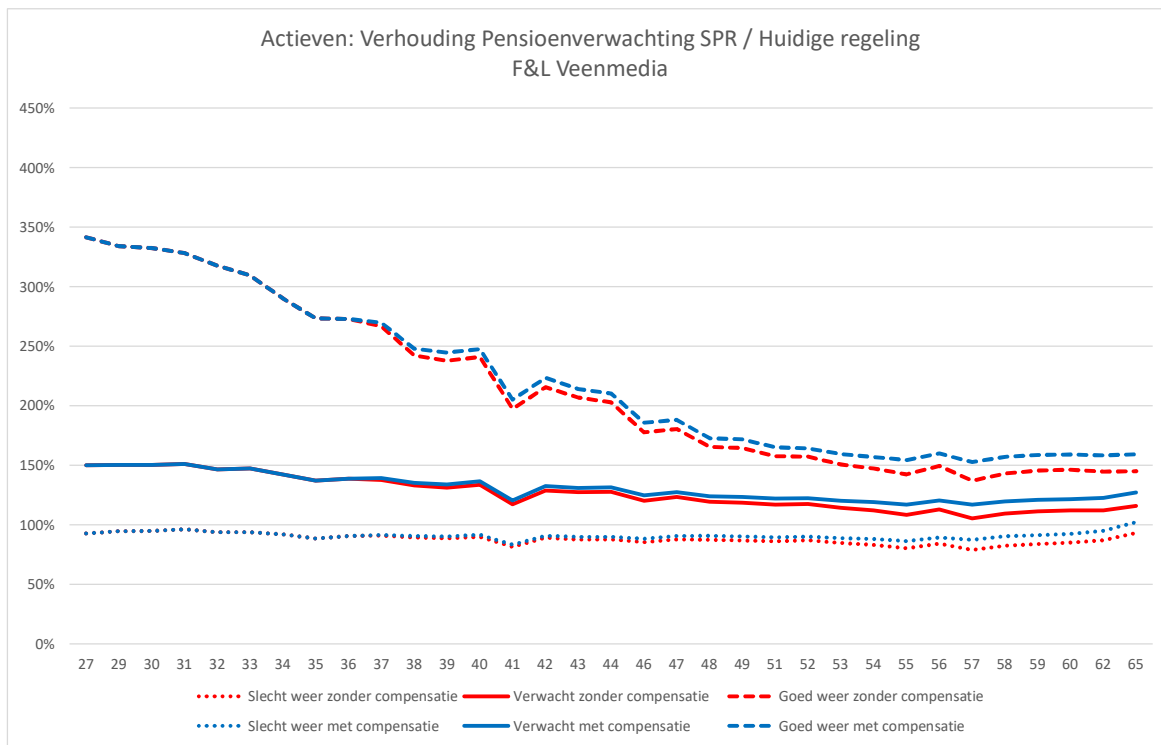
De gevoeligheden voor verschillende aanvangsdekkingsgraden zijn berekend, waarbij elk scenario bij een specifieke situatie hoort. Het meest ongunstige scenario dat is doorgerekend, is een aanvangsdekkingsgraad van 95%, waarbij de pensioenuitkeringen moeten worden verlaagd als er wordt ingevaren. Verder 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 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.

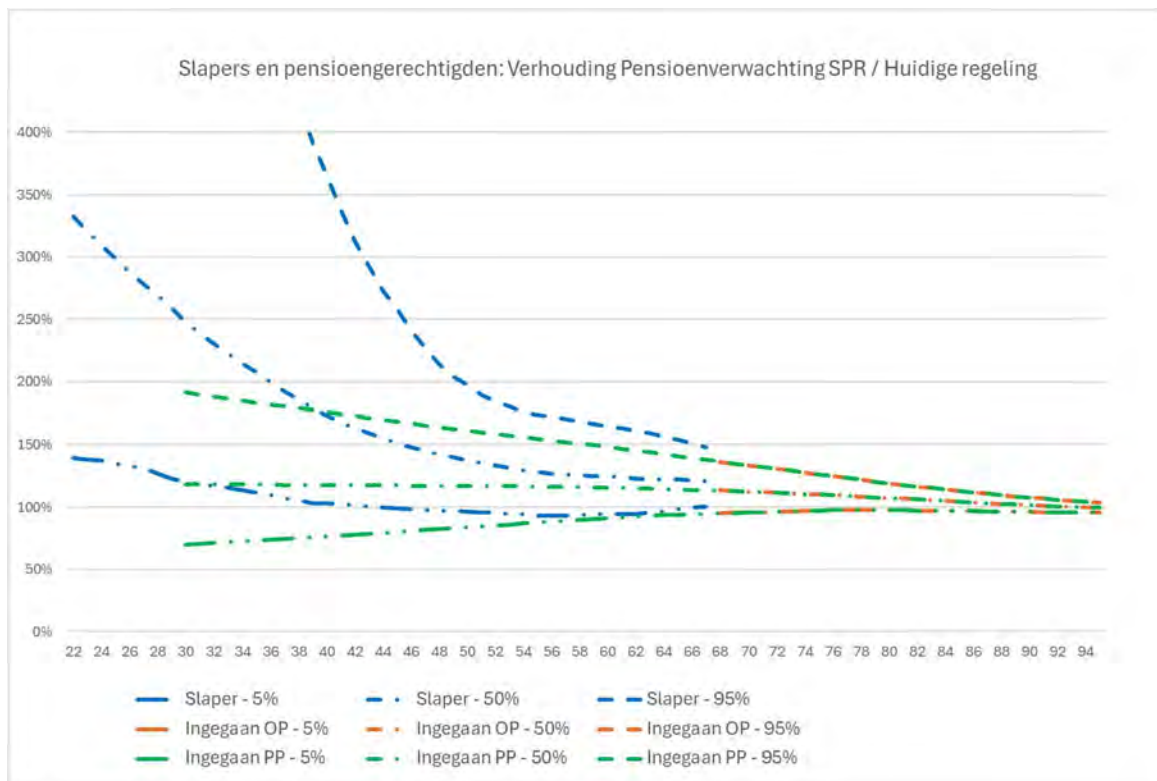
De gevoeligheden in de verschillende aanvangsdekkingsgraden die hieronder zijn weergegeven, tonen niet al te grote veranderingen. Zoals verwacht neemt de verhouding in pensioenverwachting toe naarmate de aanvangsdekkingsgraad hoger is vastgesteld. In het scenario van verwacht weer blijft de gemiddelde verhouding in pensioenverwachting boven de 100% bij alle aanvangsdekkingsgraden voor zowel actieven, slapers als pensioengerechtigden. Uitzonderingen zijn de leeftijdsgroepen van 55, 57 en 58 jaar, waarbij de pensioenverwachting voor actieven bij bepaalde aanvangsdekkingsgraden onder de 100% ligt maar nooit lager komt dan 91%. In het slechtweersscenario (5%-percentiel) zakt de verhouding in pensioenverwachting wel onder de 100%, waarbij het voor actieve deelnemers niet verder zakt dan 67%. Jonge deelnemers met ingegaan partnerpensioen gaan er ook op achteruit in het slechtweersscenario waarbij de minimale verhouding niet onder de 70% komt.

## Aanvangsdekkingsgraad 95%<sup>27</sup>

### Verhouding pensioenverwachting voor actieven



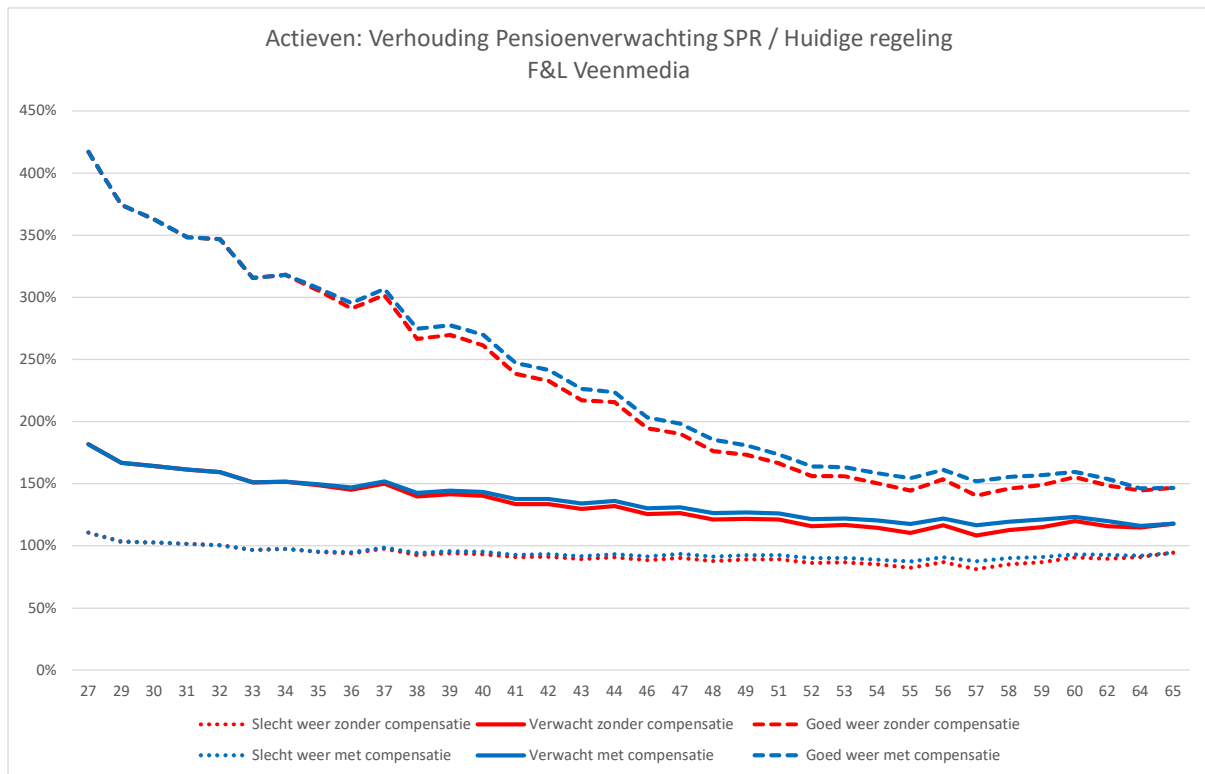
### Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden



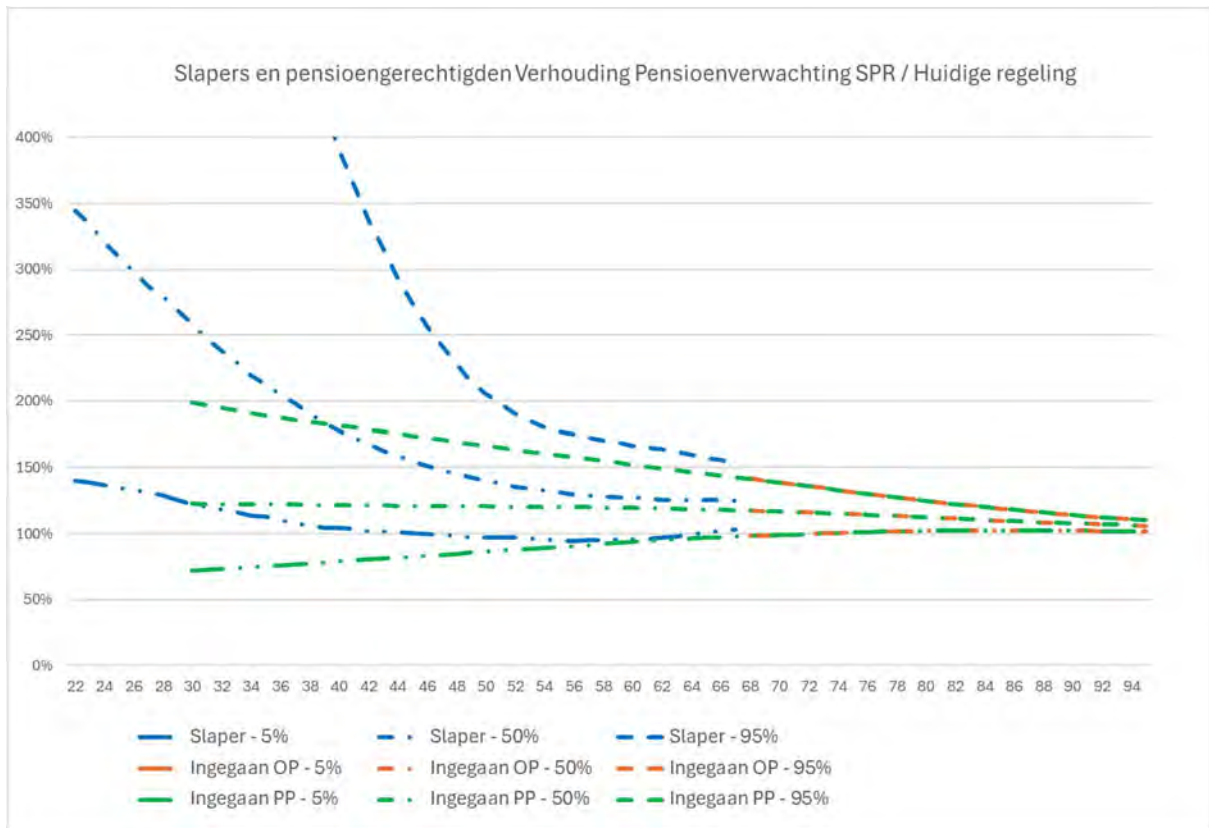
<sup>27</sup> Bij de aanvangsdekkingsgraden 95% en 102,3% wordt de compensatielast niet vanuit het fonds gefinancierd. Aanname is dat de financiering vanuit de werkgever beschikbaar wordt gesteld.

## Aanvangsdekkingsgraad 102,3%

### Verhouding pensioenverwachting voor actieven



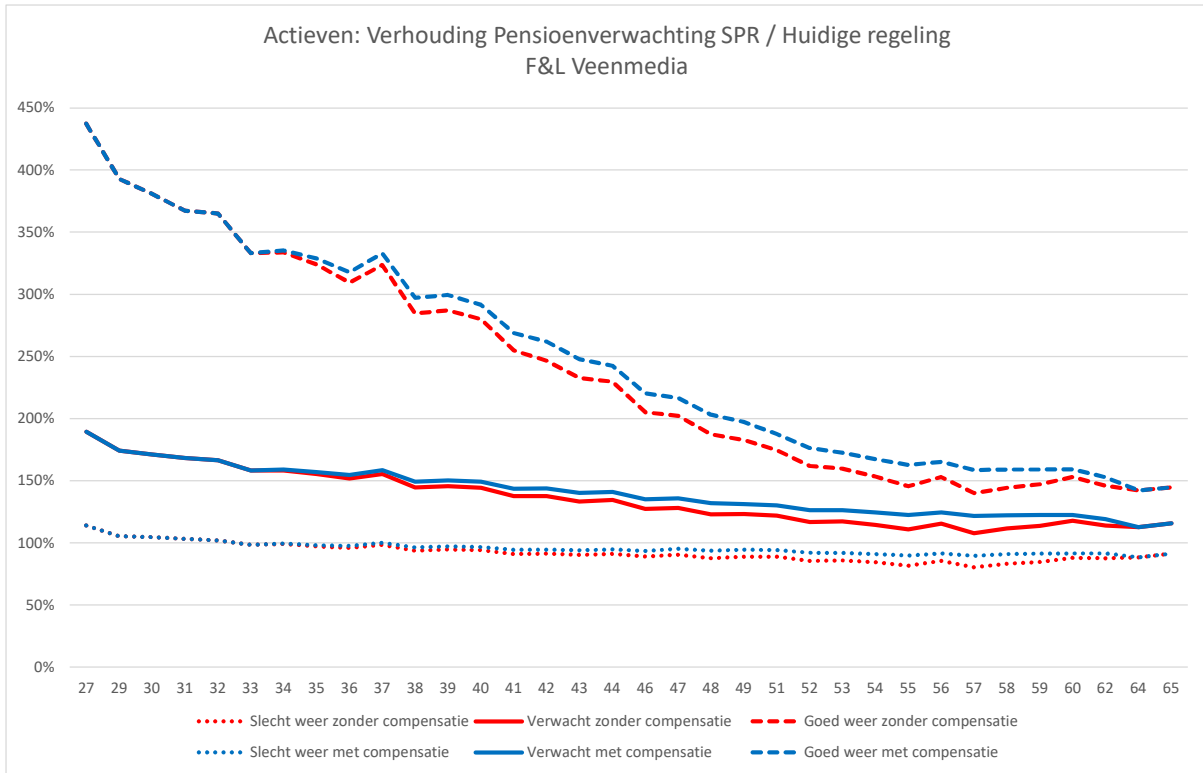
### Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden



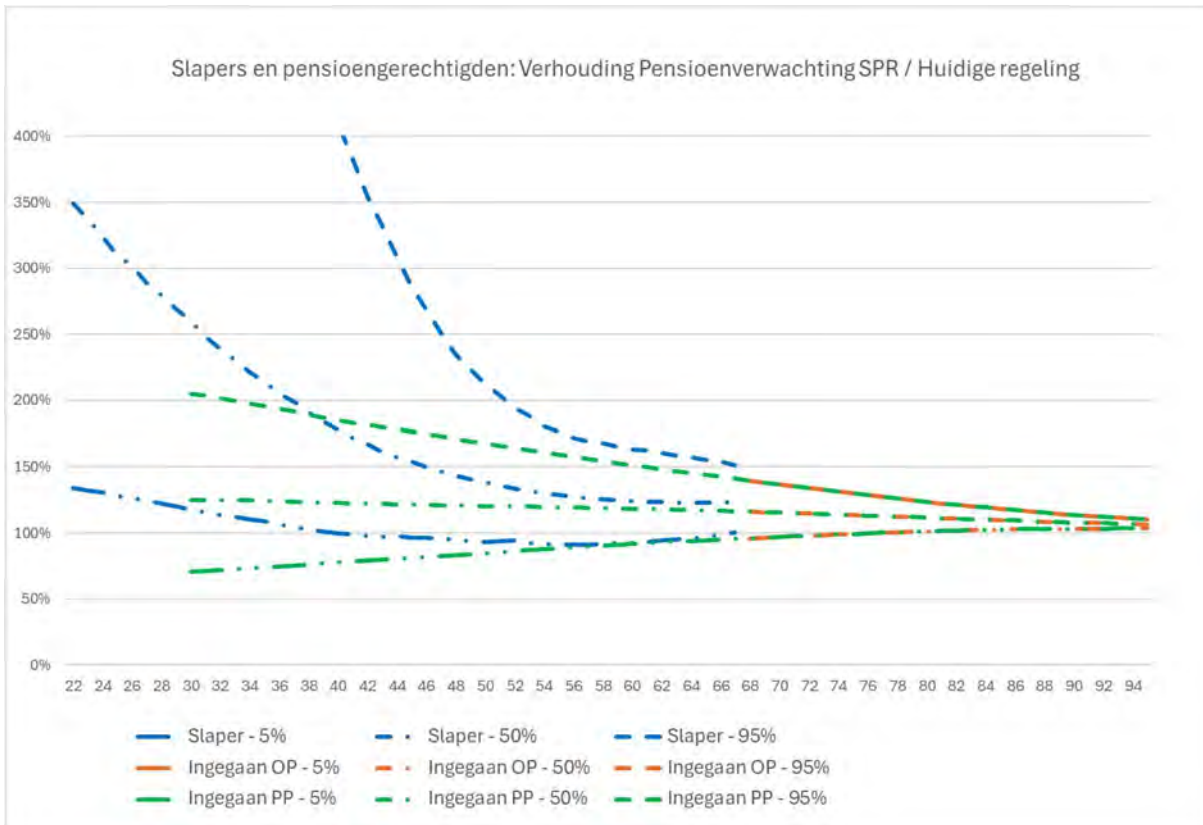
**Aanvangsdekkingsgraad 110%**

*Verhouding pensioenverwachting voor actieven*



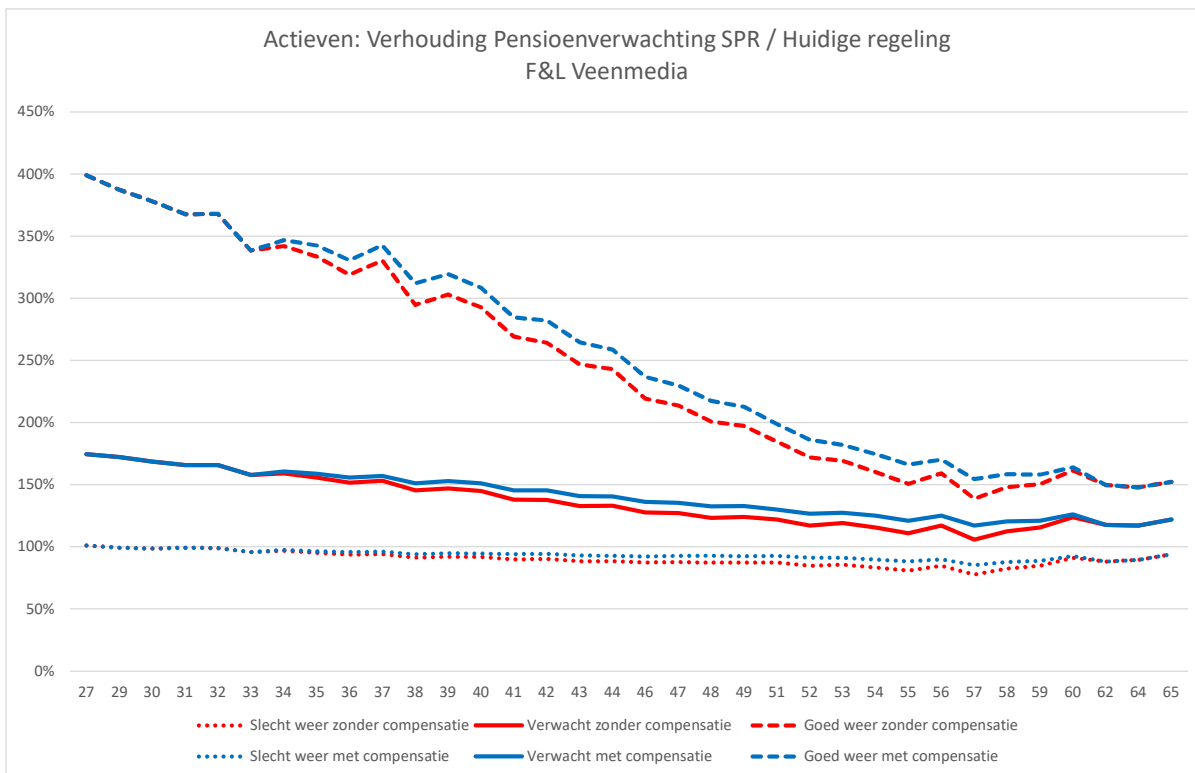


*Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden*

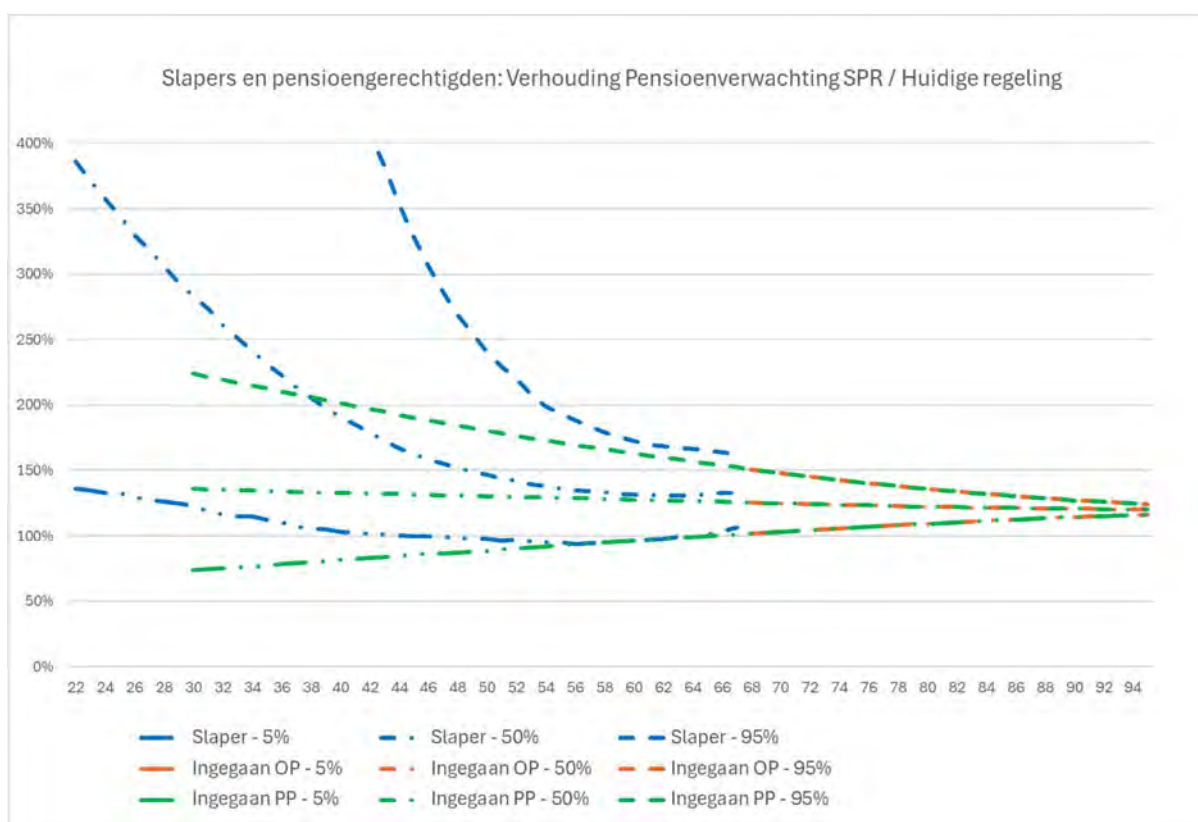


**Aanvangsdekkingsgraad 125%**

*Verhouding pensioenverwachting voor actieven*

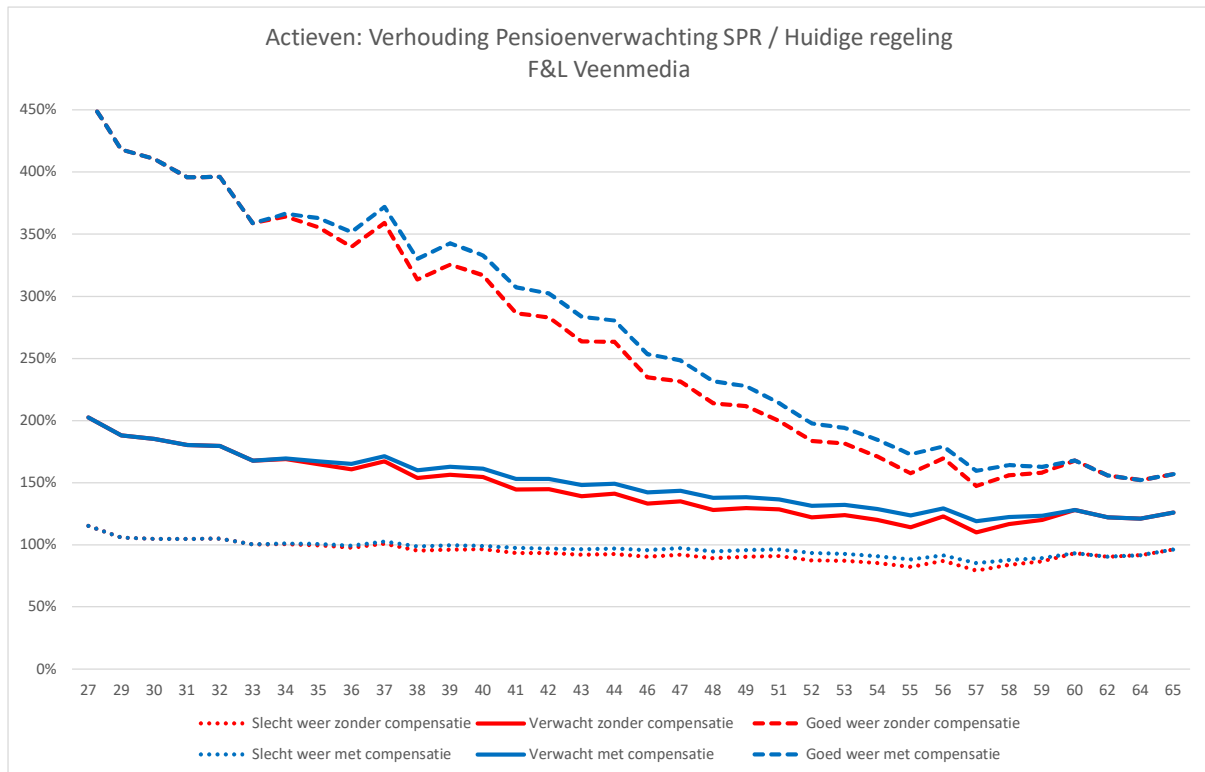


*Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden*

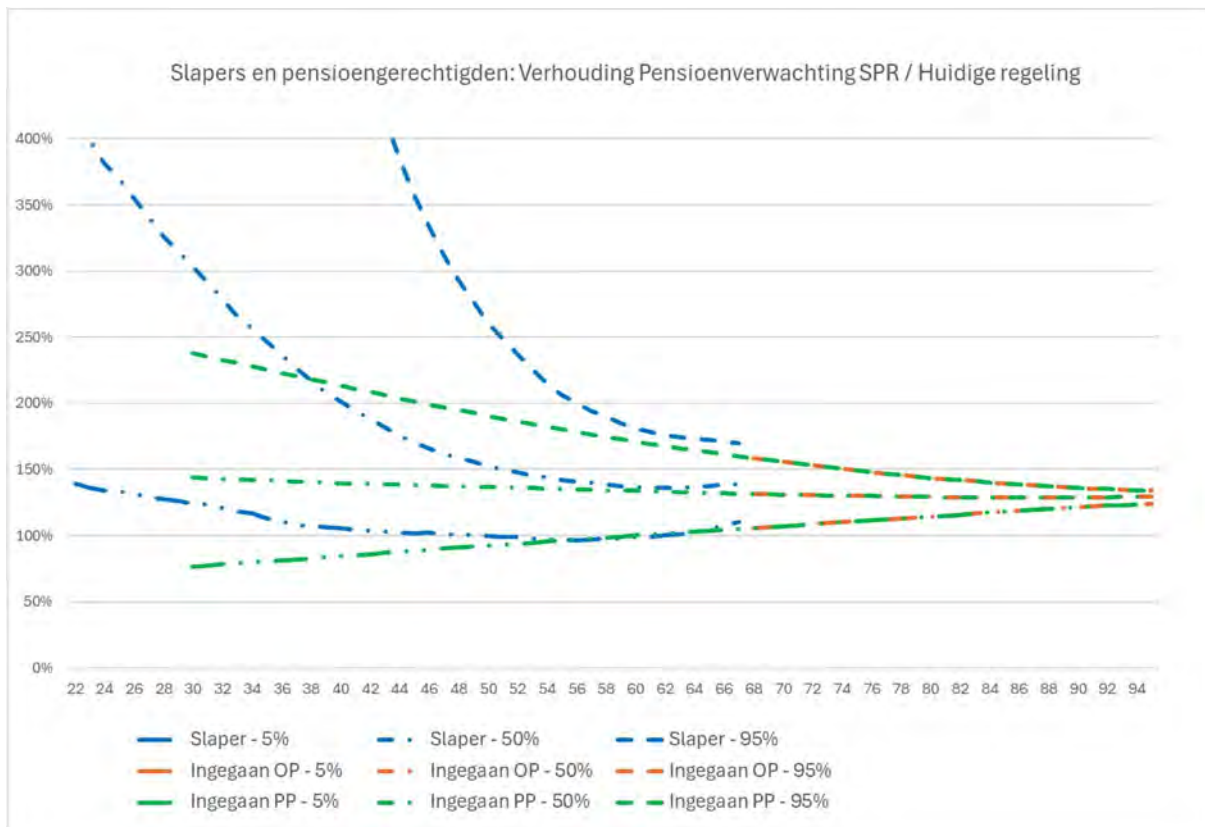


## Aanvangsdekkingsgraad 135%

### Verhouding pensioenverwachting voor actieven



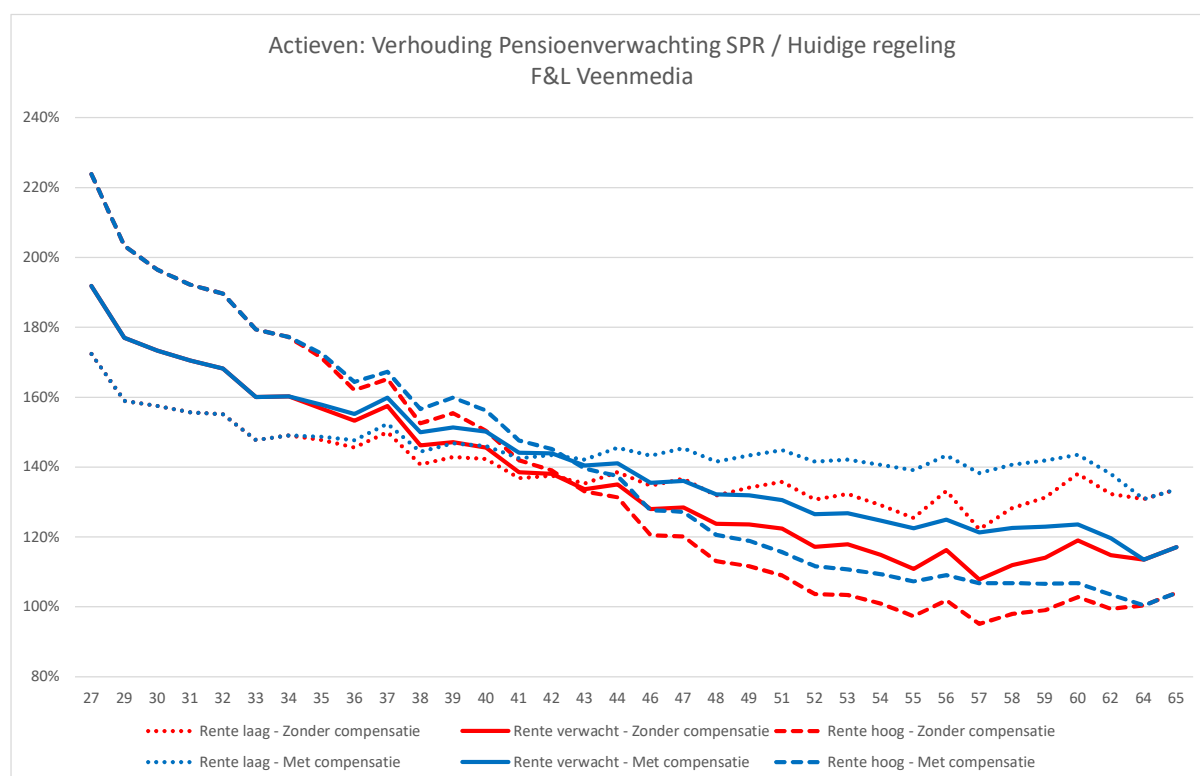
### Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden



## Gevoeligheden renteontwikkeling

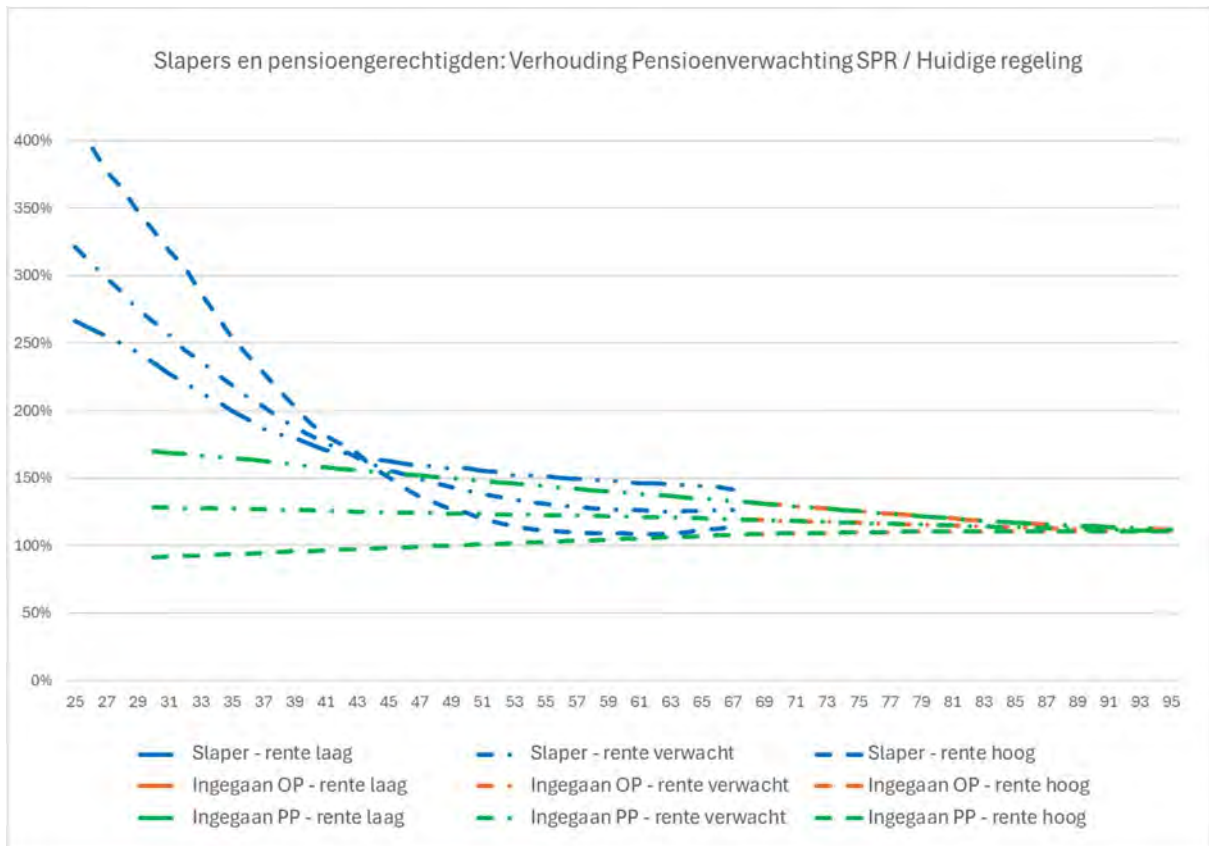
De gevoeligheden voor de renteontwikkeling zijn berekend op basis van de 25% hoogste rentescenario's (rente hoog) om de impact van een stijgende rente te evalueren, en op basis van de 25% laagste rentescenario's (rente laag) om inzicht te krijgen in de gevolgen van een dalende rente. Hieronder zijn de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

### Verhouding pensioenverwachting voor actieven



In de verschillende rentescenario's blijft het gemiddelde 50%-percentiel van de verhouding in pensioenverwachting boven de 100% voor actieve deelnemers, met uitzonderingen van bepaalde oudere actieve deelnemers tussen de 5 en 65 jaar in het scenario van de 25% hoogste rentes. Echter zakt de verhouding in pensioenverwachting niet onder de 95%.

### Verhouding pensioenverwachting voor slapers en pensioengerechtigden

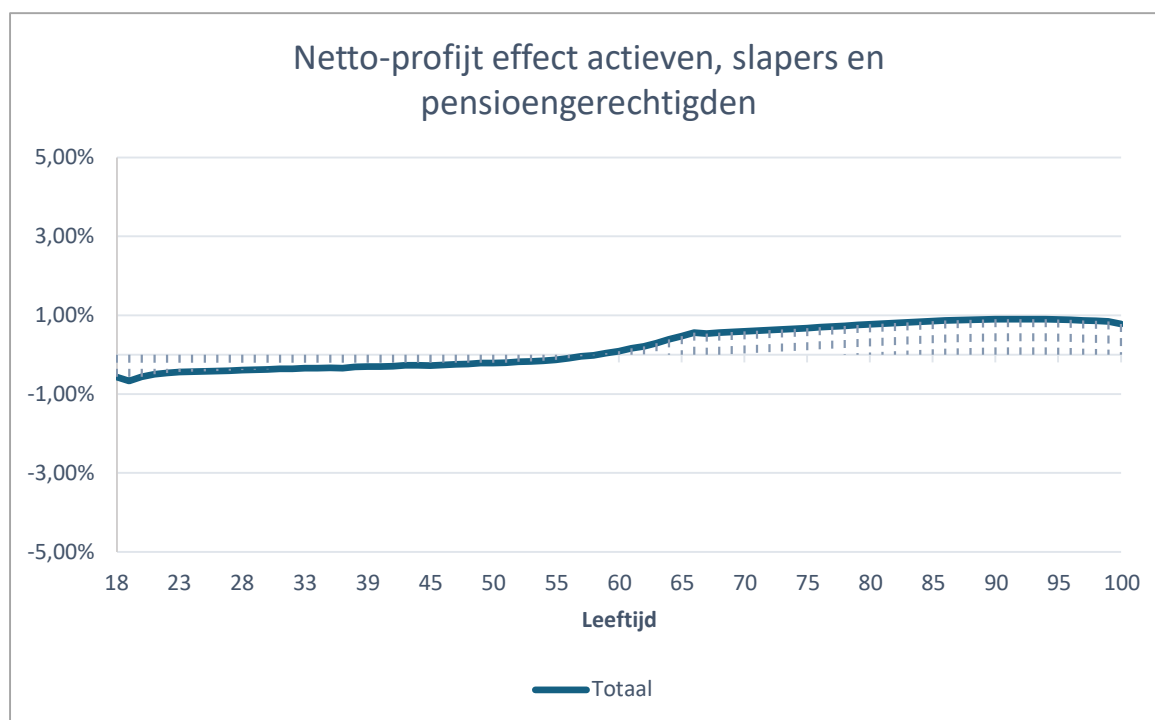


In de verschillende rentescenario's voor slapers en pensioengerechtigden blijft de verhouding in pensioenverwachting boven de 100%, met uitzondering van jonge pensioengerechtigden met een ingegaan partnerpensioen in het scenario van de 25% hoogste rentes. Voor deze pensioengerechtigden tot 48 jaar gaat de pensioenverwachting iets achteruit, maar blijft deze daling beperkt en zakt de verhouding in pensioenverwachting niet onder de 91%.

## Bijlage F Effecten gebruikmaking indexatie-AMvB en 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<sup>28</sup> 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.

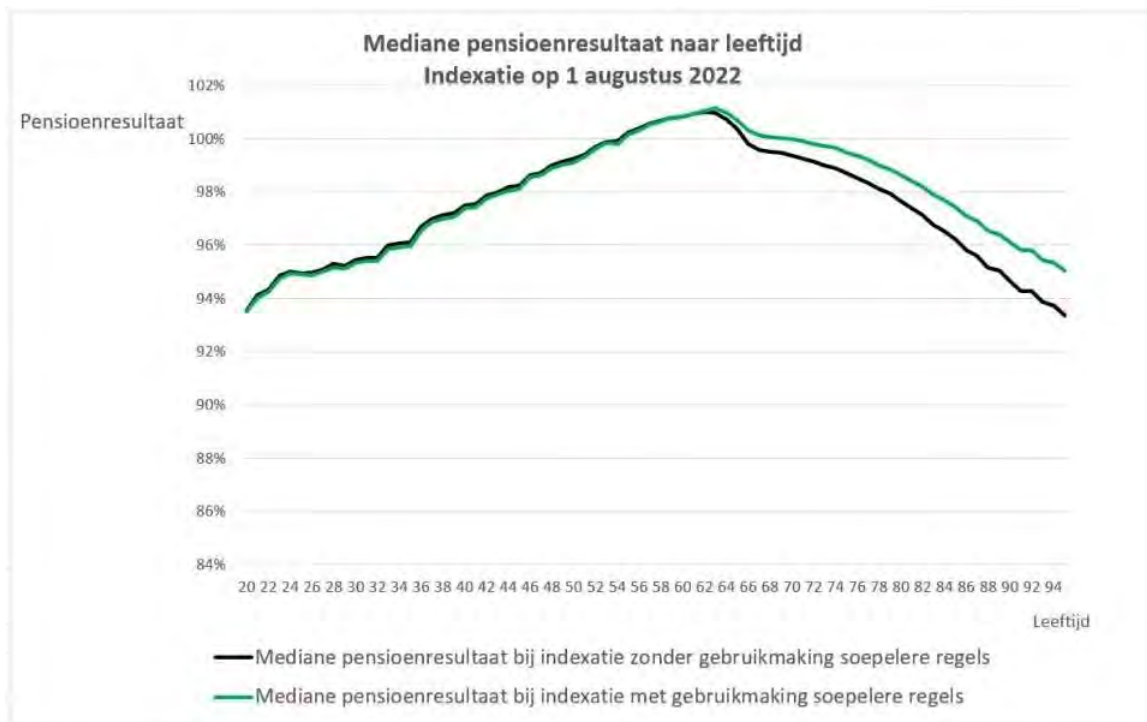
<sup>28</sup> 4 De berekeningen van netto profijt zijn uitgevoerd op basis van de zogenaamde risico neutrale set (Q-set) van DNB per 1-1-2024.

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:

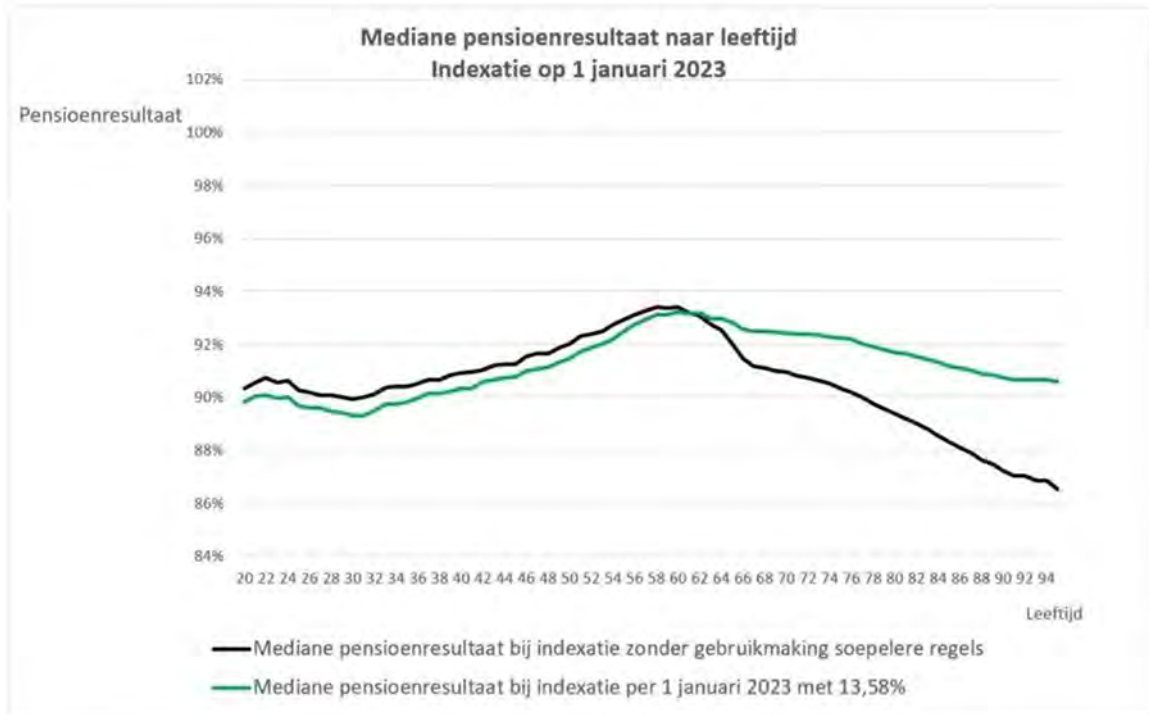
- Indexatie per 1 augustus 2022 van 2,57% (over rechten 31-12-2021)
- Indexatie per 1 januari 2023 van 13,58%
- Indexatie aanvulling van 13,58% tot 17,16% (met terugwerkende kracht naar 1 januari 2023)

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 waarde vaste 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.

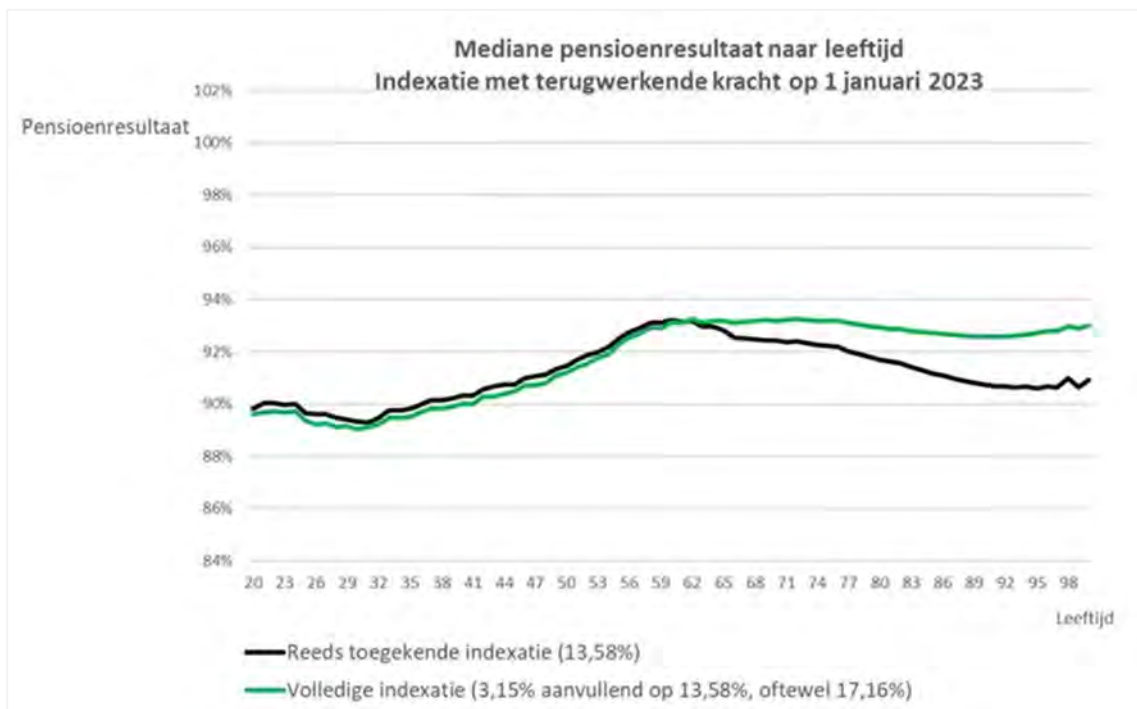
*Indexatie per 1 augustus 2022 van 2,57% (over rechten 31-12-2021)*



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



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.

## Bijlage H Reacties VGOmedia en sociale partners t.b.v. het hoorrecht

Achtereenvolgens zijn opgenomen:

- Reactie VGOmedia op het concept transitieplan SPR
- Reactie sociale partners op reactie VGOmedia

## Reactie VGOmedia op het concept transitieplan SPR

Op basis van uitvoerige bestudering van het Concept Transitieplan Wet toekomst pensioenen - Solidaire Premiereregeling (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(en) (contractkeuze; i.c. de solidaire 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' (populair: 'collectieve uitkeringsfase' bij FPR) 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.

- b. Wij vragen aan sociale partners om in het transitieplan ook voor pensioengerechtigden een koopkracht doelstelling (zonder het geven van garanties) te formuleren en aan de pensioenuitvoerder te vragen een methode te ontwikkelen zodat ook zoveel als mogelijk gestuurd kan worden op een zo veel als mogelijk jaarlijks koopkrachtig pensioen. Periodiek kan dan worden geëvalueerd of de geformuleerde doelstelling realistisch (binnen bereik) is.
- c. In het concept transitieplan zien wij dat het waarschijnlijk de bedoeling is om in de uitkeringsfase gepensioneerden bloot te stellen aan 45% overrendement. Hierin lezen wij de serieuze intentie van sociale partners om in ieder geval voldoende risico te willen nemen om een koopkrachtig pensioen te realiseren. Uit de diverse overzichten en grafieken kunnen wij dat echter niet concluderen.
- d. Wij verzoeken u de grafieken inzake de pensioenuitkomsten zodanig te presenteren dat blijkt dat er in een mediaan scenario inderdaad in de eerste 20 jaar na pensionering 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. 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.
- g. Met instemming hebben wij overigens geconstateerd dat het renterisico in de uitkeringsfase niet volledig dicht wordt gezet (geen 100%-beschermingsrendement voor gepensioneerden). Dat maakt het mogelijk inflatieschokken die vaak samengaan met een stijgende rente voor een deel op te vangen.

## **2. Vul- en onttrekkingsregels solidariteitsreserve**

- a. De solidariteitsreserve wordt na de transitie voor zover nodig tot een maximum van 5% gevuld vanuit het positieve overrendement op de beleggingen. Gepensioneerden dragen dan 5% bij en actieven en slapers 1%. Wij verzoeken u die verhouding, waarbij gepensioneerden 5x zoveel bijdragen als actieven en slapers, te heroverwegen.
- b. Zoals blijkt uit de grafiek bovenaan op pagina 21 is de waarde van de door jongeren ontvangen bijdrage uit de solidariteitsreserve aanmerkelijk hoger dan de waarde die gepensioneerden ontvangen (bijna 4% voor een 25-jarige, aflopend naar circa 1,5% voor een 70-jarige). Het belang van de solidariteitsreserve voor jongeren/actieven wordt vaak onderschat. Voor jongeren/actieven zou allereerst de waarde van hun toekomstige

pensioenaanspraken zowel met als zonder het aanwezig zijn van de solidariteitsreserve moeten worden vastgesteld. De waarde van het verschil, is dan de bate die jongeren/actieven per saldo ontvangen. De waarde van toekomstige bijdragen uit het overrendement is de prijs die daarvoor wordt betaald. Graag zouden wij alle componenten afzonderlijk vermeld zien.

### **3. Evenwichtigheid**

- 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 vinden dit een ernstige tekortkoming en vragen u duidelijke bandbreedtes te definiëren met een onder- en bovengrens en hierop te toetsen.
- b. De huidige pensioenuitkomsten t.o.v. het oude stelsel kunnen wij (bij welke realistische bandbreedte dan ook) niet als 'evenwichtig' classificeren. Jongeren komen in een mediaan scenario uit op ca. 180% uit en gepensioneerden net iets boven de 100%. Dergelijke verschillen achten wij niet evenwichtig.
- c. Als oplossingsrichting gaven wij aan 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 van bijvoorbeeld 5% a 10% 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.

### **4. Compensatie**

- 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.

- 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 3).

### **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 L. 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.

#### 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.

### **Tot slot**

VGOMedia zal het transitieplan voor wat betreft evenwichtigheid in 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.

## Reactie sociale partners op invulling hoorrecht VGOMedia

Sociale partners hebben kennisgenomen van de reactie van VGOMedia van 25 september 2024 op het concept transitieplan SPR van 22 augustus 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 solidaire 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).<sup>29</sup> Wij merken op dat de keuze voor deze invulling van de uitkeringsfase mede is ingegeven door de position paper van VGOMedia van maart 2023.

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. Deze punten heeft VGOMedia als verbeterpunten in de formele reactie onder punt B opgenomen. Hierna gaan wij nader op deze voorgestelde aanpassingen in.

---

<sup>29</sup> In de reactie van VGOMedia staat in het tweede gedeelte uitgangspunt “(populair: ‘collectieve uitkeringsfase’ bij FPR). Aangezien het voorliggende transitieplan een SPR betreft, gaan wij ervan uit dat hier SPR bedoeld wordt.



## Reactie op volgens VGOMedia noodzakelijke verbeterpunten

VGOMedia stelt aanpassingen voor op een viertal onderwerpen:

1. Koopkrachtig pensioen
2. Vul- en uitdeelregels solidariteitsreserve
3. Evenwichtigheid
4. 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 overrendement in de uitkeringsfase 45% bedraagt en de blootstelling naar beschermingsrendement minder dan 100%. Het primaire doel van de solidariteitsreserve - 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 toedelingsregels naar overrendement 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 en de toedelingsregel naar overrendement, 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 de pensioendoelstelling uit te drukken als percentage van de pensioengrondslag op de pensioendatum. Anders dan bij de pensioengerechtigden, kan bij de pensioendoelstelling 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.

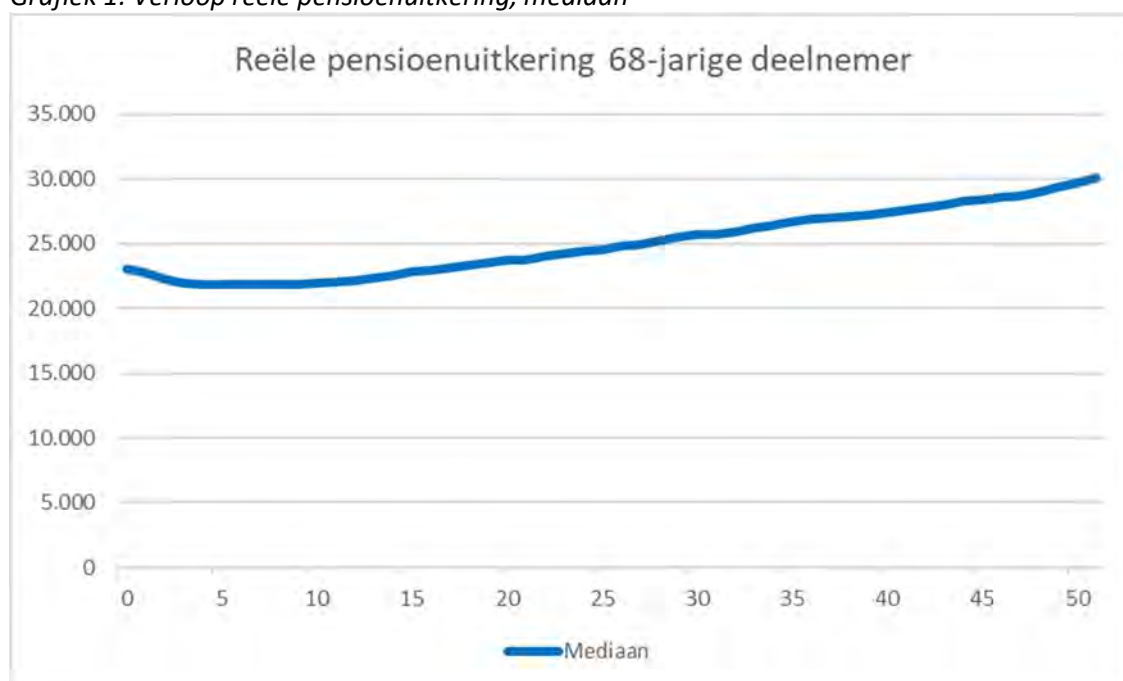
Wij hebben met het fonds overlegd hoe het behoud van koopkracht in de uitkeringsfase, zonder dit als doelstelling op te nemen, toch niet uit het oog wordt verloren. Het fonds heeft aangegeven bereid te zijn om bij de periodieke toetsing van de haalbaarheid van de voor de actieve deelnemers afgesproken pensioendoelstelling, 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.

### *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*



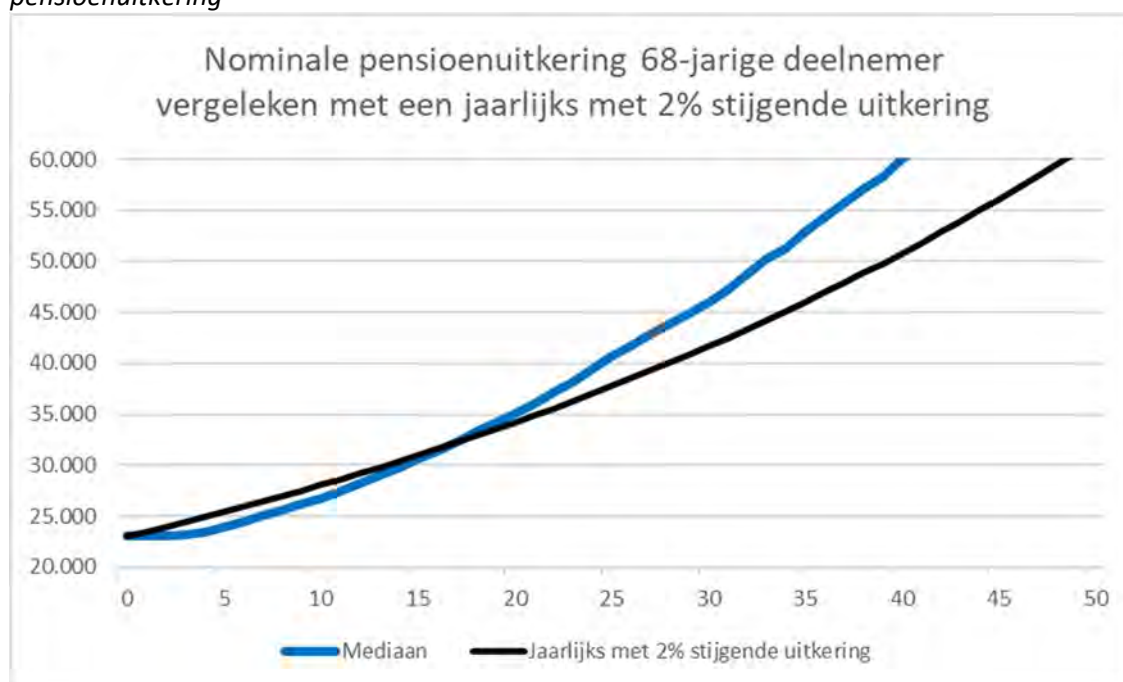
In grafiek 1 is het verloop van de pensioenuitkering van een 68-jarige pensioengerechtigde weergegeven gedurende de eerste 50 jaar na de transitie. Daarbij is uitgegaan van het mediane scenario (verwacht weer) en van het reële pensioen. Het betreft dus de koopkracht van het pensioen. De eerste paar jaar 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,

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 5 jaar stabiliseert de koopkracht en blijft dan redelijk op peil. Na wederom 5 jaar is er in het mediane scenario zelfs 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 scenario'set.

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

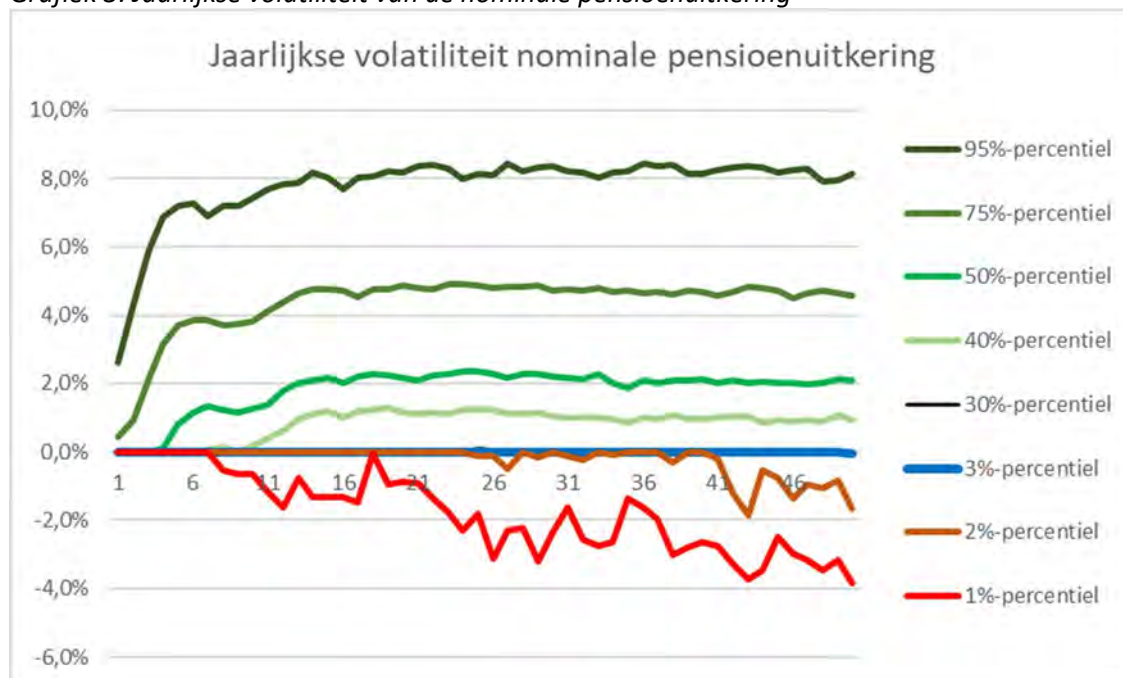


In grafiek 2 wordt de mediane nominale pensioenuitkering van een 68-jarige pensioengerechtigde vergeleken met het verloop van een pensioenuitkering die jaarlijks met 2% wordt verhoogd (zoals gevraagd door VGOmedia als inschatting van de gemiddelde jaarlijkse inflatie). Bij de berekening van het mediane nominale verloop van de pensioenuitkering is wederom gebruik gemaakt van de scenario'set waarbij de rente met looptijden tot 30 jaar, in de eerste paar jaar daalt. Het effect van de solidariteitsreserve is de eerste paar jaar goed te zien: de nominale pensioenuitkering blijft gelijk'. Zonder inzet van de solidariteitsreserve zou de pensioenuitkering dalen. Ten opzichte van een met 2% stijgende pensioenuitkering, blijft de mediane pensioenuitkering echter wel 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 5-de jaar de mediane nominale pensioenuitkering meer stijgt dan met 2% per jaar. Zouden we de vergelijking vanaf het 5-de prognosejaar maken, dan zou over de hele periode de mediane pensioenuitkering hoger zijn dan de jaarlijks met 2% verhoogde pensioenuitkering.

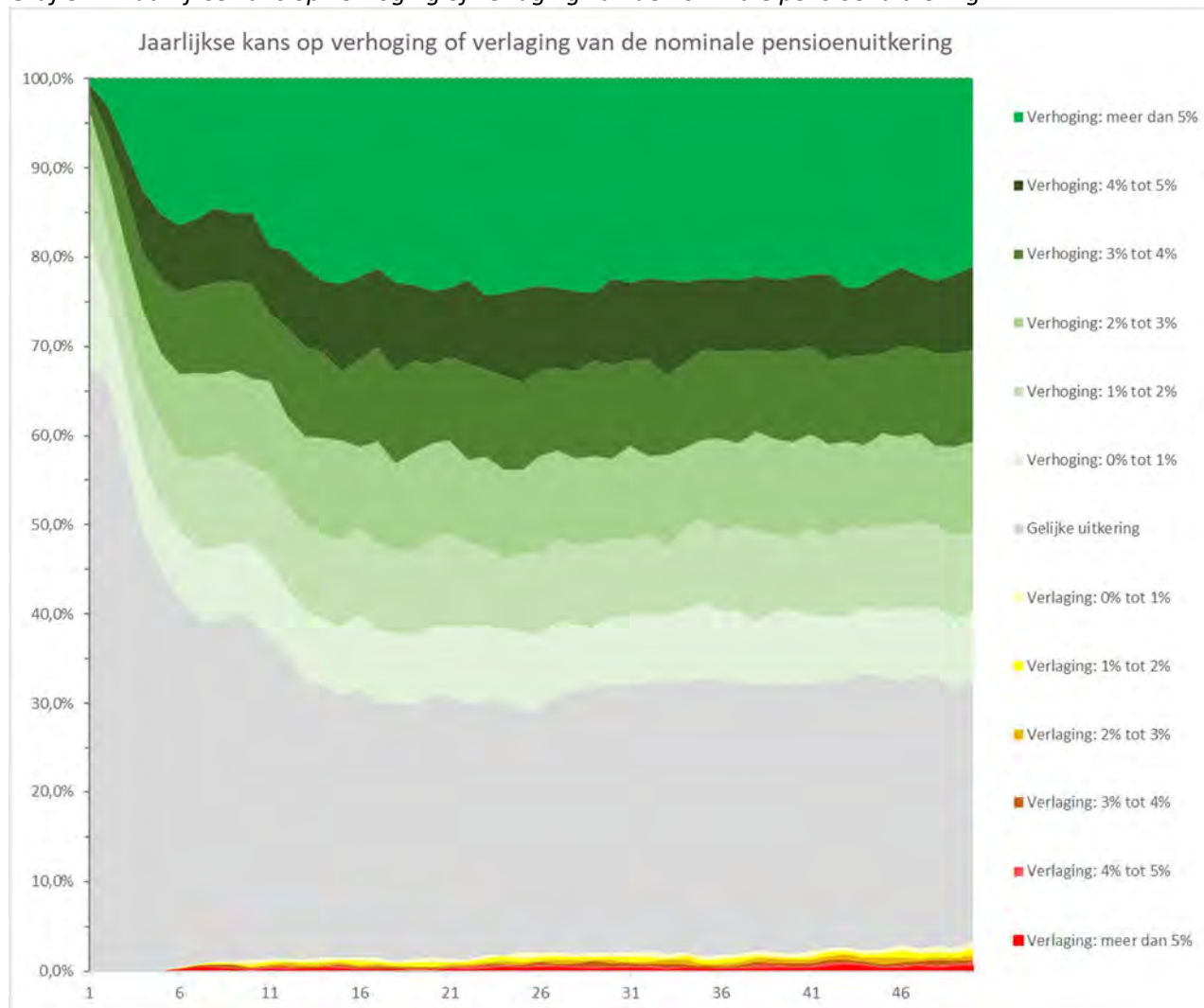
VGOmedia geeft aan ook meer inzicht te willen verkrijgen in de jaarlijkse verwachte pensioenontwikkeling, volatiliteit en de jaarlijkse kans op een verhoging of juist verlaging van de pensioenuitkering. Wij geven het gevraagde inzicht met behulp van onderstaande grafieken en toelichtingen.

Grafiek 3: Jaarlijkse volatiliteit van de nominale pensioenuitkering



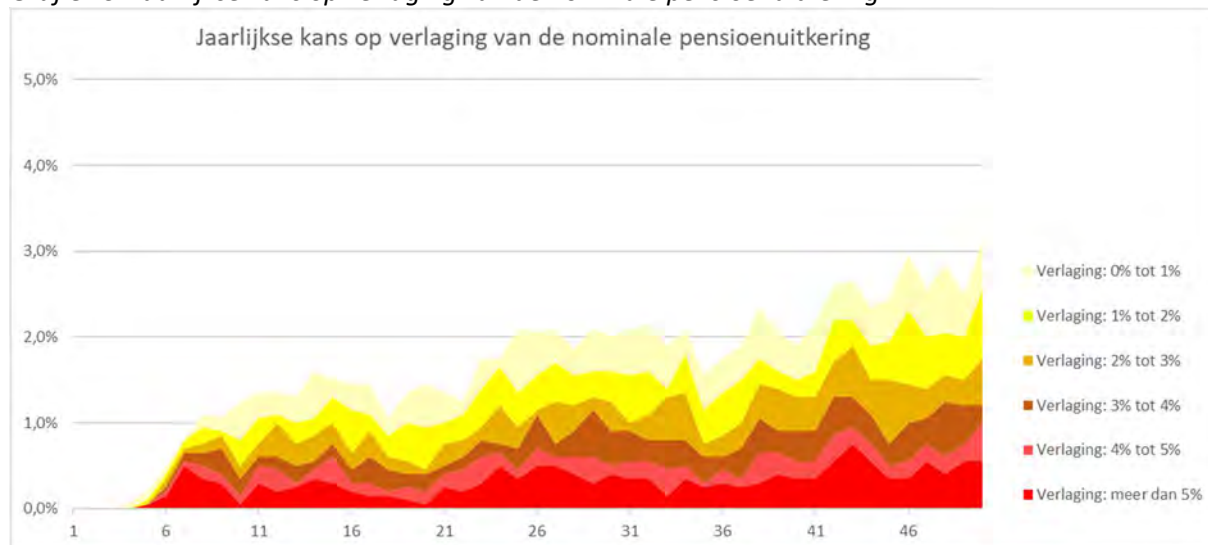
In grafiek 3 zijn de percentielen weergegeven van de jaarlijkse volatiliteit van de nominale pensioenuitkering in de eerste 50 jaar na de transitie. Eerst is dus per scenario per jaar de hoogte van de verlaging of verhoging van de pensioenuitkering bepaald en daar zijn vervolgens, per jaar, de percentielen over berekend. Merk dus op dat een lijn niet het verloop van het pensioen in 1 scenario weergeeft. Vanaf het 3%-percentiel is geen sprake meer van pensioenverlagingen. Daarom zijn in de grafiek zowel het 3%-, 2%- als 1%-percentiel weergegeven. Dit geeft overigens meteen een goede indicatie van de jaarlijkse kans op een pensioenverlaging. Het 30%- en 3%-percentiel liggen gedurende de hele periode over elkaar heen. Er is dus ruim 25% 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 7-de jaar toe. Voor hogere percentielen start de groei van de pensioenuitkering eerder en is deze ook hoger.

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.

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, in de loop van de tijd toe, maar is zelfs in het 50-ste jaar nog lager dan 3%. De kans dat het pensioen, nominaal gezien, in de eerste jaren na de transitie moet worden verlaagd is bij de gehanteerde scenario'set gelijk aan 0. De solidariteitsreserve doet zijn werk dus goed. Na een aantal slechte jaren waarbij de solidariteitsreserve gebruikt moet worden, is het niveau hiervan echter niet meer voldoende om in alle gevallen een pensioenverlaging te voorkomen. De kans op een pensioenverlaging, en zeker de kans dat de pensioenuitkeringen moeten worden verlaagd met meer dan 5%, blijft echter erg klein.

## **2. Vul- en uitdeelregels solidariteitsreserve**

De reactie van VGOmedia over de vul- en uitdeelregels van de solidariteitsreserve (SR) verdelen we in 2 onderwerpen: de vulregels van de SR en de waarde van de SR voor de verschillende generaties.

### *Vulregels van de SR*

VGOmedia constateert dat na de transitie naar de nieuwe pensioenregeling, pensioengerechtigden 5% vanuit het positieve overrendement op de beleggingen bijdragen aan de SR en actieven en slapers 1%. De vraag is om dit te heroverwegen.

De technische inrichting van de SR is niet aan sociale partners, maar aan het fonds. Volgens de wet bepalen sociale partners het doel, of de doelen van de SR en moet het fonds de technische inrichting zodanig vormgeven dat deze aansluit bij de afgesproken doelen.

Wij begrijpen van het fonds dat de keuze om pensioengerechtigden een hoger percentage van het overrendement te laten bijdragen aan de SR dan actieven en slapers, is ingegeven door het primaire doel van de SR: het voorkomen van het verlagen van de pensioenuitkeringen. Uitgaven vanuit de SR voor dat doel komen alleen ten gunste van pensioengerechtigden.

Het is natuurlijk zo dat de waarde van de SR voor actieven en slapers, al zou de SR alleen voor het primaire doel worden ingezet, zoals VGOmedia ook aangeeft, niet moet worden onderschat. Actieven en slapers worden immers ook pensioengerechtigd en gaan genieten van de stabiliteit van de pensioenuitkering die met behulp van de inzet van de SR wordt bereikt. Vanaf het moment dat

deze groep hiervan kan profiteren, behoort deze groep zelf tot de pensioengerechtigden en gaat dus ook 5% van het positief overrendement aan de SR bijdragen.

We merken daarbij op dat, bij voldoende fondsvermogen, de SR tot het maximumniveau van 5% van de persoonlijke pensioenvermogens van alle groepen deelnemers wordt gevuld vanuit het fondsvermogen. Actieven en slapers dragen in die zin verhoudingsgewijs dus net zo veel bij aan de initiële vulling van de SR als pensioengerechtigden. Daarbij merken we op dat de pensioengerechtigden voor wat het primaire doel van de SR betreft meteen kunnen profiteren van deze initiële vulling, terwijl actieven en slapers “slechts” een uitgesteld profijt kunnen hebben. Daarbij is het onzeker in hoeverre de SR gevuld is als de actieve of slaper zelf pensioengerechtigd wordt. Omdat de actieven en slapers op het moment dat zij pensioengerechtigd worden wel (grote) kans hebben in te stappen in een volledig of deels gevulde SR, maar nooit in een negatieve SR (dat is immers wettelijk niet toegestaan), wordt aan de actieven en slapers wel een, zij het beperkte, bijdrage aan de SR gevraagd.

Wij merken hier overigens bij op dat voor actieven en slapers de blootstelling naar overrendement tot ongeveer 65-jarige leeftijd hoger is dan in het uitkeringscollectief. Tot 40-jarige leeftijd is die blootstelling met 130% bijna 3 keer zo hoog als in de uitkeringsfase. Gemeten in termen van een percentage van het persoonlijk pensioenvermogen, is het verschil tussen de bijdrage aan de SR van actieven en slapers enerzijds en pensioengerechtigden anderzijds dus minder groot dan het optisch lijkt op basis van de genoemde 5% en 1%.

Voor het financieren van de doelen met de tweede en derde prioriteit, het delen van het macro- en micro- langlevensrisico, heeft het fonds gekozen voor het tweezijdig delen van deze risico's. Negatieve resultaten worden voor alle groepen deelnemers aangevuld vanuit de SR en positieve resultaten vloeien terug naar de SR. In het kader van de wettelijke eis om sterftegrondslagen prudent vast te stellen, wordt voor het micro-langlevensrisico doorgaans een positief resultaat (dus een kleine bijdrage aan de SR) verwacht. Bij de sterftegrondslagen die het fonds hanteert, wordt al rekening gehouden met een verwachte toename van de levensverwachting. Een negatief resultaat op het macro-langlevensrisico treedt dus alleen op als de groepen deelnemers gemiddeld gezien “meer langer gaan leven” dan nu al wordt verwacht. Al met al verwacht het fonds dat deze doelen geen of geen groot beslag leggen op de SR.

Het laatste doel van de SR betreft het aanvullen van negatieve persoonlijke pensioenvermogens. Dit doel is met name toegevoegd om het contract compleet te maken. Persoonlijke pensioenvermogens mogen namelijk niet negatief worden en er moet van tevoren worden bepaald hoe wordt omgegaan met een situatie waarin dit wel zou gebeuren. Een persoonlijk pensioenvermogen kan alleen negatief worden als de zogenaamde leenrestrictie wordt opgeheven. In de toedelingsregels van de beoogde solidaire premiereregeling geldt dat alleen voor actieven en slapers tot 49-jarige leeftijd. In de gehanteerde scenarioset doet de situatie van negatieve persoonlijke pensioenvermogens zich niet voor en legt dit doel dus geen beslag op de SR.

Bij de uitdeelregels van de SR houdt de beoogde solidaire premiereregeling rekening met uitdelen als de SR groter wordt dan het gestelde maximum van 5%. In dat geval ontvangen de pensioengerechtigden, procentueel gezien, 5 keer zoveel als de actieven en slapers, in lijn met 1% en 5% bijdragen aan de SR.

Zoals aangegeven, worden de vul- en uitdeelregels door (het bestuur van ) het fonds vastgesteld en liggen daarmee buiten de besluitvorming door ons als sociale partners en het daarop van toepassing

zijnde hoorrecht. Dat gezegd hebbende, vinden wij de door het fonds gekozen vul- en uitdeelregels goed in balans en passend bij de doelstellingen van de SR.

#### *De waarde van de SR voor verschillende generaties*

VGOmedia geeft aan dat uit de grafiek op pagina 21 (in deze definitieve versie van het transitieplan pagina 22) in het concept transitieplan blijkt dat de waarde die jongeren uit de SR ontvangen aanmerkelijk hoger is dan de waarde die pensioengerechtigden ontvangen. De bedoelde grafiek geeft voor alle leeftijden de contante waarde weer van de bijdragen en ontvangsten uit de SR, uitgaande van een bij aanvang van de pensioenregeling volledig gevulde SR. Wij proeven uit de opmerking dat VGOmedia de balans tussen vul- en uitdeelregels niet rechtvaardig vindt. Zoals hierboven is aangegeven vinden wij deze balans wel passend en zien wij geen reden om aan het fonds te vragen de vul- en uitdeelregels te heroverwegen.

Wij willen het vermeende effect dat bedoelde grafiek uitdraagt wel nuanceren. Uit de grafiek blijkt weliswaar dat de jongste generatie het meest baat heeft van de SR, maar ook dat alle generaties baat hebben. Belangrijk om op te merken is bovendien het uitgangspunt van de grafiek. De grafiek gaat uit van de aanname dat het persoonlijke pensioenvermogen van de actieve, slaper of pensioengerechtigde gedurende de hele resterende levensloop bij het fonds blijft. Uitgaande van de continuïteit van het fonds is dat voor pensioengerechtigden ook daadwerkelijk het geval. Voor slapers hoeft dat echter niet het geval te zijn. Zij kunnen via een waardeoverdracht hun persoonlijk pensioenvermogen meenemen naar een eventuele andere pensioenuitvoerder. Voor een actieve deelnemer geldt hetzelfde als deze uit dienst treedt en slaper wordt.

De baten van de SR liggen voor actieven en slapers vooral in de toekomst, namelijk na pensioeningang. De lasten, de bijdragen aan de SR vanuit het overrendement, treden veel eerder op, namelijk in het eerste jaar na de transitie dat een positief overrendement wordt behaald en de SR niet maximaal is gevuld. In geval van waardeoverdracht hebben slapers en actieven daarom veelal meer bijgedragen aan de SR, dan dat zij uit de SR hebben ontvangen maar krijgen ze bij een individuele waardeoverdracht geen deel van de SR mee.

Daarnaast merken we op dat in het geval de SR bij aanvang niet (volledig) gevuld kan worden, de vergelijking tussen de generaties van wie het meeste baat heeft, anders uitpakt. In het geval van een niet gevulde SR is de bate van de SR voor alle generaties per saldo negatief. De SR moet dan immers eerst worden gevuld, voordat er uit de SR kan worden uitgedeeld. De 55-jarigen tot 70-jarigen, voor het grootste gedeelte dus actieven en slapers, dragen daarbij de zwaarste lasten. Bij een halfgevolle SR zijn er zowel leeftijdsgroepen die per saldo een negatieve bate van de SR hebben, de groep van 53- tot 77-jarigen, als die per saldo een positieve bate van de SR hebben, de overige leeftijdsgroepen. De negatieve bate blijft echter beperkt.

We merken ook op dat een negatieve contante waarde van baten en lasten niet wil zeggen dat er geen profijt van de SR is. Ook betekent een hogere positieve waarde niet automatisch dat er meer profijt van de SR mag worden verwacht. In de contante waarde van de baten en lasten wordt namelijk geen rekening gehouden met de mate waarin leeftijdscohorten profiteren van de effectiviteit van de SR. De effectiviteit van de SR blijkt uit de grafieken op pagina 25 waarin de kans op en mate van pensioenverlagingen worden weergegeven. Bij een volledige gevulde SR, de situatie waarin de jongeren de hoogste contante waarde van baten en lasten hebben, is de kans op een



pensioenverlaging juist groter dan voor de ouderen. Dit valt ook af te leiden uit de hierboven opgenomen grafiek 5.

VGOmedia vraagt om een uitsplitsing van de contante waarde van de baten en lasten. Het fonds heeft aangegeven deze uitsplitsing niet voorhanden te hebben. De uitsplitsing verandert verder ook niets aan het totaalbeeld van de contante waarde van de baten en lasten van de SR.

### **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 bovengrenzen 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 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 SR. 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.

VGOmedia vindt de transitie niet evenwichtig en baseert haar mening (onder andere) op de vergelijking van de pensioenuitkomsten waarbij jongeren er meer op vooruit gaan dan ouderen. Wij zien dit niet als een onevenwichtigheid maar als een gevolg van het verschil tussen het huidige en het nieuwe pensioenstelsel. Het verschil in vooruitgang wordt immers voornamelijk veroorzaakt door de nieuwe manier van premie-inleg en de manier van blootstelling aan risico, waarbij rekening moet worden gehouden met de risicopreferentie van de verschillende deelnemersgroepen. Merk op dat het hogere verwachte resultaat gepaard gaat met een groter risico. Het zijn met name het verwachte en het goed weer scenario waarbij de jongeren beter af zijn dan de ouderen. De kans dat een dergelijk goed resultaat niet gehaald wordt is ook aanzienlijk. Kijken we bijvoorbeeld naar het slecht weer scenario, dan zijn de resultaten voor pensioengerechtigden zelfs iets gunstiger dan voor de jongeren.

Het is natuurlijk mogelijk om het verschil in vooruitgang tussen jongeren en ouderen te verkleinen door de hoge piek te verlagen. Daarvoor zou het fonds de blootstelling naar overrendement voor de jongeren moeten verlagen, bijvoorbeeld door de leenrestrictie niet op te heffen. Er zou dan dus geen gebruik kunnen worden gemaakt van één van de grote voordelen van de SPR. Wij achten dat geen realistische mogelijkheid. Bovendien is het verschil in vooruitgang tussen jong en oud dan wel kleiner, maar maakt het de vooruitgang voor ouderen niet groter.

#### *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.

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 (ook wel pensioendoelstelling), in de nieuwe pensioenregeling lager is dan in de huidige pensioenregeling. Actieven lopen dan echter een groter risico dat de pensioendoelstelling niet wordt gehaald. Bij de afstemming tussen premie en de gewenste pensioendoelstelling is daarom niet het mediane scenario het uitgangspunt, maar wordt

uitgegaan van 60% kans om die doelstelling ook daadwerkelijk te realiseren. Dat maakt het verschil in nieuwe premie en huidige premie kleiner dan waar VGOMedia waarschijnlijk vanuit gaat. Desalniettemin blijft er een positief verschil.

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.

#### **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 zijn er ook sociale partners die aanvullende compensatieregelingen afspreken die wél uit de premie worden gefinancierd.

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, als 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 solidariteitsreserve. 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.

## **5. 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.