Het nieuwe AFM-pensioen

Transitieplan Kring AFM

Definitief 17 juni 2025

AFM

Voorwoord

Op 1 juli 2023 werd de nieuwe pensioenwet (Wet Toekomst Pensioenen) van kracht. Vanaf begin 2023 bereidt de Autoriteit Financiële Markten (AFM) zich voor op de overstap naar een nieuwe pensioenregeling voor de eigen medewerkers die voldoet aan de vereisten van de nieuwe pensioenwet.

In 2023 zijn sociale partners bij de AFM gestart met de eerste gesprekken over de keuzes die gemaakt moeten worden om invulling te geven aan een nieuwe pensioenregeling voor de medewerkers, ex-medewerkers en pensioengerechtigden bij de AFM.

Zo kwam de afgelopen twee jaar de werkgroep pensioentransitie regelmatig bijeen om in co-creatie de gevolgen van bepaalde keuzes te bespreken en voorstellen aan het bestuur van de AFM en de ondernemingsraad voor te bereiden. In de werkgroep pensioentransitie zitten leden van de pensioencommissie van de ondernemingsraad van de AFM en vertegenwoordigers van de werkgever die werkzaam zijn op de afdeling HR en Juridische Zaken. De werkgroep en de ondernemingsraad wordt bijgestaan door vaste adviseurs van externe pensioenadviesbureaus.

De sociale partners hebben verschillende keuzes moeten maken waarbij meerdere belangen evenwichtig zijn afgewogen: die van medewerkers van de AFM, oud-medewerkers en pensioengerechtigden, en van de AFM als werkgever. Mede dankzij het constructieve overleg tussen sociale partners en met de pensioenuitvoerder De Nationale Algemeen Pensioenfonds (De Nationale APF) zijn we tot een goede en toekomstbestendige pensioenregeling gekomen.

We streven naar een transparante pensioenregeling die goed uitlegbaar is en past bij de deelnemers van de AFM. De overgang naar de nieuwe pensioenregeling is niet bedoeld als versobering: het kostenbudget bij de werkgever blijft gelijk. Daarnaast stellen sociale partners het doel dat het verwacht pensioenresultaat in de nieuwe pensioenregeling ten minste gelijk of hoger is (in vergelijking met fictieve voortzetting van de huidige pensioenregeling).

Sociale partners kiezen voor de overstap naar een vlakke premie van 29,3% van de pensioengrondslag en verzoeken De Nationale APF om de opgebouwde pensioenen in te varen. Voor deelnemers die mogelijk nadeel ondervinden van de afschaffing van de leeftijdsafhankelijke premie, wordt een compensatie geboden.

Het nieuwe pensioen beweegt meer mee met de economie en kan daardoor stijgen, maar ook dalen. Om een daling van de pensioenuitkeringen zo veel mogelijk te voorkomen, worden dempingsmechanismen gebruikt.

Ook ten aanzien van het nabestaandenpensioen zijn keuzes gemaakt om te voldoen aan de voorwaarden van het nieuwe pensioenstelsel. Hierbij geldt ook dat ten minste hetzelfde niveau wordt behouden voor de deelnemers.

Het bestuur en de ondernemingsraad van de AFM hebben allebei ingestemd met de opgestelde afspraken over de nieuwe pensioenregeling. Ook zijn er afspraken gemaakt over de maatregelen die nodig zijn voor een goede overstap van de huidige naar de nieuwe pensioenregeling.

Na de verwerking van de inbreng uit het hoorrecht van de Vereniging van Gepensioneerden AFM, is het definitieve transitieplan vastgesteld en binnen twee weken aangeboden aan het bestuur van De Nationale APF. Door middel van publicatie op haar website stelt De Nationale APF het definitieve

transitieplan beschikbaar aan de actieve deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden.

Met dit transitieplan geeft de AFM opdracht aan De Nationale APF om de nieuwe pensioenregeling vanaf 1 januari 2027 in de multi client kring voor flexibele premieregelingen (MCK-FPR) uit te voeren. Daarnaast doet de AFM met dit transitieplan het verzoek aan De Nationale APF om de op de transitiedatum opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in Kring K in te varen in deze pensioenregeling en onder te brengen in de MCK-FPR. De Nationale APF zal dit verzoek beoordelen en daarin het adviesrecht van het belanghebbendenorgaan meenemen. Ervan uitgaande dat het bestuur van De Nationale APF de opdracht kan aanvaarden, zal op 1 januari 2027 de AFM-pensioenregeling volledig in lijn zijn met de nieuwe wettelijke regels.

Wij danken iedereen die heeft bijgedragen aan de totstandkoming van onze nieuwe pensioenregeling.

Sociale partners AFM

Inhoudsopgave

1.	Inleiding	6
2.	Verantwoordelijkheden en medezeggenschap	7
3.	Doelstellingen transitie en prioritering	9
4.	Karakter van de nieuwe pensioenregeling	12
5.	Risicodelingsreserve	16
6.	Invaren van opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten	20
7.	Gemaakte afspraken voor compensatie	24
8.	Effecten van de wijziging van de pensioenregeling (transitie-effecten)	28
9.	De transitieperiode	75
10.	Verantwoording evenwichtigheid transitie-afspraken	79
11.	Communicatie	85
12.	Vaststelling en ondertekening	86

Bijlagen Transitieplan Kring AFM 87

Bijlage 1: Nieuwe pensioenregeling ten opzichte van huidige pensioenregeling 88

Bijlage 2: Gevolgd proces 90

Bijlage 3: Reacties verenigingen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden 93

Bijlage 4: Aannames en veronderstellingen bij de uitgevoerde berekeningen 97

Bijlage 5: Lifecycles MCK-FPR De Nationale APF 102

Bijlage 6: Impact hanteren spreidingstermijn van 1 jaar 103

Bijlage 7: Effecten van de dubbele transitie bij andere rentescenario's per deelnemersgroep 111

Bijlage 8: Effecten van de enkele transitie voor actieve deelnemers 127

Bijlage 9: Bandbreedtes maatstaven 132

Bijlage 10: Begrippenlijst 137

Addendum 1 d.d. 17 juni 2025 141

Addendum 2 d.d. 17 december 2025 155

Addendum 3 d.d. 8 september 2026 170

1. Inleiding

Vanwege de invoering van de Wet Toekomst Pensioenen dient de pensioenregeling van de AFM te worden aangepast. De instemming voor de aanpassing van de pensioenregeling is op 11 februari 2025 door het bestuur van de AFM en de ondernemingsraad van de AFM (sociale partners AFM) overeengekomen. De AFM verklaart voor dit besluit de Vereniging van Gepensioneerden Autoriteit Financiële Markten te hebben gehoord. Dit transitieplan is op grond van artikel 150d van de Pensioenwet opgesteld.

In dit transitieplan legt de AFM de gemaakte keuzes en de overwegingen en berekeningen die ten grondslag liggen aan de wijziging van de pensioenregeling vast, alsmede de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. Daarnaast bevat dit transitieplan de verantwoording waarom sprake is van een evenwichtige transitie. Verder wordt in dit transitieplan aangegeven of deelnemers nadeel ondervinden van de overstap op een vlakke (leeftijdsonafhankelijke) premie. Indien er sprake is van nadeel wordt in dit transitieplan beschreven op welke wijze en in welke mate zij daarvoor worden gecompenseerd.

Leeswijzer

Waar in dit document wordt gerefereerd aan de AFM, wordt de *werkgever* de AFM bedoeld en niet de *toezichthouder*, tenzij nadrukkelijk vermeld. Het bestuur van de AFM en de ondernemingsraad van de AFM vormen de sociale partners bij de AFM. Indien wordt gesproken over ‘wij of we’ worden sociale partners AFM bedoeld.

Alle in dit transitieplan opgenomen grafieken en uitkomsten van berekeningen hebben betrekking op de transitie van Kring K naar de MCK-FPR bij De Nationale APF. De daarbij weergegeven leeftijden, zijn de leeftijden op de transitiedatum, dus per 1-1-2027.

2. Verantwoordelijkheden en medezeggenschap

2.1. Sociale partners AFM

Dit transitieplan is de vastlegging van hetgeen de sociale partners bij de AFM zijn overeengekomen over de nieuwe pensioenregeling. Het transitieplan behandelt het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten, compensatie voor de gevolgen van de overstap op een vlakke (leeftijdsonafhankelijke) premie en eventuele andere nadelige gevolgen van de wijziging van de pensioenregeling. De transitie naar een nieuwe pensioenregeling vereist overleg tussen en instemming van meer dan de hierboven vermelde partijen. In bijlage 2 is het gevolgde proces en de wijze waarop de verschillende partijen zijn betrokken bij de besluitvorming toegelicht. Daarin zijn ook de belangrijkste mijlpalen opgenomen.

Door de overheid is een transitiecommissie ingesteld in het kader van de Wet toekomst pensioenen met als doel om sociale partners te ondersteunen tijdens de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. De commissie biedt hulp aan werkgevers en werknemers die vastlopen in de onderhandelingen over de nieuwe pensioenregeling. Van de diensten van deze transitiecommissie hoefden sociale partners AFM geen gebruik te maken.

2.2. Vereniging van Gepensioneerden AFM

De Vereniging van Gepensioneerden Autoriteit Financiële Markten heeft aangetoond een substantieel gedeelte van de pensioengerechtigde deelnemers te vertegenwoordigen[1].

Sociale partners AFM hebben deze vereniging tijdig, te weten op 14 februari 2025, geïnformeerd over de wijziging van de pensioenregeling, inclusief de wijze waarop met de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten wordt omgegaan. Zij heeft haar oordeel gegeven, te weten op 26 maart 2025, welke is bijgevoegd in bijlage 3. Dit oordeel heeft ertoe geleid dat de wijziging van de pensioenregeling niet is aangepast.

De Vereniging van Gepensioneerden AFM oordeelt dat de nieuwe pensioenregeling en de overstap er naartoe voldoende evenwichtig is voor gepensioneerden. De vereniging laat weten veel belang te hechten aan de keuze om bij invaren de spreidingstermijn van 10 jaar los te laten en de buffers direct toe te kennen in de persoonlijke pensioenvermogens. Mede in het licht van het vervallen van de mogelijkheid tot het toekennen van incidentele indexaties in het huidige indexatiebeleid. Daarnaast verwacht de vereniging dat sociale partners zullen toezien op de verdere uitwerking en voorbereidingen op de transitie door de pensioenuitvoerder.

De sociale partners AFM hebben hierop de volgende reactie opgesteld: Wij danken de Vereniging van gepensioneerden AFM voor het oordeel over het concept transitieplan. Teneinde een zo evenwichtig mogelijke transitie na te streven en gegeven de keuzes voor verschillende transitiemaatregelen die de sociale partners hebben opgesteld, erkennen ook de sociale partners van de AFM het belang dat gepensioneerden hebben bij het direct toekennen van de buffers in de persoonlijke pensioenvermogens op transitiedatum (in plaats van gespreid toekennen). Sociale partners zullen er op toezien dat de transitie op adequate wijze wordt uitgevoerd. Ook zullen

[1] De Vereniging van Gepensioneerden AFM heeft op 4-3-2025 26 leden. Dit is gelijk aan ongeveer 24% van het aantal pensioengerechtigden in Kring K per 1-1-2025 (110) en daarmee meer dan de ondergrens van 10% om te kunnen spreken van een substantieel gedeelte.

sociale partners zorgen voor de beantwoording van de aandachtspunten die de vereniging meegeeft bij de verdere uitwerking van de transitie en de communicatie aan de deelnemers.

Tot slot: sociale partners zijn de leden van de vereniging erkentelijk voor de constructieve wijze waarop tijdens de overleggen standpunten werden uitgewisseld. Sociale partners danken de vereniging voor de betrokkenheid bij de transitie van de pensioenregeling van de AFM.

2.3. De Nationale APF

De Nationale APF ontvangt van de AFM, middels het transitieplan, de opdracht tot uitvoering van de nieuwe pensioenregeling in de MCK-FPR, inclusief het verzoek om alle bestaande pensioenaanspraken en -rechten uit Kring K in te varen. De Nationale APF toetst deze opdracht van sociale partners aan haar eigen doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, alvorens zij de opdracht aanvaardt. Opdrachtaanvaarding betekent een wijziging van de uitvoeringsovereenkomst en De Nationale APF vraagt hierover dan ook advies bij het belanghebbendenorgaan van Kring K[2]. De Nationale APF legt in het door haar op te stellen implementatieplan vervolgens vast hoe invulling gegeven zal worden aan de uitvoering van de gewijzigde pensioenregeling, waaronder de wijze waarop zal worden omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten. De Nationale APF vraagt het belanghebbendenorgaan van Kring K om goedkeuring voor het invaren van de bestaande pensioenaanspraken en -rechten, de inzet van het belegd vermogen in het kader van de transitie en de nieuwe uitvoeringsovereenkomst. Het belanghebbendenorgaan van Kring K heeft geen bevoegdheden ten aanzien van dit transitieplan zelf.

[2] Indien noodzakelijk zal De Nationale APF ook advies aanvragen bij het belanghebbendenorgaan van de MCK-FPR

3. Doelstellingen transitie en prioritering

3.1. Transitiedoelstellingen

Sociale partners AFM hebben de volgende kwalitatieve en kwantitatieve transitiedoelstellingen voor (de transitie naar) de nieuwe pensioenregeling vastgesteld:

Kwalitatieve transitiedoelstellingen:

- Bieden van een aantrekkelijke, marktconforme arbeidsvoorwaarde pensioen die aansluit bij de wensen en behoeften van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers (slapers) en pensioengerechtigden die past binnen het huidige pensioenkostenbudget van de werkgever.
- Het volgen van het 'standaardpad', dat de wetgever beoogt. Dit betekent overstappen naar een vlakke premie en tegelijkertijd invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken (ook wel de 'dubbele transitie' genoemd).
- Adequate compensatie voor actieve deelnemers die nadeel ondervinden van de afschaffing van de leeftijdsafhankelijke premie en de overstap op een vlakke (leeftijdsonafhankelijke) premie. Er wordt een gerichte compensatie verleend aan deze groep actieve deelnemers door middel van een eenmalige verhoging van hun persoonlijke pensioenvermogens. Deze compensatie wordt gefinancierd vanuit de aanwezige buffers op het moment van transitie.
- Een eenvoudige uitlegbare pensioenregeling met relatief lage uitvoeringskosten, zodat het beschikbare pensioenbudget zoveel mogelijk ten gunste komt van het pensioenresultaat.

Kwantitatieve transitiedoelstellingen:

- Lopende pensioenuitkeringen voor pensioengerechtigden worden op peil gehouden. Dit betekent dat de eerste uitkering in de nieuwe pensioenregeling tenminste gelijk is aan de laatste uitkering voor transitie.
- Het verwachte pensioen voor actieve en gewezen deelnemers blijft tenminste gelijk. Dit betekent dat het verwachte pensioen direct na transitie hoger is dan of gelijk is aan het verwachte pensioen direct voor transitie.
- Fluctuaties in de uitkeringen worden zo veel mogelijk beperkt. Dit betekent dat sociale partners wensen dat dalingen van het ingegaan pensioen binnen de kaders van de flexibele premieregeling zo veel als mogelijk worden voorkomen.

3.2. Prioritering bij toebedeling belegd vermogen

Sociale partners AFM hebben op basis van bovenstaande doelstellingen, de volgende prioritering aangebracht bij het toebedelen van het belegd vermogen van Kring K naar de deelnemers op het moment van transitie:

1. Vulling van de wettelijk voorgeschreven reserves in de MCK-FPR bij De Nationale APF met het minimaal vereiste eigen vermogen (MVEV) gelijk aan 1% van het belegd vermogen en de reserve voor operationele risico's gelijk aan 1% van het belegd vermogen (gezamenlijk niet meer dan 2% van het belegd vermogen).

2. Vulling van de persoonlijke pensioenvermogens van alle deelnemers met de waarde van de individuele pensioenaanspraken of -rechten op moment van transitie met 100% van de technische voorziening op 31 december 2026.

3. Een evenredige verhoging van de persoonlijke pensioenvermogens van alle deelnemers met 2% (van de technische voorziening), welke voor pensioengerechtigden wordt gestort in de risicodelingsreserve[3].

4. Gerichte toebedeling van een deel van het belegd vermogen aan de groep actieve deelnemers ter compensatie voor de overgang naar een vlakke premie. Er wordt maximaal een vermogen gelijk aan 2,5%[4] van de technische voorziening, ingezet voor de gerichte toebedeling.

5. Het resterende belegd vermogen wordt gebruikt voor een aanvullende evenredige verhoging van de persoonlijke pensioenvermogens (op basis van de technische voorziening voor transitie).

3.3. Maatstaven voor beoordeling van de transitie

De kwantitatieve transitiedoelstellingen zijn getoetst aan de hand van de volgende kwantitatieve maatstaven:

- Contante waarde van de verwachte pensioenuitkeringen (verwacht pensioenresultaat) in een goed weer, een slecht weer en een mediaan scenario.
- Verwachte eerste reële pensioenuitkering op pensioendatum in een goed weer, een slecht weer en een mediaan scenario.
- Netto profijt.

Met een mediaan scenario wordt het middelste scenario bedoeld, wanneer de uitkomsten in alle doorgerekende scenario's van hoog naar laag zouden worden gerangschikt. Dit betekent dat 50% van de scenario's een betere uitkomst geeft en 50% van de scenario's een slechtere uitkomst geeft. Met een goed weer scenario wordt het scenario bedoeld, waarboven slechts 5% van de doorgerekende scenario's tot betere uitkomsten zouden leiden (en 95% tot slechtere uitkomsten). En met een slecht weer scenario wordt het scenario bedoeld, waarboven 95% van de doorgerekende scenario's tot betere uitkomsten zouden leiden (en slechts 5% tot slechtere uitkomsten).

Het netto profijt is het verschil tussen de waarde van de te verwachten toekomstige pensioenuitkeringen en de waarde van de toekomstige premie-inleg. Daarbij wordt niet alleen gekeken naar de opgebouwde pensioenaanspraken, maar ook naar de in de toekomst nog op te bouwen pensioenaanspraken.

Sociale partners AFM hebben gestreefd naar een evenwichtige transitie. Aan een evenwichtige transitie stellen partijen de volgende randvoorwaarden:

- De transitie-effecten zijn in beginsel voor alle deelnemersgroepen en alle leeftijden positief. Daarbij wordt primair gekeken naar de verandering van de waarde van het verwachte pensioenresultaat en de verandering van de verwachte eerste reële pensioenuitkering op pensioendatum. Deze twee maatstaven dienen in de mediaan voor alle deelnemersgroepen

[3] De pensioenuitvoerder dient bestaande pensioengerechtigden binnen een jaar na transitie de keuze voor een vaste in plaats van variabele uitkering voor te leggen. Een vaste uitkering biedt De Nationale APF niet aan. De Nationale APF onderzoekt nog of en op welke manier voorzien kan worden in het meegeven van de storting in de risicodelingsreserve indien pensioengerechtigden bij een andere partij hun pensioenvermogen willen aanwenden voor een vaste uitkering.

[4] De maximering op 2,5% van de technische voorziening voor gerichte toebedeling aan de persoonlijke pensioenvermogens is afgeleid van de maximale negatieve cumulatieve premieverandering voor de medewerkers van 45 jaar en ouder op 1-1-2027 (geboren op of voor 1-1-1982). Dit percentage is afhankelijk van de samenstelling van het deelnemersbestand op moment van transitie en de dan geldende rentetermijnstructuur en actuariële grondslagen en ligt naar verwachting rond de 2% van de VPV. Indien dit percentage op het moment van transitie lager is dan 2,5%, wordt maximaal het lagere percentage van de technische voorziening aangewend voor de gerichte verhoging. Ook wordt dan rekening gehouden met de eventueel reeds vanuit andere bronnen beschikbaar gestelde middelen conform gemaakte afspraken voor compensatie zoals beschreven in hoofdstuk 7.

positief te veranderen door de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Eventuele verschillen in transitie-effecten tussen leeftijden en deelnemersgroepen voor deze twee maatstaven zijn uitlegbaar.

- Ter toetsing wordt secundair tevens gekeken naar de verandering van het netto profijt. Deze maatstaf zal per definitie voor een deel van de deelnemers negatief en voor een ander deel juist positief zijn. Eventuele verschillen in transitie-effecten tussen leeftijden en deelnemersgroepen voor het netto profijt zijn uitlegbaar.

Voor de beoordeling van de kwantitatieve maatstaven wordt rekening gehouden met invaren.

4. Karakter van de nieuwe pensioenregeling

Op dit moment is de pensioenregeling van de AFM in Kring K vormgegeven als een CDC-regeling op basis van middelloon. De huidige pensioenregeling kan niet gehandhaafd blijven, omdat deze niet voldoet aan de vereisten uit de Wet Toekomst Pensioen. In het nieuwe pensioenstelsel, dat uiterlijk op 1 januari 2028 geïmplementeerd dient te zijn, dient de pensioenregeling vormgegeven te worden als een solidaire of flexibele premieregeling.

4.1. Contractkeuze AFM

Sociale partners AFM hebben gekozen voor een flexibele premieregeling, omdat dit naar hun inzicht op basis van de uitgevoerde onderzoeken[5] het beste aansluit bij de wensen en risicohouding van de deelnemers. De keuze is gebaseerd op een grondige afweging van verschillende factoren, zowel voor- als nadelen. Onderstaand worden de belangrijkste besliscriteria bij de keuze voor de flexibele premieregeling nader toegelicht.

Transparantie, uitlegbaarheid en eenvoud*:*
Sociale partners AFM kiezen voor de flexibele premieregeling, omdat deze eenvoudiger is in de opzet, beter uitlegbaar en ook transparanter is naar de deelnemer dan de solidaire premieregeling. Bij de solidaire premieregeling zijn met name het collectieve beleggingsbeleid en de vertaling daarvan naar de individuele deelnemer complexer, lastig uitlegbaar en minder transparant voor de deelnemers. Dit geldt ook voor de solidariteitsreserve met bijbehorende verdeelregels die binnen de solidaire premieregeling wettelijk verplicht is gedurende zowel de opbouw- als de uitkeringsfase. In de flexibele premieregeling is een risicodelingsreserve niet verplicht. Zo kan er ook voor gekozen worden om helemaal geen risicodelingsreserve aan te houden of om deze bijvoorbeeld alleen in de uitkeringsfase toe te passen.

De AFM vindt het als gedragstoezichthouder belangrijk dat het publiek, het bedrijfsleven en de overheid vertrouwen hebben in de financiële markten. En dat de markten op een duidelijke en eerlijke manier werken. Het toezicht van de AFM draagt dan ook bij aan een eerlijke en transparante sector. De AFM vindt het van groot belang dat zowel de pensioenregeling in het nieuwe pensioenstelsel, als de transitie daar naartoe, uitlegbaar zijn aan de deelnemers. In haar toezicht op pensioenuitvoerders en vermogensbeheerders zal de AFM tijdens de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel blijvend aandacht houden voor uitlegbaarheid. Bij het beoordelen van de twee typen premieregelingen als mogelijke vorm voor de nieuwe AFM-pensioenregeling, hebben sociale partners juist deze gewenste transparantie en uitlegbaarheid als belangrijke criteria meegewogen.

Meer keuzevrijheid:
Sociale partners AFM kiezen voor de flexibele premieregeling, omdat deze meer individuele keuzemogelijkheden[6] biedt dan de solidaire premieregeling. De flexibele premieregeling kent een meer individueel karakter, waardoor de deelnemer door verschillende keuzemogelijkheden het pensioen zo optimaal mogelijk kan laten aansluiten op de persoonlijke situatie. Zo kan de deelnemer kiezen welk beleggingsprofiel het beste past. Ook kan de deelnemer kiezen voor een

[5] Medewerkers enquête uitgevoerd door de AFM in juni 2023 en risicopreferentieonderzoek uitgevoerd door De Nationale APF in december 2023.
[6] De pensioenuitvoerder krijgt een uitgebreidere wettelijke rol met keuzebegeleiding maar ook de (algemene) zorgplicht van de werkgever wordt groter. Informatievoorziening, zowel bij de transitie als structureel na invoering is daarom een belangrijk punt van aandacht.

vaste of een variabele pensioenuitkering. Deze keuzemogelijkheden zijn er niet in de solidaire premieregeling.

Eigenaarschap:
Sociale partners AFM kiezen voor de flexibele premieregeling, omdat deze aanzet tot meer betrokkenheid van de AFM-medewerkers bij hun pensioenopbouw dan de solidaire premieregeling. Dat er individuele keuzes gemaakt moeten worden in de flexibele premieregeling, zorgt ervoor dat de deelnemers geactiveerd worden om na te denken over hun pensioen. Dit zorgt naar verwachting voor een hogere mate van pensioenbewustzijn bij de deelnemers en daarmee voor een vergroting van het pensioen 'eigenaarschap'.

Toekomstbestendig en passend bij trend van individualisering:
Sociale partners AFM kiezen voor de flexibele premieregeling, omdat deze beter past bij arbeidsmarktontwikkelingen en trends van individualisering. Medewerkers werken niet hun hele carrière bij dezelfde werkgever. Als ze na een paar jaar weg gaan en waarde overdragen, nemen ze de volledige waarde van hun eigen pensioenregeling relatief eenvoudig mee. Dit is met name het geval doordat er in de flexibele premieregeling geen sprake is van verplichte risicodeling gedurende de opbouwfase. De flexibele premieregeling past beter binnen het streven van de AFM naar een wendbare en flexibele organisatie.

Passend bij AFM-medewerkers:
Sociale partners AFM kiezen voor de flexibele premieregeling, omdat deze beter past bij de wens van de AFM-medewerkers om meer betrokken te zijn bij hun pensioenregeling en de voorkeuren ten aanzien van beleggen. De mate van risicodeling en individuele keuzemogelijkheden binnen beleggingsprofielen moeten passend zijn bij de voorkeuren van de medewerkers. In juni 2023 is door de AFM onder haar medewerkers een uitvraag gedaan. Deze uitvraag gaf inzicht in de wens van medewerkers om meer betrokken te zijn bij hun pensioenregeling. De uitkomsten van een tweede uitvraag in december 2023 (middels het risicopreferentieonderzoek door De Nationale APF) geven een beeld van de voorkeuren van deelnemers ten aanzien van beleggen en zijn gebruikt bij de verdere invulling van de pensioenregeling, passend bij de AFM-medewerker.

4.2. Nieuwe pensioenregeling AFM

De belangrijkste kenmerken van de nieuwe pensioenregeling van de AFM zijn:

- Een flexibele premieregeling.
- In deze flexibele premieregeling wordt belegd volgens een lifecycle methodiek. De deelnemers hebben in de opbouwfase de keuze tussen de volgende lifecycles: defensief, neutraal en offensief. In bijlage 5 is de samenstelling van deze drie lifecycles getoond.
- De pensioendatum is de dag van de maand waarop de (gewezen) deelnemer 68 wordt.
- Het pensioengevend salaris is gedefinieerd als 12 maal het maandsalaris plus de vakantietoeslag en de dertiende maand en eventuele pensioengevende persoonlijke toeslag.
- Het pensioengevend salaris is maximaal gelijk aan het fiscaal maximale inkomen voor pensioenopbouw van € 137.800 (niveau 2025) en wordt jaarlijks aangepast aan de wettelijke verhoging.
- De franchise is gelijk aan € 18.475 (AOW-franchise artikel 18a, derde lid, Wet LB niveau 2025) en wordt jaarlijks aangepast aan de wettelijke verhoging.
- De pensioengrondslag is gelijk aan het pensioengevend salaris onder aftrek van de franchise.
- De netto vlakke premie voor opbouw van pensioenvermogen bedraagt 29,3% van de pensioengrondslag.

- De partner is de echtgenoot, geregistreerd partner of partner in de zin van de pensioenovereenkomst (gelijk aan de wettelijke definitie, artikel 1 Pensioenwet).
- Voor deelnemers wordt met het opgebouwde pensioenvermogen zowel een ouderdomspensioen als een uitgesteld nabestaandenpensioen ingekocht, waarbij de standaardverhouding tussen het levenslang ouderdomspensioen en het partnerpensioen bij overlijden na pensionering 100:70 is (naar keuze kan een andere verhouding worden toegepast tussen 100:70 en 100:0).
- Het partnerpensioen van actieve deelnemers bij overlijden vóór pensionering bedraagt 40% van het laatste pensioengevende salaris[7] en wordt levenslang uitgekeerd.
- Het wezenpensioen van actieve deelnemers bij overlijden vóór pensionering bedraagt 8% van het laatste pensioengevende salaris[7] en wordt uitgekeerd tot leeftijd 25.
- Bij arbeidsongeschiktheid[8] wordt de deelneming aan de pensioenregeling premievrij voortgezet. De pensioengrondslag wordt jaarlijks geïndexeerd op basis van de prijsindex.
- Er geldt een collectieve uitkeringsfase waarbij de pensioenuitkeringen jaarlijks met een voor elke pensioengerechtigde gelijk percentage worden aangepast.
- De uitkeringen zijn bij default variabel. Dit geldt zowel voor de uitkeringen van het levenslang ouderdomspensioen als voor de uitkeringen van het partnerpensioen. Op pensioendatum kan er ook voor gekozen om een vaste uitkering in te kopen bij een verzekeraar (shoprecht).
- Om volatiliteit in de variabele uitkering te voorkomen, worden beleggingsresultaten gespreid (spreidingsperiode: 3 jaar) en geldt een risicodelingsreserve.

4.3. Verschillen tussen de nieuwe en de huidige pensioenregeling van de AFM

De nieuwe pensioenregeling wijkt op een aantal punten wezenlijk af van de huidige pensioenregeling. Het gaat om de volgende punten:

- De nieuwe pensioenregeling is een individuele premieregeling (‘defined contribution’ of DC), waarbij een premie wordt toegezegd aan de deelnemers. In de huidige pensioenregeling wordt een pensioenopbouw toegezegd aan de deelnemers middels een collectieve premietoezegging (‘collective defined contribution’ of CDC). In het nieuwe pensioenstelsel geldt ook een nieuwe fiscale begrenzing op een maximale netto vlakke premie (2025: van 30% van de pensioengrondslag) en niet langer op een fiscaal maximaal jaarlijks opbouwpercentage (2025: 1,875% van de pensioengrondslag).
- In de nieuwe pensioenregeling geldt een leeftijdsonafhankelijke premie. Het huidige pensioenreglement kent (indirect) een leeftijdsafhankelijke pensioenpremie, doordat de inkoop van (maximaal 1,875%) pensioenopbouw voor een jongere deelnemer goedkoper is dan voor een oudere deelnemer (bij gelijke pensioengrondslag en gelijk opbouwpercentage).
- Actieve en gewezen deelnemers hebben in de nieuwe pensioenregeling keuze uit één van de drie beleggingsprofielen. In de huidige pensioenregeling wordt collectief belegd en hebben de deelnemers hierin geen keuzemogelijkheid. Het persoonlijke pensioenvermogen wordt in de nieuwe pensioenregeling conform de nieuwe beleggingsprofielen in de opbouwfase relatief meer in zakelijke waarden belegd, dan de allocatie conform het huidige collectieve beleggingsbeleid. Het resultaat op de beleggingen ontvangen individuele deelnemers direct in hun individueel opgebouwde pensioenvermogen.
- In de nieuwe pensioenregeling volgt op pensioendatum een variabele pensioenuitkering, tenzij wordt gekozen voor een vast pensioen (bij een andere uitvoerder). In de huidige pensioenregeling is sprake van een vaste pensioenuitkering met voorwaardelijke indexatie.

[7] Voor het laatste pensioengevende salaris geldt de peildatum 1 januari in het jaar van overlijden.
[8] Er is aanvullend een arbeidsongeschiktheidspensioen verzekerd bij De Goudse. Deze geeft mogelijk recht op een aanvullende uitkering bovenop de WIA-uitkering (Wet werk en inkomen naar arbeidsvermogen).

- Het partner- en wezenpensioen wordt in de nieuwe pensioenregeling voor actieve deelnemers verzekerd op risicobasis (voor pensioendatum) en is niet langer diensttijdafhankelijk. Voor deelnemers die op het transitiemoment reeds partner- en wezenpensioen hebben opgebouwd in de huidige pensioenregeling, geldt een eerbiedigende werking voor deze pensioenen (conform de wetgeving hieromtrent). Dat wil zeggen dat de partner begunstigde blijft voor dit partnerpensioen, maar dat het partnerpensioen wel een variabel pensioen wordt. In geval van overlijden voor de pensioendatum, komt zowel het partner- en wezenpensioen uit hoofde van de nieuwe risicodekking tot uitkering als het tot aan transitiedatum opgebouwde nabestaandenpensioen.
- De eindleeftijd voor het wezenpensioen is verlaagd naar de wettelijke leeftijd van 25 jaar (behalve de leeftijd gelden er geen verdere voorwaarden meer). In de huidige pensioenregeling was de eindleeftijd 18 jaar en onder voorwaarden 27 jaar.

Zie bijlage 1 voor een vergelijkend overzicht van de huidige en de nieuwe pensioenregeling van de AFM.

5. Risicodelingsreserve

Een besliscriterium bij het ontwerp van de nieuwe pensioenregeling voor de AFM is dat de pensioenregeling passend moet zijn voor AFM-medewerkers. Naar het oordeel van sociale partners AFM zijn de (ex-)medewerkers van de AFM in staat en bereid om zelf in bepaalde mate risico's te dragen. Hieruit ontstaat gedurende de opbouwfase een kans op een hoger en een risico op een lager pensioenresultaat. Waarbij het risico van een nadelig rendement uit zakelijke waarden naar de pensioenleeftijd toe, volgens het lifecycle-principe, automatisch wordt afgebouwd. De karakteristieken van een flexibele premieregeling (persoonlijke pensioenvermogens, beleggingsvrijheid, risicodeling, uitkeringswijze) sluiten het beste aan bij de populatie van (ex-) medewerkers van de AFM. Uit het door De Nationale APF in december 2023 uitgevoerde risicopreferentieonderzoek blijkt dat de (ex-) medewerkers van de AFM gemiddeld een relatief hogere risicopreferentie hebben. Dit geldt echter niet of minder voor de pensioengerechtigden. Daarom geven sociale partners AFM erin de uitkeringsfase, dus de fase na pensionering, de voorkeur aan een vorm van collectieve risicodeling, dan wel de mogelijkheid om voor een vaste uitkering te kiezen. In de MCK-FPR wordt door De Nationale APF een collectieve uitkeringsfase met een risicodelingsreserve aangeboden. Voor deelnemers die de voorkeur geven aan een vaste uitkering, geldt shoprecht.

5.1. Doelstellingen risicodelingsreserve

De risicodelingsreserve is een integraal en belangrijk onderdeel van de nieuwe pensioenregeling. Deze geldt vanaf pensionering voor de deelnemers met een variabele uitkering. Deelnemers die kiezen voor een vaste uitkering zullen op moment van pensionering moeten overstappen naar een andere uitvoerder.

Door middel van de risicodelingsreserve worden financiële mee- en tegenvallers zodanig collectief gedeeld dat dit naar verwachting leidt tot gemiddeld stabielere toekomstige en al ingegane pensioenuitkeringen. Dit geldt voor alle generaties ten opzichte van het geval dat deze reserve geen onderdeel van de pensioenregeling zou zijn.

Door sociale partners AFM is onderzocht dat de kans op een dalende pensioenuitkering lager wordt bij de inzet van een risicodelingsreserve. Zolang de risicodelingsreserve goed gevuld is, geeft deze een substantiële verlaging van de kans op een dalende pensioenuitkering.

Sociale partners AFM kunnen zich vinden in de volgende door De Nationale APF gestelde doelstellingen[9] voor de risicodelingsreserve in de MCK-FPR:

- zo veel als mogelijk voorkomen van een daling van de ingegane pensioenuitkeringen ten opzichte van het jaar daarvoor.
- op basis daarvan tevens bescherming bieden aan nieuw pensioengerechtigden voor de pensioenuitkering in het eerste jaar van pensioneren.
- het afdekken van het micro-langlevenrisico (het risico dat een individu langer leeft dan op grond van de gehanteerde overlevingstafels verwacht mag worden) en het macro-langlevenrisico (het risico van een hogere levensverwachting op collectief niveau) voor pensioengerechtigden.

[9] De doelen van de risicodelingsreserve zullen nog definitief vastgesteld worden door De Nationale APF.

5.2. Initiële vulling risicodelingsreserve

Sociale partners AFM en De Nationale APF hebben samen afspraken gemaakt om de risicodelingsreserve initieel als volgt te vullen:

- Bij transitie wordt de risicodelingsreserve gevuld vanuit het persoonlijke pensioenvermogen van de pensioengerechtigde deelnemers en bedraagt deze initieel 2% van het persoonlijke pensioenvermogen van de pensioengerechtigde deelnemers.

Deelnemers die na de transitiedatum met pensioen gaan, kopen zich op dat moment in vanuit hun persoonlijke pensioenvermogen. Door De Nationale APF is vastgesteld dat nieuw pensioengerechtigden een vast percentage van 2% van hun persoonlijke pensioenvermogen bijdragen aan de reserve wanneer zij met pensioen gaan, ongeacht de omvang van de risicodelingsreserve op dat moment.

5.3. Vul- en uitdeelregels risicodelingsreserve

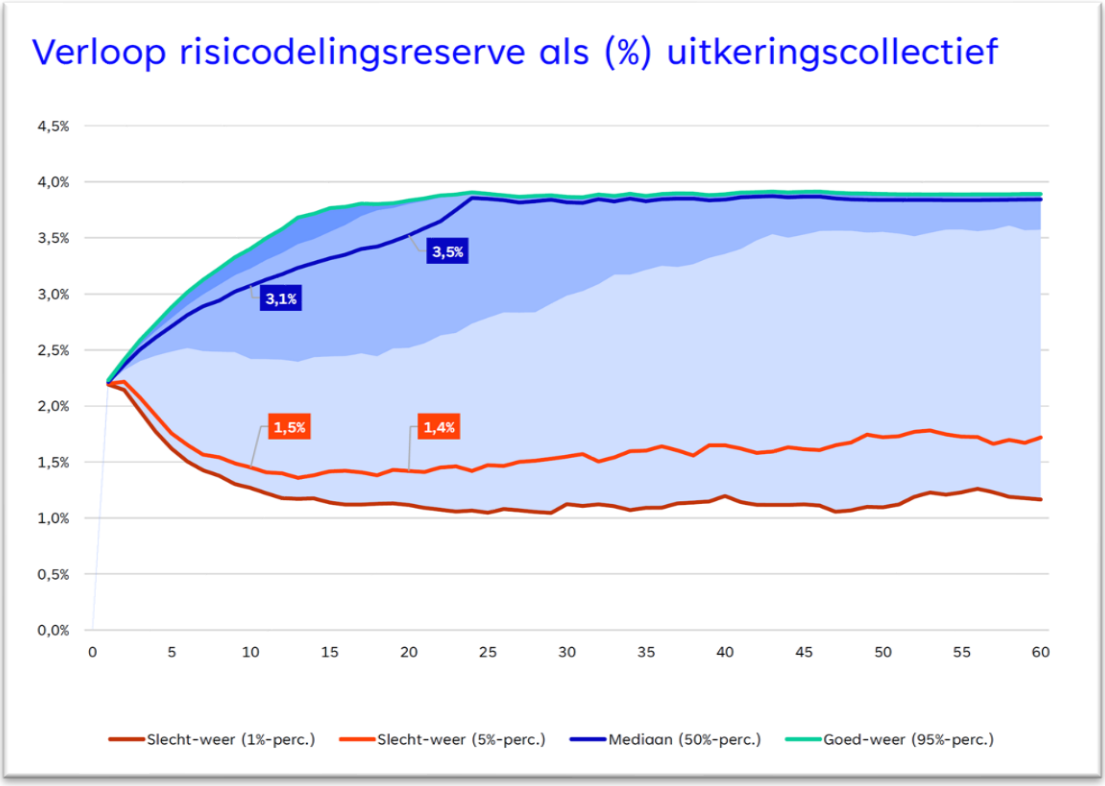
De vul- en uitdeelregels voor de risicodelingsreserve zijn vastgesteld door De Nationale APF.

Tabel 1: Vul- en uitdeelregels risicodelingsreserve

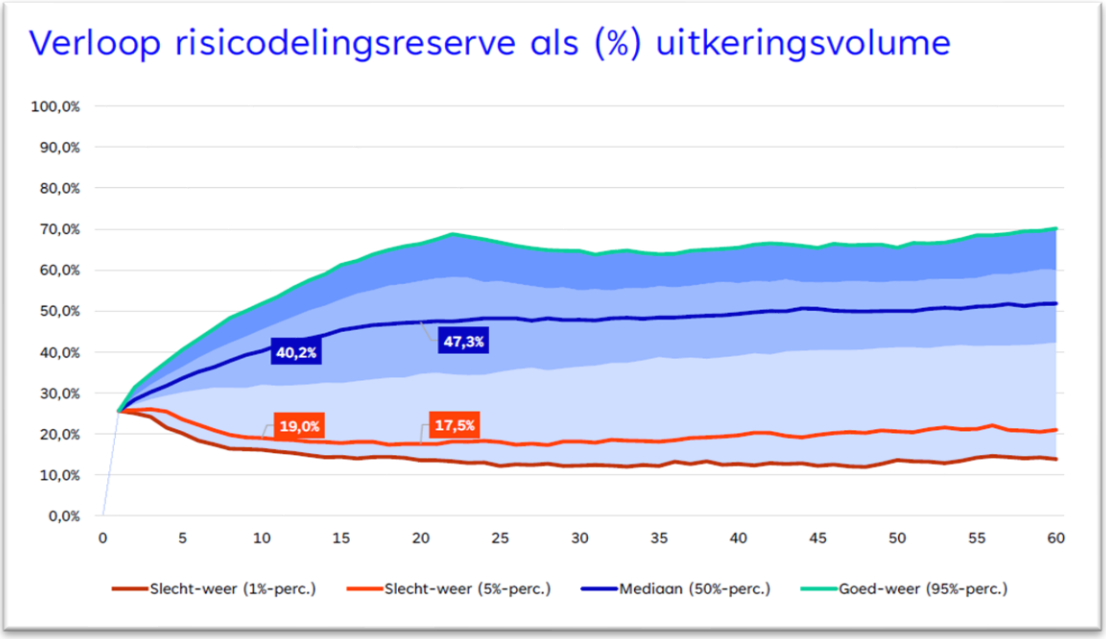
Onderwerp	Omschrijving
Initiële vulling:	2% vanuit de persoonlijke pensioenvermogens van de pensioengerechtigden op het moment van transitie. Zie ook de beleidsmatrix in hoofdstuk 6 en paragraaf 5.2.
Bij pensionering:	2% vanuit het persoonlijke pensioenvermogen van de (gewezen) deelnemer die met pensioen gaat.
Uitdeling:	De risicodelingsreserve wordt alleen ingezet om te voorkomen dat de pensioenuitkering in dat jaar daalt (ongeacht de oorzaak). Daarbij wordt ervan uitgegaan dat de behaalde rendementen in de collectieve uitkeringsfase gespreid worden over een periode van 3 jaar. In een willekeurig jaar wordt maximaal 20% van de reserve aangewend, om te voorkomen dat in enig jaar de risicodelingsreserve leeg kan raken. De pensioenuitkeringen worden collectief met eenzelfde percentage aangepast.
Maximale omvang van risicodelingsreserve:	4% van het totale pensioenvermogen van pensioengerechtigden (zie paragraaf 5.4)
Bestemming Surplus:	Bij een surplus wordt het meerdere boven 4% van het totale pensioenvermogen van pensioengerechtigden uitgekeerd aan de pensioengerechtigden o.b.v. hun persoonlijke pensioenvermogen.
Rendement:	De gelden in de risicodelingsreserve worden belegd door De Nationale APF conform het collectieve beleggingsbeleid van de MCK-FPR. Het behaalde rendement binnen de risicodelingsreserve blijft ook binnen de risicodelingsreserve, tenzij het gehanteerde maximum is bereikt.

5.4. Gewenste en maximale omvang risicodelingsreserve

De risicodelingsreserve heeft wettelijk een maximale omvang van 15% van het gehele voor pensioen gereserveerde kapitaal inclusief risicodelingsreserve. De risicodelingsreserve mag niet negatief zijn. De Nationale APF hanteert 4% van het totale pensioenvermogen van de pensioengerechtigden als maximum. Indien de risicodelingsreserve boven het gehanteerde maximum uit komt, wordt het meerdere naar rato van de persoonlijke pensioenvermogens uitgekeerd aan de pensioengerechtigden. Bij een mogelijke daling van de uitkeringen in enig jaar worden de uitkeringen aangevuld tot maximaal het niveau van het voorgaande jaar. Dit heeft een beperkte impact op het onttrekken uit de risicodelingsreserve. Zie onderstaand de uitkomsten van de uitgevoerde ALM-berekeningen:



GRAFIEK 1A: VERLOOP OMVANG RISICODELINGSRESERVE IN DE MCK-FPR ALS PERCENTAGE VAN HET BELEGD VERMOGEN IN DE COLLECTIEVE UITKERINGSFASE



GRAFIEK 1B: VERLOOP OMVANG RISICODELINGSRESERVE IN DE MCK-FPR ALS PERCENTAGE VAN DE OMVANG VAN DE JAARLIJKSE UITKERINGEN

Beoordeling en conclusie sociale partners AFM inzake de risicodelingsreserve:
Uit de bovenstaande grafiek 1a o.b.v. berekeningen met de eerdergenoemde uitgangspunten valt af te leiden dat zelfs in het 5e-percentiel van de economische scenario's de omvang van de risicodelingsreserve rond 1,5% van het totale pensioenvermogen van de pensioengerechtigden blijft. Over een periode van 10 jaar groeit de risicodelingsreserve naar 40% van het totale uitkeringsvolume. Dit betekent dat in een mediaanscenario een schok in de uitkeringen van circa 24% volledig kan worden gecompenseerd, gegeven drie jaar spreiden en de spending rule van 20%. In het slecht weer scenario kan een maximale schok van circa 11,4% in de uitkering worden opgevangen.

Sociale partners AFM beschouwen dat als een adequate werking van de risicodelingsreserve.

6. Invaren van opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten

De AFM verzoekt De Nationale APF de op de transitiedatum opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in Kring K wel in te varen in de nieuwe pensioenregeling middels een collectieve waardeoverdracht volgens artikel 150m van de Pensioenwet en over te dragen naar de MCK-FPR. Invaren is het actuarieel omzetten van de individueel opgebouwde pensioenaanspraken (middelloon), naar persoonlijke pensioenvermogens (kapitalen) onder de flexibele premieregeling. Na het invaren is uitsluitend nog sprake van individuele kapitalen.

De belangrijkste argumenten hiervoor zijn:

- Toekomst en verleden worden bij elkaar gehouden: toekomstige inleg en rendement worden bij het kapitaal gevoegd dat volgt uit de omzetting van de opgebouwde aanspraken en rechten.
- Verbetering van uitvoering, beperking van de uitvoeringskosten en uitlegbaarheid: bij invaren blijft er sprake van één soort pensioen en één financieel geheel. Dit is eenvoudiger, goedkoper en makkelijker uit te leggen.
- Vergroten evenwichtigheid van de transitie: het nieuwe pensioenstelsel kent minder reserves. Bij invaren worden de op dat moment aanwezige 'buffers', binnen de daarvoor geldende wettelijke bepalingen verdeeld over de persoonlijke pensioenvermogens. Dat levert direct een hoger pensioen op voor alle deelnemers, dus zowel voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers, als pensioengerechtigden. Door een gerichte toebedeling van een deel van de buffers aan de actieve deelnemers kan bovendien gecompenseerd worden voor de overgang naar een vlakke premie (de compensatieregeling). Het uitdelen van de buffers zorgt ervoor dat de evenwichtigheid van de transitie wordt vergroot.
- Invaren geeft initiële vulling aan de risicodelingsreserve in het nieuwe pensioenstelsel. Ook worden bij invaren het MVEV en de operationele reserve initieel gevuld uit het belegd vermogen (zoals nu ook het geval is).
- De voordelen van de nieuwe pensioenregeling gelden over de nieuwe en over de reeds opgebouwde aanspraken en rechten:
    - Door het afschaffen van de regels van het huidige Financieel Toetsingskader (FTK) is het naar verwachting eerder mogelijk om uitkeringen jaarlijks te verhogen (en te verlagen).
    - Daarnaast zorgt een leeftijdsafhankelijk risicoprofiel met bijbehorend beleggingsbeleid naar verwachting voor een verbetering van het pensioenresultaat.
    - De collectieve uitkeringsfase, met toepassing van een risicodelingsreserve en spreiding van beleggingsrendementen, zorgt naar verwachting voor een minder volatiel en bovendien koopkrachtiger pensioen, doordat iets offensiever belegd kan worden.

De Nationale APF heeft bij invaren gekozen voor de standaardmethode met 1-jaar spreiding voor het toedelen van het belegd vermogen, in plaats van de standaard spreidingstermijn van 10 jaar[10]. [11]Er is door De Nationale APF gekozen voor de standaardmethode vanwege de eenvoud,

[11] De opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten worden omgezet naar persoonlijke pensioenvermogens. Hierbij wordt rekening gehouden met de dekkingsgraad van het fonds. Een tekort of overschot wordt volgens de standaardregel gespreid over een periode van 10 jaar, wat betekent dat verhogingen of verlagingen geleidelijk worden doorgevoerd. Van de standaardregel kan onder voorwaarden worden afgeweken.

duidelijkheid en uitlegbaarheid en voor een spreidingstermijn van 1 jaar, omdat dit de meest evenwichtige benadering geeft.

Sociale partners AFM hebben in hun besluitvormingstraject de impact van de keuze van De Nationale APF voor de standaardmethode met 1-jaar spreiding getoetst op evenwichtigheid en zijn van mening dat deze keuze positief bijdraagt aan de evenwichtigheid van de transitie. Zie ook hoofdstuk 10 en bijlage 6 voor een nadere toelichting. De volgende redenen zijn hierbij van belang:

Evenredige toebedeling van het belegd vermogen:
Met het toepassen van een spreidingsperiode van één jaar wordt het belegd vermogen zo zuiver mogelijk toebedeeld. Dit gebeurt naar rato van de voorziening pensioenverplichtingen die voorafgaand aan het moment van transitie voor iedere individuele deelnemer wordt aangehouden. Hierdoor vindt er een evenredige toebedeling van pensioenvermogen plaats en wordt daarbij geen onderscheid gemaakt tussen groepen. Dit is wel het geval bij de toepassing van de standaard 10-jaar spreiding.

Indirecte compensatie van indexatieachterstanden:
Het toepassen van een spreidingsperiode van één jaar is een eenvoudige en goed uitvoerbare manier om rekening te houden met het hoge saldo aan gemiste toeslagen in de huidige pensioenregeling. De 1-jaar spreiding periode wordt daarmee ingezet als een compensatie voor het komen vervallen van inhaalindexaties[12].

Het overstappen naar lifecycle beleggen, waarbij voor jongeren meer belegd wordt in aandelen, heeft voor oudere deelnemers naar verwachting geen of beperkter voordeel:
Door lifecycle beleggen in de nieuwe pensioenregeling (waarbij risico wordt afgebouwd naar mate de deelnemer ouder wordt) is de allocatie naar aandelen in de nieuwe pensioenregeling nagenoeg gelijk aan de allocatie naar aandelen in het huidige collectieve beleggingsbeleid. De positieve transitie-effecten na het invaren zijn hiermee voor ouderen beperkter dan voor jongere deelnemers. Tegelijkertijd brengt de transitie voor jongeren ook meer en langer risico mee dan voor ouderen. Sociale partners AFM hebben als doelstelling om de verschillen in transitie-effecten tussen leeftijden een deelnemersgroepen te beperken. Het gebruiken van een spreidingstermijn van één jaar draagt hieraan bij, omdat pensioenvermogen niet herverdeeld wordt van oud naar jong.

Uitlegbaar naar deelnemers:
Met een spreidingstermijn van één jaar wordt de buffer gelijkmatig verdeeld naar rato van het persoonlijke pensioenvermogen van de deelnemer op transitiemoment. Dit is communicatief het eenvoudigst uit te leggen aan de deelnemer. Dit sluit aan bij de doelstelling van sociale partners AFM.

[12] In de huidige pensioenregeling worden in het verleden gemiste toeslagen of doorgevoerde kortingen niet ingehaald. Wel is het mogelijk om een incidentele toeslagverlening toe te kennen aan alle deelnemers, wanneer Kring K over meer dan voldoende middelen beschikt. Deze mogelijkheid tot incidentele toeslagverlening komt te vervallen bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit wordt in dit transitieplan gemakshalve geduid als het komen te vervallen van de mogelijkheid tot inhaalindexatie.

In relatie tot het invaren zijn door sociale partners AFM en De Nationale APF de volgende afspraken gemaakt:

1. Vulling van de wettelijk voorgeschreven reserves[13] in de MCK-FPR bij De Nationale APF:
   - Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) wordt apart gezet vanuit het belegd vermogen. Het MVEV bedraagt 1% van het belegd vermogen (op transitiedatum);
   - De reserve voor operationele risico's wordt vanuit het belegd vermogen gevuld op het minimaal benodigde niveau. Deze bedraagt 1% van het belegd vermogen (op transitiedatum).
2. Vulling van de persoonlijke pensioenvermogens van alle deelnemers met de waarde van de individuele pensioenaanspraken of -rechten op moment van transitie (100% van de technische voorziening).
3. Een evenredige verhoging van de persoonlijke pensioenvermogens van alle deelnemers met 2%, welke voor pensioengerechtigden wordt gestort in de risicodelingsreserve.
4. Afhankelijk van de dekkingsgraad op transitiemoment wordt een deel van het aanwezige vermogen gericht toebedeeld aan de groep actieve deelnemers ter compensatie van de overgang naar een vlakke premie. Er wordt maximaal een vermogen gelijk aan 2,5%[14] van de voorziening pensioenverplichtingen (VPV), ingezet voor de gerichte toebedeling.
5. De rest van het fondsvermogen wordt evenredig toebedeeld aan de persoonlijke pensioenvermogens op basis van de standaardmethode met 1-jaar spreiding (conform het beleid van DNA).

Afhankelijk van de actuele dekkingsgraad op het moment van transitie wordt het belegd vermogen als volgt ingezet bij invaren:

TABEL 2: BELEIDSMATRIX VOOR HET AANWENDEN VAN HET VERMOGEN BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM

Actuele dekkingsgraad op transitiedatum (% van VPV)	104,0%	107,0%	109,2%	116,1%	125,0%	140,0%
Minimaal vereist eigen vermogen (1% van vermogen)	1,0%	1,1%	1,1%	1,2%	1,3%	1,4%
Operationele reserve (1% van vermogen)	1,0%	1,1%	1,1%	1,2%	1,3%	1,4%
Persoonlijke pensioenvermogens	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Evenredig toebedelen tbv kunnen vullen risicodelingsreserve (2% van vermogen pensioengerechtigden)	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Compensatieregeling voor overgang op vlakke premie	0%	1,4%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Extra evenredige verhoging persoonlijke pensioenvermogens	0%	1,4%	2,5%	9,2%	17,9%	32,7%

Bij dekkingsgraden op transitiedatum tussen de in Tabel 2 opgenomen dekkingsgraden geldt een evenredige toepassing.

Sociale partners AFM hebben de minimale dekkingsgraad op transitiedatum op 104,0% gesteld, omdat het bij deze dekkingsgraad mogelijk is om de wettelijk voorgeschreven reserves te vullen en

[13] Daarnaast worden de kostenvoorziening, alsmede eventuele reserves voor AO-risico en overgangsrecht PP/WZP gevuld vanuit de huidige daarvoor aangehouden voorzieningen en reserves (die deels buiten de dekkingsgraad vallen).

[14] De maximering op 2,5% van de technische voorziening voor gerichte toebedeling aan de persoonlijke pensioenvermogens is afgeleid van de maximale negatieve cumulatieve premieverandering voor de medewerkers van 45 jaar en ouder op 1-1-2027 (geboren op of voor 1-1-1982). Dit percentage is afhankelijk van de samenstelling van het deelnemersbestand op moment van transitie en de dan geldende rentetermijnstructuur en actuariële grondslagen en ligt naar verwachting rond de 2% van de VPV. Indien dit percentage op het moment van transitie lager is dan 2,5%, wordt maximaal het lagere percentage van de technische voorziening aangewend voor de gerichte verhoging. Ook wordt dan rekening gehouden met de reeds vanuit andere bronnen beschikbaar gestelde middelen.

daarnaast een evenredige verhoging van 2% van de persoonlijke pensioenvermogens aan alle deelnemers toe te kennen. Dit maakt het voor de pensioengerechtigden mogelijk de risicodelingsreserve te vullen vanuit hun persoonlijke pensioenvermogen zonder dat dit een verlaging van de pensioenuitkering tot gevolg heeft.

Bij een dekkingsgraad op transitiedatum tussen de 104,0% en 109,2% wordt het aanwezige vermogen boven de 104,0% dekkingsgraad 50%-50% gesplitst en beschikbaar gesteld voor enerzijds de gerichte toebedeling (ten behoeve van de compensatieregeling) en anderzijds een extra evenredige verhoging van de persoonlijke pensioenvermogens voor alle deelnemers. Alle deelnemersgroepen profiteren daarmee van het aanwezige vermogen boven de 104,0%.

Bij een dekkingsgraad op transitiedatum boven de 109,2% wordt (maximaal) 2,5% van de VPV beschikbaar gesteld voor een gerichte toebedeling aan de actieve deelnemers die onevenredig geraakt worden door de dubbele transitie en wordt het restant van het aanwezige vermogen boven de 104,0% aangewend voor een extra evenredige verhoging van de persoonlijke pensioenvermogens voor alle deelnemers.

Bij een dekkingsgraad op transitiedatum lager dan 104,0% treden sociale partners opnieuw in overleg. Indien niet wordt ingevaren, start de toekomstige opbouw uiterlijk per 1-1-2028 wel conform de nieuwe pensioenregeling. De opgebouwde rechten blijven dan in beginsel premievrij achter in Kring K bij De Nationale APF.

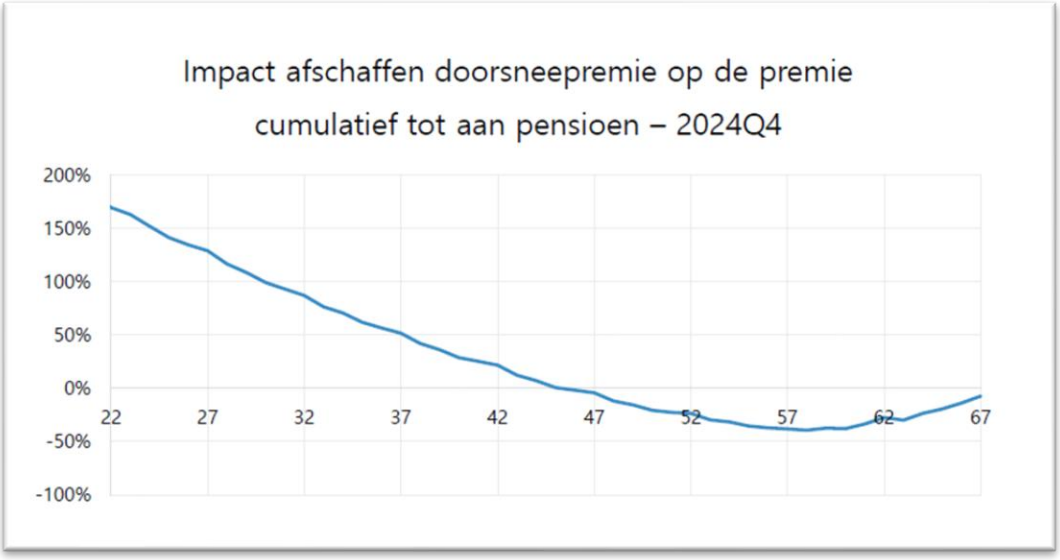
Bij een dekkingsgraad op transitiedatum hoger dan 140,0% treden sociale partners eveneens opnieuw in overleg om te bezien of zij de voorgestelde verdeling van het belegd vermogen nog steeds evenwichtig vinden. Indien nodig, worden de transitie-afspraken aangepast om tot een evenwichtige overgang naar de nieuwe pensioenregeling te komen.

De sociale partners bij de AFM zijn er van overtuigd dat de keuze voor invaren niet onevenredig ongunstig is voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen (ex-)partners, pensioengerechtigden, alsmede voor hun meeverzekerde partner- en wezenpensioen. Dit blijkt uit hoofdstuk 8.

7. Gemaakte afspraken voor compensatie

7.1. Achtergrond compensatie

Door het hanteren van een vlakke premie in de nieuwe pensioenregeling wordt voor een aantal deelnemers de werkelijke totale premie inleg tot aan pensioendatum lager dan in de huidige pensioenregeling[15]. Dit geldt voor actieve deelnemers vanaf circa 45 jaar[16]. De cumulatieve verdisconteerde premieachteruitgang tot aan pensioendatum voor alle actieve deelnemers bedraagt op transitiedatum ongeveer EUR 5,5 miljoen (o.b.v. rentes uit DNB 2024Q4 set en meest recente actuariële grondslagen). Onderstaande grafiek geeft het cumulatieve verschil in premie weer tussen de huidige premie (die leeftijdsafhankelijk stijgt) en de nieuwe vlakke premie.



GRAFIEK 2: VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE TOTALE PREMIE-INLEG IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING (BLAUWE LIJN) TEN OPZICHTE VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PREMIE-INLEG IN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN).

Uit berekeningen blijkt dat op transitiedatum de contante waarde van de verwachte pensioenuitkeringen voor alle deelnemers alsnog hoger is in de nieuwe pensioenregeling (zonder aanvullende maatregelen), rekening houdend met invaren, wanneer we kijken naar de mediaan van de uitkomsten (zie paragraaf 8.4).

Daarbij zien we echter ook dat jonge actieve deelnemers er naar verwachting meer op vooruitgaan in het nieuwe pensioenstelsel dan ouderen. De positieve effecten van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel compenseren voor de leeftijdscohorten vanaf circa 45 jaar minder goed de negatieve effecten van de transitie. Dit is onder meer terug te leiden naar het afschaffen van leeftijdsafhankelijke premie.

Om de negatieve effecten van de afschaffing van de leeftijdsafhankelijke premie te beperken, is het wenselijk om op de transitiedatum een deel van het beschikbare pensioenvermogen gericht aan deze leeftijdsgroepen toe te bedelen.

[15] De collectieve premie in de huidige pensioenregeling wordt door De Nationale APF op individueel niveau aangewend om een pensioenaanspraak te financieren. Daar is voor een jonge deelnemer minder premie mee gemoeid dan voor een oudere deelnemer (voor dezelfde pensioenaanspraak). De huidige systematiek is daarmee leeftijdsafhankelijk.

[16] Op transitiedatum zal definitief vastgesteld voor welke leeftijdscohorten sprake is van een achteruitgang in de contante waarde van de cumulatieve premie-inleg. Hierdoor is op dit moment niet precies bekend vanaf welke leeftijd een compensatie zal gelden.

Deze compensatieregeling bevordert de evenwichtigheid van de transitie. De 45- t/m 67-jarigen gaan er naar verwachting door de compensatieregeling op vooruit, ten opzichte van het basisscenario met evenredige toebedeling van de reserves bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116%. Ook voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is na inzet van de compensatieregeling nog steeds sprake van een positief transitie-effect op het verwachte pensioenresultaat (zie grafieken 7a en 11a in paragrafen 8.2. en 8.3.).

7.2. Vaststelling hoogte en toekenning van compensatie

De gerichte toebedeling van pensioenvermogen naar de leeftijdsgroepen 45-67 van actieve deelnemers ter compensatie van de overgang op een vlakke premie, vindt eenmalig plaats op het moment van transitie, oftewel per 1 januari 2027.

Deze gerichte toebedeling geldt uitsluitend voor de medewerkers die op 31-12-2026 èn 1-1-2027 actieve deelnemers zijn in de pensioenregeling van de AFM en onder de voorwaarde dat kan worden ingevaren.

De beschikbare middelen in Kring K voor de compensatieregeling worden volgens een verdeelsleutel toebedeeld aan de verschillende leeftijdscohorten. Deze verdeelsleutel wordt afgeleid van de verhouding tussen de leeftijdsgroepen wanneer gekeken wordt naar de cumulatieve impact van de overgang van de huidige leeftijdsafhankelijke premie naar de nieuwe vlakke premie gelijk aan 29,3% van de pensioengrondslag. De verdeelsleutel is voorlopig vastgesteld op basis van de compensatiepercentages zoals vermeld in Tabel 3 en zal definitief worden vastgesteld met behulp van de renteverwachtingen uit de op transitiedatum geldende scenarioset en de dan van toepassing zijnde actuariële grondslagen:

TABEL 3: VOORLOPIG VASTGESTELDE COMPENSATIEPERCENTAGES VOOR DE 46-67-JARIGE ACTIEVE DEELNEMERS

Leeftijdscohort	Eenmalige verhoging (% van de PG op transitiedatum)	Leeftijdscohort	Eenmalige verhoging (% van de PG op transitiedatum)
46	1,9%	57	38,2%
47	4,4%	58	39,4%
48	12,1%	59	37,4%
49	15,6%	60	37,9%
50	20,8%	61	33,5%
51	22,6%	62	27,4%
52	23,6%	63	30,0%
53	29,7%	64	23,6%
54	31,7%	65	19,5%
55	35,4%	66	14,1%
56	37,2%	67	7,4%

Het voor de compensatieregeling beschikbaar gestelde pensioenvermogen wordt volledig ingezet om de persoonlijke pensioenkapitalen van de actieve deelnemers in de leeftijdscohorten 45-67 jaar te verhogen. Hierbij wordt de verdeelsleutel toegepast zoals in Tabel 3 weergegeven. Dit betekent dat wanneer precies voldoende middelen beschikbaar zijn om de premieachteruitgang volledig te compenseren, alle leeftijdsgroepen exact de bovenvermelde percentages ontvangen. Voor iemand die 60 jaar is op 1-1-2027, betekent dit dat op 1-1-2027 eenmalig 37,9% van zijn/haar pensioengrondslag aan zijn/haar pensioenkapitaal wordt toegevoegd. Zijn er slechts voldoende middelen beschikbaar om 50% van de premieachteruitgang te compenseren, dan krijgen alle leeftijdsgroepen de helft van bovenvermelde percentages toegevoegd aan hun persoonlijke

pensioenkapitaal. Voor iemand die 50 jaar is op 1-1-2027, betekent dit dat op 1-1-2027 eenmalig 10,4% van zijn/haar pensioengrondslag aan zijn/haar pensioenkapitaal toegevoegd.

Het is niet noodzakelijk meer pensioenvermogen gericht toe te bedelen per leeftijdscohort dan de waarde van de voor hen te becijferen cumulatieve achteruitgang in premie. Daarom wordt de gerichte toebedeling van pensioenvermogen gemaximeerd op de waarde van de cumulatieve premieachteruitgang en bedraagt deze nooit meer dan 2,5% van de VPV.

7.3. Financiering van de compensatieregeling

Als eerste bron van financiering voor de gerichte toebedeling wordt ingezet het eventueel op transitiemoment aanwezige saldo in het premie- en indexatiedepot, dat binnen de CDC-regeling is gevormd, en (het restant van) de gelden die de werkgever aanvullend beschikbaar stelt voor de transitie (EUR 115k[17]). Tot aan transitiedatum is de hoogte van het premie- en indexatiedepot nog onbekend. In geval van een sterke rentedaling kan het zo zijn dat het premie- en indexatiedepot nodig blijkt om de volledige pensioenambitie van 1,875% toe te kunnen kennen aan de actieve deelnemers in 2026.

De mate waarin de bovengenoemde bronnen worden ingezet is als volgt:

1. Allereerst wordt het resterende saldo in het premie- en indexatiedepot, èn het (restant) van de door de werkgever beschikbaar gestelde transitiebudget, ingezet voor de financiering van de compensatieregeling.

2. Vervolgens wordt de compensatieregeling gefinancierd door middel van een gerichte toebedeling van een deel van het pensioenvermogen van Kring K. Er wordt daarbij tot maximaal 2,5% van de technische voorziening ingezet voor de gerichte toebedeling, onder aftrek van de beschikbare middelen vermeld onder 1, conform beleidsmatrix zoals opgenomen in hoofdstuk 6.

7.4. Onderbouwing adequaatheid compensatieregeling

De effecten van de hierboven beschreven compensatieregeling zijn berekend door het pensioenresultaat van het ongewijzigd voortzetten van de pensioenregeling af te zetten tegen het pensioenresultaat van het wijzigen van de pensioenregeling, inclusief het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten en inclusief de toepassing van de compensatieregeling. Hierbij is het pensioenresultaat gelijk aan de contante waarde van de toekomstige pensioenuitkeringen. Tevens is gekeken naar het effect op het netto profijt.

De compensatieregeling zorgt er voor dat alle actieve deelnemers die nadeel ondervinden van de overgang op een vlakke premie, hiervoor gecompenseerd worden. Op basis van doorrekeningen van het effect van de compensatieregeling blijkt een verbetering van het verwachte pensioenresultaat en het netto profijt voor de 45- t/m 67-jarige actieve deelnemers. De verschillen tussen de leeftijdsgroepen vanaf circa 45 jaar worden beperkter. Sociale partners achten de compensatieregeling daarmee adequaat.Voor iedere groep deelnemers is in hoofdstuk 8 per leeftijdscohort in kaart gebracht wat de kwalitatieve en kwantitatieve effecten van de transitie zijn, rekening houdend met de compensatieregeling.

[17] De werkgever stelt aanvullend EUR 115.000 beschikbaar ter compensatie van individuele actieve deelnemers die op transitiedatum 45 jaar of ouder zijn en die nadeel ondervinden in het verwachte pensioenresultaat door onoverkomelijke afwijkende effecten van de compensatieregeling.

7.5. Onderbouwing kostenneutraliteit compensatie

De compensatieregeling bestaat uit het gericht toebedelen van een deel van het belegde pensioenvermogen teneinde te compenseren voor de overgang op een vlakke premie en daarmee de evenwichtigheid van de transitie te verbeteren. Omdat de compensatie kan worden vormgegeven zonder aanvullende premiestortingen is sprake van een kostenneutrale compensatieregeling.

Het premiebudget na transitie ligt iets hoger dan voor de transitie. Daarnaast zorgt de aanvullende storting van de werkgever voor de transitie van EUR 115k voor een extra eenmalige kostenpost voor de werkgever. Om de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel mogelijk te maken, is de werkgever echter bereid om de beperkte stijging van het pensioenbudget te accepteren en om de eenmalige aanvullende storting voor haar rekening te nemen.

8. Effecten van de wijziging van de pensioenregeling (transitie-effecten)

De transitie-effecten en de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten (invaren) zijn berekend door de contante waarde van de toekomstige pensioenuitkeringen bij het ongewijzigd voortzetten van de huidige pensioenregeling af te zetten tegen de contante waarde van de toekomstige pensioenuitkeringen van de gewijzigde pensioenregeling, inclusief invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten (maatstaf: verwacht pensioenresultaat). Daarnaast is gebruik gemaakt van inzichten op grond van de maatstaf 'netto profijt' en de maatstaf 'hoogte van de eerste reële uitkering'. Hierbij is het netto profijt gelijk aan het verschil tussen de marktwaarde van de te verwachten pensioenuitkeringen en de marktwaarde van de toekomstige premie-inleg.

De transitie-effecten en de wijze waarop wordt omgegaan met opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten zijn berekend op basis van de verwachte pensioenen in goed weer (95e-percentiel), slecht weer (5e-percentiel) en de mediaan (50e-percentiel).

De keuzes van sociale partners en de invulling door De Nationale APF[18] bepalen de gevolgen voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De transitie kan voor verschillende deelnemersgroepen in verschillende leeftijdscategorieën anders uitpakken. Voor iedere deelnemersgroep is, indien van toepassing per leeftijdscohort, in kaart gebracht wat de transitie-effecten zijn, zowel kwalitatief als kwantitatief. In bijlage 4 zijn alle aannames en veronderstellingen opgenomen die aan de berekeningen ten grondslag liggen. Dit hoofdstuk geeft per deelnemersgroep: i) actieve deelnemers, ii) gewezen deelnemers en iii) pensioengerechtigden en, indien van toepassing per leeftijdscohort, inzicht in de transitie-effecten door middel van grafieken. Hierbij wordt het resultaat bij transitie naar de nieuwe pensioenregeling (y-as, verticaal) telkens afgezet tegen het resultaat bij voortzetting van de huidige pensioenregeling (nullijn, x-as, horizontaal).

De effecten worden voor de verschillende deelnemersgroepen weergegeven voor:

a. Verandering contante waarde pensioenuitkeringen
b. Verandering netto profijt
c. Verandering hoogte eerste reële uitkering
d. Verloop uitkeringsfase

In bijlage 7 worden de transitie-effecten bij andere rentescenario's getoond.

Voor de pensioengerechtigden worden uitsluitend grafieken getoond voor de leeftijdscohorten 68-79 jaar. Er zijn echter ook pensioengerechtigden die jonger zijn dan 68 jaar. De effecten van de transitie voor pensioengerechtigden in de leeftijdscohorten jonger dan 68 jaar komen gemiddeld genomen overeen met de effecten voor gewezen deelnemers in diezelfde leeftijdscohorten[19].

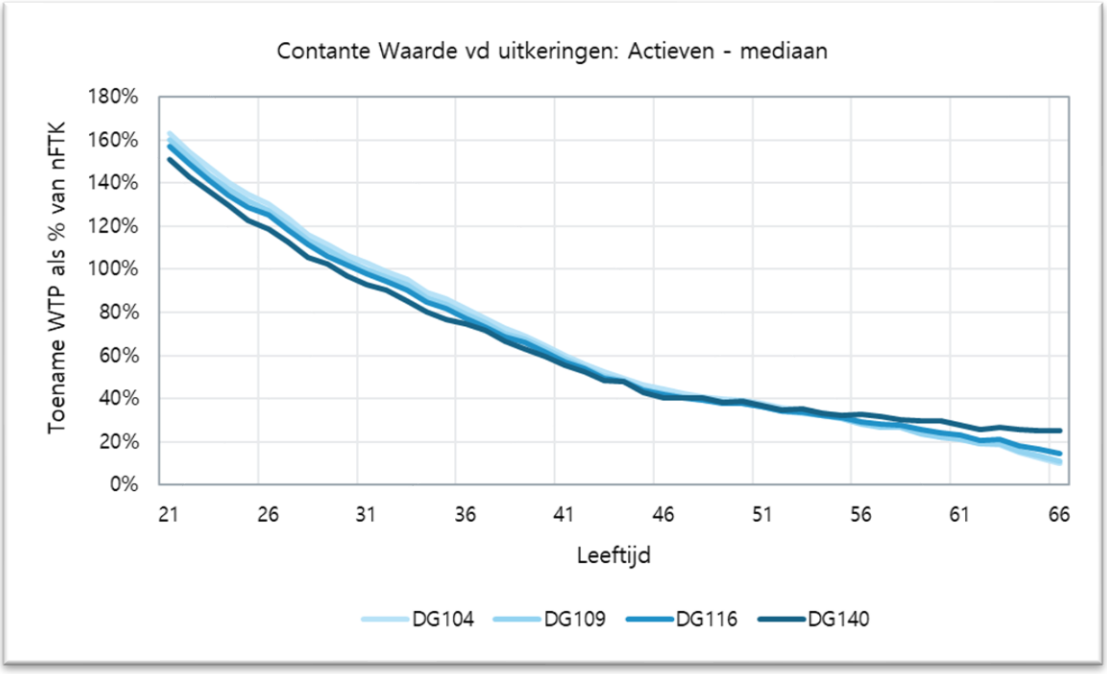
[18] Het bestuur van De Nationale APF heeft voor Kring K in aanloop naar de transitie geen gebruik gemaakt van het transitie-FTK.
[19] Zie bijlage 9 voor de bandbreedtes waarbinnen de maatstaven zich moeten bevinden. Hierbij worden ook de bandbreedtes voor de jongere pensioengerechtigden getoond.

Op individueel niveau kunnen de transitie-effecten afwijken van de op basis van de in dit transitieplan getoonde transitie-effecten voor de gemiddelde deelnemer per leeftijdscohort. In bijlage 9 is voor het verwachte pensioenresultaat (mediaan) ook de verwachte spreiding over de individuele deelnemers weergegeven (zie grafiek 31).

8.1. Transitie-effecten voor actieve deelnemers

In deze paragraaf worden voor actieve deelnemers de effecten getoond van de overstap op een vlakke (leeftijdsonafhankelijke) premie in combinatie met toekomstige pensioenopbouw in het nieuwe pensioenstelsel en invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken.

a. Actieven - Verandering contante waarde pensioenuitkeringen



GRAFIEK 3A: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Voor alle leeftijdscohorten actieve deelnemers geldt dat wanneer de opgebouwde pensioenen worden ingevaren in de nieuwe pensioenregeling het verwachte pensioen (mediaan) hoger is. Dit wordt veroorzaakt door:

- de hogere buffers in het huidige pensioenregeling en het uitdelen daarvan bij invaren naar het nieuwe pensioenstelsel;
- het hogere verwachte rendement uit de beleggingen in de nieuwe pensioenregeling; en
- het vervallen van de begrenzing van indexaties in het indexatiebeleid in de huidige pensioenregeling; pensioenen kunnen eerder omhoog.

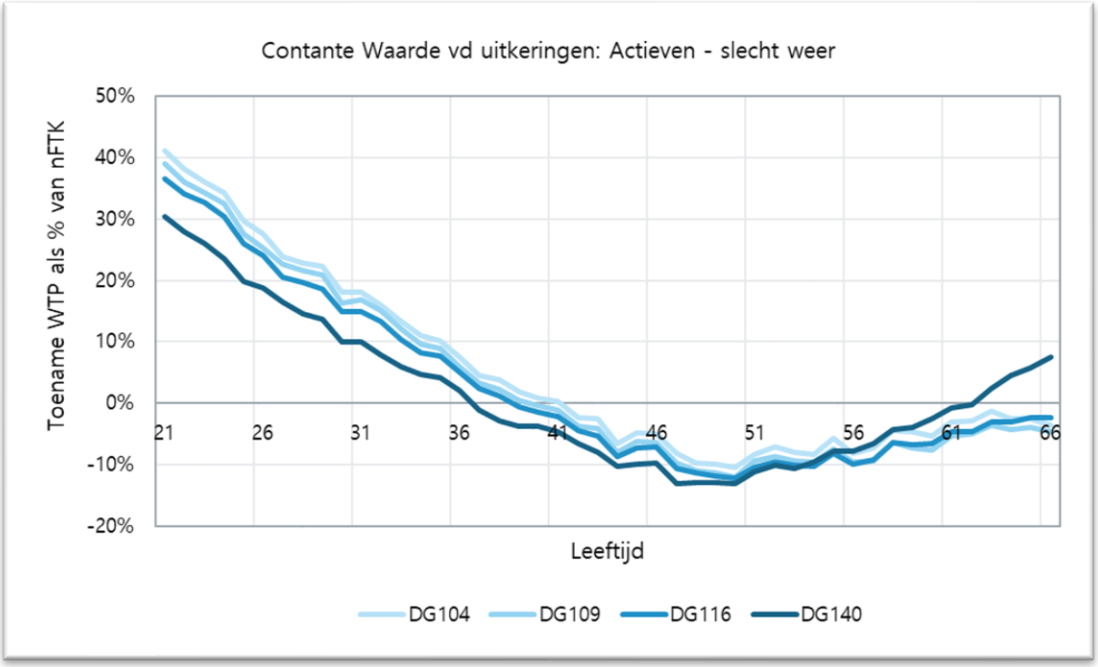
Oudere actieve deelnemers gaan er minder op vooruit doordat zij geen voordeel hebben van het afschaffen van de leeftijdsafhankelijke premie en door een kortere beleggingshorizon hebben zij minder voordeel van het hogere verwacht rendement in de nieuwe pensioenregeling. Voor de leeftijdsgroepen die nadeel ondervinden van de overgang op een vlakke premie, wordt een compensatie toegekend. Daardoor is er sprake van een langzaam aflopende lijn bij de verschillende doorgerekende dekkingsgraden op transitiedatum (geen kuil bij de leeftijdsgroepen die het meeste nadeel ondervinden van de overgang op een vlakke premie).

Jongere actieve deelnemers profiteren bij alle dekkingsgraden naar verwachting fors van de dubbele transitie. Zij ondervinden zowel voordeel van de overstap op een vlakke premie als van het hogere beleggingsrisico dat tot aan pensioendatum kan worden genomen.

Een hogere dekkingsgraad zorgt voor meer voordeel voor oudere actieve deelnemers, maar juist voor minder voordeel voor jongere actieve deelnemers. Andersom zorgt een lagere dekkingsgraad voor meer voordeel voor jongere actieve deelnemers, maar juist voor minder voordeel voor oudere actieve deelnemers. Het omslagpunt hiervoor ligt op leeftijd 55.

Dit tegengestelde effect is te wijten aan de verhouding tussen het opgebouwde pensioen en het nog op te bouwen pensioen. Jongeren moeten nog hun meeste pensioen opbouwen, waardoor invaren minder positieve impact heeft, en bij jongeren zijn in het huidige pensioenstelsel toeslagen op latere leeftijd juist meer van belang

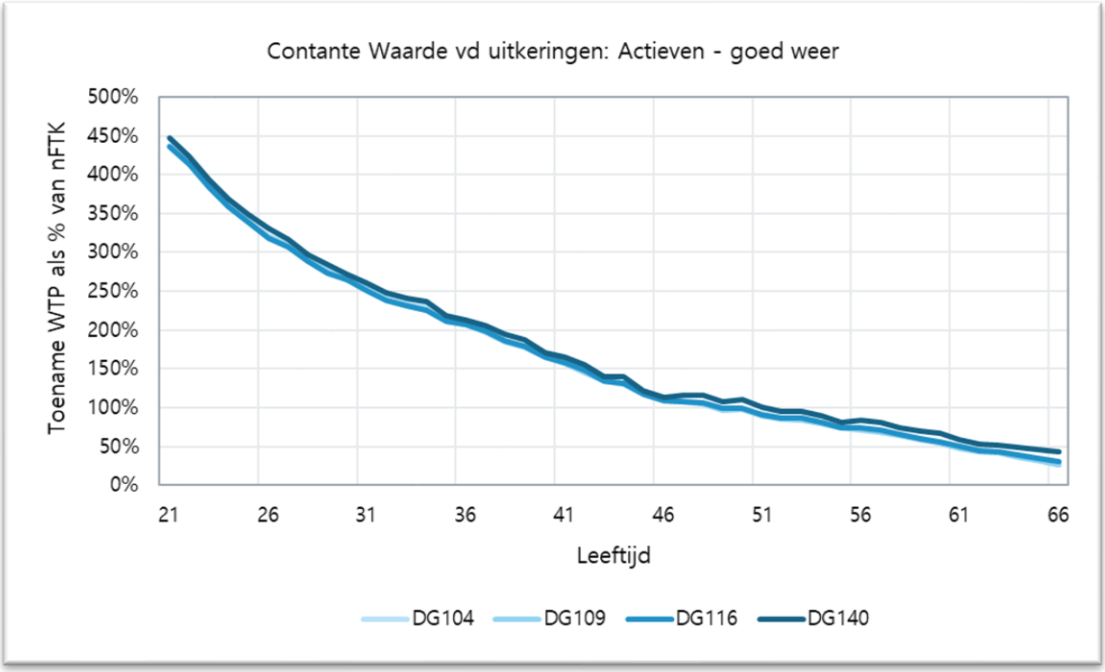
In onderstaande grafieken wordt in beeld gebracht wat de verschillen zijn in pensioenresultaat en de effecten van verschillende dekkingsgraden op transitiedatum. Hierbij worden de resultaten van zowel de huidige als de nieuwe pensioenregeling vergeleken in een slecht weer scenario (5e-percentiel) en een goed weer scenario (95e-percentiel, zie volgende pagina).



GRAFIEK 3B: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN EEN SLECHT WEER SCENARIO (5E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

In het 5e-percentiel wordt er bij verschillende dekkingsgraden nadeel ondervonden. Bij een dekkingsgraad van 140% is dit al vanaf leeftijd 37. Het nadeel loopt licht terug voor de oudere deelnemers. Ouderen profiteren bij hoge dekkingsgraden bij de transitie naar de nieuwe pensioenregeling direct van het aan hen toebedeelde pensioenvermogen bij invaren, terwijl in de huidige pensioenregeling de hogere dekkingsgraad uitsluitend een hogere (begrensde) indexatie zou volgen.

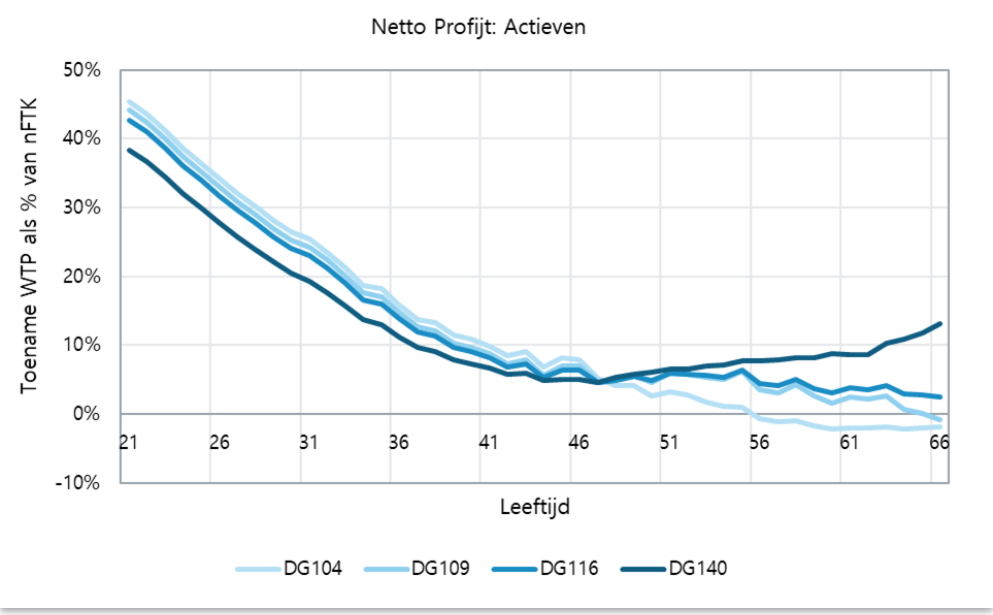
Jongere deelnemers hebben in geval van slecht weer scenario's in de huidige pensioenregeling meer profijt van een hoge dekkingsgraad op de transitiedatum. De bescherming die deze hogere dekkingsgraad hen biedt in geval van slecht weer scenario's is meer waard dan de eenmalige verhoging van hun kapitaal bij invaren.



GRAFIEK 3C: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN EEN GOED WEER SCENARIO (95E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

In goed weer scenario’s is de contante waarde van de pensioenuitkeringen in de nieuwe pensioenregeling altijd (fors) hoger dan in de huidige pensioenregeling. Alle leeftijdsgroepen actieve deelnemers hebben voordeel van een hogere dekkingsgraad: hoe hoger de dekkingsgraad, hoe beter de uitkomsten. Jongeren profiteren meer in goed weer scenario's door de langere beleggingshorizon tot aan pensioendatum. De overstap op lifecycle beleggen en daarmee naar meer aandelen, draagt bij aan een positief effect in goed weer scenario’s.

b. Actieven – Verandering netto profijt



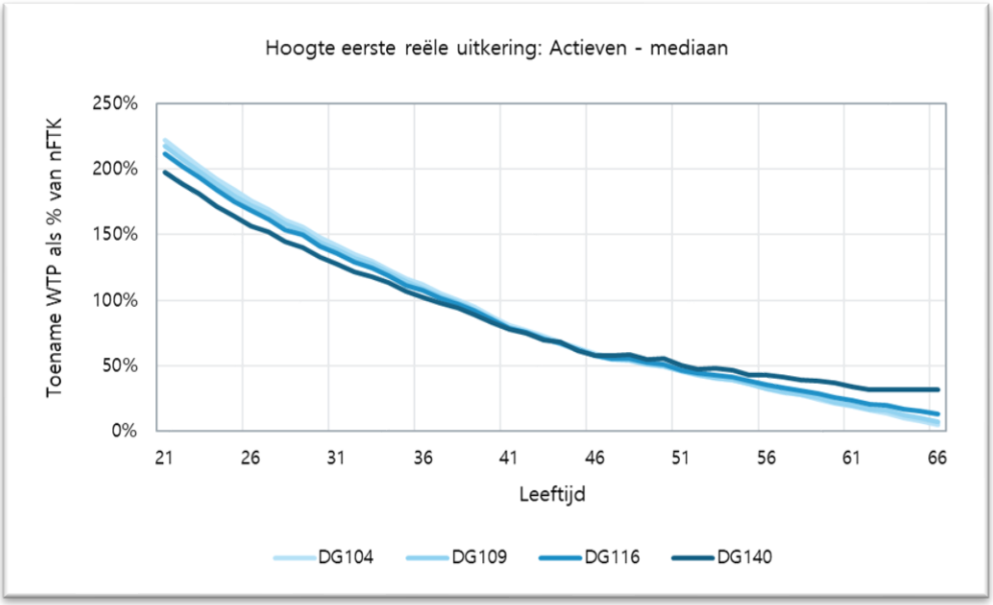
GRAFIEK 4: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Het netto profijt voor de actieve deelnemers verandert overwegend positief als gevolg van de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel inclusief invaren en de compensatieregeling. Voor jongeren wordt het positieve verschil voornamelijk veroorzaakt door het afschaffen van de leeftijdsafhankelijke premie. Voor hen is de premie inleg in de nieuwe pensioenregeling direct hoger.

Bij de leeftijdsafhankelijke premiesystematiek in de huidige pensioenregeling zou je kunnen zeggen dat jongeren de ouderen subsidiëren. Door de overstap op een vlakke premie vervalt deze ‘premiesubsidie’. Voor ouderen pakt het wegvallen van de ‘premiesubsidie’ vanuit de jongeren negatief uit, maar wordt dit (deels) opgeheven door de compensatieregeling. Daarnaast profiteren zij meer dan jongeren van het invaren.

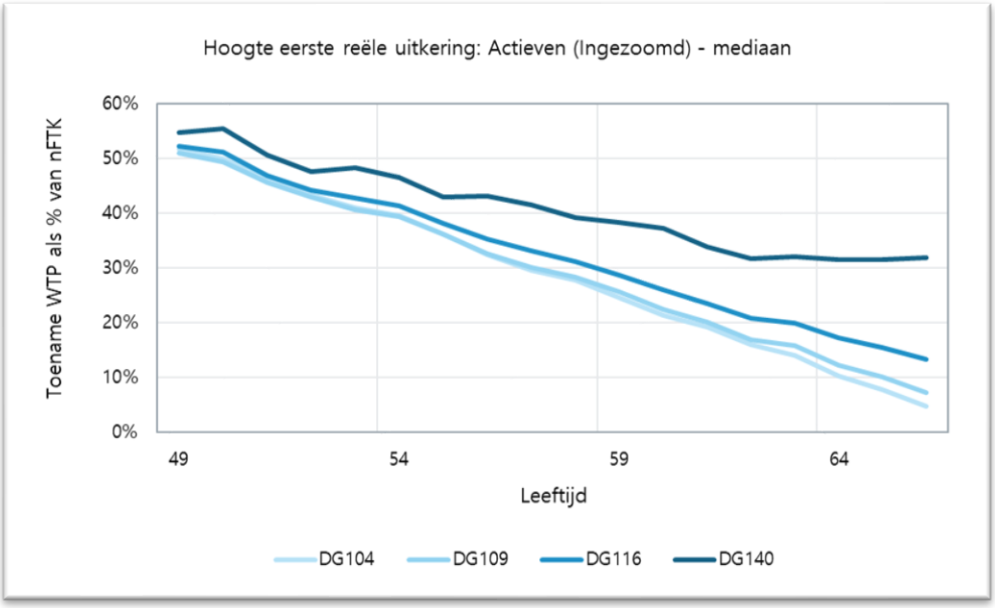
Bij lagere dekkingsgraden zijn er geen of onvoldoende middelen beschikbaar voor de compensatieregeling en zien we daardoor dat het netto profijt voor 57-plussers onder de nullijn duikt.

c. Actieven - Verandering hoogte eerste reële uitkering



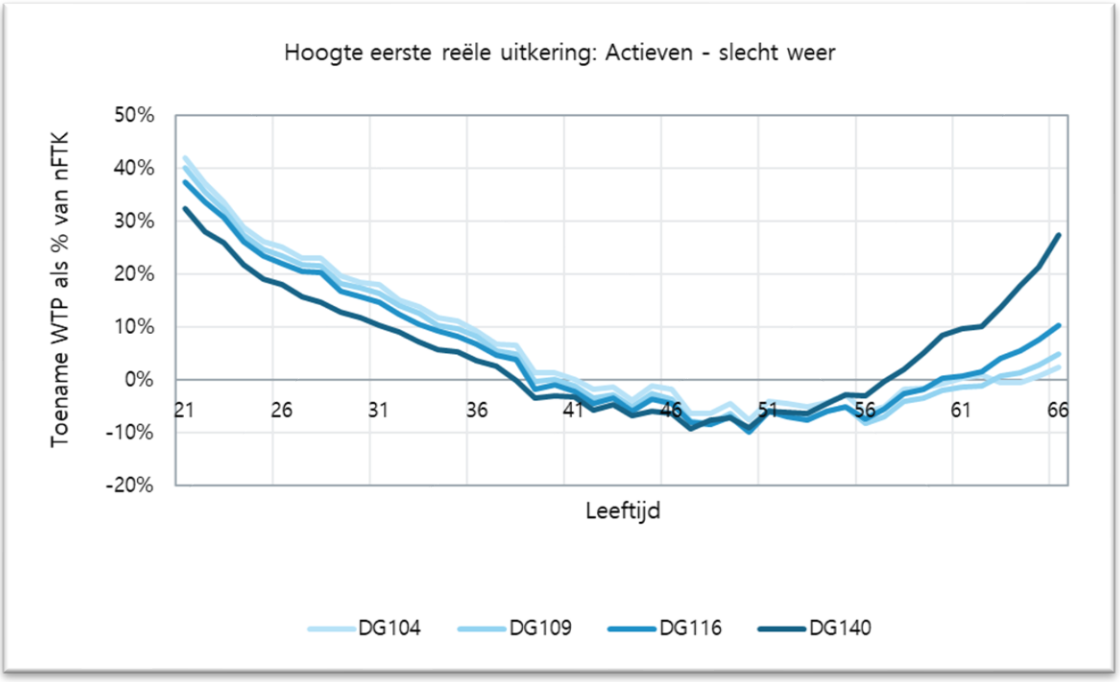
GRAFIEK 5A: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE VERWACHTE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING (MEDIAAN) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Een hogere dekkingsgraad leidt tot minder voordeel voor de jongere actieve deelnemers en meer voordeel voor oudere actieve deelnemers wat betreft de hoogte van de eerste reële uitkering. Het omslagpunt ligt rond leeftijd 46. Hier spelen dezelfde effecten een rol als bij de verandering van de contante waarde van de verwachte pensioenuitkeringen (zie toelichting bij grafiek 3a).



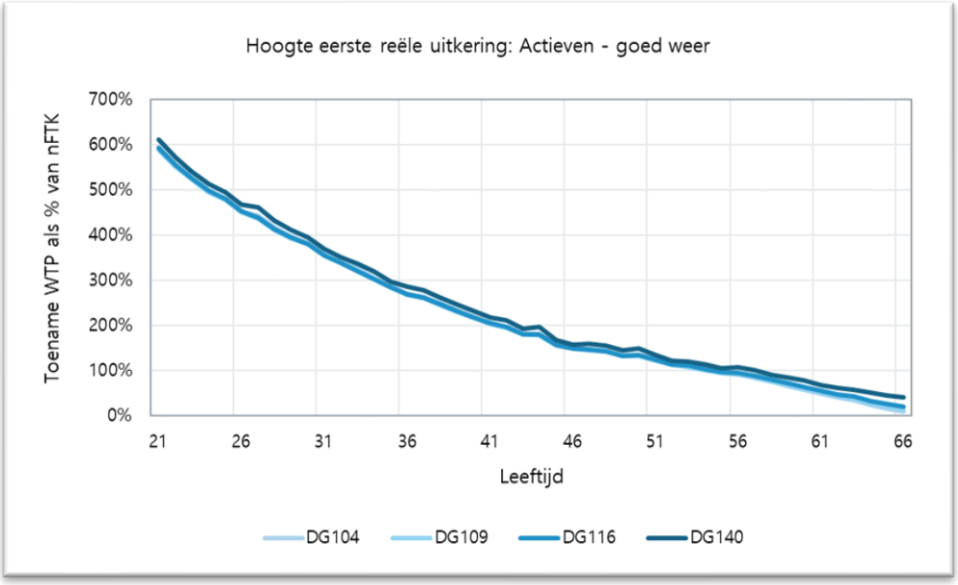
GRAFIEK 5B: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE VERWACHTE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING (MEDIAAN) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), INGEZOOMD OP HOGERE LEEFTIJDEN, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

De hoogte van de eerste reële uitkering is voor alle leeftijdsgroepen actieve deelnemers naar verwachting hoger na de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel (mediaan).



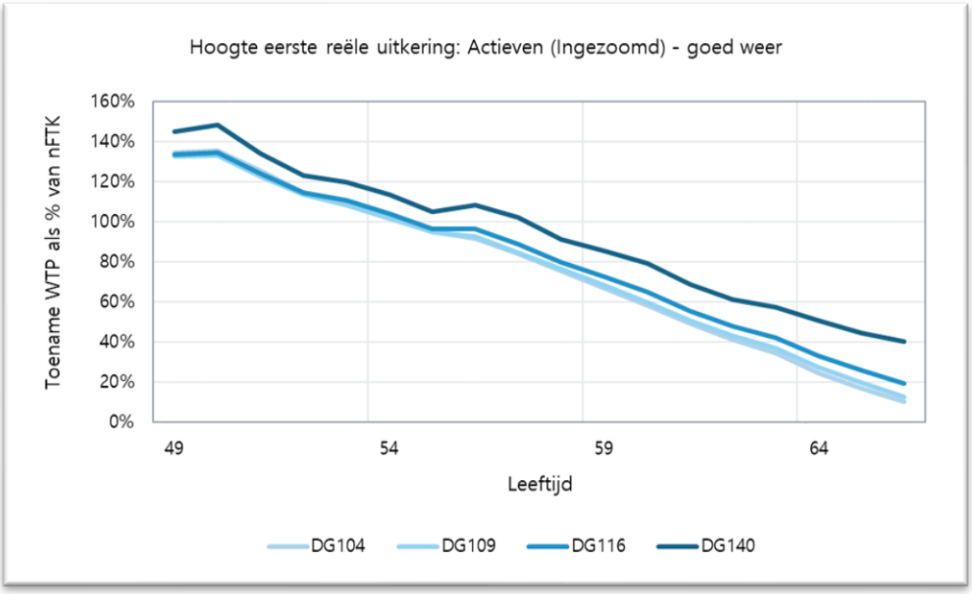
GRAFIEK 5C: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING IN EEN SLECHT WEER SCENARIO (5E-PERCENTIEL) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

De verwachte eerste reële uitkering in een slecht weer scenario (5e-percentiel) is voor actieve deelnemers vanaf een bepaalde leeftijd lager. Bij een dekkingsgraad van 140% is dat vanaf leeftijd 37 tot leeftijd 57. Bij de lagere dekkingsgraden is dat vanaf een iets hogere leeftijd, maar blijft sprake van een achteruitgang tot en met 62 jaar. Hier spelen dezelfde effecten een rol als bij de verandering van de contante waarde van de verwachte pensioenuitkeringen.



GRAFIEK 5D: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING IN EEN GOED WEER SCENARIO (95E-PERCENTIEL) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

In het 95e-percentiel is het verschil in effect op de hoogte van de eerste reële uitkering bij de verschillende doorgerekende dekkingsgraden beperkt. Uitsluitend bij een dekkingsgraad van 140% zien we dat deze duidelijk leidt tot betere resultaten. Zie ook grafiek 5e hieronder.

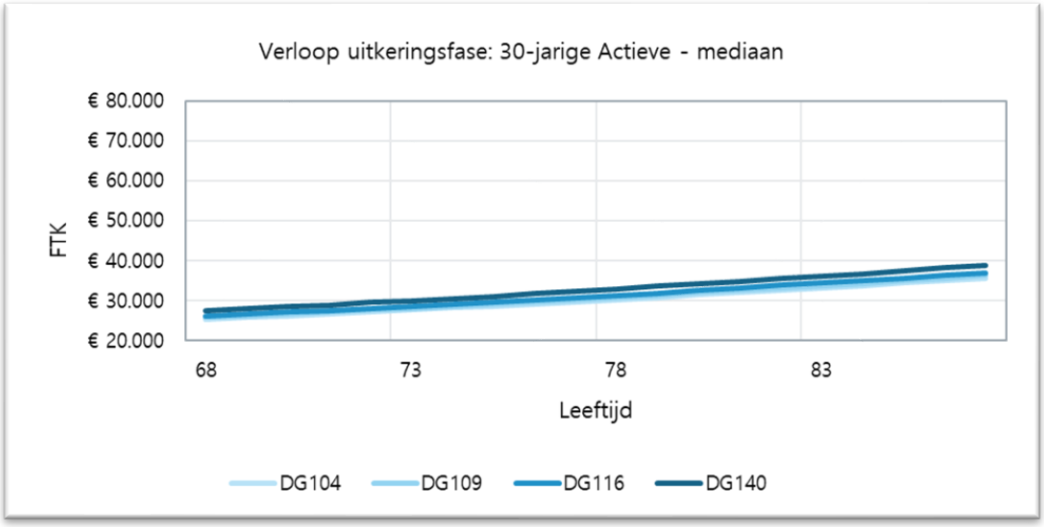


GRAFIEK 5E: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING IN EEN GOED WEER SCENARIO (95E-PERCENTIEL) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), INGEZOOMD OP HOGERE LEEFTIJDEN, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

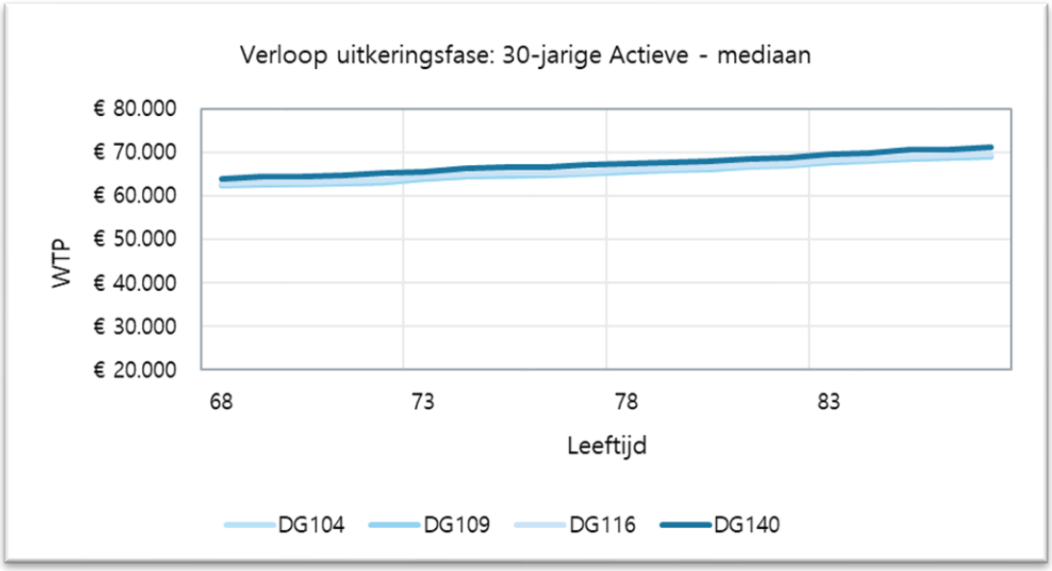
De hoogte van de eerste reële uitkering stijgt bij transitie naar het nieuwe pensioenstelsel in een goed weer scenario fors.

d. Actieven - Verloop uitkeringsfase

Onderstaand wordt het verloop van de uitkeringsfase getoond voor een 30-jarige en 50-jarige actieve deelnemer in de huidige pensioenregeling (grafiek 6a en 6c, FTK) en in de nieuwe pensioenregeling (grafiek 6b en 6d, WTP).

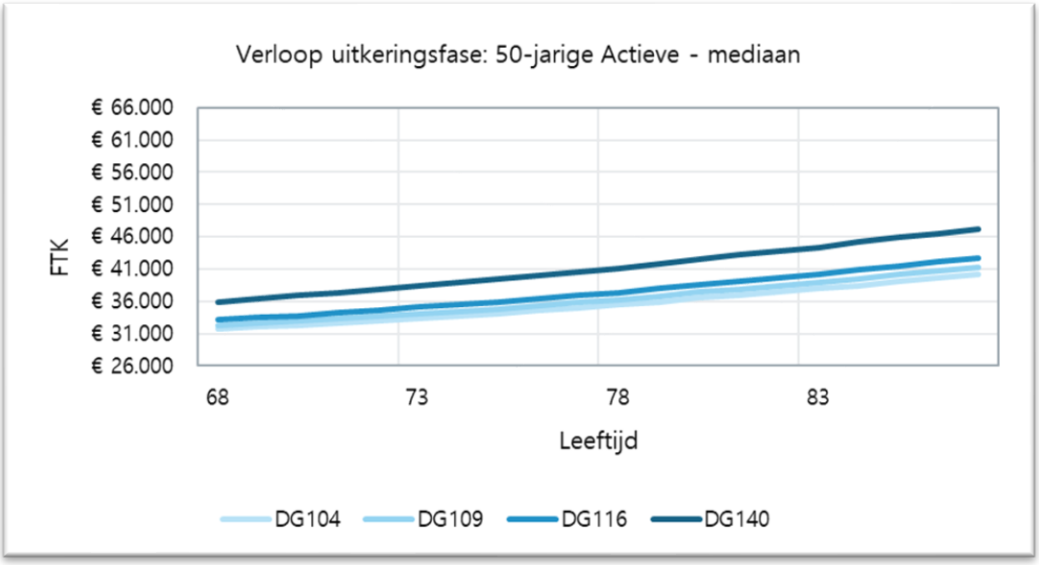


GRAFIEK 6A: ACTIEVE MAATMENS 30 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE HUIDIGE CDC-REGELING (MEDIAAN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN.

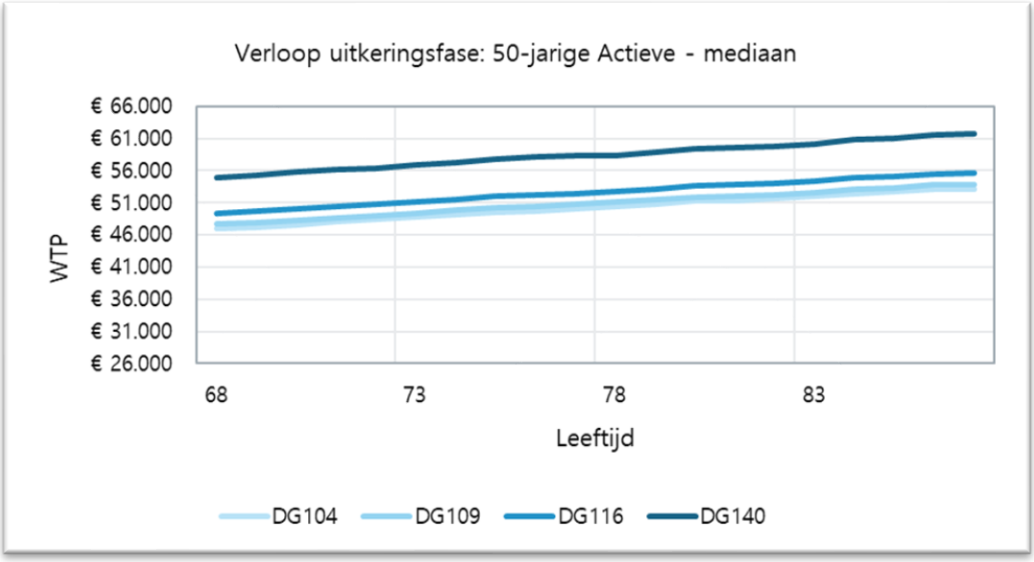


GRAFIEK 6B: ACTIEVE MAATMENS 30 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (MEDIAAN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN.

De eerste reële uitkering voor een 30-jarige actieve deelnemer ligt in de nieuwe pensioenregeling (grafiek 6b) naar verwachting aanmerkelijk hoger dan in de huidige pensioenregeling (grafiek 6a): bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% circa EUR 62.900 versus circa EUR 26.300. In het nieuwe pensioenstelsel is sprake van een variabele uitkering die een iets minder glad verloop vertoont dan de pensioenuitkering in de huidige CDC-regeling.



GRAFIEK 6C: ACTIEVE MAATMENS 50 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE HUIDIGE CDC-REGELING (MEDIAAN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.



GRAFIEK 6D: ACTIEVE MAATMENS 50 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (MEDIAAN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

De eerste reële uitkering voor een 50-jarige actieve deelnemer ligt in de nieuwe pensioenregeling (grafiek 6d) naar verwachting aanmerkelijk hoger dan in de huidige pensioenregeling (grafiek 6c): bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% circa EUR 49.400 versus circa EUR 33.100. In het nieuwe pensioenstelsel is sprake van een variabele uitkering die een iets minder glad verloop vertoont dan de pensioenuitkering in de huidige CDC-regeling.

Beoordeling en conclusie sociale partners AFM ten aanzien van actieve deelnemers

In de mediaan zien we voor alle leeftijdsgroepen actieve deelnemers een verbetering van het pensioenresultaat bij de dubbele transitie, bij dekkingsgraden van 104%-140% (zie grafiek 3a). Voor jongere actieve deelnemers is de vooruitgang hoger dan voor oudere actieve deelnemers. Dit vinden sociale partners AFM passend gezien de langere looptijd die jongeren hebben tot aan pensioendatum en de daarbij behorende langere blootstelling aan het hogere risico. Ook bij toepassing van rentebewegingen in de gebruikte scenarioset blijft het pensioenresultaat in de mediaan bij dekkingsgraden boven de 104% hoger t.o.v. de huidige pensioenregeling (zie grafiek 21a in bijlage 7).

Gelet op de spreiding van de verschillen bij de vergelijking van het pensioenresultaat in de huidige en de nieuwe pensioenregeling in het slecht weer, goed weer en mediane scenario èn de verschillen in resterende looptijd achten sociale partners AFM de effecten van de transitie voor de verschillende leeftijdscohorten van actieve deelnemers voldoende evenwichtig. Hoe jonger de deelnemer, hoe groter de risicoverschuiving is als gevolg van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het is daarom wenselijk dat het verwachte voordeel voor jongere actieve deelnemers in termen van verandering van de contante waarde van de pensioenuitkeringen (pensioenresultaat) en de hoogte van de eerste reële uitkering, hoger is dan voor oudere actieve deelnemers.

Het netto profijt voor jongere actieve deelnemers verbetert sterk als gevolg van de transitie (zie grafiek 4). Hoe korter de looptijd tot aan de pensioendatum, hoe lager de verbetering van het netto profijt voor de actieve deelnemer uitkomt (invaren compenseert in steeds mindere mate voor de overgang op een vlakke premie).

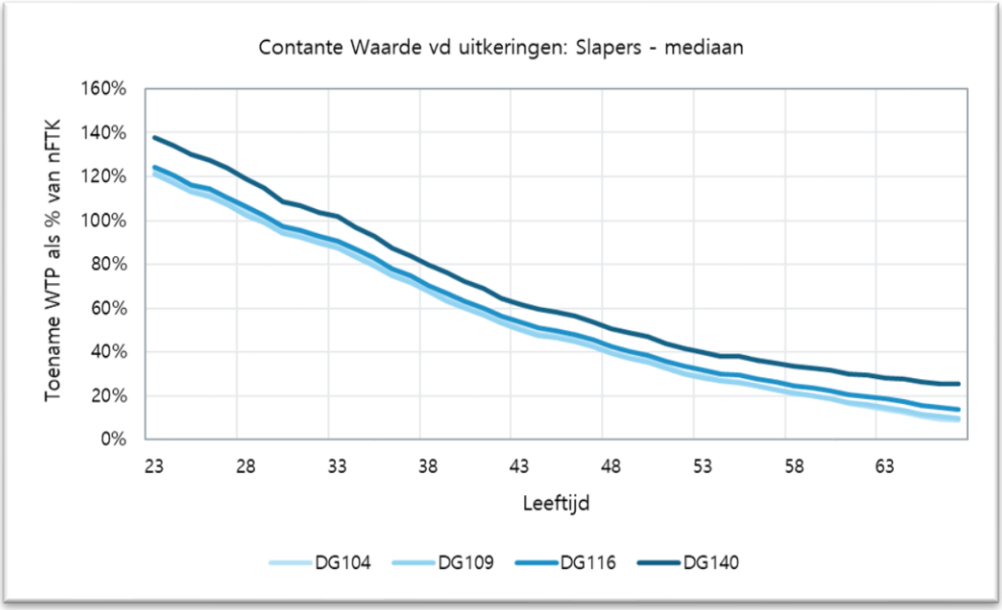
De verandering van het netto profijt is ten gevolge van de transitie voor alle actieve deelnemers positief bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116%. Bij grote rentestijgingen kan het netto profijt voor bepaalde leeftijdsgroepen negatief veranderen (zie bijlage 7). Sociale partners AFM vinden dit gelet op de effecten op het pensioenresultaat en de eerste reële uitkering aanvaardbaar.

Sociale partners AFM vinden het passend om niet meer pensioenvermogen in te zettten voor de compensatieregeling dan de totale waarde van de becijferde cumulatieve achteruitgang in premie voor de groep 45-67 jarige actieve deelnemers. Daarom wordt de gerichte toebedeling van pensioenvermogen gemaximeerd op 2,5% van de VPV. Sociale partners AFM achten de compensatieregeling evenwichtig voor actieve deelnemers, omdat de inzet hiervan zorgt voor een gladdere aflopende lijn voor het verwachte pensioenresultaat en voor beperktere verschillen in verandering van het netto profijt in de opeenvolgende leeftijdscohorten voor actieve deelnemers (zie 8.4.).

8.2. Transitie-effecten voor gewezen deelnemers

In deze paragraaf worden voor gewezen deelnemers de effecten getoond van het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken.

a. Gewezen deelnemers - Verandering contante waarde pensioenuitkeringen



GRAFIEK 7A: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

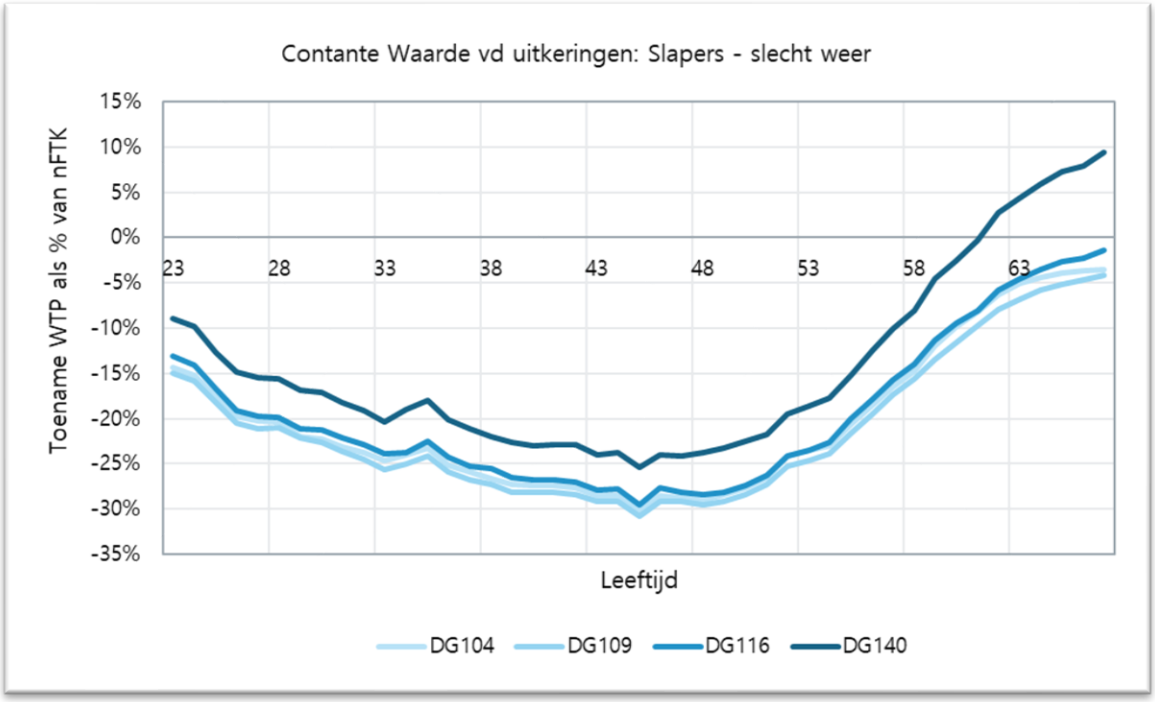
Voor alle leeftijdscohorten gewezen deelnemers geldt dat wanneer de opgebouwde pensioenen worden ingevaren in de nieuwe pensioenregeling het verwachte pensioen (mediaan) hoger is. Dit wordt veroorzaakt door:

- de hogere buffers in de huidige pensioenregeling en het uitdelen daarvan bij invaren naar de nieuwe pensioenregeling;
- het hogere verwachte rendement uit de beleggingen in de nieuwe pensioenregeling; en
- het vervallen van de begrenzing van indexaties in het indexatiebeleid in de huidige pensioenregeling; pensioenen kunnen eerder omhoog.

Oudere gewezen deelnemers gaan er minder op vooruit als gevolg van de kortere beleggingshorizon tot aan de pensioendatum. Zij profiteren minder van het hogere beleggingsrisico dat tot aan pensioendatum kan worden genomen en daarmee minder van een hoger verwacht rendement. Er is sprake van een langzaam aflopende lijn bij de verschillende doorgerekende dekkingsgraden op transitiedatum.

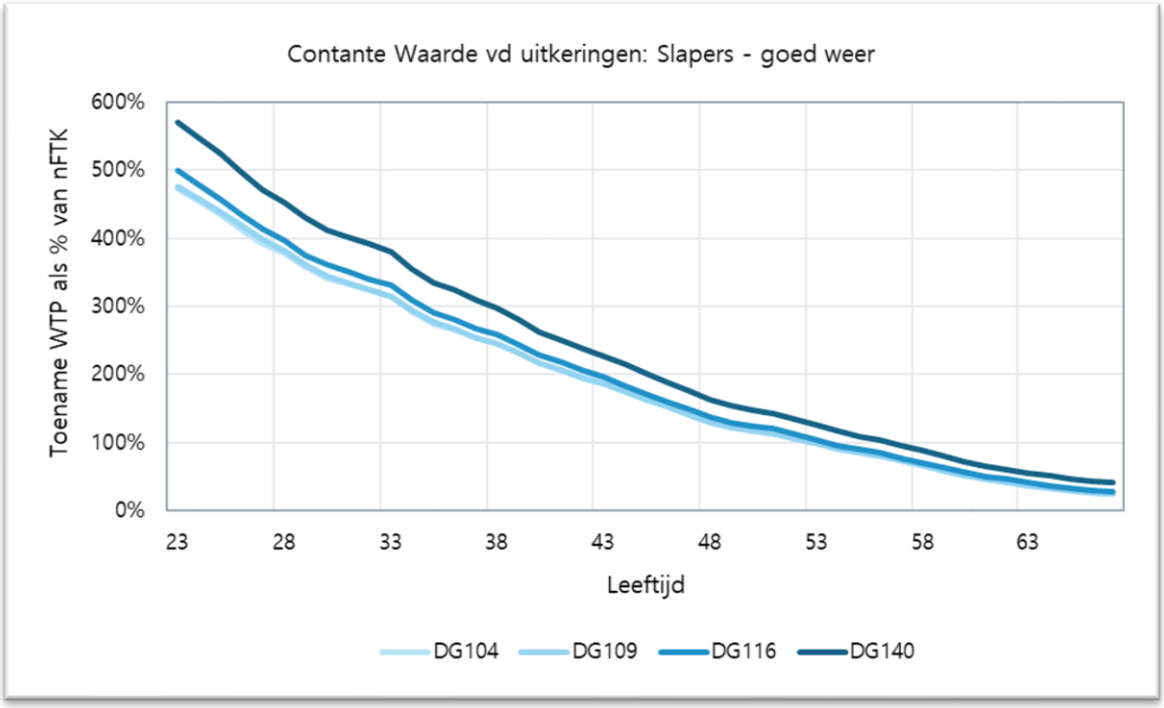
Een hogere dekkingsgraad op transitiedatum zorgt voor een hoger verwacht pensioenresultaat voor alle leeftijdsgroepen gewezen deelnemers.

In de volgende grafieken wordt in beeld gebracht wat de verschillen zijn in pensioenresultaat en de effecten van verschillende dekkingsgraden op transitiedatum. Hierbij worden de resultaten van zowel de huidige als de nieuwe pensioenregeling vergeleken in een slecht weer scenario (5e-percentiel) en een goed weer scenario (95e-percentiel).



GRAFIEK 7B: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN EEN SLECHT WEER SCENARIO (5E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

In het 5e-percentiel is het pensioenresultaat in de nieuwe pensioenregeling van bijna alle gewezen deelnemers lager bij zowel hoge als lage dekkingsgraden op transitiedatum. Gewezen deelnemers vanaf 61 jaar hebben voordeel van invaren naar de nieuwe pensioenregeling bij een dekkingsgraad van 140%.

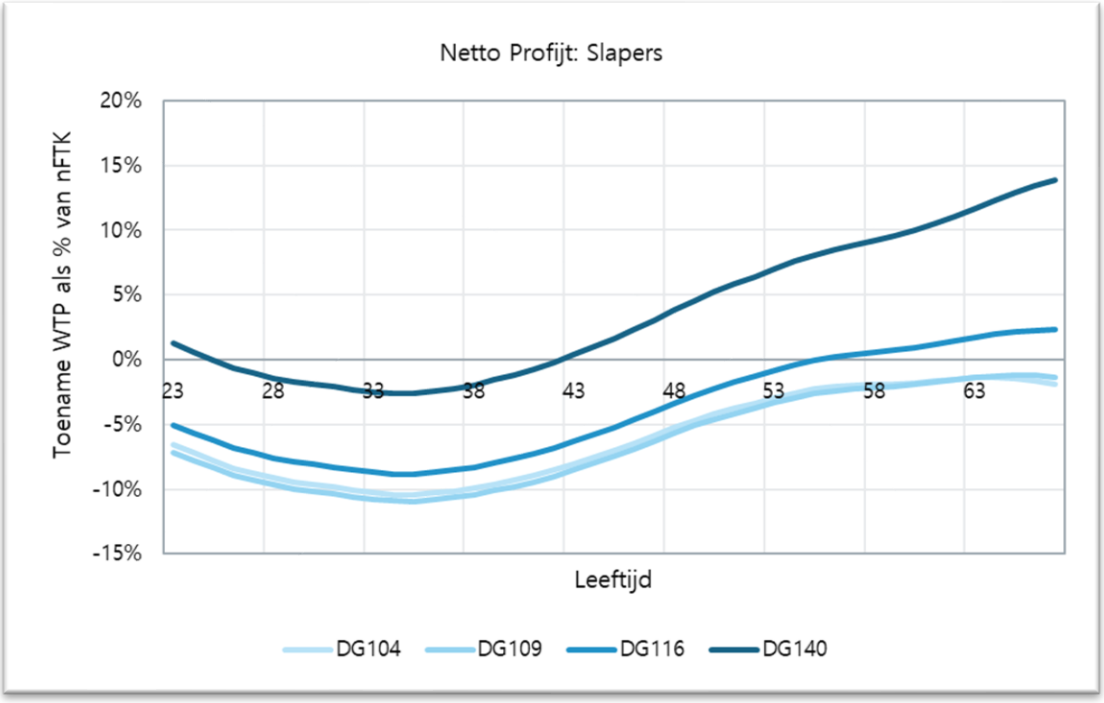


GRAFIEK 7C: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN

EEN GOED WEER SCENARIO (95E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Bij vergelijking van de uitkomsten in een goed weer scenario (95e-percentiel) is het pensioenresultaat in de nieuwe pensioenregeling voor alle gewezen deelnemers hoger, bij zowel hoge als lage dekkingsgraden op transitiedatum. Hoe hoger de dekkingsgraad, hoe groter het positieve verschil.

b. Gewezen deelnemers - Verandering netto profijt



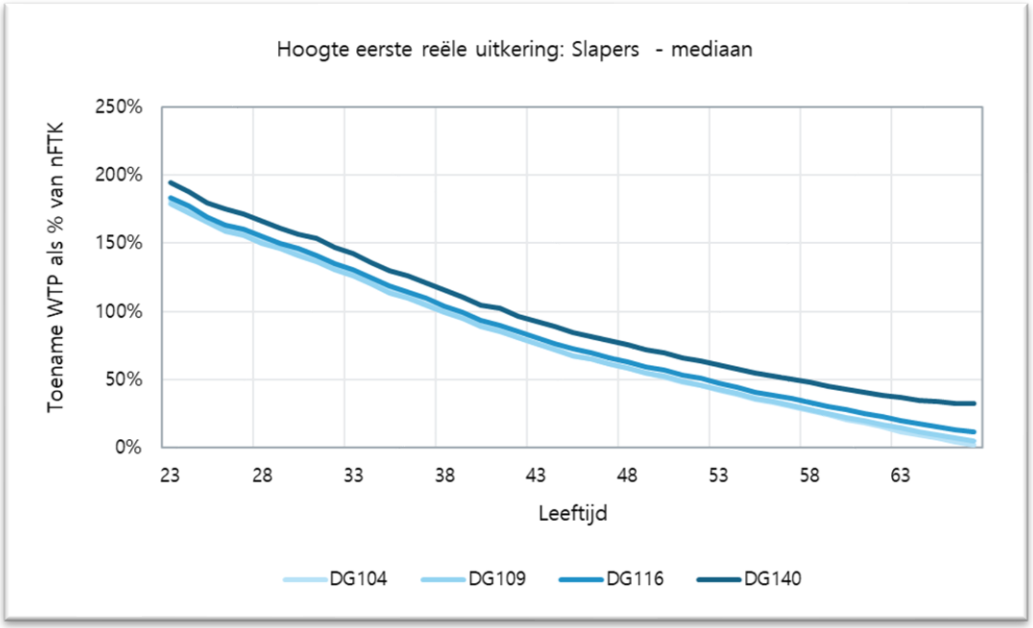
GRAFIEK 8: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Het grote effect van de verplichte overstap naar een leeftijdsonafhankelijke (vlakke) premie heeft geen invloed op de pensioenverwachtingen van gewezen deelnemers. In het huidige pensioenstelsel worden de bestaande buffers vanuit de dekkingsgraad niet snel verdeeld. Jongere gewezen deelnemers verwachten daar dus een groter deel van te krijgen. Met het invaren krijgt iedereen een gelijk deel en vervalt dit voordeel voor gewezen deelnemers. Dit is terug te zien in de uitkomsten van het netto profijt.

De uitkomsten van de netto profijtberekeningen in de nieuwe pensioenregeling ten opzichte van voortzetten van de huidige pensioenregeling, zijn voor vrijwel alle slapers ongunstig. Er is sprake van een gladde oplopende lijn van jong naar oud. Voor jongere slapers is de achteruitgang van het netto profijt groter dan voor oudere slapers. Dit komt onder andere doordat slapers extra waarde ontlenen aan het huidige pensioenstelsel als gevolg van de subsidies door actieven (uit de kostendekkende collectieve premie) en door uitkeringsgerechtigden (uit vrijval van de collectieve buffers door uitkeringen). Voor jonge slapers is deze extra waarde groter (zij genieten immers langer genoemde voordelen), waardoor voor hen de achteruitgang van het netto profijt door de transitie groter is. Dit laat een onevenwichtigheid zien binnen het huidige pensioenstelsel.

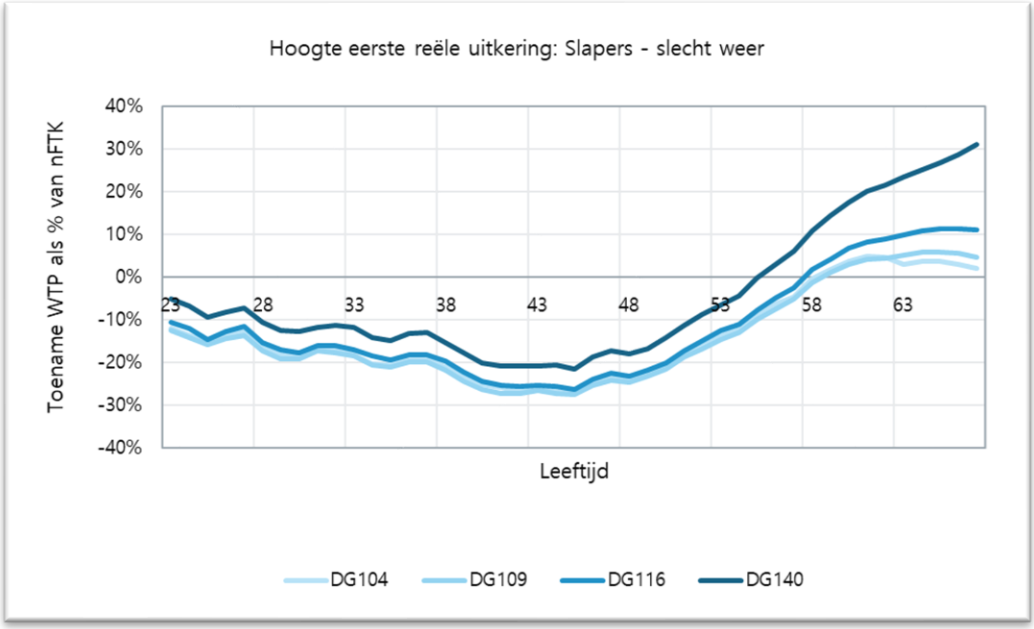
Bij een dekkingsgraad van 140% komt het netto profijt voor alleen de 25- t/m 42-jarigen onder de nullijn en bij een dekkingsgraad van 116% alleen voor de 56-plussers. Bij de lagere dekkingsgraden is het netto profijt lager in de nieuwe pensioenregeling voor alle gewezen deelnemers.

c. Gewezen deelnemers - Verandering hoogte eerste reële uitkering



GRAFIEK 9A: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE VERWACHTE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING (MEDIAAN) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

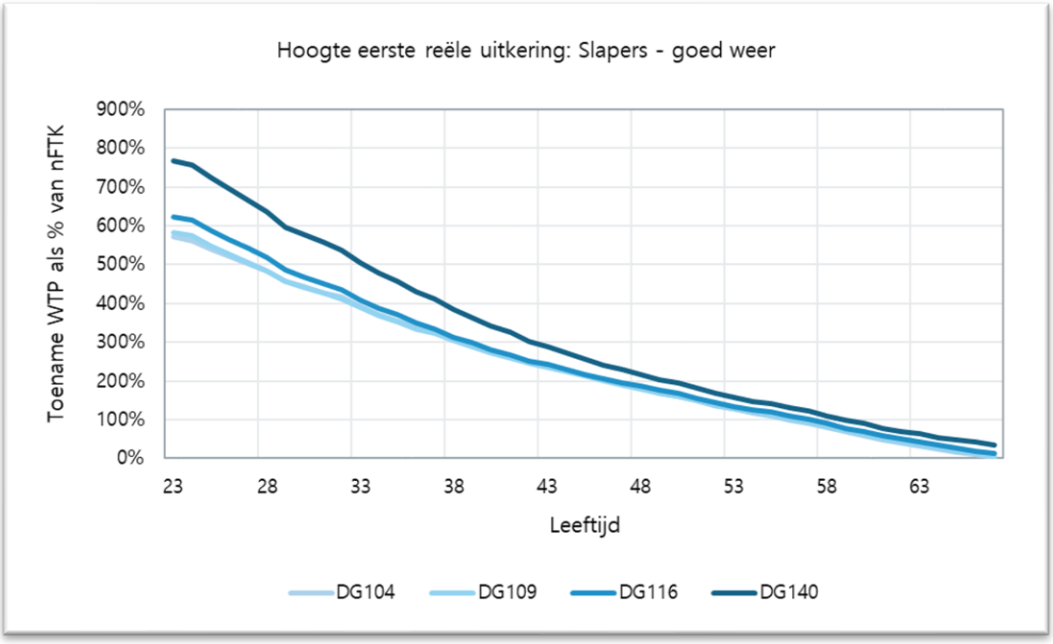
Een hogere dekkingsgraad leidt bij de gewezen deelnemers tot een hogere verwachte eerste reële uitkering (mediaan). Dat effect loopt op met de leeftijd. Hier spelen dezelfde effecten een rol als bij de verandering van de contante waarde van de pensioenuitkeringen (zie ook toelichting bij grafiek 7a).



GRAFIEK 9B: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING IN EEN SLECHT WEER SCENARIO (5E-PERCENTIEL) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING, TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

In een slecht weer scenario (5e-percentiel) is de eerste reële uitkering alleen voor oudere gewezen deelnemers (vanaf leeftijd 58) bij een hoge dekkingsgraad op transitiedatum hoger in de nieuwe pensioenregeling. Hier spelen dezelfde effecten een rol als bij de verandering van de contante waarde van de pensioenuitkeringen (zie ook grafiek 7b).

Bij een dekkingsgraad op de transitiedatum van 140% verandert de hoogte van de eerste reële uitkering vanaf leeftijd 56 positief.

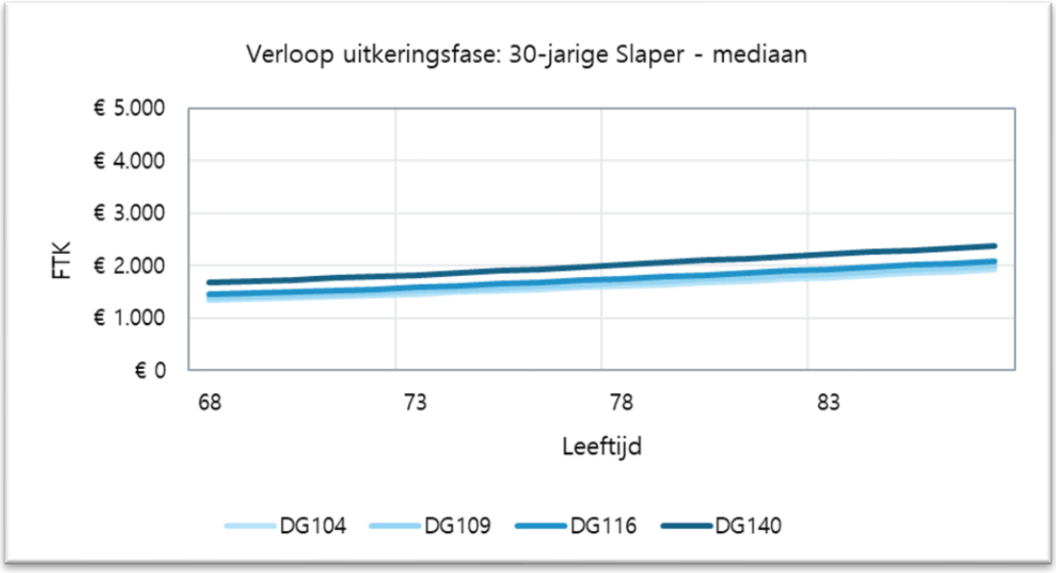


GRAFIEK 9C: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING IN EEN GOED WEER SCENARIO (95E-PERCENTIEL) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

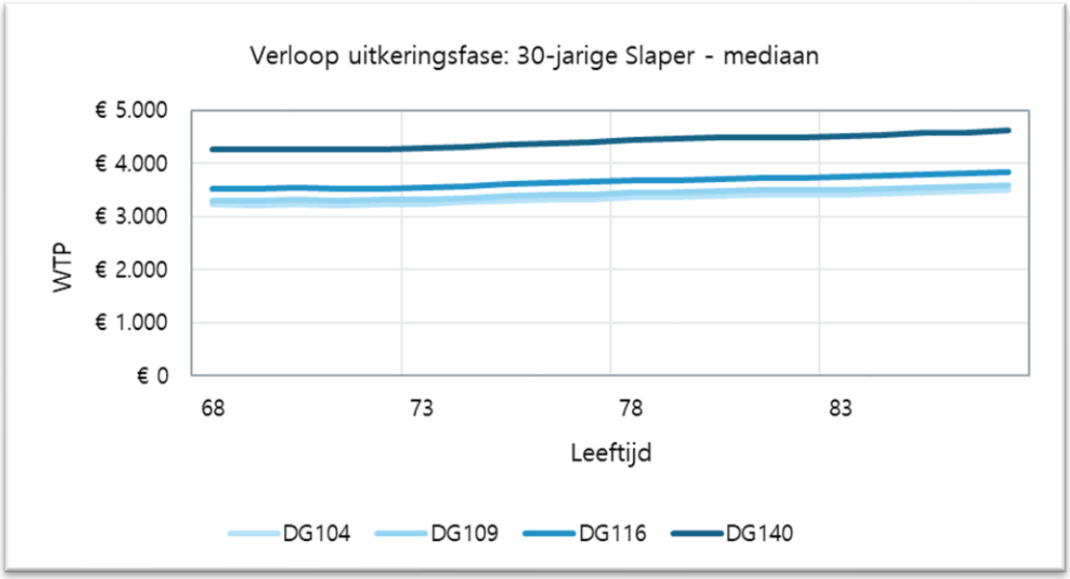
In een goed weer scenario (95e-percentiel) is de eerste reële uitkering voor alle gewezen deelnemers hoger in de nieuwe pensioenregeling. Er is geen groot verschil in effect tussen de dekkingsgraden op transitiedatum, behalve voor 140%. Een dekkingsgraad van 140% leidt tot duidelijk betere resultaten voor de gewezen deelnemers. Hier spelen dezelfde effecten een rol als bij de verandering van de contante waarde van de pensioenuitkeringen (zie ook grafiek 7c).

d. Gewezen deelnemers - Verloop uitkeringsfase

Onderstaand wordt het verloop van de uitkeringsfase getoond voor een 30-jarige en 50-jarige gewezen deelnemer in de huidige pensioenregeling (grafiek 10a en 10c, FTK) en in de nieuwe pensioenregeling (grafiek 10b en 10d, WTP).

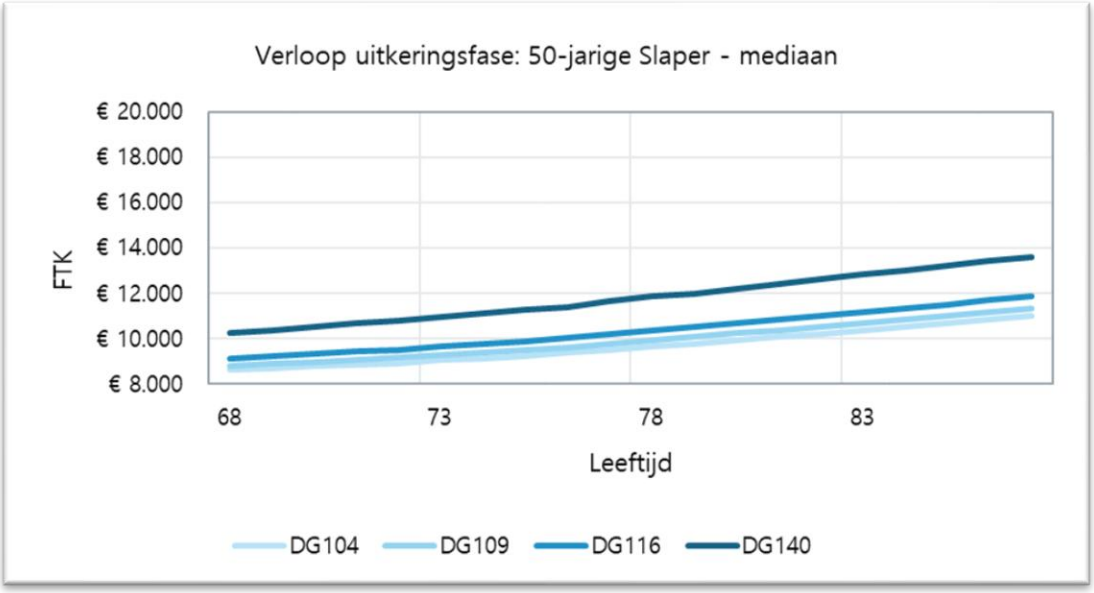


GRAFIEK 10A: GEWEZEN MAATMENS 30 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE HUIDIGE CDC-REGELING, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

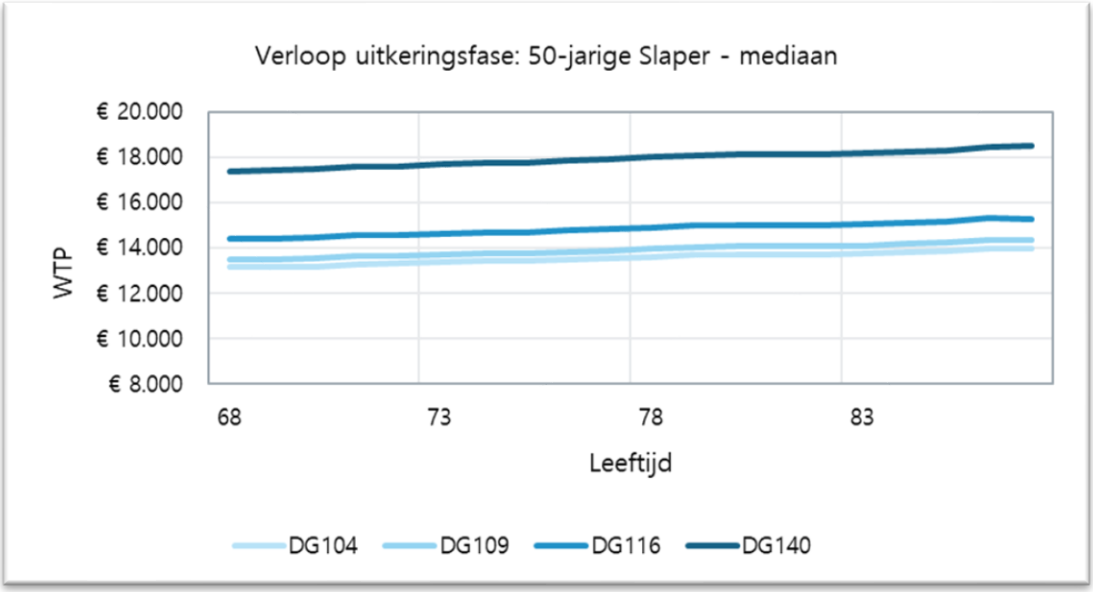


GRAFIEK 10B: GEWEZEN MAATMENS 30 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

De eerste reële uitkering voor een 30-jarige gewezen deelnemer ligt in de nieuwe pensioenregeling (grafiek 10b) naar verwachting aanmerkelijk hoger dan in de huidige pensioenregeling (grafiek 10a): bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% circa EUR 3.500 versus circa EUR 1.500. In het nieuwe pensioenstelsel is sprake van een variabele uitkering die een iets minder glad verloop vertoont dan de pensioenuitkering in de huidige CDC-regeling.



GRAFIEK 10C: GEWEZEN MAATMENS 50 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE HUIDIGE CDC-REGELING (GRAFIEK RECHTS), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.



GRAFIEK 10D: GEWEZEN MAATMENS 50 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

De eerste reële uitkering voor een 50-jarige gewezen deelnemer ligt in de nieuwe pensioenregeling (grafiek 10d) naar verwachting aanmerkelijk hoger dan in de huidige pensioenregeling (grafiek 10c): bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% circa EUR 14.400 versus circa EUR 9.100. In het nieuwe pensioenstelsel is sprake van een variabele uitkering die een iets minder glad verloop vertoont dan de pensioenuitkering in de huidige CDC-regeling.

Beoordeling en conclusie sociale partners AFM ten aanzien van gewezen deelnemers

Bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% zien we in de mediaan voor alle leeftijdsgroepen gewezen deelnemers een verbetering van het verwacht pensioenresultaat bij de dubbele transitie met beoogde transitie-afspraken t.o.v. voortzetting van het FTK. Er is sprake van een gladde aflopende lijn (zie grafiek 7a). Voor jongere gewezen deelnemers is de vooruitgang hoger dan voor oudere gewezen deelnemers. Dit vinden sociale partners AFM passend gezien de langere looptijd die jongeren hebben tot aan pensioendatum en het daarbij behorende langere blootstelling aan het hogere risico. Rentebewegingen hebben een groter effect op gewezen deelnemers (dan op actieve deelnemers). Bij een dekkingsgraad lager dan 104% op transitiemoment zal de transitie in beginsel geen doorgang vinden. Gewezen deelnemers worden op die manier beschermd tegen negatieve transitie-effecten.

Omdat de verwachting is dat het pensioenresultaat voor gewezen deelnemers in de nieuwe pensioenregeling in de mediaan hoger is en we geen onevenwichtigheid binnen de groep van gewezen deelnemers zien, is het niet noodzakelijk een compensatieregeling te treffen. Zij worden bij de AFM niet geconfronteerd met de overgang op een vlakke premie. Gewezen deelnemers hebben immers eerder de afweging gemaakt om verdere pensioenopbouw (uit een actief dienstverband) in de pensioenregeling van de AFM te beëindigen.

Gelet op de spreiding van de verschillen bij de vergelijking van het pensioenresultaat in de huidige en de nieuwe pensioenregeling in het slecht weer, goed weer en mediane scenario èn de verschillen in resterende looptijd, achten sociale partners AFM de effecten van de transitie voor de verschillende leeftijdscohorten van gewezen deelnemers voldoende evenwichtig. Hoe jonger de deelnemer, hoe groter de risicoverschuiving is als gevolg van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het is daarom wenselijk dat het verwachte voordeel voor jongere gewezen deelnemers in termen van verandering van de contante waarde van de pensioenuitkeringen (pensioenresultaat) en de hoogte van de eerste reële uitkering, hoger is dan voor oudere gewezen deelnemers.

De verandering van het netto profijt is voor jongere gewezen deelnemers alleen bij hoge dekkingsgraden niet negatief (zie grafiek 8). Ook rentestijgingen (zie bijlage 7) zorgen ervoor dat alle leeftijdsgroepen van gewezen deelnemers een negatieve verandering van het netto profijt ondervinden. De negatieve verandering van het netto profijt wordt onder andere veroorzaakt doordat de waarde van de toekomstige toeslagen voor de gewezen deelnemer in het huidige pensioenstelsel hoger is dan de buffer die zij meekrijgen in het nieuwe pensioenstelsel. Deze extra waarde in het huidige pensioenstelsel voor gewezen deelnemers komt voort uit subsidie door actieve deelnemers (uit de premie bij een premiedekkingsgraad groter dan 100%) en uit subsidie door pensioengerechtigden (uit vrijval van de buffer door uitkeringen). Sociale partners AFM achten de negatieve verandering van het netto profijt voor gewezen deelnemers daarom uitlegbaar.

Het netto profijt voor gewezen deelnemers neemt door de compensatieregeling af. Sociale partners AFM beoordelen dit in totaliteit met de uitkomsten van het netto profijt van actieve deelnemers en uitkeringsgerechtigden als evenwichtig, omdat de negatieve verandering van het netto profijt voor gewezen deelnemers met name het gevolg is van de onevenwichtigheid binnen het huidige pensioenstelsel. De compensatieregeling draagt slechts zeer beperkt bij aan deze negatieve verandering.

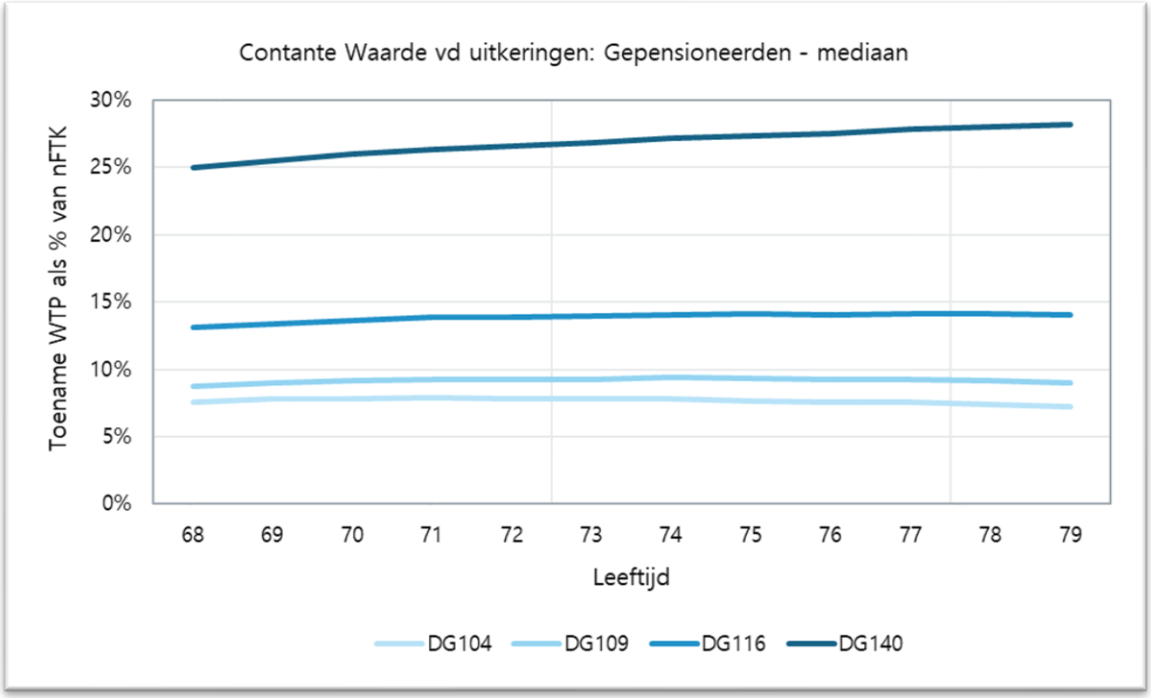
Sociale partners AFM beoordelen de transitie voor gewezen deelnemers ook op basis van het netto profijt evenwichtig, omdat de verandering van het netto profijt voor hen geen onevenredige verschillen laat zien tussen opeenvolgende geboortejaren. En daarnaast omdat de oorzaak van de

negatieve verandering van het netto profijt voor gewezen deelnemers met name het gevolg is van de onevenwichtigheid binnen het huidige pensioenstelsel.

8.3. Transitie-effecten voor pensioengerechtigden

In deze paragraaf worden voor pensioengerechtigden de effecten getoond van het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten.

a. Pensioengerechtigden - Verandering contante waarde pensioenuitkeringen



GRAFIEK 11A: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

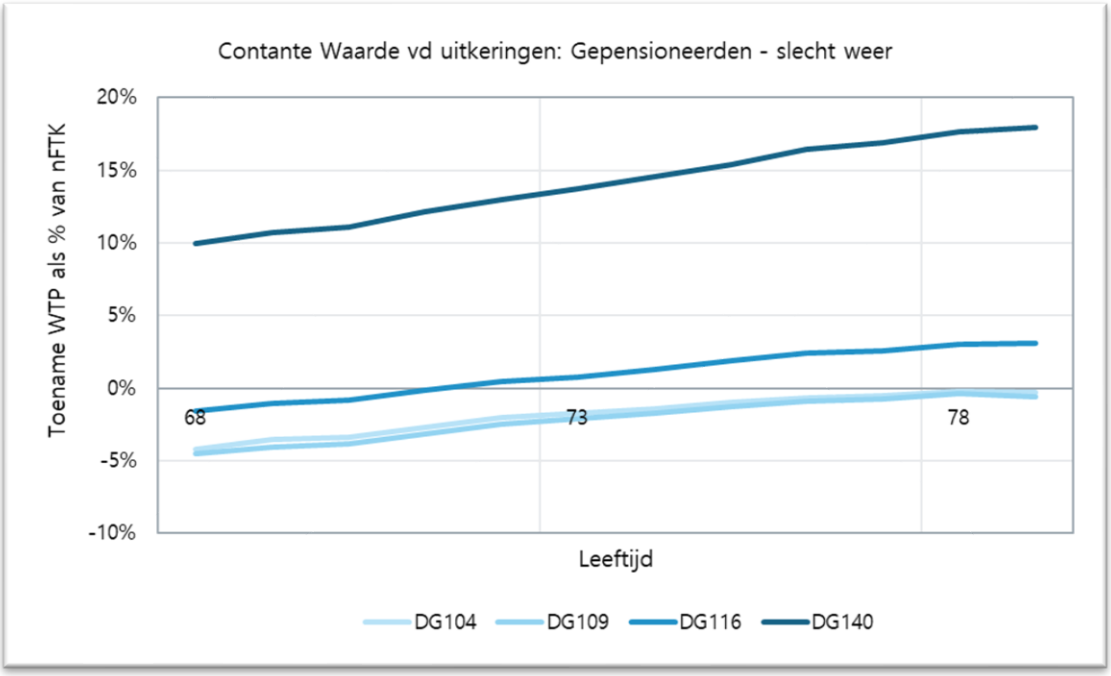
Voor alle leeftijdscohorten pensioengerechtigden geldt dat wanneer de opgebouwde pensioenen worden ingevaren in de nieuwe pensioenregeling het verwachte pensioen (mediaan) hoger is. Dit wordt veroorzaakt door:

- de hogere buffers in de huidige pensioenregeling en het uitdelen daarvan bij invaren naar het nieuwe pensioenstelsel;
- het iets hogere verwachte rendement uit de beleggingen in de nieuwe pensioenregeling; en
- het vervallen van de begrenzing van indexaties in het indexatiebeleid in de huidige pensioenregeling; pensioenen kunnen eerder omhoog.

Doordat gebruik wordt gemaakt van een spreidingstermijn van 1 jaar bij invaren, is er bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% sprake van een redelijk vlakke lijn. Alleen bij een hoge dekkingsgraad van 140% zien we dat oudere pensioengerechtigden relatief meer profiteren van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel.

Bij een hogere dekkingsgraad op transitiedatum zijn er hogere buffers te verdelen en dat leidt tot een hoger pensioenresultaat voor alle leeftijdsgroepen pensioengerechtigden.

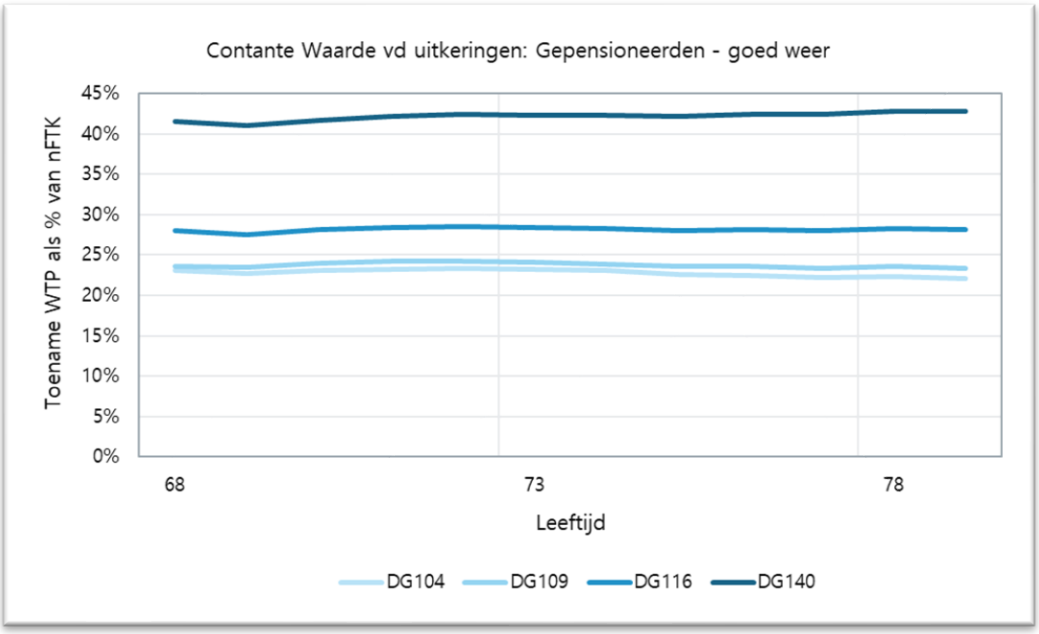
In onderstaande grafieken wordt in beeld gebracht wat de verschillen zijn in pensioenresultaat en de effecten van verschillende dekkingsgraden op transitiedatum. Hierbij worden de resultaten van zowel de huidige als de nieuwe pensioenregeling vergeleken in een slecht weer scenario (5e-percentiel) en een goed weer scenario (95e-percentiel).



GRAFIEK 11B: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN EEN SLECHT WEER SCENARIO (5E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Bij de vergelijking in slecht weer (5e-percentiel) is het pensioenresultaat in de nieuwe pensioenregeling met invaren voor jongere pensioengerechtigden lager, behalve bij een hoge dekkingsgraad op transitiedatum. De grafiek toont dat bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% het pensioenresultaat bij slecht weer gelijk of hoger is voor pensioengerechtigden vanaf leeftijd 71.

Ook in het 5e-percentiel hebben pensioengerechtigden voordeel van een hogere dekkingsgraad.



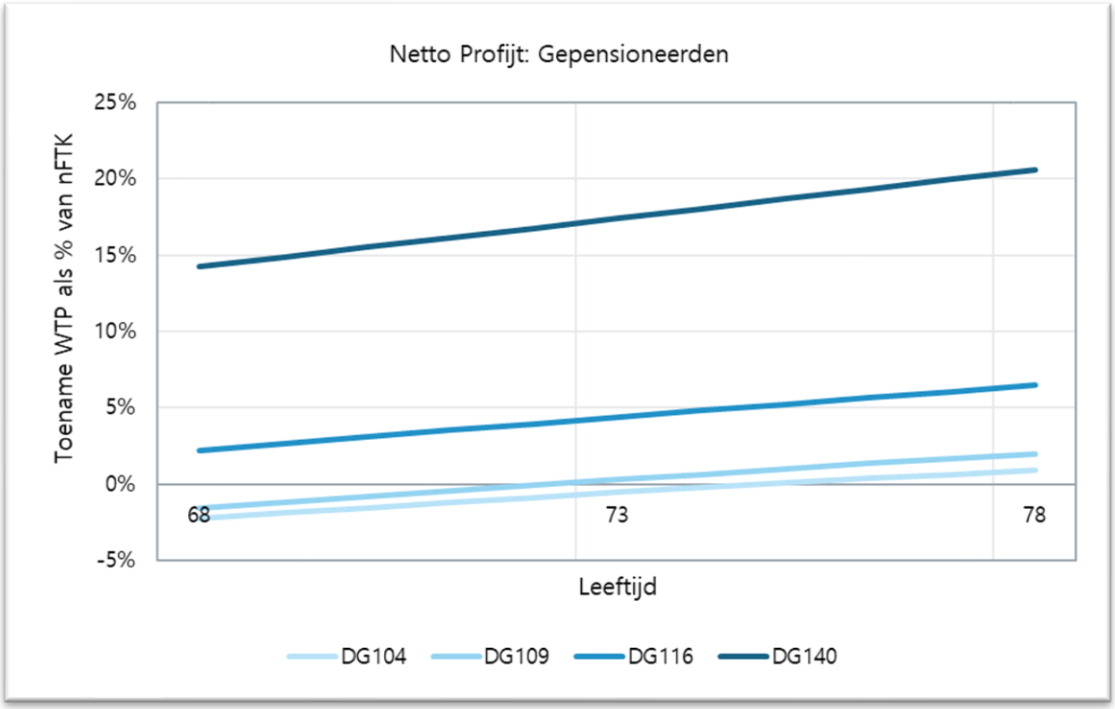
GRAFIEK 11C: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN

EEN GOED WEER SCENARIO (95E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

In een goed weer scenario is het pensioenresultaat voor alle pensioengerechtigden bij alle doorgerekende dekkingsgraden hoger in de nieuwe pensioenregeling met invaren van de opgebouwde pensioenen.

Ook in het 95e-percentiel hebben pensioengerechtigden voordeel van een hogere dekkingsgraad.

b. Pensioengerechtigden - Verandering netto profijt



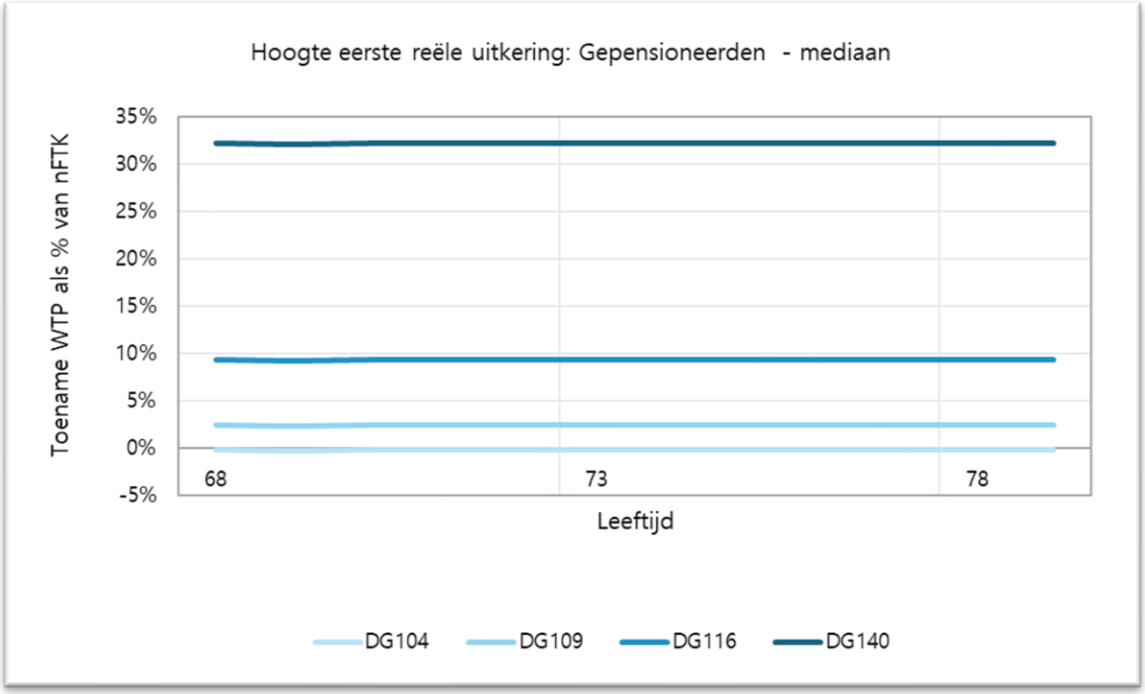
GRAFIEK 12: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 109% is het netto profijt voor de 68- t/m 72-jarige pensioengerechtigden lager in de nieuwe pensioenregeling. Bij een dekkingsgraad van 104% geldt dit voor de 68- t/m 74-jarige pensioengerechtigden.

Voor wat jongere pensioengerechtigden is de verandering van het netto profijt lager, omdat jongere pensioengerechtigden in het huidige pensioenstelsel een grotere kans (over tijd) hebben op toekomstige indexaties.

Door het direct (zonder spreiding) verdelen van de buffers bij invaren is het effect van de dekkingsgraad het grootst op het pensioenresultaat van de oudste deelnemers. Voor hen is het verschil met het huidige pensioenstelsel en de indexatie die zij daar nog zouden hebben ontvangen immers het grootst.

c. Pensioengerechtigden - Verandering hoogte eerste reële uitkering



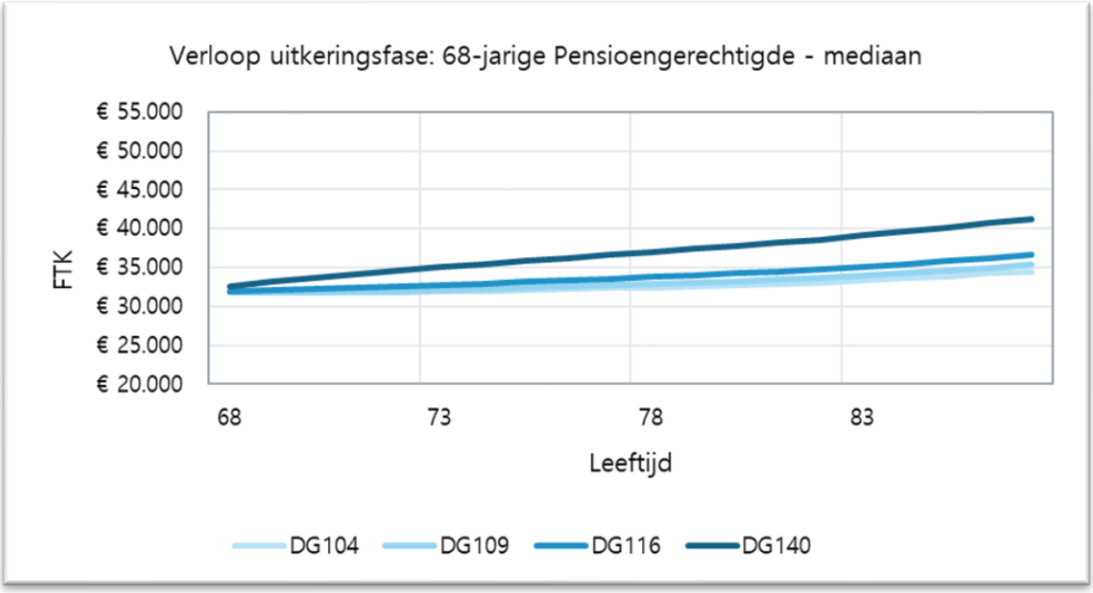
GRAFIEK 13: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE VERWACHTE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING (MEDIAAN) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Een hogere dekkingsgraad heeft voor alle pensioengerechtigde deelnemers hetzelfde positieve effect. Dit is het gevolg van de keuze van een spreidingsperiode van 1 jaar bij invaren.

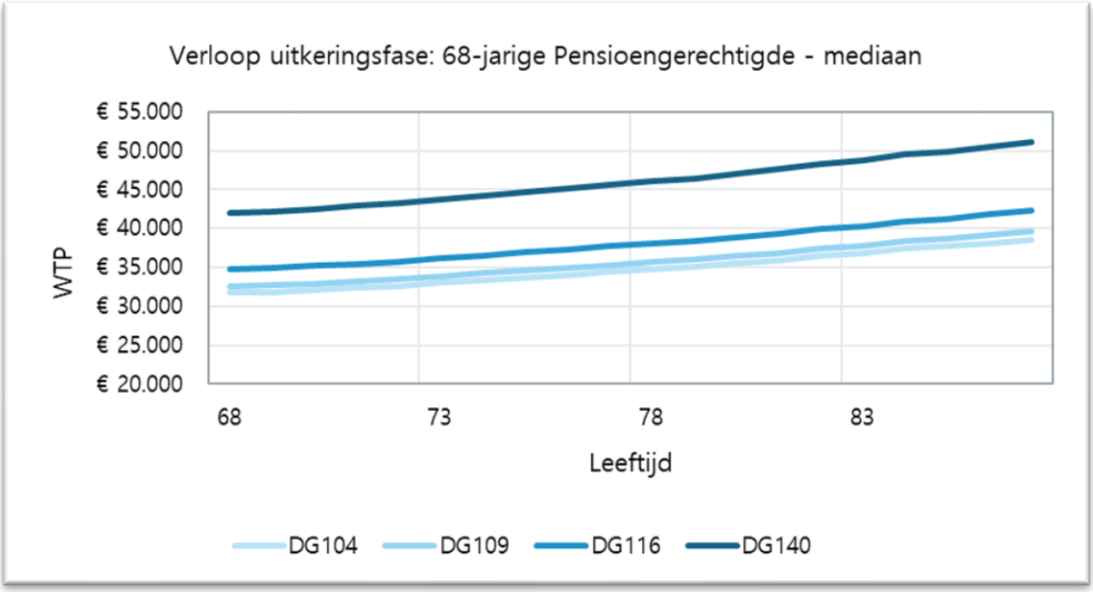
Ook in slecht weer en goed weer scenario's blijft het effect van de dekkingsgraad op de verandering van de hoogte van de eerste reële uitkering voor pensioengerechtigden exact hetzelfde als weergegeven in bovenstaande grafiek 13. De hoogte van de dekkingsgraad heeft als gevolg van de 1-jaar spreidingsperiode altijd een evenredig effect op alle pensioengerechtigden.

d. Pensioengerechtigden - Verloop uitkeringsfase

Onderstaand wordt het verloop van de uitkeringsfase getoond voor een 68-jarige en 79-jarige pensioengerechtigde in de huidige pensioenregeling (grafiek 14a en 14c, FTK) en in de nieuwe pensioenregeling (grafiek 14b en 14d, WTP).



GRAFIEK 14A: PENSIOENGERECHTIGDE MAATMENS 68 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE HUIDIGE CDC-REGELING, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

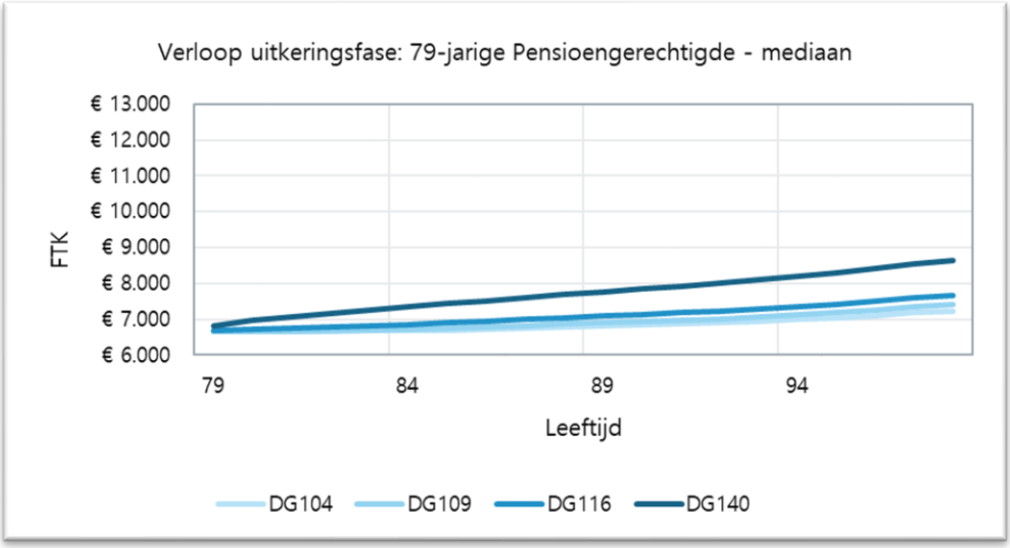


GRAFIEK 14B: PENSIOENGERECHTIGDE MAATMENS 68 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

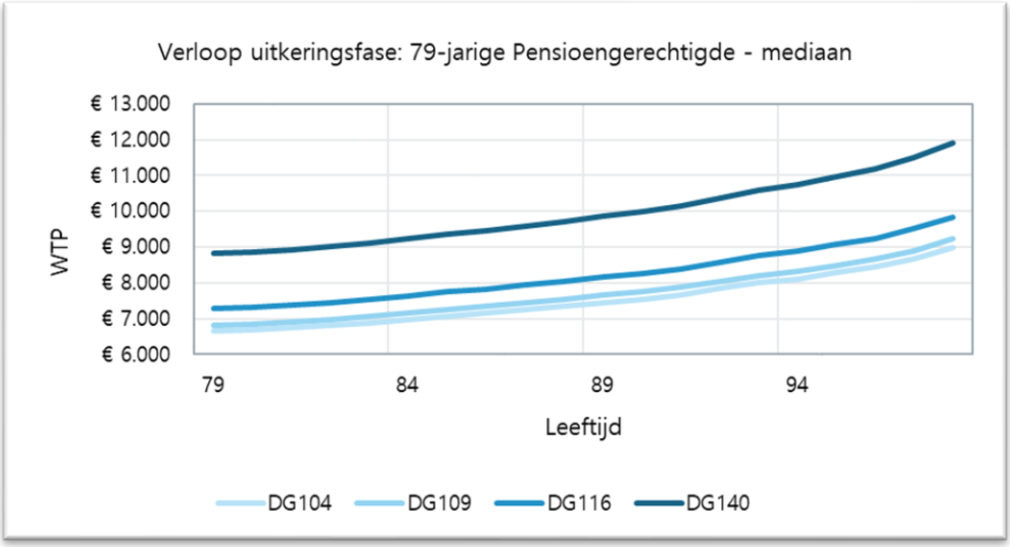
De eerste pensioenuitkering in het nieuwe pensioenstelsel ligt voor een 68-jarige pensioengerechtigde naar verwachting hoger dan in de huidige pensioenregeling (bij een dekkingsgraad van 116% circa EUR 34.800 versus circa EUR 32.000). Dit is direct het gevolg van het invaren van de opgebouwde pensioenen, waarbij het collectieve pensioenvermogen na het vullen van de wettelijk voorgeschreven reserves en het financieren van de compensatieregeling wordt

gebruikt om de persoonlijke pensioenvermogens te vullen. Buffers worden daarbij uitgedeeld. In het nieuwe pensioenstelsel is sprake van een variabele uitkering die binnen de collectieve uitkeringsfase voor alle pensioengerechtigden jaarlijks gelijk wordt aangepast.

Voor een 68-jarige pensioengerechtigde deelnemer wordt met het verwachte pensioenresultaat (mediaan) in de nieuwe pensioenregeling de koopkracht in de uitkeringsfase naar verwachting voor 102,0% bijgehouden (mediaan). In de huidige pensioenregeling wordt de koopkracht naar verwachting voor 98,7% bijgehouden in de uitkeringsfase (mediaan). Deze koopkrachtcijfers vloeien voort uit bovenstaande grafiek en zijn specifiek van toepassing voor deze doorgerekende 68-jarige pensioengerechtigde maatmens.



GRAFIEK 14C: PENSIOENGERECHTIGDE MAATMENS 79 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE HUIDIGE CDC-REGELING, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.



GRAFIEK 14D: PENSIOENGERECHTIGDE MAATMENS 79 JAAR – VERLOOP UITKERINGSFASE IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING, BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

De eerste pensioenuitkering in de nieuwe pensioenregeling ligt voor een 79-jarige pensioengerechtigde naar verwachting hoger dan in de huidige pensioenregeling (bij een dekkingsgraad van 116% circa EUR 7.300 versus circa EUR 6.700). Dit is direct het gevolg van het invaren van de opgebouwde pensioenen, waarbij het collectieve pensioenvermogen na het vullen van de wettelijk voorgeschreven reserves en het financieren van de compensatieregeling wordt gebruikt om de persoonlijke pensioenvermogens te vullen. Buffers worden daarbij uitgedeeld. In de nieuwe pensioenregeling is sprake van een variabele uitkering die binnen de collectieve uitkeringsfase voor alle pensioengerechtigden jaarlijks met een gelijk percentage wordt aangepast.

Voor een 79-jarige pensioengerechtigde deelnemer wordt met het verwachte pensioenresultaat (mediaan) in de nieuwe pensioenregeling de koopkracht in de uitkeringsfase naar verwachting voor 105,6% bijgehouden (mediaan). In de huidige pensioenregeling wordt de koopkracht naar

verwachting voor 98,4% bijgehouden in de uitkeringsfase (mediaan). Deze koopkrachtcijfers vloeien voort uit bovenstaande grafiek en zijn specifiek van toepassing voor deze doorgerekende 79-jarige pensioengerechtigde maatmens.

Beoordeling en conclusie sociale partners AFM ten aanzien van pensioengerechtigden

In de mediaan zien we voor alle leeftijdsgroepen pensioengerechtigden een verbetering van het pensioenresultaat en het netto profijt bij de dubbele transitie (zie grafiek 11a). Bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% neemt het verwachte pensioenresultaat toe met ca. 13,5% voor pensioengerechtigden. Het netto profijt neemt voor oudere pensioengerechtigden sterker toe dan voor jongere pensioengerechtigden (zie grafiek 12). Oudere pensioengerechtigden hebben meer voordeel van het uitdelen van de op transitiemoment aanwezige buffers dan jongere pensioengerechtigden.

Bij invaren wordt gekozen voor het direct vullen van de persoonlijke pensioenvermogens in plaats van het hanteren van een spreidingstermijn van 10 jaar, zoals opgenomen in de standaardmethode voor invaren. Dit leidt direct tot hogere pensioenen. Het pensioenresultaat voor pensioengerechtigden komt hierdoor hoger uit dan wanneer ingevaren zou zijn volgens de standaardmethode met 10 jaar spreiding (zie bijlage 6).

Gelet op de spreiding van de verschillen bij de vergelijking van het pensioenresultaat tussen de huidige en de nieuwe pensioenregeling in het slecht weer, goed weer en mediane scenario, achten sociale partners AFM de resultaten van de transitie voor de verschillende leeftijdscohorten van pensioengerechtigde deelnemers voldoende evenwichtig. Door gebruik te maken van een spreidingsperiode van 1 jaar wordt de verandering van de contante waarde van de pensioenuitkeringen voor de verschillende leeftijdsgroepen zo gelijk mogelijk gehouden. Het pensioenresultaat voor pensioengerechtigden komt hierdoor hoger uit dan wanneer ingevaren wordt volgens de standaardmethode met 10 jaar spreiding. Dit doet recht aan het komen te vervallen van de mogelijkheid tot het geven van inhaalindexatie.

De verandering van het netto profijt is voor oudere pensioengerechtigden hoger dan voor jongere pensioengerechtigden. Oudere pensioengerechtigden hebben relatief meer voordeel van het (evenredig) uitdelen van de buffers bij invaren. Dit is een gevolg van het invaren naar het nieuwe pensioenstelsel op basis van 1-jaar spreiding. Sociale partners achten de verschillen uitlegbaar.

Het lagere netto profijt in de nieuwe pensioenregeling (voor jongere pensioengerechtigden bij lage dekkingsgraden op transitiedatum, zie grafiek 12) wordt onder andere veroorzaakt doordat de waarde van de toekomstige toeslagen voor jongere pensioengerechtigden in het huidige pensioenstelsel hoger is dan de buffer die zij meekrijgen bij invaren op basis van 1-jaar spreiding naar het nieuwe pensioenstelsel. Sociale partners AFM achten het lagere netto profijt voor jonge pensioengerechtigden uitlegbaar. Temeer omdat uit de berekeningen blijkt dat het verwachte pensioenresultaat in de nieuwe pensioenregeling hoger uitkomt.

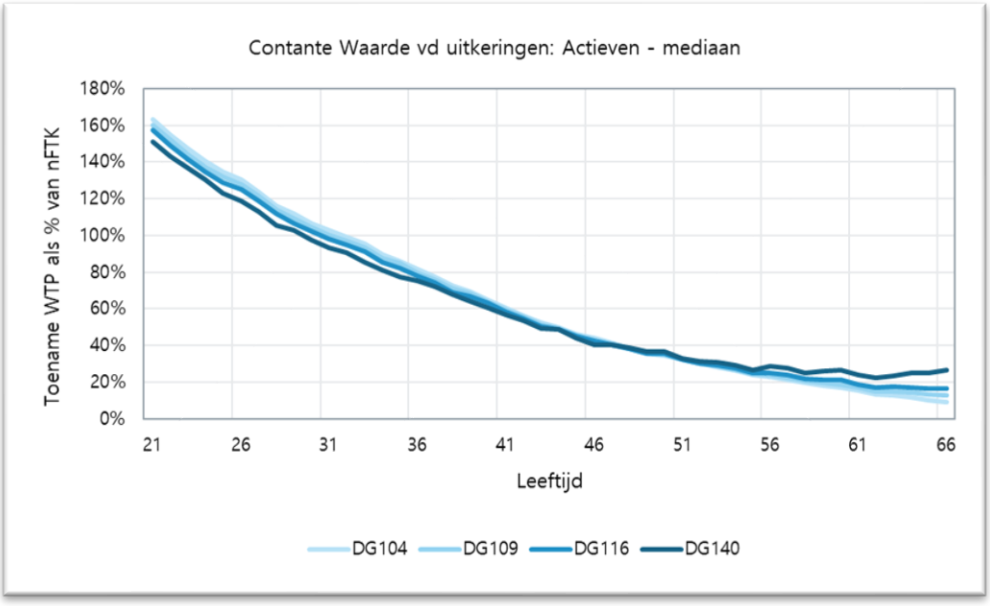
De aflopende lijn van het verwachte pensioenresultaat voor actieve deelnemers sluit aan op de lijn van het verwachte pensioenresultaat voor pensioengerechtigden. Oftewel, de verbetering voor een 67-jarige ligt ongeveer op hetzelfde niveau als voor een 68-jarige pensioengerechtigde. Dit is ook nog steeds het geval bij het toepassen van een rentebeweging in de scenarioset.
Sociale partners AFM achten de transitie voor pensioengerechtigden evenwichtig, omdat de verandering van het netto profijt voor hen geen onevenredige verschillen laat zien tussen opeenvolgende leeftijdscohorten. Daarnaast sluit de verandering van het netto profijt voor een actieve van 67 jaar nagenoeg aan op de verandering van het netto profijt voor een pensioengerechtigde van 68 jaar. Oftewel, de achteruitgang voor een 67-jarige actieve ligt ongeveer op hetzelfde niveau als voor een 68-jarige pensioengerechtigde. Dit is ook nog steeds het geval bij het toepassen van een rentebeweging.

Tot slot concluderen sociale partners AFM op basis van de voor de 68-jarige en 79-jarige maatmens pensioengerechtigden uitgevoerde berekeningen dat de koopkracht in de nieuwe pensioenregeling naar verwachting (mediaan) beter behouden blijft dan in de huidige pensioenregeling.

8.4. Transitie-effecten van de compensatieregeling

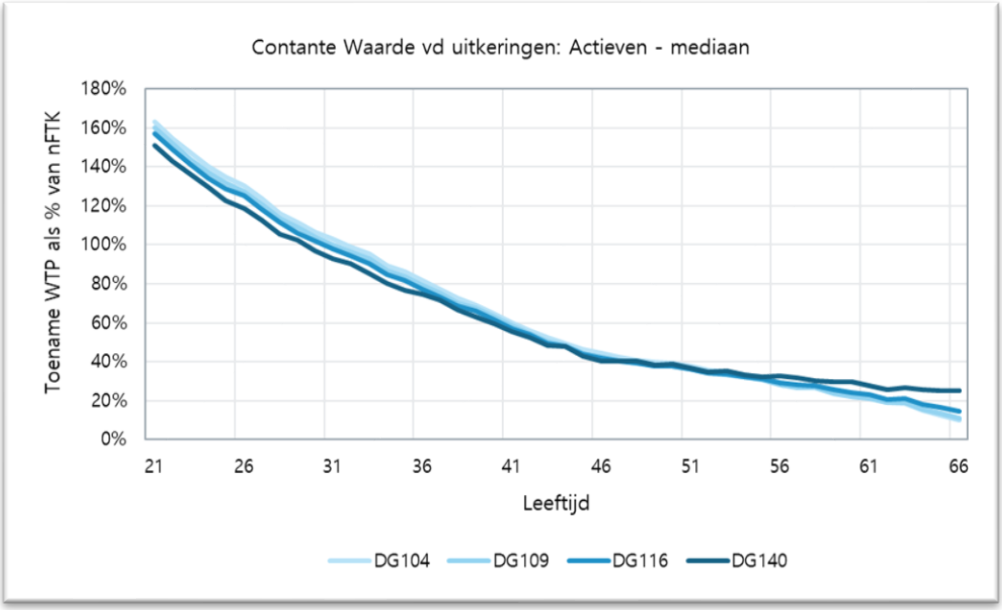
In deze paragraaf worden de effecten van de compensatieregeling getoond voor de verschillende deelnemersgroepen. Zie ook bijlage 6 waarin per deelnemersgroep in aparte grafieken eveneens inzicht wordt gegeven in het verschil tussen invaren op basis van 1-jaar spreiding exclusief compensatieregeling en inclusief compensatieregeling bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116%.

8.4.1. Transitie-effecten van de compensatieregeling voor actieven



GRAFIEK 15A: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

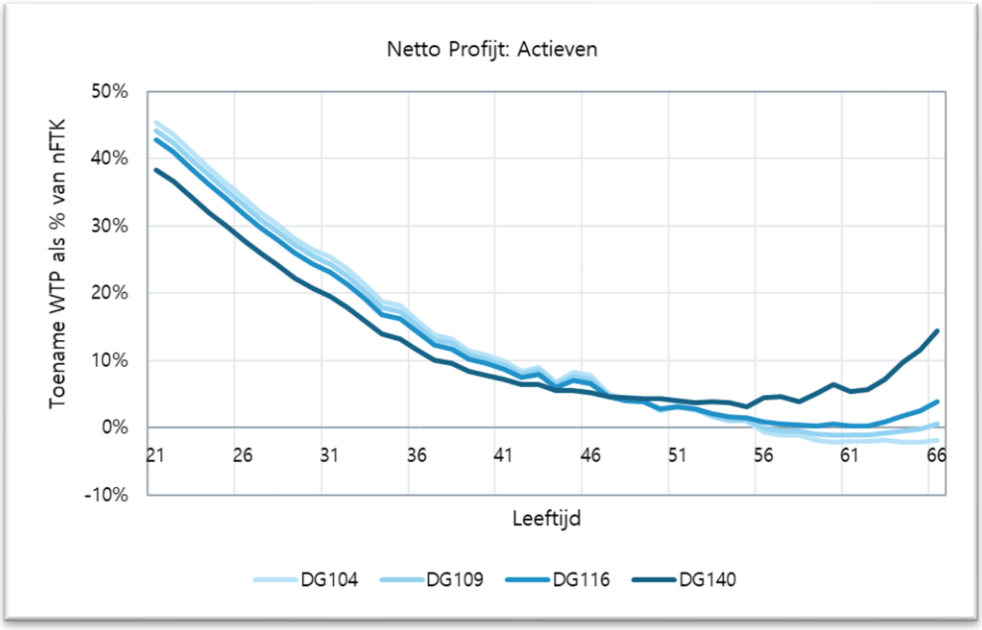
Voor de verandering van de contante waarde van de pensioenuitkeringen heeft de compensatieregeling in de mediaan een beperkt effect. Dit is zichtbaar door bovenstaande grafiek 15a te vergelijken met grafiek 15aa (gelijk aan grafiek 3a).



GRAFIEK 15AA/3A: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

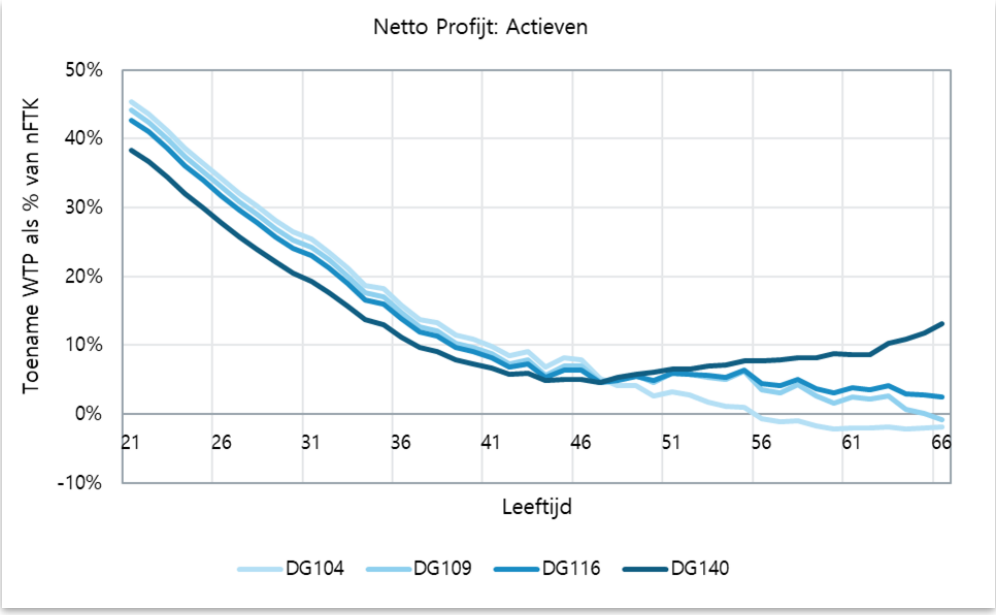
Jongere actieve deelnemers ondervinden bij de verschillende dekkingsgraden weinig nadeel van de compensatieregeling, omdat zij relatief gezien nog beperkt pensioen hebben opgebouwd. Voor oudere actieve deelnemers vanaf 45 jaar zien we dat de lijn iets minder stijl afloopt. Bij een hoge dekkingsgraad van 140% zorgt dit ook voor een gladdere aflopende lijn.

De compensatieregeling is bedoeld om te compenseren voor de zekere achteruitgang in premie. Hier staat geen zekere hogere contante waarde van de pensioenuitkeringen tegenover. Dit zien we terug wanneer we kijken naar het netto profijt zonder compensatieregeling.



GRAFIEK 15B: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Voor de verandering van het netto profijt heeft de compensatieregeling een duidelijk effect. Dit is zichtbaar door bovenstaande grafiek 15b te vergelijken met grafiek 15ba (gelijk aan grafiek 4).



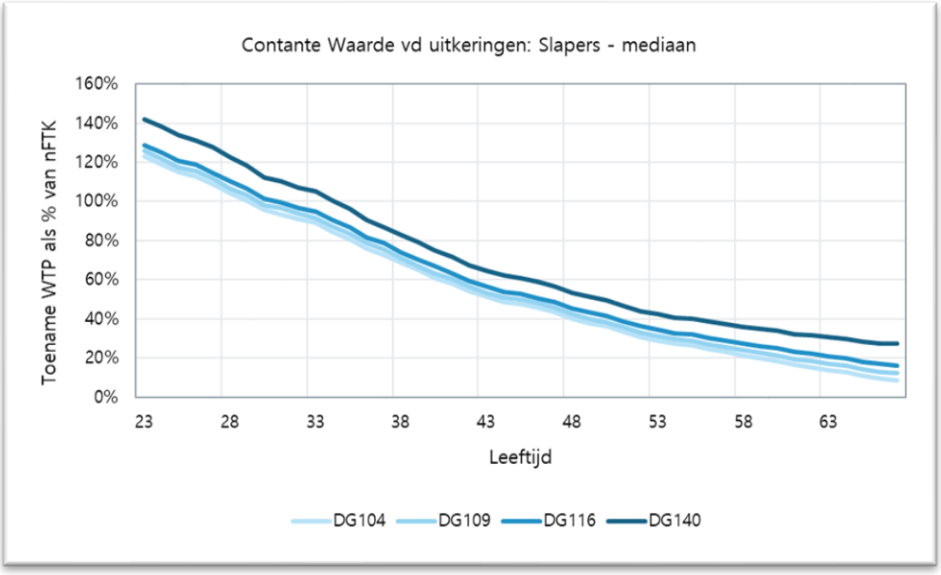
GRAFIEK 15BA/4: ACTIEVEN – VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Zonder compensatieregeling is in de verandering van het netto profijt een duidelijke kuil zichtbaar. De kuil manifesteert zich bij de leeftijdsgroepen die het hardst geraakt worden door de afschaffing van de leeftijdsafhankelijke premie. Door inzetten van de compensatieregeling wordt voor de

dekkingsgraden tot 116% een met de leeftijd gladder aflopende lijn verkregen. Bij een dekkingsgraad van 140% wordt de kuil in het netto profijt niet geheel weggewerkt, maar wel duidelijk verminderd.

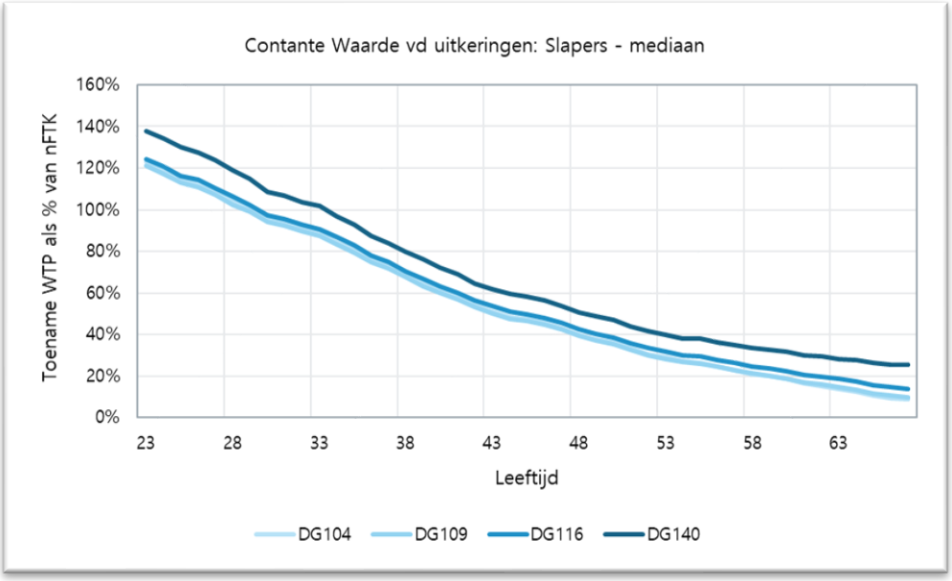
De verandering van het netto profijt voor de jongere actieve deelnemers wordt slechts zeer beperkt beïnvloed door de compensatieregeling.

8.4.2. Transitie-effecten van de compensatieregeling voor gewezen deelnemers

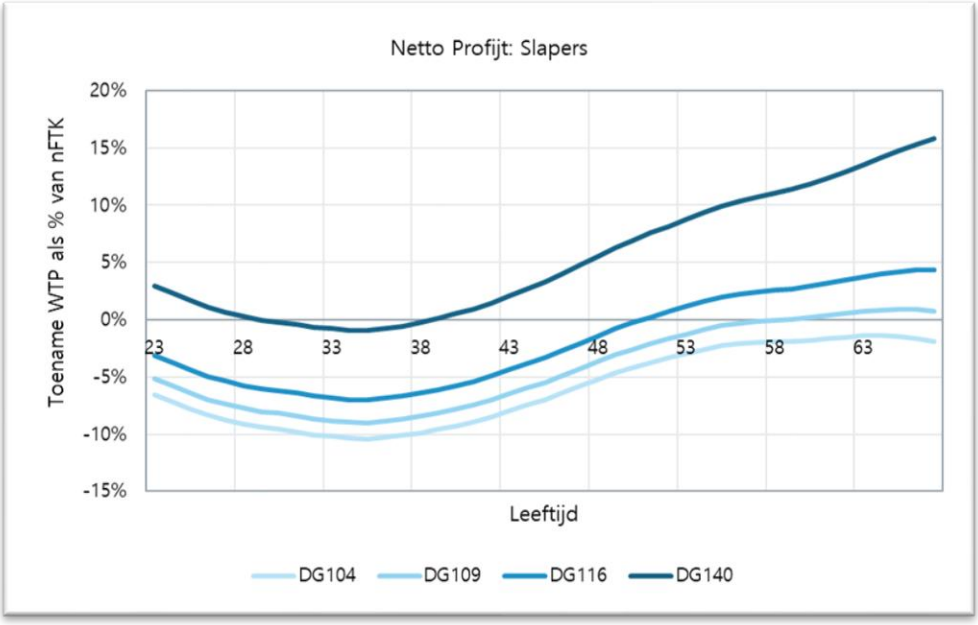


GRAFIEK 16A: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Voor de verandering van de contante waarde van de pensioenuitkeringen voor de gewezen deelnemers heeft de compensatieregeling in de mediaan een beperkt effect. Dit is zichtbaar door bovenstaande grafiek 16a (zonder compensatieregeling) te vergelijken met grafiek 16aa (gelijk aan grafiek 7a). Voor alle leeftijden zorgt de compensatieregeling voor een lagere toename van de contante waarde van de pensioenuitkeringen.

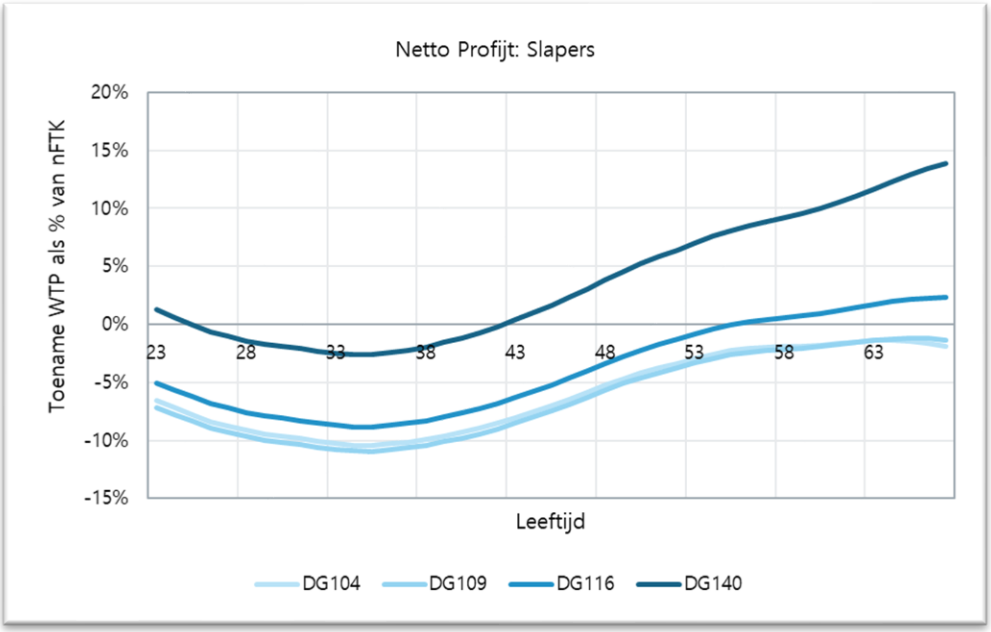


GRAFIEK 16AA/7A: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.



GRAFIEK 16B: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

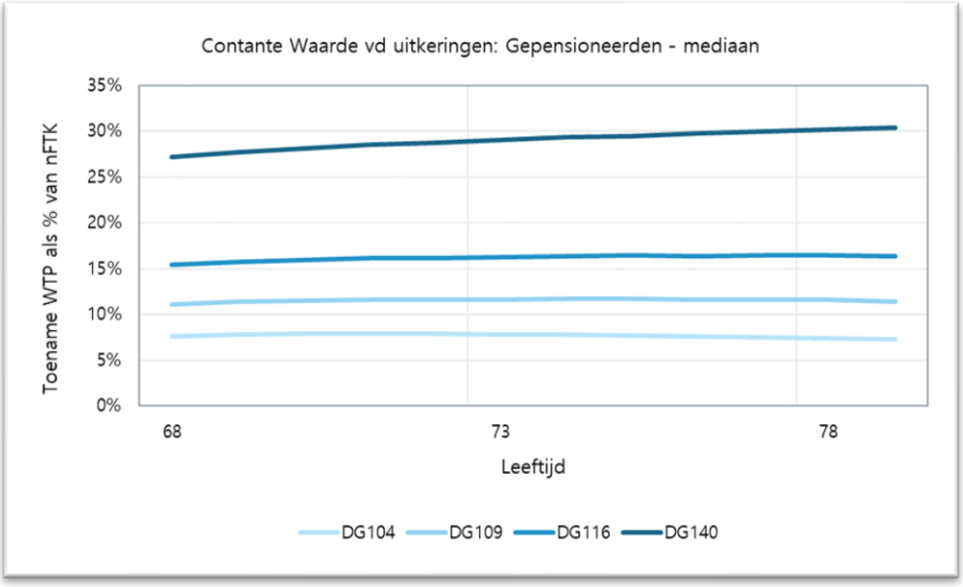
Voor de verandering van het netto profijt voor de gewezen deelnemers heeft de compensatieregeling een negatief effect. Dit is zichtbaar door bovenstaande grafiek 16b (zonder compensatieregeling) te vergelijken met grafiek 16ba (gelijk aan grafiek 8). Voor jongere gewezen deelnemers is de negatieve impact van de compensatieregeling op het netto profijt groter dan voor de oudere gewezen deelnemers.



GRAFIEK 16BA/8: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

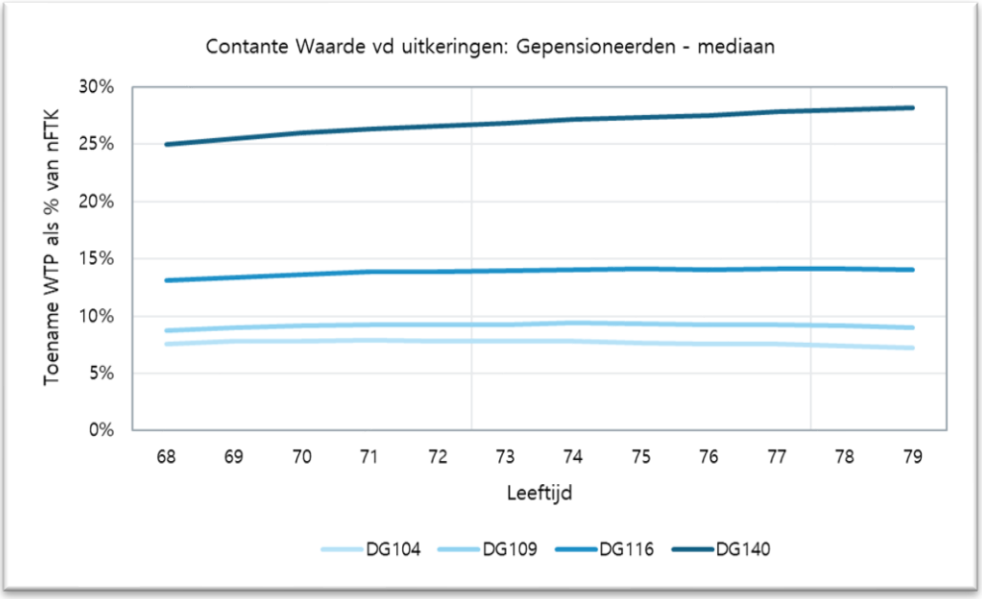
Bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 140%, zonder compensatieregeling, is het netto profijt van de meeste gewezen deelnemers in de nieuwe pensioenregeling hoger. Dat geldt ook bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% voor 50-plussers.
Inclusief compensatie zakt het netto profijt voor de 25- t/m 42-jarige gewezen deelnemers onder de nullijn bij een dekkingsgraad van 140%. Alleen voor 56-plussers blijft het netto profijt boven de nullijn bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116%.

8.4.3. Transitie-effecten van de compensatieregeling voor pensioengerechtigden



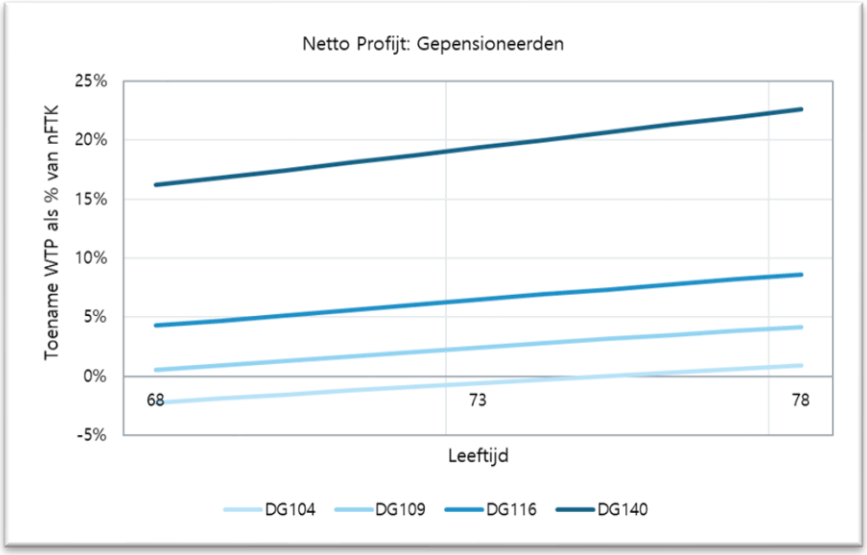
GRAFIEK 17A: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN HET VERWACHTE PENSIOENRESULTAAT (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Voor de verandering van de contante waarde van de pensioenuitkeringen voor de pensioengerechtigde deelnemers heeft de compensatieregeling in de mediaan een beperkt effect. Dit is zichtbaar door bovenstaande grafiek 17a (zonder compensatieregeling) te vergelijken met grafiek 17aa (gelijk aan grafiek 11a):



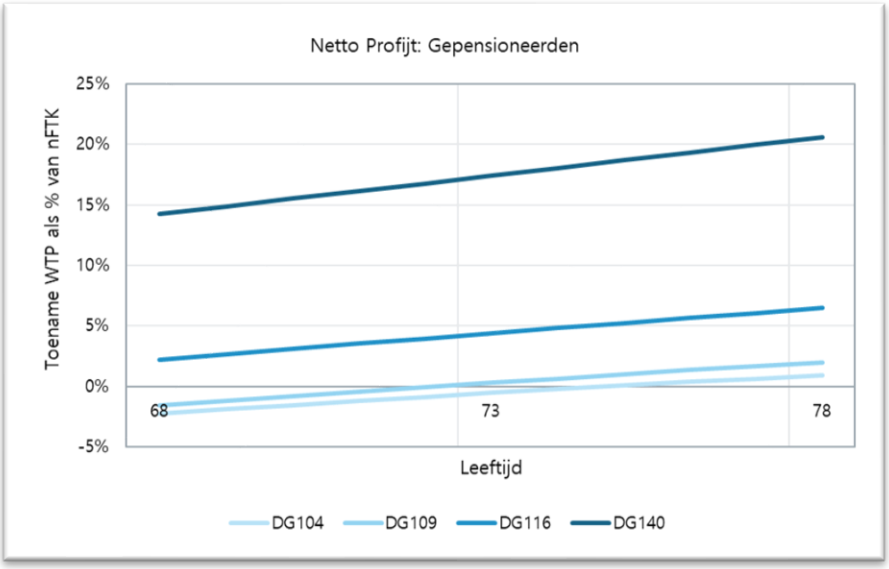
GRAFIEK 17AA/11A: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Voor alle leeftijden zorgt de compensatieregeling voor een lagere toename van de contante waarde van de pensioenuitkeringen (circa 2,0%-2,5% lager bij de dekkingsgraden 109%, 116% en 140%).



GRAFIEK 17B: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Voor de verandering van het netto profijt voor de pensioengerechtigde deelnemers heeft de compensatieregeling een negatief effect. Dit is zichtbaar door bovenstaande grafiek 17b (zonder compensatieregeling) te vergelijken met grafiek 17ba (gelijk aan grafiek 12). De compensatieregeling heeft een nadeel van circa 1,3% tot gevolg.



GRAFIEK 17BA/12: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 109% inclusief compensatie is het netto profijt voor de 68- t/m 72-jarigen in de nieuwe pensioenregeling lager dan in de huidige pensioenregeling. Bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 104% geldt dat voor het netto profijt van 68- t/m 74-jarigen.

9. De transitieperiode

Voor een beheerste en evenwichtige transitie is het belangrijk dat sociale partners AFM en De Nationale APF transitie-afspraken maken die robuust zijn voor financiële en economische ontwikkelingen in de tussenliggende periode. Sociale partners AFM hebben daarom samen met De Nationale APF verschillende financiële en economische scenario's verkend waarbij dit transitieplan volstaat en er dus geen nadere besluitvorming meer nodig is.

9.1. Situatie waarbij afspraken uit transitieplan zonder meer gelden

De keuzes en berekeningen in dit transitieplan zijn gebaseerd op dekkingsgraden tussen de 104% en de 140%. Een dekkingsgraad van 104% is minimaal nodig om te kunnen invaren en aan de transitiedoelstellingen te voldoen. De actuele dekkingsgraad van Kring K bedroeg op 30 november 2024 116,2%.

Als op 31 december 2026 de dekkingsgraad van Kring K minimaal 104% bedraagt en maximaal 140%, gelden de in dit transitieplan gemaakte afspraken over de doelstellingen, voorrangregels en maatstaven en vindt geen nadere besluitvorming plaats. Binnen deze bandbreedtes voor de dekkingsgraad op transitiedatum zijn goed en slecht weer scenario's uitvoerig verkend en beoordeeld door sociale partners AFM. De maatstaven dienen daarbij te voldoen aan de gestelde bandbreedtes zoals opgenomen in paragraaf 9.3 en bijlage 9.

Sociale partners AFM hebben met De Nationale APF afgestemd dat er zes maanden voor de transitiedatum (d.w.z. op 1 juli 2026) een eerste toets zal plaatsvinden naar de actuele marktomstandigheden (o.a. dekkingsgraad van Kring K, actuele rente(verwachting)) op dat moment.

Vervolgens is drie maanden voor de transitiedatum (d.w.z. uiterlijk op 1 oktober 2026) het definitieve Go/No Go moment en wordt door sociale partners AFM en De Nationale APF een gezamenlijk besluit genomen over het al dan niet ongewijzigd doorzetten van de transitie, inclusief al dan niet ongewijzigd invaren, of vindt er een andere aanpassing plaats of wordt de transitie uitgesteld.

Bij een dekkingsgraad van circa 104% zijn de aanwezige buffers voldoende om de wettelijke buffers en de risicodelingsreserve volledig te financieren zonder dat dit leidt tot een achteruitgang van de pensioenuitkeringen op het transitiemoment. Gegeven deze situatie zijn sociale partners AFM van mening dat ook bij een hogere dekkingsgraad dan 104% de transitie, inclusief het verdelen van de buffers evenwichtig is.

9.2. Situatie waarbij afspraken uit transitieplan niet zonder meer gelden

Als in de periode voor 31 december 2026 (uiterlijk per 1 oktober 2026) de dekkingsgraad van de pensioenkring lager is dan 104% en/of de markomstandigheden ingrijpend gewijzigd zijn, nemen sociale partners AFM en De Nationale APF een gezamenlijk besluit over het vervolg. Mogelijk worden er dan opnieuw berekeningen gemaakt omtrent de verwachte pensioenuitkeringen. Indien sociale partners AFM en/of De Nationale APF van mening zijn dat deze uitkomsten niet als evenwichtig kunnen worden beschouwd, treden sociale partners AFM daarover met elkaar in overleg om eventueel nadere afspraken te maken en/of het transitieplan daarop aan te passen. Sociale partners AFM zullen zich in die situatie, samen met De Nationale APF beraden op de mogelijkheden en de vereiste maatregelen. Dit zou een andere verdeling van het pensioenvermogen kunnen behelzen, of uitstel van invaren.

Mocht de situatie zich voordoen dat drie maanden voor de transitiedatum de actuele dekkingsgraad hoger is dan 140% (maximale bandbreedte dekkingsgraad) zullen sociale partners AFM en De Nationale APF gezamenlijk een besluit nemen over het al dan niet ongewijzigd doorzetten van de transitie of dat er een aanpassing plaats dient te vinden.

9.3. Bandbreedtes voor maatstaven

Sociale partners AFM zijn van mening dat het transitieplan in totaliteit evenwichtig is. Echter, aangezien het transitiemoment pas op 1 januari 2027 is gepland, zijn bandbreedtes opgesteld die gehanteerd dienen te worden bij de beoordeling van de evenwichtigheid van de transitie als geheel. Binnen de hieronder genoemde bandbreedtes is de transitie evenwichtig en is geen nadere besluitvorming door sociale partners AFM meer nodig. Buiten deze bandbreedtes betekent dit niet dat de transitie niet meer evenwichtig is, maar vraagt dit mogelijk om een nieuwe beoordeling en aangepaste besluitvorming van sociale partners AFM.

De bandbreedtes zijn vastgesteld op basis van de verandering van de verschillende maatstaven als gevolg van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Daarbij is gekeken naar de verandering in het mediane scenario en in het slecht weer scenario voor de verschillende doorgerekende dekkingsgraden en de verschillende doorgerekende rentebewegingen. De minimale en maximale verandering zijn per leeftijdscohort en per deelnemersgroep bepaald (zie bijlage 9).

TABEL 4: BANDBREEDTES VOOR DE DEKKINGSGRAAD OP TRANSITIEDATUM

Dekkingsgraad op transitiedatum	Bandbreedte
Dekkingsgraad op transitiedatum waarop geen nadere besluitvorming meer nodig is en het transitieplan volstaat	104% tot 140%

TABEL 5: BANDBREEDTES EN RANDVOORWAARDEN VOOR DE TRANSITIEMAATSTAVEN

Maatstaven	Bandbreedte/randvoorwaarden
Verwacht pensioenresultaat (contante waarde van de verwachte pensioenuitkeringen)	Verwacht pensioenresultaat (mediaan) na transitie dient per leeftijdscohort minimaal gelijk te zijn aan verwacht pensioen (mediaan) voor transitie. In termen van bandbreedtes betekent dit dat de verandering van het verwacht pensioenresultaat ligt tussen 4% en 188% voor actieve deelnemers, tussen 0% en 568% voor gewezen deelnemers en tussen 0% en 155% voor pensioengerechtigden[20] in de mediaan bij dekkingsgraden van 104% tot 140% en rentebewegingen van -2% tot +2%. Zie bijlage 9. Verwacht pensioen in slecht weer mag per leeftijdscohort lager uitkomen ten opzichte van het huidig Financieel Toetsingskader. In termen van bandbreedtes betekent dit dat de verandering van het verwacht pensioenresultaat ligt tussen -28% en 51% voor actieve deelnemers, tussen -69% en 147% voor gewezen deelnemers en tussen -60% en 21% voor pensioengerechtigden[20] in het 5e- percentiel bij dekkingsgraden van 104% tot 140% en rentebewegingen van -2% tot +2%. Verwacht pensioenresultaat (mediaan) dient een evenwichtig verloop te kennen over de generaties. In termen van bandbreedtes betekent dit dat er niet meer dan 9%-punt verschil is tussen twee opeenvolgende geboortejaren per deelnemersgroep.
Verwachte eerste reële pensioenuitkering op pensioendatum	Verwachte eerste reële pensioenuitkering (mediaan) na transitie dient per leeftijdscohort minimaal gelijk te zijn aan verwachte eerste reële pensioenuitkering (mediaan) voor transitie.
Netto profijt	Voor het netto profijt geldt de randvoorwaarde dat deze maatstaf voor de actieve deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden een gelijkmatig verloop moet laten zien. Niet meer verschil dan 4%-punt tussen opeenvolgende geboortejaren per deelnemersgroep.
Kans op en omvang van een verlaging of verhoging van de pensioenuitkering	Door De Nationale APF is onderzocht dat de kans op een lagere pensioenuitkering in een opvolgend jaar lager wordt bij de inzet van een risicodelingsreserve. Zolang de risicodelingsreserve goed gevuld is, wordt deze kans kleiner. De bandbreedtes zijn in termen van kans op verlaging en omvang van verlaging: Kans: tussen 0% en 7% Omvang: tussen 0% en -2% (gemiddeld in geval van korting) Beoogd wordt de koopkracht zo goed als mogelijk bij te houden. De mate van koopkrachtbehoud dient in de mediaan minimaal gelijk te zijn aan 91%[21].

[20] Hierbij zijn ook de pensioengerechtigden jonger dan 63 jaar meegerekend. Dit betreft de ingegane partnerpensioenen.
[21] Uit doorrekeningen van de collectieve uitkeringsfase met toepassing van de risicodelingsreserve en spreiding van beleggingsrendementen over 3 jaar, is door Sprenkels (de adviseur van De Nationale APF) berekend dat de uitkering naar verwachting jaarlijks toeneemt met 91,1% van de inflatie per jaar (gemeten over een 20-jaars horizon).

10. Verantwoording evenwichtigheid transitie-afspraken

De huidige pensioenregeling van de AFM kent een collectief karakter, waar iedere deelnemer in meer of mindere mate een bijdrage heeft geleverd aan de huidige dekkingsgraad. Bij de transitie naar de nieuwe pensioenregeling wordt gekeken naar de effecten in de toekomst. Sociale partners AFM volgen voor een belangrijk deel de standaardkeuzes vanuit de wetgeving waar gekeken wordt naar het behalen van de transitiedoelstellingen. Bij invaren worden de huidige buffers toebedeeld aan de persoonlijke pensioenkapitalen in de nieuwe pensioenregeling. Dat levert direct een hoger pensioen op voor alle deelnemers, dus zowel voor actieve deelnemers, gewezen deelnemers als pensioengerechtigden. Met de verhoging van het pensioen en het hanteren van een spreidingstermijn van 1 jaar bij invaren wordt beoogd tegemoet te komen aan het vervallen van de mogelijkheid tot het geven van inhaalindexatie bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Met het toekennen van een compensatieregeling voor de actieve deelnemers van 45-67 jaar worden de nadelen van de overgang naar een vlakke premie in het nieuwe pensioenstelsel beperkt. Naar het oordeel van sociale partners AFM zorgen de in dit transitieplan vastgelegde transitie-afspraken voor een evenwichtige transitie naar de nieuwe pensioenregeling en is deze transitie in het belang van alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

10.1. Toelichting bij evenwichtigheid transitieafspraken

Sociale partners AFM hebben een zorgvuldig proces doorlopen om tot afspraken te komen over de nieuwe pensioenregeling en de transitie daarnaartoe. Het geheel aan afspraken wordt door sociale partners AFM beoordeeld als evenwichtig en passend bij de AFM. Aan de medewerkers van de AFM als ook aan de Vereniging van Gepensioneerden is verantwoording afgelegd over de evenwichtigheid van de door te voeren transitie-afspraken. De gewezen deelnemers zijn door het fonds gewezen op het hoorrecht door een oproep op de website van De Nationale APF. Onderstaand wordt de evenwichtigheid van de transitie-afspraken nader toegelicht:

De wijziging van de pensioenregeling

- Met de transitie-afspraken wordt geborgd dat
  - alle deelnemers minimaal de marktwaarde van de (nominale) opgebouwde pensioenen meekrijgen als kapitaal in de persoonlijke pensioenvermogens, uitgedrukt in 100% van de pensioenverplichtingen;
  - het verwachte pensioenresultaat in de nieuwe pensioenregeling voor de verschillende deelnemersgroepen en leeftijdscohorten hoger is dan het verwachte pensioenresultaat in de huidige pensioenregeling (mediaan);
  - de (verwachte) pensioenuitkeringen in het eerste jaar na transitie minimaal hetzelfde zijn als in het jaar voorafgaand aan de transitie (mediaan);
- Daarnaast wordt bij de overstap naar de flexibele premieregeling vanuit het persoonlijke pensioenvermogen van de pensioengerechtigden de risicodelingsreserve gevuld. Door de aanvangsvulling van de risicodelingsreserve wordt een robuuste start in het nieuwe pensioenstelsel gemaakt. Sociale partners vinden dit evenwichtig, omdat daarmee dalingen van nominale uitkeringen bij economisch slechte eerste jaren zo veel mogelijk worden voorkomen dan wel beperkt. Actieve en gewezen deelnemers dragen niet bij aan de vulling van de risicodelingsreserve, omdat de risicodelingsreserve uitsluitend ingezet wordt ter stabilisering van de pensioenen in de uitkeringsfase.

Het verzoek tot invaren

- Invaren leidt tot een verbetering van de evenwichtigheid van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling (zie de toelichting bij de transitie-effecten in hoofdstuk 8). Jonge deelnemers hebben nagenoeg geen profijt van het invaren omdat zij minder opgebouwd pensioen hebben. Zij hebben daarentegen baat bij de hogere netto premie die geldt in de nieuwe pensioenregeling en de hogere allocatie naar aandelen gedurende een langere beleggingshorizon.

De overstap naar een premieregeling met een vlakke (leeftijdsonafhankelijke) premieleeftijd

- Uitgangspunt van sociale partners AFM is dat de ambitie van de pensioenregeling zoveel als mogelijk gelijk moet blijven in het nieuwe pensioenstelsel. Binnen de gestelde randvoorwaarde van kostenneutraliteit zou dit een netto vlakke premie van 28,6% opleveren. De werkgever acht het echter wenselijk om de netto vlakke premie hoger vast te stellen, namelijk op 29,3% van de pensioengrondslag. Hiermee beoogt de werkgever de medewerkers direct tegemoet te komen voor de gevolgen van de (wettelijk voorgeschreven) overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, zoals de verdere verschuiving van het rente-, langleven- en rendementsrisico naar de medewerkers. Daarnaast wil de werkgever dat in het nieuwe pensioenstelsel transparant is welke premie daadwerkelijk wordt ingelegd voor de deelnemers en neemt de werkgever daarom de uitvoeringskosten en risicopremies (en het risico van fluctuaties daarvan) voor haar rekening.
- De actieve deelnemers in de leeftijdsgroepen 45-67 jaar, waarvoor de premie inleg tot aan pensioendatum in totaal lager wordt door de overgang op een vlakke premie in de nieuwe pensioenregeling, worden hiervoor gecompenseerd door middel van een gerichte toebedeling van het op transitiemoment aanwezige vermogen. Hiertoe wordt maximaal 2,5% van de technische voorziening ingezet. Hiermee treffen sociale partners een adequate compensatieregeling voor de overgang op een vlakke (leeftijdsonafhankelijke) premie. De financiering van de compensatieregeling uit het vermogen van Kring K in het totaal aan afspraken is evenwichtig.

De verdeling van het bestaande pensioenvermogen

- Het indexatiebeleid komt in het nieuwe pensioenstelsel te vervallen. Pensioenen worden in het nieuwe pensioenstelsel uitsluitend nog verhoogd op basis van behaalde beleggingsrendementen. Sociale partners houden rekening met het vervallen van de mogelijkheid tot het geven van inhaalindexatie door bij het uitdelen van het beschikbare kapitaal in de standaardregel ervoor te kiezen om niet te spreiden (een spreidingstermijn van 1 jaar i.p.v. 10 jaar).

10.2. Toelichting bij evenwichtigheid voor verschillende deelnemersgroepen

De keuzes van sociale partners met betrekking tot de gerichte toebedeling van een deel van het vermogen ten behoeve van de compensatieregeling en het rekening houden met het vervallen van de mogelijkheid tot het geven van inhaalindexatie in het huidige pensioenstelsel leiden niet tot grote verschillen tussen deelnemersgroepen en/of leeftijdscohorten bij de transitie. Daar waar wel een (beperkt) verschil ontstaat, achten sociale partners dit uitlegbaar aan de deelnemers en stellen zij het volgende:

Actieve deelnemers

In de mediaan zien we voor alle leeftijdsgroepen actieve deelnemers een verbetering van het pensioenresultaat bij de dubbele transitie, bij dekkingsgraden van 104%-140% (zie grafiek 3a). Voor jongere actieve deelnemers is de vooruitgang hoger dan voor oudere actieve deelnemers. Dit vinden sociale partners AFM passend gezien de langere looptijd die jongeren hebben tot aan pensioendatum en de daarbij behorende langere blootstelling aan het hogere risico. Bij rentebewegingen in de gebruikte scenarioset blijft het pensioenresultaat in de mediaan bij dekkingsgraden boven de 104% hoger t.o.v. de huidige pensioenregeling (zie grafiek 21a in bijlage 7).

Het netto profijt voor jongere actieve deelnemers verbetert sterk als gevolg van de transitie (zie grafiek 4). Hoe korter de looptijd tot aan de pensioendatum, hoe lager de verbetering van het netto profijt voor de actieve deelnemer uitkomt (invaren compenseert in steeds mindere mate voor de overgang op een vlakke premie).

Sociale partners AFM vinden het passend om niet meer vermogen in te zettten voor de compensatieregeling dan de totale waarde van de becijferde cumulatieve achteruitgang in premie voor de groep 45-67 jarige actieve deelnemers. Daarom wordt de gerichte toebedeling van vermogen gemaximeerd op 2,5% van de VPV. Sociale partners AFM achten de compensatieregeling evenwichtig voor actieve deelnemers, omdat de inzet hiervan zorgt voor een gladdere aflopende lijn voor het verwachte pensioenresultaat en voor beperktere verschillen in verandering van het netto profijt in de opeenvolgende leeftijdscohorten voor actieve deelnemers.

Gewezen deelnemers

Bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% zien we in de mediaan voor alle leeftijdsgroepen gewezen deelnemers een verbetering van het verwacht pensioenresultaat bij de dubbele transitie met beoogde transitie-afspraken t.o.v. voortzetting van het FTK. Er is sprake van een gladde aflopende lijn (zie grafiek 7a). Voor jongere gewezen deelnemers is de vooruitgang hoger dan voor oudere gewezen deelnemers. Dit vinden sociale partners AFM passend gezien de langere looptijd die jongeren hebben tot aan pensioendatum en het daarbij behorende langere blootstelling aan het hogere risico. Rentebewegingen hebben een groter effect op gewezen deelnemers (dan op actieve deelnemers). Bij een dekkingsgraad lager dan 104% op transitiemoment zal de transitie in beginsel geen doorgang vinden. Gewezen deelnemers worden op die manier beschermd tegen negatieve transitie-effecten.

Omdat de verwachting is dat het pensioenresultaat voor gewezen deelnemers in de nieuwe pensioenregeling hoger is en we geen onevenwichtigheid binnen de groep van gewezen deelnemers zien, is het niet noodzakelijk een compensatieregeling te treffen. Zij worden bij de AFM niet geconfronteerd met de overgang op een vlakke premie. Gewezen deelnemers hebben immers eerder de afweging gemaakt om verdere pensioenopbouw (uit een actief dienstverband) in de pensioenregeling van de AFM te beëindigen.

De verandering van het netto profijt is voor jongere gewezen deelnemers alleen bij hoge dekkingsgraden niet negatief (zie grafiek 8). Ook rentestijgingen (zie bijlage 7) zorgen ervoor dat alle leeftijdsgroepen van gewezen deelnemers een negatieve verandering van het netto profijt ondervinden. De negatieve verandering van het netto profijt wordt onder andere veroorzaakt doordat de waarde van de toekomstige toeslagen voor de gewezen deelnemer in het huidige pensioenstelsel hoger is dan de buffer die zij meekrijgen in het nieuwe pensioenstelsel. Deze extra waarde in het huidige pensioenstelsel voor gewezen deelnemers komt voort uit subsidie door actieve deelnemers (uit de premie bij een premiedekkingsgraad groter dan 100%) en uit subsidie door pensioengerechtigden (uit vrijval van de buffer door uitkeringen). Sociale partners AFM achten de negatieve verandering van het netto profijt voor gewezen deelnemers daarom uitlegbaar.

Sociale partners AFM beoordelen de transitie voor gewezen deelnemers ook op basis van het netto profijt evenwichtig, omdat de verandering van het netto profijt voor hen geen onevenredige verschillen laat zien tussen opeenvolgende geboortejaren. En daarnaast omdat de oorzaak van de negatieve verandering van het netto profijt voor gewezen deelnemers met name het gevolg is van de onevenwichtigheid binnen het huidige pensioenstelsel.

Pensioengerechtigden

In de mediaan zien we voor alle leeftijdsgroepen pensioengerechtigden een verbetering van het pensioenresultaat en het netto profijt bij de dubbele transitie (zie grafiek 11a). Bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116% neemt het verwachte pensioenresultaat toe met ca. 13,5% voor pensioengerechtigden. Het netto profijt neemt voor oudere pensioengerechtigden sterker toe dan voor jongere pensioengerechtigden (zie grafiek 12). Oudere pensioengerechtigden hebben meer voordeel van het uitdelen van de op transitiemoment aanwezige buffers dan jongere pensioengerechtigden.

Bij invaren wordt gekozen voor het direct vullen van de persoonlijke pensioenvermogens in plaats van het hanteren van een spreidingstermijn van 10 jaar, zoals opgenomen in de standaardmethode voor invaren. Dit leidt direct tot hogere pensioenen. Het pensioenresultaat voor pensioengerechtigden komt hierdoor hoger uit dan wanneer ingevaren zou zijn volgens de standaardmethode met 10 jaar spreiding (zie bijlage 6).

De aflopende lijn van het verwachte pensioenresultaat voor actieve deelnemers sluit aan op de lijn van het verwachte pensioenresultaat voor pensioengerechtigden. Oftewel, de verbetering voor een 67-jarige ligt ongeveer op hetzelfde niveau als voor een 68-jarige pensioengerechtigde. Dit is ook nog steeds het geval bij het toepassen van een rentebeweging in de scenarioset.

Sociale partners AFM achten de transitie voor pensioengerechtigden evenwichtig, omdat de verandering van het netto profijt voor hen geen onevenredige verschillen laat zien tussen opeenvolgende leeftijdscohorten. Daarnaast sluit de verandering van het netto profijt voor een actieve van 67 jaar nagenoeg aan op de verandering van het netto profijt voor een pensioengerechtigde van 68 jaar. Oftewel, de achteruitgang voor een 67-jarige actieve ligt ongeveer op hetzelfde niveau als voor een 68-jarige pensioengerechtigde. Dit is ook nog steeds het geval bij het toepassen van een rentebeweging.

10.3. Toetsing van transitiedoelstellingen en randvoorwaarden

Met de door sociale partners AFM gemaakte transitieafspraken worden de transitiedoelstellingen van sociale partners behaald:

TABEL 6: TOETSING VAN DE TRANSITIEDOELSTELLINGEN

Doelstelling	Doelstelling behaald?
Bieden van een aantrekkelijke, marktconforme arbeidsvoorwaarde pensioen die aansluit bij de wensen en behoeften van de actieve deelnemers, gewezen deelnemers (slapers) en pensioengerechtigden die past binnen het huidige pensioenkostenbudget van de werkgever.	Ja, FPR met risicodelingsreserve en een netto vlakke premie van 29,3% van de pensioengrondslag voldoet aan deze doelstelling.
Het volgen van het 'standaardpad', dat de wetgever beoogt. Dit betekent overstappen naar een vlakke premie en tegelijkertijd invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken (ook wel de 'dubbele transitie' genoemd).	Ja, de opgebouwde pensioenaanspraken en -uitkeringen worden ingevaren naar de nieuwe pensioenregeling.
Adequate compensatie voor actieve deelnemers die nadeel ondervinden van de afschaffing van de leeftijdsafhankelijke premie en de overstap op een vlakke (leeftijdsonafhankelijke) premie. Er wordt een gerichte compensatie verleend aan deze groep actieve deelnemers door middel van een eenmalige verhoging van hun persoonlijke pensioenvermogens. Deze compensatie wordt gefinancierd vanuit de aanwezige buffers op het moment van transitie.	Ja, er wordt een gerichte toebedeling van vermogen gedaan (ter compensatie) aan de actieve deelnemers van 45-67 jaar, waarvoor sprake is van een achteruitgang in premie inleg door de overgang op een vlakke premie. Deze wordt gefinancierd vanuit een deel van het vermogen van Kring K op transitiemoment (en mogelijk eerst deels vanuit het (eventuele) restant saldo van het premie- en indexatiedepot en het (eventuele) restant bedrag van het door de werkgever beschikbaar gestelde transitiebudget van EUR 115k.
Een eenvoudige uitlegbare pensioenregeling met relatief lage uitvoeringskosten, zodat het beschikbare pensioenbudget zoveel mogelijk ten gunste komt van het pensioenresultaat.	Ja, de nieuwe pensioenregeling wordt ondergebracht in de MCK-FPR bij De Nationale APF. Hierbij wordt uitsluitend een risicodelingsreserve gevuld voor de pensioengerechtigde deelnemers die opteren voor een variabele pensioenuitkering (en geen gebruik maken van het shoprecht voor een vaste uitkering).
Lopende pensioenuitkeringen voor pensioengerechtigden worden op peil gehouden. Dit betekent dat de eerste uitkering in de nieuwe pensioenregeling tenminste gelijk is aan de laatste uitkering voor transitie.	Ja, de eerste uitkering in de nieuwe pensioenregeling is tenminste gelijk aan de laatste uitkering voor transitie. De koopkracht in de nieuwe pensioenregeling naar verwachting voor minimaal 91% bijgehouden[22].
Het verwachte pensioen voor actieve en gewezen deelnemers blijft tenminste gelijk. Dit betekent dat het verwachte pensioen direct na transitie hoger is dan of gelijk is aan het verwachte pensioen direct voor transitie.	Ja, het verwachte pensioenresultaat (mediaan) na transitie is per deelnemersgroep en per leeftijdscohort minimaal gelijk aan het verwachte pensioenresultaat (mediaan) voor transitie.
Fluctuaties in de uitkeringen worden zo veel mogelijk beperkt. Dit betekent dat sociale partners wensen dat dalingen van het ingegaan pensioen binnen de kaders van de flexibele premieregeling zo veel als mogelijk worden voorkomen.	Ja, de fluctuaties in de uitkeringen worden d.m.v. de risicodelingsreserve en spreiden in de uitkeringsfase zoveel mogelijk beperkt. De kans op een daling is in de nieuwe pensioenregeling gelijk aan 0%-7%, waarbij de omvang van de daling gemiddeld tussen de 0% en -2% ligt.

[22] Uit doorrekeningen van de collectieve uitkeringsfase met toepassing van de risicodelingsreserve en spreiding van beleggingsrendementen over 3 jaar, is door Sprenkels (de adviseur van De Nationale APF) berekend dat de uitkering naar verwachting jaarlijks toeneemt met 91,1% van de inflatie per jaar (gemeten over een 20-jaars horizon).

Daarnaast zorgen de transitie-afspraken ervoor dat tevens voldaan wordt aan de gestelde randvoorwaarden ten aanzien van de kwantitatieve maatstaven:

TABEL 7: TOETSING VAN DE RANDVOORWAARDEN VOOR DE TRANSITIE

Randvoorwaarde maatstaven	Voldaan aan randvoorwaarde?
De transitie-effecten zijn in beginsel voor alle deelnemersgroepen en alle leeftijden positief. Daarbij wordt primair gekeken naar de verandering van de waarde van het verwachte pensioenresultaat en de verandering van de verwachte eerste reële pensioenuitkering op pensioendatum. Deze twee maatstaven dienen voor alle deelnemersgroepen in de mediaan positief te veranderen door de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Eventuele verschillen in transitie-effecten tussen leeftijden en deelnemersgroepen voor deze twee maatstaven zijn uitlegbaar	Ja, de verandering van het verwachte pensioenresultaat en de verandering van de verwachte eerste reële pensioenuitkering op pensioendatum is voor alle deelnemersgroepen en leeftijden positief. Ja, als gevolg van de gerichte toebedeling van een deel van het belegd vermogen wordt voor de actieve deelnemers die onevenredig geraakt worden door de dubbele transitie een verbetering van de transitie-effecten gerealiseerd. Dit zorgt voor een meer evenwichtige transitie. Verschillen tussen leeftijden en deelnemersgroepen zijn uitlegbaar.
Ter toetsing wordt secundair tevens gekeken naar de verandering van het netto profijt. Deze maatstaf zal per definitie voor een deel van de deelnemers negatief en voor een ander deel juist positief zijn. Eventuele verschillen in transitie-effecten tussen leeftijden en deelnemersgroepen voor het netto profijt zijn uitlegbaar	Voor het netto profijt achten sociale partners AFM het uitlegbaar dat deze negatief kan veranderen (zie toelichting hierboven). Verschillen tussen leeftijden en deelnemersgroepen zijn uitlegbaar.

11. Communicatie

Dit transitieplan wordt beschikbaar gesteld aan alle deelnemers, gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden om te raadplegen. De AFM overlegt het transitieplan na vaststelling aan De Nationale APF. De Nationale APF stelt het transitieplan op een besloten deel van zijn website beschikbaar. Het op de website plaatsen van dit transitieplan vindt uiterlijk één maand plaats nadat de definitieve versie aangeleverd is bij De Nationale APF.

12. Vaststelling en ondertekening

Dit transitieplan is vastgesteld op 17 juni 2025 te Amsterdam

Namens het bestuur van de AFM:

L.B.J. van Geest
Voorzitter
Bestuur AFM

F.J.J.G. van den Hurk
Bestuurslid Intern Bedrijfsvoering
Bestuur AFM

Namens de Ondernemingsraad van de AFM:

J. Jantzen
Voorzitter
Ondernemingsraad

A.W.J. Meershoek
Lid
Ondernemingsraad

Bijlagen Transitieplan Kring AFM

1. Nieuwe pensioenregeling ten opzichte van huidige pensioenregeling
2. Gevolgd proces
3. Reacties verenigingen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden
4. Aannames en veronderstellingen bij bruto-profijt- en eventuele overige berekeningen
5. Lifecycles MCK-FPR De Nationale APF
6. Impact hanteren spreidingstermijn van 1 jaar
7. Effecten van de dubbele transitie bij andere rentescenario's
8. Effecten van de enkele transitie voor actieve deelnemers
9. Bandbreedtes maatstaven
10. Begrippenlijst

Bijlage 1: Nieuwe pensioenregeling ten opzichte van huidige pensioenregeling

TABEL 8: KENMERKEN HUIDIGE EN NIEUWE PENSIOENREGELING

Aspecten	Huidige pensioenregeling	Nieuwe pensioenregeling
Contractkeuze	Collectief beschikbare premieregeling o.b.v. middelloon met een voorwaardelijke toeslagverlening	Flexibele premieregeling (FPR)
SCK of MCK	Single Client Kring – Kring K	Multi Client Kring – Kring MCK FPR
Vlakke premie	Bruto collectieve vaste premie gelijk aan 25% van ongemaximeerde pensioengevende salarissom	Netto vlakke premie gelijk aan 29,3% van de pensioengrondslag. Uitvoeringskosten, risicopremies, de opslag voor weerstandsvermogen, de opslag voor MVEV en de opslag voor toekomstige uitvoeringskosten worden separaat in rekening gebracht bij de werkgever en komen boven op de netto premie.
Ambitie	Een ouderdomspensioen gelijk aan 75% van de gemiddelde pensioengrondslag bij 40 opbouwjaren (1,875% opbouw per jaar)	75% van de gemiddelde pensioengrondslag
Pensioengevend inkomen	12x het vaste maandsalaris, vermeerderd met vakantietoeslag en dertiende maand. Gemaximeerd op het fiscale maximum (EUR 137.800 in 2025)	12x het vaste maandsalaris, vermeerderd met vakantietoeslag en dertiende maand. Gemaximeerd op het fiscale maximum (EUR 137.800 in 2025)
Franchise	Fiscaal minimaal (EUR 18.475 in 2025)	Fiscaal minimaal (EUR 18.475 in 2025)
Toetredingsleeftijd	18 jaar	18 jaar
Pensioenrichtdatum	De eerste dag van de maand waarin de deelnemer de leeftijd van 68 jaar bereikt	De eerste dag van de maand waarin de deelnemer de leeftijd van 68 jaar bereikt
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Verzekerd op risicobasis, inclusief jaarlijkse indexering van de pensioengrondslag o.b.v. verleende toeslag (ambitie is loonindex)	Verzekerd op risicobasis, inclusief jaarlijkse indexering van de pensioengrondslag o.b.v. prijsindex[23]
Flexibiliseringsmogelijkheden	Deeltijdpensionering, vervroegen en uitstellen pensioendatum tot 5 jaar voor en na AOW, uitruil PP-OP en OP-PP, hoog-laag en laag-hoog, omzetting OP/AOW-overbrugging	Deeltijdpensionering, vervroegen tot 10 jaar voor AOW, uitstellen tot 5 jaar na AOW, hoog-laag, laag-hoog, uitruil PP-OP, omzetting OP/AOW-overbrugging
Partnerpensioen tijdens dienstverband	70% van het ouderdomspensioen, opbouwbasis (+risicoverzekering toekomstige dienstjaren) 1,3125% van de pensioengrondslag per dienstjaar	40% van het laatste pensioengevende salaris, risicobasis
Wezenpensioen tijdens dienstverband	20% van het ouderdomspensioen, opbouwbasis (+risicoverzekering toekomstige dienstjaren) 0,2625% van de pensioengrondslag per dienstjaar	8% van het laatste pensioengevende salaris, risicobasis
Nabestaandenpensioen na uitdiensttreding	Het opgebouwde partner- en wezenpensioen blijft gedekt	Voortzetting risicodekking tot 3 maanden na uitdiensttreding (of tot uiterlijk de aanvang van een nieuw dienstverband of de ingang van het ouderdomspensioen). Als de deelnemer na beëindiging van de deelname een WW- of ziektewetuitkering ontvangt, blijft de risicodekking doorlopen zolang deze uitkering wordt ontvangen. Hierna kan de risicodekking van het nabestaandenpensioen tot 15 jaar na uitdiensttreding vrijwillig worden voortgezet. De kosten van deze vrijwillige voortzetting van de risicodekking worden onttrokken aan het persoonlijk pensioenvermogen. Er geldt een eerbiedigende werking voor het voor de transitie opgebouwde partner- en wezenpensioen.
Medewerkersbijdrage	7,5% van de ongemaximeerde salarissom (30% van de totale bruto premie)	9,4% van de pensioengrondslag
Toeslagverlening	Voorwaardelijk op basis van financiële positie van Kring K, maatstaf is de loonindex	Geen toeslagverlening, maar aanpassing van persoonlijk pensioenvermogen op basis van beleggingsresultaten. Ook de pensioenuitkeringen bewegen mee met de beleggingsresultaten (zie risicodelingsreserve)
Risicodelingsreserve	N.v.t.	Toevoegen van een risicodelingsreserve conform standaard beleid voor de MCK bij DNA: startomvang 2% van vermogen

[23] In de multi client kring bij De Nationale APF geldt een verhoging van de pensioengrondslagen van arbeidsongeschikte deelnemers op basis van een prijsindex. De Nationale APF moet nog definitief vaststellen welke prijsindex dit wordt.

Aspecten	Huidige pensioenregeling	Nieuwe pensioenregeling
		pensioengerechtigden. Maximale omvang 4% van vermogen pensioengerechtigden. Vaste vulling bij pensioneren van 2% van het vermogen. Onttrekking om een daling van de uitkeringen te voorkomen en wanneer de maximum omvang wordt bereikt. Maximale aanwending per jaar (spending rule) 20% van de RDR.
Wettelijk voorgeschreven reserves	Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)=4,4% van de voorziening Vereist eigen vermogen (VEV)=16,2% van de voorziening (inclusief MVEV)	MVEV=1% van het vermogen Voorziening Operationele Reserves (VOR)=1% van het vermogen
Spreiding van beleggings-rendementen	N.v.t.	Spreiding van beleggingsrendementen in de uitkeringsfase conform standaard beleid voor de MCK-FPR bij De Nationale APF (spreidingsperiode: 3 jaar).
Uitkeringsfase	Collectieve uitkeringsfase met deling van resultaten	Collectieve uitkeringsfase met deling van resultaten
Beleggen	Collectief beleggingsbeleid: return 34% en afdekking renterisico 66%	Lifecycle beleggen: lifecycle passend bij uitkomsten RPO Start% return 90% en eind% 35%, afknikpunt op leeftijd 58. Renteafdekking start% 0% en eind% 85%, afknikpunt op leeftijd 58.
Compensatie voor overstap op een vlakke (leeftijdsonafhankelijke) premie	N.v.t.	Toekenning: in de pensioensfeer Financiering: eenmalig bij transitie d.m.v. gerichte toebedeling van vermogen aan actieve deelnemers in de leeftijdscohorten 45-67 jaar (op transitiedatum). Hiervoor wordt maximaal 2,5% van de VPV aan vermogen beschikbaar gesteld. Hoogte compensatie: de gerichte toebedeling aan de verschillende leeftijdscohorten vindt plaats overeenkomstig de verhoudingen tussen de contante waarde van de cumulatieve premieverandering voor deze groepen.
Invaren	N.v.t.	Invaren omwille van evenwichtigheid en bij elkaar houden van toekomst en verleden bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Methode: na vulling wettelijk voorgeschreven reserves en gerichte toebedeling van het vermogen voor de compensatieregeling, wordt het fondsvermogen evenredig (o.b.v. VPV voor transitie) toebedeeld aan de persoonlijke pensioenvermogens o.b.v. de standaardmethode met 1-jaar spreiding (beleid De Nationale APF).

Bijlage 2: Gevolgd proces

Besluitvormingsproces op hoofdlijnen

Sociale partners AFM zijn begin 2023 in co-creatie gestart met het onderzoeken van de impact van de te maken keuzes in de transitie naar een pensioenregeling volgens de Wet Toekomst Pensioenen. De co-creatie werkgroep bestond uit vertegenwoordigers van de werkgever en vertegenwoordigers van de ondernemingsraad van de AFM. De co-creatie werkgroep werd begeleid door Montae & Partners. De ondernemingsraad heeft zich laten bijstaan door hun adviseur Willis Towers Watson.

De co-creatie werkgroep heeft de verschillende onderdelen van het nieuwe Nederlandse pensioenstelsel besproken en onderzocht waar die de huidige pensioenregeling van de AFM raken. Op basis van de uitkomsten van deze overleggen hebben sociale partners keuzes gemaakt over de invulling van de pensioenregeling. Daarbij heeft op diverse onderwerpen die onderdeel zijn van dit transitieplan een uitwisseling plaatsgevonden tussen sociale partners AFM en het uitvoerend bestuur van De Nationale APF. Zo zijn alle kwantitatieve analyses in onderlinge afstemming uitgevoerd. Daarnaast heeft gedurende het proces ook afstemming met De Nationale APF plaatsgevonden over bijvoorbeeld uitvoerbaarheid, uitgangspunten en planning. Daarbij is ook AZL, de administrateur van De Nationale APF betrokken. Door middel van dit iteratieve proces zijn besluiten tot stand gekomen die naar de mening van sociale partners evenwichtig zijn. Sociale partners hebben daarbij uitgebreid stilgestaan bij alternatieven om te komen tot goed onderbouwde keuzes. Sociale partners kijken terug op een aangenaam verlopen project waarbij complexe onderwerpen goed zijn uitgediept en met elkaar besproken. De samenwerking is goed geweest, waarbij ieder vanuit de eigen rol en verantwoordelijkheid constructief betrokken is geweest.

Sociale partners hebben gedurende het proces op verschillende momenten ook afstemming gezocht met de medewerkers van de AFM via het risicopreferentieonderzoek van De Nationale APF en verschillende informatiesessies.

Planning en besluitvormingsproces

Aan dit transitieplan is ruim 2 jaar aan analyses en gesprekken voorafgegaan. In onderstaande tabel is de projectplanning op hoofdlijnen opgenomen om een beeld te geven van het tijdschema van het besluitvormingsproces.

TABEL 9: TIJDSCHEMA BESLUITVORMINGSPROCES

Tijdschema besluitvormingsproces	
Februari 2023	Opstellen planning en projectopzet
Maart – augustus 2023	Vier hoofdvraagstukken
September 2023 – december 2023	Voorkeursrichting bepalen, uitvraag ALM-berekeningen, opzet deelnemersonderzoek
Januari – september 2024	Verdiepingsonderzoek werkgroep ten behoeve van ontwerp pensioenregeling
Oktober 2024 – februari 2025	Definitief ontwerp pensioenregeling en opstellen concept transitieplan sociale partners
Februari – maart 2025	Hoorrecht Vereniging van Gepensioneerden
Maart – april 2025	Interne communicatie door werkgever voor actieve deelnemers (webinar)
Mei – juni 2025	Individuele instemming en definitief transitieplan

Hoorrecht

De keuzes die sociale partners AFM maken in het transitietraject hebben ook gevolgen voor gewezen deelnemers en uitkeringsgerechtigden. Als extra waarborg voorziet de Wet Toekomst Pensioenen daarom in een hoorrecht voor een representatieve vereniging van pensioengerechtigden en/of gewezen deelnemers op het transitieplan. Bij de AFM is dit de 'Vereniging van Gepensioneerden Autoriteit Financiële Markten'.
De Vereniging voor Gepensioneerden AFM is gedurende het besluitvormingstraject van sociale partners periodiek geïnformeerd over de voortgang van het proces alsook over de eventueel reeds inhoudelijk gemaakte keuzes. Vervolgens hebben sociale partners formeel invulling gegeven aan het hoorrecht door op 14 februari 2025 een mondelinge toelichting te geven op het concept transitieplan en de Vereniging van Gepensioneerden AFM vervolgens in de gelegenheid te stellen hierover een oordeel te geven. Er hebben daarna nog twee toelichtende sessies plaatsgevonden op 28 februari en 21 maart 2025.

Op 26 maart 2025 heeft de Vereniging voor Gepensioneerden AFM haar oordeel schriftelijk met sociale partners gedeeld. Sociale partners hebben het oordeel vervolgens bestudeerd en besproken tot welke aanpassingen dit leidt in het definitieve transitieplan.

Sociale partners hebben op 17 juni 2025 hun reactie op het oordeel aan de Vereniging van Gepensioneerden AFM gestuurd. Vanwege de eerdere uitwisseling van standpunten tussen sociale partners en de Vereniging van Gepensioneerden AFM, was hun mening en de onderbouwing daarvan grotendeels bekend bij sociale partners en reeds meegewogen in de besluitvorming.

De volgende wijzigingen zijn naar aanleiding van het formele hoorrecht door sociale partners in het definitieve transitieplan doorgevoerd:
- verwijzing naar geheugenloos spreiden is gewijzigd in 'spreiden (spreidingsperiode: 3 jaar)', op pagina 14 en 88. Geheugenloos spreiden is onder de huidige regelgeving niet mogelijk in combinatie met de basisvariant 'flexibele premieregeling'.
- het ledenaantal van de Vereniging van Gepensioneerden AFM is geactualiseerd, op pagina 7.

Individuele instemming deelnemers

Op 25 februari 2025 is het concept transitieplan vastgesteld door sociale partners. Na afronding van het hoorrecht is het definitieve transitieplan vastgesteld op 17 juni 2025 en voorgelegd aan De Nationale APF voor de opdrachtaanvaarding en implementatie. In juni 2025 wordt door de werkgever individuele instemming met de nieuwe pensioenovereenkomst opgehaald bij haar medewerkers. Tevens worden de gewezen en pensioengerechtigde deelnemers geïnformeerd over de gewijzigde pensioenovereenkomst.

Mijlpalen

De AFM geeft opdracht aan De Nationale APF de gewijzigde pensioenregeling uit te voeren vanaf 1 januari 2027. De belangrijkste mijlpalen in het proces naar de gewijzigde pensioenregeling zijn:

TABEL 10: MIJLPALEN TRANSITIE

Datum	Mijlpaal
1 juli 2023	Wet toekomst pensioenen van kracht
11 februari 2025	Besluit over de nieuwe pensioenregeling, compensatie en invaren door sociale partners (Besluit bestuur en instemming ondernemingsraad)
25 februari 2025	Concept transitieplan vastgesteld door sociale partners
26 maart 2025	Concept Transitieplan beoordeeld door Vereniging van Gepensioneerden
17 juni 2025	Definitief transitieplan opgeleverd aan De Nationale APF
voor 1 oktober 2025	Toets op evenwichtigheid en uitvoerbaarheid van het transitieplan door De Nationale APF door middel van wel of niet opdrachtaanvaarding
1 oktober 2025	De Nationale APF zendt implementatie- en communicatieplan voor kring K aan De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten
1 januari 2026	Uiterste datum voor zending door De Nationale APF van het implementatie- en communicatieplan voor Kring K aan toezichthouders De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten
1 januari 2027	Transitiemoment: start gewijzigde pensioenregeling, inclusief invaren bestaande pensioenaanspraken en -rechten en overige transitie-afspraken

Bijlage 3: Reacties verenigingen van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

Er is geen vereniging van gewezen deelnemers bekend gemaakt bij de sociale partners. Sociale partners AFM ontvingen op 26 maart 2025 van de Vereniging van Gepensioneerden AFM onderstaande reactie.

Bevindingen van de Vereniging van gepensioneerden van de Autoriteit Financiële Markten over het concept-transitieplan

1. Inleiding

Bij brief van 26 februari 2025 heeft de voorzitter van het bestuur van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) aan de Vereniging van gepensioneerden van de Autoriteit Financiële Markten (hierna VP-AFM) het concept-transitieplan overgelegd met het verzoek daarover een oordeel te vormen. Het concept-transitieplan is op 25 februari 2025 door de sociale partners van de AFM vastgesteld. De VP AFM is verzocht haar oordeel uiterlijk op 31 maart 2025 aan het bestuur van de AFM kenbaar te maken zodat de sociale partners het transitieplan definitief kunnen maken en tijdig kunnen aanleveren bij het bestuur van de Nationale APF (DNAPF).

2. Oordeel van de VP-AFM

De VP-AFM is van oordeel dat in het concept-transitieplan een voldoende evenwichtige regeling is getroffen voor de categorie gepensioneerden. De VP-AFM kent hierbij veel belang toe aan de in het concept-transitieplan gemaakte keuze om de standaardverdeling van de buffers (een spreidingstermijn van 10 jaar) los te laten en de buffers direct toe te kennen in de persoonlijke pensioenvermogens aan de hand van de opgebouwde voorziening. Afhankelijk van de dekkingsgraad van het pensioenfonds op het moment van transitie, kan dit er toe leiden dat de pensioenuitkeringen direct hoger worden.

Daarnaast wenst de VP-AFM nog een aantal andere punten onder de aandacht te brengen van de sociale partners; die punten worden in paragraaf 4 nader toegelicht.

3. Verloop van gesprekken met vertegenwoordigers van de sociale partners

Opgemerkt zij dat vertegenwoordigers van de sociale partners al in november 2024 aan een aantal gepensioneerden van de AFM een toelichting hebben gegeven op de beoogde transitieplannen.

Het bestuur van de VP-AFM heeft ten behoeve van de opstelling van het oordeel over het transitieplan een werkgroep ingesteld die een eerdere versie van concept-transitieplan heeft bestudeerd en daarover vragen heeft gesteld aan de vertegenwoordigers van de sociale partners. Er hebben in de afgelopen weken meerdere toelichtende sessies plaatsgevonden tussen vertegenwoordigers van de sociale partners van de AFM en leden van de werkgroep. In die sessies is nader ingegaan op de vragen van werkgroep en de daarop gegeven antwoorden.

Het bestuur van de VP-AFM is erkentelijk voor de bereidheid van de sociale partners van de AFM om uitgebreid bij die vragen stil te staan en in het concept transitieplan en in de samenvatting daarvan voor gepensioneerden van de AFM een aantal verduidelijkingen aan te brengen.

1

Een aantal aspecten in het concept-transitieplan moet nog nader door DNAPF worden geregeld (zie hierna). De VP-AFM verwacht dat zij hierover nog nader wordt geïnformeerd. De VP-AFM gaat er ook van uit dat de sociale partners zich zullen inspannen om te waarborgen dat het transitieplan op adequate wijze wordt uitgevoerd. Ingeval het transitieplan substantieel wordt gewijzigd en die wijzigingen invloed kunnen hebben op de positie van gepensioneerden, gaat de VP-AFM er van uit dat zij opnieuw door de sociale partners zal worden gehoord. Afgezien hiervan zouden wij het ook op prijs stellen indien de sociale partners bereid zijn periodiek met de VP-AFM overleg te voeren waarin de uitvoering van het transitieplan wordt geëvalueerd.

4. Nog nader door DNAPF uit te werken onderwerpen

Onderstaand worden de onderwerpen beschreven waarover de VP AFM nog nadere informatie van de sociale partners verwacht.

Spreiding van beleggingsresultaten en de Risico Deling Reserve (RDR)

De VP-AFM heeft uitgebreid kennis kunnen nemen van de inhoud van de afspraken die de sociale partners hebben gemaakt over het nieuwe pensioen van de AFM. De hoogte van het pensioen beweegt mee met de waarde van de beleggingen. Om te vermijden dat door tegenvallende beleggingsresultaten het pensioen van gepensioneerden kan dalen, gebruikt het pensioenfonds de RDR. Daarnaast spreidt het pensioenfonds de resultaten van de beleggingen over een periode van 3 jaar om schommelingen in het pensioen te voorkomen. De VP-AFM heeft begrepen dat als uitgangspunt wordt gehanteerd dat na de overstap naar de nieuwe pensioenregeling (voorzien in januari 2027) de gepensioneerde minimaal hetzelfde pensioen ontvangt als voor de overstap (december 2026).

In de besprekingen van het concept-transitieplan heeft de werkgroep vastgesteld dat de uitvoering van de RDR nog nader uitgewerkt moet worden door DNAPF. Het betreft hier onder meer de samenhang tussen de werking van de spreiding van beleggingsresultaten voor gepensioneerden die in verschillende jaren met hun ouderdomspensioen beginnen en de inzet van de RDR om een daling ingeval van een negatief resultaat op beleggingen te beperken. De VP-AFM begrijpt dat DNAPF nog nader zal uitwerken hoe die samenhang er precies gaat uitzien, rekening houdend met de gestelde doelen in het transitieplan.

Uitvoering pensioenregeling in een multi client kring voor flexibele premieregeling (MCR-FPR)

In het transitieplan is het verzoek opgenomen aan DNAPF om de op de transitiedatum opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten in Kring AFM (K) in te varen en deze onder te brengen in een multi client kring voor een flexibele premieregeling. De kosten en collectieve risico's worden gedeeld door meerdere bij de kring aangesloten partijen. De werkgroep begrijpt dat de kostenvoorziening als gevolg van het opgaan in een MCR-FPR in het transitieplan nog op hetzelfde niveau is verondersteld. Ingeval de kosten voor de MCR-FPR lager uitvallen dan voor de huidige (single-client) kring K, wordt het voordeel betrokken bij het uitdelen van de buffers. Andersom geldt dat ingeval de kosten hoger uitvallen, dit, voorafgaand aan het transitiemoment, ten laste komt van de dekkingsgraad. De VP-AFM vindt het wenselijk dat de kosten van het opgaan in een MCR-FPR, meer concreet worden

gemaakt, dit mede gelet op de daarvoor gereserveerde voorziening van 2,3 % van het pensioenvermogen.

Dekkingsgraadbescherming

Gelet op de beoogde datum voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, wordt het risico gelopen dat een lagere dekkingsgraad leidt tot lagere pensioenen, meer extreme schommelingen in de pensioenuitkeringen en de RDR meteen moet worden aangesproken en zodoende niet als daadwerkelijke buffer kan blijven functioneren. Het pensioenresultaat van onder meer gepensioneerden is sterk afhankelijk van de dekkingsgraad op het moment van invaren in het nieuwe stelsel. De huidige dekkingsgraad geeft een redelijk helder inzicht van hetgeen een gepensioneerde aan pensioenuitkering in de komende jaren kan verwachten. Het moment van invaren ligt evenwel nog 21 maanden van nu verwijderd. Ten behoeve van de helderheid en zekerheid voor gepensioneerden, vragen wij de sociale partners en het bestuur van DNAPF om de huidige dekkingsgraad van het fonds zo veel als mogelijk is te consolideren.

Inzicht in de beleggingscycle

Voor een gepensioneerde is de inflatie een grote onzekere factor. Gezien zijn beperkte handelingsperspectief met betrekking tot zijn inkomen, is hij voor zijn pensioenuitkering in sterke mate afhankelijk van het rendement op zijn pensioenbeleggingen. In het nieuwe stelsel is het risicoprofiel voor de beleggingen van gepensioneerden bij "default" defensief. Dit houdt in dat hij in beginsel wel een nominale bescherming van zijn pensioenuitkering heeft, maar een zeer beperkte bescherming van zijn reële uitkering. Graag zou de VP-AFM zien dat gepensioneerden inzicht krijgen in het voor hen toegepaste beleggingsprofiel en dat zij betrokken worden in de te maken beleggingskeuze.

Goede voorlichting aan en begeleiding van gepensioneerden

De VP-AFM benadrukt het belang van een goede voorlichting aan de gepensioneerden met betrekking tot de transitie. De gepensioneerden krijgen een variabel pensioen bij DNAPF. Indien de gepensioneerde geen variabel pensioen wil, kan ook gekozen worden voor een vast pensioen. Wanneer daarvoor wordt gekozen, moet de gepensioneerde dat inkopen bij een andere pensioenuitvoerder dan DNAPF. Wij achten het van groot belang dat de gepensioneerden duidelijkheid verkrijgen over de modaliteiten van een mogelijke "opt-out". Naast informatie over deze keuzemogelijkheid achten wij het ook van belang dat gepensioneerden bij het maken van deze keuze waar nodig adequaat begeleid worden. De VP-AFM stelt het op prijs indien de sociale partners met DNAPF hierover duidelijke afspraken maken.

Een 50-50 opt-out overdracht

Gelet op de mogelijke voordelen van een 50-50% opt-out overdracht voor de gepensioneerde, vraagt de VP-AFM zich af waarom deze mogelijkheid niet in het concept-transitieplan is opgenomen. De VP-AFM begrijpt dat de vraag nog uitstaat bij DNAPF.

Geen indexatie meer

De VP-AFM begrijpt eveneens dat met de nieuwe regels voor het pensioen de huidige regels voor het indexeren van de pensioenen vervallen en dat het bestuur van het pensioenfonds niet langer een incidentele verhoging kan toekennen. Het verhogen van de pensioenen is dan afhankelijk van de resultaten van de beleggingen. Met het verdelen van de huidige buffers die een pensioenfonds moet hebben over de persoonlijke pensioenvermogens, zou de pensioenuitkering direct hoger worden. De VP-AFM constateert dat in het huidige stelsel de gepensioneerden van de AFM in de afgelopen jaren indexatie-achterstanden hebben opgelopen. De sociale partners hebben in het nieuwe pensioenstelsel er echter voor gekozen om bij de overstap naar het nieuwe stelsel geen reparaties uit te voeren. Zoals hiervoor onder punt 2 is opgemerkt, hecht de VP-AFM veel belang aan de in het concept-transitieplan gemaakte keuze om de standaardverdeling van de buffers (een spreidingstermijn van 10 jaar) los te laten en de buffers direct toe te kennen in de persoonlijke pensioenvermogens aan de hand van de waarde van de opgebouwde voorziening.

Goedkeuring Algemene Ledenvergadering

In de Algemene Ledenvergadering van de VP-AFM op 21 maart 2025, zijn bovenstaande bevindingen besproken en heeft de ALV haar goedkeuring gegeven aan het oordeel zoals weergegeven onder punt 2.

Tot een nadere toelichting zijn wij uiteraard gaarne bereid.

Hoogachtend,

Namens het Bestuur van de VP-AFM

André Paijmans, voorzitter

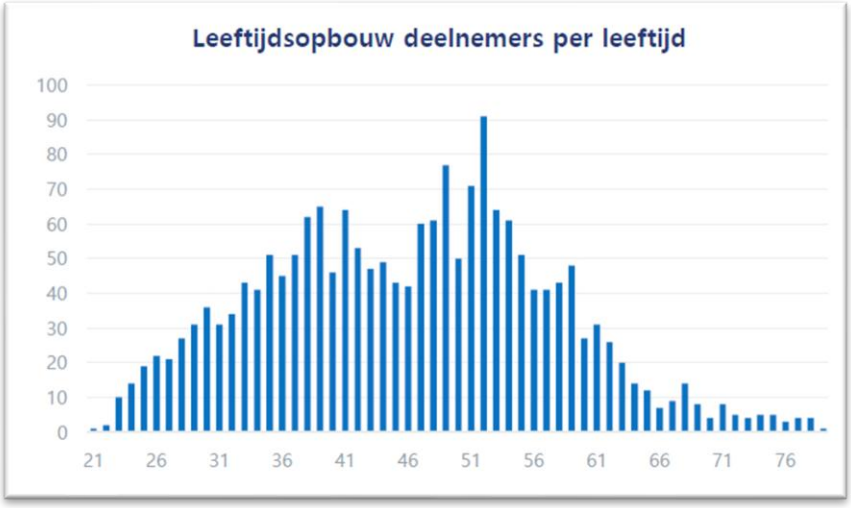
René van Wechem, penningmeester

4

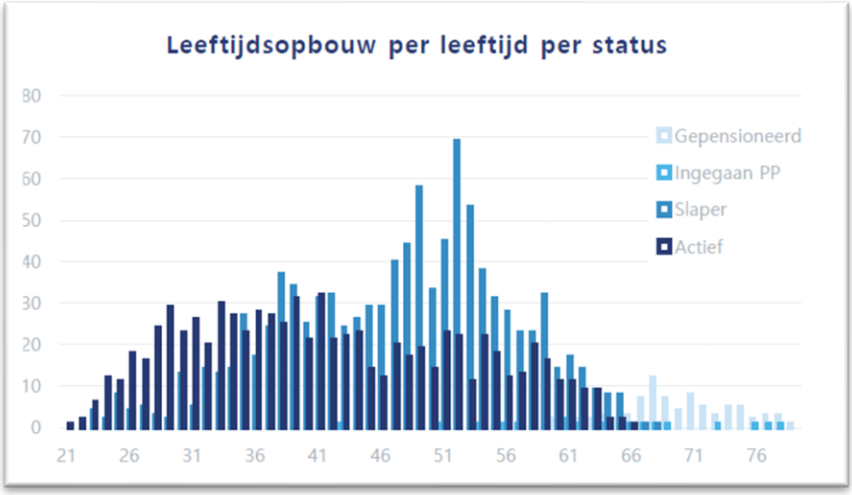
Bijlage 4: Aannames en veronderstellingen bij de uitgevoerde berekeningen

Deelnemersbestand

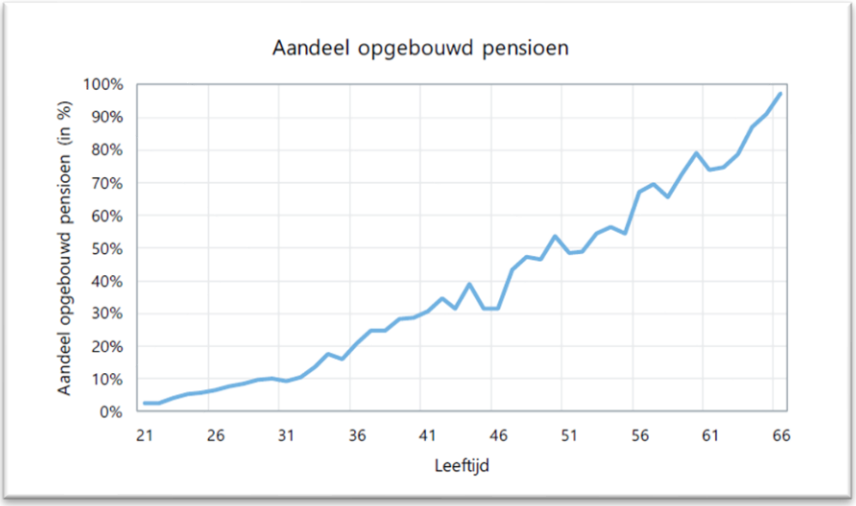
Voor de transitie-effecten is uitgegaan van een deelnemersbestand per 31-12-2024 waarbij per leeftijdscohort (deelnemers uit eenzelfde geboortejaar) een gemiddelde deelnemer is gedefinieerd.



De meeste deelnemers zijn tussen de 35 en 55 jaar oud, waarbij de meeste deelnemers 52 jaar oud zijn.



Het overgrote deel van de deelnemers is een slaper of een actieve. Er is slechts een klein gedeelte gepensioneerd en bij slechts enkele deelnemers is het partnerpensioen ingegaan.



De contante waarde van de verwachte pensioenuitkeringen bestaat bij oudere deelnemers voor een groter deel uit het reeds opgebouwde pensioen dan bij jongere deelnemers in Kring AFM.

Gemiste toeslagen

In de huidige pensioenregeling worden in het verleden gemiste toeslagen of doorgevoerde kortingen niet ingehaald. Wel is het mogelijk om een incidentele toeslagverlening toe te kennen aan alle deelnemers, wanneer Kring K over meer dan voldoende middelen beschikt. Deze mogelijkheid tot incidentele toeslagverlening komt te vervallen bij de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Het niveau van gemiste toeslagen is verschillend voor de individuele deelnemers binnen Kring K.

TABEL 11: BELEGGINGSBELEID IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING

Onderdeel	Neutrale lifecycle
Return start	90%
Return eind	35% vanaf 68
Return afknikpunt	58 jaar
Rente afdekking start	0%
Rente afdekking eind	85% vanaf 68
Rente afdekking afknikpunt	58 jaar

TABEL 12: RISICODELINGSBELEID IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING

Onderdeel	Invulling beleid risicodelingsreserve
Omvang start risicodelingsreserve	2% van het vermogen van de pensioengerechtigden
Maximale omvang risicodelingsreserve	4% van het vermogen van de pensioengerechtigden
Vullen	Bij pensioneren van deelnemers wordt de risicodelingsreserve gevuld met 2% van het belegd vermogen van de betreffende deelnemer. De risicodelingsreserve groeit daarnaast ook aan door het behalen van rendement op de risicodelingsreserve zelf.
Uitdelen	Onttrekking aan de risicodelingsreserve om een daling van de uitkeringen te voorkomen en wanneer de maximum omvang wordt bereikt. Maximale aanwending per jaar (spending rule) is 20% van de risicodelingsreserve.

TABEL 13: UITKERINGSBELEID IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING

Onderdeel	Invulling uitkeringsbeleid
Type uitkering	Variabel
Projectierendement	Rentetermijnstructuur (zonder op- of afslagen)
Beleggingsrendement spreiden	Spreidingsperiode: 3 jaar
Uitkeringsfase	Collectief

TABEL 14: UITGANGSPUNTEN BIJ INVAREN – VERDELING VERMOGEN

Onderdeel	Invulling uitkeringsbeleid
Reserve operationele kosten	1% van vermogen, vullen bij invaren
Reserve MVEV	1% van vermogen, vullen bij invaren
Risicodelingsreserve	2% van vermogen van pensioengerechtigden, vullen bij invaren
Compensatieregeling	Buffers boven 104% voor de helft naar de compensatieregeling met gerichte toebedeling van vermogen aan de actieve deelnemers, voor wie de cumulatieve premie-inleg tot aan pensioendatum lager wordt door de overgang op een vlakke premie, met een maximum van 2,5% van de VPV
Evenredige toebedeling	Buffers tussen de 104% en 109,2% voor de helft, en buffers boven de 109,2% volledig, evenredig toebedelen aan alle deelnemers m.b.v. standaardmethode met 1-jaar spreiding

TABEL 15: ALGEMENE UITGANGSPUNTEN

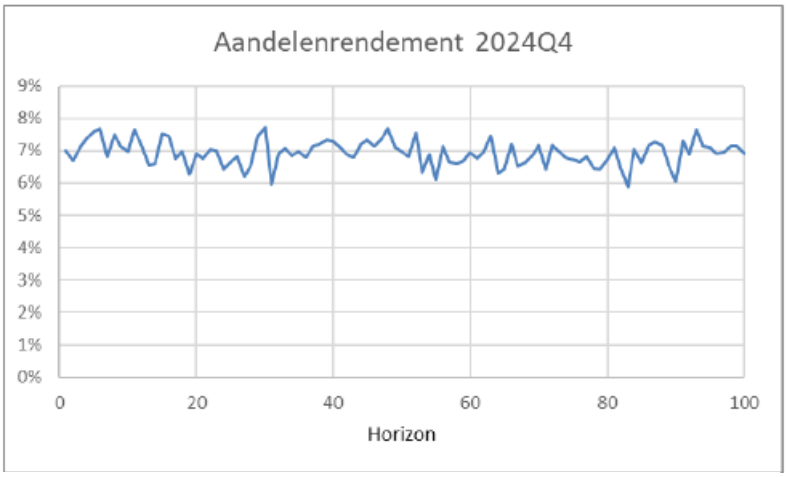
Onderdeel	Invulling
Jaarlijkse loonstijging	Prijsinflatie + 0,4%
ALM-scenario's voor basisvergelijking	2024Q4 DNB scenarioset (10.000 resp. 2.000 scenario's voor basis- resp. gevoeligheidsanalyses)

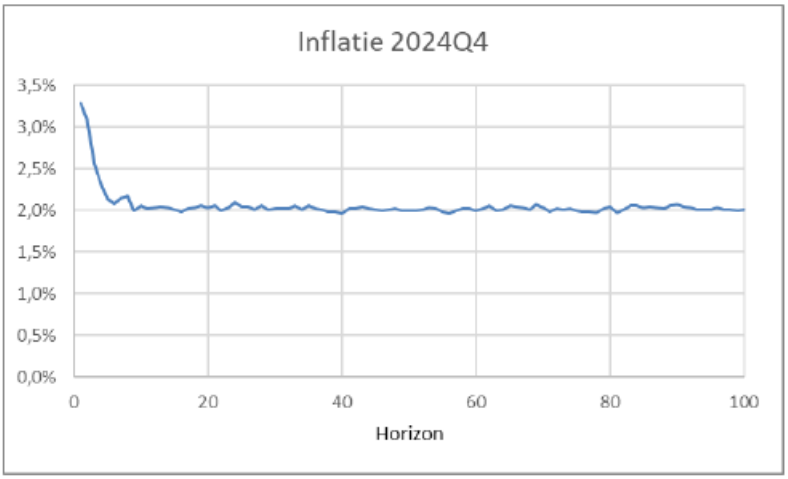
TABEL 16: UITGANGSPUNTEN HUIDIGE CDC-REGELING

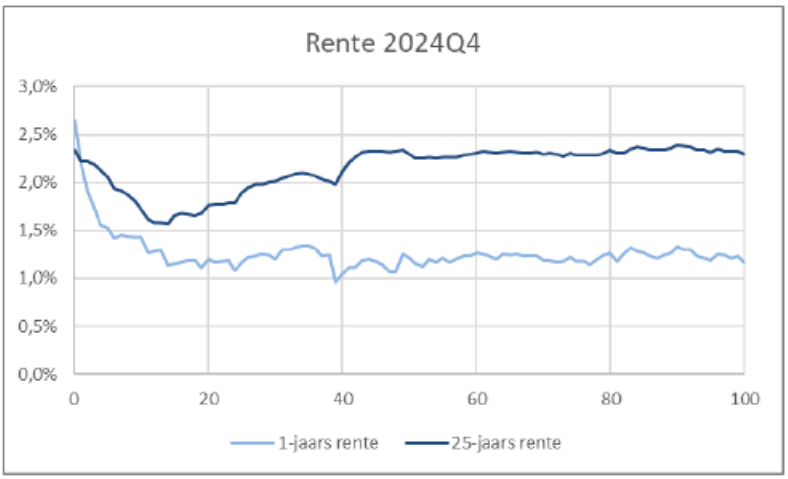
Onderdeel	Invulling
Huidige pensioenregeling	CDC-regeling tot aan maximum pensioengevend salaris EUR 137.800 (2024), met een franchise van EUR 17.545 (2024): streefopbouwpercentage van 1,875% voor het ouderdomspensioen, pensioenleeftijd 68 (partner- en wezenpensioen buiten ALM-model om berekend)
Premiehoogte	25% van de ongemaximeerde salarissom. We veronderstellen 10% aftrek voor kosten en risicopremies
Premiebeleid	Toetsing aan de kostendekkende premie en verrekening met premie- en indexatiedepot. Verlaging van de opbouw als de beschikbare premie lager is dan de zuivere kostendekkende premie.
Beleggingsbeleid	66% vastrentende waarden 34% zakelijke waarden 60% afdekking renterisico
Indexatiebeleid	Voorwaardelijk o.b.v. prijsindex (NB-simplificatie o.b.v. prijsindex voor actieven en inactieven) Prijsinflatie tussen 110% en TBI-grens (152%) pro rata toegekend. Inhaalindexatie wordt niet meegenomen.
Beheerkosten	0,47%
Grondslagen	AG2022 met startjaar 2024 en ervaringssterfte Excassokosten 2,0%
Pensioenopbouw over verleden	OP o.b.v. werkelijk opgebouwde pensioenen
Financiële situatie Kring K voor basisvergelijking	116,2% actuele dekkingsgraad 30-11-2024 119,78% beleidsdekkingsgraad 30-11-2024
Toetsing toereikendheid financiële positie	Kritische dekkingsgraad 86% Minimaal vereiste dekkingsgraad 104,4% Vereiste dekkingsgraad 116,2% Kortingen worden uitgesmeerd over 5 jaar Hersteltermijn van 10 jaar

Wettelijke maatstaven – basisvergelijking

In dit transitieplan zijn de wettelijke maatstaven gehanteerd, tenzij expliciet anders is vermeld. De wettelijk maatstaven zijn gebaseerd op de Toezicht DNB 2024 Q4 P-scenarioset. Onderstaande grafieken geven de ontwikkeling van aandelen, inflatie en rente in deze set weer.

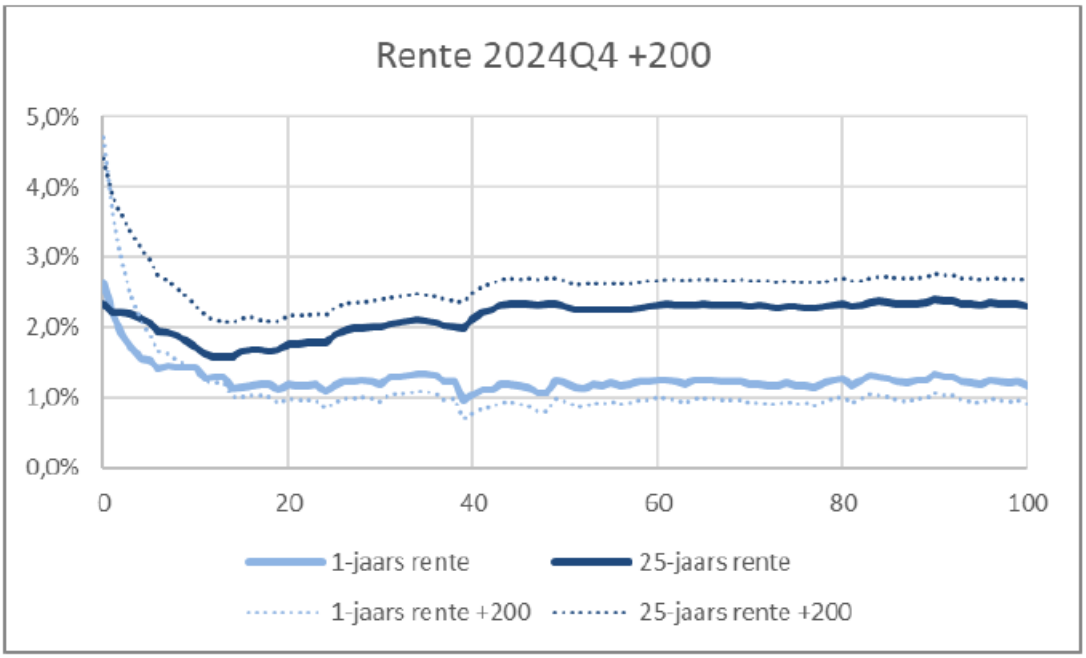


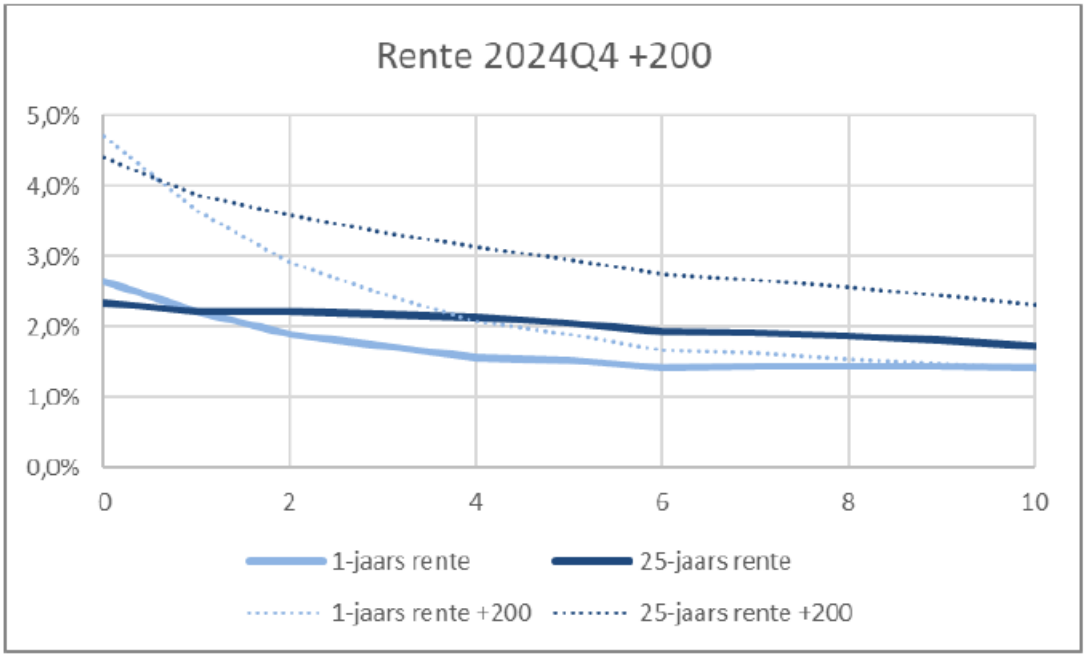




Wettelijke maatstaven – rente schok

Gevoeligheden naar rente worden onderzocht op basis van de door DNB beschikbaar gestelde scenariosets. Onderstaand is de scenarioset met een 2% hogere rente weergeven. Op de korte termijn (onder) zijn zowel lange als korte rentes 2% hoger. Op de langere termijn (boven) blijft van die initiële schok echter weinig over en is het verschil een paar tienden van een procent.





Bijlage 5: Lifecycles MCK-FPR De Nationale APF

De Nationale APF onderbouwt en maakt transparant hoe zij - naast de uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek - de wetenschappelijke inzichten en deelnemerskenmerken heeft meegewogen en vertaald om tot de voorgelegde risicohouding per leeftijdscohort te komen. De risicohouding bepaalt de beleidskeuzes, die sociale partners AFM en De Nationale APF hebben gemaakt bij de vormgeving van het contract en de (inrichtings)keuzes voor de pensioenregeling.

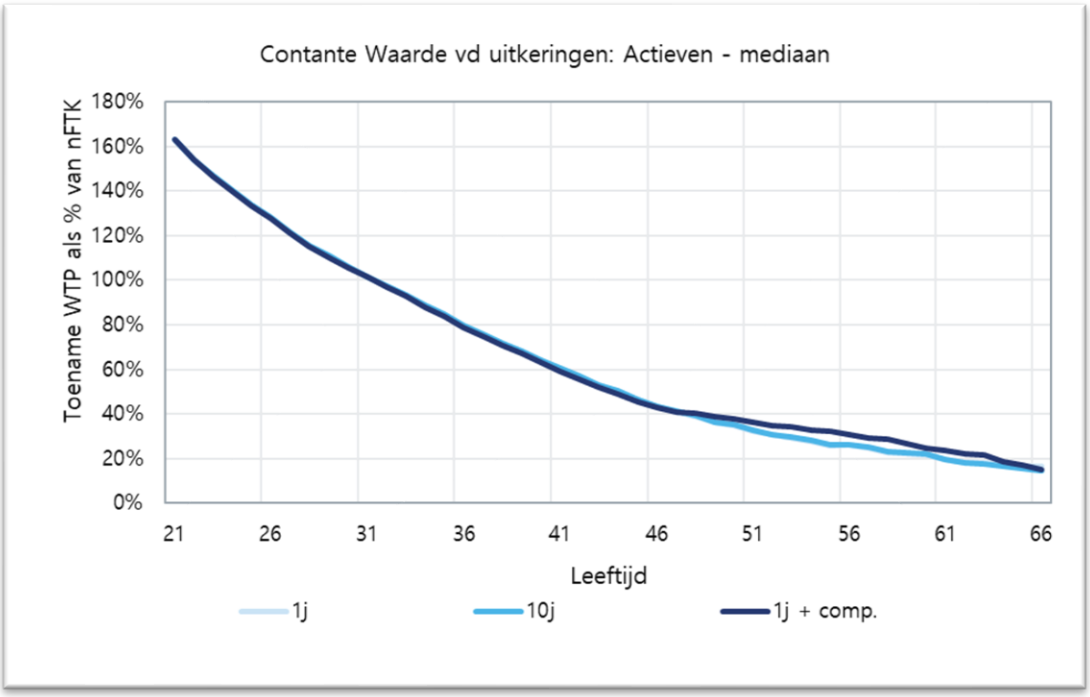
Op basis van het door De Nationale APF uitgevoerde risicopreferentieonderzoek, zijn de volgende drie lifecycles voor de MCK-FPR vastgesteld:

TABEL 17: LIFECYCLES MCK-FPR BIJ DE NATIONALE APF

Beleggingsbeleid	Defensief	Neutraal/Default	Offensief
Zakelijke waarden - hoogte bij start - hoogte bij eind - knikpunt	 80% 35% leeftijd 50	 90% 35% leeftijd 58	 100% 35% leeftijd 58
Rente afdekking - niveau bij start - niveau bij eind - knikpunt	 0% 85% leeftijd 50	 0% 85% leeftijd 58	 0% 85% leeftijd 58

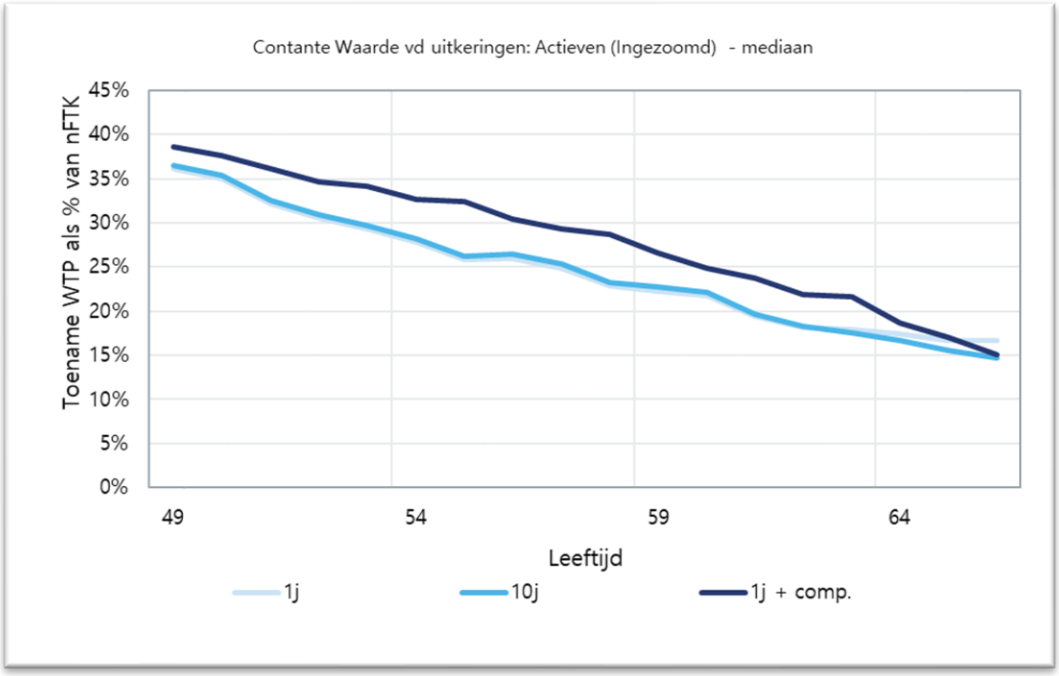
Bijlage 6: Impact hanteren spreidingstermijn van 1 jaar

I. Impact spreidingstermijn van 1 jaar voor actieve deelnemers



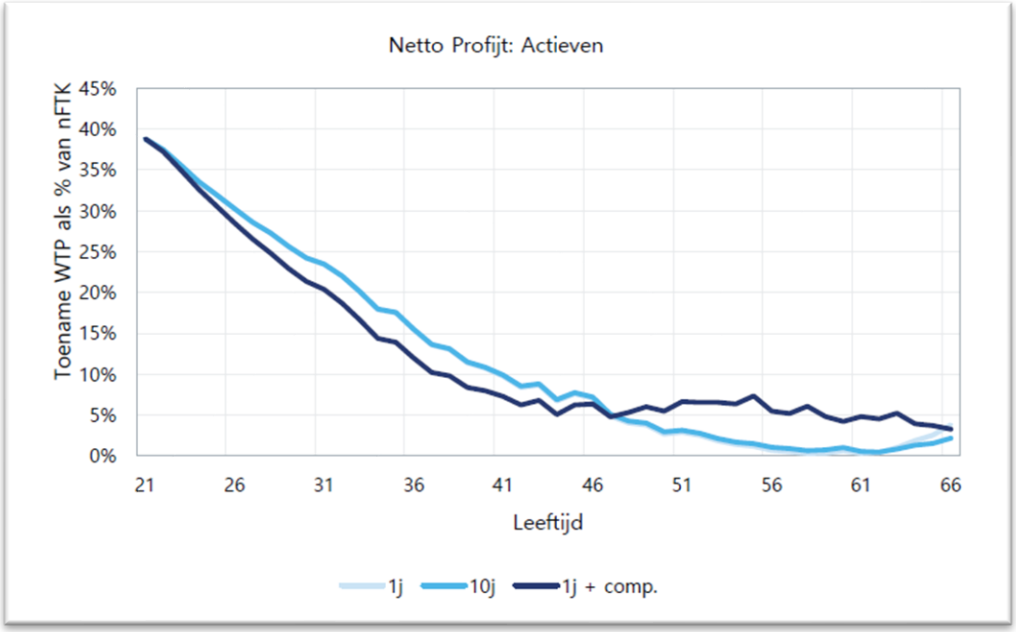
GRAFIEK 18A: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 10-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING, O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN). ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Een verandering in de spreidingsperiode van de uitkering van de dekkingsgraad heeft voor de actieve deelnemers weinig impact op de contante waarde van de uitkeringen. Het beperkte negatieve effect van 1-jaars spreiding wordt gecompenseerd door overige transitie-afspraken (waaronder de compensatieregeling). Dat zorgt voor een hoger verwacht pensioenresultaat voor de 48- t/m 65-jarigen actieve deelnemers.



GRAFIEK 18B: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 10-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING, O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), INGEZOOMD OP HOGERE LEEFTIJDEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

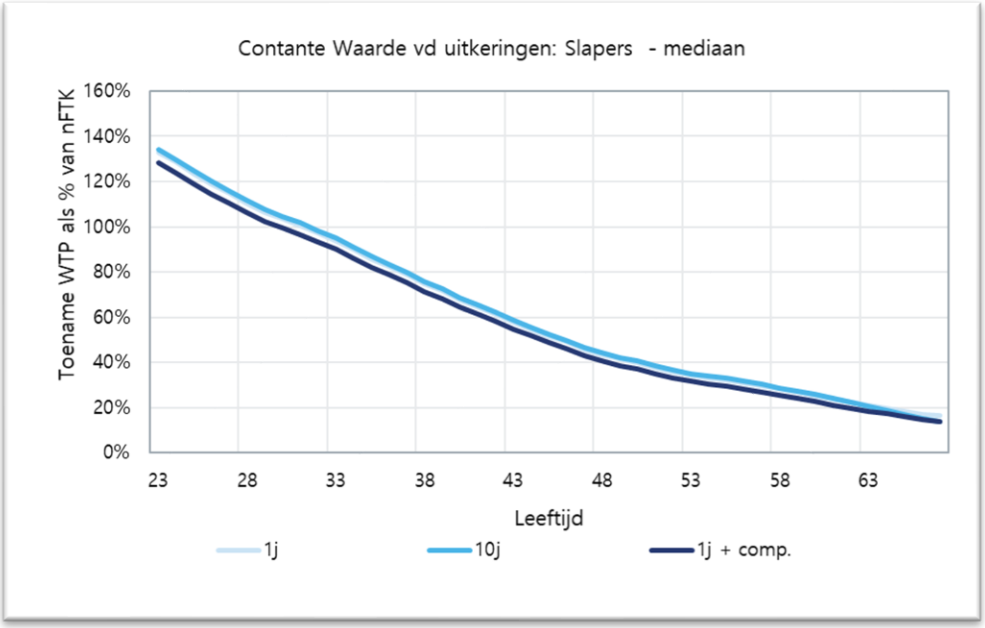
Voor de oudste actieve deelnemers levert invaren o.b.v. 1-jaar spreiding inclusief toepassing van de compensatieregeling een hogere toename van de contante waarde van de pensioenuitkeringen op dan bij invaren o.b.v. 10-jaar spreiding zonder compensatieregeling.



GRAFIEK 18C: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 10-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING, O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN). ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

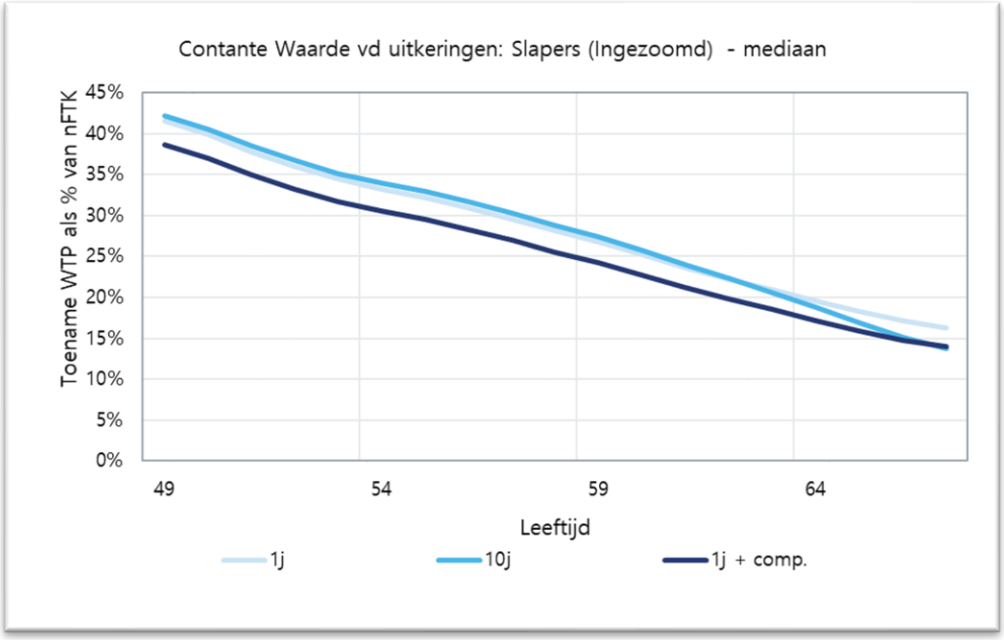
Het toepassen van 1-jaars preiding heeft voor de jongere actieve deelnemers weinig impact op het netto profijt. Voor de actieve deelnemers vanaf leeftijd 50 is de impact iets groter. De compensatie leidt tot een achteruitgang in netto profijt voor de jongere actieve deelnemers en een vooruitgang voor de oudere actieve deelnemers (zie ook paragraaf 8.1).

II. Impact spreidingstermijn van 1 jaar voor gewezen deelnemers



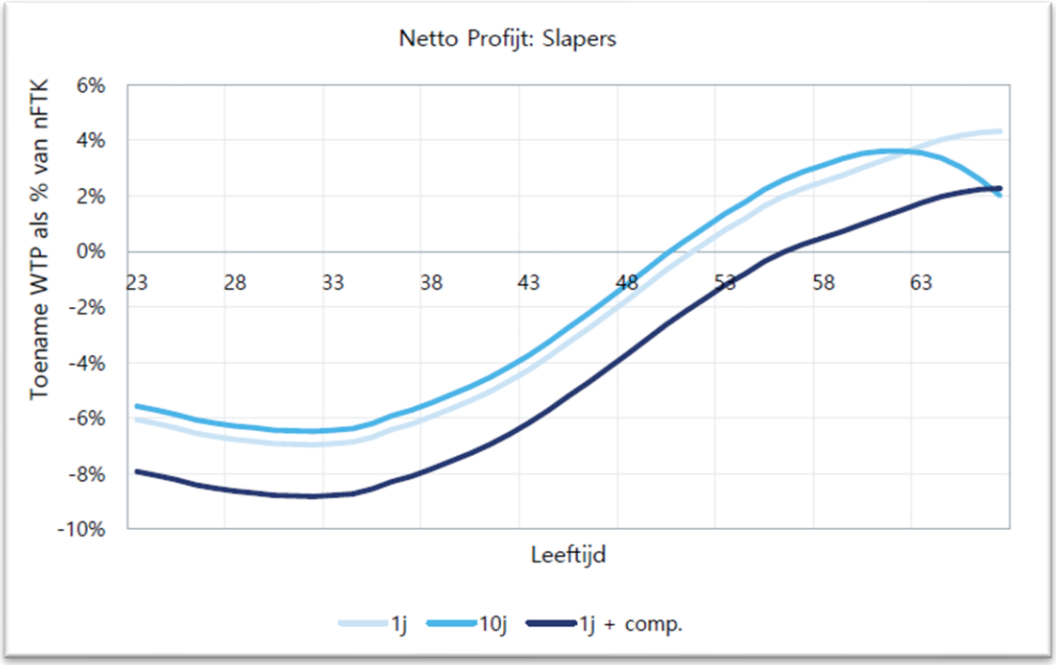
GRAFIEK 19A: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 10-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING, O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN). ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Ook voor de gewezen deelnemers heeft een verandering van de spreidingsperiode relatief weinig impact. De beschikbare buffers bij invaren zijn maximaal 2,5% lager als gevolg van de compensatieregeling. Hierdoor is de contante waarde van de pensioenuitkeringen voor gewezen deelnemers iets lager.



GRAFIEK 19B: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 10-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING, O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), INGEZOOMD OP HOGERE LEEFTIJDEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Voor de oudste gewezen deelnemers levert invaren o.b.v. 1-jaar spreiding inclusief toepassing van de compensatieregeling een hogere toename van de contante waarde van de pensioenuitkeringen op dan bij invaren o.b.v. 10-jaar spreiding zonder compensatieregeling.

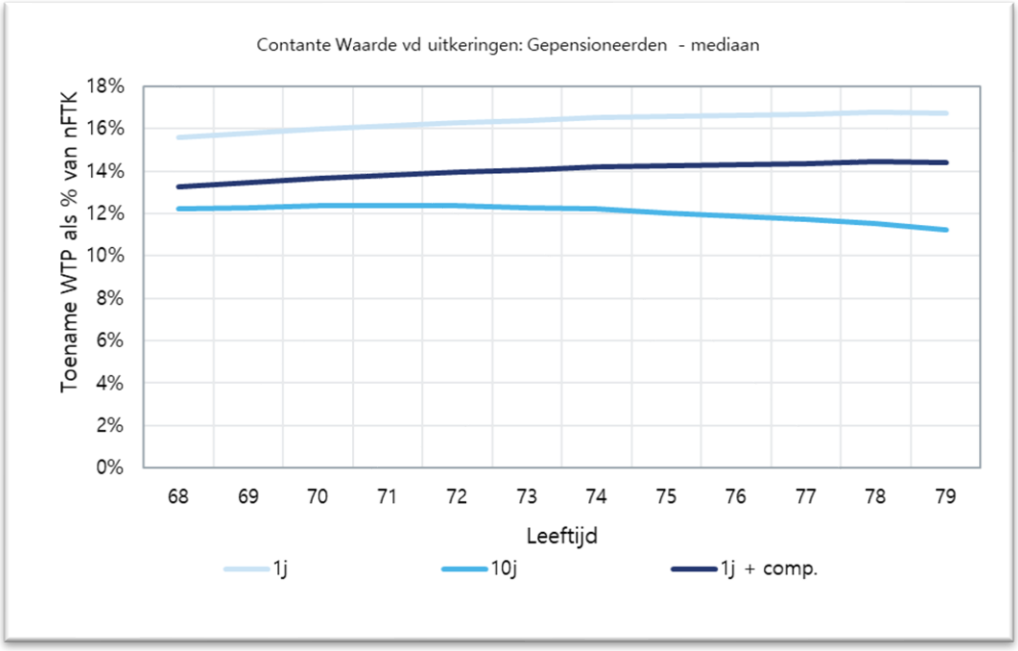


GRAFIEK 19C: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 10-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING, O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN). ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Het netto profijt van de gewezen deelnemers tot 64 jaar gaan er bij de 10-jaar spreidingsperiode 0,6% op vooruit. Het omslagpunt ligt op leeftijd 63. Als gevolg van de compensatieregeling is voor alle gewezen deelnemers het netto profijt in de nieuwe pensioenregeling circa 1,8%-2,0% lager.

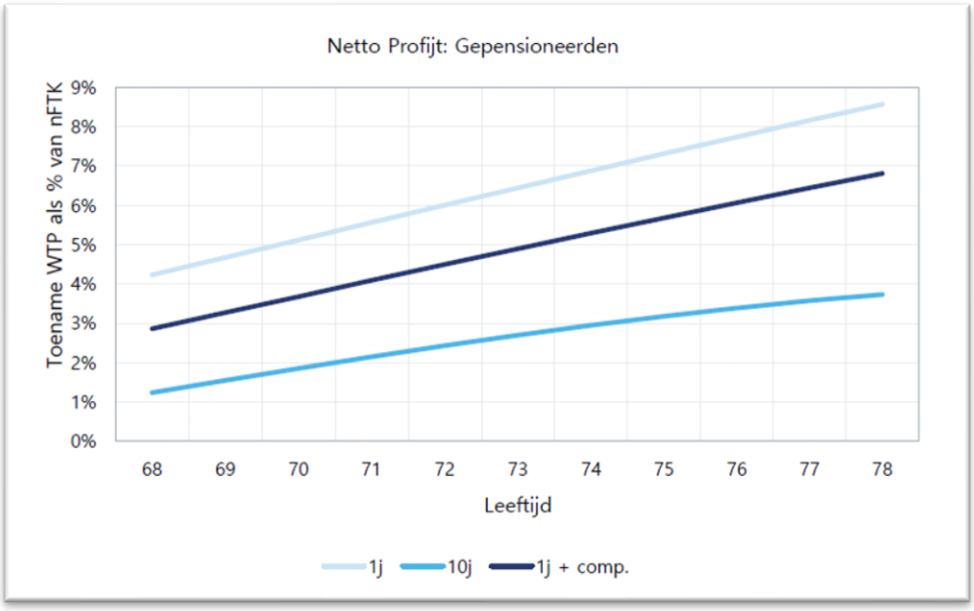
Het netto profijt voor gewezen deelnemers van 67 jaar, is bij toepassing van de 10-jaars spreidingsperiode t.o.v. de 1-jaars spreidingsperiode circa 2,3% hoger.

III. Impact spreidingstermijn van 1 jaar voor pensioengerechtigden



GRAFIEK 20A: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 10-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING, O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN). ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Het verwachte pensioenresultaat van pensioengerechtigden is lager bij toepassing van de 10-jaar spreidingsperiode. Dit nadeel loopt op met de leeftijd van 3,4% naar 5,5%. Bij invaren o.b.v. 1-jaar spreiding inclusief toepassing van de compensatieregeling is de toename van de contante waarde van de pensioenuitkeringen voor de pensioengerechtigden nog altijd hoger dan bij invaren o.b.v. 10-jaar spreiding zonder compensatieregeling.



GRAFIEK 20B: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 10-JAAR SPREIDING EXCL. COMPENSATIEREGELING, O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EXCL. EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN). ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

De pensioengerechtigde deelnemers ondervinden nadeel van de 10-jaar spreidingsperiode in de verandering van het netto profijt. Dit nadeel loopt op met de leeftijd van 3,0% naar 4,9%. De pensioengerechtigde deelnemers ondervinden ook een nadeel van 1,3% als gevolg van de compensatie.

Bijlage 7: Effecten van de dubbele transitie bij andere rentescenario's per deelnemersgroep

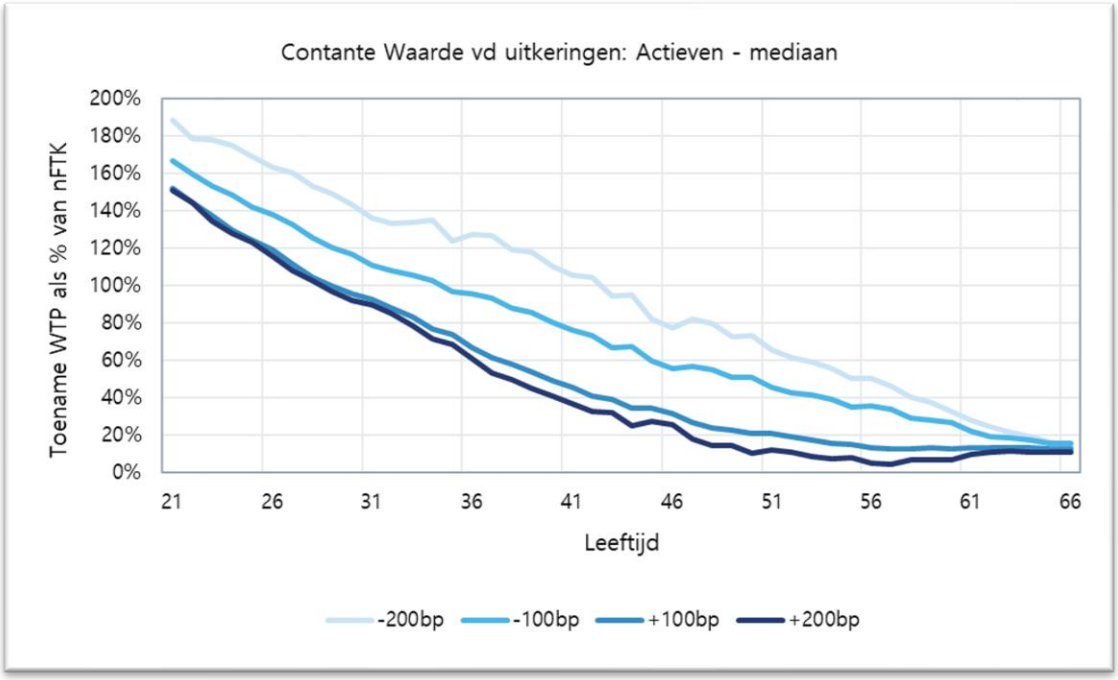
In deze bijlage worden de effecten van andere rentescenario's op transitiedatum weergegeven. Hierbij is de gebruikte scenarioset telkens verlaagd en verhoogd met 200 en 100 basispunten (+/- 200bp/100bp). Achtereenvolgens worden de effecten getoond voor actieve, gewezen en pensioengerechtigde deelnemers waarbij wordt gekeken naar het verwacht pensioenresultaat, het pensioenresultaat bij slecht weer en bij goed weer, het netto profijt en de hoogte van de eerste reële uitkering. In de grafieken worden de verschillen getoond tussen het resultaat in de huidige pensioenregeling en de nieuwe pensioenregeling met invaren (dubbele transitie) en de overige transitie-afspraken.

In de praktijk wordt bij een renteverandering ook een impact op de (transitie)dekkingsgraad verwacht. Over het algemeen geldt dat bij een rentedaling de dekkingsgraad daalt (pensioenverplichtingen stijgen) en bij een rentestijging de dekkingsgraad stijgt (pensioenverplichtingen dalen). Hier is in deze bijlage geen rekening mee gehouden.

De hoogte van de dekkingsgraad op transitiedatum is bepalend voor het al dan niet ongewijzigd kunnen uitvoeren van de in dit transitieplan vastgelegde transitie-afspraken. We verbinden daarom geen gevolgen aan de grafieken in deze bijlage.

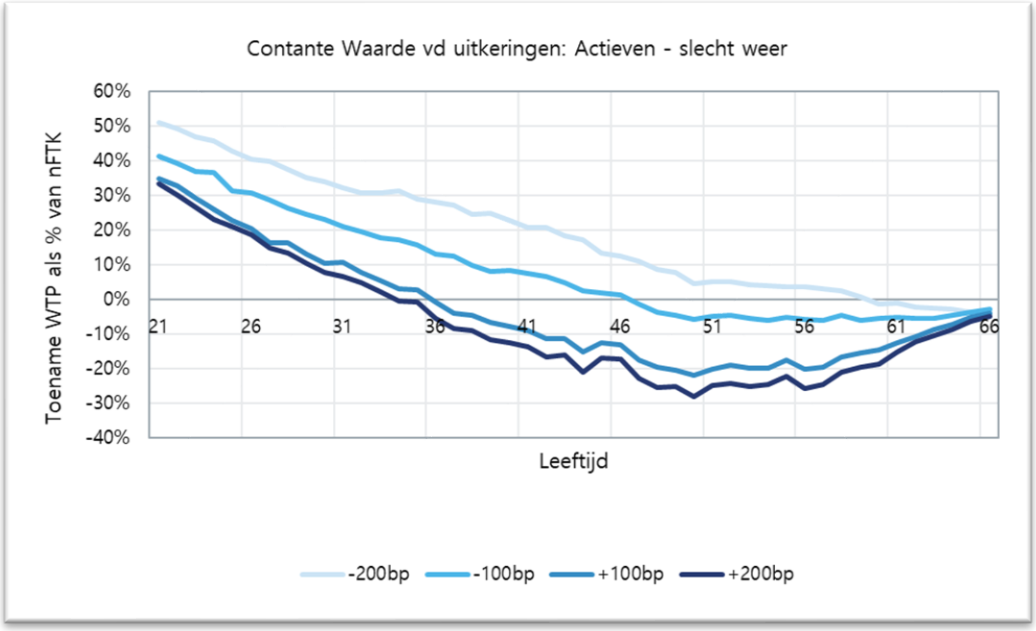
I. Effecten voor actieven bij andere rentescenario's

A. Actieven - Verandering contante waarde pensioenuitkeringen



GRAFIEK 21A: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

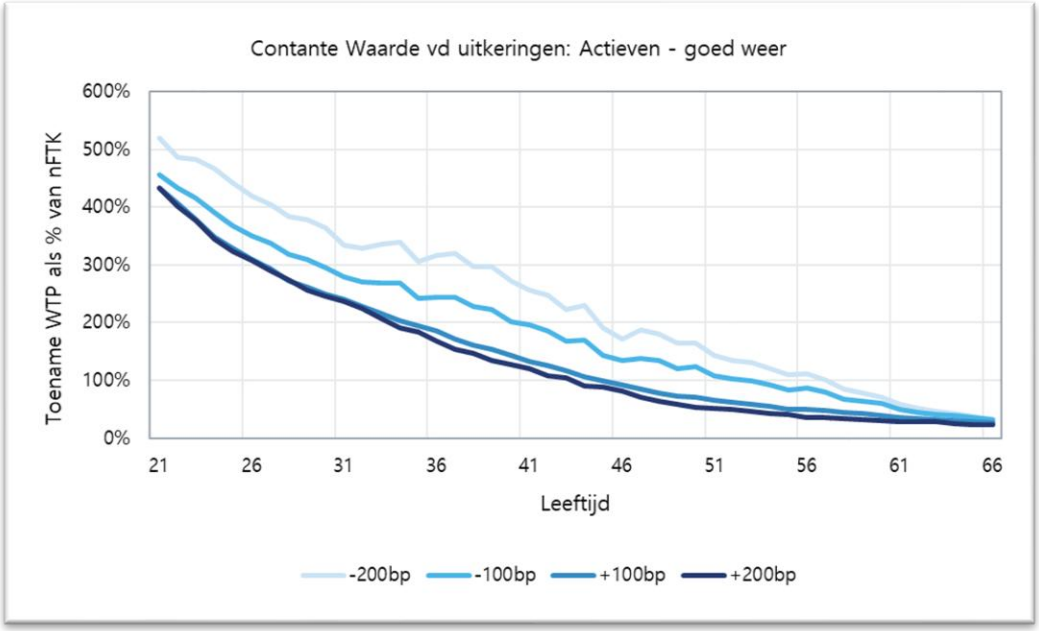
Een lagere rentestand leidt voor actieve deelnemers tot een hogere contante waarde van de pensioenuitkeringen in de nieuwe pensioenregeling. Dit voordeel neemt af naarmate de leeftijd hoger is. Een hogere rentestand leidt tot een afname van het voordeel van de dubbele transitie. Bij een rentestijging van 200bp is de compensatieregeling voldoende om voor alle jaarlagen actieve deelnemers op een hoger verwacht pensioen uit te komen. Doordat er maximaal 2,5% van de VPV wordt ingezet voor de compensatieregeling, is het echter niet haalbaar om de blauwe lijn bij de +200bp rentebeweging tot een vlakke aflopende lijn om te vormen.



GRAFIEK 21B: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN EEN SLECHT WEER SCENARIO (5E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Het pensioenresultaat is in een slecht weer scenario (5e-percentiel) bij een lagere rentestand op transitiedatum hoger, dan bij een hogere rentestand. Daar waar eerst vanaf ca. leeftijd 38 sprake was van een achteruitgang bij een dekkingsgraad van 116% (zie grafiek 3b), is dat bij een rentedaling van 200bp pas vanaf circa 59 jaar het geval en bij een rentedaling van 100bp vanaf circa 47 jaar.

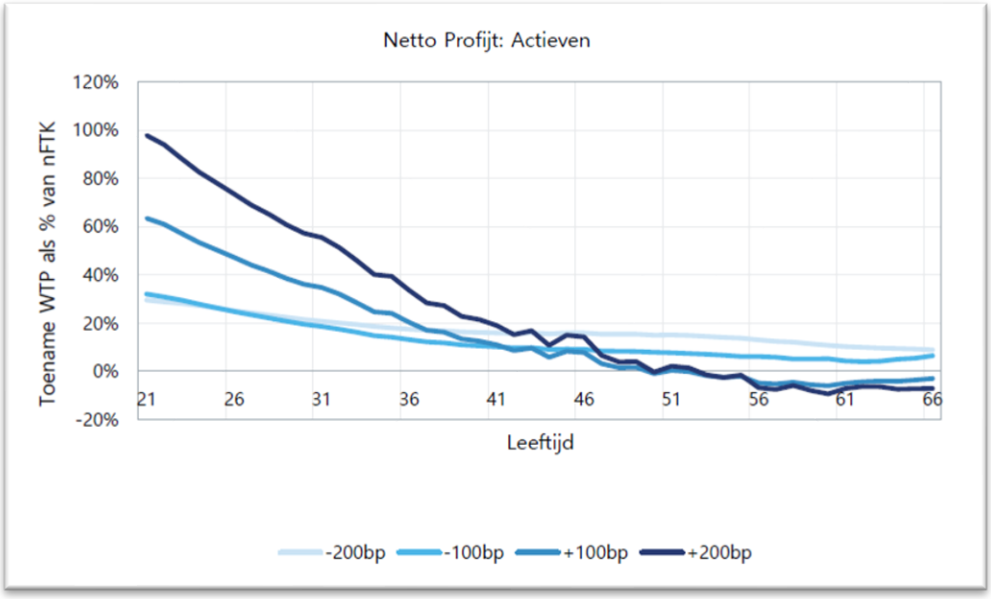
Een rentestijging zorgt juist voor een verslechtering in het 5e-percentiel: de leeftijd vanaf wanneer nadeel wordt ondervonden is niet veel lager, maar de impact ligt wel aanmerkelijk hoger, zowel bij een rentestijging van 100bp als van 200bp. Zo levert een 200bp hogere rentestand een nadeel op voor de 35-plussers dat oploopt tot 28,1%.



GRAFIEK 21C: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN EEN GOED WEER SCENARIO (95E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

In een goed weer scenario (95e-percentiel) is het pensioenresultaat voor alle actieve deelnemers hoger in de nieuwe pensioenregeling, ongeacht de rentestand. Het effect van de rente is het grootst voor de leeftijdsgroepen tussen de 34 en 44 jaar.

B. Actieven - Verandering netto profijt



GRAFIEK 22: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

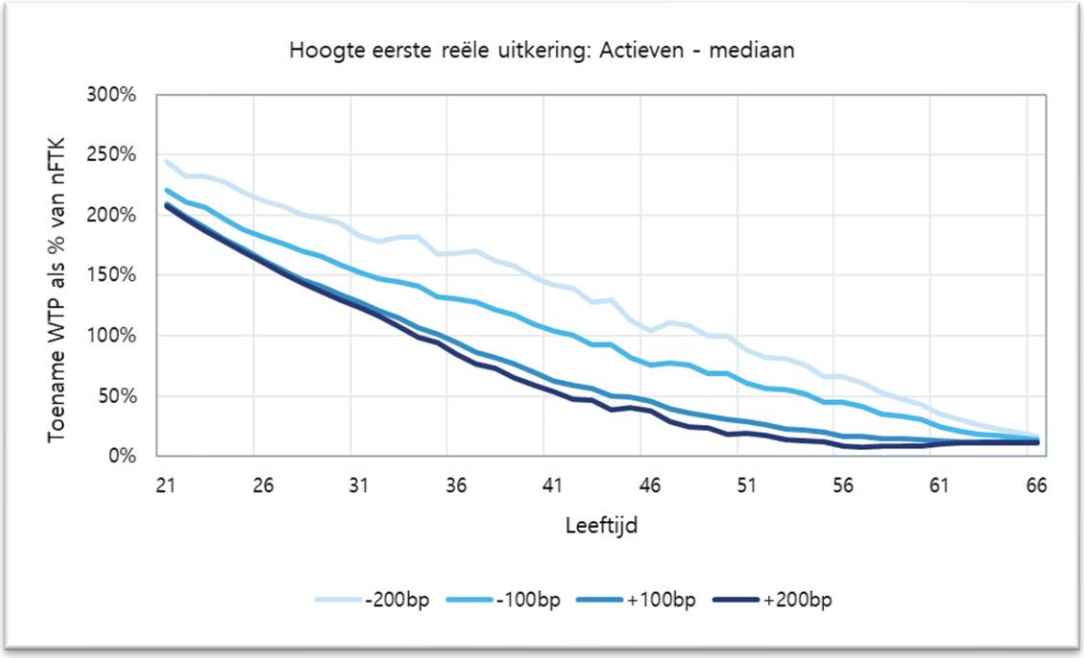
Een hogere rentestand leidt bij de jongere actieve deelnemers tot een hogere toename van het netto profijt. Bij de oudere actieve deelnemers leidt een hogere rentestand juist tot een lagere toename of zelfs afname van het netto profijt. Het omslagpunt ligt rond leeftijd 46.

Bij een verhoging van de rentestand met 100bp of 200bp komen de 51-jarigen en de 53-plussers onder het nulpunt. Het netto profijt van de nieuwe pensioenregeling is voor hen in dat geval lager dan het netto profijt van de huidige pensioenregeling.

Een lagere rentestand leidt bij oudere actieve deelnemers tot een hogere toename van het netto profijt. Bij de jongere actieve deelnemers leidt een lagere rentestand juist tot een lagere toename van het netto profijt.

Deze tegengestelde beweging is het gevolg van de vele elementen waarop de rente impact heeft: de pensioenopbouw in de CDC-regeling, de impact van invaren, de waardering van de pensioenverplichtingen en het rendement. Voor oudere actieve deelnemers zijn de effecten van renteveranderingen vergelijkbaar met de effecten voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De impact van de pensioenopbouw telt voor hen namelijk minder zwaar.

C. Actieven - Verandering hoogte eerste reële uitkering



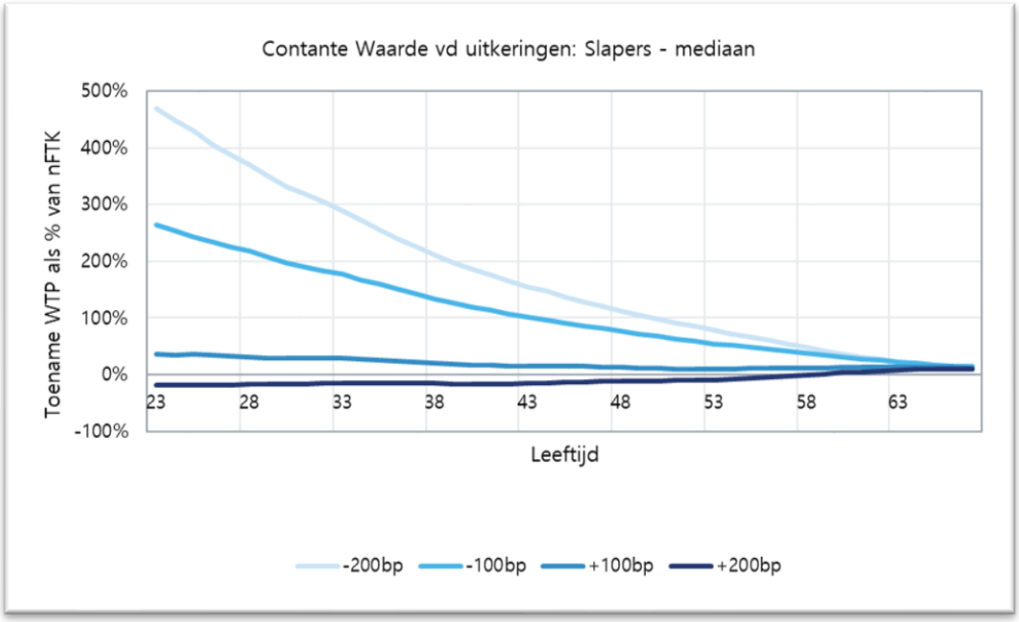
GRAFIEK 23: ACTIEVEN - VERGELIJKING VAN DE VERWACHTE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING (MEDIAAN) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Een lagere rentestand is voordeliger voor de hoogte van de eerst reële uitkering aan jongere actieve deelnemers: zij gaan er als gevolg van de transitie bij een lagere rentestand meer op vooruit (zie ook grafiek 5a). De oudere actieve deelnemers hebben relatief minder voordeel van een lagere rentestand: de hoogte van de eerste reële uitkering gaat er als gevolg van de transitie bij een lagere rentestand juist iets minder op vooruit (zie ook grafiek 5a).

Een hogere rentestand zorgt voor alle leeftijdsgroepen voor een (beperkt) lagere verbetering van de eerste reële uitkering als gevolg van de transitie.

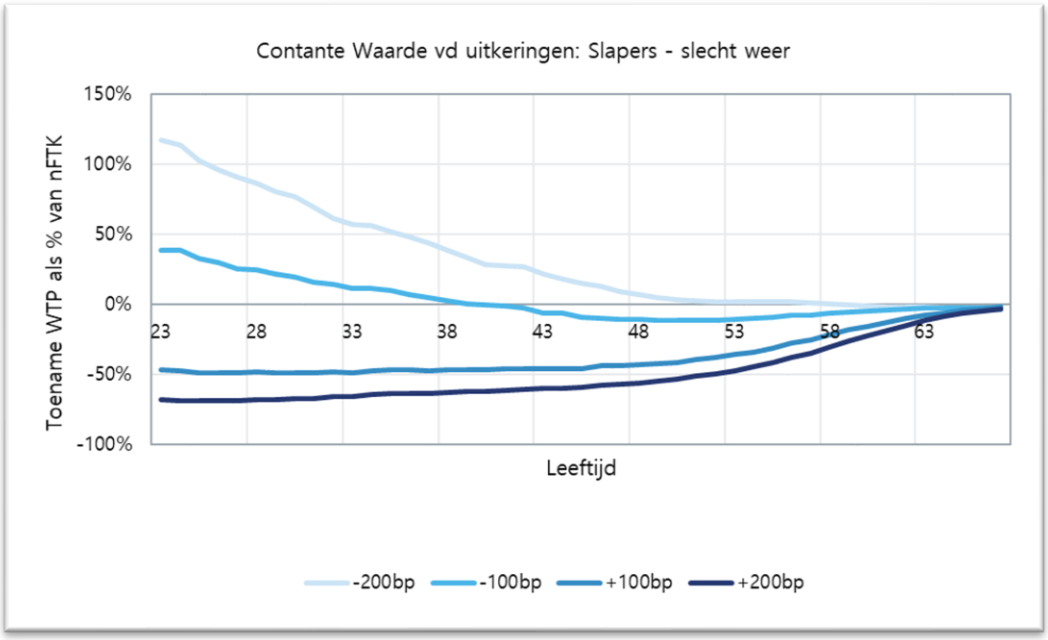
II. Effecten voor gewezen deelnemers bij andere rentescenario's

A. Gewezen deelnemers - Verandering contante waarde pensioenuitkeringen



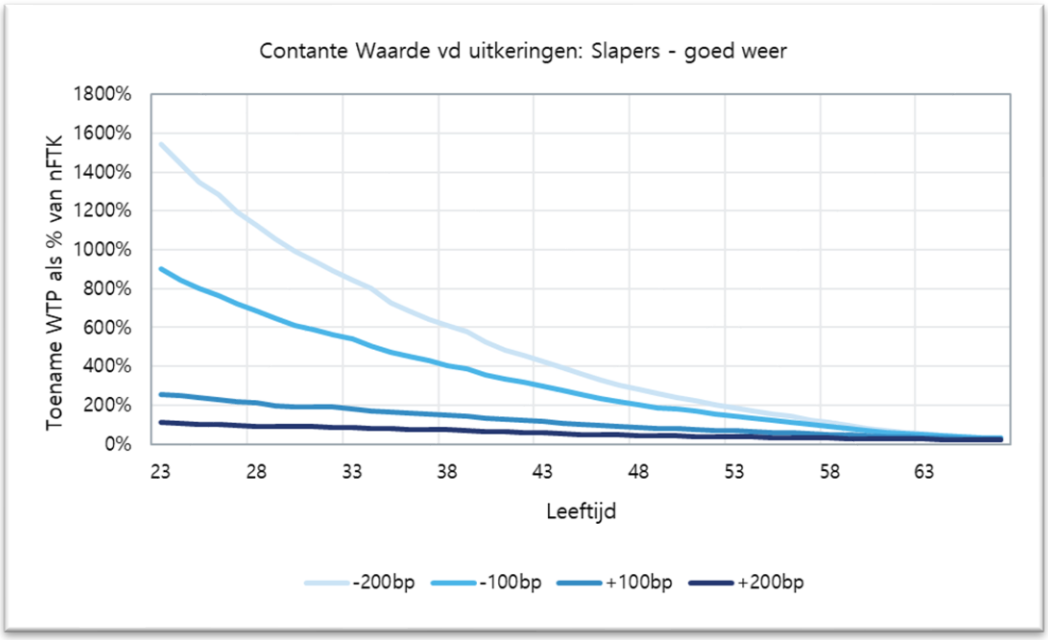
GRAFIEK 24A: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Het verwacht pensioenresultaat van gewezen deelnemers is meer afhankelijk van de rentestand dan dat voor het verwacht pensioenresultaat van actieve deelnemers het geval is. Een hogere rentestand (+200bp) zorgt ervoor dat het verwachte pensioenresultaat van de gewezen deelnemers tot en met leeftijd 59 lager is in de nieuwe pensioenregeling.



GRAFIEK 24B: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN EEN SLECHT WEER SCENARIO (5E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

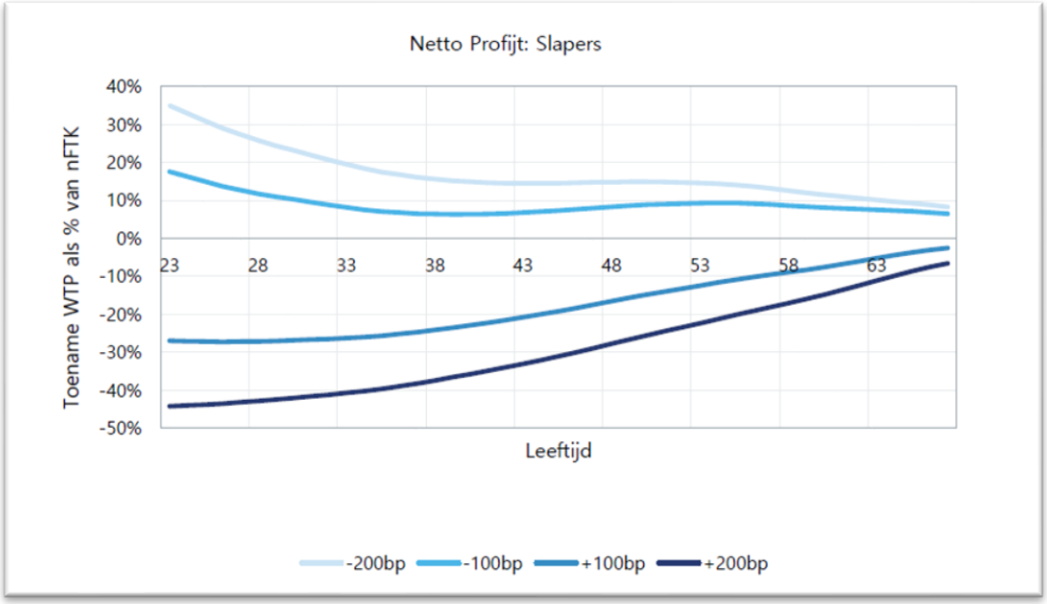
In een slecht weer scenario (5e-percentiel) zorgt een rentestijging van 100 basispunten of 200 basispunten voor een lager pensioenresultaat in de nieuwe pensioenregeling voor alle gewezen deelnemers. Het verwachte pensioenresultaat is lager voor de 41-plussers bij een rentebeweging van -100bp en voor de 59-plussers bij een rentebeweging van -200bp.



GRAFIEK 24C: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN EEN GOED WEER SCENARIO (95E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Bij de vergelijking van een goed weer scenario (95e-percentiel) is het pensioenresultaat van alle gewezen deelnemers hoger in de nieuwe pensioenregeling, ongeacht rentestijgingen of rentedalingen. De combinatie van een goed weer scenario en een lagere rente op transitiemoment leidt tot een veel hoger pensioenresultaat voor met name jonge gewezen deelnemers.

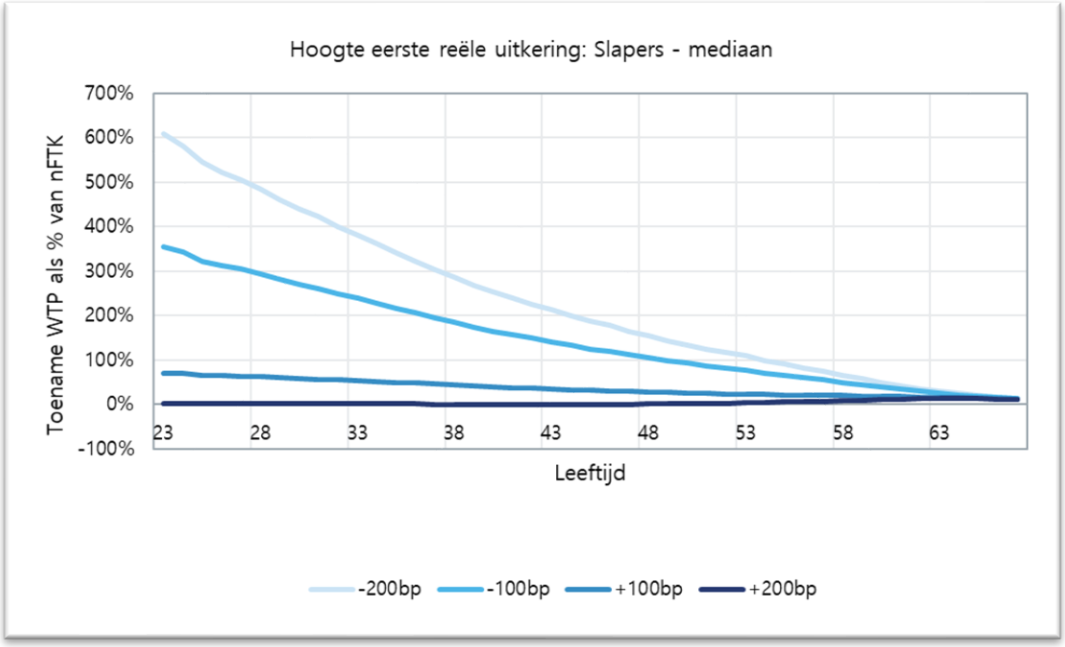
B. Gewezen deelnemers - Verandering netto profijt



GRAFIEK 25: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Voor de gewezen deelnemers geldt dat een hogere rentestand leidt tot een (fors) lager netto profijt. Het effect van de rente op de uitkomsten neemt af met de leeftijd. De effecten van renteveranderingen zijn immers het grootst voor de deelnemers met de langste horizon.

C. Gewezen deelnemers - Verandering hoogte eerste reële uitkering

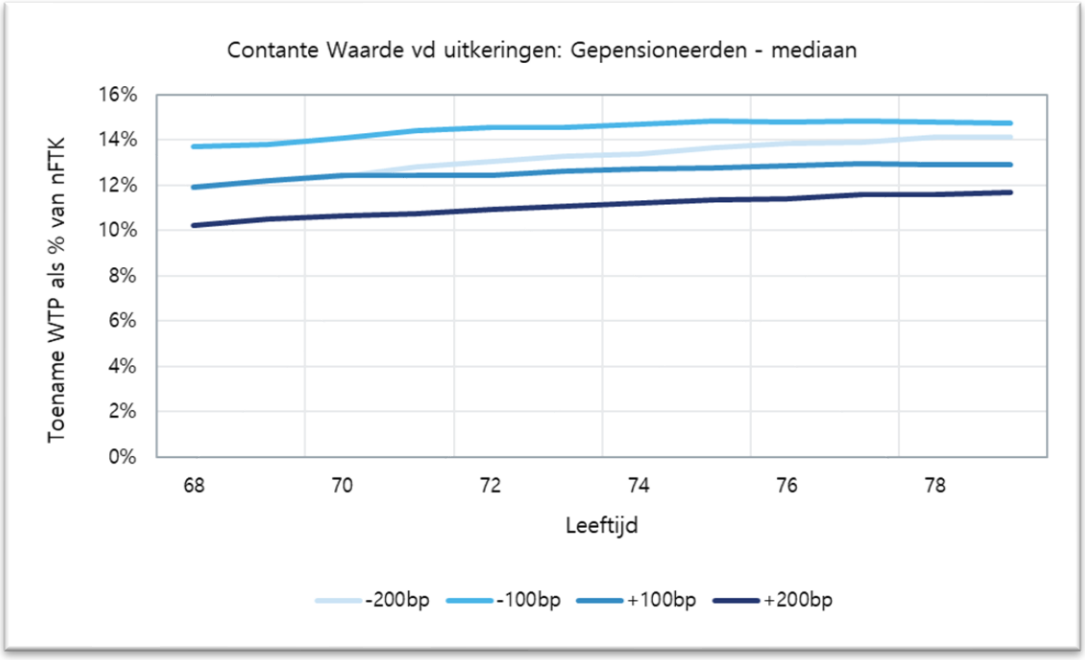


GRAFIEK 26: GEWEZEN DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE VERWACHTE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING (MEDIAAN) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

De uitkomsten van de verwachte eerste reële uitkering voor de gewezen deelnemers zijn meer afhankelijk van de rentestand op transitiedatum dan dat dat geldt voor actieve deelnemers. Een lagere rentestand leidt tot een hogere eerste uitkering. Dat effect loopt af met de leeftijd. Bij een rentestijging met 200 basispunten loopt het verschil juist licht op.

III. Effecten voor pensioengerechtigden bij andere rentescenario's

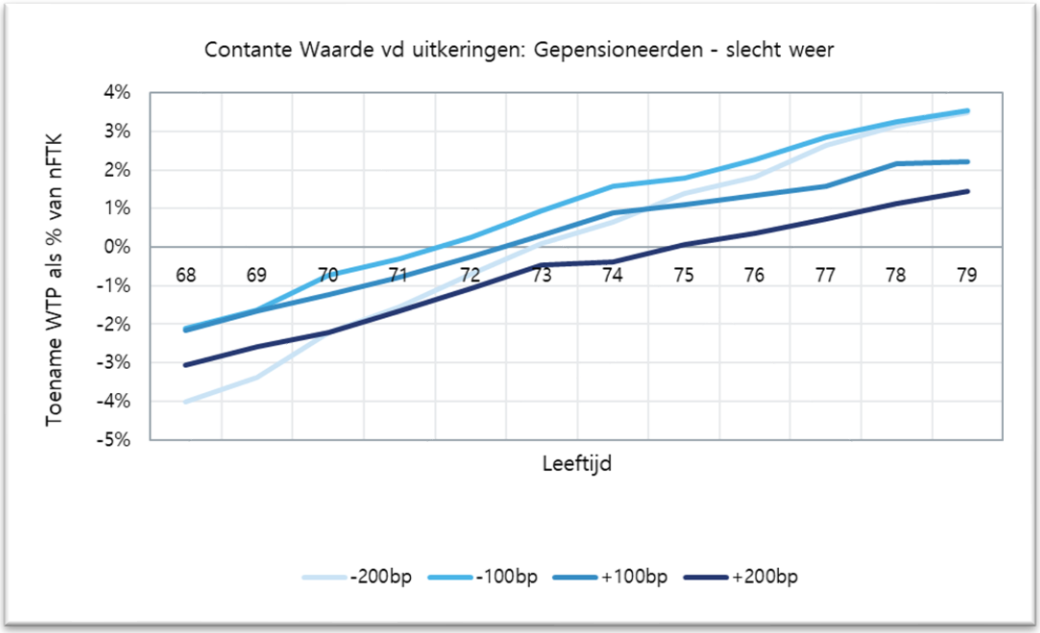
A. Pensioengerechtigden - Verandering contante waarde pensioenuitkeringen



GRAFIEK 27A: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

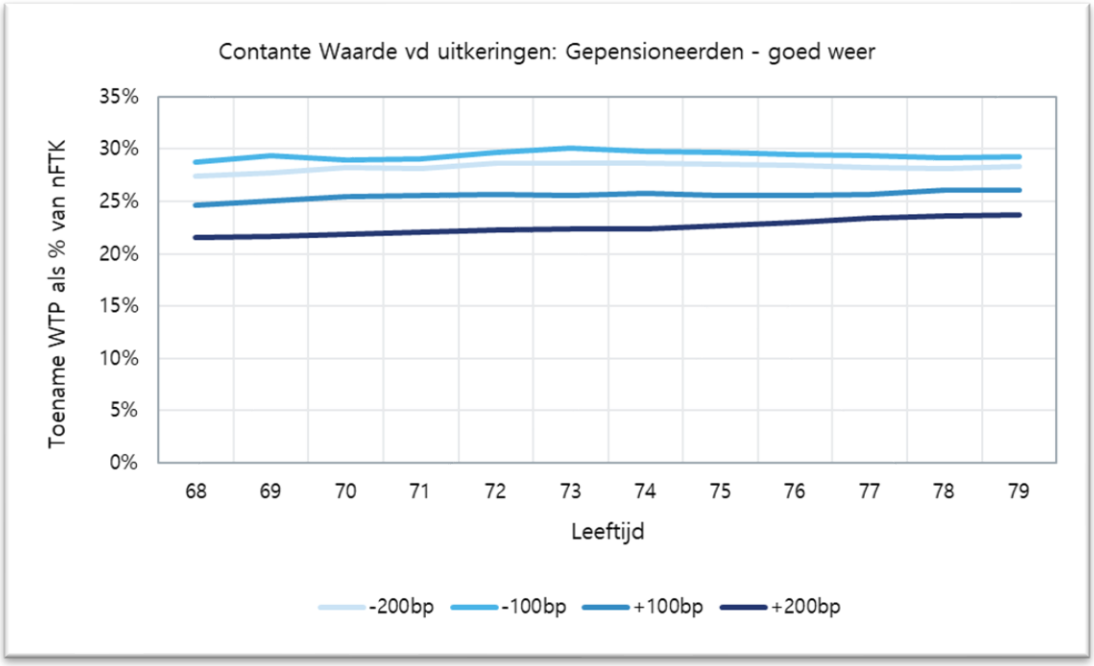
Het verwachte pensioenresultaat voor pensioengerechtigden is hoger bij een lagere rentestand op transitiedatum.

Een 200bp lagere rente levert echter minder voordeel op dan een 100bp lagere rente. Dit is het gevolg van de manier waarop de rente in de DNB-scenariosets is verlaagd (of verhoogd): Eerst wordt de rente geschokt en 2% lager gezet, maar op de lange termijn convergeert de rente weer terug naar het niveau waarop het initieel lag (zie ook bijlage 4 voor verloop rente bij een renteschok). Dit betekent dat een renteschok van -200bp op termijn leidt tot een rentestijging van +200bp.



GRAFIEK 27B: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN EEN SLECHT WEER SCENARIO (5E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

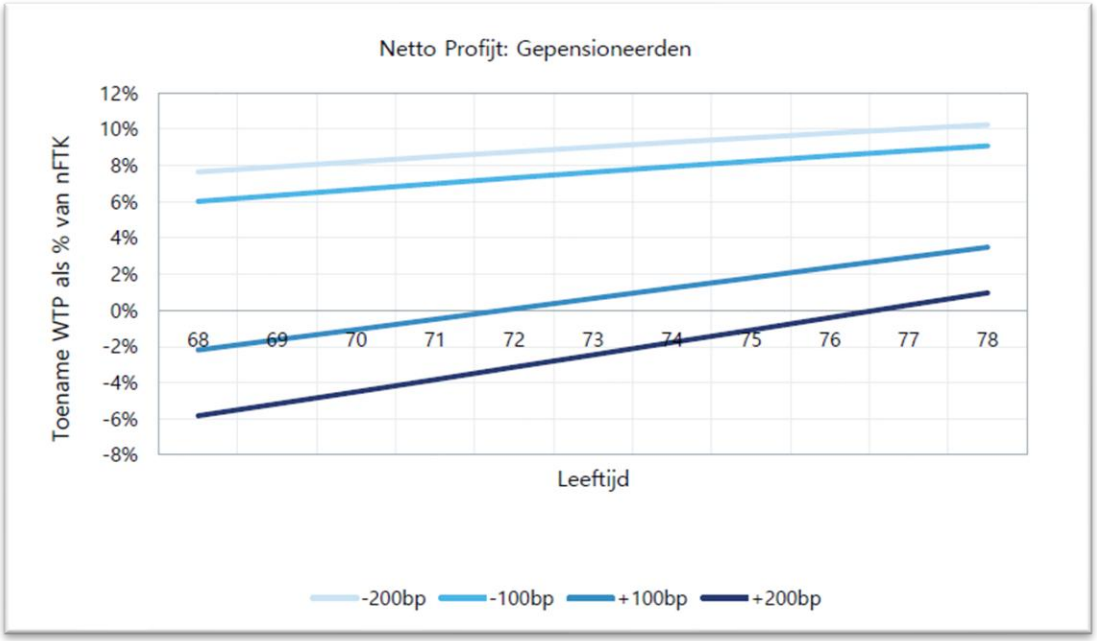
In het 5e-percentiel is het pensioenresultaat lager voor de jongere pensioengerechtigden, terwijl het pensioenresultaat voor de oudere pensioengerechtigden juist hoger is. Een hogere rentestand leidt tot een nadeel voor meer leeftijdscohorten. Hier zijn de effecten van de renteschokken in de DNB-scenarioset nog duidelijker zichtbaar dan in de mediaan (zie toelichting op de vorige pagina).



GRAFIEK 27C: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN HET PENSIOENRESULTAAT IN EEN GOED WEER SCENARIO (95E-PERCENTIEL) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

In het 95e-percentiel gaat het pensioenresultaat voor alle leeftijdsgroepen pensioengerechtigden er fors op vooruit.

B. Pensioengerechtigden - Verandering netto profijt

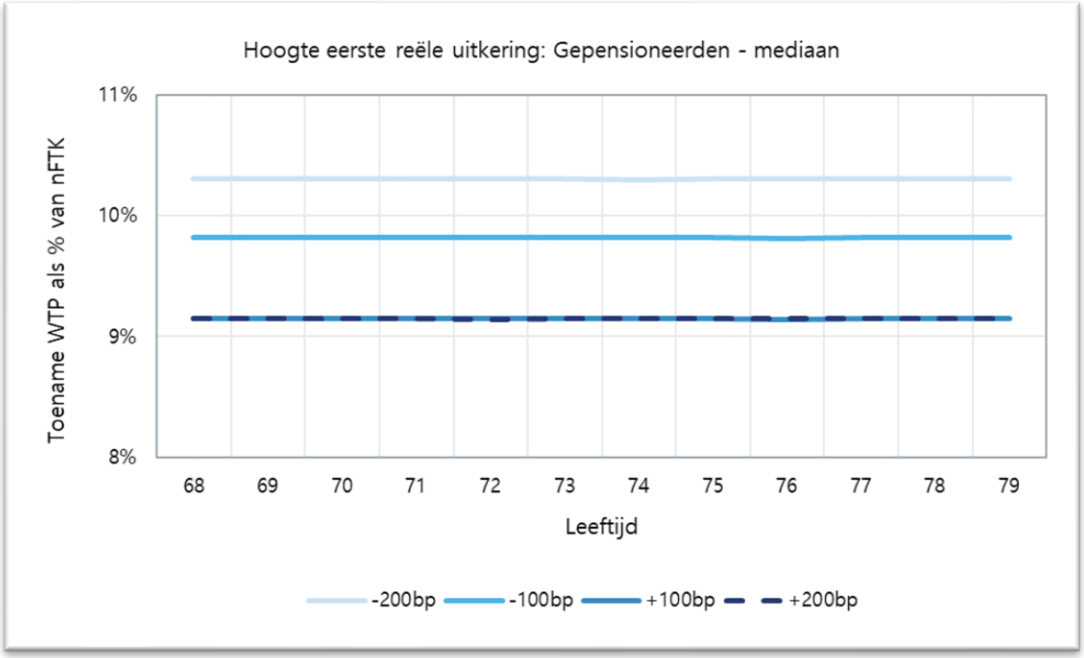


GRAFIEK 28: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN HET NETTO PROFIJT VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Het netto profijt voor pensioengerechtigden is lager bij een hogere rentestand. Bij een 2% hogere rentestand verandert voor de 68- t/m 76-jarigen het netto profijt negatief bij overgang naar de nieuwe pensioenregeling.

Voor pensioengerechtigden zien we een vergelijkbaar beeld als bij gewezen deelnemers. Omdat het cumulatieve effect van waardering voor oudere deelnemers het kleinst is, is de impact van een renteverandering voor de oudste deelnemers geringer.

C. Pensioengerechtigden - Verandering hoogte eerste reële uitkering



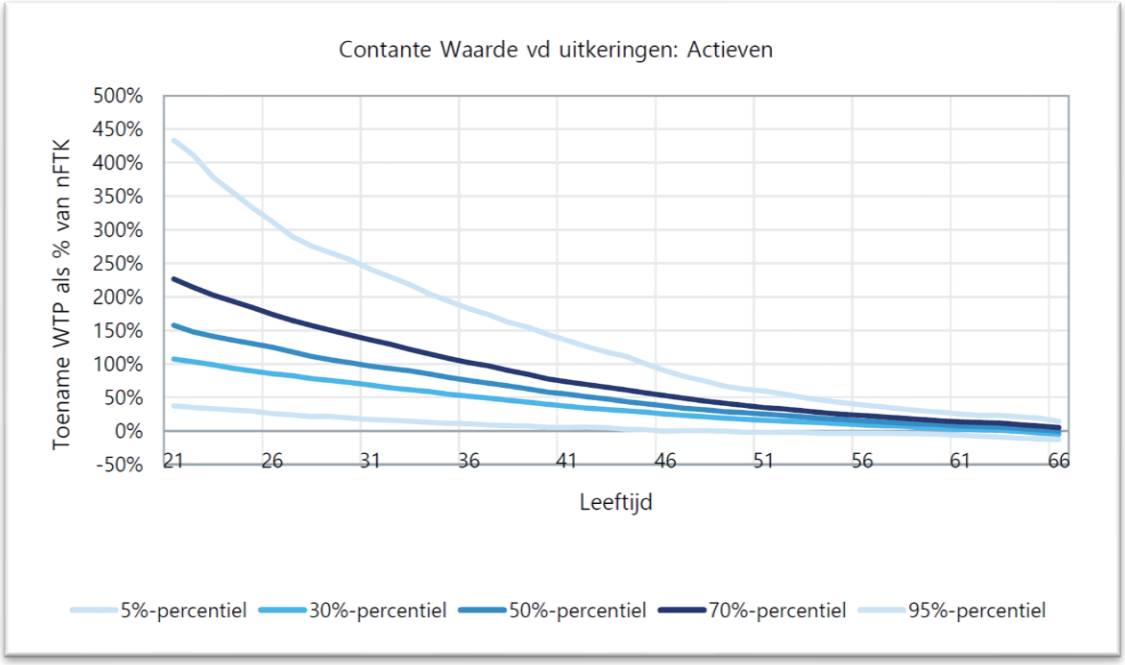
GRAFIEK 29: PENSIOENGERECHTIGDEN - VERGELIJKING VAN DE VERWACHTE HOOGTE VAN DE EERSTE REËLE UITKERING (MEDIAAN) IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (BLAUWE LIJNEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

Een lagere rentestand leidt tot een hogere eerste reële uitkering in de nieuwe pensioenregeling dan een hogere rentestand.

Bijlage 8: Effecten van de enkele transitie voor actieve deelnemers

Voor de beoordeling van het effect van de afschaffing van de leeftijdsafhankelijke premie is inzichtelijk gemaakt wat de effecten zijn van de enkele transitie (zonder invaren) op het verwachte pensioenresultaat. Voor alle leeftijdscohorten van actieve deelnemers is onderzocht in hoeverre de nieuwe pensioenregeling met een netto vlakke premie van 29,3% van de pensioengrondslag naar verwachting een gelijk pensioenresultaat oplevert.

Bij de enkele transitie wordt wel rekening gehouden met de kenmerken van de nieuwe pensioenregeling naar de toekomst toe, zoals het lifecycle beleggen en de risicodelingsreserve in de flexibele premieregeling. Er wordt echter geen rekening gehouden met de (positieve) effecten van invaren. Ook wordt hier geen rekening gehouden met de compensatieregeling.



GRAFIEK 30A: VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING ZONDER INVAREN (BLAUWE LIJNEN) TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN). ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

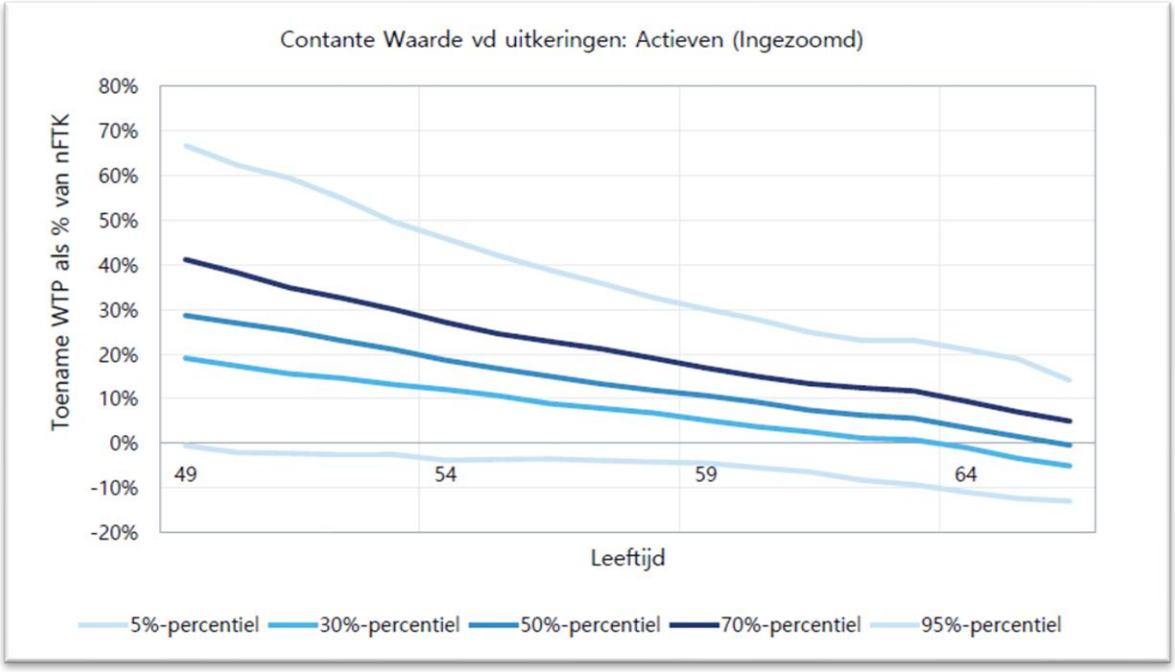
Voor nagenoeg alle leeftijdscohorten actieve deelnemers geldt een hoger verwacht pensioenresultaat bij toekomstige opbouw in de nieuwe pensioenregeling vergeleken met toekomstige opbouw in de huidige pensioenregeling.

Dit wordt veroorzaakt door:

a. het hogere verwachte rendement uit de beleggingen in de nieuwe pensioenregeling
b. de hogere buffervorming in het huidige pensioenstelsel
c. de begrenzing op het uitdelen van indexatie in het huidige pensioenstelsel

Ouderen gaan er minder op vooruit als gevolg van de kortere beleggingshorizon tot aan de pensioendatum en als gevolg van het afschaffen van de leeftijdsafhankelijke premie. Jongere actieve deelnemers hebben een voordeel van de afschaffing van de leeftijdsafhankelijke premie in

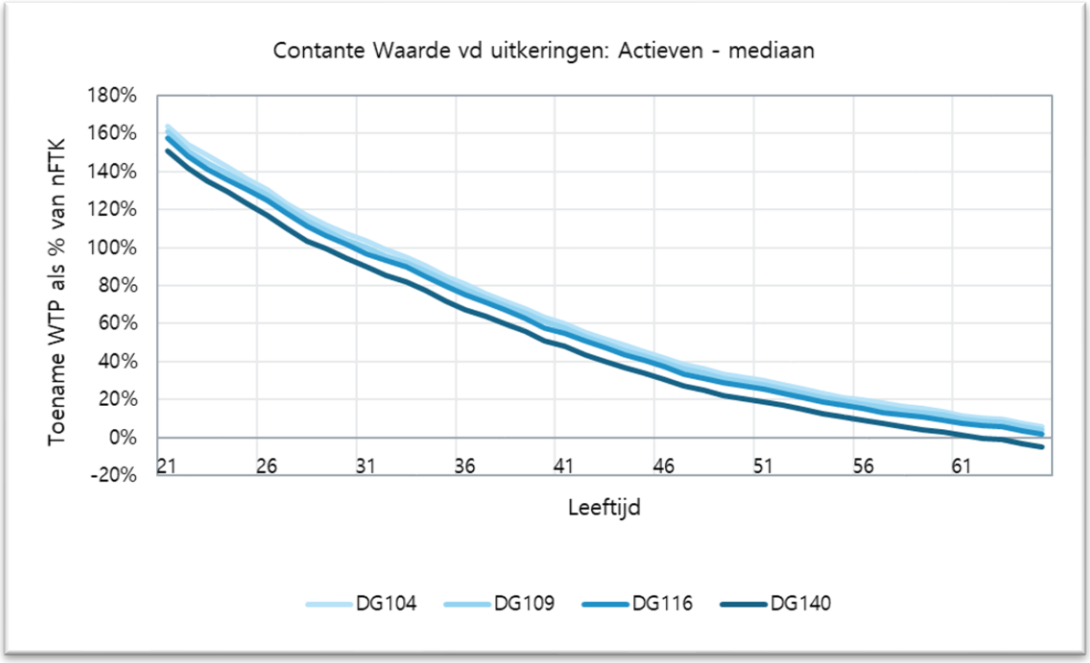
alle percentielen. Bij slecht weer (5e-percentiel) is de contante waarde van de pensioenuitkeringen lager voor actieve deelnemers vanaf 46 jaar. Dit nadeel loopt op tot 12,9% voor de oudste actieve deelnemers.



GRAFIEK 30B: VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING ZONDER INVAREN (BLAUWE LIJNEN) TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), INGEZOOMD OP HOGERE LEEFTIJDEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

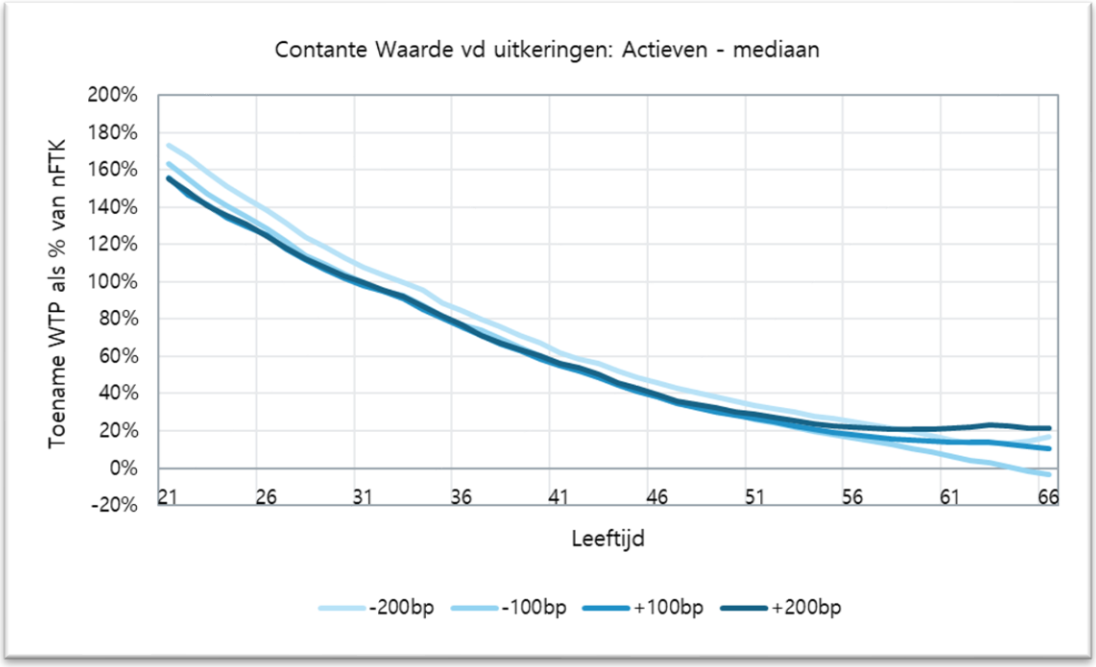
Actieve deelnemers vanaf 64 jaar ondervinden niet alleen nadeel in pensioenresultaat in het 5e-percentiel, maar ook in het 30e-percentiel. Dit nadeel loopt op tot 5,1%. Het verwachte pensioenresultaat van de oudste actieve deelnemers is 0,4% lager in de nieuwe pensioenregeling zonder invaren.

Op basis van de vergelijking van de contante waarde van de pensioenuitkeringen bij de enkele transitie, blijkt dat het pensioen naar verwachting voor nagenoeg alle leeftijdsgroepen hoger uit zal vallen in het nieuwe pensioenstelsel (mediaan). In een slecht weer scenario is dit echter niet voor alle leeftijdsgroepen het geval. In het 5e-percentiel zien we dat de blauwe lijn vanaf leeftijd 46 onder de nullijn duikt. Voor veel leeftijdscohorten zien we dan een achteruitgang ten opzichte van het huidige pensioenstelsel. De verschuiving van het beleggingsrisico naar de deelnemers is inherent aan de wettelijk voorgeschreven overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Sociale partners achten het wenselijk om daarom de effecten van de enkele transitie niet enkel te beoordelen op de mediane uitkomsten maar ook op de uitkomsten in het 30e-percentiel. In het 30e-percentiel zien we vanaf 64 jaar een achteruitgang bij de doorgerekende dekkingsgraad op transitiedatum van 116% en de DNB scenarioset 2024Q4. Om de impact van wijzigende economische omstandigheden in kaart te brengen, is eveneens de dekkingsgraad- en rentegevoeligheid onderzocht van de enkele transitie.



GRAFIEK 30C: VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING ZONDER INVAREN (BLAUWE LIJNEN) TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN). MEDIANE UITKOMST BIJ VERSCHILLENDE DEKKINGSGRADEN OP TRANSITIEDATUM.

Een hogere dekkingsgraad leidt tot minder verschil in de contante waarde van de pensioenuitkeringen in de nieuwe pensioenregeling zonder invaren, dan een lagere dekkingsgraad. De verwachte pensioenuitkeringen in de huidige CDC-regeling zullen immers hoger uitpakken bij een hogere dekkingsgraad vanwege de grotere kans op indexatie. De verwachte pensioenuitkeringen in de nieuwe flexibele premieregeling blijven gelijk bij een hogere dekkingsgraad, als er geen rekening wordt gehouden met invaren. Bij een dekkingsgraad van 140% leidt de invoering van de nieuwe pensioenregeling zonder invaren zelfs tot een nadeel voor de 62-plussers dat oploopt tot 5,2%.

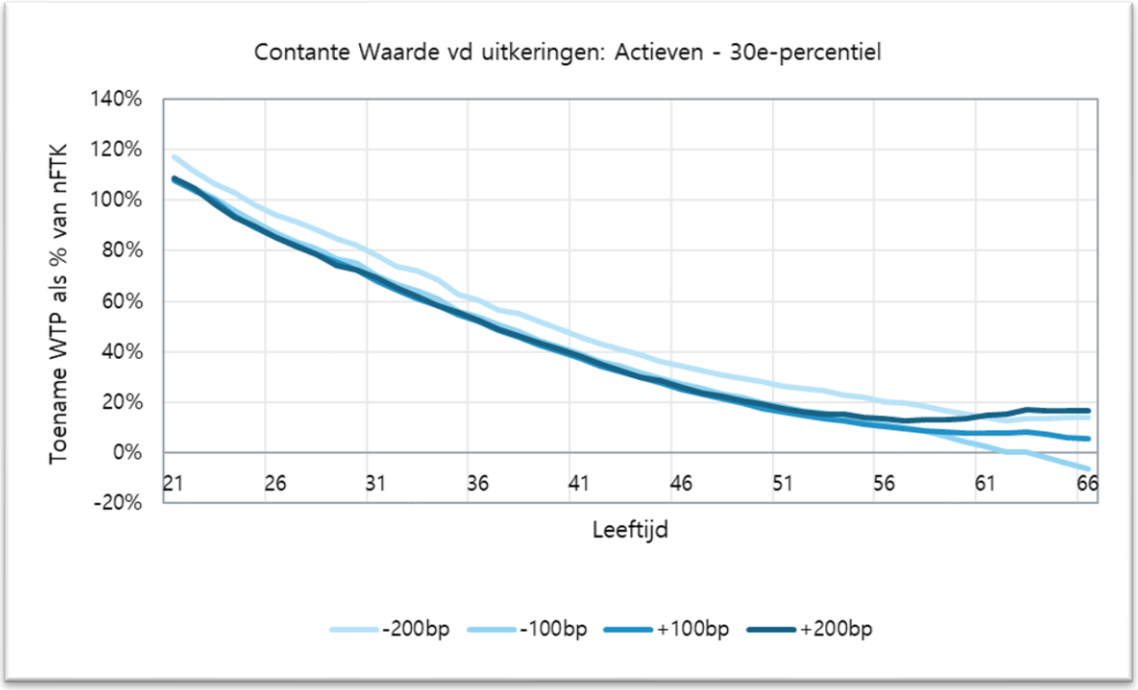


GRAFIEK 30D: VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING ZONDER INVAREN TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN. ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

In de vergelijking tussen het huidige pensioenstelsel en het nieuwe pensioenstelsel heeft de rente impact op vele aspecten. In het huidige pensioenstelsel beïnvloedt de rente de dekkingsgraad, in het nieuwe pensioenstelsel de jaarlijkse inkoopfactor van de pensioenuitkeringen. Tevens heeft de rente een invloed op de te behalen beleggingsrendementen.

De impact van een renteverandering op de effecten van de enkele transitie is echter beperkt. We zien dat een rentedaling voor de vergelijking tussen beide pensioenstelsels in de mediaan voor bijna alle leeftijdscohorten goed uitpakt. Oudere actieve deelnemers hebben meer voordeel van een hogere rente, terwijl jongere actieve deelnemers meer voordeel van een lagere rente hebben.

Een rentedaling van 100bp leidt bij de 64-plussers tot een nadeel dat oploopt tot 3,3%.



GRAFIEK 30E: VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PENSIOENUITKERINGEN IN HET 30E-PERCENTIEL VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING ZONDER INVAREN TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN), BIJ VERSCHILLENDE RENTEBEWEGINGEN PER 100 BASISPUNTEN (R-BPS EN R+BPS). ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

In het 30e-percentiel worden de effecten van rentebewegingen op de contante waarde van de pensioenuitkeringen iets duidelijker zichtbaar. Zo leidt een rentedaling van 100bp bij de 62-plussers tot een nadeel dat oploopt tot 6,4%. Een rentedaling met 200bp daarentegen leidt voor alle leeftijdscohorten tot een duidelijk hogere contante waarde.

Sociale partners AFM concluderen op basis van de uitgevoerde gevoeligheidsanalyses op de rente, dat het pensioenresultaat voor alle actieve deelnemers tot 64 jaar bij de enkele transitie naar verwachting minimaal gelijkwaardig uitkomt in de mediaan. In het 30^{e}-percentiel geldt dit voor alle actieve deelnemers tot 62 jaar.

In paragraaf 8.1. zijn de effecten van de beoogde dubbele transitie voor de actieve deelnemers nader in beeld gebracht en toegelicht.

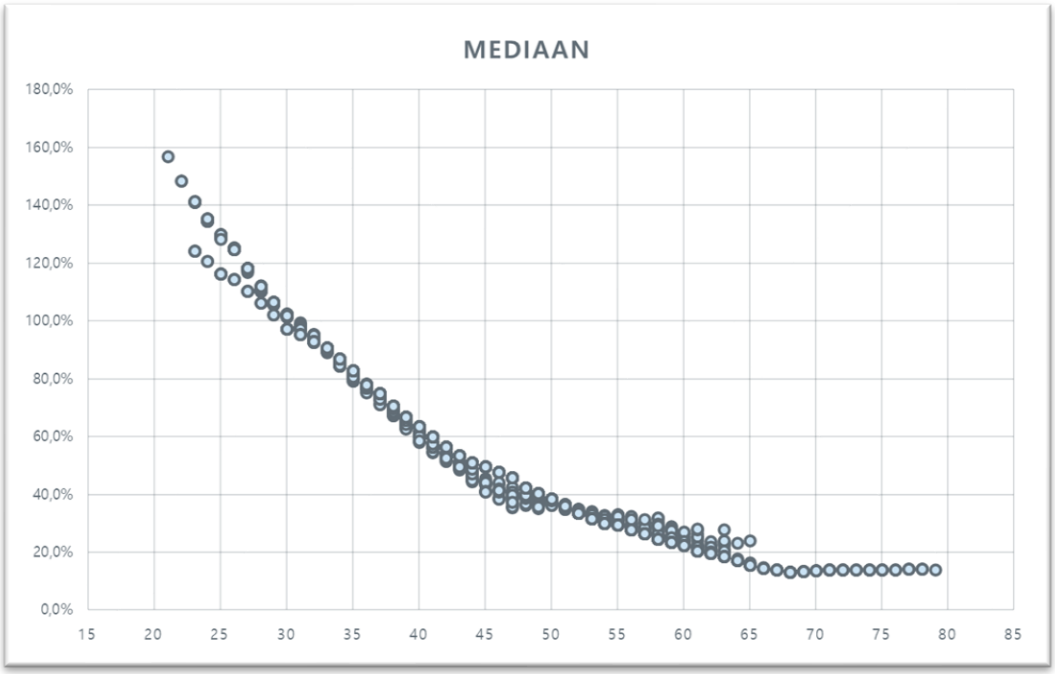
Bijlage 9: Bandbreedtes maatstaven

Bandbreedtes voor de verandering verwacht pensioenresultaat

Op basis van de uitkomsten in de mediaan voor de verschillende doorgerekende dekkingsgraden en de verschillende doorgerekende rentebewegingen, zijn de volgende bandbreedtes vastgesteld voor de verandering van het pensioenresultaat als gevolg van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling:

TABEL 18: VASTGESTELDE BANDBREEDTES VOOR VERANDERING PENSIOENRESULTAAT IN DE MEDIAAN

Bandbreedtes verandering pensioenresultaat in de mediaan						
	actieven		**gewezen deelnemers**		**pensioengerechtigden**	
	MIN	MAX	MIN	MAX	MIN	MAX
<23	143,1%	188,2%	0,0%	568,5%		
23-28	108,0%	177,9%	0,0%	469,7%		
28-33	84,9%	153,1%	0,0%	370,9%		
33-38	52,8%	134,7%	0,0%	288,9%		
38-43	32,4%	119,2%	0,0%	211,0%		
43-48	17,7%	95,1%	0,0%	155,5%	0,0%	155,5%
48-53	9,9%	79,3%	0,0%	112,1%	0,0%	91,9%
53-58	4,3%	59,1%	0,0%	78,0%	0,0%	72,0%
58-63	6,4%	40,2%	0,0%	48,1%	3,7%	35,9%
63-68	10,0%	26,7%	8,0%	28,4%	8,0%	28,4%
68-73			7,5%	25,0%	7,5%	26,6%
73-78					7,5%	27,8%
78-83					7,2%	28,2%
83-88					7,0%	28,5%
>88						



GRAFIEK 31: VERANDERING VAN HET VERWACHTE PENSIOENRESULTAAT VOOR DE INDIVIDUELE DEELNEMERS - VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE VERWACHTE PENSIOENUITKERINGEN (MEDIAAN) VAN DE NIEUWE PENSIOENREGELING MET INVAREN O.B.V. 1-JAAR SPREIDING EN INCL. COMPENSATIEREGELING (STIPPEN), TEN OPZICHTE VAN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN). ACTUELE DEKKINGSGRAAD BIJ TRANSITIE IS HIER 116%.

TABEL 19: VASTGESTELDE BANDBREEDTES VOOR VERANDERING PENSIOENRESULTAAT IN SLECHT WEER

Bandbreedtes verandering pensioenresultaat in slecht weer						
	actieven		**gewezen deelnemers**		**pensioengerechtigden**	
	MIN	MAX	MIN	MAX	MIN	MAX
<23	27,9%	51,1%	-69,8%	147,7%		
23-28	14,8%	47,0%	-69,0%	117,1%		
28-33	4,9%	37,4%	-68,1%	86,5%		
33-38	-8,5%	31,4%	-65,8%	56,8%		
38-43	-16,7%	24,8%	-63,4%	38,7%		
43-48	-22,8%	18,4%	-60,3%	21,5%	-60,3%	21,5%
48-53	-28,1%	8,7%	-56,2%	7,1%	-51,0%	2,3%
53-58	-25,7%	4,2%	-47,2%	2,0%	-44,5%	1,9%
58-63	-21,1%	2,4%	-30,7%	2,7%	-22,7%	2,7%
63-68	-10,4%	7,6%	-11,4%	9,4%	-11,4%	9,4%
68-73			-4,5%	10,0%	-4,5%	13,0%
73-78					-2,1%	16,9%
78-83					-0,6%	18,0%
83-88					0,8%	19,0%
>88						

NB De bandbreedtes voor de verandering van het pensioenresultaat in slecht weer volgen 1-op-1 uit de uitgevoerde gevoeligheidsanalyses. Daarnaast geldt als harde randvoorwaarde dat het verwacht pensioenresultaat (mediaan) na transitie per leeftijdscohort minimaal gelijk dient te zijn aan het verwacht pensioenresultaat voor de transitie (zie Tabel 18). Ook geldt als harde randvoorwaarde dat de hoogte van de verwachte eerste reële uitkering (mediaan) na transitie per leeftijdscohort minimaal gelijk dient te zijn aan de verwachte eerste reële uitkering (mediaan) voor transitie (zie Tabel 21).

Bandbreedtes voor verandering netto profijt

Op basis van de uitkomsten voor de verschillende doorgerekende dekkingsgraden en de verschillende doorgerekende rentebewegingen, zijn de volgende bandbreedtes vastgesteld voor de verandering van het netto profijt als gevolg van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling:

TABEL 20: VASTGESTELDE BANDBREEDTES VOOR VERANDERING NETTO PROFIJT

Bandbreedtes verandering netto profijt						
	actieven		**gewezen deelnemers**		**pensioengerechtigden**	
	MIN	MAX	MIN	MAX	MIN	MAX
<23	28,7%	97,7%	-45,7%	44,1%		
23-28	23,3%	88,1%	-44,3%	35,0%		
28-33	17,3%	65,1%	-42,9%	25,8%		
33-38	10,1%	45,9%	-40,8%	19,5%		
38-43	6,4%	27,1%	-37,5%	15,6%		
43-48	3,1%	16,8%	-33,1%	14,7%	-33,1%	14,5%
48-53	-1,1%	15,3%	-27,8%	14,9%	-24,5%	14,8%
53-58	-7,7%	14,4%	-22,4%	14,6%	-21,3%	14,4%
58-63	-9,5%	12,0%	-17,1%	12,9%	-14,9%	12,9%
63-68	-7,6%	14,4%	-11,1%	15,8%	-11,1%	15,8%
68-73			-5,8%	16,2%	-5,8%	18,7%
73-78					-2,5%	22,0%
78-83					0,9%	23,3%
83-88					2,4%	24,5%
>88						

NB De bandbreedtes voor de verandering van het netto profijt volgen 1-op-1 uit de uitgevoerde gevoeligheidsanalyses. Daarnaast geldt als harde randvoorwaarde dat het verwacht pensioenresultaat (mediaan) na transitie per leeftijdscohort minimaal gelijk dient te zijn aan het verwacht pensioenresultaat voor de transitie (zie Tabel 18). Ook geldt als harde randvoorwaarde dat de hoogte van de verwachte eerste reële uitkering (mediaan) na transitie per leeftijdscohort minimaal gelijk dient te zijn aan de verwachte eerste reële uitkering (mediaan) voor transitie (zie Tabel 21).

Bandbreedtes voor de verandering van de verwachte eerste reële pensioenuitkering

Op basis van de uitkomsten in de mediaan voor de verschillende doorgerekende dekkingsgraden en de verschillende doorgerekende rentebewegingen, zijn de volgende bandbreedtes vastgesteld voor de verandering van de eerste reële pensioenuitkering als gevolg van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling:

TABEL 21: VASTGESTELDE BANDBREEDTES VOOR VERANDERING HOOGTE EERSTE REËLE UITKERING IN DE MEDIAAN

Bandbreedtes verandering hoogte eerste reële uitkering in de mediaan						
	actieven		**gewezen deelnemers**		**pensioengerechtigden**	
	MIN	MAX	MIN	MAX	MIN	MAX
<23	188,6%	244,5%	0,8%	734,3%		
23-28	151,3%	232,3%	1,1%	608,9%		
28-33	116,5%	200,7%	1,5%	483,4%		
33-38	76,5%	182,0%	0,1%	380,3%		
38-43	47,3%	162,1%	0,0%	287,3%		
43-48	28,7%	129,5%	0,0%	213,5%	0,0%	213,5%
48-53	17,1%	108,3%	0,5%	154,6%	2,1%	125,1%
53-58	8,0%	80,9%	3,7%	108,8%	4,6%	99,1%
58-63	8,7%	52,9%	8,3%	65,3%	11,0%	49,3%
63-68	4,7%	32,0%	2,4%	36,6%	2,4%	36,6%
68-73			0,0%	32,2%	0,0%	32,2%
73-78					0,0%	32,2%
78-83					0,0%	32,2%
83-88					0,0%	32,2%
>88						

Bijlage 10: Begrippenlijst

Afknikpunt	Het moment waarop de beleggingsstrategie verandert van een meer risicovolle naar een meer conservatieve aanpak. Dit gebeurt meestal naarmate de belegger ouder wordt en dichter bij de pensioendatum komt. Het doel is om het risico te verminderen en de opgebouwde waarde te beschermen tegen marktvolatiliteit.
Collectieve uitkeringsfase	De collectieve uitkeringsfase is een collectief van pensioengerechtigden dat samen risico's deelt in de uitkeringsfase. De pensioenuitvoerder belegt de gezamenlijke pensioenkapitalen van het uitkeringscollectief.
Dekkingsgraad	De verhouding tussen de bezittingen van een pensioenfonds en de verplichtingen die het fonds heeft naar zijn deelnemers. Een dekkingsgraad van 100% betekent dat het pensioenfonds precies genoeg bezittingen heeft om aan al zijn verplichtingen te voldoen.
Flexibele premieregeling (FPR)	Eén van de twee contractvormen in het nieuwe pensioenstelsel. Dit is de contractvorm die de meeste flexibiliteit en keuzevrijheid biedt. Zo heeft deze contractvorm meer individuele kenmerken zoals lifecycle beleggen en kan er gekozen worden voor een risicodelingsreserve.
FTK	Het financieel toetsingskader, het huidige pensioenstelsel.
Gewezen deelnemer	Een gewezen deelnemer is iemand die eerder heeft deelgenomen aan een pensioenregeling, maar nu geen pensioen meer opbouwt en nog niet de pensioengerechtigde leeftijd heeft bereikt. Dit wordt ook wel een niet-actieve deelnemer of slaper genoemd.
Gewezen partner	Een gewezen partner is iemand die eerder de partner was van een deelnemer aan een pensioenregeling, maar van wie de relatie inmiddels is beëindigd, bijvoorbeeld door scheiding of het beëindigen van een geregistreerd partnerschap.
Inkoopfactor	Het getal dat wordt gebruikt om te berekenen hoeveel jaarlijks pensioen je kunt kopen met je pensioenkapitaal. De hoogte van dit getal hangt af van verschillende factoren, zoals de marktrente, levensverwachting en de leeftijd waarop je je pensioen inkoopt.
Invaren	Invaren is het actuarieel omzetten van de individueel opgebouwde pensioenaanspraken (middelloon), naar individuele pensioenvermogens (kapitalen) onder de flexibele premieregeling.
Macro-langlevenrisico	Het macro-langlevenrisico is het risico dat de gemiddelde levensverwachting van iemand van jouw leeftijd sneller stijgt dan verwacht.

Micro-langlevenrisico	Het micro-langlevenrisico is het risico dat je ouder wordt dan op basis van de gemiddelde levensverwachting wordt verwacht.
Multi Client Kring (MCK)	Een collectiviteitkring bij een Algemeen Pensioenfonds waarin de pensioenregelingen van meerdere werkgevers kunnen worden ondergebracht. Binnen de multi client kring kan door de bundeling van activiteiten schaalvoordeel worden behaald.
MVEV	Het minimaal vereiste eigen vermogen dat binnen het huidige pensioenstelsel aangehouden moet worden door het pensioenfonds, bovenop het belegd vermogen dat nodig is voor de pensioenverplichtingen.
Netto profijt	Het netto profijt is het verschil tussen de waarde van de te verwachten toekomstige pensioenuitkeringen en de waarde van de toekomstige premie-inleg. Daarbij wordt niet alleen gekeken naar de opgebouwde pensioenaanspraken, maar ook naar de in de toekomst nog op te bouwen pensioenaanspraken.
Pensioenresultaat	De contante waarde van de pensioenuitkeringen die een deelnemer gaat ontvangen, berekend op basis van een scenarioanalyse.
Premie- en toeslagendepot	Bestemmingsreserve in de huidige pensioenregeling waaraan overschotten of tekorten uit de vaste premie worden toegevoegd dan wel onttrokken. Is de vaste premie hoger dan benodigd voor de opbouw van 1,875%, dan is sprake van een overschot dat naar het premiedepot vloeit. Is de vaste premie lager dan benodigd voor de opbouw van 1,875%, dan is sprake van een tekort en kunnen de aanwezige middelen in het premiedepot gebruikt worden om de opbouw zoveel mogelijk aan te vullen tot 1,875%. De bestemmingsreserve kan onder bepaalde voorwaarden gebruikt worden om aanvullende toeslagen te geven aan actieve deelnemers.
Reële pensioenuitkering	Een reële pensioenuitkering is een pensioenuitkering die aangepast wordt aan de inflatie, zodat de koopkracht van de deelnemers behouden blijft.
Rentetermijnstructuur	Een rentetermijnstructuur is een grafiek die het verband weergeeft tussen enerzijds de looptijd van een vastrentende belegging en anderzijds de daarop te ontvangen marktrente. Een rentetermijnstructuur heeft vaak een stijgend verloop. Hoe langer iemand zijn/haar geld uitleent, hoe hoger de vergoeding is die door hem/haar wordt gevraagd.
Risicopreferentieonderzoek	Een risicopreferentieonderzoek is een onderzoek onder deelnemers van een pensioenregeling om te bepalen in welke mate zij bereid en in staat zijn beleggingsrisico's te nemen met betrekking tot hun pensioen. Dit onderzoek helpt pensioenuitvoerders om de

	risicohouding van de deelnemers vast te stellen en de pensioenregeling hierop af te stemmen.
Scenarioanalyse	Een strategische en statistische methode die wordt gebruikt om mogelijke toekomstige gebeurtenissen te evalueren door verschillende alternatieve uitkomsten, bekend als scenario's, te overwegen. In de scenarioanalyses wordt gerekend met de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven scenariosets.
Spreiden van resultaten	Methode waarbij financiële resultaten die van invloed zijn op de pensioenuitkering over een bepaalde periode worden verdeeld.
Transitiemoment	De datum waarop de nieuwe pensioenregeling van kracht wordt.
Transitieperiode	De transitieperiode is de tijdsperiode tussen indiening van het transitieplan bij De Nationale APF en het transitiemoment.
Solidaire premieregeling (SPR)	Eén van de twee contractvormen in het nieuwe pensioenstelsel. Dit is de meest solidaire contractvorm, met meer collectieve kenmerken (zoals een uniforme beleggingsmix o.b.v. lifecycle beleggen) en minder keuzevrijheid. Ook omvat deze contractvorm verplicht een solidariteitsreserve.
Standaardmethode	De opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten worden omgezet naar persoonlijke pensioenvermogens. Hierbij wordt rekening gehouden met de dekkingsgraad van het fonds. Een tekort of overschot wordt volgens de standaardregel gespreid over een periode van 10 jaar, wat betekent dat verhogingen of verlagingen geleidelijk worden doorgevoerd. Van de standaardregel kan onder voorwaarden worden afgeweken.
Variabel pensioen	Het bedrag dat de deelnemer krijgt staat niet vast, omdat hiermee wordt belegd. Het pensioen is afhankelijk van de beleggingsresultaten die de pensioenuitvoerder behaalt. Hierdoor kan het pensioen van de deelnemer zowel stijgen als dalen. Als de resultaten goed zijn, dan kan het pensioen omhoog. Afhankelijk van de prijsstijging kan het pensioen meestijgen met de prijzen, of zelfs meer. Als de resultaten tegenvallen, kan het pensioen lager uitvallen.
Vast pensioen	Het op pensioendatum opgebouwde kapitaal wordt omgezet in een vast pensioen. Het bedrag dat de deelnemer krijgt staat daarmee vast. De deelnemer weet daarmee vooraf waar hij aan toe is. De uitkering is niet afhankelijk van beleggingen. Dat betekent ook dat het pensioen niet wordt verhoogd en daarom niet meestijgt met de prijzen. Met hetzelfde pensioen kan steeds minder worden gekocht indien de prijzen stijgen.

Het nieuwe AFM-pensioen

Addendum 1 Transitieplan Kring AFM

Definitief 17 juni 2025

AFM

Inhoudsopgave Addendum Transitieplan Kring AFM

1. Achtergrond van dit addendum 143

2. Aanvullingen en wijzigingen op het transitieplan 145

3. Gemaakte afspraken voor compensatie (Herzien Hoofdstuk 7) 147

4. Vaststelling en ondertekening addendum 152

Bijlage Addendum 152

1. Achtergrond van dit addendum

Sociale partners AFM hebben afspraken gemaakt over de nieuwe pensioenregeling voor de AFM. Deze afspraken en de daarbij betrokken partijen staan in het transitieplan dat in juni 2025 is vastgesteld. Het transitieplan vormt de basis voor de nieuwe pensioenregeling en de overgang daarnaartoe. In dit addendum zijn wijzigingen en/of aanvullingen op het transitieplan opgenomen. Deze vloeien voort uit herziene berekeningen en voortschrijdend inzicht.

1.1. Aanpassing van de compensatieregeling

Sociale partners hebben een compensatieregeling afgesproken om de verschillen in transitie-effecten tussen leeftijdsgroepen te verkleinen. De positieve effecten van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel compenseren voor de leeftijdscohorten vanaf circa 45 jaar minder goed de negatieve effecten van de transitie. Dit is onder meer terug te leiden naar het afschaffen van de leeftijdsafhankelijke premie. Bij het uitwerken van de compensatieregeling van de AFM, is bij nader inzien gebleken dat een correctie op de voorlopig vastgestelde compensatieregeling noodzakelijk is.

De wijzigingen in dit addendum raken de uitgangspunten en doelstellingen van het transitieplan niet. Uit analyse blijkt dat de impact op de transitie-effecten hiervan zeer beperkt is en ruim binnen de gestelde bandbreedtes[24] valt. Het is daarom ook niet nodig om het transitieplan en de daarin getoonde transitie-effecten verdergaand dan dit addendum aan te passen. Voor het opstellen van het implementatieplan worden de transitie-effecten opnieuw bepaald aan de hand van de meest actuele DNB-scenarioset. De sociale partners vragen de pensioenuitvoerder naast de gemaakte afspraken, uitvoering te geven aan dit addendum en daar bij het opstellen van het implementatieplan tevens rekening mee te houden.

1.2. Financiering van de compensatieregeling

De benodigde compensatie is sterk rentegevoelig. De omvang van de definitieve compensatie en het daarvoor benodigd budget wordt op transitiedatum bepaald aan de hand van de dan geldende parameters. In het transitieplan is het benodigde budget van de voorlopige compensatieregeling geschat op 2,3% van de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen. Sociale partners hebben, rekening houdend met enige marge, een maximering van het budget voor de definitieve compensatieregeling afgesproken van 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen. Op basis van berekeningen is het budget van 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen gelijk aan EUR 5,9 miljoen. Echter, op basis van de herziene berekening[25] is een budget benodigd van EUR 6,6 miljoen. Dat is dus hoger dan het gemaximeerde budget van 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen. Het verschil tussen het benodigde budget op basis van de nieuwe berekeningen en het afgesproken budget uit het transitieplan is ongeveer: EUR 700.000 (EUR 6,6 miljoen – 5,9 miljoen).

Om vast te houden aan het afgesproken maximale compensatiebudget (2,5% voorziening pensioenverplichtingen) en tevens te voldoen aan de doelstelling[26] dat een adequate compensatie wordt getroffen, is een aanvulling op de financiering van de compensatieregeling nodig. Met de

[24] Zie transitieplan bijlage 9 Bandbreedtes maatstaven
[25] Op basis van de DNB scenarioset 2024Q4 en meest recente actuariële grondslagen
[26] Zie transitieplan paragraaf 3.1

werkgever AFM is afgesproken dat op transitiedatum (naast de eerder vastgestelde EUR 115.000) maximaal EUR 700.000 beschikbaar wordt gesteld door de werkgever als blijkt dat de kosten van de compensatieregeling meer bedragen dan 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen. Indien hieruit niet de volledige benodigde compensatie kan worden gefinancierd, dan worden de compensatiepercentages naar rato naar beneden bijgesteld, zodat voor alle leeftijdsgroepen een gelijk deel van de premieachteruitgang wordt gecompenseerd (conform de methode in het transitieplan).

2. Aanvullingen en wijzigingen op het transitieplan

In dit addendum worden de volgende wijzigingen in het transitieplan vastgelegd.

- **Voetnoot 4 in paragraaf 3.2, pagina 10 en voetnoot 14 in hoofdstuk 6, pagina 22:**
  De gerichte toedeling van een deel van het vermogen (maximaal 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen) is afhankelijk van de samenstelling van het deelnemersbestand op moment van transitie en de dan geldende rentetermijnstructuur en actuariële grondslagen. Indien minder dan 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen nodig is, wordt een lager percentage van de technische voorziening aangewend voor de gerichte verhoging. Ook wordt dan rekening gehouden met de eventueel reeds vanuit andere bronnen beschikbaar gestelde middelen conform gemaakte afspraken voor compensatie zoals beschreven in hoofdstuk 7.

- **Beoordeling en conclusie sociale partners AFM ten aanzien van actieve deelnemers in paragraaf 8.1, laatste alinea, pagina 41:**
  Sociale partners AFM achten de compensatieregeling evenwichtig voor actieve deelnemers, omdat de inzet hiervan zorgt voor een gladdere aflopende lijn voor het verwachte pensioenresultaat en voor beperktere verschillen in verandering van het netto profijt in de opeenvolgende leeftijdscohorten voor actieve deelnemers (zie 8.4.).

  Sociale partners AFM vinden het passend om niet meer pensioenvermogen in te zettten voor de compensatieregeling dan 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen op transitiedatum. Door de inzet van het vermogen voor gerichte toedeling te maximeren wordt de herverdeling van het vermogen begrensd en is een groter deel van de buffers beschikbaar om evenredig aan alle deelnemers toe te delen.

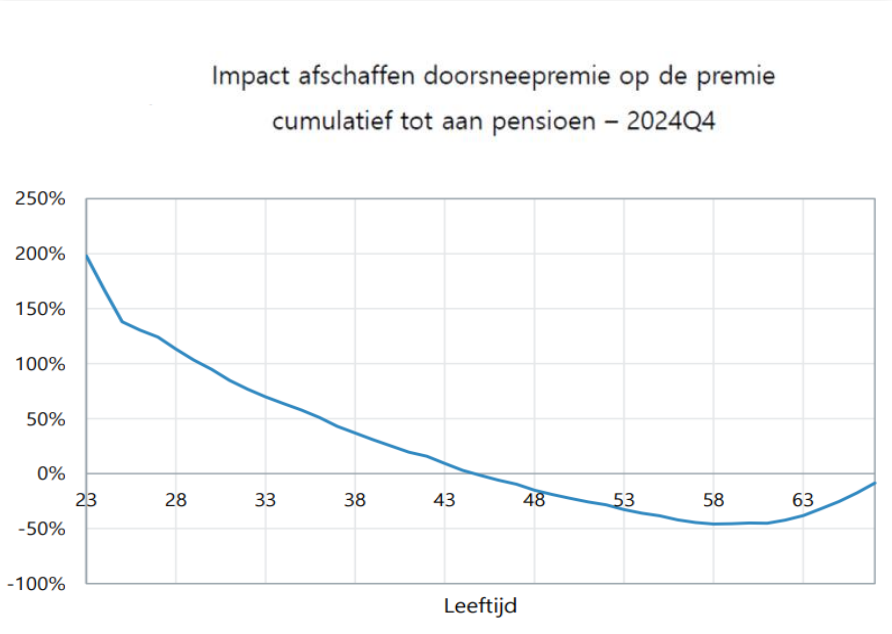
- **Toelichting bij evenwichtigheid voor verschillende deelnemersgroepen in paragraaf 10.2, laatste alinea onder het kopje Actieve deelnemers, pagina 81:**
  - *Sociale partners AFM vinden het passend om niet meer vermogen in te zettten voor de compensatieregeling voor de groep 45-67 jaar dan 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen op transitiedatum. Sociale partners AFM achten de compensatieregeling evenwichtig voor actieve deelnemers, omdat de inzet hiervan zorgt voor een gladdere aflopende lijn voor het verwachte pensioenresultaat en voor beperktere verschillen in verandering van het netto profijt in de opeenvolgende leeftijdscohorten voor actieve deelnemers.*

Hoofdstuk 7 van het transitieplan 'Gemaakte afspraken voor compensatie' is in zijn geheel gewijzigd en het herziene hoofdstuk is opgenomen in het vervolg van dit addendum. Daarin is tevens een verduidelijking opgenomen over het aanwenden van een eventueel positief saldo in het premie- en indexatiedepot bij verschillende scenario's. Ook geven sociale partners een kader aan voor het beperkt aanpassen van de compensatiepercentages bij het vaststellen van de definitieve compensatiestaffel ten einde een natuurlijk verloop van de percentages te bewerkstelligen ('smoothing').

3. Gemaakte afspraken voor compensatie (Herzien Hoofdstuk 7)

3.1. Achtergrond compensatie

Door het hanteren van een vlakke premie in de nieuwe pensioenregeling wordt voor een aantal deelnemers de werkelijke totale premie inleg tot aan pensioendatum lager dan in de huidige pensioenregeling[27]. Dit geldt voor actieve deelnemers vanaf circa 45 jaar[28]. De cumulatieve verdisconteerde premieachteruitgang tot aan pensioendatum voor alle actieve deelnemers bedraagt op transitiedatum ongeveer EUR 6,6 miljoen (o.b.v. rentes uit DNB 2024Q4 set en meest recente actuariële grondslagen). Onderstaande grafiek geeft het cumulatieve verschil in premie weer tussen de huidige premie (die leeftijdsafhankelijk stijgt) en de nieuwe vlakke premie.



GRAFIEK 2: VERGELIJKING VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE TOTALE PREMIE-INLEG IN DE NIEUWE PENSIOENREGELING (BLAUWE LIJN) TEN OPZICHTE VAN DE CONTANTE WAARDE VAN DE PREMIE-INLEG IN DE HUIDIGE CDC-REGELING (NULLIJN).

Uit berekeningen blijkt dat op transitiedatum de contante waarde van de verwachte pensioenuitkeringen voor alle deelnemers alsnog hoger is in de nieuwe pensioenregeling (zonder aanvullende maatregelen), rekening houdend met invaren, wanneer we kijken naar de mediaan van de uitkomsten (zie paragraaf 8.4 van het transitieplan).
Daarbij zien we echter ook dat jonge actieve deelnemers er naar verwachting meer op vooruitgaan in het nieuwe pensioenstelsel dan ouderen. De positieve effecten van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel compenseren voor de leeftijdscohorten vanaf circa 45 jaar minder goed de

[27] De collectieve premie in de huidige pensioenregeling wordt door De Nationale APF op individueel niveau aangewend om een pensioenaanspraak te financieren. Daar is voor een jonge deelnemer minder premie mee gemoeid dan voor een oudere deelnemer (voor dezelfde pensioenaanspraak). De huidige systematiek is daarmee leeftijdsafhankelijk.
[28] Op transitiedatum zal definitief vastgesteld voor welke leeftijdscohorten sprake is van een achteruitgang in de contante waarde van de cumulatieve premie-inleg. Hierdoor is op dit moment niet precies bekend vanaf welke leeftijd een compensatie zal gelden.

negatieve effecten van de transitie. Dit is onder meer terug te leiden naar het afschaffen van de leeftijdsafhankelijke premie. Om de negatieve effecten van de afschaffing van de leeftijdsafhankelijke premie te beperken, is het wenselijk om op de transitiedatum een deel van het beschikbare pensioenvermogen gericht aan deze leeftijdsgroepen toe te bedelen. Deze compensatieregeling bevordert de evenwichtigheid van de transitie. De 45- t/m 67-jarigen gaan er naar verwachting door de compensatieregeling op vooruit, ten opzichte van het basisscenario met evenredige toebedeling van de reserves bij een dekkingsgraad op transitiedatum van 116%. Ook voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is na inzet van de compensatieregeling nog steeds sprake van een positief transitie-effect op het verwachte pensioenresultaat (zie grafieken 7a en 11a in paragrafen 8.2. en 8.3. van het transitieplan).

3.2. Vaststelling hoogte en toekenning van compensatie

De gerichte toebedeling van pensioenvermogen naar de leeftijdsgroepen 45-67 van actieve deelnemers ter compensatie van de overgang op een vlakke premie, vindt eenmalig plaats op het moment van transitie, oftewel per 1 januari 2027. Deze gerichte toebedeling geldt uitsluitend voor de medewerkers die op 31-12-2026 én 1-1-2027 actieve deelnemers zijn in de pensioenregeling van de AFM en onder de voorwaarde dat kan worden ingevaren.
De beschikbare middelen voor de compensatieregeling worden volgens een verdeelsleutel toebedeeld aan de verschillende leeftijdscohorten. Deze verdeelsleutel wordt afgeleid van de verhouding tussen de leeftijdsgroepen wanneer gekeken wordt naar de cumulatieve impact van de overgang van de huidige leeftijdsafhankelijke premie naar de nieuwe vlakke premie gelijk aan 29,3% van de pensioengrondslag. De verdeelsleutel is voorlopig vastgesteld op basis van de compensatiepercentages (zijnde een percentage van de pensioengrondslag[29] op transitiedatum) zoals vermeld in Tabel 3. De genoemde compensatiepercentages betreffen de voorlopig vastgestelde compensatiepercentages. Deze zullen definitief worden vastgesteld met behulp van de renteverwachtingen uit de op transitiedatum geldende DNB-scenarioset en de dan van toepassing zijnde actuariële grondslagen. Tevens wordt bij het vaststellen van de definitieve tabel, ‘smoothing’ van de percentages toegepast (binnen het vastgestelde budget). ‘Smoothing’ is het beperkt bijstellen van de percentages ten einde een natuurlijk verloop van de percentages te bewerkstelligen (en is op de voorlopige percentages in de Tabel 3. nog niet toegepast).

[29] De pensioengrondslag is het (parttime) pensioengevend salaris verminderd met de (parttime) franchise als in artikel 18a wet LB. De pensioengrondslag wordt jaarlijks op 1 januari vastgesteld.

TABEL 3: VOORLOPIG VASTGESTELDE COMPENSATIEPERCENTAGES VOOR DE 45-67-JARIGE ACTIEVE DEELNEMERS

Leeftijd op transitie-datum	Eenmalige verhoging (% van de pensioengrondslag op transitiedatum)	Leeftijd op transitie- datum	Eenmalige verhoging (% van de pensioengrondslag op transitiedatum)
45	1,5%	57	44,4%
46	5,9%	58	45,8%
47	9,6%	59	45,5%
48	15,0%	60	44,9%
49	19,1%	61	45,1%
50	22,5%	62	42,2%
51	25,9%	63	38,2%
52	28,4%	64	31,9%
53	32,6%	65	25,4%
54	36,1%	66	17,6%
55	38,4%	67	8,5%
56	42,1%		

De voor de compensatieregeling beschikbaar gestelde middelen worden ingezet om de persoonlijke pensioenkapitalen van de actieve deelnemers in de leeftijdscohorten 45-67 jaar te verhogen. Hierbij wordt de verdeelsleutel toegepast zoals in Tabel 3 weergegeven. Dit betekent dat wanneer voldoende middelen beschikbaar zijn (zie volgende paragraaf: Financiering van de compensatieregeling) om de premieachteruitgang volledig te compenseren, alle leeftijdsgroepen de bovenvermelde percentages ontvangen. Voor iemand die 60 jaar is op 1-1-2027, betekent dit dat op 1-1-2027 eenmalig 44,9% van zijn/haar pensioengrondslag aan zijn/haar pensioenkapitaal wordt toegevoegd. Zijn er slechts voldoende middelen beschikbaar om bijvoorbeeld 50% van de premieachteruitgang te compenseren, dan krijgen alle leeftijdsgroepen de helft van bovenvermelde percentages toegevoegd aan hun persoonlijke pensioenkapitaal. Voor iemand die 60 jaar is op 1-1-2027, betekent dit dat dan op 1-1-2027 eenmalig 22,5% van zijn/haar pensioengrondslag aan zijn/haar pensioenkapitaal wordt toegevoegd.

3.3. Financiering van de compensatieregeling

Het cumulatieve verschil in premie tussen de huidige premie (die leeftijdsafhankelijk stijgt) en de nieuwe vlakke premie en daarmee het benodigde budget voor de compensatieregeling, zal nog wijzigen op transitiedatum door toepassing van de op dat moment van geldende parameters.

De compensatieregeling wordt naar verwachting grotendeels gefinancierd uit het premie-en indexatiedepot en het vermogen van het pensioenfonds, conform beleidsmatrix zoals opgenomen in hoofdstuk 6 van het transitieplan. Sociale partners hebben afgesproken om de gerichte toebedeling te beperken tot 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen op transitiedatum. Met de werkgever AFM is afgesproken dat op transitiedatum (naast de eerder vastgestelde EUR 115.000) maximaal EUR 700.000 beschikbaar wordt gesteld door de werkgever als blijkt dat de kosten van de compensatieregeling meer bedragen dan 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen.
Ook is de precieze hoogte van de beschikbare middelen niet eerder dan op transitiedatum bekend en hebben sociale partners voor een aantal bronnen een maximum afgesproken. Daarom is een volgorde van de inzet van middelen voor de financiering van de compensatieregeling opgesteld (zie onder A. en B. op de volgende pagina).

Voordat het pensioenvermogen wordt aangesproken voor de gerichte toebedeling, wordt eerst (het restant van) de gelden die de werkgever aanvullend beschikbaar stelt voor de transitie (EUR 115k[30]) en het eventueel op transitiemoment aanwezige saldo in het premie- en indexatiedepot, dat binnen de CDC-regeling is gevormd, ingezet. Tot aan transitiedatum is de hoogte van het premie- en indexatiedepot nog onbekend [31]. Indien de compensatieregeling volledig uit (het restant van) de gelden die de werkgever aanvullend beschikbaar stelt voor de transitie (EUR 115k) en het aanwezige saldo in het premie- en indexatiedepot kan worden gefinancierd en er daarna nog saldo resteert in het depot, dan wordt dat aangewend voor een evenredige verhoging van de pensioenvermogens van alle actieve deelnemers, naar rato van het individuele aandeel in de voorziening pensioenverplichtingen.

De mate en volgorde waarin de bovengenoemde bronnen worden ingezet is als volgt:

A. Indien het benodigde budget voor de compensatieregeling minder bedraagt dan 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen op transitiedatum:

1. Allereerst wordt het (restant) van het door de werkgever beschikbaar gestelde transitiebudget (EUR 115k) ingezet voor de financiering van de compensatieregeling.
2. Daarna wordt het resterende saldo in het premie- en indexatiedepot ingezet voor de financiering van de compensatieregeling.
3. Indien de middelen onder 1 en 2 niet toereikend zijn, wordt de compensatieregeling gefinancierd door middel van een gerichte toebedeling van een deel van het pensioenvermogen van Kring K. Er wordt daarbij tot maximaal 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen ingezet voor de gerichte toebedeling, onder aftrek van de beschikbare middelen vermeld onder 1 en 2, conform beleidsmatrix zoals opgenomen in hoofdstuk 6.

B. Indien het benodigde budget voor de compensatieregeling meer bedraagt dan 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen op transitiedatum:

1. Allereerst wordt het (restant) van het door de werkgever beschikbaar gestelde transitiebudget (EUR 115k) ingezet voor de financiering van de compensatieregeling.
2. Daarna wordt het resterende saldo in het premie- en indexatiedepot ingezet voor de financiering van de compensatieregeling.
3. Indien de middelen onder 1 en 2 niet toereikend zijn, wordt de compensatieregeling gefinancierd door middel van een gerichte toebedeling van een deel van het pensioenvermogen van Kring K. Er wordt daarbij tot maximaal 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen ingezet voor de gerichte toebedeling, onder aftrek van de beschikbare middelen vermeld onder 1 en 2, conform beleidsmatrix zoals opgenomen in hoofdstuk 6.

[30] De werkgever stelt aanvullend EUR 115.000 beschikbaar ter compensatie van individuele actieve deelnemers die op transitiedatum 45 jaar of ouder zijn en die nadeel ondervinden in het verwachte pensioenresultaat door onoverkomelijke afwijkende effecten van de compensatieregeling.

[31] In geval van een sterke rentedaling kan het zo zijn dat het saldo in het premie- en indexatiedepot nodig blijkt om de volledige pensioenambitie met een opbouwpercentage van 1,875% toe te kunnen kennen aan de actieve deelnemers in 2026. Andersom geldt dat bij een sterke rentestijging het zo kan zijn dat een dusdanig saldo in het premie- en indexatiedepot resteert dat de volledige compensatie uit het depot kan worden gefinancierd voor deelnemers in de leeftijdscohorten 45-67 jaar.

4. Indien de middelen onder 1, 2 en 3 niet toereikend zijn, stelt de werkgever maximaal EUR 700.000 beschikbaar voor de financiering van de compensatieregeling.

5. Indien de middelen onder 1, 2,3 en 4 niet toereikend zijn en hieruit dus niet de volledige benodigde compensatie kan worden gefinancierd, dan worden de compensatiepercentages naar rato naar beneden bijgesteld, zodat voor alle leeftijdsgroepen een gelijk deel van de premieachteruitgang wordt gecompenseerd.

Ter verduidelijking zijn voorbeeldsituaties van bovengenoemde inzet van middelen uitgewerkt in de bijlage bij dit addendum.

3.4. Onderbouwing adequaatheid compensatieregeling

De effecten van de compensatieregeling zijn berekend door het pensioenresultaat van het ongewijzigd voortzetten van de pensioenregeling af te zetten tegen het pensioenresultaat van het wijzigen van de pensioenregeling, inclusief het invaren van de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten en inclusief de toepassing van de compensatieregeling. Hierbij is het verwachte pensioenresultaat gelijk aan de contante waarde van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen. Tevens is gekeken naar het effect op het netto profijt. De compensatieregeling zorgt er voor dat alle actieve deelnemers die nadeel ondervinden van de overgang op een vlakke premie hiervoor gecompenseerd worden. Op basis van doorrekeningen van het effect van de compensatieregeling blijkt een verbetering van het verwachte pensioenresultaat en het netto profijt voor de 45- t/m 67-jarige actieve deelnemers. De verschillen tussen de leeftijdsgroepen vanaf circa 45 jaar worden beperkter. Sociale partners achten de compensatieregeling daarmee adequaat. Voor iedere groep deelnemers is in hoofdstuk 8 van het transitieplan per leeftijdscohort in kaart gebracht wat de kwalitatieve en kwantitatieve effecten van de transitie zijn, rekening houdend met de compensatieregeling[32].

3.5. Onderbouwing aanvullende financiering van de compensatieregeling

De compensatieregeling bestaat uit het gericht toebedelen van een deel van het belegde pensioenvermogen teneinde te compenseren voor de overgang op een vlakke premie en daarmee de evenwichtigheid van de transitie te verbeteren. Omdat de compensatie mogelijk niet kan worden vormgegeven zonder aanvullende premiestortingen is sprake van een aanvullende financiering van de compensatieregeling. De aanvullende stortingen van de werkgever voor de transitie van EUR 115k (vast) plus maximaal EUR 700k (exacte hoogte van de storting nog vast te stellen op moment van transitie) zijn een extra eenmalige kostenpost voor de werkgever. Om de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel mogelijk te maken, is de werkgever echter bereid om de eenmalige aanvullende stortingen voor haar rekening te nemen, indien dat nodig blijkt op transitiedatum.

[32] De transitie-effecten in hoofdstuk 8 van het transitieplan zijn niet gebaseerd op de aangepaste compensatiestaffel in dit addendum. Uit analyses blijkt dat de impact van de aangepaste compensatiestaffel zeer beperkt is en valt binnen de gestelde bandbreedtes.

4. Vaststelling en ondertekening addendum

Dit addendum maakt onlosmakelijk onderdeel uit van het Transitieplan Kring AFM en is vastgesteld op 17 juni 2025 te Amsterdam

Namens het bestuur van de AFM:

L.B.J. van Geest
Voorzitter
Bestuur AFM

F.J.J.G. van den Hurk
Bestuurslid Intern Bedrijfsvoering
Bestuur AFM

Namens de Ondernemingsraad van de AFM:

J. Jantzen
Voorzitter
Ondernemingsraad

A.W.J. Meershoek
Lid
Ondernemingsraad

Bijlage Addendum: Voorbeelden inzet van middelen voor de compensatieregeling (bedragen in euro)

		voorbeeld	1	2	3	4	5
		omschrijving	o.b.v. parameters transitieplan	benodigd budget veel groter	benodigd budget veel groter, hoog saldo depot	benodigd budget lager dan 2,5% VPV	benodigd budget lager dan 2,5% VPV, hoog saldo depot
stel	A)	benodigd budget compensatie	6.600.000	8.000.000	8.000.000	5.000.000	5.000.000
stel	1)	restant transitiebudget 115k	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
stel	2)	saldo premie- indexatiedepot	500.000	500.000	3.000.000	500.000	3.000.000
stel	3)	VPV max 2,5%	5.900.000	5.900.000	5.900.000	5.900.000	5.900.000
dan	= 3-2-1	inzet vermogen kring AFM voor compensatie	5.300.000	5.300.000	2.800.000	4.400.000	1.900.000
dan		tekort	700.000	2.100.000	2.100.000	-	-
dan		inzet werkgever AFM	700.000	700.000	700.000	-	-
dan	B)	totaal inzet middelen	6.600.000	6.600.000	6.600.000	5.000.000	5.000.000
dan		gevolg compensatie	volledige compensatie	gedeeltelijke compensatie	gedeeltelijke compensatie	volledige compensatie	volledige compensatie
	= B/A		100%	83%	83%	100%	100%

		voorbeeld	6	7	8	9	10
		omschrijving	obv huidige parameters, lagere VPV	benodigd budget veel groter	benodigd budget veel groter, hoog saldo depot	benodigd budget lager dan 2,5% VPV	benodigd budget lager dan 2,5% VPV, hoog saldo depot
stel	A)	benodigd budget compensatie	6.600.000	8.000.000	8.000.000	4.500.000	4.500.000
stel	1)	restant transitiebudget 115k	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
stel	2)	saldo premie- indexatiedepot	500.000	500.000	3.000.000	500.000	3.000.000
stel	3)	VPV max 2,5%	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000	5.000.000
dan	= 3-2-1	inzet vermogen kring AFM voor compensatie	4.400.000	4.400.000	1.900.000	3.900.000	1.400.000
dan		tekort	1.600.000	3.000.000	3.000.000	-	-
dan		inzet werkgever AFM	700.000	700.000	700.000	-	-
dan	B)	totaal inzet middelen	5.700.000	5.700.000	5.700.000	4.500.000	4.500.000
dan		gevolg compensatie	gedeeltelijke compensatie	gedeeltelijke compensatie	gedeeltelijke compensatie	volledige compensatie	volledige compensatie
	= B/A		86%	71%	71%	100%	100%

Het nieuwe AFM-pensioen

Addendum 2 Transitieplan Kring AFM

17 december 2025

AFM

Inhoudsopgave

1. Achtergrond van dit addendum 157

2. Aanpassingen op het transitieplan 158

   1. Spreidingstermijn en evenredige verdeling 158
   2. Minimale invaardekkingsgraad 158
   3. Compensatie van negatief netto profijt 158
   4. Bandbreedtes voor transitie-effecten 159
   5. Verschillen tussen opeenvolgende leeftijden 159

3. Vaststelling en ondertekening addendum 161

Bijlage 1: Aangepaste bandbreedtes 162

Bijlage 2: Reactie vereniging van pensioengerechtigden 169

13. Achtergrond van dit addendum

Sociale partners AFM hebben afspraken gemaakt over de nieuwe pensioenregeling voor de AFM, welke op 1 januari 2027 wordt ingevoerd. De uitgangspunten en besluiten van sociale partners AFM ten aanzien van de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel staan in het transitieplan dat op 17 juni 2025 is vastgesteld. De Nationale APF heeft getoetst met uitkomsten van nieuwe berekeningen of de nieuwe pensioenregeling, uitvoerbaar is en of de transitie in zijn geheel evenwichtig kan worden vormgegeven. Daarbij heeft De Nationale APF aangegeven dat om de opdracht tot uitvoering van de nieuwe pensioenregeling, in combinatie met het verzoek tot invaren van de opgebouwde pensioenen, te kunnen aanvaarden, op een aantal onderdelen aanvullingen nodig zijn anders dan sociale partners eerder in het transitieplan hebben beschreven. Om de aanpassingen te borgen is dit addendum opgesteld.

De aanpassingen zien op het toepassen van een spreidingstermijn van 10 jaar in combinatie met een gerichte herverdeling van het vermogen, het verhogen van de minimum invaardekkingsgraad en het aanpassen van de bandbreedtes voor de kwantitatieve maatstaven.

Met dit addendum geven sociale partners AFM uitvoering aan hun verantwoordelijkheid voor een transparante, evenwichtige en uitlegbare transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit addendum is in het kader van het hoorrecht ook voorgelegd aan en besproken met de Vereniging van Gepensioneerden AFM. De Vereniging van Gepensioneerden AFM heeft aangegeven geen bezwaar te hebben bij de aanpassingen zoals opgenomen in dit addendum. De reactie van de Vereniging van Gepensioneerden AFM is opgenomen in bijlage 2 bij dit addendum.

De wijzigingen in dit addendum raken de doelstellingen van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling niet.

14. Aanpassingen op het transitieplan

1. Spreidingstermijn en evenredige verdeling

In het transitieplan hebben sociale partners AFM aangegeven de opgebouwde pensioenen te willen invaren conform de standaardmethode met een spreidingstermijn van één jaar (evenredige verdeling). De Pensioenwet gaat uit van een default spreidingstermijn bij invaren van tien jaar. Volgens De Nationale APF zijn er geen kwantitatieve argumenten om af te wijken van de wettelijke default spreidingstermijn van tien jaar. Het pensioenfonds kiest daarom voor de wettelijke termijn van tien jaar en niet voor een spreidingstermijn van één jaar bij invaren.

De Nationale APF ziet echter wel kwalitatieve argumenten waarom het hanteren van een spreidingstermijn van één jaar bijdraagt aan de evenwichtigheid van de transitie. De Nationale APF zal daarom na toepassing van de standaardmethode met een spreidingstermijn van tien jaar, het vermogen gericht herverdelen, zodanig dat daarmee een evenredige verdeling van het vermogen wordt bewerkstelligd over alle deelnemers. Daarmee wordt de door sociale partners AFM in het transitieplan beoogde uitkomst nog steeds gerealiseerd. Met andere woorden: de transitie-effecten komen bij een spreidingstermijn bij invaren van 10 jaar na de gerichte herverdeling overeen met de transitie-effecten bij een spreidingstermijn bij invaren van één jaar.

2. Minimale invaardekkingsgraad

Herverdeling van vermogen is onder de 110% dekkingsgraad volgens de wettelijke regels uitsluitend mogelijk als dit bijdraagt aan de evenwichtigheid van de transitie. De Nationale APF heeft geconstateerd dat de herverdeling die nodig is voor een replicatie van de evenredige verdeling[33] onder deze grens van 110% minder passend is, omdat niet kwantitatief onderbouwd kan worden dat die bijdraagt aan een meer evenwichtige verdeling. Zonder deze herverdeling zijn de transitie-effecten onder een dekkingsgraad van 110% volgens het fonds evenwichtig.

Sociale partners AFM hebben aan De Nationale APF aangegeven dat zij onverwijld met de sociale partners in overleg moeten treden als de dekkingsgraad in aanloop naar het transitiemoment onverhoopt onder de 110% uit dreigt te komen en hebben daarmee bepaald dat de minimale invaardekkingsgraad, zonder dat verder overleg noodzakelijk is, wordt bijgesteld (van 104%) naar 110%. Voorts geldt hetgeen opgenomen in paragraaf 9.2 van het transitieplan.

3. Compensatie van negatief netto profijt

Op basis van de geactualiseerde transitieberekeningen voor het implementatieplan heeft De Nationale APF twee jaarlagen actieve deelnemers geïdentificeerd die naar haar mening op basis van netto profijt achterblijven bij de overige deelnemers. Het betreft vooralsnog actieve deelnemers in de jaarlaag 58 en in de jaarlaag 63 jaar op de transitiedatum. De Nationale APF heeft aangegeven dat zij van mening is dat de transitie als geheel evenwichtiger wordt als de deelnemers uit deze groepen extra pensioenvermogen krijgen toegedeeld bij het invaren.

[33] De evenredige verdeling zoals toegelicht onder “1. Spreidingstermijn en evenredige verdeling”

De Nationale APF heeft sociale partners AFM daarom verzocht om akkoord te gaan met een beperkte aanvullende herverdeling van het vermogen teneinde het netto profijt van deze twee jaarlagen actieve deelnemers te verhogen op pensioentransitie.

Sociale partners AFM zijn van mening dat ook zonder deze aanvullende herverdeling van vermogen sprake is van een evenwichtige transitie voor alle groepen deelnemers en leeftijdscohorten. Gegeven het positieve effect op het verwachte pensioenresultaat voor alle groepen deelnemers en leeftijdscohorten, vinden sociale partners AFM een beperkte achteruitgang in netto profijt voor enkele jaarlagen aanvaardbaar. Echter, sociale partners AFM realiseren zich evenwel dat evenwichtigheid geen absolute maatstaf is en begrijpen dat De Nationale APF, door het leggen van andere accenten, meent dat de evenwichtigheid van de transitie wordt geoptimaliseerd. Sociale partners AFM hebben daarom geen bezwaar tegen de beperkte aanvullende herverdeling[34] vooralsnog aan de jaarlagen actieve deelnemers van 58 en 63 jaar op transitiedatum, zodanig dat voor hen geen sprake meer is van een negatieve verandering van het netto profijt.
De Nationale APF voert (geactualiseerd voor marktontwikkelingen) opnieuw transitieberekeningen uit voorafgaand aan de transitiedatum en stelt dan definitief vast of er jaarlagen zijn die achterblijven in netto-profijt ten opzichte van overige deelnemers. Voor het geval dat De Nationale APF tot de conclusie komt dat een grotere aanvullende herverdeling van het vermogen nodig is om het netto profijt te verhogen voor bepaalde deelnemersgroepen en daarmee de evenwichtigheid van de transitie te verbeteren, is afgesproken dat De Nationale APF hierover allereerst in overleg treedt met sociale partners AFM.

4. Bandbreedtes voor transitie-effecten

Sociale partners AFM hebben in het transitieplan grenzen vastgesteld waarbinnen de transitie-effecten volgens hen passend zijn. De Nationale APF geeft aan dat in enkele scenario's de transitie-effecten buiten de door sociale partners AFM gestelde grenzen liggen. De Nationale APF heeft geconcludeerd dat de transitie in die scenario's wel evenwichtig is en ziet geen noodzaak voor aanpassing van de transitiemaatregelen. Wel vraagt De Nationale APF aan de sociale partners AFM akkoord te gaan met het aanpassen van de bandbreedtes (zie bijlage 1).

Sociale partners AFM hechten eraan dat de transitie-effecten daadwerkelijk binnen de gestelde kaders blijven dan wel dat de in het transitieplan beoogde resultaten kunnen worden bereikt. Voor sociale partners AFM is een belangrijke doelstelling dat het verwachte pensioenresultaat tenminste gelijk of hoger is voor alle deelnemers. In dat kader achten zij een harde ondergrens van 0% voor de verandering van het verwachte pensioenresultaat passend en uitlegbaar.

Sociale partners AFM hebben geen bezwaar tegen de door De Nationale APF voorgestelde vaststellingsregels voor de verschillende bandbreedtes.

5. Verschillen tussen opeenvolgende leeftijden

Sociale partners AFM hebben een maximum vastgesteld voor het verschil in transitie-effecten tussen twee opeenvolgende leeftijden binnen een deelnemersgroep. De Nationale APF heeft

[34] De Nationale APF heeft berekend dat 0,1%-dekkingsgraadpunt benodigd is voor deze gerichte herverdeling.

geconstateerd dat deze maxima enkele keren kunnen worden overschreden in bepaalde (rente) scenario's. Deze overschrijdingen zijn geanalyseerd en zijn volgens De Nationale APF verklaarbaar en leiden niet tot een onevenwichtigheid. Daarom ziet De Nationale APF geen noodzaak om de transitiemaatregelen aan te passen.

Zolang de verschillen tussen opeenvolgende geboortejaren uitlegbaar zijn en niet onevenwichtig, kunnen sociale partners AFM zich vinden in het voorstel van De Nationale APF om de gestelde maximale verschillen te laten vervallen. Sociale partners AFM verwachten van De Nationale APF dat zij waarborgt dat de verschillen in transitie-effecten op transitiedatum uitlegbaar zijn en niet-onevenwichtig en dat zij sociale partners AFM voorafgaand aan de transitie over de daadwerkelijke transitie-effecten informeert.

15. Vaststelling en ondertekening addendum

Dit addendum maakt onlosmakelijk onderdeel uit van het Transitieplan Kring AFM en is vastgesteld op 22 december 2025 te Amsterdam

Namens de AFM:

L.B.J. van Geest
Voorzitter
Bestuur AFM

M.I. Lely
Bestuurslid Intern Bedrijfsvoering
Bestuur AFM

Namens de Ondernemingsraad:

A.C.L. Wilmink
Voorzitter
Ondernemingsraad

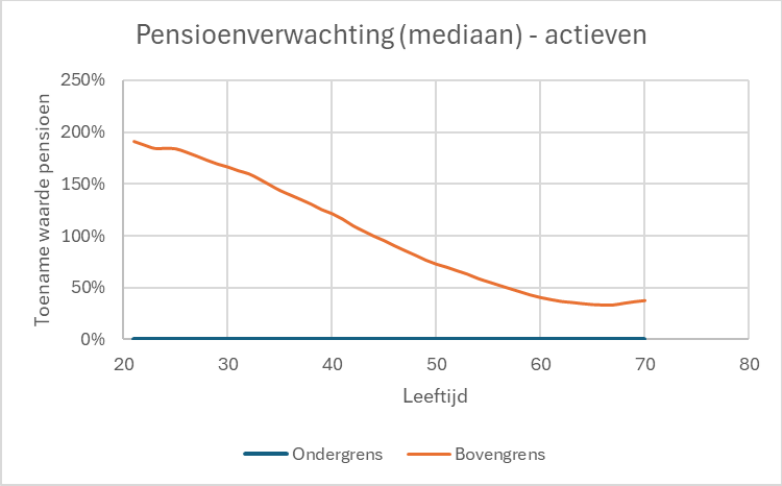
A.W.J. Meershoek
Lid
Ondernemingsraad

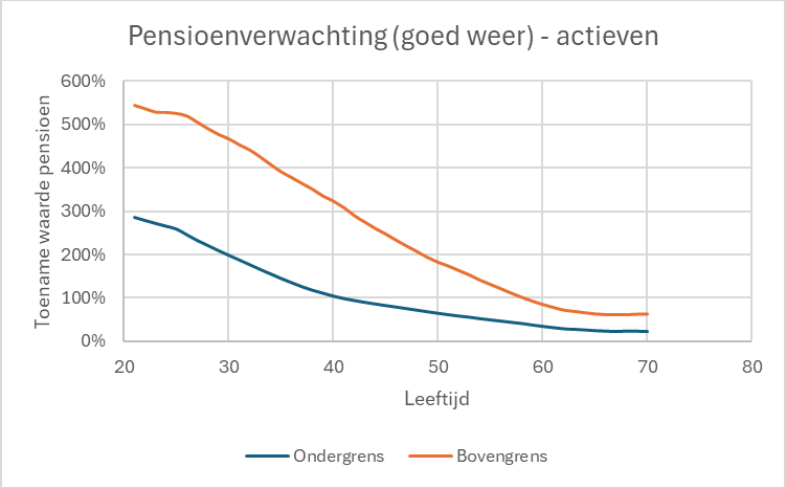
Bijlage 1: Aangepaste bandbreedtes

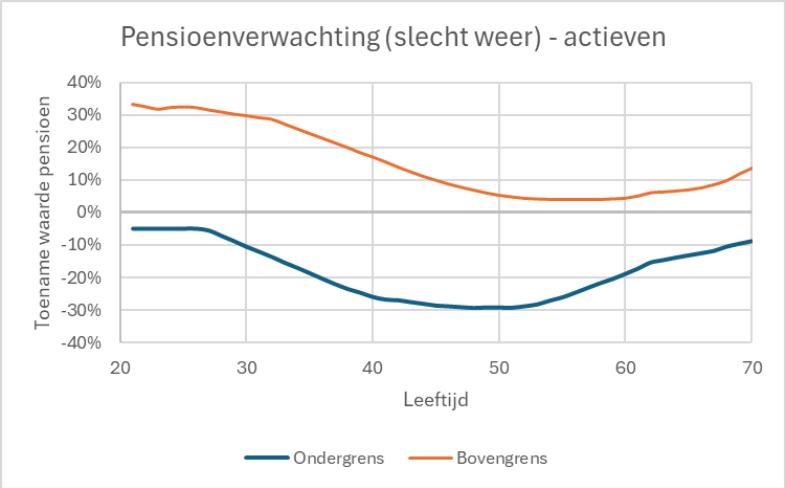
Bandbreedtes voor de verandering verwacht pensioenresultaat

De volgende bandbreedtes zijn vastgesteld voor de verandering van het pensioenresultaat als gevolg van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling en komen in de plaats van de in bijlage 9 van het transitieplan vermelde bandbreedtes in tabel 18, 19 en 21:

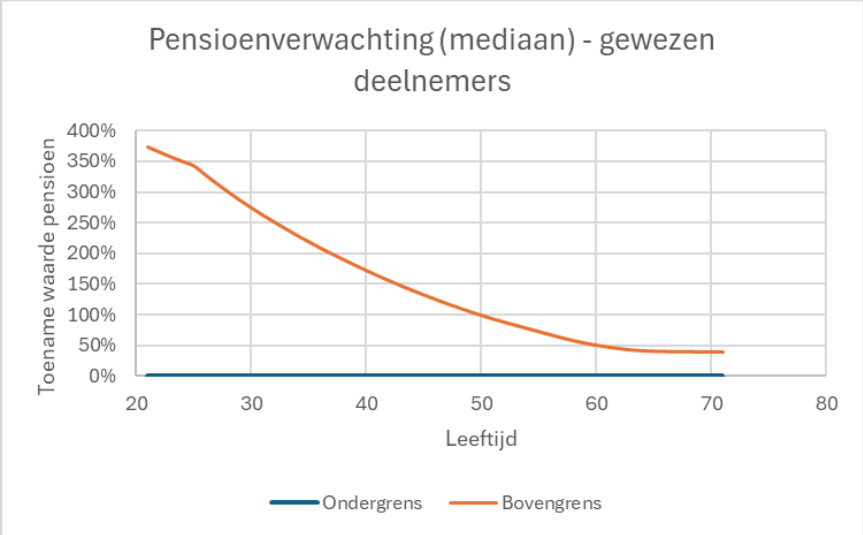
Actieven:

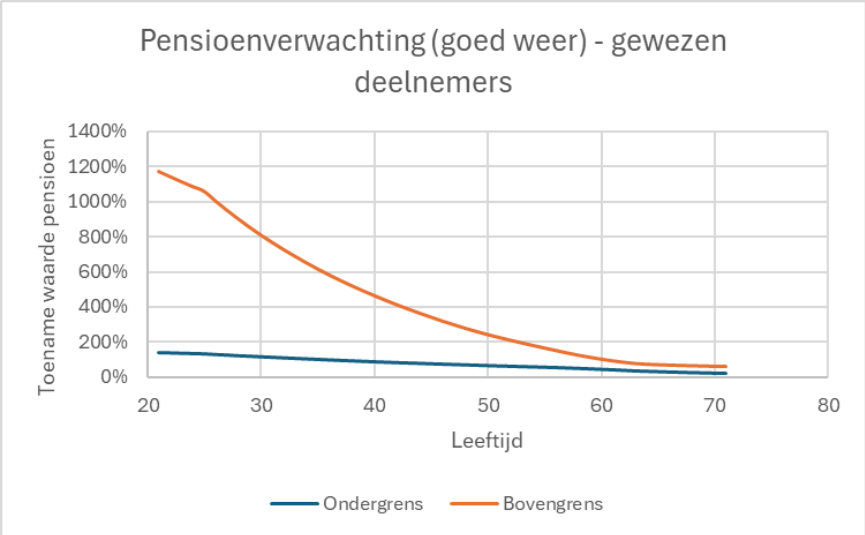


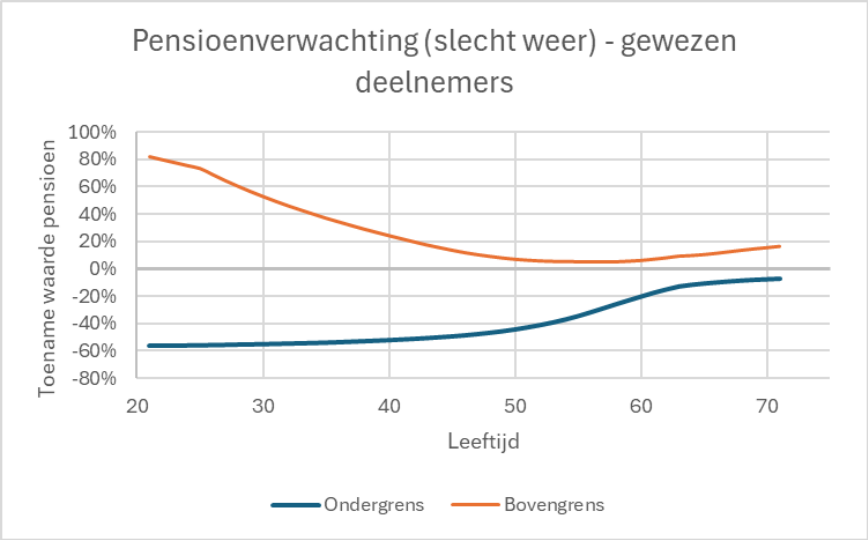




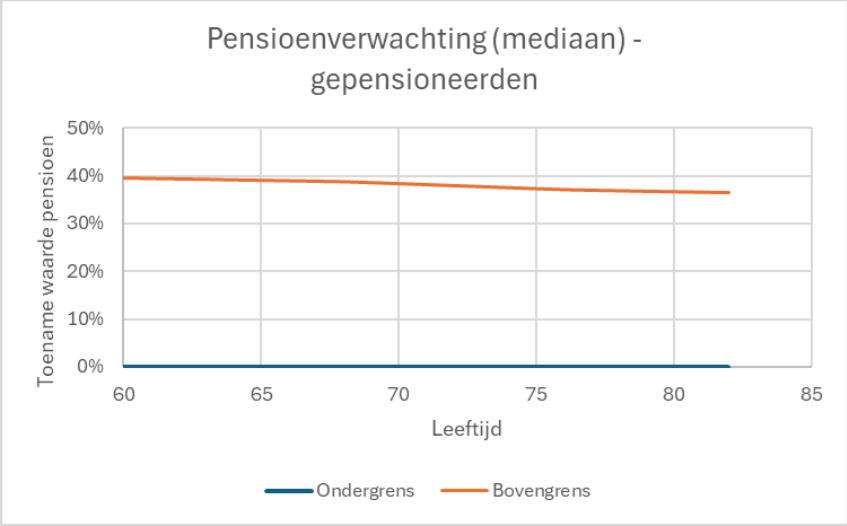
Gewezen deelnemers:

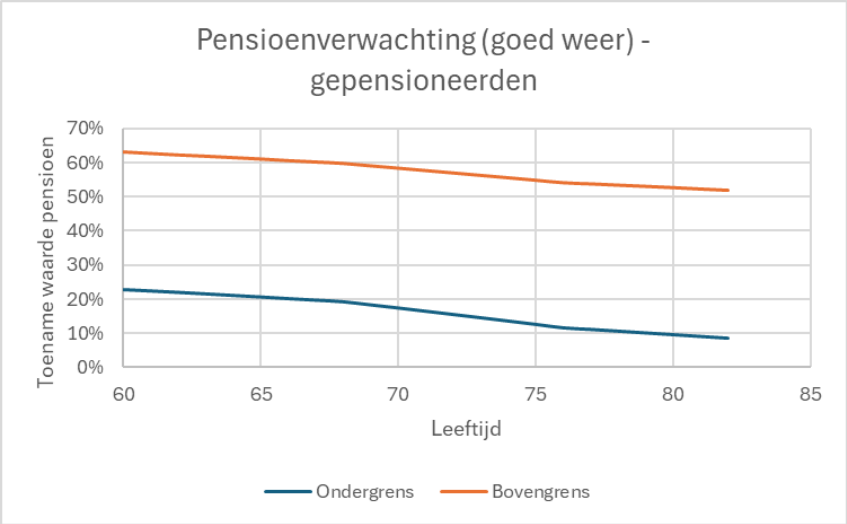


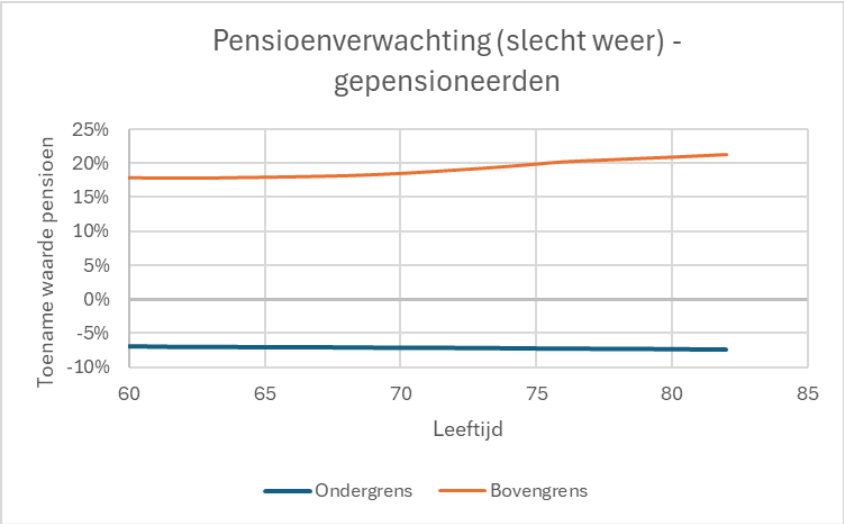




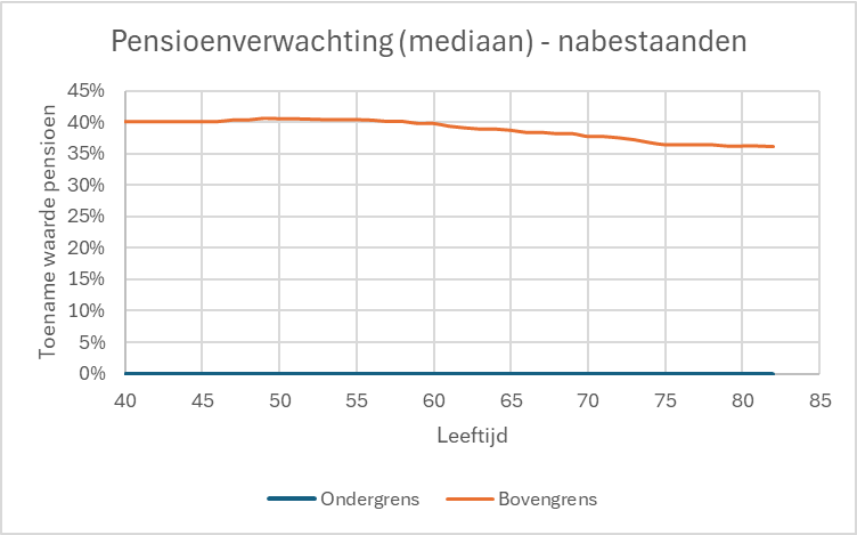
Gepensioneerden:

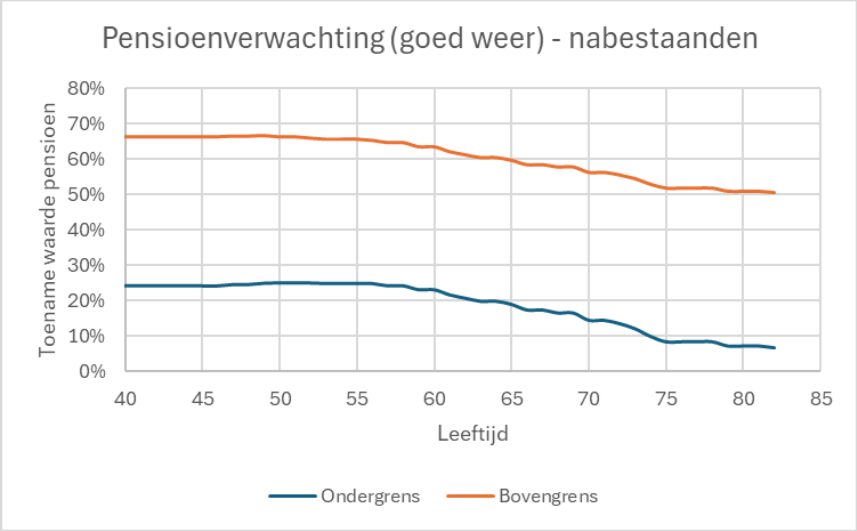


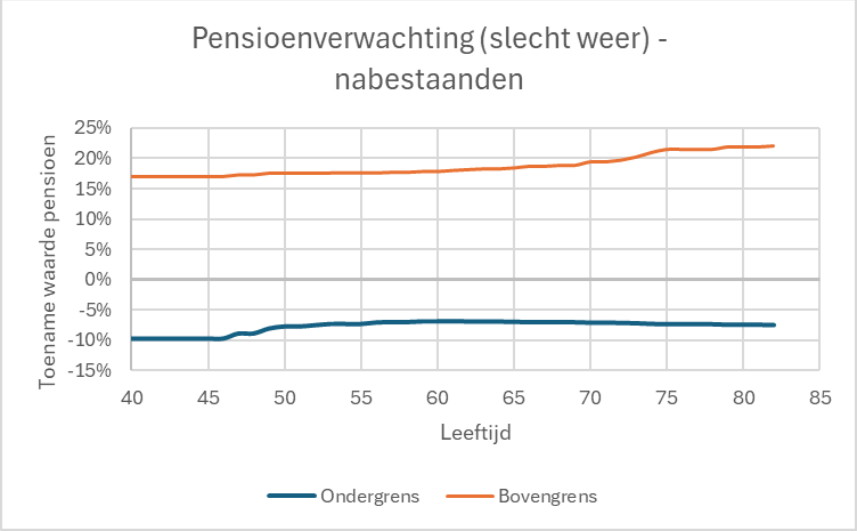

Pensioenverwachting (goed weer) - gepensioneerden
Toename waarde pensioen
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
60
65
70
75
80
85
Leeftijd
Ondergrens
Bovengrens


Pensioenverwachting (slecht weer) - gepensioneerden
Toename waarde pensioen
25%
20%
15%
10%
5%
0%
-5%
-10%
60
65
70
75
80
85
Leeftijd
Ondergrens
Bovengrens

Nabestaanden:

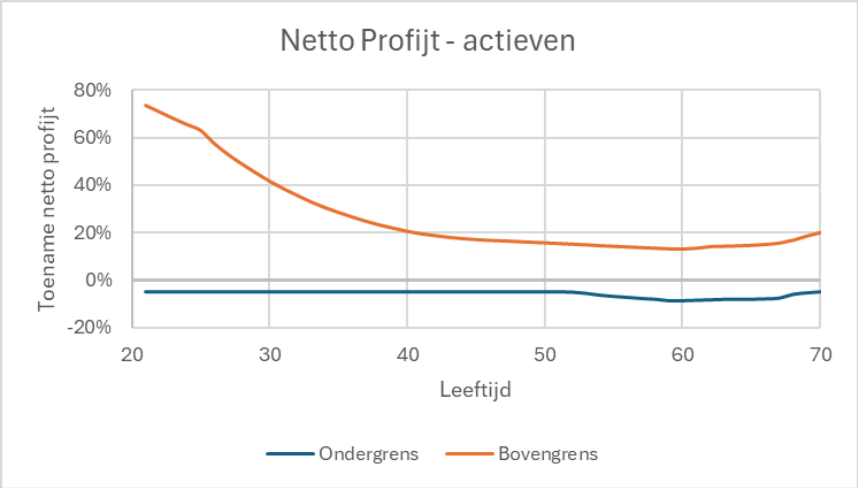


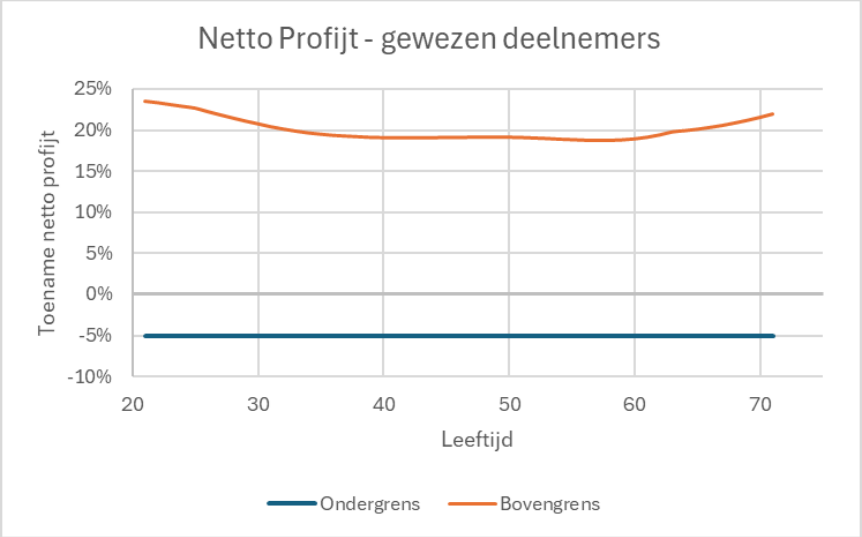


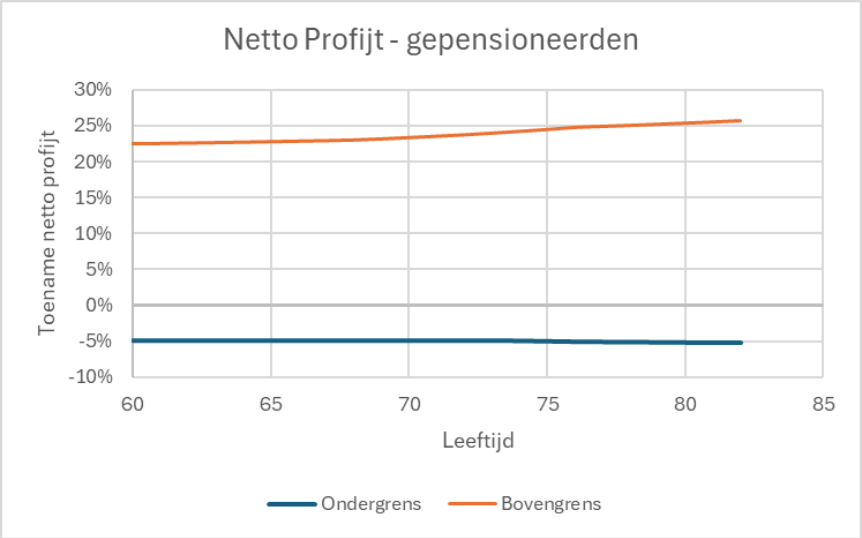


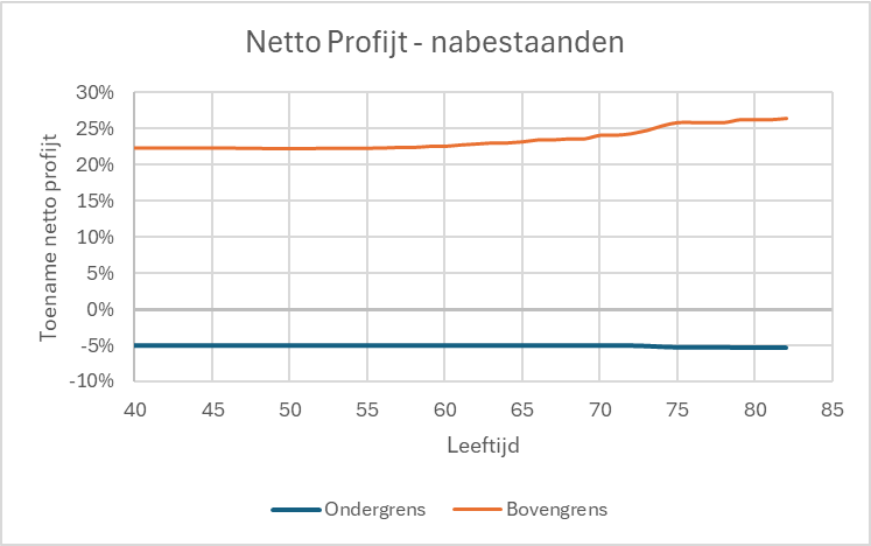
Bandbreedtes voor verandering netto profijt

De volgende bandbreedtes zijn vastgesteld voor de verandering van het netto profijt als gevolg van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling en komen in de plaats van de in bijlage 9 van het transitieplan vermelde bandbreedtes in tabel 20:








Netto Profijt - nabestaanden
Toename netto profijt
30%
25%
20%
15%
10%
5%
0%
-5%
-10%
40
45
50
55
60
65
70
75
80
85
Leeftijd
Ondergrens
Bovengrens

Bijlage 2: Reactie vereniging van pensioengerechtigden

Bevindingen d.d. 23 december 2025 van de Vereniging van gepensioneerden van de Autoriteit Financiële Markten ten aanzien van het Addendum Transitieplan Kring AFM van 17 december 2025

Onder verwijzing naar het verzoek van de sociale partners van 19 december 2025 waarin de Vereniging van Gepensioneerden AFM (VP-AFM) wordt uitgenodigd haar bevindingen kenbaar te maken met betrekking tot het Addendum Transitieplan Kring AFM van 17 december 2025 (het addendum) , heeft zij- met inachtneming van het volgende- geen bezwaar tegen de in het addendum voorgestelde wijzigingen.

De VP-AFM wijst erop dat de in het transitieplan voorgestelde 1-jaarsspreiding voor haar leden van groot belang is. Dit is ook uitdrukkelijk kenbaar gemaakt in de bevindingen van de VP-AFM over het transitieplan. Nu in het implementatieplan zal worden uitgegaan van 10-jaarsspreiding met herverdeling, zullen eventuele verdere aanpassingen op aanwijzing van DNB nog verder af kunnen komen te staan van het beoogde in het transitieplan, waardoor gepensioneerden er mogelijk materieel op achteruit zullen gaan in vergelijking met de uitkomsten van de 1-jaarsspreiding. De VP-AFM betreurt het zeer dat De Nationale APF (DNAPF/het fonds) niet bereid is gebleken de 1-jaarsspreiding aan DNB voor te leggen. De VP-AFM heeft desalniettemin geen bezwaar tegen deze wijziging omdat in het addendum is aangegeven dat de transitie-effecten bij een spreidingstermijn bij invaren van 10 jaar na gerichte herverdeling overeenkomen met de transitie-effecten bij een spreidingstermijn van één jaar.

De sociale partners hebben na kennisneming van de argumenten van het fonds en de onderbouwing daarvan ingestemd met de wijzigingen in het transitieplan. Bij dit oordeel van de sociale partners wordt wel uitgegaan van een aantal veronderstellingen zoals beschreven in het addendum. Deze veronderstellingen worden ook door de VP-AFM onderschreven.

De VP-AFM gaat ervan uit dat zij in de toekomst door de sociale partners zal worden geïnformeerd over verdere wijzingen van het transitieplan en eventuele bijbehorende addenda en dat zij dan in de gelegenheid zal worden gesteld hierover haar bevindingen kenbaar te maken op basis van het hoorrecht als bedoeld in de Wet toekomst Pensioenen

Namens het bestuur VP -AFM

André Paijmans, voorzitter VP-AFM

Het nieuwe AFM-pensioen

Addendum 3 Transitieplan Kring AFM

8 september 2026

AFM

Inhoudsopgave

1. Achtergrond van dit addendum 172

2. Aanpassingen op het transitieplan 173

1. Spreidingstermijn bij invaren gelijk aan 10 jaar 173

2. Vaststelling compensatiebudget en compensatiestaffel 173

3. Bandbreedtes voor transitie-effecten 174

4. Bestuurlijke ruimte 175

5. Minimale en maximale invaardekkingsgraad 175

6. DC-kapitalen 176

3. Vaststelling en ondertekening addendum 177

Bijlage 1: Compensatieregeling 178

3.2 Vaststelling hoogte en toekenning van compensatie 178

3.3. Financiering van de compensatieregeling 179

Bijlage 2: Aangepaste bandbreedtes 180

Bijlage 3: Reactie vereniging van pensioengerechtigden 181

1. Achtergrond van dit addendum

Sociale partners AFM hebben afspraken gemaakt over de nieuwe pensioenregeling voor de AFM, welke op 1 januari 2027 wordt ingevoerd. De uitgangspunten en besluiten van sociale partners AFM ten aanzien van de overstap naar het nieuwe pensioenstelsel staan in het transitieplan dat op 17 juni 2025 is vastgesteld (inclusief addendum 1). In de tweede helft van 2025 heeft De Nationale APF getoetst of de nieuwe pensioenregeling uitvoerbaar is en of de transitie in zijn geheel evenwichtig kan worden vormgegeven. Daarbij heeft De Nationale APF aangegeven dat om de opdracht tot uitvoering van de nieuwe pensioenregeling, in combinatie met het verzoek tot invaren van de opgebouwde pensioenen, te kunnen aanvaarden, op een aantal onderdelen aanvullingen nodig waren anders dan sociale partners eerder in het transitieplan hebben beschreven. Sociale partners zijn in december 2025 aanpassingen op het transitieplan overeengekomen, welke zijn vastgelegd in addendum 2. De Nationale APF heeft vervolgens het invaardossier voor Kring AFM in december 2025 ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB).

De Nationale APF heeft aangegeven dat DNB mondeling observaties (bevindingen) met haar heeft gedeeld met betrekking tot de beoordeling van de evenwichtigheid van het invaardossier van Kring AFM. Mede naar aanleiding daarvan en onderbouwd op basis van geactualiseerde transitieberekeningen en gevoeligheidsanalyses heeft De Nationale APF aan sociale partners AFM verzocht om het transitieplan (wederom) op een aantal punten aan te passen. Deze aanpassingen zijn noodzakelijk voor De Nationale APF om een evenwichtige transitie te kunnen realiseren. Om de aanpassingen vast te leggen is dit derde addendum opgesteld.

De aanpassingen zien (i) op het vervallen van de beoogde vermogensverschuiving ter replicatie van een spreidingstermijn van één jaar (zie Addendum 2, aanpassing 2.1), (ii) de wijze waarop de compensatie wordt vastgesteld en de aanwending van het premie- en indexatiedepot voor de compensatieregeling, (iii) het actualiseren van de bandbreedtes voor transitie-effecten, (iv) de ruimte voor het bestuur van De Nationale APF om haar bestuurlijke ruimte in te zetten, (v) het aanpassen van de minimale en maximale invaardekkingsgraad en (vi) het expliciet opnemen van de DC-kapitalen in het invaarverzoek.

Met dit addendum geven sociale partners AFM uitvoering aan hun verantwoordelijkheid voor een transparante, evenwichtige en uitlegbare transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Dit addendum is in het kader van het hoorrecht ook voorgelegd aan en besproken met de Vereniging van Gepensioneerden AFM. Het oordeel van de Vereniging van Gepensioneerden AFM is opgenomen in bijlage 3 bij dit addendum. Daarbij is ook de reactie op het oordeel van sociale partners opgenomen. Er is frequent overleg geweest tussen sociale partners en de Vereniging van Gepensioneerden, waardoor de mening en onderbouwing van het oordeel bekend was bij sociale partners en is meegewogen in de besluitvorming.

De wijzigingen in dit addendum raken de doelstellingen van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling niet.

2. Aanpassingen op het transitieplan

1. Spreidingstermijn bij invaren gelijk aan 10 jaar

In het transitieplan hebben sociale partners AFM aangegeven de opgebouwde pensioenen te willen invaren conform de standaardmethode met een spreidingstermijn van één jaar, oftewel een evenredige verdeling. De Pensioenwet gaat uit van een default spreidingstermijn bij invaren van tien jaar.

De Nationale APF heeft, naar aanleiding van de mondelinge observaties die DNB in het kader van de beoordeling van het invaardossier van Kring AFM met haar heeft gedeeld, aangegeven dat het afwijken van de default spreidingstermijn van 10 jaar niet langer verdedigbaar is. Door DNAPF geactualiseerde transitieberekeningen tonen aan dat de evenredige verdeling met een spreidingstermijn van één jaar een ongewenst (negatief) effect heeft op de evenwichtigheid van de transitie. De Nationale APF ziet zich daarom genoodzaakt de eerder voorziene gerichte vermogensverschuiving om een evenredige verdeling te repliceren te laten vervallen.

Sociale partners AFM hebben hiervan kennisgenomen en concluderen op basis van de geactualiseerde transitieberekeningen dat het toepassen van een spreidingstermijn van tien jaar leidt tot een evenwichtigere transitie in termen van netto profijt. Omdat de maatstaf netto profijt door De Nationale APF en DNB als belangrijke maatstaf voor de beoordeling van de evenwichtigheid van de transitie wordt gezien, betrekken sociale partners deze maatstaf ook bij hun besluitvorming. Dit betekent dat het transitieplan op het punt van het toepassen van de spreidingstermijn wordt aangepast: de standaardmethode wordt toegepast met een spreidingstermijn van tien jaar, zonder aanvullende vermogensverschuiving die uitsluitend is gericht op het repliceren van een éénjaarsspreiding[35]. Sociale partners AFM achten deze aanpassing, mede gelet op het nog steeds kunnen voldoen aan de door sociale partners aan de transitie gestelde doelstellingen, passend en noodzakelijk.

2. Vaststelling compensatiebudget en compensatiestaffel

In het transitieplan is opgenomen dat de compensatiepercentages definitief worden vastgesteld met behulp van de renteverwachtingen uit de op de transitiedatum geldende DNB-scenarioset en de dan geldende actuariële grondslagen, zonder rekening te houden met ontslagkansen. De Nationale APF heeft verzocht deze omschrijving aan te passen, zodat ruimte ontstaat voor een andere, meer robuuste methodiek. Bij het vaststellen van adequate compensatie is van belang dat wordt beoordeeld of er geen sprake is van ‘ondercompensatie’ en/of ‘overcompensatie’ voor bepaalde leeftijdsgroepen.

Sociale partners AFM hebben aan de hand van de geactualiseerde transitieberekeningen de compensatieregeling opnieuw bezien en concluderen dat de vaststellingsmethodiek, waarbij rekening wordt gehouden met ontslagkansen[36], en vaste rekenrentes adequater is. Door rekening te houden met ontslagkansen komt compensatie uitsluitend terecht bij leeftijdsgroepen die onevenredig nadeel ondervinden van de afschaffing van de leeftijdsafhankelijke premie. Er is geen

[35] Hiermee vervalt aanpassing 2.1 uit Addendum 2. De Nationale APF zal rekening houden met deze aanpassing bij het invaren en de beleidsmatrix voor de verdeling van het vermogen (zie hoofdstuk 6 van het transitieplan) daarop aanpassen.

[36] Met ontslagkansen wordt bedoeld: de kans dat actieve deelname aan de pensioenregeling eindigt, om wat voor reden dan ook. Naast ontslagkansen wordt ook rekening gehouden met geactualiseerde verwachte toekomstige salarisontwikkelingen.

sprake van overcompensatie naar jongere leeftijdsgroepen en ook geen sprake van ondercompensatie naar oudere leeftijdsgroepen.

Door vaste rekenrentes te hanteren voor het bepalen van de compensatie last wordt deze robuuster vastgesteld, doordat de uitkomst minder afhankelijk is van één momentopname van de renteverwachtingen op de transitiedatum en doordat de aannames voor compensatie aansluiten bij de overige aannames in het model.

Sociale partners AFM stemmen daarnaast in met het verzoek van De Nationale APF om het compensatiebudget vast te stellen op 100% van de berekende compensatielast[37] en de eerdere maximering van het compensatiebudget op 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen los te laten. Daarmee wordt het compensatiebudget zodanig vastgesteld dat de adequaatheid van de compensatie kan worden geborgd.

De financiering van het compensatiebudget vindt achtereenvolgens en voor zover nodig plaats uit:

1. Het (restant) van het door de werkgever beschikbaar gestelde transitiebudget (€ 115k);
2. Het resterende saldo in het premie- en indexatiedepot (ca. € 10 mln[38]);
3. Een aanvullende storting van de werkgever van maximaal € 700.000[39];
4. Het kringvermogen[40].

Sociale partners AFM besluiten met dit addendum af te wijken van de eerdere compensatie-opzet zoals opgenomen in het transitieplan. In plaats van de eerder beschreven combinatie van uitgangspunten wordt de compensatiestaffel vastgesteld op basis van het gemiddelde van een aantal vaste rentescenario's, rekening houdend met ontslagkansen, en wordt het compensatiebudget vastgesteld op 100% van de compensatielast volgens deze staffel. Sociale partners achten deze aanpassing noodzakelijk en passend, omdat de gekozen methodiek beter aansluit bij de overige modelaannames, robuuster en marktconformer is en beter uitlegbaar is. In bijlage 1 zijn de voorlopig vastgestelde compensatiepercentages opgenomen.

3. Bandbreedtes voor transitie-effecten

Om bandbreedtes meer richtinggevend te laten zijn heeft De Nationale APF haar evenwichtigheidskader aangescherpt. Naast ondergrenzen voor de transitie-effecten wordt een maximale relatieve afwijking gehanteerd: het maximale verschil tussen het leeftijdscohort dat het minst gunstig en het leeftijdscohort dat het meest gunstig uit de transitie komt. Voor de AFM is deze maximale relatieve afwijking van het delta netto profijt vastgesteld op 15%-punt, tenzij met inzet van de bestuurlijke ruimte een relatieve afwijking van 10% bereikt kan worden ("15%-tenzij"). Voor de verandering van het netto profijt hanteert De Nationale APF als ondergrens -5% voor deelnemers en gewezen deelnemers en 0% voor pensioengerechtigden. Voor de

[37] In de geactualiseerde transitieberekeningen voorlopig vastgesteld op € 11,4 mln. Dit bedrag kan nog wijzigen als gevolg van bestandsontwikkelingen en later dit jaar door De Nationale APF door te voeren grondslagwijzigingen (sterftetafels en ervaringssterfte). Er is op dit moment geen reden om aan te nemen dat de grondslagwijzigingen materieel zullen zijn.
[38] Het saldo van het premie- en indexatiedepot kan nog wijzigen als gevolg van bestandsontwikkelingen, beleggingsresultaten en een beoogde te verlenen aanvullende toeslag per 1-1-2027 (o.b.v. FTK-regelgeving).
[39] Indien financieringsbron 1 en 2 (nagenoeg) voldoende zijn om de compensatielast te financieren, is geen (volledige) aanvullende storting door de werkgever verschuldigd.
[40] De inzet van kringvermogen ten behoeve van de compensatieregeling wordt door De Nationale APF beoordeeld vanuit haar evenwichtigheidskader. Een te grote onttrekking aan het kringvermogen kan leiden tot een onevenwichtigheid in de transitie. Op basis van de robuuste berekeningsmethode voor de compensatielast/het compensatiebudget kan gesteld worden dat de compensatieregeling naar verwachting grotendeels gefinancierd zal worden uit het premie- en indexatiedepot.

pensioenverwachting wordt een uniforme ondergrens gehanteerd voor het mediane en goed weer scenario voor alle deelnemersgroepen (100%, tenminste gelijk). Voor het slecht weer scenario geldt een uniforme ondergrens voor pensioengerechtigden en een leeftijdsafhankelijke gedeeltelijke lineaire oplopende ondergrens voor actieve en gewezen deelnemers. Sociale partners AFM hechten eraan dat de transitie-effecten daadwerkelijk binnen de gestelde kaders blijven dan wel dat de in het transitieplan beoogde resultaten kunnen worden bereikt. Voor sociale partners AFM is een belangrijke doelstelling dat het verwachte pensioenresultaat tenminste gelijk of hoger is voor alle deelnemers. In dat kader achten zij een harde ondergrens van 0% voor de verandering van het verwachte pensioenresultaat passend en uitlegbaar. Sociale partners AFM hebben geen bezwaar tegen de door De Nationale APF voorgestelde vaststellingsregels voor de verschillende bandbreedtes. Deze bandbreedtes vervangen de eerder in het transitieplan opgenomen bandbreedtes, voor zover deze daarmee niet langer overeenkomen. De aangepaste bandbreedtes zijn opgenomen in bijlage 2.

4. Bestuurlijke ruimte

De Nationale APF heeft aangegeven dat het transitieplan richtinggevend is voor de gewenste vermogensverdeling, maar dat dit niet afdoet aan de wettelijke bevoegdheid en verantwoordelijkheid van het bestuur van De Nationale APF om bestuurlijke ruimte in te zetten indien dit noodzakelijk is voor een evenwichtige transitie.

Sociale partners AFM bieden De Nationale APF de ruimte om, indien dat naar het oordeel van het bestuur noodzakelijk is, bestuurlijke ruimte in te zetten om te borgen dat de transitie-effecten binnen de vastgestelde bandbreedtes voor pensioenverwachting en netto profijt blijven.

De bestuurlijke ruimte wordt niet ingezet om de uitkomsten van een spreidingstermijn van één jaar te repliceren en niet om de relatieve afwijking van de verandering van het netto profijt onder de 10%-punt te brengen of om binnen de bandbreedtes aanvullende herverdelingen toe te passen.

Voor het geval dat De Nationale APF tot de conclusie komt dat een aanvullende herverdeling van het vermogen nodig is, boven de reeds hierboven door sociale partners geboden ruimte tot herverdeling, is afgesproken dat De Nationale APF hierover allereerst in overleg treedt met sociale partners AFM.

5. Minimale en maximale invaardekkingsgraad

Uit de gevoeligheidsanalyses blijkt dat bij een dekkingsgraad van 110% het niet mogelijk is om met de inzet van de maximale bestuurlijke ruimte de transitie effecten binnen de bandbreedtes te brengen. Bij een minimale dekkingsgraad van 120% is dit wel mogelijk.

Eind juli 2026 is de actuele dekkingsgraad van Kring AFM gelijk aan 143,9%. Daarmee is de actuele dekkingsgraad hoger dan de in het transitieplan door sociale partners AFM afgesproken maximale invaardekkingsgraad van 140%. Sociale partners AFM kunnen zich vinden in het toepassen van de in het transitieplan en de bijbehorende addenda vastgelegde transitiemaatregelen, ook bij dekkingsgraden tussen de 140% en 160%. Indien De Nationale APF wenst af te wijken van de door sociale partners overeengekomen transitiemaatregelen, treedt zij onverwijld met de sociale partners in overleg. Voorts geldt hetgeen opgenomen in paragraaf 9.2 van het transitieplan, rekening houdend met een aangepaste minimale invaardekkingsgraad van 120% (was 110%) en een aangepaste maximale invaardekkingsgraad van 160% (was 140%).

6. DC-kapitalen

In het transitieplan is niet expliciet opgenomen dat het invaarverzoek ook betrekking heeft op de DC-kapitalen in de huidige Kring E. De Nationale APF heeft een verzoek tot collectieve waardeoverdracht ingediend bij DNB om deze DC-kapitalen per 1 september 2026 over te dragen naar Kring AFM. Sociale partners AFM bevestigen met dit addendum dat het verzoek tot invaren mede ziet op de DC-kapitalen die op de invaardatum onderdeel uitmaken van Kring AFM. De Nationale APF kan deze DC-kapitalen daarmee betrekken bij de uitvoering van het invaarverzoek, voor zover dit juridisch en uitvoeringstechnisch mogelijk is en past binnen de wettelijke kaders voor de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. De DC-kapitalen zullen daarmee worden toegevoegd aan de persoonlijke pensioenkapitalen in de nieuwe flexibele premieregeling zoals die geldt voor de betreffende deelnemers.

3. Vaststelling en ondertekening addendum

Dit addendum maakt onlosmakelijk onderdeel uit van het Transitieplan Kring AFM en is vastgesteld op 15 september 2026 te Amsterdam

Namens de AFM:

L.B.J. van Geest
Voorzitter
Bestuur AFM

M.I. Lely
Bestuurslid Intern Bedrijfsvoering
Bestuur AFM

Namens de Ondernemingsraad:

S.S.S. Bekooij
Voorzitter
Ondernemingsraad

A.W.J. Meershoek
Lid
Ondernemingsraad

Bijlage 1: Compensatieregeling

In addendum 1 d.d. 17 juni 2025 is een herzien hoofdstuk 7 inzake de gemaakte afspraken voor compensatie opgenomen. Dit hoofdstuk blijft op hoofdlijnen onveranderd, met uitzondering van de paragrafen 3.2 en 3.3. Op basis van de in dit addendum vastgelegde aanpassing van de berekeningsmethodiek voor het compensatiebudget en de compensatiestaffel, wijzigen de paragrafen 3.2 en 3.3 in hoofdstuk 7 uit addendum 1 als volgt.

3.2 Vaststelling hoogte en toekenning van compensatie

De gerichte toebedeling van pensioenvermogen naar de actieve deelnemers ter compensatie van de overgang op een vlakke premie, vindt eenmalig plaats op het moment van transitie, oftewel per 1 januari 2027. Deze gerichte toebedeling geldt uitsluitend voor de medewerkers die op 31-12-2026 én 1-1-2027 actieve deelnemers zijn in de pensioenregeling van de AFM en onder de voorwaarde dat kan worden ingevaren.

De compensatiestaffel wordt vastgesteld op basis van de cumulatieve impact van de overgang van de huidige leeftijdsafhankelijke premie naar de nieuwe vlakke premie gelijk aan 29,3% van de pensioengrondslag, rekening houdend met ontslagkansen. Voor de definitieve vaststelling van de compensatiestaffel worden een aantal vaste rentescenario's doorgerekend op basis van het actuele deelnemersbestand en de actuele fondsgrondslagen. De compensatiestaffel wordt vastgesteld op de gemiddelde compensatie die volgt uit deze scenario's. In Tabel 1 zijn de geactualiseerde (voorlopig vastgestelde) compensatiepercentages opgenomen.

TABEL 1: VOORLOPIG VASTGESTELDE COMPENSATIEPERCENTAGES VOOR DE 38-67-JARIGE ACTIEVE DEELNEMERS

Leeftijd op transitie-datum	Eenmalige verhoging (% van de pensioengrondslag op transitiedatum)	Leeftijd op transitiedatum	Eenmalige verhoging (% van de pensioengrondslag op transitiedatum)
38	0,2%	53	49,3%
39	1,2%	54	52,1%
40	3,5%	55	54,7%
41	7,5%	56	55,3%
42	11,5%	57	55,4%
43	15,5%	58	54,9%
44	19,4%	59	53,9%
45	23,2%	60	52,2%
46	26,8%	61	48,7%
47	30,2%	62	44,6%
48	33,5%	63	39,6%
49	36,7%	64	33,8%
50	39,6%	65	27,1%
51	43,0%	66	18,9%
52	46,2%	67	9,9%

De persoonlijke pensioenkapitalen van de actieve deelnemers met recht op een compensatie worden bij invaren eenmalig verhoogd. Dit betekent bijvoorbeeld, dat voor iemand van 60 jaar, er op 1-1-2027 eenmalig 52,2% van zijn/haar pensioengrondslag aan zijn/haar pensioenkapitaal wordt toegevoegd.

3.3. Financiering van de compensatieregeling

Het cumulatieve verschil in premie tussen de huidige premie (die leeftijdsafhankelijk stijgt) en de nieuwe vlakke premie (rekening houdend met ontslagkansen) en daarmee het benodigde budget voor de compensatieregeling, zal nog beperkt wijzigen in aanloop naar de transitiedatum door toepassing van het actuele deelnemersbestand en de actuele fondsgrondslagen.

De compensatieregeling wordt naar verwachting grotendeels gefinancierd uit het premie-en indexatiedepot en slechts beperkt uit het vermogen van het pensioenfonds. Met de werkgever AFM is afgesproken dat op transitiedatum (naast de eerder vastgestelde EUR 115.000) maximaal EUR 700.000 beschikbaar wordt gesteld door de werkgever.

Sociale partners hebben afgesproken om de compensatieregeling achtereenvolgens te financieren uit:

1. Het (restant) van het door de werkgever beschikbaar gestelde transitiebudget (€ 115k);
2. Het resterende saldo in het premie- en indexatiedepot (ca. € 10 mln[41]);
3. Een aanvullende storting van de werkgever van maximaal € 700.000[42];
4. Het kringvermogen[43].

Voordat het pensioenvermogen wordt aangesproken voor de financiering van de compensatieregeling, wordt eerst (het restant van) de gelden die de werkgever aanvullend beschikbaar stelt voor de transitie (EUR 115k[44]) en het eventueel op transitiemoment aanwezige saldo in het premie- en indexatiedepot, dat binnen de CDC-regeling is gevormd, ingezet. Tot aan transitiedatum is de exacte hoogte van het premie- en indexatiedepot nog onbekend. Indien de compensatieregeling volledig uit (het restant van) de gelden die de werkgever aanvullend beschikbaar stelt voor de transitie (EUR 115k) en het aanwezige saldo in het premie- en indexatiedepot kan worden gefinancierd en er daarna nog saldo resteert in het depot, dan valt dit saldo vrij in de dekkingsgraad van Kring AFM. In dat geval is de werkgever de aanvullende storting zoals vermeld onder 3 niet verschuldigd en hoeven ook geen middelen uit het kringvermogen ingezet te worden zoals vermeld onder 4.

[41] Het saldo van het premie- en indexatiedepot kan nog wijzigen als gevolg van bestandsontwikkelingen, beleggingsresultaten en een te verlenen aanvullende toeslag per 1-1-2027 (o.b.v. FTK-regelgeving).
[42] Indien financieringsbron 1 en 2 (nagenoeg) voldoende zijn om de compensatielast te financieren, is geen (volledige) aanvullende storting door de werkgever verschuldigd.
[43] De inzet van kringvermogen ten behoeve van de compensatieregeling wordt door De Nationale APF beoordeeld vanuit haar evenwichtigheidskader. Een te grote onttrekking aan het kringvermogen kan leiden tot een onevenwichtigheid in de transitie. Op basis van de robuuste berekeningsmethode voor de compensatielast/het compensatiebudget kan gesteld worden dat de compensatieregeling grotendeels gefinancierd zal worden uit het premie- en indexatiedepot.
[44] De werkgever stelt aanvullend EUR 115.000 beschikbaar ter compensatie van individuele actieve deelnemers die op transitiedatum 45 jaar of ouder zijn en die nadeel ondervinden in het verwachte pensioenresultaat door onoverkomelijke afwijkende effecten van de compensatieregeling.

Bijlage 2: Aangepaste bandbreedtes

Ondergrenzen aan de verandering verwacht pensioenresultaat

Aan de verandering van het pensioenresultaat als gevolg van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling wordt een uniforme ondergrens gesteld in het mediane en goed weer scenario. Voor het slecht weer scenario geldt een uniforme ondergrens voor de pensioengerechtigden en een leeftijdsafhankelijke gedeeltelijk lineaire oplopende ondergrens voor actieve en gewezen deelnemers. Er wordt geen bovengrens gesteld. Onderstaande tabellen komen in de plaats van de in bijlage 9 van het transitieplan vermelde bandbreedtes:

VASTGESTELDE ONDERGRENS AAN DE MINIMALE VERANDERING VAN HET PENSIOENRESULTAAT PER DEELNEMERSGROEP:

Scenario's	**Slecht weer**			**Mediaan en goed weer**
	Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Alle deelnemersgroepen
Leeftijd 18-58 jaar	70%	35%	100%	100%
Vanaf 58 en ouder	70%-100%	35%-100%	100%	100%

Bij slechtweerscenario's geldt een lineaire oplopende ondergrens voor gewezen deelnemers en actieven tussen 58 en 68 jaar.

Bandbreedtes voor verandering netto profijt

De volgende bandbreedtes zijn vastgesteld voor de verandering van het netto profijt als gevolg van de transitie naar de nieuwe pensioenregeling en komen in de plaats van de in bijlage 9 van het transitieplan vermelde bandbreedtes:

VASTGESTELDE BANDBREEDTES VOOR DE VERANDERING VAN HET NETTO PROFIJT:

Status	Ondergrens verandering netto profijt	Maximale relatieve afwijking
Actieven	-5%	15%-punt tenzij met inzet van bestuurlijke ruimte een relatieve afwijking van 10%-punt kan worden bereikt.
Gewezen deelnemers	-5%	
Pensioengerechtigden	0%	

De maximale relatieve afwijking ziet op het verschil tussen het leeftijdscohort dat het minst gunstig en het leeftijdscohort dat het meest gunstig uit de transitie komt over alle deelnemersgroepen heen (in termen van delta netto profijt).

Bijlage 3: Reactie vereniging van pensioengerechtigden

Bevindingen d.d. 7 september 2026 van de Vereniging van Gepensioneerden van de Autoriteit Financiële Markten (VP-AFM) ten aanzien van het Addendum 3 Transitieplan Kring AFM van 8 september 2026

Inleiding

Onder verwijzing naar het verzoek van de sociale partners van 31 augustus 2026 waarin de Vereniging van Gepensioneerden AFM (VP-AFM) wordt uitgenodigd haar bevindingen kenbaar te maken met betrekking tot het Addendum 3 Transitieplan Kring AFM d.d. 8 september 2026 (addendum 3), merkt zij het volgende op.

De Nationale APF (DNAPF) heeft de sociale partners AFM verzocht het transitieplan met bijbehorende addenda (wederom) aan te passen. Door middel van addendum 3 stellen de sociale partners voor het transitieplan en de bijhorende twee addenda aan te passen.

Naar aanleiding van een eerste beoordeling door DNB van het door DNAPF ingediende implementatieplan heeft DNAPF onder meer aangegeven dat het afwijken van de spreidingstermijn van 10 jaar met gerichte herverdeling niet langer verdedigbaar is en te kiezen voor een spreidingstermijn van 10 jaar zonder herverdeling. Ook heeft DNAPF de bandbreedtes van het evenwichtigheidskader aangescherpt waardoor afwijkingen van het delta netto profijt tussen de deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden worden verkleind.

Oordeel VP-AFM

In haar eerdere bevindingen met betrekking tot het transitieplan en de bijbehorende addenda heeft de VP-AFM uitdrukkelijk kenbaar gemaakt groot belang toe te kennen aan de 1-jaarsspreiding bij de verdeling van de buffers bij het invaren. De VP-AFM heeft in een later stadium aangegeven geen bezwaar te hebben tegen het hanteren van een 10-jaarsstermijn met gerichte herverdeling omdat de effecten van de 1-jaarsspreiding daarmee worden gerepliceerd.

De keuze voor een andere spreidingstermijn en het aanscherpen van de bandbreedtes heeft in beginsel een negatieve invloed op de zogenoemde invaarbonus van gepensioneerden. Gepensioneerden worden al jarenlang geconfronteerd met een reële achteruitgang van hun

pensioeninkomen door het uitblijven van voldoende indexatie bij de prijsinflatie. De VP-AFM spreekt in dit verband ook haar zorg uit ten aanzien van het behoud van koopkracht in de toekomst. Gezien het beperkte handelingsperspectief van gepensioneerden en het defensieve beleggingsbeleid, is zeker niet uit te sluiten dat ook in de toekomst hun koopkracht niet op peil zal blijven. Hierin verschillen gepensioneerden wezenlijk van de andere deelnemers in het fonds die meer handelingsperspectief hebben en meer kans hebben op behoud van koopkracht in de toekomst. De invaarbonus is voor gepensioneerden dan ook te beschouwen als compensatie voor koopkrachtverlies in het verleden en mogelijk koopkrachtverlies in de toekomst.

Vervolg - Bevindingen d.d. 7 september 2026 van de Vereniging van Gepensioneerden van de Autoriteit Financiële Markten (VP-AFM) ten aanzien van het Addendum 3 Transitieplan Kring AFM van 8 september 2026

De VP-AFM begrijpt dat de compensatie voor de afschaffing van de doorsneepremie grotendeels betaald wordt uit het Premie- en indexatiedepot en niet uit het pensioenvermogen. Ook is haar gebleken dat bij het vaststellen van de compensatie voor het afschaffen van de doorsneepremie -conform marktusance- in het onderhavige addendum rekening wordt gehouden met de ontslagkansen van actieven. Voorts is van belang op te merken dat de pensioengerechtigden ook bij deze voorgestelde aanpassingen van het oorspronkelijke transitieplan, in het nieuwe stelsel nog steeds een pensioenresultaat behalen dat hoger ligt dan onder het huidige Financieel Toetsingskader. Daarbij zij ook opgemerkt dat het renteniveau en de dekkingsgraad hoger zijn dan bij de vaststelling van het transitieplan. Hiermee worden de effecten van de gewijzigde spreidingstermijn en bandbreedtes vooralsnog in zekere mate gemitigeerd.

Het bovenstaande laat echter onverlet dat de VP-AFM teleurgesteld is over de uitkomst van de beoordeling van de belangen van gepensioneerden in vergelijking tot die van de andere deelnemers. De VP-AFM wijdt dit aan de in haar ogen sterke focus op het streven naar het verder verkleinen van de verschillen in het netto-profijt tussen de verschillende groepen van deelnemers. Ook de afwijzing van de voorgestelde spreidingstermijn, werkt naar haar oordeel sterk in het nadeel van de gepensioneerden. Gepensioneerden profiteren hierdoor (in tegenstelling tot andere groepen deelnemers) niet in dezelfde mate van de positieve ontwikkelingen met betrekking tot de rentestand en de hogere dekkingsgraad. Gezien de achteruitgang in koopkracht in het verleden en het beperkte perspectief op koopkrachtbehoud in de toekomst, zouden deze voordelen ook ten goede moeten komen aan gepensioneerden.

De VP-AFM onderschrijft ten slotte van harte de opmerking dat de sociale partners er op hebben aangedrongen dat het bestuur van DNAPF toezegt dat voorafgaande aan de transitie een reguliere FTK indexatie wordt toegekend op basis van het huidige indexatiebeleid.

De VP-AFM gaat ervan uit dat zij in de toekomst door de sociale partners zal worden geïnformeerd over verdere wijzingen van het transitieplan en eventuele bijbehorende addenda en dat zij dan in de gelegenheid zal worden gesteld hierover haar bevindingen kenbaar te maken op basis van het hoorrecht als bedoeld in de Wet toekomst Pensioenen.

Reactie van sociale partners op het oordeel van de Vereniging van gepensioneerden

Sociale partners hebben kennisgenomen van het oordeel van de Vereniging van gepensioneerden AFM over addendum 3 bij het transitieplan en waarderen de betrokkenheid van de vereniging.

Sociale partners erkennen dat de focus op het netto profijt als maatstaf voor evenwichtigheid (naast pensioenverwachting), mede heeft geleid tot aanpassingen in de vermogensverdeling bij invaren. Sociale partners begrijpen dat de vereniging zich uitspreekt over de lagere initiële verhoging voor gepensioneerden ten opzichte van eerdere inzichten en bovendien aandacht vraagt voor het perspectief op koopkrachtbehoud. Deze punten zijn door sociale partners nadrukkelijk betrokken in de beoordeling van de aanpassingen op het transitieplan zoals verzocht door De Nationale APF. Daarbij is tevens meegewogen dat deze aanpassingen noodzakelijk zijn om te kunnen voldoen aan de vereisten voor de uitvoering van de transitie op 1 januari 2027.

Alles afwegende zijn sociale partners van oordeel dat de in addendum 3 opgenomen wijzigingen noodzakelijk zijn om de transitie op basis van de geactualiseerde berekeningen, gevoeligheidsanalyses en observaties van DNB robuust, uitvoerbaar en uitlegbaar te kunnen onderbouwen. Daarbij blijft het uitgangspunt dat de belangen van alle deelnemersgroepen, waaronder gepensioneerden, evenwichtig zijn gewogen.

Autoriteit Financiële Markten
Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

Telefoon
020 797 2000

www.afm.nl

Dataclassificatie
AFM-Vertrouwelijk

Volg ons: →

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

De tekst van deze publicatie is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontlenen. Door veranderende wet- en regelgeving op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet actueel is op het moment dat u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door of in verband met acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.

© Copyright AFM