

# Transitie-effecten: fondsspecifieke analyses

*Datum:* 11 juni 2019

*Auteur:* Pensioenfederatie, Commissie Nieuw Pensioencontract,  
Onderzoeksgroep Financieel.

*Opmerking:* Deze notitie is het tweede deel van een tweeluik.  
Het eerste deel heet “Transitie-effecten: vergelijking CPB  
vs Pensioenfederatie”.

## Doel van deze notitie

Voor het in kaart brengen van de transitie-effecten van de eventuele overgang van het huidige pensioencontract (met doorsnee-opbouw en stuurregels conform het huidige FTK) naar een nieuw contract (met degressieve opbouw en nieuwe stuurregels) heeft SZW aan het Centraal Plan Bureau (CPB) en de Pensioenfederatie (PF) gevraagd kwantitatieve analyses te maken.

Het CPB rekent daarbij met de aanname dat geheel Nederland één groot pensioenfonds vormt. De PF rekent juist voor ieder fonds apart zodat fondsspecifieke aandachtspunten zichtbaar worden.

In een separate notitie, genaamd “*Transitie-effecten: vergelijking CPB vs Pensioenfederatie*”, hebben we voor alle fondsen gerekend met dezelfde aannames voor premie, beleggingsbeleid, startdekkingsgraad, rekenrente. Doel van die notitie was om een goede vergelijking te kunnen maken met de uitkomsten van het CPB. Uit de analyse bleek bovendien dat zelfs bij gelijke aannames de transitie-effecten per fonds significant verschillen.

In de voorliggende notitie zijn we voor ieder fonds juist uitgegaan van aannames voor premie, beleggingsbeleid, startdekkingsgraad en rekenrente die het beste passen bij de bestaande fondssituatie. Daarmee geeft deze notitie een tweede verbreding ten opzichte van de CPB-studie. Op die manier krijgen we een nog duidelijker beeld hoe een eventuele transitie in de praktijk voor verschillende fondsen uit zou pakken.

Voordat we dieper ingaan op de gemaakte analyses, geven we eerst een aantal noties mee bij onze studie, en daarna de belangrijkste conclusies, aandachtspunten en aanbevelingen.

## Noties vooraf

1. In deze notitie ligt de focus op kwantitatieve resultaten. Er zijn uiteraard nog andere dimensies in de discussie, bijvoorbeeld de juridische, de uitvoeringstechnische en de communicatieve dimensie.

2. We vergelijken in deze notitie het nieuwe contract met het huidige contract. We moeten daarbij waken voor de gedachte dat het huidige contract volkomen evenwichtig zou zijn. Als die gedachte waar was, dan was er immers geen behoefte aan de overstap op een nieuw contract. Een (grote) afwijking ten opzichte van het huidige contract maakt het nieuwe contract dus niet per se onevenwichtig. Twee voorbeelden.  
Een plus voor de gepensioneerden kan tot de conclusie leiden dat deze groep voordeel geniet. Daar staat echter tegenover dat deze groep in het huidige contract reeds een (forse) indexatie-achterstand heeft opgelopen.  
Een min voor de jongeren kan tot de conclusie leiden dat deze groep slecht af is met het nieuwe contract. In het huidige contract krijgen zij (in theorie) naar verwachting echter grote buffers doorgeschoven, waardoor (in theorie) het resultaat in het nieuwe contract erg gunstig uitpakt voor hen. Bij een contractvergelijking scoort het nieuwe contract dan al gauw minder goed.

### Belangrijkste conclusies

3. Er bestaan behoorlijke verschillen tussen de verschillende fondsen, zowel in het effect dat de transitie heeft op de verschillende leeftijdscohorten als in de impact die de compensatiemechanismen hebben om deze effecten glad te strijken.
4. Als we benadeelde deelnemers gaan compenseren (uit premie of uit vermogen) is het zaak dat de compensatie terecht komt bij die deelnemers die (het zwaarst) benadeeld zijn. Dat vraagt om een fondsspecifiek compensatiemechanisme.
5. Niet alle fondsen hebben in dezelfde mate beschikking over compensatie-instrumenten. Denk bijvoorbeeld aan zeer jonge ('groene') fondsen; die krijgen te maken met een forse reguliere premiestijging als gevolg van het nieuwe contract en hebben dus niet/nauwelijks ruimte voor een premie-opslag. Of denk aan fondsen met een individuele-DC-regeling; die kunnen niet compenseren vanuit het fondsvermogen. Ook zijn er fondsen die een bijstortingsverplichting kennen of een premieniveau boven de te verwachten fiscale grens.
6. In de analyses wordt niet separaat gekeken naar de impact op deelnemers die gedurende de transitieperiode van fonds wisselen. Om arbeidsmarktverstoringen te voorkomen is het van belang dat op dit punt centrale afspraken worden gemaakt, bijvoorbeeld de afspraak dat de transitie voor alle fondsen op hetzelfde moment start en eindigt, en dat ieder fonds iedere deelnemer die op dat moment in zijn fonds zit een compensatie verschaft, ongeacht het moment waarop die deelnemer het fonds is binnengekomen.

7. De getoonde resultaten zijn sterk afhankelijk van de wijze waarop we het huidige en het nieuwe contract hebben gemodelleerd. En ze zijn sterk afhankelijk van de start-dekkingsgraad. Verder zijn ze uiteraard sterk afhankelijk van de gehanteerde economische uitgangspunten (de scenarioset). Uiteindelijk heeft de economie verreweg de grootste invloed op het pensioen en op de vraag welke groepen er door de overgang op een nieuw contract op vooruit of achteruit gaan.
8. De kans op een verlaging is in het nieuwe contract aanzienlijk groter dan in het huidige contract. Die kans wordt in het nieuwe contract ongeveer 1 op 3. Dat betekent tevens dat de kans op een verhoging 2 op 3 bedraagt.
9. De negatieve effecten voor de middencohorten zijn bij gebruik van twee noodremmen groter dan bij gebruik van slechts één noodrem.

### Belangrijkste aandachtspunten

10. In de huidige berekeningen, gebaseerd op geaggregeerde leeftijdscohorten, kunnen de gevolgen voor bepaalde groepen deelnemers, bijvoorbeeld slapers versus werkenden, (fors) worden onder- of overschat. Daarom is er behoefte aan aanvullende analyses waarin expliciet wordt gekeken naar het effect van de voorgestelde wijzigingen op individuele deelnemers (maatmensen).
11. Naar aanleiding van punt 8: in het nieuwe contract wordt verlagen een regulier stuurinstrument. Er zullen dus ook jaren zijn met een verlaging (1 op de 3 jaar). Dit aspect wordt in materiële zin weliswaar meegewogen in de berekeningen, maar in psychologische zin niet. Verlagen zal echter wel een belangrijke rol spelen in de mate waarin dit contract door deelnemers acceptabel wordt geacht. Dit geldt met name voor ouderen en gepensioneerden, die het zwaarst geraakt worden door verlagingen.
12. De focus in de analyses (en de opdracht van SZW) ligt nu vooral op de transitie. Maar de invulling van het nieuwe pensioencontract zelf vraagt op punten ook nog om nadere verkenning. Denk daarbij onder andere aan:
  - i. Invulling van de stuurregels: in navolging van het CPB is voor een specifieke invulling gekozen. Het is de vraag of dit de meest wenselijke invulling is.
  - ii. Gebruik noodrem(men): is dit de meest wenselijke methode om het risico op te lange en/of te diepe onderdekking te ondervangen?
  - iii. Er zou in het nieuwe contract ruimte kunnen worden gecreëerd om, in geval van toekomstige overschotten, de huidige indexeringsachterstand gericht in te halen. Dat geeft extra ruimte om de transitie evenwichtig vorm te geven.
  - iv. ...

13. Wat in de sommen “huidig contract” wordt genoemd wijkt in veel opzichten af van het werkelijke huidige contract. Zie de bijlage voor een uitgebreid overzicht van de verschillen. Deze afwijkende keuzes zijn doelbewust gemaakt, omdat anders het huidige contract en het nieuwe contract niet op een eerlijke wijze met elkaar vergeleken kunnen worden.
14. Nabestaandenpensioen (NP) wordt in de sommen buiten beschouwing gelaten. Ook is nog niet bekend hoe NP in het nieuwe contract zal worden vormgegeven. En dus is nog niet bekend wat de effecten hiervan zijn op de transitie. Merk hierbij op dat de diverse fondsen NP verschillend hebben vormgegeven.
15. De netto profijt plaatjes vergelijken het pensioen opgebouwd bij het pensioenfonds in de oude en de nieuwe situatie. Hierin komt niet het fenomeen naar voren dat de pensioenpremie in jonge fondsen substantieel omhoog zal moeten om ervoor te zorgen dat jongeren ook voldoende pensioen kunnen opbouwen in deze sectoren. Deze impact wordt wel zichtbaar als er naar maatmensen gekeken wordt die over hun hele werkzame periode in het betreffende pensioenfonds blijven. Dan wordt zichtbaar dat het afschaffen van doorsnee-opbouw een veel grotere impact op het te bereiken pensioen heeft als het huidige premieniveau gehandhaafd blijft. In de netto profijt plaatjes wordt alleen het pensioen in het betreffende pensioenfonds vergeleken, en komt niet naar voren dat er na afschaffen van de doorsnee-opbouw voor jongeren te weinig pensioen opgebouwd wordt.
16. Verschillende fondsen hebben thans een premiedekkingsgraad < 100%. Bij overstap op het nieuwe contract (met premiedekkingsgraad = 100%) zal het opbouwpercentage onmiddellijk (fors) dalen, ook voor deelnemers jonger dan 45 jaar, die vanwege de overstap op degressieve opbouw juist een hoger opbouwpercentage verwachten.

## Aanbevelingen voor de regelgeving

17. Combinatie van punten 3 t/m 7: zorg ervoor dat het transitiekader enerzijds decentraal maatwerk biedt aan fondsen om de compensatie doelgericht vorm te geven, maar anderzijds centrale uniformiteit kent inzake tussentijdse baanwisseling.
18. Het is voor fondsen onduidelijk hoe resultaten moeten worden beoordeeld als wel of niet evenwichtig. Wat is bijvoorbeeld een acceptabele bandbreedte in de netto-profijt-plaatjes? Het zou helpen als daarover een centrale uitspraak wordt gedaan.
19. Timmer het nieuwe contract nog niet helemaal dicht. Verschillende punten (invulling van de stuurregels, noodremmen, gericht inhalen indexeringsachterstanden, eis van

premiedekkingsgraad = 100%) zijn nog niet voldoende beklopt; niet op wenselijkheid en niet op de positieve impact die ze kunnen hebben op het vormgeven van een evenwichtige(re) transitie.

20. Geef fondsen na introductie van het nieuwe contract sowieso de mogelijkheid om het beleid op een prudentere wijze in te richten dan thans in de berekeningen is gedaan. Bijvoorbeeld de mogelijkheid om de grens voor toeslagverlening op een hoger niveau dan 100% te zetten, of een premiedekkingsgraad groter dan 100% te hanteren, of de mogelijkheid om – zodra deelnemers hun pensioendoel hebben bereikt – niet méér te verhogen (het genoeg is genoeg principe). Dit betekent dat de wetgever minimum-eisen oplegt aan pensioenfondsen, maar niet het beleid hard voorschrijft. Op deze manier behouden pensioenfondsen keuzemogelijkheden om een evenwichtiger, stabiel en beter passend resultaat te bereiken voor hun deelnemers.
21. Werk met een overgangsregeling waarin voor fondsen tijdelijk een hogere premie mogelijk is dan het voorgestelde premieplafond.

# Een blik op de gemaakte fondsspecifieke analyses

We gaan achtereenvolgens in op de onderzoeksvraag, de gehanteerde uitgangspunten en aannames, de wijze van analyseren (via netto profijt plaatjes en vervangingsratio's) en de belangrijkste uitkomsten en conclusies. Vervolgens laten we voor de 12 geanalyseerde pensioenfondsen de resultaten zien.

## Onderzoeksvraag

De onderzoeksvraag luidt: wat is voor deelnemers van verschillende pensioenfondsen de impact van de overgang van het huidige pensioencontract (met doorsnee-opbouw en stuurregels conform het huidige FTK) naar een nieuw contract (met degressieve opbouw en nieuwe stuurregels)?

Bij deze vraag bekijken we drie routes:

1. Overgang op het nieuwe contract zonder aanvullende compensatie.
2. Overgang op het nieuwe contract met aanvullende compensatie, gefinancierd vanuit het bestaande fondsvermogen.
3. Overgang op het nieuwe contract met aanvullende compensatie, gefinancierd vanuit een tijdelijke premie-opslag.

Uiteraard is een dubbele aanvullende compensatie, dus zowel vanuit vermogen als vanuit premie, ook mogelijk. Daardoor wordt het compenserende effect nog groter. Grosso modo zijn de effecten optelbaar. We hebben deze dubbele compensatie echter niet expliciet in onze analyses meegenomen.

## Gehanteerde uitgangspunten en aannames

Voor het beantwoorden van de onderzoeksvraag vergelijken we de uitkomsten van het huidige contract met die van het nieuwe contract. We kijken daarbij naar netto profijt plaatjes en vervangingsratio's (daarover later meer). Bij deze vergelijking hebben we aannames moeten maken voor de modellering van het huidige contract en het nieuwe contract. Deze geven we hieronder weer. De zaken die verschillen ten opzichte van de analyse in de notitie "Transitie-effecten: vergelijking CPB vs Pensioenfederatie" zijn **geel gemarkeerd**.

### Modellering huidig contract

|                               |  |
|-------------------------------|--|
| Premie                        | - Vaste premie (= leeftijdsonafhankelijk, scenario-onafhankelijk en tijdsonafhankelijk).               |
|                               | - Premie-hoogte <b>fondsafhankelijk</b> .  |
| Inkoop van pensioenaanspraken | - Er is in ieder jaar, in ieder scenario sprake van een <u>leeftijdsonafhankelijke</u> pensioeninkoop. |
|                               | - Deze pensioeninkoop is op basis van de in dat scenario geldende                                      |

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
|                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>rentetermijnstructuur (marktrente <b>inclusief</b> UFR).</li> <li>- De premiedekkingsgraad bedraagt dus altijd 100%.</li> </ul>   |
| Beleggingsbeleid                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Uniforme beleggingsmix (scenario-onafhankelijk en tijdonafhankelijk).</li> <li>- Beleggingsmix is <b>fondsafhankelijk</b>.</li> </ul>   |
| Stuurregels voor Verlagen         | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Op basis van (M)VEV-regels</li> <li>- Verlaging op basis van MVEV-grens (104,2%).</li> <li>- Onvoorwaardelijke, gesloten verlaging na 5 jaar dekkingstekort.</li> <li>- Verlagen spreiden over 10 jaar.</li> </ul>                                |
| Stuurregels voor verhogen         | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Verhogen bij een beleidsdekkinggraad vanaf 110%.</li> <li>- Verhogen op basis van eisen voor vereist eigen vermogen en toekomstbestendige indexatie.</li> <li>- Inhaalindexatie mogelijk bij dekkinggraden boven de TBI- en VEV-grens.</li> </ul> |
| Hoe omgaan met 'genoeg is genoeg' | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Het 'genoeg is genoeg' principe (= niet méér indexeren dan een volledig geïndexeerd pensioen, overschotten gaan naar het fondsvermogen) wordt losgelaten.</li> <li>- Boven <b>de TBI-grens</b> worden extra verhogingen gegeven.</li> </ul>       |

## Modellering nieuw contract

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
| Premie                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hetzelfde als in huidig contract.</li> </ul>  |
| Inkoop van pensioenaanspraken     | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hetzelfde als in huidig contract: rente-afhankelijke inkoop.</li> <li>- Echter, nu is sprake van een <u>leeftijdsafhankelijke</u> (degressieve) pensioeninkoop.</li> </ul>  |
| Beleggingsbeleid                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hetzelfde als in huidig contract.</li> </ul>  |
| Stuurregels                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Verhoging of verlaging van de aanspraken is afhankelijk van de dekkinggraad: <ul style="list-style-type: none"> <li>o 1/10 deel van overschot bij dekkinggraad tussen 100% en 120%.</li> <li>o 1/5 deel van overschot boven dekkinggraad van 120% (naast 1/10 deel van overschot tot 120%).</li> <li>o 1/10 deel van tekort bij dekkinggraad onder 100%.</li> <li>o Noodrem 1: er is sprake van een onvoorwaardelijke (gesloten) korting indien de dekkinggraad 5 jaar aangesloten &lt; 100%. De korting brengt de dekkinggraad terug naar 100%.De korting wordt in 10 jaar uitgesmeerd.</li> <li>o <b>Noodrem 2, als de dekkinggraad &lt; 90% wordt niet meegenomen.</b></li> </ul> </li> <li>- Nota bene: de verhoging of verlaging heeft in het nieuwe contract geen link met de daadwerkelijke inflatie.</li> </ul> |
| Hoe omgaan met 'genoeg is genoeg' | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Het 'genoeg is genoeg' principe is losgelaten.</li> </ul>   |

## Overige aannames

- De startdekkingsgraad is gelijk aan de **actuele dekkingsgraad**.
- Er is uitgegaan van de **daadwerkelijke initiële indexatie-achterstand**. In het huidige contract wordt deze gericht ingehaald (d.w.z. dat eerst iedere deelnemer op het niveau van een volledig geïndexeerd pensioen wordt gebracht alvorens er méér wordt geïndexeerd). In het nieuwe contract wordt de indexatie-achterstand ongericht ingehaald.
- Bij de overgang van het huidige contract op het nieuwe contract blijven alle bestaande aanspraken en pensioenrechten en de startdekkingsgraad hetzelfde.
- Er wordt voor alle fondsen met één en dezelfde scenarioset gerekend. Dat is het lage-rente-scenario dat CPB ook heeft gebruikt in zijn studie<sup>1</sup> van 29 november 2018.
- Als er compensatie wordt toegekend, dan doen we dat op dezelfde wijze als CPB dat deed in zijn studie<sup>2</sup> van 29 november 2018: “De waarde van de extra toegekende rechten [...] is het hoogst voor deelnemers tussen de 45 en 50 jaar. De waarde van de extra toegekende rechten [...] loopt lineair af voor deelnemers ouder dan 50 jaar tot nul voor deelnemers van 65 jaar en ouder. Voor deelnemers jonger dan 45 jaar neemt de waarde lineair af tot nul voor deelnemers van 30 jaar en jonger”.
- Als er compensatie wordt toegekend vanuit premie is het voor de netto profijt plaatjes van belang of die premie wordt betaald door de werknemers zelf of door een andere, externe bron. Wij gaan er in deze studie vanuit dat de werknemers zelf de premie-opslag betalen.

Nota bene: een drietal fondsen heeft op een paar punten afgeweken van bovenstaande aannames. Het gaat om de volgende punten:

- Bij het toekennen van compensatie niet een-op-een het CPB-mechanisme gekopieerd, maar fondsspecifieke compensatie toegekend: de deelnemers die in dit betreffende fonds het zwaarst getroffen zijn, krijgen de meeste compensatie.
- De premie-opslag waaruit compensatie wordt gefinancierd wordt niet door de werknemers zelf, maar door een externe bron gefinancierd.

We geven steeds duidelijk aan als/hoe er van de aannames is afgeweken.

Nota bene: in de kabinetsbrief van 5 juni 2019 wordt de mogelijkheid van leeftijdsafhankelijke stuurregels voor verhogen en verlagen genoemd. Wij hebben in onze analyse echter gewerkt met uniforme (leeftijdsonafhankelijke) stuurregels voor verhogen en verlagen. Uiteraard heeft dit impact op de resultaten. Verwacht mag worden dat, bij gebruik van leeftijdsafhankelijke stuurregels in het nieuwe contract, de plus van de overgang voor gepensioneerden wat kleiner wordt en de min van de overgang voor de middengroepen ook wat

---

<sup>1</sup> Zie <https://www.cpb.nl/sites/default/files/omnidownload/CPB-Notitie-29nov2018-Afschaffing-doorsneesystematiek-overgang-nieuw-pensioencontract.pdf>.

<sup>2</sup> Idem, zie pagina 11, paragraaf “Compensatie”.



kleiner wordt. Voor de precieze effecten zullen we echter aanvullende analyses moeten maken.

## Netto-profijt-plaatjes

De netto profijt plaatjes tonen het verschil in marktwaarde van een mogelijk nieuw contract t.o.v. van het huidige contract voor alle leeftijden. Deze methode geeft eenduidige uitkomsten en is een veelgebruikt hulpmiddel om de evenwichtigheid van maatregelen te toetsen. Het is echter geen absolute maatstaf voor evenwichtigheid.

De methode waardeert alle verwachte toekomstige premies en pensioenuitkeringen, rekening houdend met de onzekerheid ervan. Op basis van marktprijzen reduceert het mogelijke scenario's naar één getal per cohort. De marktwaardering kan anders zijn dan het te verwachten pensioen, zeker op lange termijn. Marktprijzen zijn beschikbaar voor een periode tussen de 5 en 30 jaar, terwijl de berekening 100 jaar vooruit kijkt.

Het netto profijt voor alle generaties samen bij overgang naar een ander pensioencontract is per definitie nul. De totale waarde van een pensioencontract wordt bepaald door het aanwezige pensioenvermogen. Dit verandert niet door een ander pensioencontract. Dit betekent dat als een groep (cohort of generatie) deelnemers nadelen ondervindt van de overgang naar een nieuw contract, een andere groep voordeel zal hebben. Dat kan ook een toekomstige groep deelnemers zijn. De overstap op een nieuw contract is een 'zero sum game'.

Deze notitie focust op de kwantitatieve gevolgen van de overgang naar een mogelijk nieuw contract. Hierbij wordt geen onderscheid gemaakt tussen actieven en slapers, terwijl het effect van de beleidskeuzes wel zeer verschillend is voor beide groepen. Er is nu gekeken naar resultaten op totaalniveau, en nog niet naar de effecten voor verschillende individuele deelnemers (maatmensen). Invulling van het pensioencontract zelf vraagt op punten ook nog om nadere verkenning, evenals de kwalitatieve aspecten van een overgang.

## Vervangingsratio's

Een andere manier om te kijken naar effecten van overgang zijn pensioenresultaten, uitgedrukt in vervangingsratio's. Anders dan netto-profijt kan er hier wel gekeken worden naar het te verwachten pensioen. Daarnaast hoeft er bij vervangingsratio's geen sprake van zero-sum te zijn. Immers, bij lagere buffereisen komt er naar verwachting meer pensioen bij alle deelnemers terecht. De verwachte dekkingsgraad van het fonds is dan wel lager.

De vervangingsratio's geven een beeld van het sterftekansgewogen gemiddelde pensioenresultaat gedurende de gehele pensioenperiode. We kijken in onze analyse naar vijf matmannen: een 0-jarige, een 25-jarige, een 45-jarige, een 65-jarige en een 75-jarige. En we kijken zowel naar het mediane pad (50% percentiel van alle uitkomsten uit de scenarioset),

naar het slecht-weer-scenario<sup>3</sup> (5% percentiel) als naar het goed-weer-scenario<sup>3</sup> (95% percentiel). Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt. De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop vervolgens geschaald.

## Belangrijkste uitkomsten

1. De netto profijt plaatjes laten goed zien dat de transitie niet voor alle generaties hetzelfde uitpakt. Het beeld is grosso modo voor alle fondsen gelijk: de huidige gepensioneerden profiteren, de huidige werknemers gaan er op achteruit.
2. Dieper inzoomend op de netto profijt plaatjes valt echter op dat er op verschillende punten nog wel verschillen bestaan tussen de fondsen. Bijvoorbeeld: waar (= bij welke leeftijdscohorten) liggen precies de grenzen liggen tussen 'erop vooruit gaan' en 'erop achteruit gaan'? Ook zien we verschillen bij de effecten voor de toekomstige generaties. En we zien ook verschil in de grootte van de effecten.
3. De impact van de verschillende compensatie-maatregelen (premie, vermogen) verschilt van fonds tot fonds. Voor groenere fondsen (veel jongeren / actieven, weinig ouderen / gepensioneerden) is compensatie uit premie krachtiger, omdat voor deze fondsen het premie-instrument nog relatief krachtig is. Voor rijpere fondsen (weinig jongeren / actieven, veel ouderen / gepensioneerden) is compensatie uit vermogen juist krachtiger, omdat er relatief meer opgebouwd vermogen in het fonds aanwezig is en een procent van de dekkingsgraad dus al snel om relatief (ten opzichte van de transitielast) heel veel geld gaat.
4. Voor verschillende fondsen zien we dat de benadeelde deelnemers er door de compensatie nog verder op achteruit gaan. Zie bijvoorbeeld de fondsen B, D, E, F, G. Dat is het gevolg van het feit dat deze fondsen het compensatieschema dat het CPB heeft gebruikt voor de macro-compensatie een-op-een hebben overgenomen, terwijl het fondsspecifieke nadeel heel anders uitpakt dan het macro-nadeel. Conclusie: als we benadeelde deelnemers gaan compenseren, moeten we dat fondsspecifiek doen, zodat de compensatie terecht komt bij die deelnemers die (het zwaarst) benadeeld zijn. Dit vraagt om decentraal maatwerk.

---

<sup>3</sup> Het gaat hier nadrukkelijk niet om minima en maxima. In 5% van de gevallen wordt het resultaat immers nog slechter dan het slecht-weer-scenario; en in 5% van de gevallen wordt het resultaat nog beter dan het goed-weer-scenario.

5. Voor de meeste fondsen zijn de mediane vervangingsratio's in het nieuwe contract hoger dan in het huidige contract, zelfs voor de 45-jarige deelnemers en zonder compensatie-maatregelen. De zogenaamde 'dubbele transitie' (gelijktijdige overstap op degressieve opbouw en nieuwe stuurregels voor verhogen en verlagen) werkt dus.
6. Dat geldt echter niet voor de vervangingsratio's bij slecht weer. Die zijn voor veel fondsen juist lager in het nieuwe contract. De dubbele transitie werkt in deze scenario's dus minder goed. Ook de aanvullende compensatie-maatregelen hebben in deze slecht-weer-scenario's minder positieve impact dan in het mediane pad.
7. De vervangingsratio's bij goed weer zijn extreem hoog. Dat komt doordat het principe van 'genoeg is genoeg' is losgelaten.
8. Wat opvalt is dat uit de netto profijt plaatjes op het eerste gezicht andere conclusies kunnen worden getrokken dan uit de vervangingsratio's. We zien voor veel fondsen bijvoorbeeld dat een 45-jarige er door de overstap op het nieuwe contract op vooruit gaat in de mediane vervangingsratio, maar erop achteruit gaat in de netto profijt plaatjes. Deze resultaten lijken tegenstrijdig, maar zijn dat toch niet. Het netto profijt plaatje slaat namelijk alle scenario's 'plat'. In de mediane vervangingsratio gaat de 45-jarige er wellicht op vooruit, in de ongunstige scenario's gaat hij er juist op achteruit<sup>4</sup>. Bij het bepalen van de netto profijt plaatjes tellen de slechte scenario's zwaarder mee, met als totaalresultaat dat de 45-jarige er in die plaatjes op achteruit gaat.
9. De impact van de startdekkingsgraad op de vergelijking tussen de contracten is groot. Een hogere startdekkingsgraad betekent dat ouderen en gepensioneerden er in het nieuwe contract meer op vooruit gaan; die dekkingsgraad mag in het nieuwe contract immers veel sneller worden omgezet in verhogingen dan in het huidige contract. Omdat de overstap op een nieuw contract een 'zero sum game' is betekent dit dat de middencohorten en de jongeren er bij een hoge startdekkingsgraad meer op achteruit gaan. Dit wil dus niet zeggen dat de pensioenresultaten voor deze groepen slecht zijn, maar wel dat ze minder hoog zijn dan in het huidige contract. Zie ook opmerking 2 op pagina 2.

## De resultaten voor 12 pensioenfondsen

Op de volgende pagina's staan de resultaten voor 12 verschillende pensioenfondsen. Het betreft een diverse set met verschillende typen fondsen (bedrijfstakpensioenfondsen, ondernemingspensioenfondsen, beroepspensioenfondsen) met uiteenlopende regelingen en bestandssamenstellingen. De fondsen zijn zoveel mogelijk uitgegaan van de aannames die

---

<sup>4</sup> Dat is in onze analyse niet voor alle fondsen zichtbaar in het slecht-weer-scenario, omdat wij gekozen hebben voor het 5% percentiel. Voor deze fondsen zit de 'pijn' blijkbaar nog dieper in de staart.

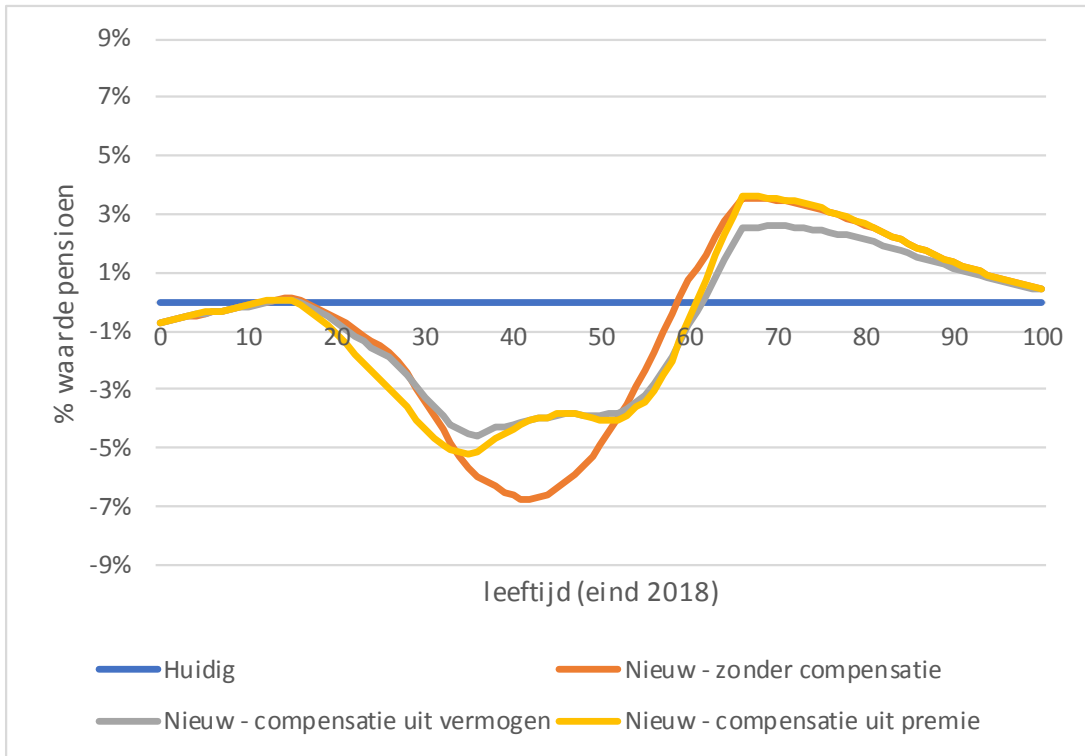
het beste passen bij hun bestaande fondssituatie. De fondsen hebben nog niet (allemaal) hun compensatie- middelen optimaal ingezet. Die optimalisatie is ook afhankelijk van de uiteindelijke exacte invulling van een mogelijk nieuw contract.

Merk op dat we in deze notitie drie fondsen hebben toegevoegd ten opzichte van de eerdere notitie *“Transitie-effecten: vergelijking CPB vs Pensioenfederatie”*. Deze drie fondsen hebben bijzondere eigenschappen die eens te meer onderstrepen dat er grote behoefte is aan maatwerk bij de overgang op een nieuw pensioencontract.

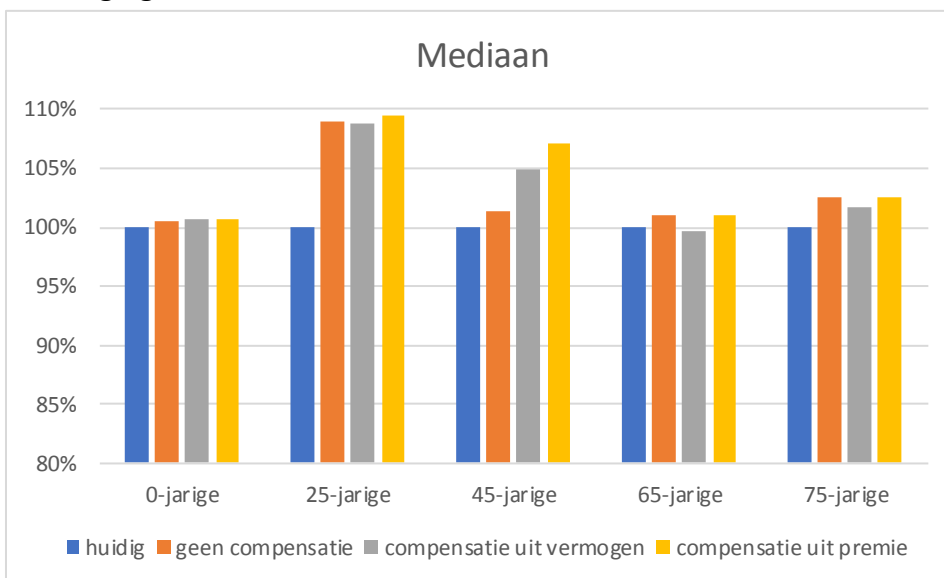
## Fonds A

- Startdekkingsgraad: < 100%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is gericht; wijkt af van die van CPB.
- Compensatie uit premie-opslag: 1%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit de werknemers zelf.
- Compensatie uit vermogen: 2% (0,2% gedurende 10 jaar).

## Netto profijt plaatje

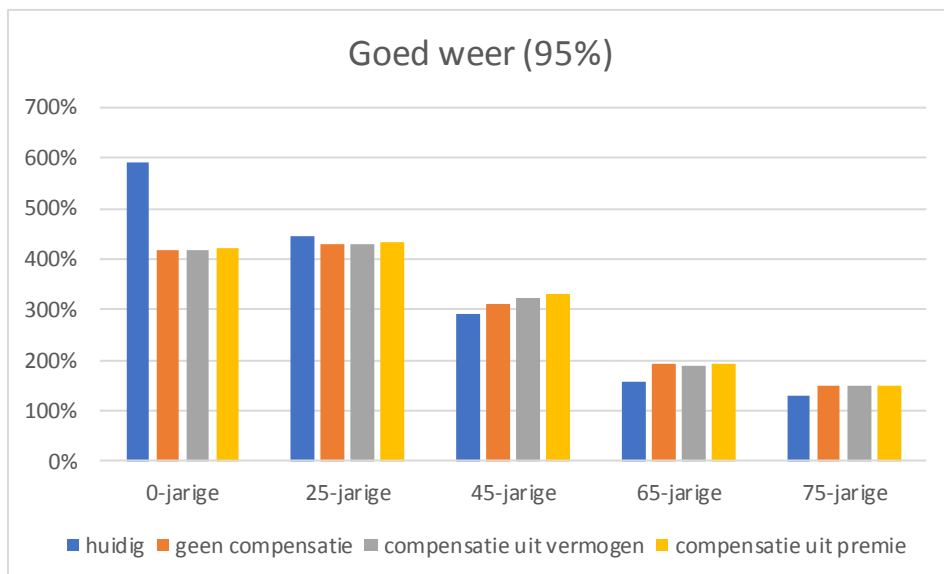
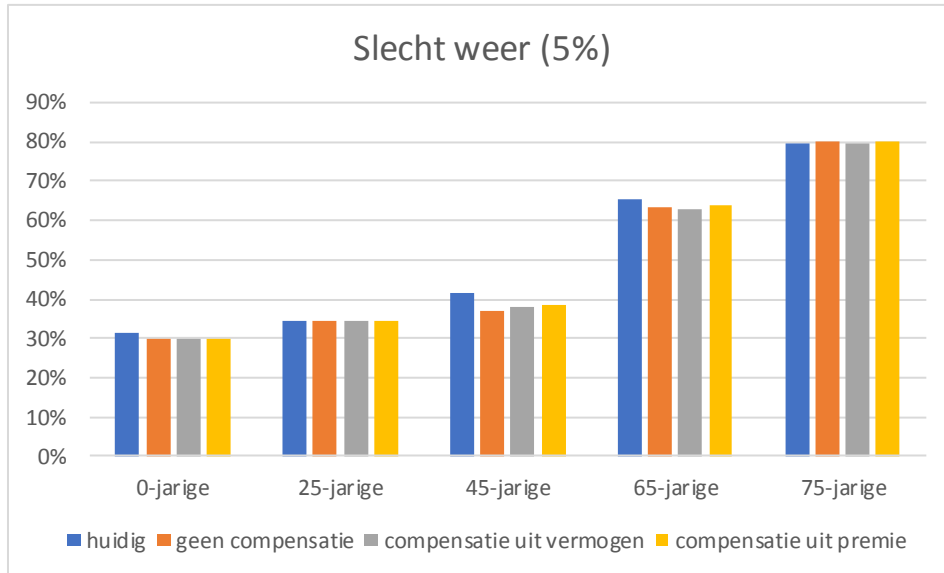


## Vervangingsratio



## Fonds A (vervolg)

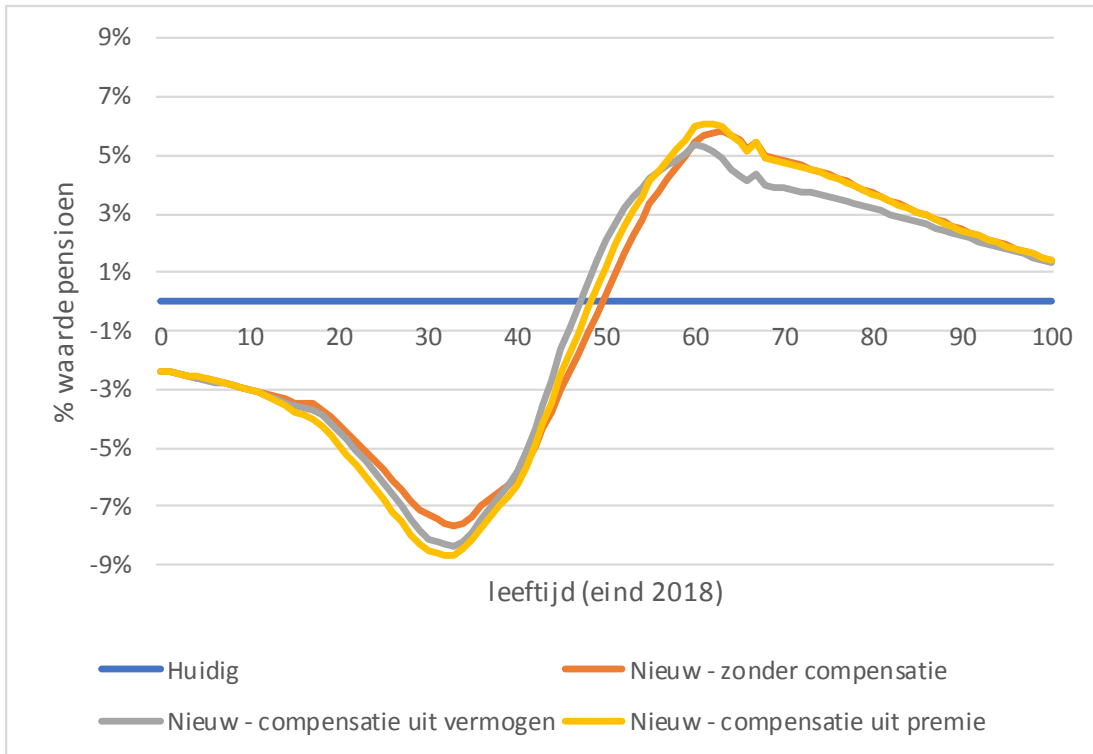
Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.



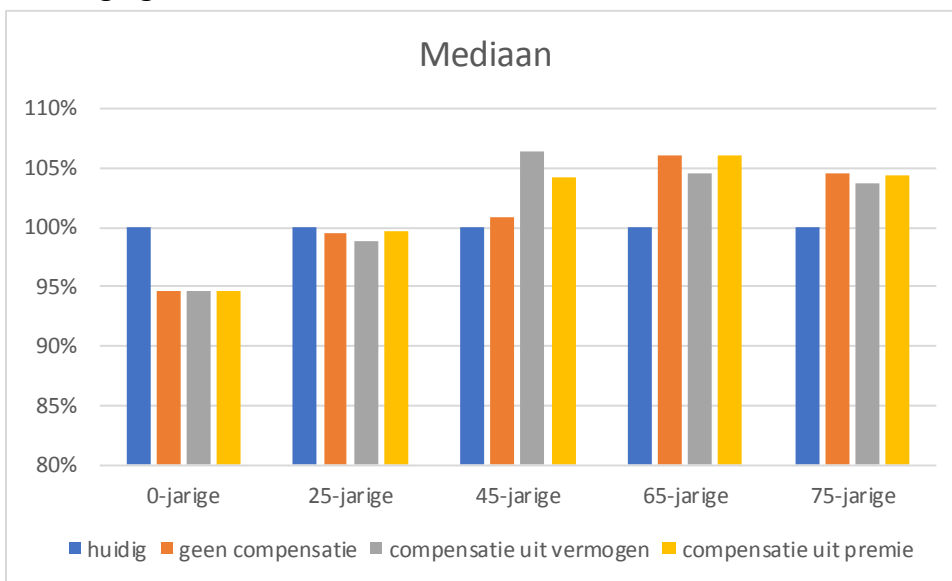
## Fonds B

- Startdekkingsgraad: > 110%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is conform het CPB-schema.
- Compensatie uit premie-opslag: 1%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit de werknemers zelf.
- Compensatie uit vermogen: 2% (0,2% gedurende 10 jaar).

## Netto profijt plaatje

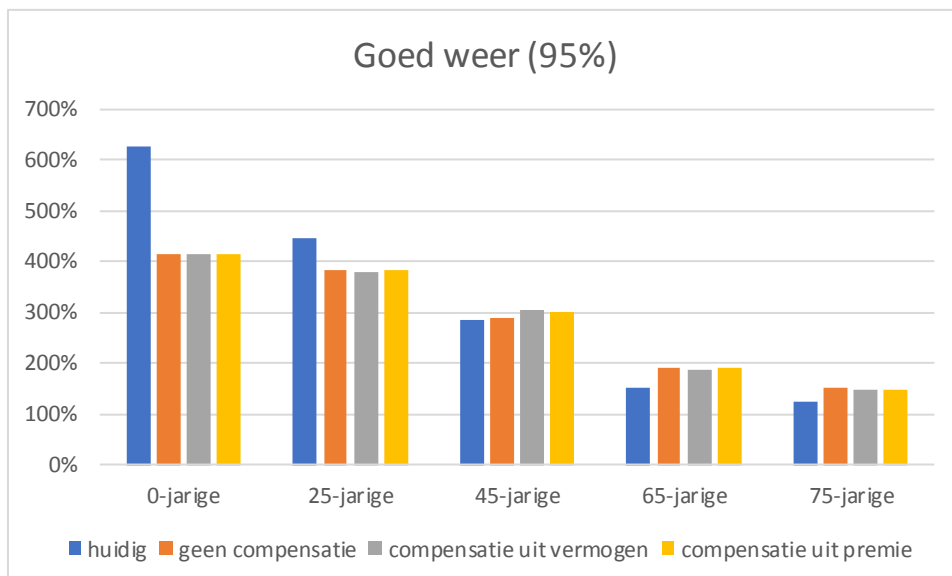
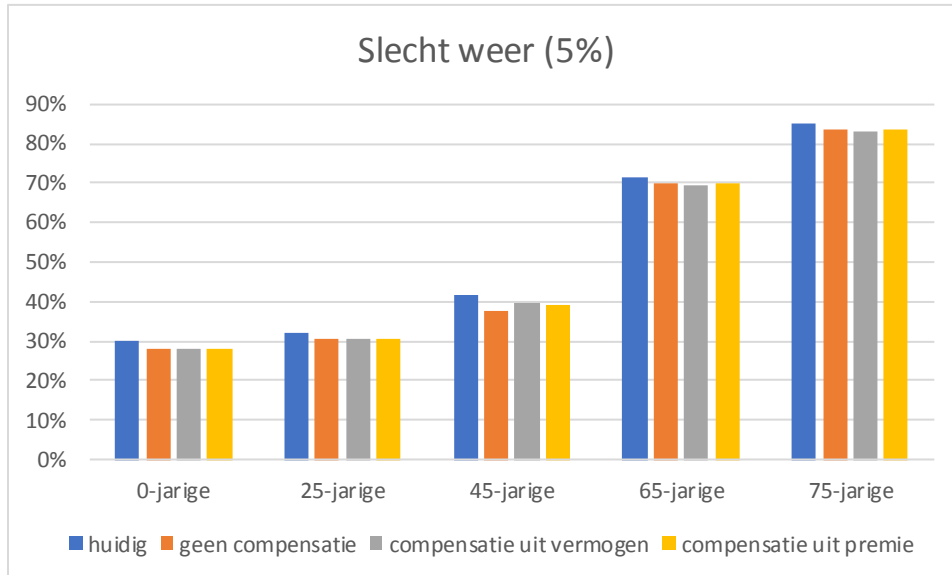


## Vervangingsratio



## Fonds B (vervolg)

Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.

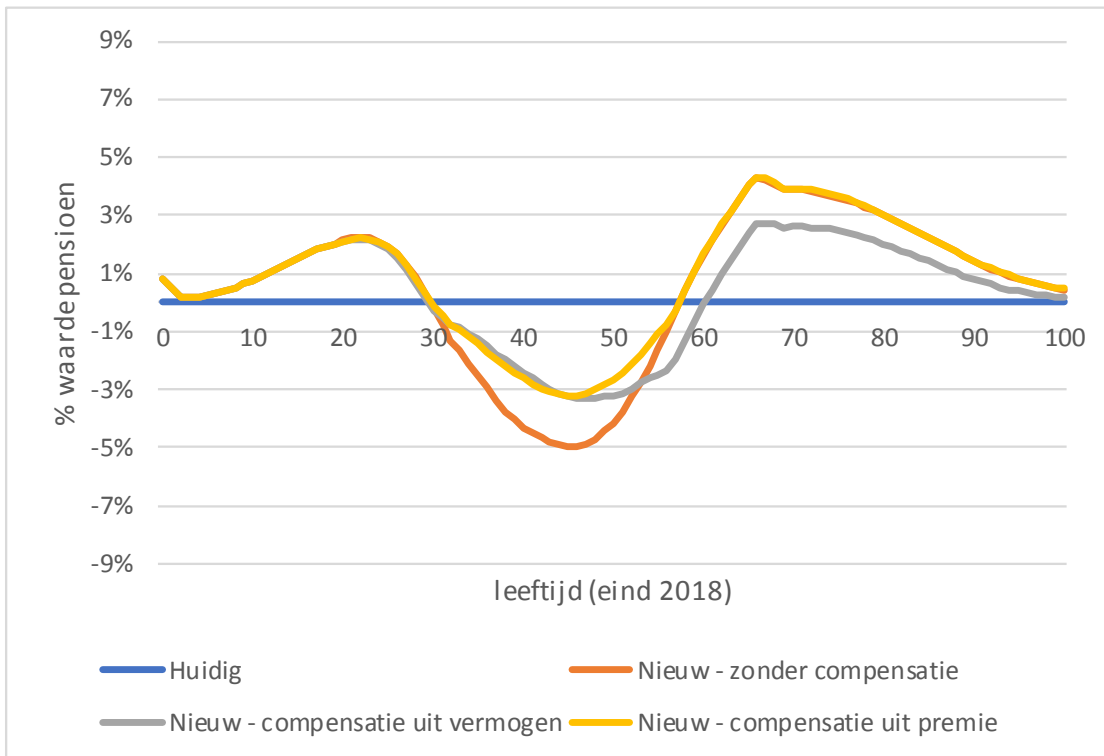




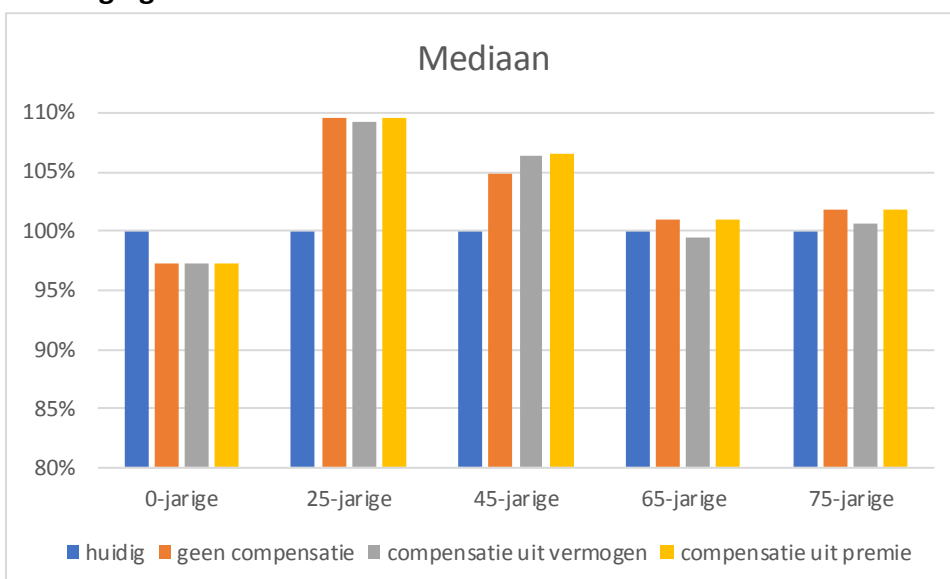
## Fonds C

- Startdekkingsgraad: 100%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is gericht; wijkt af van die van CPB.
- Compensatie uit premie-opslag: 1%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit externe bron.
- Compensatie uit vermogen: 2%.

## Netto profijt plaatje

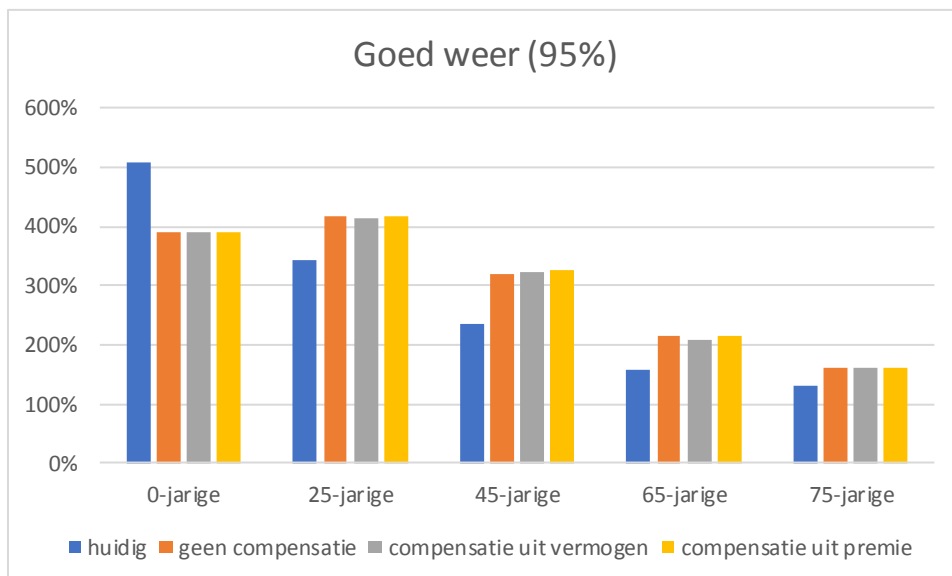
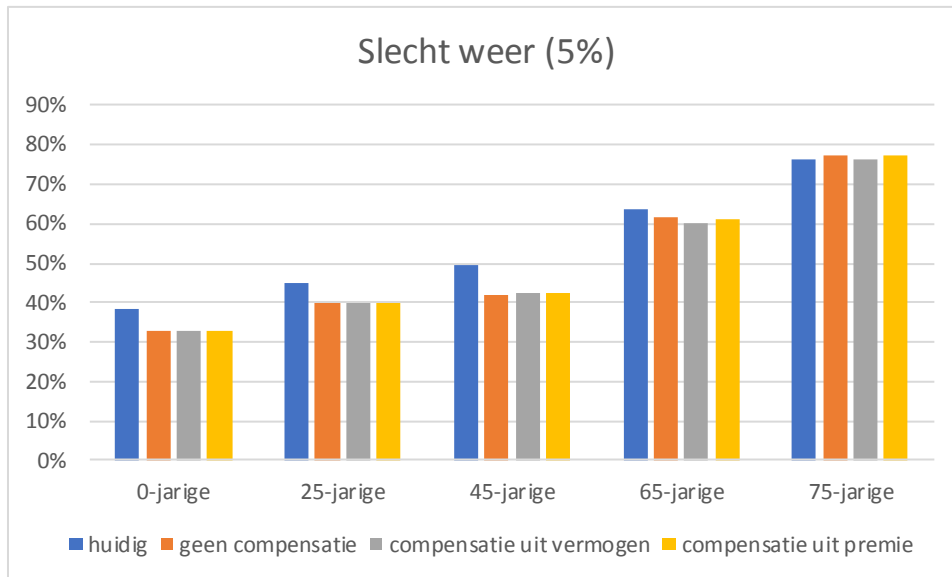


## Vervangingsratio



## Fonds C (vervolg)

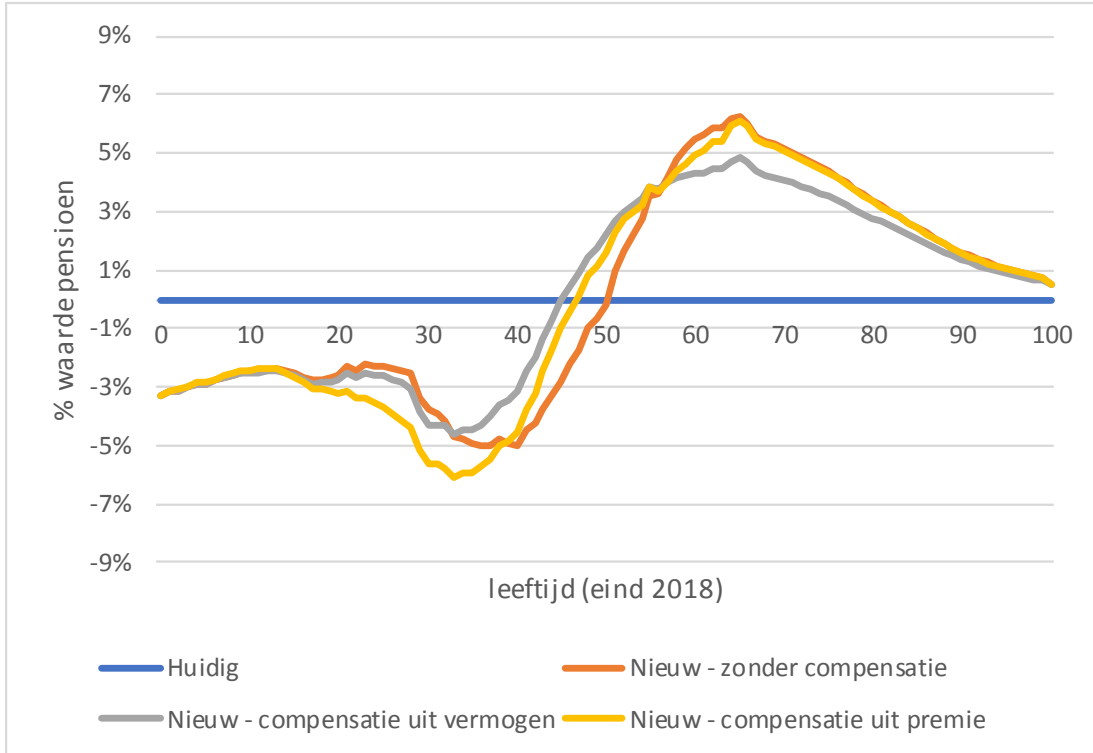
Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.



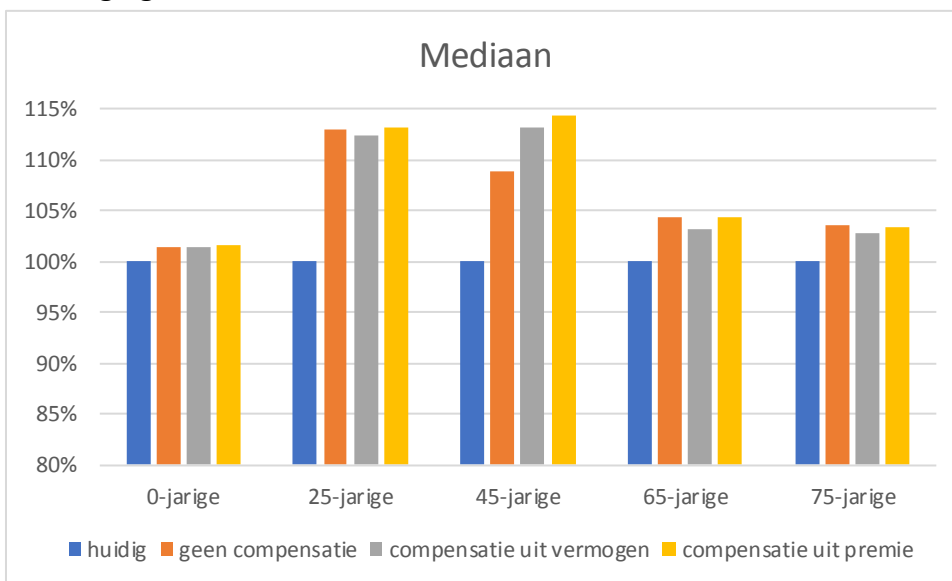
## Fonds D

- Startdekkingsgraad: 110%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is conform het CPB-schema.
- Compensatie uit premie-opslag: 2,5%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit de werknemers zelf.
- Compensatie uit vermogen: 2% (0,2% gedurende 10 jaar).

## Netto profijt plaatje

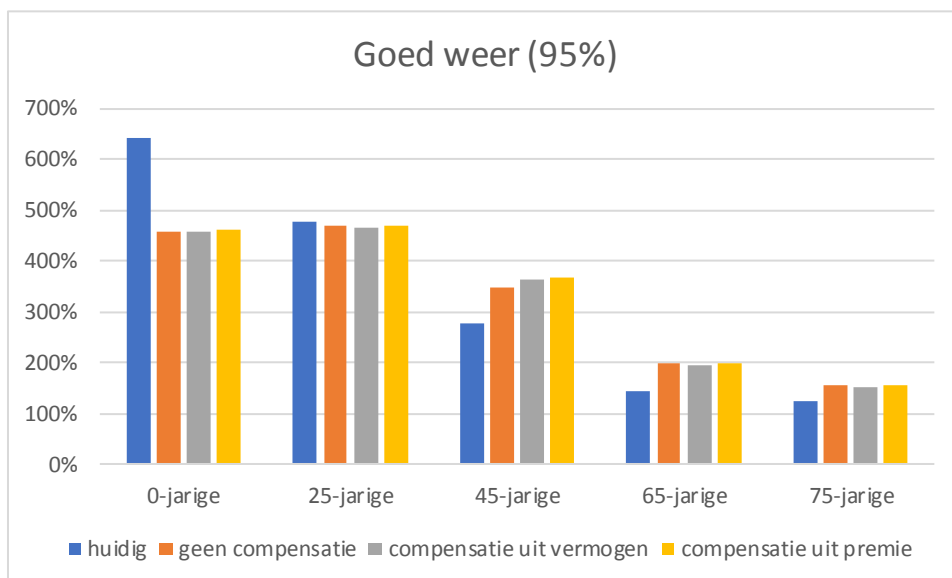
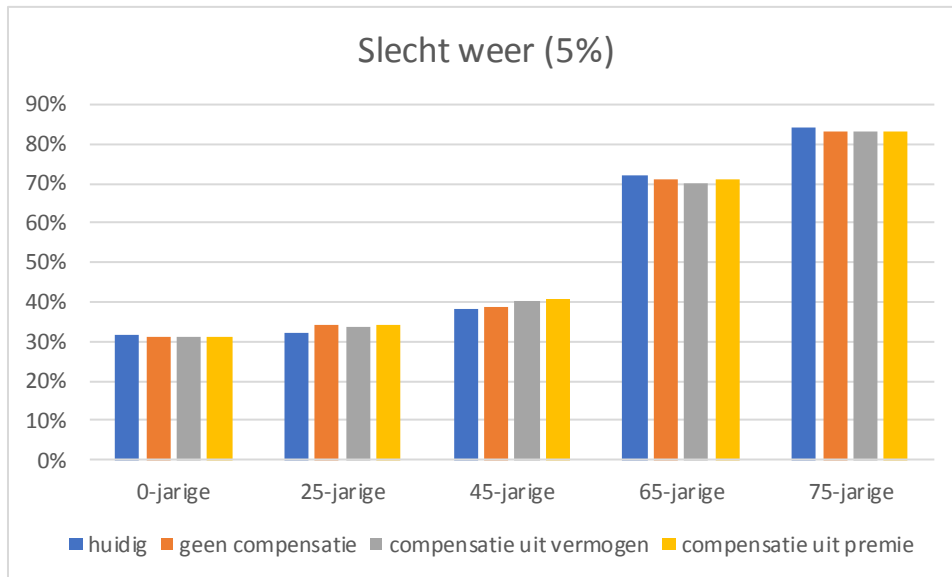


## Vervangingsratio



## Fonds D (vervolg)

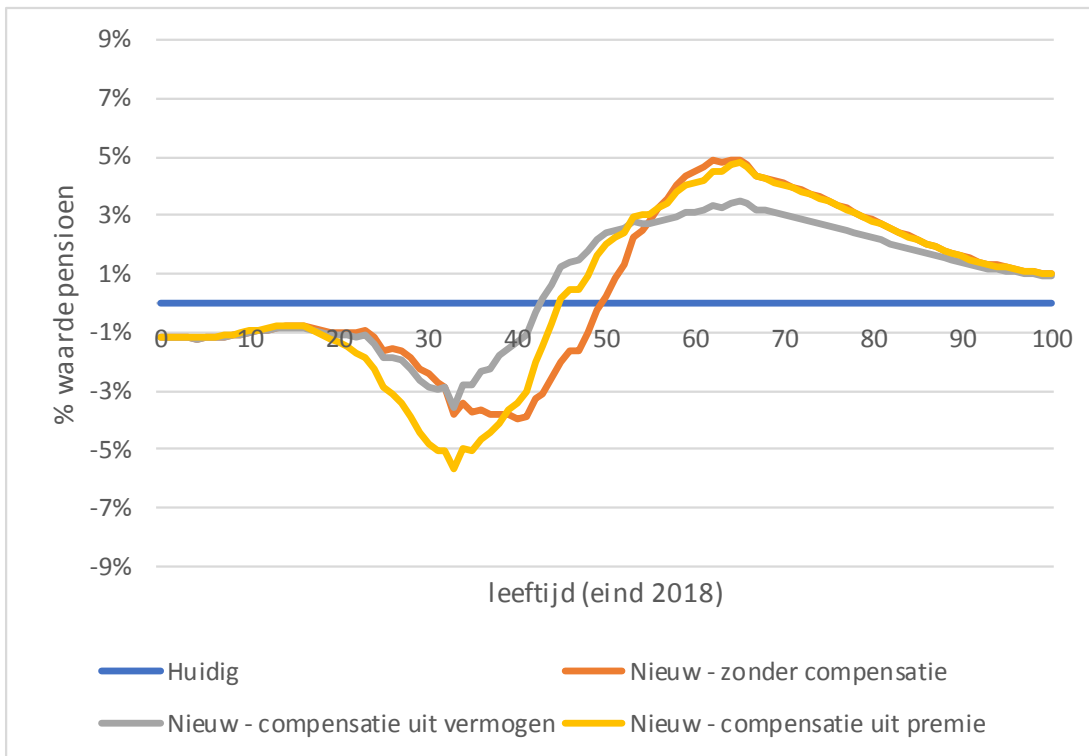
Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.



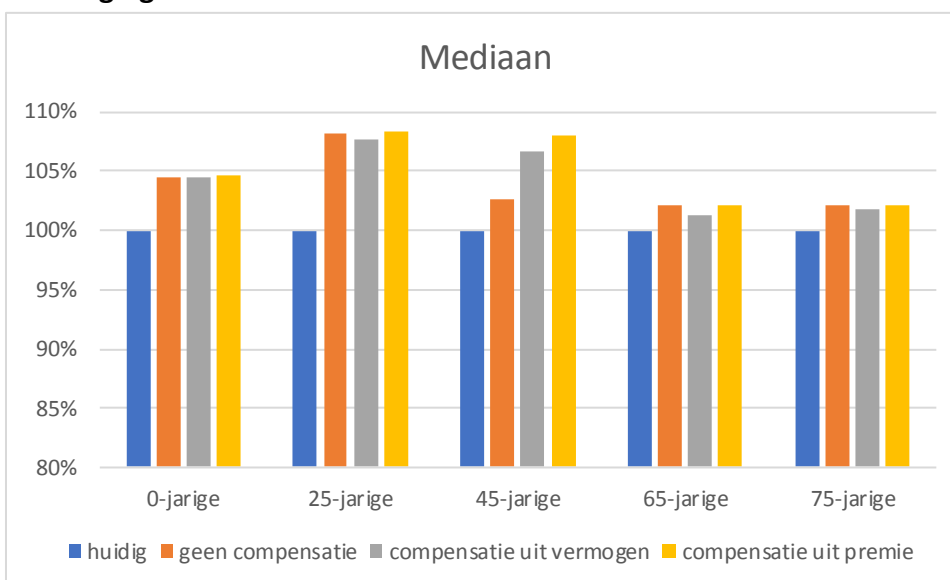
## Fonds E

- Startdekkingsgraad: 105%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is conform het CPB-schema.
- Compensatie uit premie-opslag: 2,5%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit de werknemers zelf.
- Compensatie uit vermogen: 2% (0,2% gedurende 10 jaar).

## Netto profijt plaatje

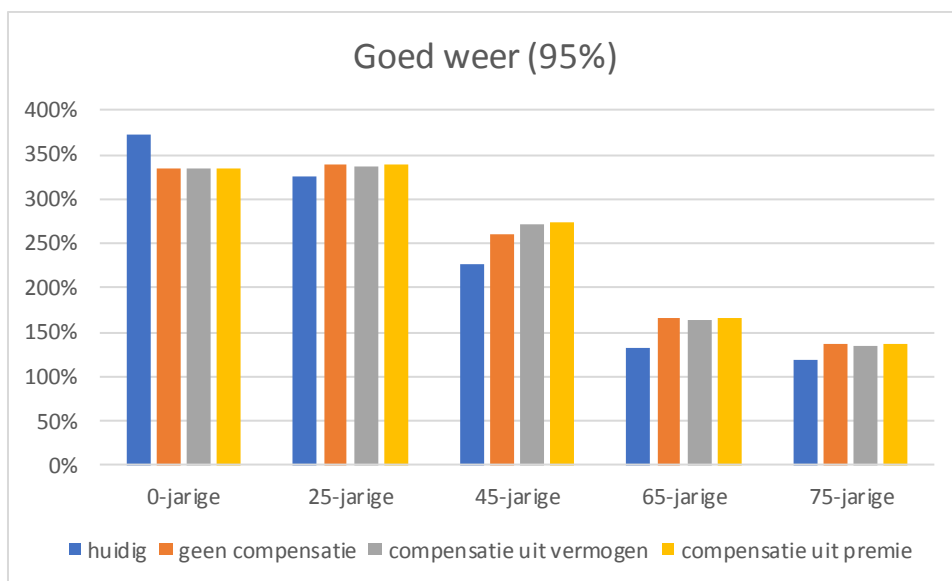
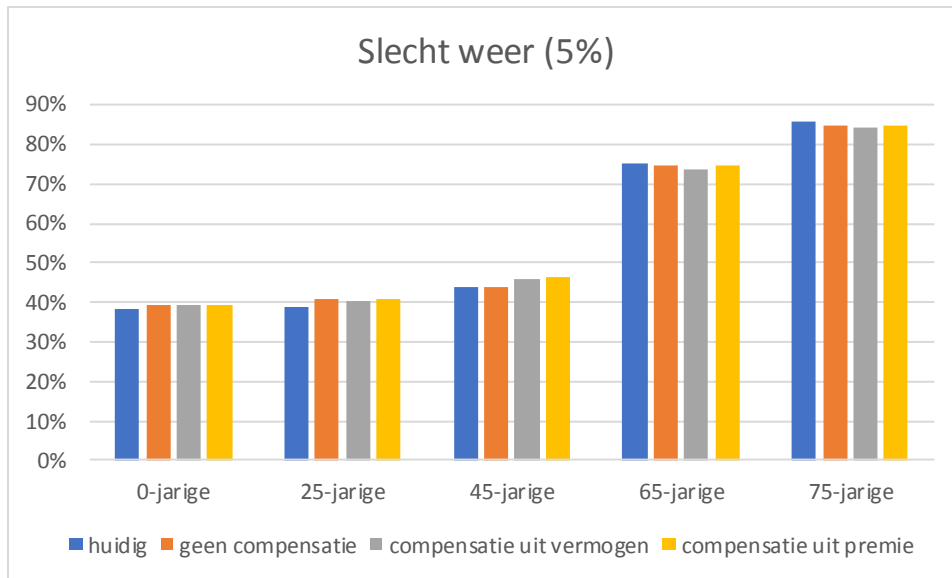


## Vervangingsratio



## Fonds E (vervolg)

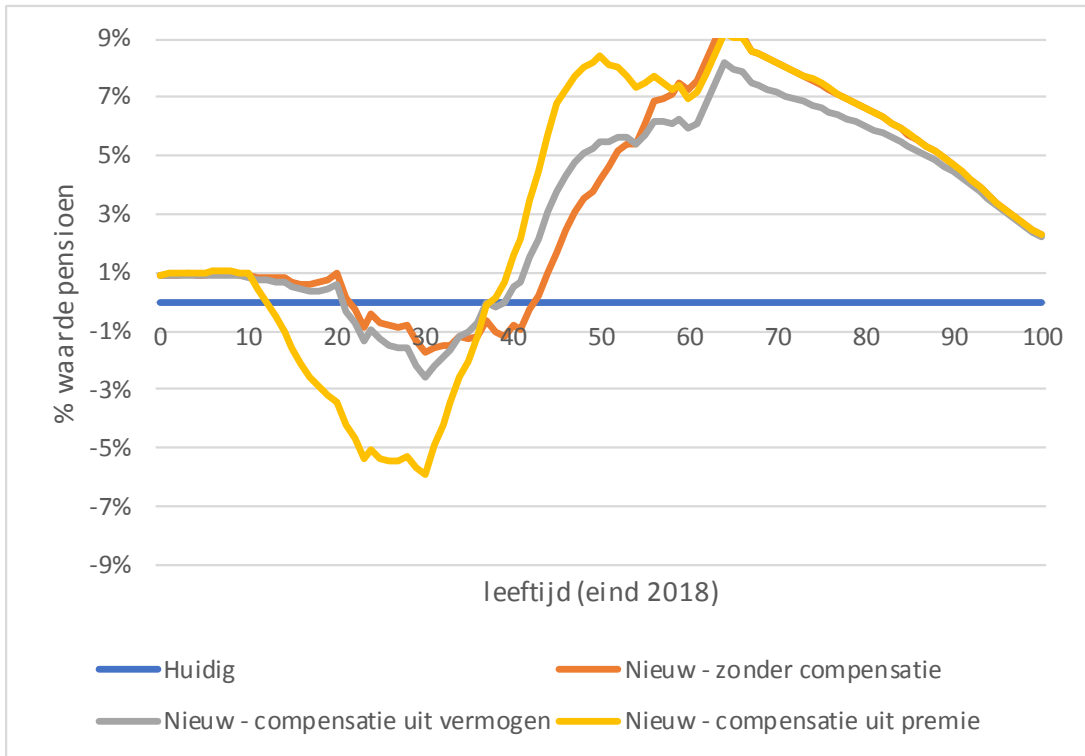
Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.



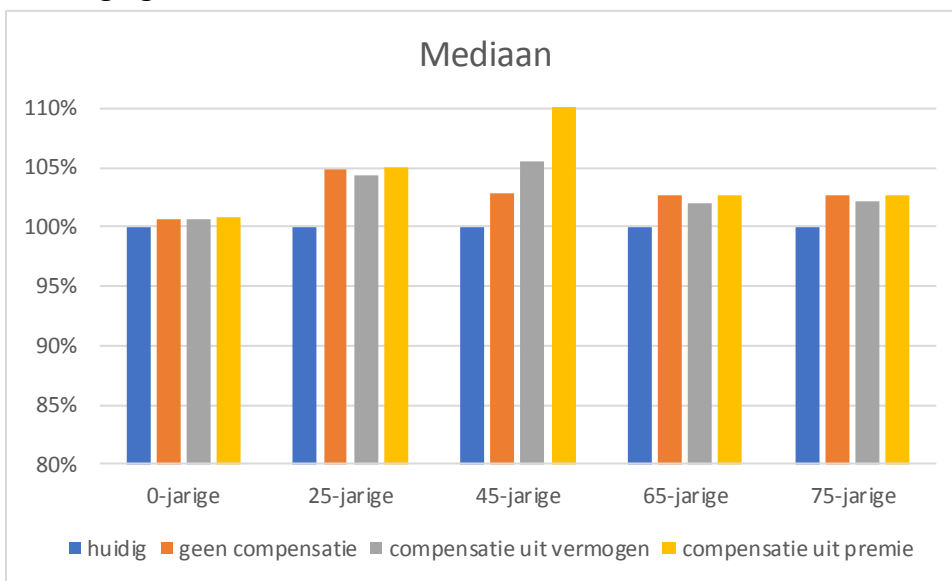
## Fonds F

- Startdekkingsgraad: < 100%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is conform het CPB-schema.
- Compensatie uit premie-opslag: 2,5%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit de werknemers zelf.
- Compensatie uit vermogen: 2% (0,2% gedurende 10 jaar).

## Netto profijt plaatje

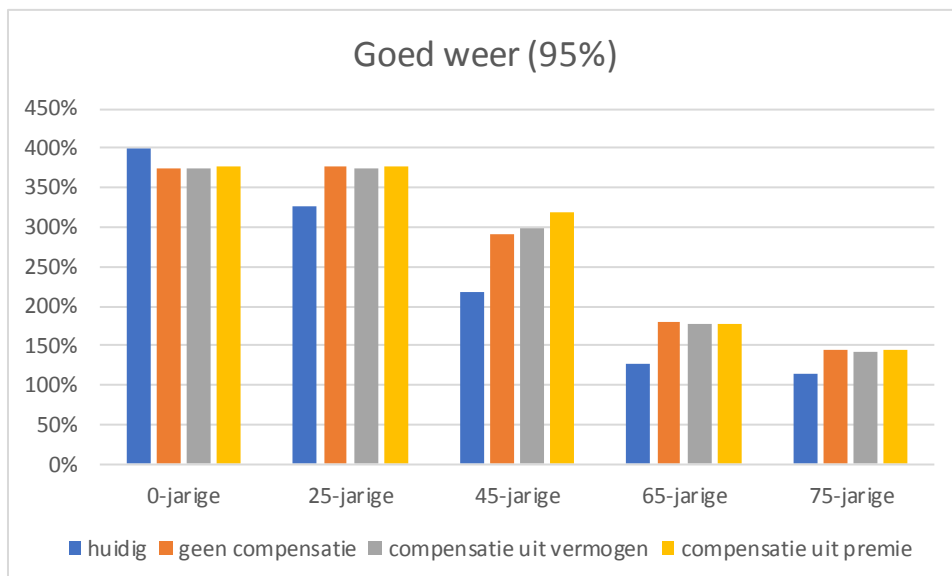
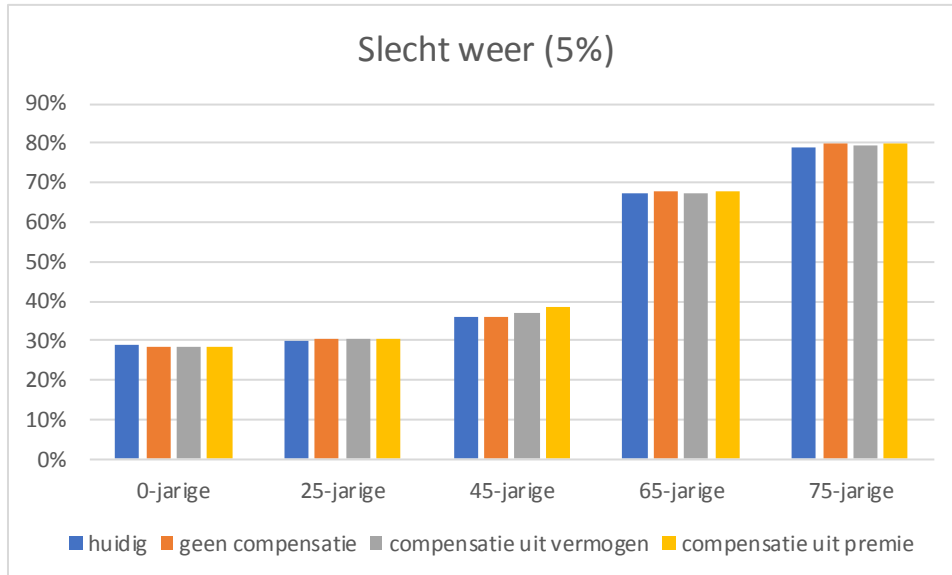


## Vervangingsratio



## Fonds F (vervolg)

Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.

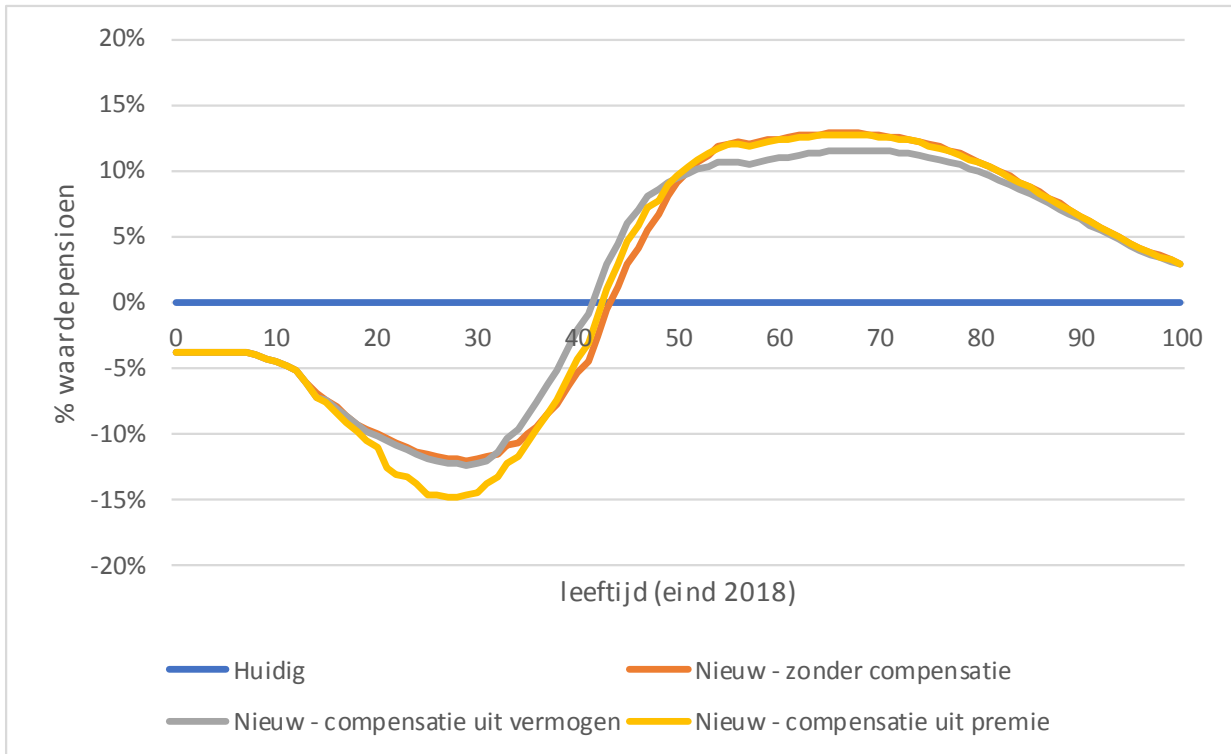




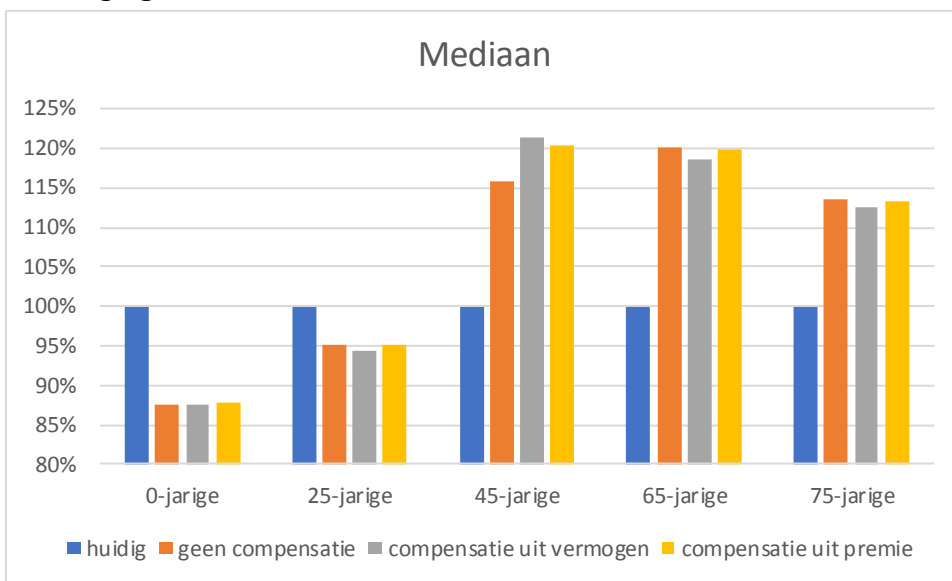
## Fonds G

- Startdekkingsgraad: > 110%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is conform het CPB-schema.
- Compensatie uit premie-opslag: 2,5%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit de werknemers zelf.
- Compensatie uit vermogen: 2% (0,2% gedurende 10 jaar).

### Netto profijt plaatje. Let op: afwijkende schaal op de y-as!

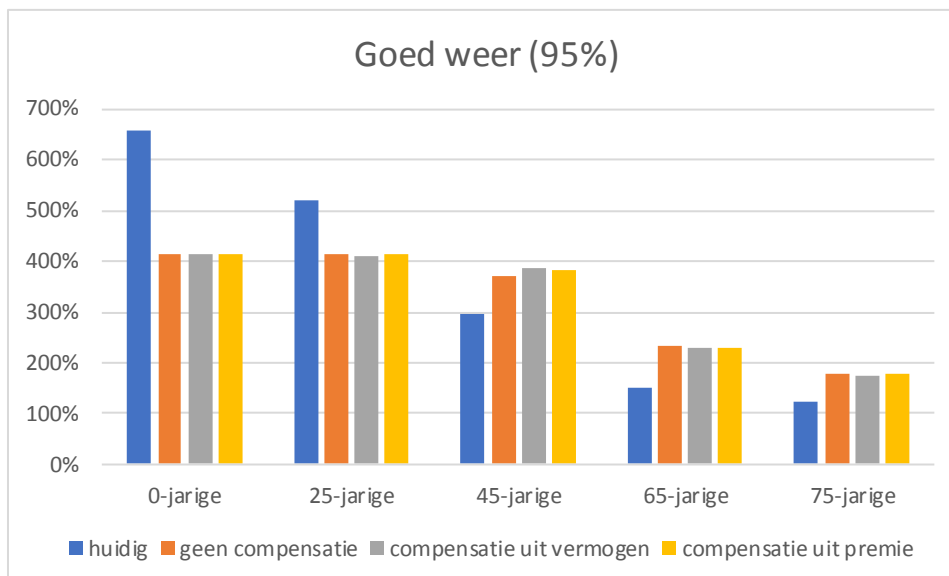
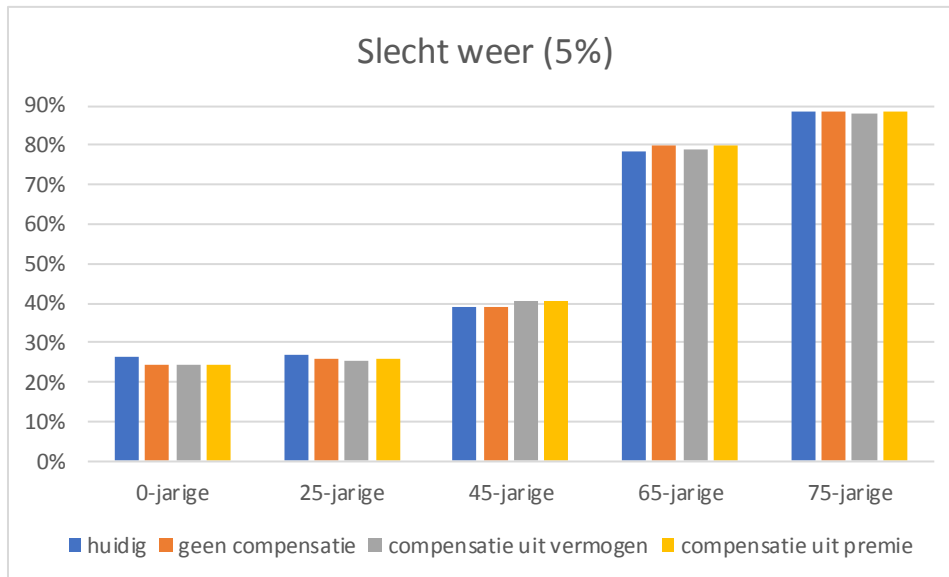


### Vervangingsratio



## Fonds G (vervolg)

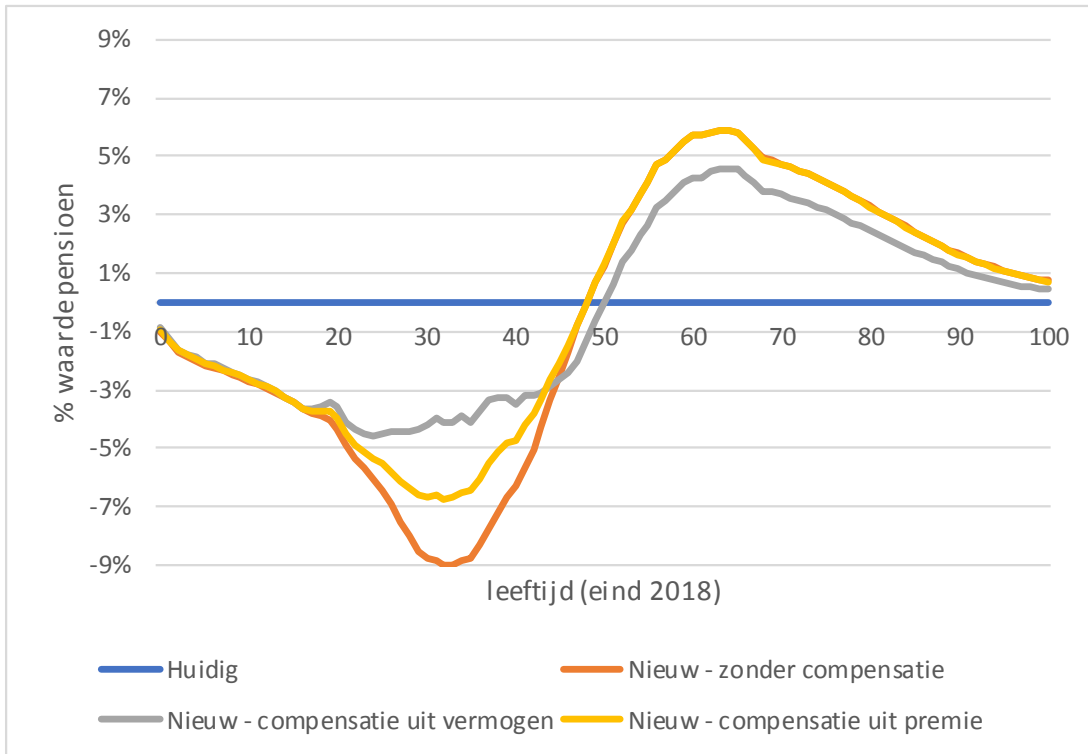
Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.



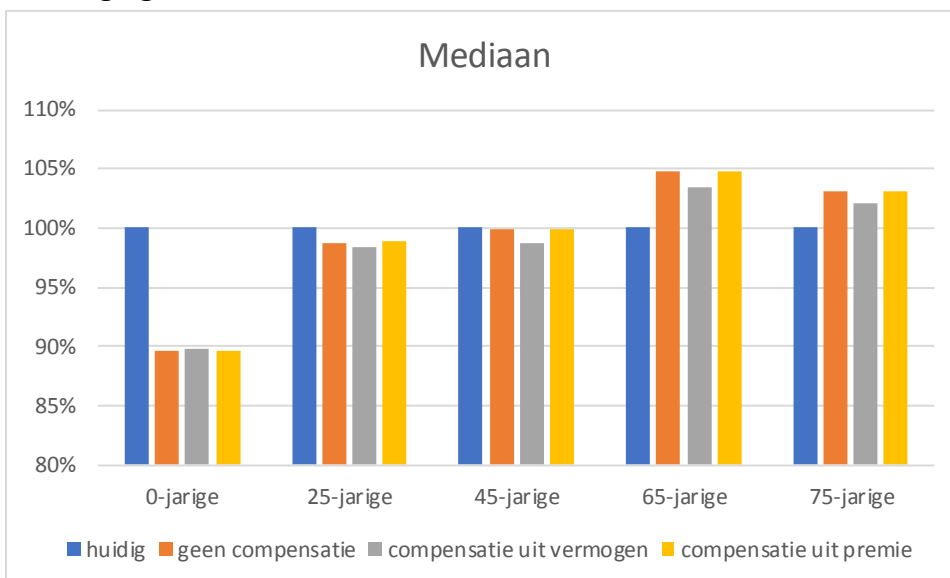
## Fonds H

- Startdekkingsgraad: 110%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is gericht; wijkt af van die van CPB.
- Compensatie uit premie-opslag: 1%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit externe bron.
- Compensatie uit vermogen: 2%.

## Netto profijt plaatje

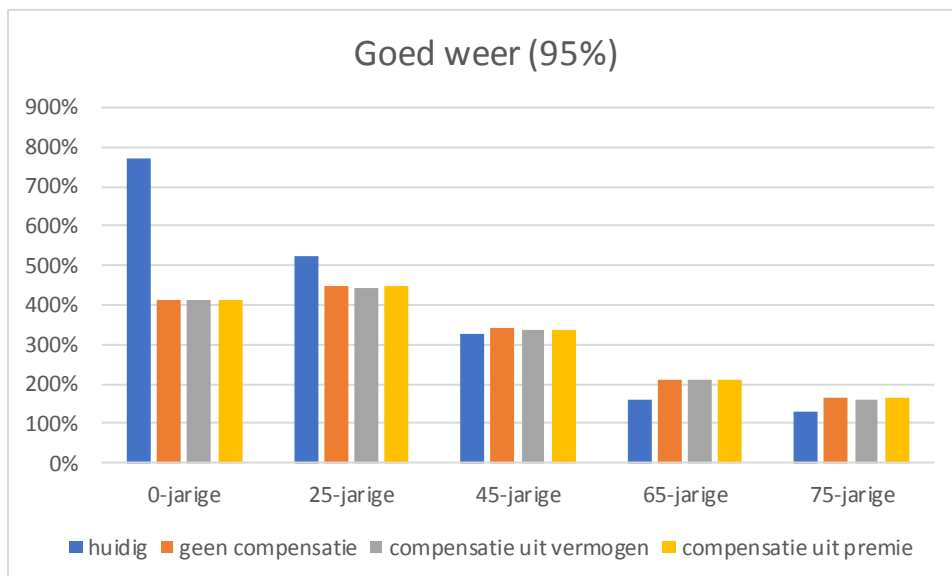
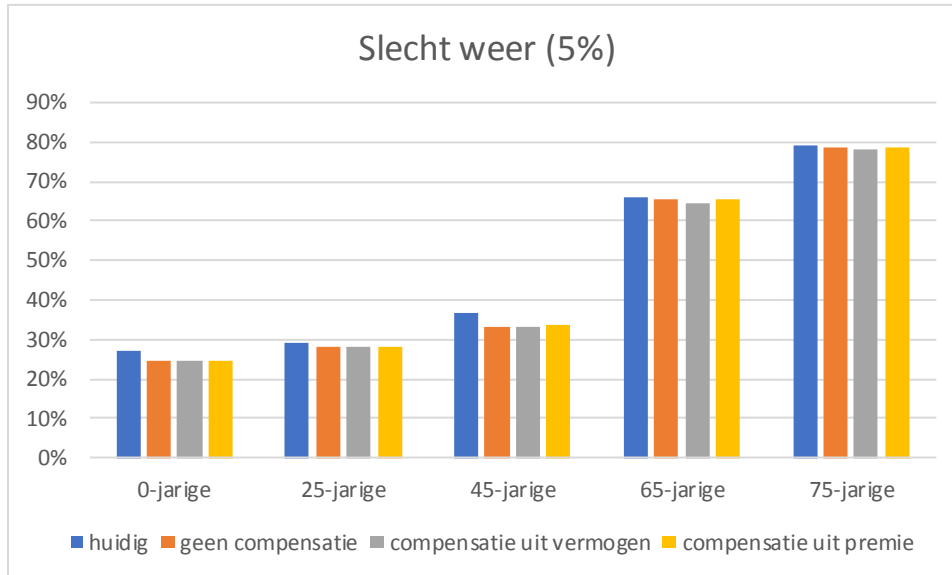


## Vervangingsratio



## Fonds H (vervolg)

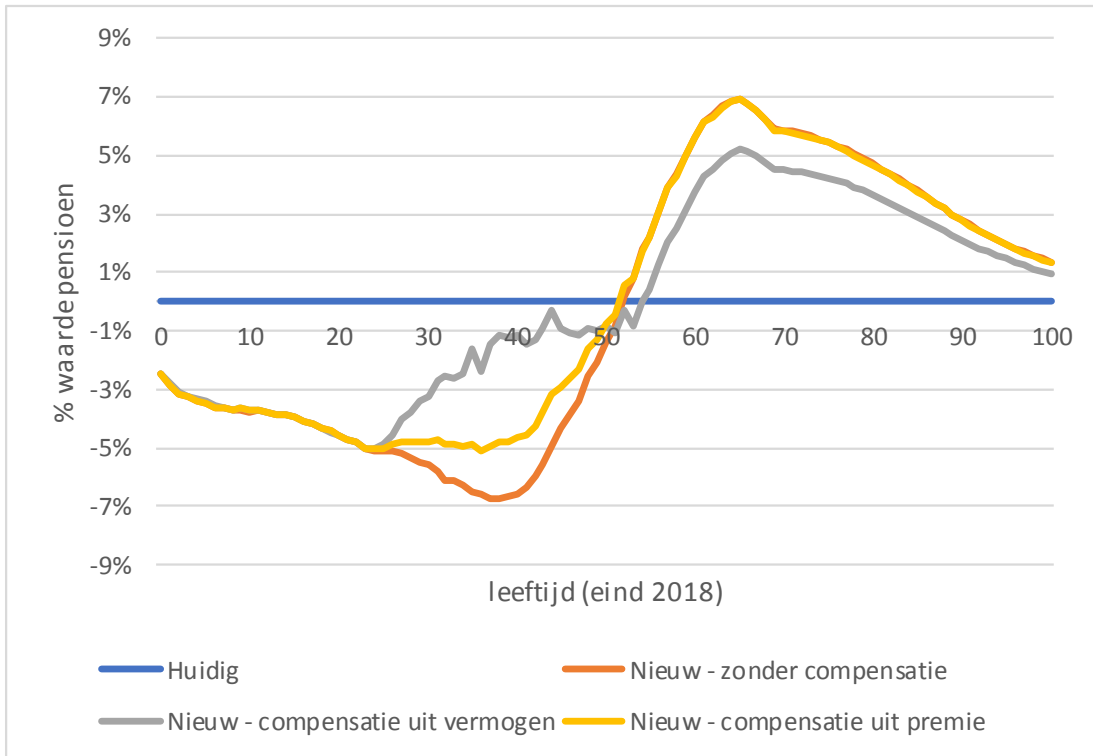
Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.



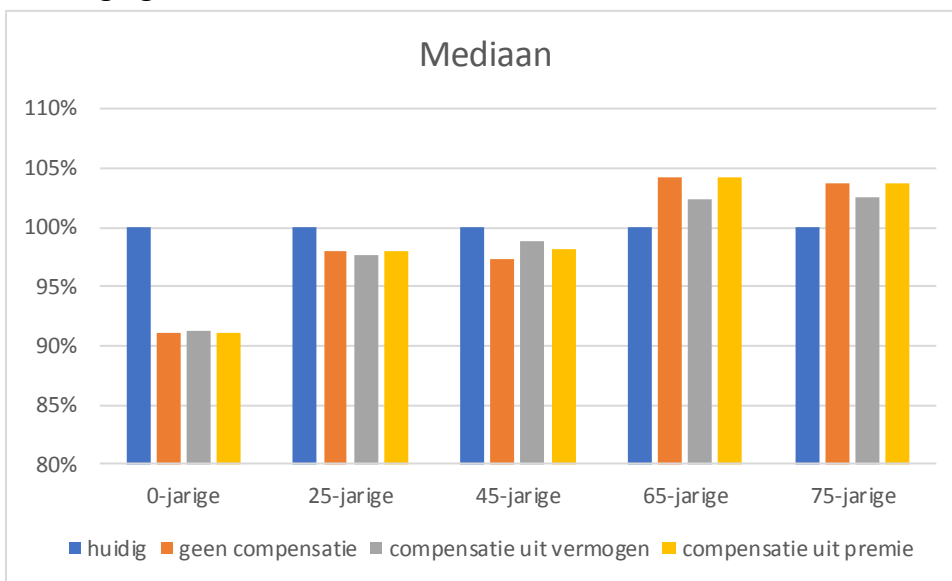
## Fonds I

- Startdekkingsgraad: > 110%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is gericht; wijkt af van die van CPB.
- Compensatie uit premie-opslag: 1%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit externe bron.
- Compensatie uit vermogen: 2%.

## Netto profijt plaatje

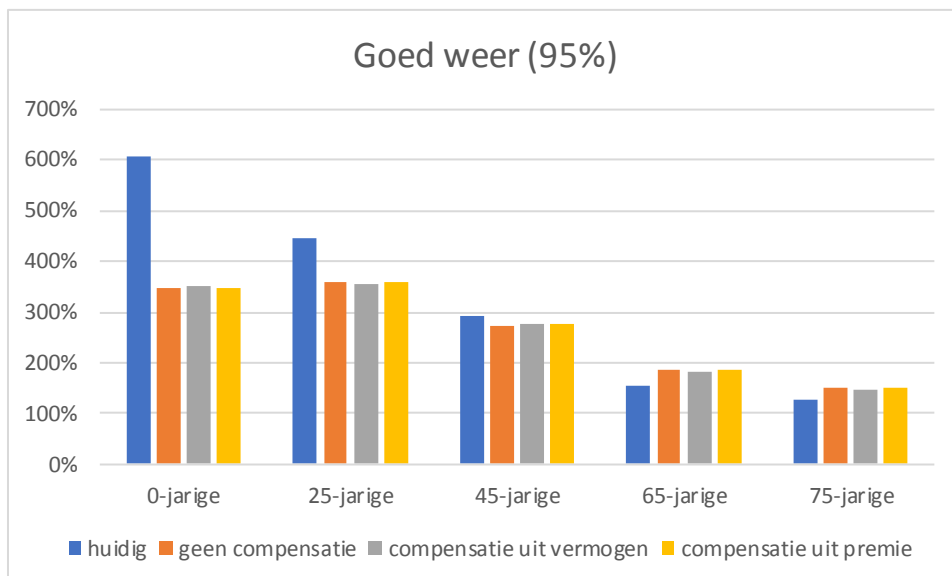
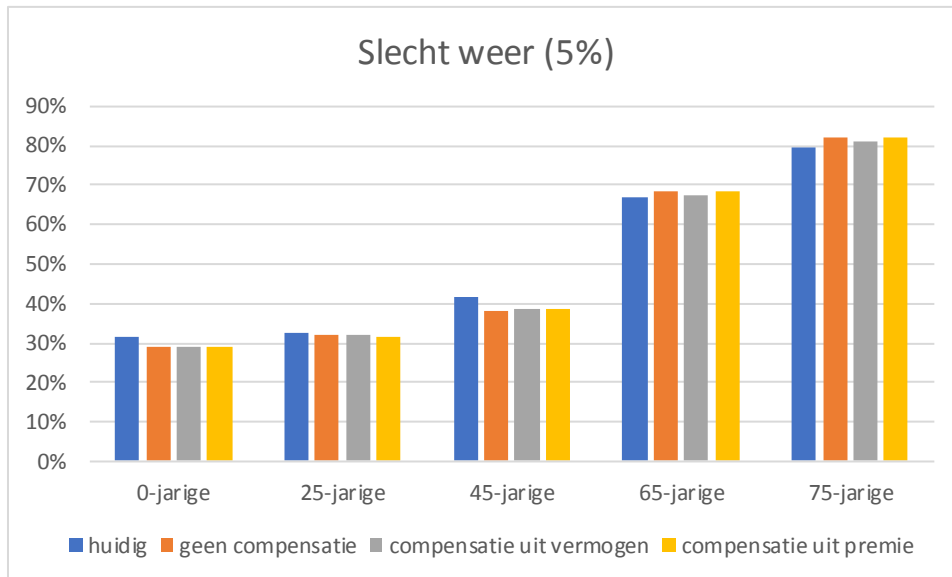


## Vervangingsratio



## Fonds I (vervolg)

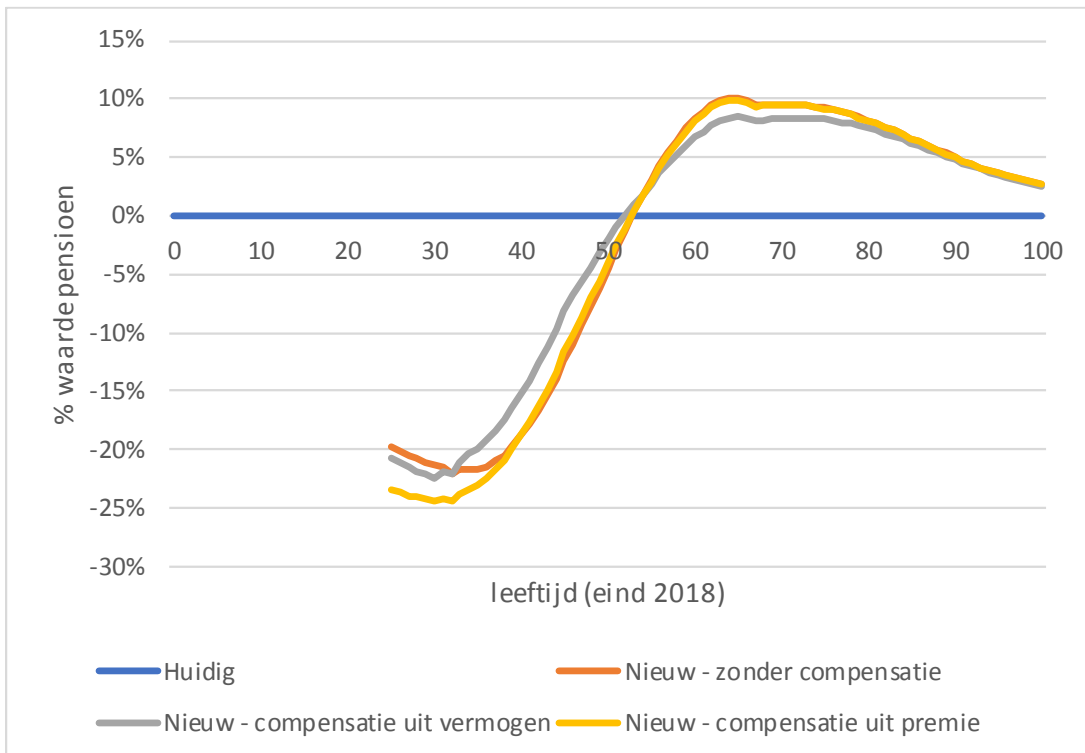
Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.



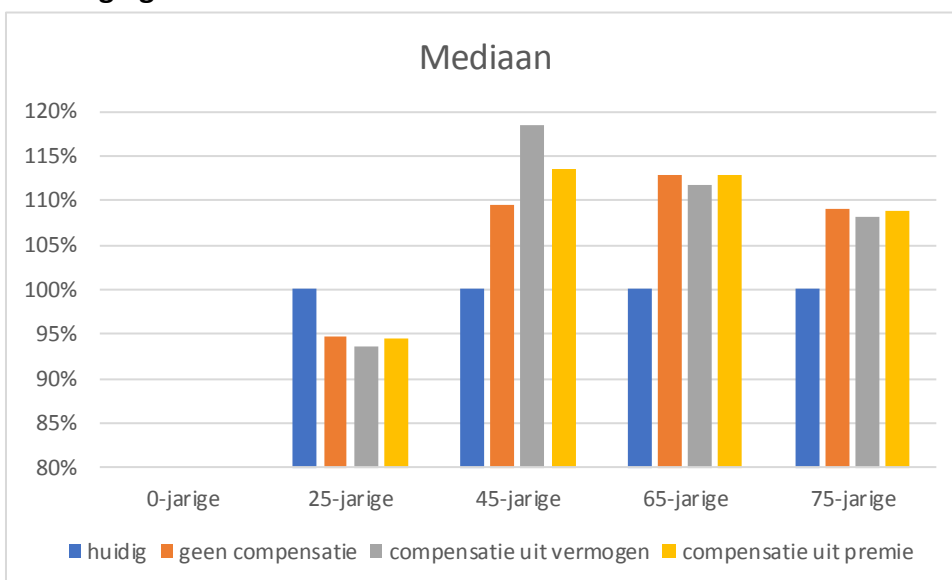
## Fonds J

- Gesloten fonds.
- Startdekkingsgraad: > 110%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is conform het CPB-schema.
- Compensatie uit premie-opslag: 2,5%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit de werknemers zelf.
- Compensatie uit vermogen: 2% (0,2% gedurende 10 jaar).

### Netto profijt plaatje. Let op: afwijkende schaal op de y-as!

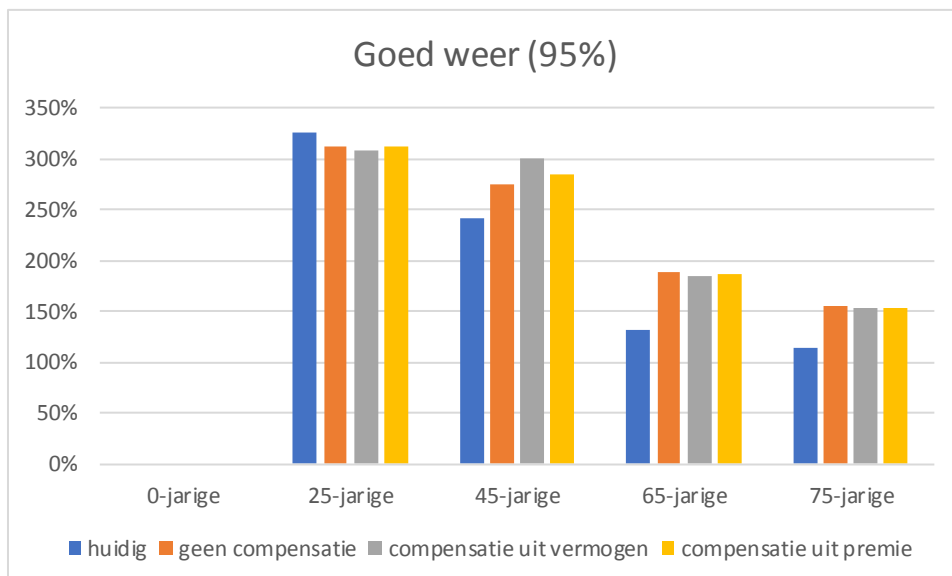
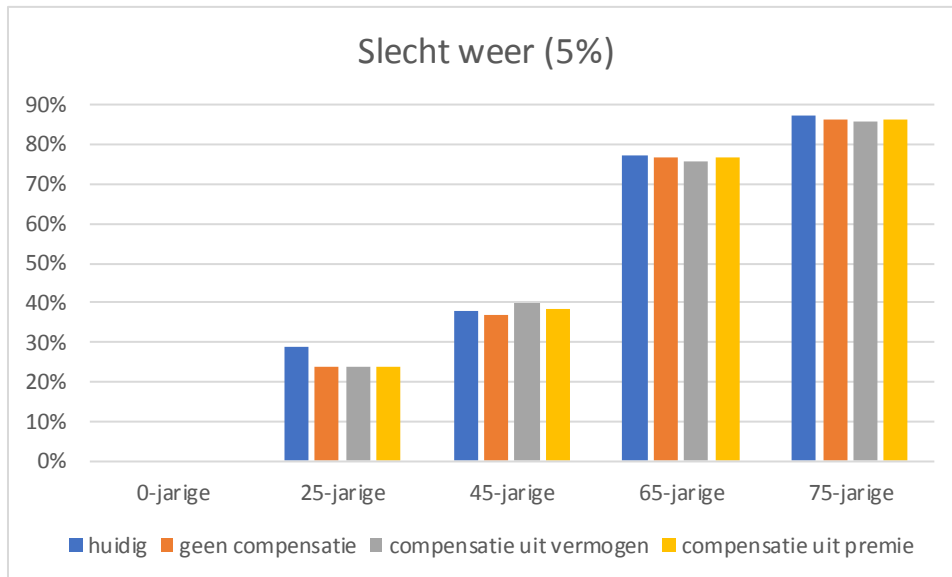


### Vervangingsratio



## Fonds J (vervolg)

Voor iedere maatman is de vervangingsratio van het huidige contract in het mediane pad op 100% vastgeprikt (zie vorige pagina). De overige vervangingsratio's van die maatman zijn daarop geschaald.



### Toelichting bij de resultaten voor fonds J

Het fonds betreft een gesloten fonds dat een zuivere middelloon regeling uitvoert met een onvoorwaardelijke indexatie voor actieve deelnemers. Er is geen sprake van een indexatie-achterstand voor gepensioneerden en de financiële positie van het fonds is goed. Door de aard van de regeling en het gesloten karakter van het fonds, bestaat er geen directe relatie tussen de hoogte van de opbouw en de hoogte van de premie. De hoogte van de premie hangt met name af van de financiële positie van het fonds. Als de financiële positie slecht is



wordt er, indien noodzakelijk, extra premie gevraagd. Is de financiële positie goed (zoals nu) dan is de premie en derhalve de premiedekkingsgraad laag. Als gevolg van de goede huidige financiële positie zal de komende jaren de premie lager zijn dan de kostprijs van de opbouw.

De analyses laten zien:

- dat door de dubbele transitie de oudere generatie er op vooruit gaat en de jongere generatie er op achteruit gaat.
- dat de afschaffing van de doorsneesystematiek positief uitpakt voor de jongere actieve deelnemers en negatief voor de oudere actieve deelnemers.
- dat de contractsovergang zeer positief uitwerkt voor de oudere generatie (c.q. de gepensioneerden) en ten koste gaat van de jongere generaties.

Een aantal observaties:

- De rekenregels zijn voor dit fonds anders dan de werkelijke rekenregels. Hierdoor krijgt de deelnemer in het gemodelleerde huidige contract minder opbouw dan in werkelijkheid het geval is.
- Het nieuwe kader komt in de analyses dan ook naar voren als een verbetering, terwijl dit in de werkelijkheid een verslechtering zal zijn. Door de premie vast te zetten en de opbouw variabel te maken, zal het risico van de sponsor naar de deelnemers verschuiven. De deelnemers verliezen daarmee de onvoorwaardelijke toezegging die ze nu hebben.
- De overwaarde in het fonds komt in de sommen ten goede van de transitie en wordt gebruikt voor extra indexatie voor gepensioneerden bovenop de indexatie die ze momenteel al ontvangen. Op dit moment wordt het deel van deze overwaarde, dat niet benodigd is voor toekenning van indexatie aan gepensioneerden, gebruikt voor de financiering van de opbouw van actieve deelnemers. Hierdoor is de premie momenteel laag. Door de transitie wordt de premie hoger en komt het geld ten goede aan deelnemers die al hun volledige toezegging ontvangen.
- Voor een juiste analyse van de effecten voor dit fonds zouden de volgende elementen moeten worden toegevoegd aan de waardering van het huidige stelsel:
  1. De opbouw die de deelnemer nu ook daadwerkelijk krijgt; te weten een gegarandeerde middelloon toezegging (opbouw + onvoorwaardelijke indexatie)
  2. Het eigen financieringsbeleid van het fonds dat werkt met een premie die afhankelijk is van de financiële positie en geen directe relatie kent met de kostprijs van de opbouw

Bovenstaande elementen behoren bij gegarandeerd middelloon contract. Door deze Door niet meewegen van deze elementen doe je het huidige contract (fors) tekort.

## Fonds K

- DC-fonds
- Huidige gemiddelde premie is 11,5% (alleen OP premie).
- Toekenning compensatie aan deelnemers is conform het CPB-schema.
- Compensatie uit premie-opslag: 2,5%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit de werknemers zelf.

Huidige staffel -> vaste premie 11.5% zonder compensatie

| <i>contract</i> | <i>Huidig nieuw</i>     |     | <i>huidig nieuw</i>       |     | <i>huidig nieuw</i>    |      |
|-----------------|-------------------------|-----|---------------------------|-----|------------------------|------|
|                 | <b>slecht weer (5%)</b> |     | <b>verwacht (mediaan)</b> |     | <b>goed weer (95%)</b> |      |
| 0-jarige        | 33%                     | 22% | 100%                      | 78% | 424%                   | 393% |
| 25-jarige       | 34%                     | 22% | 100%                      | 76% | 375%                   | 335% |
| 45-jarige       | 43%                     | 26% | 100%                      | 66% | 266%                   | 191% |
| 65-jarige       |                         |     |                           |     |                        |      |
| 75-jarige       |                         |     |                           |     |                        |      |

Huidige staffel -> vaste premie 11.5%, compensatie uit premie

| <i>contract</i> | <i>Huidig nieuw</i>     |     | <i>huidig nieuw</i>       |     | <i>huidig nieuw</i>    |      |
|-----------------|-------------------------|-----|---------------------------|-----|------------------------|------|
|                 | <b>slecht weer (5%)</b> |     | <b>verwacht (mediaan)</b> |     | <b>goed weer (95%)</b> |      |
| 0-jarige        | 33%                     | 22% | 100%                      | 78% | 424%                   | 393% |
| 25-jarige       | 34%                     | 22% | 100%                      | 76% | 375%                   | 335% |
| 45-jarige       | 43%                     | 27% | 100%                      | 70% | 266%                   | 201% |
| 65-jarige       |                         |     |                           |     |                        |      |
| 75-jarige       |                         |     |                           |     |                        |      |

## Fonds K (vervolg)

Huidige staffel -> vaste premie 22% zonder compensatie

| <i>contract</i> | <i>Huidig nieuw</i>     |     | <i>nieuw verwacht</i> |      | <i>nieuw</i>           |      |
|-----------------|-------------------------|-----|-----------------------|------|------------------------|------|
|                 | <b>slecht weer (5%)</b> |     | <b>(mediaan)</b>      |      | <b>goed weer (95%)</b> |      |
| 0-jarige        | 33%                     | 41% | 100%                  | 149% | 424%                   | 753% |
| 25-jarige       | 34%                     | 42% | 100%                  | 144% | 375%                   | 625% |
| 45-jarige       | 43%                     | 44% | 100%                  | 107% | 266%                   | 296% |
| 65-jarige       |                         |     |                       |      |                        |      |
| 75-jarige       |                         |     |                       |      |                        |      |

Huidige staffel -> vaste premie 22%, compensatie uit premie

| <i>contract</i> | <i>Huidig nieuw</i>     |     | <i>nieuw verwacht</i> |      | <i>nieuw</i>           |      |
|-----------------|-------------------------|-----|-----------------------|------|------------------------|------|
|                 | <b>slecht weer (5%)</b> |     | <b>(mediaan)</b>      |      | <b>goed weer (95%)</b> |      |
| 0-jarige        | 33%                     | 41% | 100%                  | 149% | 424%                   | 752% |
| 25-jarige       | 34%                     | 42% | 100%                  | 144% | 375%                   | 625% |
| 45-jarige       | 43%                     | 46% | 100%                  | 112% | 266%                   | 307% |
| 65-jarige       |                         |     |                       |      |                        |      |
| 75-jarige       |                         |     |                       |      |                        |      |

### Toelichting bij de resultaten voor fonds K

Het fonds betreft een jong fonds dat een beschikbare premie regeling uitvoert. Doordat de gemiddelde leeftijd van de deelnemers relatief laag is, is de gemiddelde premie momenteel ook nog laag.

De analyses laten zien:

- o dat in een DC-fonds afschaffing van de doorsneesystematiek niet tot generatie-effecten of verschuivingen van het netto profijt leiden. Iedere deelnemer ontvangt immers zijn eigen premie en beleggingsrendement als pensioen. Dit is vanuit de aanname dat de huidige premiestaffel een progressieve premie is en niet een doorsneepremie die progressief wordt toegedeeld.
- o dat de hoogte van de vervangingsratio in het nieuwe kader is heel erg afhankelijk van het nieuwe premieniveau.

Een aantal observaties:

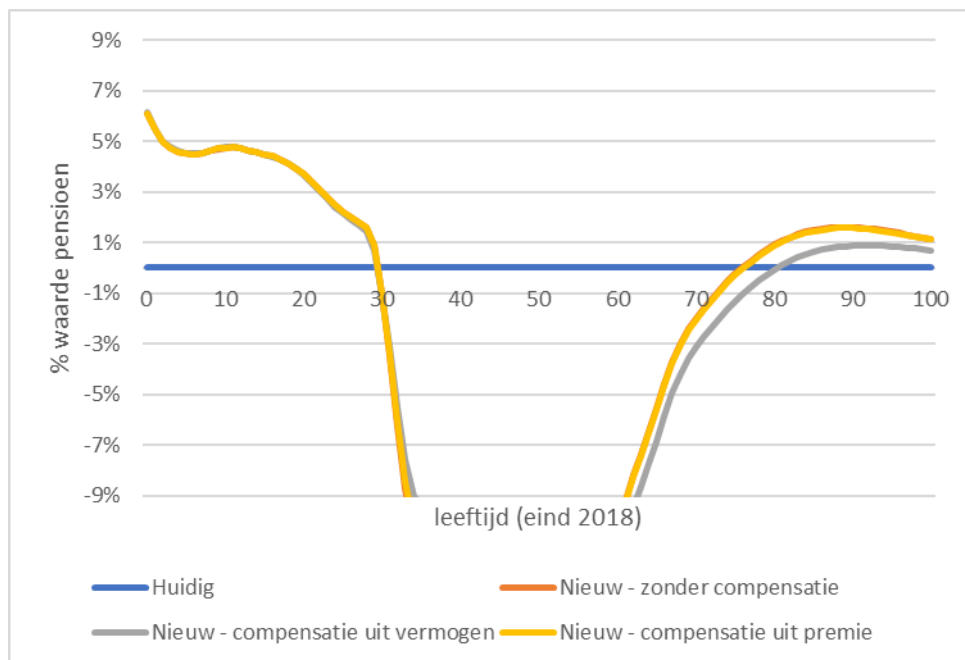
- o Het betreffende fonds hanteert een 3%-staffel op basis van haar eigen grondslagen. Deze staffel is gemiddeld lager dan 22% (voor alleen OP).
- o Omdat het fonds recent is opgericht en op dit moment nog weinig oudere actieve deelnemers kent, is het huidige premieniveau nog laag. Bij overgang naar een vaste

staffel met dit lage premieniveau, gaat het verwachte pensioen er voor alle deelnemers op achteruit. Bij overgang naar de verwachte maximale fiscale premie (22%) gaan alle deelnemers er naar verwachting op vooruit, maar zal de premie ook meteen fors moeten stijgen.

- Bij dit fonds zal de vraag dus vooral zijn welke premie passend is in een nieuw contract. Om in verwachting tot eenzelfde pensioenresultaat te komen, zal de premie in ieder geval hoger moeten zijn dan het huidige niveau.

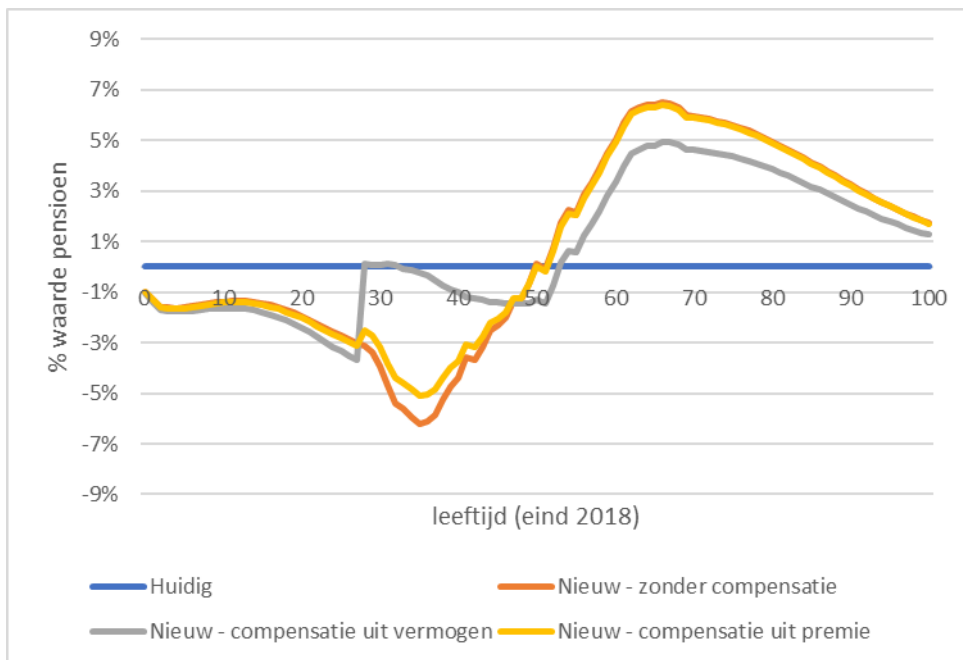
## Fonds L

- Startdekkingsgraad: > 120%
- Toekenning compensatie aan deelnemers is gericht; wijkt af van die van CPB.
- Compensatie uit premie-opslag: 1%-punt gedurende 10 jaar. Financiering vanuit externe bron.
- Compensatie uit vermogen: 2%.
- Voor dit fonds rekenen we twee varianten door; dit fonds kent namelijk een premiedekkingsgraad van boven de 100% (lage nominale opbouw, technisch gezien een discontovoet die lager ligt dan de marktrente om de opbouw te bepalen). In deze eerste variant stapt het fonds over op een premiedekkingsgraad van 100%



- De overgang valt slecht uit voor alle bestaande actieven.  
De volgende effecten treden op:
  - Er wordt overgestapt op degressieve opbouw. Bij de huidige lage nominale opbouw is het effect hiervan beperkt negatief voor huidige actieven.
  - Er wordt overgestapt op een premiedekkingsgraad van 100%. Dit resulteert in een hogere nominale opbouw. Dit gaat ten koste van gepensioneerden omdat de premie niet meer bijdraagt aan buffervorming. Ook oudere actieven en de middencohorten hebben hier nadeel van: de uitholling van de buffer werkt harder door dan de hogere nominale opbouw. De jongere actieven en toekomstige generaties profiteren omdat hun opbouw langer kan renderen.
  - Het bestaande overschot wordt sneller uitgedeeld. Hiervan profiteren gepensioneerden en oudere actieven, ten koste van jongere actieven en toekomstige generaties.

- Per saldo gaan bestaande actieven er zeer sterk op achteruit, en profiteren met name toekomstige generaties. Voor dit fonds is met name de overstap op een premiedekkingsgraad van 100% een sterk effect.
  - Compensatie helpt maar beperkt.
- In de tweede variant houdt het fonds vast aan een eigen lage nominale opbouw. Hierdoor is de premiedekkingsgraad bij de huidige rente fors hoger dan 100%



- De overgang valt veel minder slecht uit voor bestaande actieven.
- Gepensioneerden profiteren nu sterker, omdat zij geen last meer hebben van uitholling van de dekkingsgraad door de hogere nominale opbouw.
- Toekomstige generaties leveren een beperkte bijdrage (netto profijt van -1 tot -3%). Zij profiteren niet meer van hogere nominale opbouw die langer kan renderen.
- Een directe compensatie levert meer op dan in de variant met premiedekkingsgraad 100%. Dit komt doordat de nominale rechten die worden toegekend als compensatie meer indexatie meekrijgen in het contract met premiedekkingsgraad >100%, als gevolg van de structureel hogere buffer. Met name compensatie uit dekkingsgraad helpt omdat het fonds relatief grijs is.
- NB: de steile lijn vlak voor leeftijd 30 heeft te maken met een modelaannname dat actieven dit fonds pas voor het eerst kunnen binnentreden als zij eind twintig zijn.

Deze casus laat zien dat decentrale vrijheid om premiedekkingsgraden boven de 100% te kunnen blijven hanteren gewenst is voor een evenwichtige overgang.

## Bijlage: vormgeving van het huidige contract

### Aannames in het rekenmodel versus de praktijk

De uitgevoerde berekeningen gaan uit van een bepaalde weergave van het huidige contract. Afhankelijk van het pensioenfonds wijkt dit in grote of beperkte mate af van de werkelijkheid waardoor de resultaten niet voor alle fondsen een goede weergave zijn van de contract overgang. Belangrijke punten hierin zijn:

- Het contract gaat uit van een **inkooptarief van pensioen tegen een premie dekkinggraad van 100% op UFR**. Op dit moment zijn er veel fondsen waar de pensioeninkoop tegen een veel lagere premiedekkinggraad plaatsvindt. Het directe gevolg is dat de pensioenopbouw door deze aannames op dit moment in de nulmeting al tot 20% lager ligt dan in deze doorrekening. Dit heeft consequenties: ten eerste een in de werkelijkheid en hogere pensioenopbouw. Ten tweede, in werkelijkheid een iets lagere toeslagverlening door het negatieve effect van de “goedkope” pensioeninkoop.
- Het huidige pensioencontract kent een **genoeg is genoeg** principe. Hierdoor is de toeslagverlening gemaximeerd. In de doorgeredende varianten is aangenomen dat hoge dekkinggraden omgezet worden in extra toeslagverlening. In de praktijk zal dit wellicht gebeuren door premiekortingen te verlenen of een minder risicovol beleggingsbeleid te voeren.
- De contract doorrekeningen gaan uit van een **vaste premie**. In de praktijk is het nu zo dat de premie in enige mate afhankelijk is van het niveau van de rente. Bij hoge rentes zal de premie verlaagd worden. Bij lagere rentes zal er een combinatie plaatsvinden van opbouwverlaging, en premie verhoging.
- Er zijn fondsen die nu een hele hoge dekkinggraad hebben en een meer **reëel beleid** voeren met als doel om de huidige pensioenaanspraken voor inflatie te compenseren. In het huidige voorstel worden deze hoge nominale dekkinggraden snel uitgedeeld waardoor dit ten kosten gaat van jongere generaties.
- Er zijn fondsen die op dit moment door de hoge dekkinggraad een **premie holiday** kennen. Hiervoor is in het nieuwe stelsel geen plaats. Dit effect is ook in de berekeningen niet meegenomen.
- Ook zijn er fondsen die op dit moment (een deel van) de **indexatie onvoorwaardelijk toekennen** en hiervoor een opslag aanhouden in de premie en/of een reserve aanhouden in de waardering van de pensioenverplichtingen. Hiervoor is in het nieuwe stelsel geen plaats, of in ieder geval in de nu gekozen opzet van het nieuwe stelsel. Dit kan potentieel een groot effect hebben op de verschillende generaties en is ook in de berekeningen niet meegenomen.