



Koopkracht en zekerheid in het pensioenstelsel

Over meer koopkrachtbehoud
in het oude en nieuwe pensioenstelsel

Drs. Henk Bets AAG



Inhoudsopgave

1	Inleiding	2
2	Opties voor indexatie onder het FTK.	5
2.1	De varianten	6
2.2	Uitkomsten bij voorbeeld-pensioenfondsen.....	6
2.3	Uitkomsten in het mediane scenario	10
2.4	Uitkomsten in het pessimistisch scenario	11
2.5	Uitkomsten in het optimistisch scenario	12
2.6	Conclusie.....	13
3	Van niet-invaren naar ingroeien	14
3.1	Uitkomsten in het mediane scenario	15
3.2	Uitkomsten in het pessimistisch scenario	16
3.3	Uitkomsten in het optimistische scenario.....	17
3.4	Conclusie.....	17
4	De koopkrachtgerichte variant.....	18
4.1	Uitkomsten in het mediane scenario	18
4.2	Uitkomsten in het pessimistische scenario	18
4.3	Andere uitkomsten onder de mediaan	20
4.4	Conclusie.....	21
5	Uitkomsten, conclusies en aanbevelingen.....	22
5.1	Aanpassing indexatieregels FTK	22
5.2	Ingroeien.....	22
5.3	Vergelijking met koopkrachtgerichte variant.....	23
6	Verder onderzoek.....	24
7	Uitgangspunten en gegevens	25
8	Gebruikte modellen.....	27
9	Eerdere rapporten.....	28
10	Onafhankelijkheid	29
	Bijlage 1: Gebruikte afkortingen en begrippen.....	30
	Bijlage 2: Samenvatting scenarioset	32
	Bijlage 3: Indexatie en inflatie.....	35
	Bijlage 4: Uitkomsten FTK berekeningen van 3 fondsen	36



1. Inleiding

De Wet toekomst pensioenen (Wtp), die de overgang naar een nieuw pensioenstelsel regelt, wordt op dit moment door de Nederlandse pensioensector uitgevoerd. Zoals er uitgebreide politieke discussie was rondom de totstandkoming van de Wtp, zijn er ook duidelijke (politieke) keuzes te maken over de implementatie van de wet. In dit rapport rekent Actuarieel Adviesbureau Confident B.V., in opdracht van het Wetenschappelijk Bureau NSC (WB-NSC), een aantal verschillende opties door met betrekking tot het wel of niet invaren van de bestaande pensioenen onder de Wtp. Dit afgezet tegen de in eerder rapport in opdracht van het WB-NSC over de koopkrachtgerichte variant op de Wtp waarbij pensioenfondsen meer ruimte krijgen om hun solidariteitsreserve in te zetten dan onder de huidige regelgeving het geval is. De belangrijkste conclusie uit dit eerdere rapport was dat zonder aanpassing van het nieuwe pensioenstelsel geen goede oplossing voor het grootste probleem van het oude stelsel kan worden geboden, namelijk het gebrek aan koopkrachtbehoud.

Onder de Wtp is invaren (de overgang van bestaande pensioenrechten) de standaard voor pensioenfondsen. Er zijn echter fondsen die niet kunnen of willen invaren. Voor deze fondsen blijft het oude Financieel Toetsingskader (FTK) van toepassing, inclusief de 'strengere' regels voor indexatie.

Dit onderzoek is opgezet om te bepalen wat de beste oplossing is voor de bestaande rechten waarop het FTK al dan niet van toepassing blijft. Daarbij zijn drie hoofdonderzoeksvragen gesteld:

1. Wat gebeurt er als de strenge indexatieregels onder het FTK worden losgelaten? Biedt het FTK dan voldoende mogelijkheden voor koopkrachtbehoud en het inhalen van de bestaande indexatie-achterstanden?
2. Is ingroeien, oftewel het FTK handhaven voor de uitkeringsfase, met of zonder strenge regels, een alternatief voor invaren in de Wtp?

Als ingroeien (het apart houden van de oude rechten onder het FTK, terwijl nieuwe opbouw onder de Wtp plaatsvindt) een alternatief voor de Wtp zou zijn, maakt de eerder gepresenteerde Koopkrachtgerichte Variant (KKG), dit ingroeien dan overbodig?¹

¹ [Sturen op een koopkrachtig pensioen](#)



Samenvatting van de conclusies

Uit de analyse van de verschillende varianten zijn de volgende conclusies te trekken:

1. Aanpassing van de FTK-regels:

- De indexatieregels van het FTK (met name de indexatie-ondergrens en de TBI-grens) kunnen veilig worden aangepast of versoepeld.
- Zelfs in het pessimistische scenario is het aanpassen van de indexatieregels mogelijk zonder extra risico. De versoepeling leidt tot hogere of nagenoeg gelijke pensioenuitkeringen in alle beoordeelde scenario's.
- Het versoepelen van de regels is vooral gunstig voor pensioenfondsen met een indexatieachterstand. Het cumulatieve effect op een lopende uitkering is echter beperkt tot ongeveer 4% over de eerste 20 jaar.
- Waar de 'strengere' indexatieregels worden losgelaten, leidt dit in de gebruikelijke scenario's niet tot een nadeel voor jongeren; de extra indexatie gaat vooral ten laste van de toekomstige reserves van het pensioenfonds die dan minder hoog oplopen.

2. Vergelijking Wtp (Invaren) versus FTK (Ingroeien):

- Invaren (Wtp) is vooral op korte termijn beter dan het FTK (door de hogere startwaarde/invaarbonus), maar op lange termijn is het FTK beter, zeker als de indexatieregels worden versoepeld.
- In het mediane scenario is ingroeien (het alternatief waarbij de pensioenen niet worden ingevaren) voor net-gepensioneerden en niet-gepensioneerden het betere alternatief, terwijl de Wtp vooral voor de langer gepensioneerden het betere alternatief is.
- In het optimistische scenario biedt de Wtp duidelijk de beste uitkomst, omdat de Wtp-uitkering onbegrensd kan groeien, terwijl de FTK-varianten worden beperkt door de fiscale regels.
- In het pessimistische scenario liggen de uitkomsten nagenoeg gelijkwaardig.
- De opvallende conclusie is dat de Wtp beter is waar het FTK koopkrachtbehoud biedt en dus haar doelstelling haalt en slechter of gelijk is waar het FTK haar koopkrachtdoelstelling niet haalt.

3. De Koopkrachtgerichte Variant (KKG):

- De KKG-variant doet het beter dan wat onder de huidige Wtp mogelijk is en heeft slechts enkele wetswijzigingen nodig.
- De koopkrachtgerichte variant is vooral beter als het minder goed gaat. In de scenario's van de mediaan en daaronder biedt de KKG-methode in veel gevallen nog koopkrachtbehoud en scoort daarmee beter dan de Wtp, het FTK en de geteste FTK-varianten (1, 2 en 3).
- In de positieve scenario's (als het heel goed gaat), is de Wtp beter, maar de koopkrachtgerichte variant biedt dan wel koopkrachtbehoud, wat het beoogde doel is.
- De KKG-methode biedt niet alleen meer kans op koopkrachtbehoud, maar in de 35% slechtste scenario's ook een beduidend betere bescherming tegen nominale dalingen.
- De koopkrachtgerichte methode voldoet het best aan de belangrijkste doelstelling van de Wtp: "Eerder perspectief op een koopkrachtig(er) pensioen".



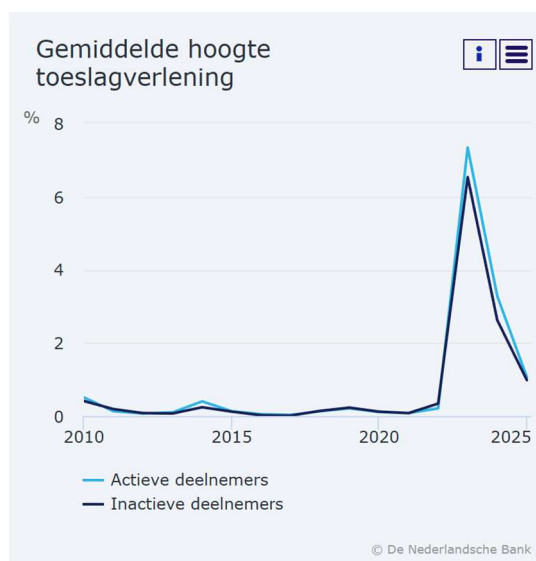
Kort gezegd kan gesteld worden dat de Wet toekomst pensioenen vooral goede resultaten boekt in economisch optimistische scenario's, waar het FTK begrensd wordt door de fiscale wetgeving. Daarnaast toont dit rapport aan dat zowel niet-invaren alsook ingroeien reële opties zijn uitgaande van het mediane en pessimistische scenario en in die gevallen ook beter presteren dan invaren onder de Wtp. Als laatste kan gesteld worden dat het eerder door Actuarieel Adviesbureau Confident B.V. gepresenteerde KKG-model waarin pensioenfondsen de ruimte krijgen om de solidariteitsreserve in te zetten voor koopkracht behoud, over de gehele linie het beste scoort, dus ook beter dan het FTK varianten. In het bijzonder wanneer wordt uitgegaan van scenario's onder de mediaan.



2. Opties voor indexatie onder het FTK.

Alhoewel invaren het standaardpad is en de meeste pensioenfondsen kiezen voor invaren, zijn er ook pensioenfondsen die niet kunnen of willen invaren. Dit kan te maken hebben met praktische bezwaren, zoals herverzekeringen, garanties van de werkgever, boekhoudregels of kan een bewuste keuze zijn van sociale partners. Ongeacht de reden voor het niet-invaren, blijft voor al deze pensioenfondsen het FTK van toepassing.

Een belangrijke reden voor het invoeren van de Wtp was het gebrek aan koopkrachtbehoud in het oude stelsel na 2008.²³⁴ Dit gebrek is goed zichtbaar in de onderstaande grafiek van DNB.⁵



In de periode 2010-2022 bleef de indexatie ver achter bij de inflatie van ongeveer 2% per jaar.

Dit achterblijven was enerzijds te danken aan de lage dekkingsgraden van de pensioenfondsen en anderzijds aan de 'strengere' regels voor indexatie.

Bij de invoering van de Wtp is ook het transitie-FTK ingevoerd. In het transitie-FTK zijn de regels voor indexatie, vooruitlopend op de Wtp aanzienlijk versoepeld. De piek van 2023 in de grafiek is grotendeels te danken aan de invoering van dit transitie-FTK. Zonder het transitie-FTK was deze piek aanzienlijk lager geweest.

De gemiddelde dekkingsgraad van de Nederlandse pensioenfondsen is in het tweede kwartaal van 2025 gestegen naar 122,5%. Bij deze dekkingsgraden zijn maatregelen zoals het transitie-FTK zeer effectief. De vraag is of vergelijkbare maatregelen ook op een verantwoorde wijze voor de pensioenfondsen die onder het FTK blijven effectief kunnen worden ingevoerd.

In dit hoofdstuk wordt eerst ingegaan op, op welke punten de wet aangepast zou kunnen worden. Vervolgens is onderzocht wat de gevolgen zouden zijn bij een drietal voorbeeld fondsen en wat de effecten zijn voor het gemiddelde van 26 pensioenfondsen op koopkrachtbehoud en risico's.

² [Advies Naar een nieuw pensioenstelsel, SER, juni 2019, hoofdstuk 2](#)

³ [Hoofdpijnennotitie uitwerking pensioenakkoord, juni 2020 pagina 8](#)

⁴ [Memorie van toelichting bij Wet toekomst pensioenen, pagina 3, 6, 14](#)

⁵ [Grafiek gemiddelde hoogte toeslagverlening](#)



2.1 De varianten

Onder het FTK zijn sinds 2015 de indexatiemogelijkheden aanzienlijk beperkt. Bij de invoering van het FTK in 2006 was er alleen de impliciete eis dat de dekkingsgraad door de indexatie niet mocht dalen tot onder de grens van ongeveer 105%.

Sinds 2015 gelden de volgende eisen:

- Bij een dekkingsgraad onder de 110% mag er niet geïndexeerd worden;
- Bij een dekkingsgraad boven de grens voor toekomstbestendig indexeren (de TBI-grens) mag er volledig geïndexeerd worden. Deze grens is onder andere afhankelijk van de rentestand en het verwachte langetermijnrendement op aandelen en ligt nu rond de 132%, maar is ook weleens 124% of 142% geweest.
- Bij een dekkingsgraad boven de 110%, maar lager dan de TBI-grens mag pro rata geïndexeerd worden.
- Inhaalindexatie of herstel van kortingen mag pas als de dekkingsgraad boven de TBI-grens ligt. Voor deze indexatie mag maximaal 1/5^{de} deel van het vermogen boven de TBI-grens aangewend worden.

Deze eisen zorgen ervoor dat bij dekkingsgraden onder de TBI-grens de indexatie-achterstanden blijven oplopen. Bovendien kunnen indexatie-achterstanden niet snel ingelopen worden. Stel dat een pensioenfonds een dekkingsgraad heeft van 160%, een indexatie-achterstand van 20% en een TBI-grens van 132%. Als het pensioenfonds in één keer de achterstand zou mogen inhalen, dan zakt de dekkingsgraad van 160% naar $160\% / (1 + 20\%) = 133\%$, oftewel een niveau nog steeds boven de TBI-grens. Op grond van de wet is de maximale inhaal-indexatie echter $(160\% - 132\%) / 5 = 5,6\%$. Ook bij een dekkingsgraad van 160% duurt het jaren voordat een indexatie-achterstand is ingelopen.

In de Memorie van Toelichting staat dat de bovenstaande regels zijn ingevoerd om de overdracht van rendementen van nieuwe opbouw naar bestaande opbouw, wat zou leiden tot een herverdeling van jongere generaties naar oudere generaties, te voorkomen.⁶ Nu de pensioenregelingen die onder het FTK blijven vallen, straks geen nieuwe opbouw meer kennen, vervalt dit argument. Daar komt bij dat uit de berekeningen van transitieplannen blijkt dat de reserves van de pensioenfondsen onder het FTK in de meeste scenario's sterk oplopen. In die scenario's is het niet nodig de reserves ten koste van de beoogde indexatie te beschermen.

Wij hebben voor drie varianten op het huidige bepalingen met betrekking tot indexatie onder het FTK, de effecten voor 26 pensioenfondsen doorgerekend:

Variant 1: De verlaging van de TBI-grens naar 120%.

Variant 2: De verlaging van de TBI-grens naar 120% en verlaging van de indexatie-ondergrens van 110% naar 105%.

Variant 3: De verlaging van de indexatie-ondergrens naar 105% en laten vervallen van de TBI-grens. Deze variant is vergelijkbaar met de wetgeving vanaf 2006.

2.2 Uitkomsten bij voorbeeld-pensioenfondsen

De effecten van de verschillende varianten zijn afhankelijk van:

- De situatie van het pensioenfonds, zoals de indexatieachterstand, de dekkingsgraad, samenstelling deelnemersbestand, etc.

⁶ Memorie van toelichting Wet aanpassing financieel toetsingskader pagina 27

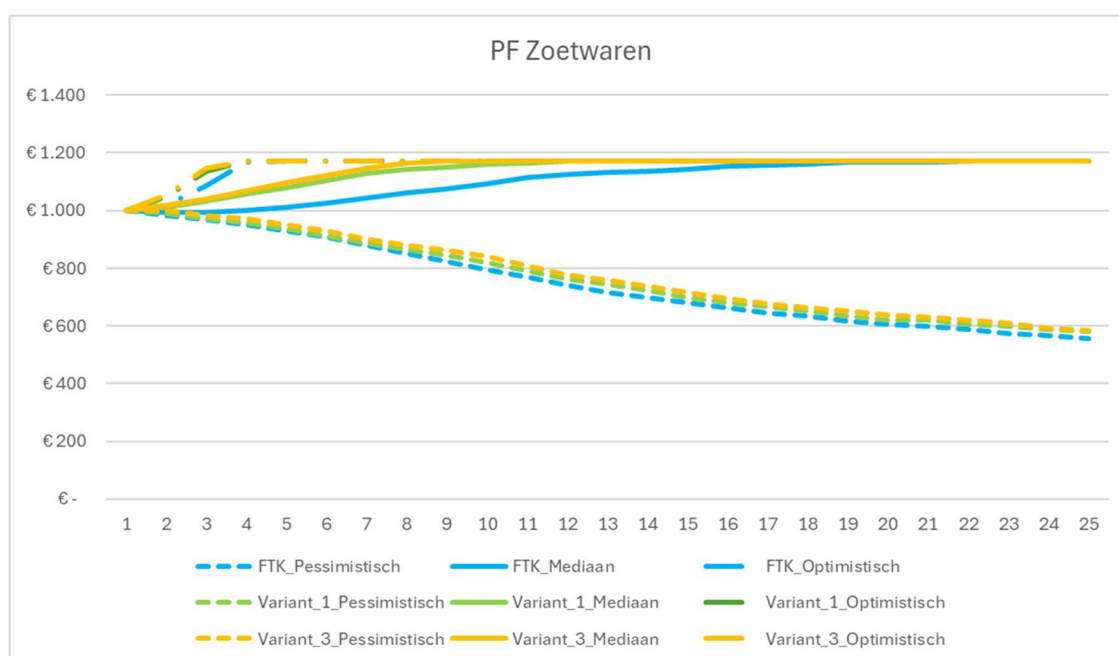


- Het beleid van het fonds en dan vooral het indexatiebeleid en beleggingsbeleid.
- De (toegepaste) wetgeving.

Om de effecten te beoordelen kijken we eerst naar drie gemodelleerde pensioenfondsen die qua situatie en beleid grote overeenkomsten hebben met de pensioenfondsen Zoetwaren, Kappers en Medisch Specialisten.

De drie varianten zijn bedoeld om vaker volledig te kunnen indexeren en om sneller de indexatie-achterstand in te kunnen lopen. Dat dat ook kan werken blijkt uit de uitkomsten in de onderstaande grafiek gebaseerd op een pensioenfonds vergelijkbaar met Pensioenfonds Zoetwaren.

De ontwikkeling van de reële uitkering ziet er dan als volgt uit:

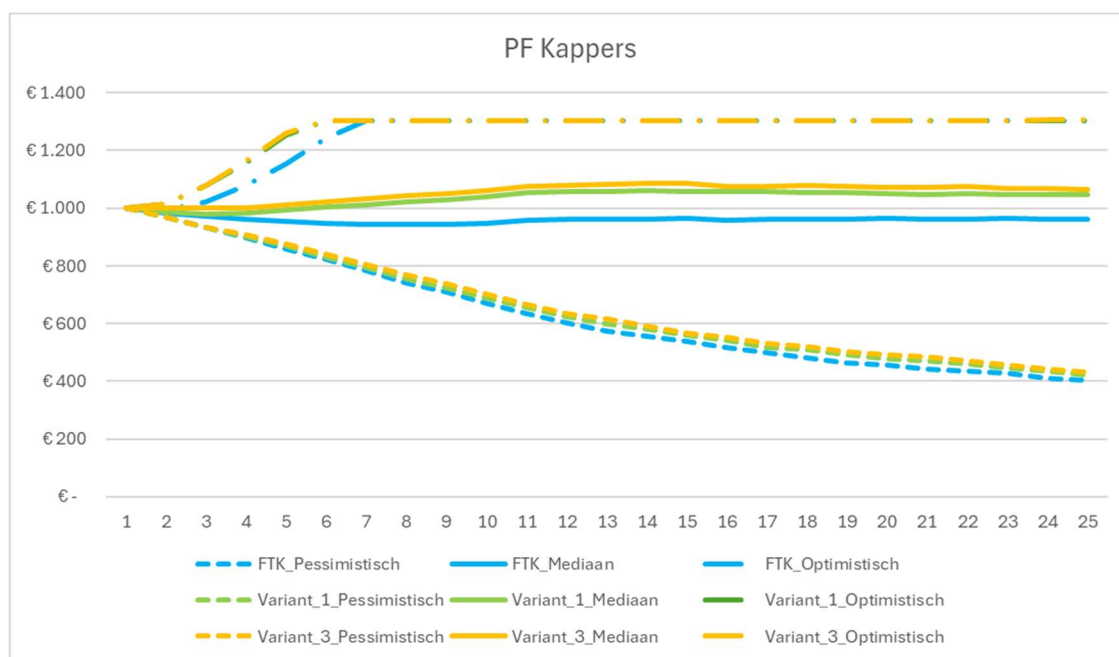


In de mediaan en in het optimistische scenario wordt de indexatie-achterstand volledig ingelopen. In de mediaan duurt dat onder de huidige FTK regels echter 22 jaar, terwijl dat onder de varianten 1 en 3 respectievelijk 12 en 9 jaar is. Het inhalen gaat in de varianten dus aanzienlijk sneller.

Opvallend is dat de varianten ook in de pessimistische scenario's beter scoren. Dit wil niet zeggen dat er in de varianten geen extra risico bestaat, maar wel dat dat risico in de drie gebruikelijke scenario's niet zichtbaar is.

Variant 2 is in de grafiek niet weergegeven, omdat de uitkomsten bijna gelijk zijn aan variant 1.

Er zijn ook pensioenfondsen die, bijvoorbeeld door een andere samenstelling van het deelnemersbestand of door een ander beleggingsbeleid, op lange termijn de indexatie-achterstand in de mediaan niet inlopen. Dit gebeurt bijvoorbeeld bij een pensioenfonds dat lijkt op Pensioenfonds Kappers.



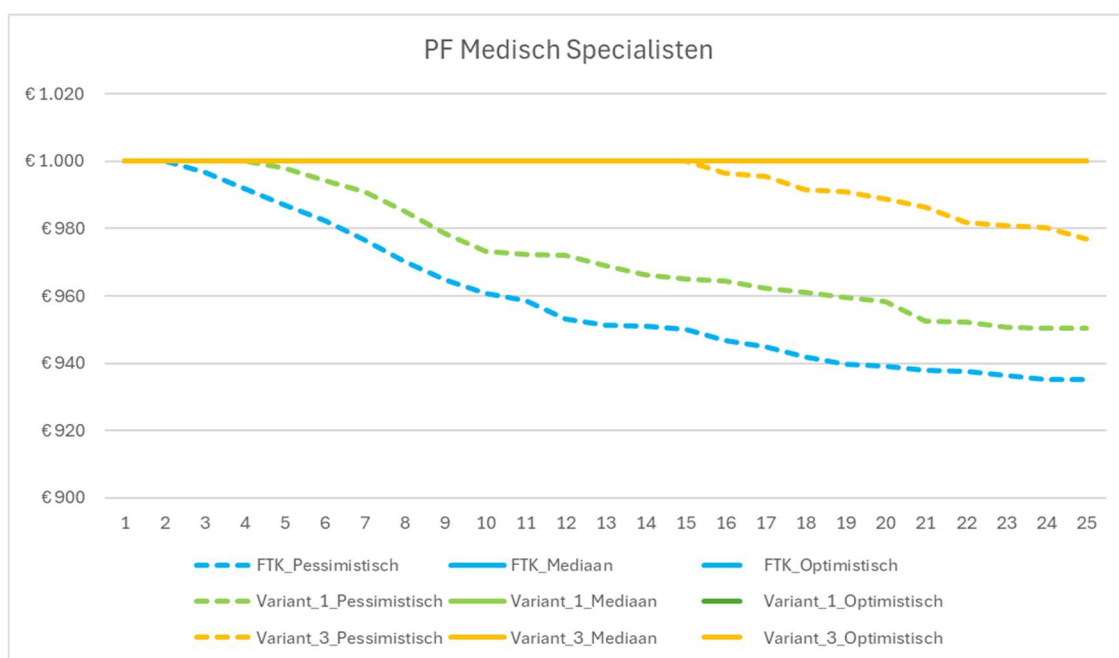
Hier is te zien dat onder het FTK de indexatie-achterstand in de mediaan eerst iets groter wordt en dat deze extra achterstand niet meer wordt ingehaald. In de varianten 1 en 3 kan er wel koopkrachtbehoud en enige inhaalindexatie gegeven worden. De uitkering in het mediane scenario in deze varianten ligt na 10 jaar ongeveer 10% hoger. Dat is een significante verbetering.

Ook hier geldt dat de varianten in het pessimistische scenario hogere uitkeringen hebben dan de FTK-variant. Ook hier uit het extra risico zich niet in de doorgerekende varianten. Sterker nog ook bij dit pensioenfonds worden in het pessimistische scenario de uitkeringen in de varianten zelfs beter beschermd tegen dalingen.

In het optimistische scenario is de bestaande achterstand in de twee varianten in 6 jaar ingelopen, dat is 1 jaar sneller dan in de FTK-variant.



De voorgestelde varianten bieden vooral een voordeel wanneer er een achterstand is, of waar een achterstand kan ontstaan. Kijken we bijvoorbeeld naar een pensioenfonds zonder indexatie-achterstand met de kenmerken en uitgangspunten van het Pensioenfonds Medische Specialisten, dan ontstaat het volgende beeld:



In deze grafiek liggen de uitkomsten van de mediane en optimistische scenario's voor alle varianten op dezelfde lijn. De enige verschillen ontstaan bij de pessimistische scenario's. Hier biedt variant 1 een hogere pensioenuitkering dan het FTK en variant 3 weer een hogere dan variant 1. Ook hier leidt meer indexatie tot een significant betere nominale bescherming.

Conclusie: Invoeren van ruimere wettelijke indexatieregels beoordeeld op de mediane, optimistische en pessimistische scenario's leidt voor alle doorgerekende pensioenfonds die een indexatie-achterstand hebben en willen inlopen, tot het sneller en/of meer inlopen van de indexatieachterstand. Dit voordeel gaat vooral ten laste van het eigen vermogen van het pensioenfonds. Aangezien in veel transitieplannen het eigen vermogen tot ver boven de huidige normen groeit, is een verlaging van het eigen vermogen in zo'n situatie niet of nauwelijks een bedreiging voor toekomstige uitkeringen.

De verlaging van het eigen vermogen werkt niet door in de uitkeringen in het pessimistische scenario. Dat wil niet zeggen dat het risico er niet is, maar wel dat het bij de belangrijkste norm die ook voor de transitie gebruikt wordt, de pensioenverwachting in scenario's, niet zichtbaar is.

Meer details over deze berekeningen staan in bijlage 1.



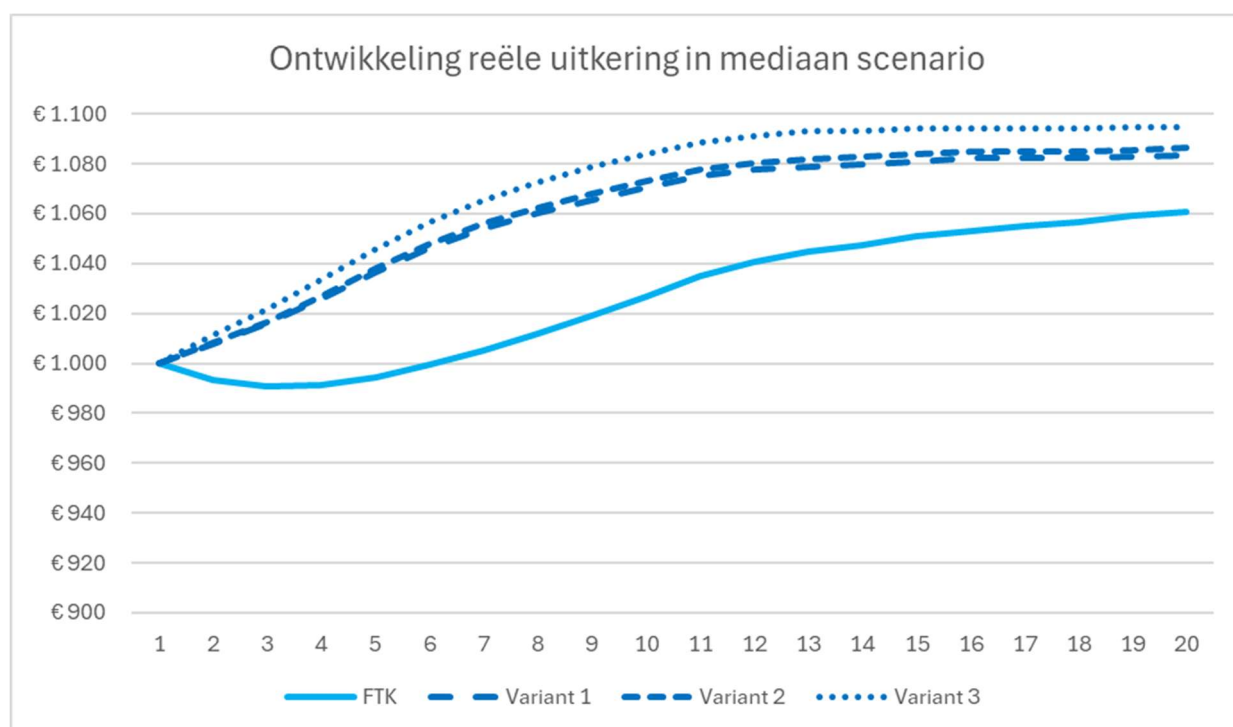
2.3 Uitkomsten in het mediane scenario

Om de uitkomsten van de 26 doorgerekende pensioenfondsen te kunnen beoordelen, kijken we verder naar de ontwikkeling van de mediane reële uitkering van het gemiddelde van deze pensioenfondsen.

Onder het huidige FTK daalt de reële uitkering in de eerste drie jaar, omdat de meeste dekkingsgraden nog onder de TBI-grens liggen en er dus niet volledig geïndexeerd mag worden. Daarna stijgt de reële uitkering, omdat inhaalindexatie dan mogelijk wordt. Na zes jaar zit de uitkering in reële termen weer op het huidige niveau. Na 20 jaar is gemiddeld 6% van de huidige achterstand ingelopen.

Bij de varianten 1,2 en 3 kan vanaf het begin koopkrachtbehoud geboden worden en kan direct aan inhaalindexatie begonnen worden.

De mogelijkheid voor inhaalindexatie stopt als de volledige achterstand is ingelopen of als de eigen regels van het pensioenfonds verdere inhaalindexatie beperken. Dit is bijvoorbeeld het geval als een pensioenfonds geen inhaalindexatie kent of als een in een jaar opgelopen achterstand na 10 jaar vervalt.



Uit de grafiek blijkt dat het verlagen van de indexatie-ondergrens en het laten vervallen van de TBI-grens (variant 3) het meeste oplevert. Het verschil tussen variant 1 en variant 2 is ook hier minimaal.

Variant 3 levert ten opzichte van varianten 1 en 2 ongeveer 1% extra uitkering op. Hier wordt de extra indexatie voornamelijk beperkt door het maximum van 1/5^{de} van de reserve boven de TBI-grens dat maximaal aan inhaalindexatie mag worden besteed en de beperkingen ten aanzien van inhaalindexatie van de pensioenfondsen zelf.



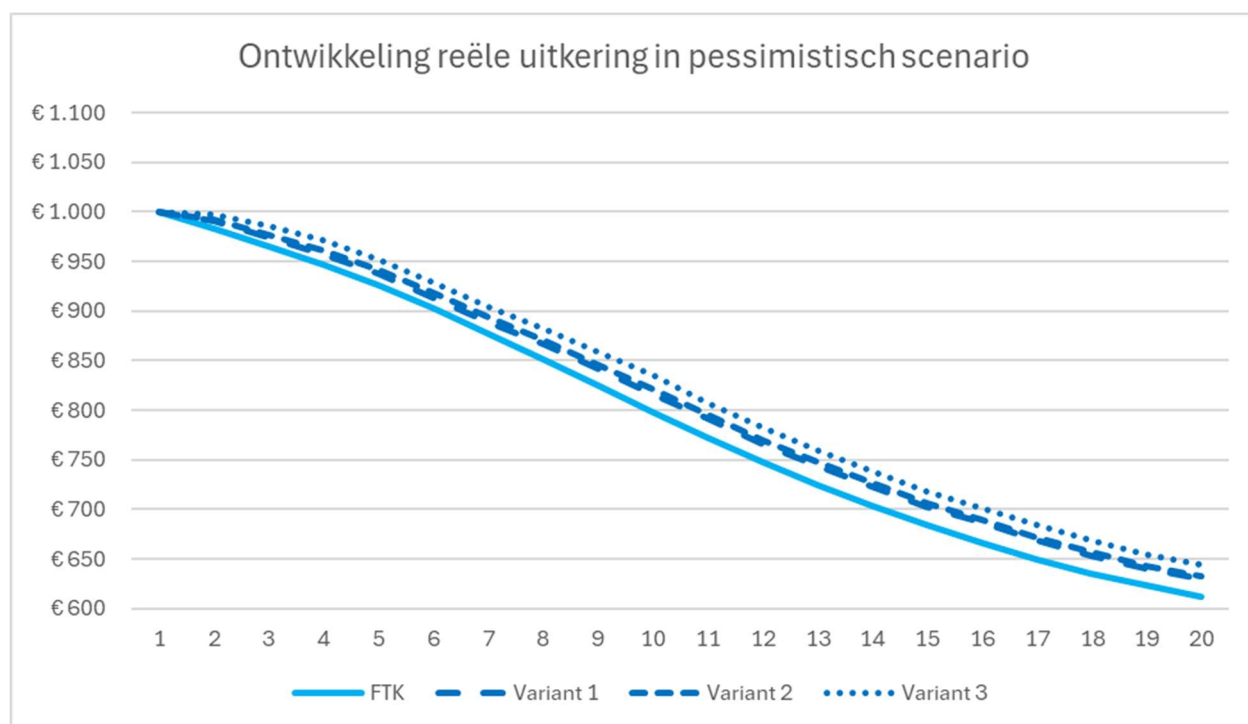
Het gemiddelde cumulatieve effect op de reële uitkering over 20 jaar is, afhankelijk van de gekozen variant, 3% of 4%. Dit is echter het gemiddelde effect. Per pensioenfonds varieert dit van nihil tot 11,5%.

De effectiviteit van de verschillende varianten is dus sterk afhankelijk van de situatie waarin het pensioenfonds zich bevindt en welke beperkingen er van toepassing zijn.

2.4 Uitkomsten in het pessimistisch scenario

Het verlagen van de indexatie-ondergrens en de TBI-grens heeft duidelijk een positief effect op de verwachte uitkeringen in het mediane scenario. De vervolgvraag is dan: Gaat dit positieve resultaat dan niet ten laste van het resultaat in het pessimistische scenario?

De uitkomsten van de berekeningen staan in de onderstaande grafiek.



Wat opvalt is dat de lijnen in het pessimistische scenario in dezelfde volgorde liggen als in het mediane scenario. Variant 3 presteert het beste in het mediane scenario én in het pessimistische scenario. De hogere uitkeringen in de mediane scenario's komen dus niet zozeer ten laste van de toekomstige uitkeringen, maar komen vooral ten laste van de reserves van het pensioenfonds. De reserves worden dus beter benut.

Net als in het verwachte scenario is het gemiddelde cumulatieve effect op de reële uitkering over 20 jaar, afhankelijk van de gekozen variant, 3% of 4%.

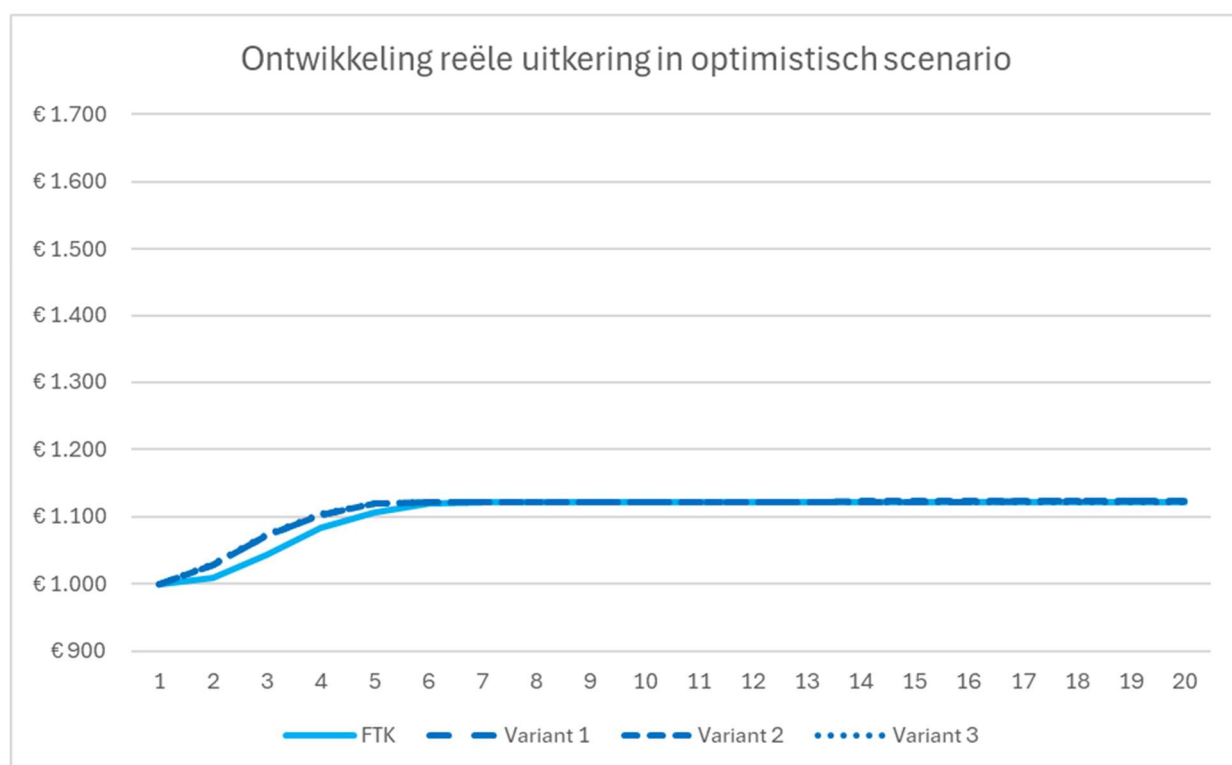
Dit is echter het gemiddelde effect. Per pensioenfonds varieert dit van 0,7% tot 7,4%. De effectiviteit van deze varianten is in het pessimistische scenario, net zoals in het mediane scenario, sterk afhankelijk van de situatie waarin het pensioenfonds zich bevindt en welke beperkingen er van toepassing zijn.



Alhoewel de absolute verschillen veel kleiner zijn dan in het mediane scenario, zijn de relatieve verschillen bijna hetzelfde. Onder zowel het huidige FTK, als onder varianten 1, 2 of 3, is er jaarlijks koopkrachtverlies. Ook de nominale uitkeringen gaan achteruit. In het huidige FTK is dit vanaf het tweede jaar. In de varianten 1, 2 en 3 is dit vanaf het vierde of vijfde jaar. In de varianten 1, 2 en 3 wordt er dus ook nominaal gekort, maar minder dan in het huidige FTK.

2.5 Uitkomsten in het optimistisch scenario

Als gekeken wordt naar het optimistische scenario, dan is het effect beperkt tot de eerste vijf jaar. Daarna is de indexatieachterstand in het huidige FTK en varianten 1, 2 en 3 ingelopen. Gedurende die vijf jaar wordt gemiddeld 2% meer pensioen uitgekeerd.





2.6 Conclusie

Indien net als bij de transitieberekeningen het pensioen in scenario's gebruikt wordt om de varianten te beoordelen, dan is de conclusie dat de indexatie-ondergrens en de TBI-grens veilig kunnen worden aangepast naar de grenzen van variant 3. In alle beoordeelde scenario's zijn de uitkomsten in alle jaren immers hoger. De risico's voor jongeren, die er zeker zij, hebben een kans van minder dan 5%. De kans is dus kleiner dan de kans die gebruikt wordt in de transitieplannen.

Als het gaat om koopkrachtbehoud vanaf nu is de maatregel ook effectief, omdat in de meeste scenario's direct koopkrachtbehoud kan worden gerealiseerd. Het inhalen van een bestaande achterstand kan wel sneller, maar vraagt in de meeste gevallen nog steeds meer dan 10 jaar.

Het gemiddelde cumulatieve effect op een lopende uitkering is in het verwachte en pessimistische scenario ongeveer 4% over de eerste 20 jaar. Het helpt wel, maar het is onvoldoende voor mensen die een snel herstel van de indexatieachterstand willen zien.

Een terechte vraag is of bij een pensioenfonds zonder nieuwe pensioenopbouw (een gesloten pensioenfonds) het huidige beleggingsbeleid gehandhaafd kan worden. Voor de beantwoording van deze vraag zijn de volgende twee zaken van belang.

Allereerst neemt de gemiddelde leeftijd van de deelnemers van een gesloten pensioenfonds normaal gesproken toe. Hierdoor zou men op een gegeven moment minder risicovol moeten gaan beleggen, tenminste op basis van bestaande wetenschappelijke inzichten en zolang we risico's in nominale en niet in reële termen meten.

Ten tweede geldt dat bij een gesloten pensioenfonds dat uitkeert en een positieve dekkingsgraad heeft, de dekkingsgraad door elke uitkering toeneemt. De dekkingsgraad zal door dit effect stijgen. Hierdoor ontstaat er meer ruimte om meer beleggingsrisico te nemen. Als dit laatste effect groter is dan het eerste effect, dan zou bij een constante risicohouding van de deelnemers de belegging in zakelijke waarden niet moeten afnemen, maar zelfs kunnen toenemen. Dat dit laatste bij veel pensioenfondsen het geval is, blijkt uit de berekeningen in veel transitieplannen waarin zelfs met premiebetaling de reserves sterk toenemen. Of en wanneer het beleggingsbeleid zal moeten worden aangepast zal per pensioenfonds verschillen.

Als de dekkingsgraad van een slapend pensioenfonds sterk is opgelopen, is het verhogen van het beleggingsrisico niet altijd de logische optie. Het onderbrengen van de pensioenrechten in een verzekerde pensioenregeling met een gegarandeerde indexatie op basis van een prijsindex kan dan een betere keuze zijn. De (toekomstige) pensioengerechtigden zijn dan niet meer gevoelig voor negatieve scenario's, terwijl ze door de fiscale beperkingen al ongevoelig waren voor positieve scenario's. Deze optie is in de berekeningen niet meegenomen.



3. Van niet-invaren naar ingroeien

Als het verlagen van de indexatie-ondergrens en de TBI-grens goede oplossingen zijn voor pensioenfondsen die niet invaren, dan is het ook interessant te onderzoeken wat dit betekent voor niet-slapende pensioenfondsen. Oftewel het zogenaamde ingroeien.

Ingroeien betekent dat de pensioenen die zijn opgebouwd vóór de transitie niet worden ingevaren, maar blijven vallen onder het FTK, terwijl de toekomstige pensioenopbouw onder de Wtp plaatsvindt. De onder de Wtp opgebouwde pensioenen worden dan op of in de jaren voor de ingangsdatum overgeheveld van de Wtp naar het FTK.

Bij deze methode worden de opbouw- en uitkeringsfase expliciet gescheiden en blijft het FTK-stelsel voor de uitkeringsfase in stand.

Ingroeien zoals hier beschreven is wettelijk gezien niet mogelijk. Toch is het belangrijk om deze variant te beoordelen, enerzijds om te beoordelen of er bij de invoering van de Wtp geen alternatief over het hoofd is gezien en anderzijds om deelnemers te kunnen aantonen dat voor hen de beste alternatieven zijn beoordeeld.

Daarnaast spelen er nog een paar andere praktische bezwaren bij ingroeien. Als alle opgebouwde aanspraken in het FTK blijven, dan vallen er geen reserves vrij om de afschaffing van de doorsneesystematiek te kunnen compenseren. Dit zou zowel de haalbaarheid en betaalbaarheid van nieuwe pensioenregelingen onder druk zetten alsook de tijdigheid van de transitie. Bij het wettelijk mogelijk maken van ingroeien moet immers opnieuw onderhandeld worden over de nieuwe regeling en moeten systemen worden aangepast. Met deze mogelijkheid is geen rekening gehouden in de bestaande planningen. Een ander 'probleem' is dat het opheffen van de leenrestrictie minder goed mogelijk is als wordt uitgegaan van ingroeien. Er is dan immers minder vermogen beschikbaar om negatieve pensioenvermogens te compenseren.

Gezien deze bezwaren is dit hoofdstuk meer gericht op het geven van inzicht, dan dat het als een kansrijke aanvulling op de wet kan worden gezien.

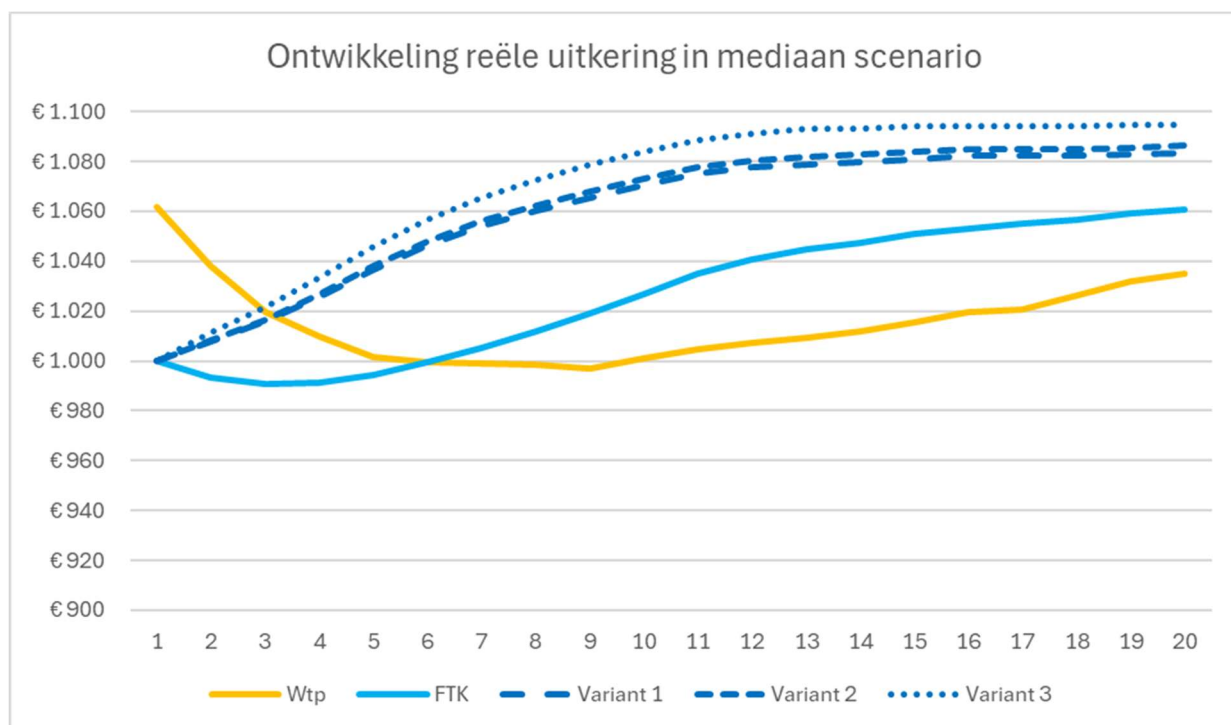


3.1 Uitkomsten in het mediane scenario

De uitkomsten bij ingroeien hebben we voor de eerste twee decennia gelijk verondersteld aan de uitkomsten bij niet-invaren. Het verschil bestaat uit de inkoop in die jaren van in deze jaren onder de Wtp opgebouwde pensioenen van mensen die in die jaren met pensioen gaan. Het effect hiervan is gering en voor dit doel verwaarloosbaar.

Hieronder wordt dus de vergelijking gemaakt van de pensioenontwikkeling onder de Wtp met de pensioenontwikkeling bij ingroeien. Dat de Wtp uitkering hoger begint wordt veroorzaakt door de invaarbonus.

De uitkomsten van de gemiddelde ontwikkeling van de reële uitkering in het mediane scenario staan in de onderstaande grafiek.



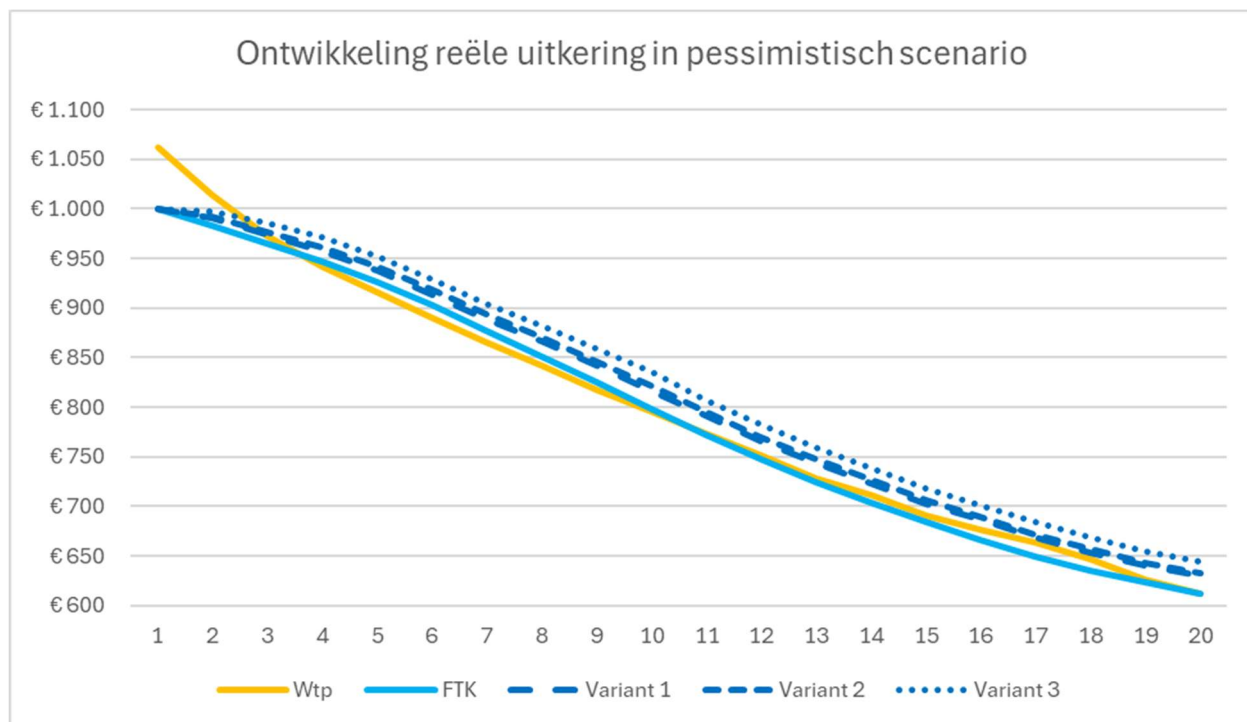
De Wtp-uitkering heeft als voordeel dat de uitkering door het uitdelen van reserves bij invaren hoger begint. Deze hogere startwaarde weet de Wtp-uitkering echter niet vast te houden. Door het gebrek aan koopkrachtbehoud daalt deze uitkering in drie jaar tot onder de waarde van de uitkeringen van de varianten 1, 2 en 3. Na zes jaar is de mediane Wtp-uitkering ook lager dan de mediane FTK-uitkering.

Kijken we naar het cumulatieve effect, dan zijn de varianten 1, 2 en 3 na 5 jaar beter en is de FTK-uitkering na 12 jaar beter dan de Wtp. Voor de pas-gepensioneerden en niet-gepensioneerden is in het mediane scenario ingroeien dus het betere alternatief, voor de ouderen gepensioneerden is de Wtp hier het beste alternatief.



3.2 Uitkomsten in het pessimistisch scenario

In de volgende grafiek staan de uitkomsten in het pessimistische scenario.



De uitkomsten van het FTK en de Wtp liggen vanaf het vierde jaar op 't oog dicht bij elkaar, waarbij de Wtp-uitkering het voordeel heeft van de hogere start. Ten opzichte van de FTK-variant is dit voordeel echter al na drie jaar voorbij en ten opzichte van variant 3 is dit al na twee jaar gebeurd.

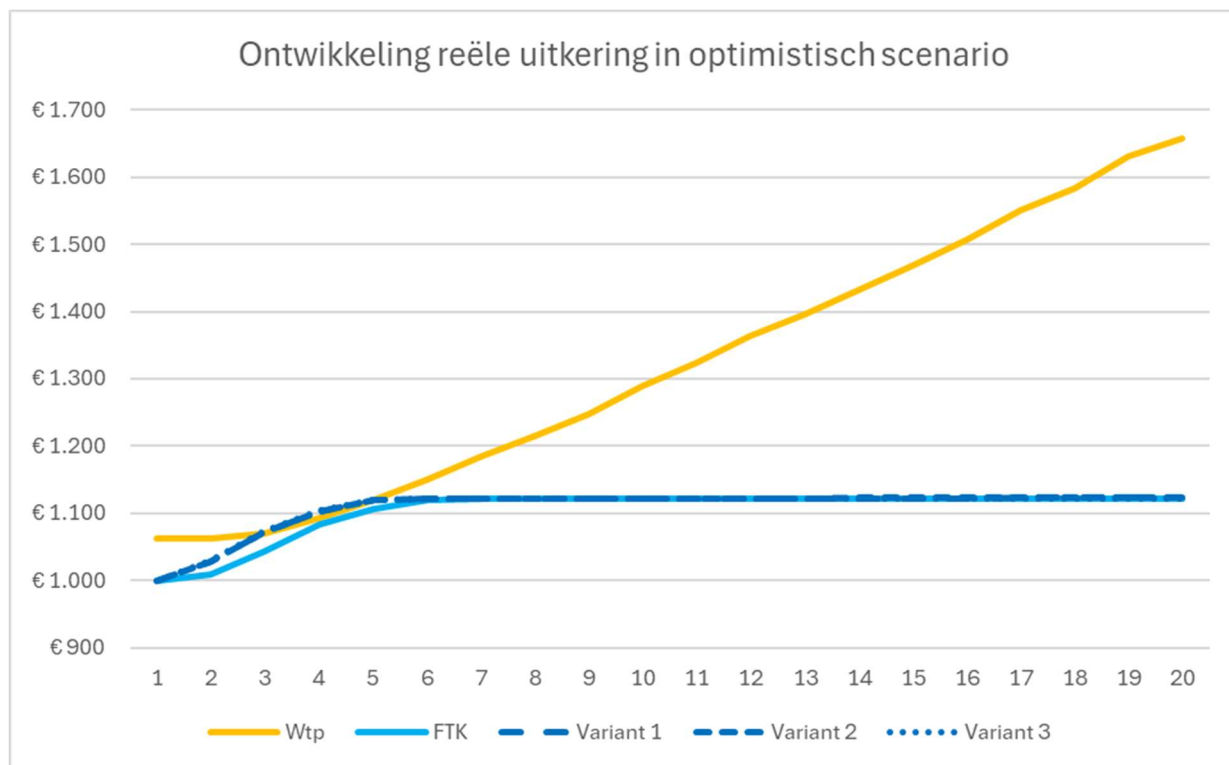
Omdat de uitkeringen van de Wtp-variant en de FTK-variant na twee jaar zo dicht bij elkaar liggen blijft de cumulatieve uitkering gedurende de eerste 20 jaar in het voordeel van de Wtp-variant. Dit voordeel schommelt in de periode 5 tot 20 jaar tussen de 0,5% en 0,4% en is daarmee verwaarloosbaar. In het pessimistische scenario is de Wtp dus niet risicovoller dan het FTK. Op grond van deze uitkomst kan je dus niet spreken van een 'casino-pensioen'.

Ten opzichte van variant 3 is het cumulatieve voordeel beperkt tot de eerste vier jaar. Hier loopt het cumulatieve voordeel voor het alternatief op tot 2% tot 2,4% van de uitkeringen.



3.3 Uitkomsten in het optimistische scenario

In het optimistische scenario wordt duidelijk waar de kracht van de Wtp ligt.



De hogere start van de Wtp-uitkering wordt, afhankelijk van het alternatief in de eerste drie tot vijf jaar door het FTK en de varianten 1, 2 en 3 ingelopen. Deze bereiken dan hun fiscaal maximum, terwijl de Wtp-uitkering onbegrensd kan blijven groeien.

In het optimistische scenario geeft de Wtp duidelijk de beste uitkomst.

3.4 Conclusie

Omdat de uitkomsten in het pessimistische scenario nagenoeg gelijkwaardig zijn, zijn de uitkomsten in de mediaan en in het optimistische scenario bepalend voor de conclusies.

In de mediaan biedt het FTK na enige jaren koopkrachtbehoud, terwijl varianten 1, 2 of 3 zelfs vanaf het begin van de uitkering koopkrachtbehoud bieden. De Wtp biedt pas na 10 jaar koopkrachtbehoud, dat wil zeggen dat de dan ontstane achterstand niet meer groter wordt. Vervolgens komt de Wtp ook na 20 jaar niet terug op het beginniveau.

In het optimistische scenario doen de varianten 1, 2 of 3 precies wat beoogd wordt. Ze voldoen hiermee aan de maximale doelstelling. De Wtp-uitkering is hier beduidend beter.

De opvallende conclusie is dat de Wtp beter is waar het FTK koopkrachtbehoud biedt en slechter dan of gelijk is aan het FTK waar het FTK tekort komt.



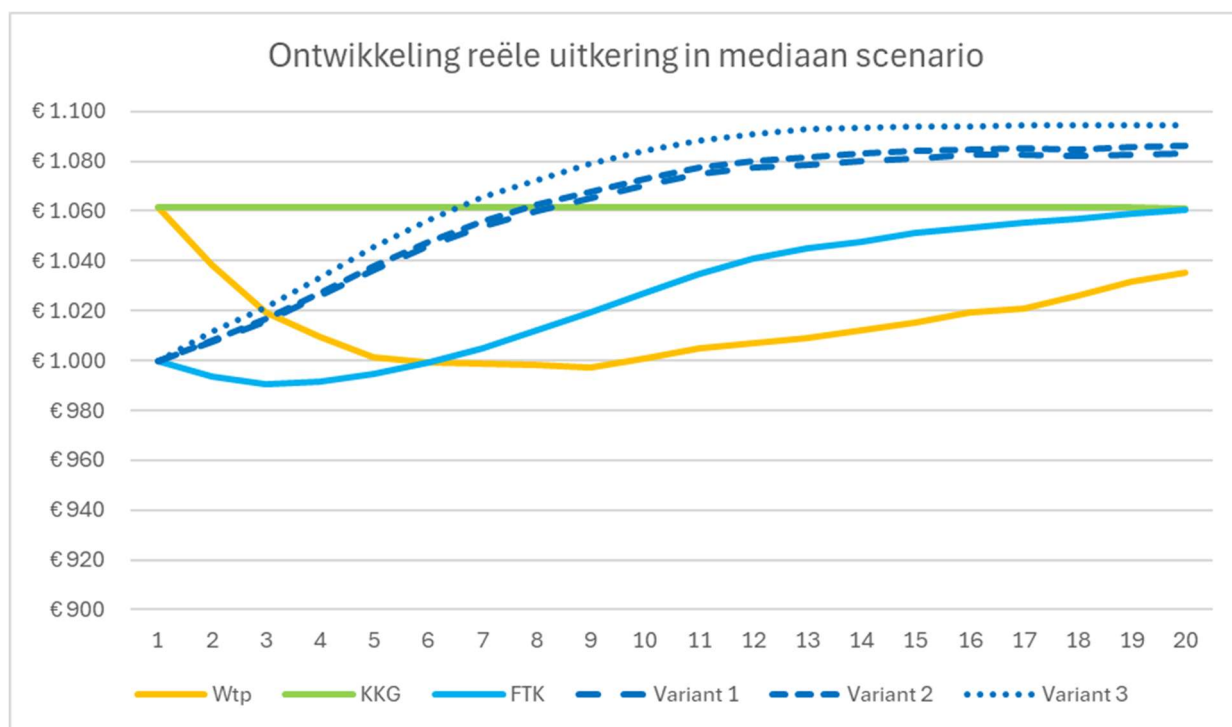
4. De koopkrachtgerichte variant

Op 24 juni hebben wij ons rapport 'Sturen op een koopkrachtig pensioen' gepresenteerd.⁷ In deze publicatie hebben we een koopkrachtgerichte variant op de Wtp toegelicht, de zogenaamde KKG-methode. De conclusie is dat deze koopkrachtgerichte variant na pensionering meer koopkrachtbehoud biedt met minder risico dan wat er onder de huidige Wtp mogelijk is. Voor deze koopkrachtgerichte variant zijn slechts enkele wetswijzigingen nodig.

De vraag is hoe de koopkrachtgerichte variant zich verhoudt tot de hiervoor genoemde varianten op het FTK, varianten 1, 2 en 3. Deze kunnen immers in tegenstelling tot het FTK als een goed alternatief van de Wtp worden gezien.

4.1 Uitkomsten in het mediane scenario

De ontwikkeling in het mediane scenario staat weergegeven in de onderstaande grafiek.



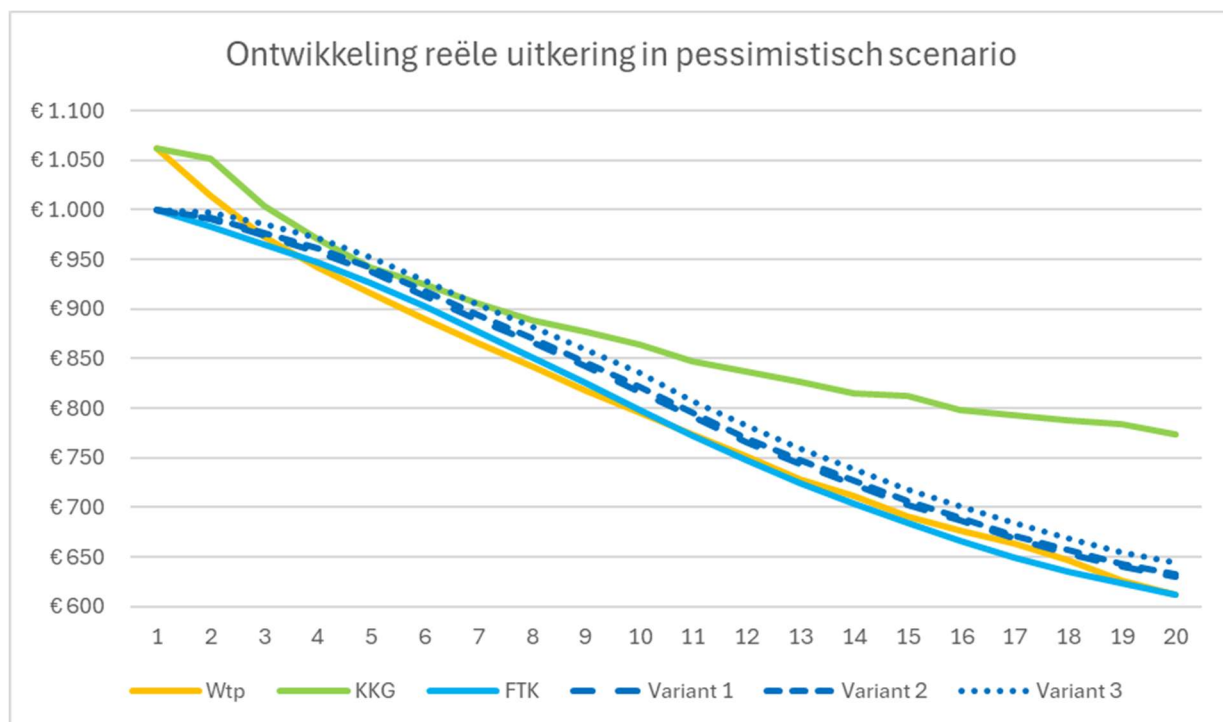
Gedurende de eerste 20 jaar is de koopkrachtgerichte variant beter dan zowel de Wtp alsook het FTK

Voor de varianten 1, 2 en 3 geldt dat ze lager beginnen, maar na zeven, danwel negen jaar hoger worden. Cumulatief zijn varianten 1 en 2 over de eerste 20 jaar slechter, terwijl variant 3 na 15 jaar cumulatief beter is.

4.2 Uitkomsten in het pessimistische scenario

In het pessimistische scenario zijn de uitkomsten als volgt:

⁷ [NSC_WB-AAC-Rapport-Wtp-def-1.pdf](#)

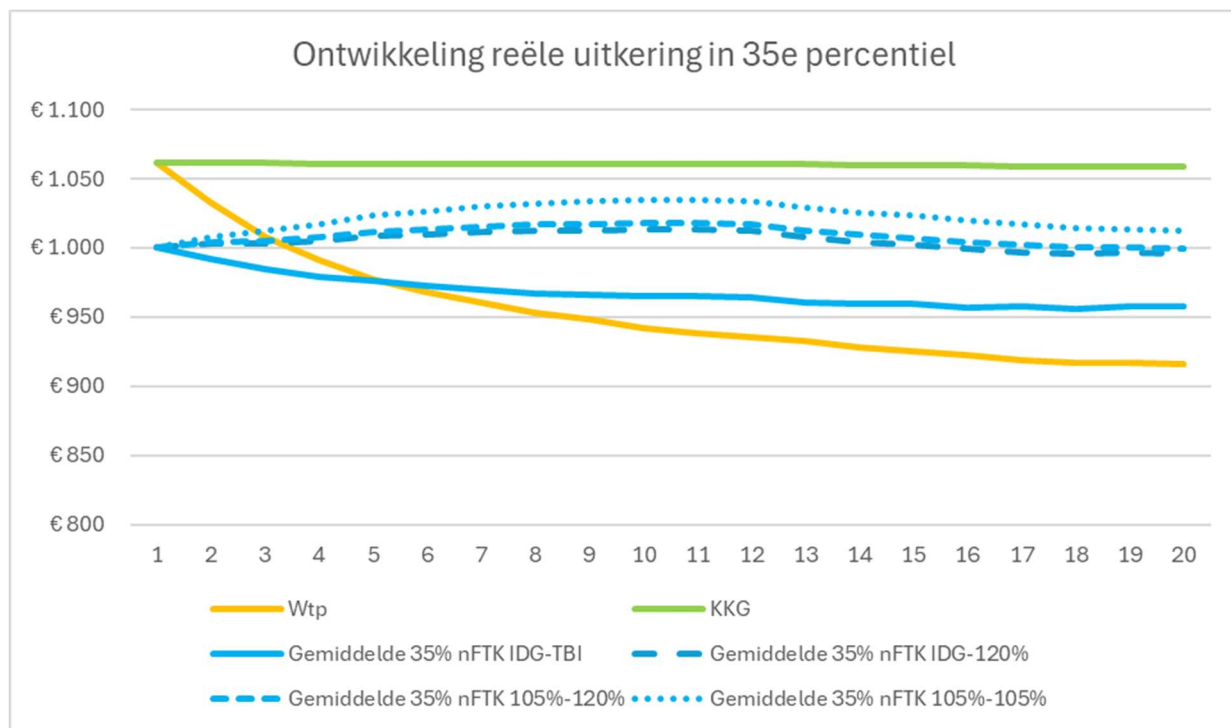


Hier biedt de koopkrachtgerichte variant duidelijk de beste prestaties. Waar alle andere varianten relatief dicht bij elkaar liggen en niet alleen in koopkracht verliezen, maar ook achterblijven bij een nominaal pensioen, biedt de koopkrachtgerichte methode een significant betere uitkomst. Ter vergelijking: een nominaal pensioen zou na 20 jaar € 681 in reële bedragen zijn. De koopkrachtgerichte methode zit hier met € 774 ruim boven, terwijl de andere varianten met uitkomsten tussen de € 612 en € 644 hier ruim onder zitten. De koopkrachtgerichte methode biedt niet alleen meer kans op koopkrachtbehoud, maar ook een betere bescherming tegen nominale dalingen in een pessimistisch scenario.



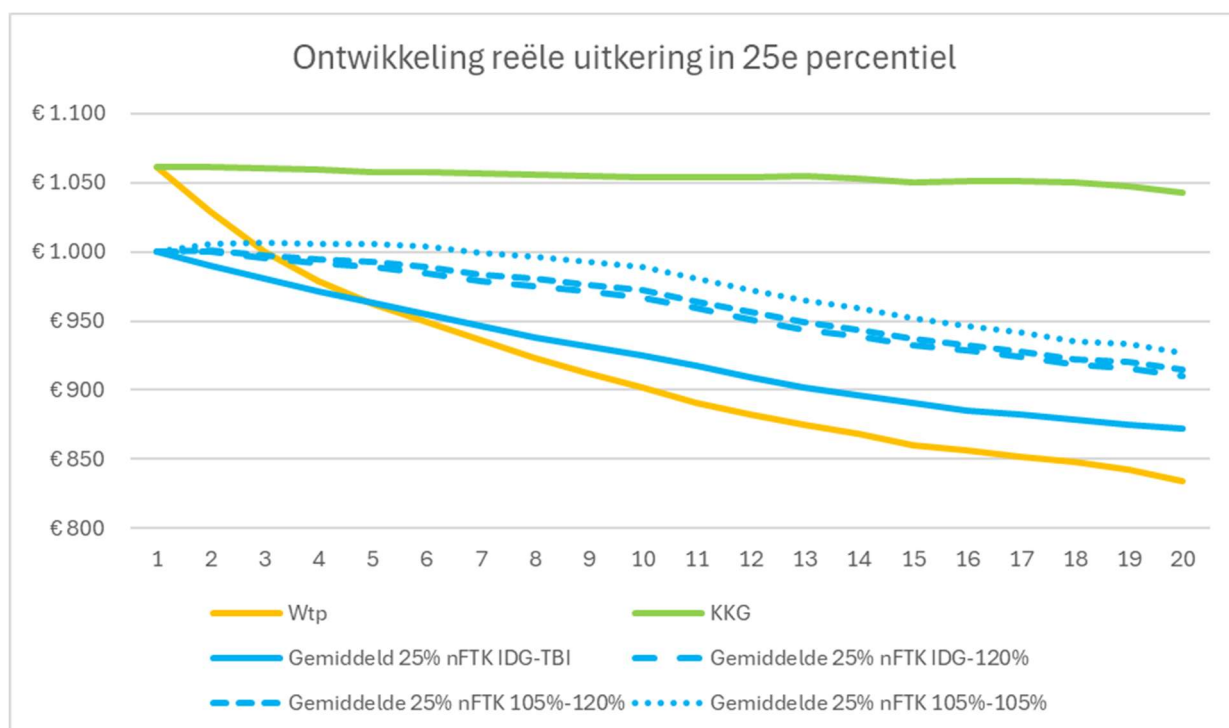
4.3 Andere uitkomsten onder de mediaan

Ook bij andere scenario's onder de mediaan is de uitkomst duidelijk. Indien we bijvoorbeeld kijken naar het 35^e en 25^e percentiel.



In het 35^e percentiel is de koopkrachtgerichte methode de enige die van het begin af aan de koopkracht kan bijhouden alle andere varianten stabiliseren zich op een lager niveau.

Ook in het 25^e percentiel biedt de koopkrachtgerichte methode nog bijna koopkrachtbehoud, terwijl de andere varianten geen stabilisatie, maar jaarlijks koopkrachtverlies laten zien.



4.4 Conclusie

De koopkrachtgerichte variant biedt in 75% van de scenario's koopkrachtbehoud. In de meeste jaren in de scenario's onder het mediane scenario biedt deze variant ook het hoogste pensioen. Ook de kans op nominale kortingen is in de koopkrachtgerichte variant verreweg het kleinst.

In de positieve scenario's van de 25% beste scenario's zijn de andere varianten beter. De koopkrachtgerichte methode komt dan niet verder dan het beoogde doel, te weten koopkrachtbehoud. Overigens geldt dit alleen voor het FTK en de varianten 1, 2 en 3 bij fondsen die een grotere achterstand hebben dan de invaarbonus.

De belangrijkste doelstelling van de Wtp was meer koopkrachtbehoud. Deze doelstelling is vertaald in de slogan "Eerder perspectief op een koopkrachtig(er) pensioen". Uit de bovenstaande grafieken komt duidelijk naar voren dat de koopkrachtgerichte methode hier het best aan voldoet.



5. Uitkomsten, conclusies en aanbevelingen

Het Wetenschappelijk Bureau NSC heeft ons in eerste instantie drie onderzoeksvragen gesteld.

De eerste onderzoeksvraag is: Wat is het effect van het verspoelen van de strenge indexatieregels die in 2015 zijn ingevoerd. Biedt het FTK voor fondsen die niet invaren dan voldoende mogelijkheden voor een goed pensioen met voldoende koopkrachtbehoud en kans op inhaal-indexatie?

De tweede onderzoeksvraag is: Is FTK met of zonder de strenge regels een goed alternatief is voor invaren in de Wet toekomst pensioenen (Wtp)?

Als de tweede vraag niet ontkennend beantwoord wordt, is de derde vraag: Biedt de eerder gepresenteerde Koopkrachtgerichte-methode een goed alternatief voor de eerder genoemde FTK-varianten.

5.1 Aanpassing indexatieregels FTK

De uitkomst van het eerste onderzoek is dat het versoepelen van de regels vooral voor pensioenfondsen met een indexatieachterstand helpt. De risico's komen ook in het pessimistisch scenario niet tot uiting. Waar de indexatieregels worden versoepeld, leidt dit in de onderzochte scenario's niet tot een nadeel voor jongeren. De extra indexatie gaat vooral ten laste van de toekomstige reserves van het pensioenfonds die minder hoog oplopen.

Voor de fondsen die niet invaren ligt het voor de hand dat ze hun rechten verzekeren met een gegarandeerde indexatie gelijk aan de inflatie, zodra de dekkingsgraad daarvoor hoog genoeg is. Voor de gewezen deelnemers en gepensioneerden wordt daarmee immers het maximale resultaat bereikt. Elke andere optie leidt immers tot meer risico en mogelijk een lager pensioen.

Bedacht moet worden dat het effect gering is bij pensioenfondsen zonder indexatie-achterstanden.

Noodzakelijke wettelijke wijzigingen voor aanpassing van de indexatie onder het FTK :

- Het laten vervallen van artikel 137 lid 2b pensioenwet.
- Het laten vervallen van artikel 137 lid 2c pensioenwet.
- Aanpassen 110% naar 105% in artikel 15 lid 2 van het Besluit FTK.
- Het laten vervallen van artikel 15 lid 3 en 15 lid 4 van het Besluit FTK.
- Artikel 15c lid 2 van het besluit FTK wordt voor alle pensioenregelingen onder het FTK van toepassing.

5.2 Ingroeien

Waar het huidige FTK in de positieve scenario's (boven de mediaan) geen bedreiging voor de Wtp vormt, is dat het in de negatieve scenario's veelal wel het geval. De Wtp is dus vooral een oplossing voor als het economisch goed gaat en minder of niet voor als het economisch slecht gaat.

Indien de strenge regels van het FTK worden losgelaten, dan komen de berekenede alternatieven ook bij gematigd positieve varianten beter uit dan de Wtp.

Kanttekening hierbij is dat de verbetering minder is dan gewenst.



5.3 Vergelijking met koopkrachtgerichte variant

Indien ook de koopkrachtgerichte variant aan de berekeningen wordt toegevoegd, dan blijkt die in de negatieve scenario's (aanzienlijk) beter te zijn dan de Wtp- en FTK-varianten. In de situaties dat de koopkrachtgerichte variant slechter is dan de Wtp- of FTK-varianten, voldoet die echter wel aan de doelstelling van een koopkrachtig pensioen.

Noodzakelijke wettelijke wijzigingen voor een koopkrachtgericht pensioen:

- Aan artikel 10d lid 2 wordt "en bedraagt de inleg uit overrendement niet meer dan 10% van het collectief overrendement per jaar" vervangen door "en bedraagt de inleg uit overrendement niet meer dan 10% van het collectief overrendement per jaar van de niet-gepensioneerden plus het maximum van 10% van het collectief overrendement van de gepensioneerden of het overrendement van de gepensioneerden vermindert met de inflatie over de voorziening voor de gepensioneerden verhoogd met het beschermingsrendement"
- In Besluit uitvoering pensioenwet artikel 1h lid 6 wordt "onverwachte inflatie" vervangen door "inflatie".



6. Verder onderzoek

Op basis van het onderzoek in dit rapport, kunnen al veel heldere conclusies getrokken worden. Toch blijven er nog een aantal onderzoeksvragen over de nader onderzocht zouden moeten worden. Dit betreft bijvoorbeeld de volgende vragen:

1. In het onderzoek is de regel dat maximaal 1/5^e van het vermogen boven de TBI-grens aan inhaalindexatie besteed mag worden gehandhaafd. De vervolgvraag is wat het effect zou zijn indien ook dit maximum losgelaten zou worden. Wat is dan het effect op het inlopen van de indexatie-achterstand en wat betekent dit voor de risico's?
2. Vanaf welk percentiel worden de risico's van het loslaten van de 'strengere' indexatieregels van het FTK zichtbaar en hoe groot is het effect op de jongeren?
Deze vraag stelt onbedoeld impliciet de kwaliteit van de wetgeving en transitieplannen, waarin de pensioenverwachting veelal beoordeeld wordt op het optimistische, mediane en pessimistische scenario, ter discussie.
3. Wat is het effect van de verschillende varianten in termen van netto profijt?
4. Hoe kunnen pensioenfondsen op een voor de deelnemers en pensioengerechtigden transparante manier verantwoording afleggen over de door hun gemaakte keuzes?
Deze vraag is ook van belang voor verantwoordingsorganen, belanghebbende organen en het intern toezicht.



7. Uitgangspunten en gegevens

Voor de berekeningen is gebruikgemaakt van externe gegevens en berekeningsmodellen.

Voor de berekeningen zijn we waar mogelijk uitgegaan van de volgende documenten:

- Het transitieplan
- Het meest recente jaarverslag
- De ABTN (mits beschikbaar)
- Het implementatieplan (mits beschikbaar)
- Het jaarverslag
- Het pensioenreglement (FTK)
- Het herstelplan
- De dashboards van pensioenfondsen van de website van DNB

In de transitieplannen hebben we onder andere gezocht naar de volgende gegevens:

- Keuze voor regeling
- Hoogte van de beschikbare premie
- Toedeling beschermingsrendement
- Toedeling overrendement
- Spreidingsmethode
- Spreidingsduur
- Maximum en minimum voor spreidingsvermogen
- Verdeling reserves bij verschillende dekkingsgraden
- Vulregels solidariteitsreserve
- Uitdeelregels solidariteitsreserve
- Maximum omvang solidariteitsreserve
- Pensioenambitie na pensioeningang
- Koopkrachtgericht beleid
- Koopkracht beoordeling

Om de uitkomsten van de verschillende transitieplannen vergelijkbaar te maken, zijn we uitgegaan van de dekkingsgraad van januari 2025. De ABTN is gebruikt om (meer) duidelijkheid te krijgen over het bestaande beleid.

Het jaarverslag is gebruikt om waar mogelijk inzicht te krijgen over de verdeling van de voorziening over de niet-pensioengerechtigden en de pensioengerechtigden en om kennis te nemen van genoemde bijzonderheden.

Voor de scenarioset zijn we uitgegaan van de eerste 2.000 scenario's uit de 100K-scenarioset van DNB van het eerste kwartaal van 2025, oftewel de cp2022-p-scenarioset-100k-2025q1.

Bij de berekeningen is gebruikgemaakt van eigen modellen, dat speciaal voor de Wtp ontwikkeld is binnen Actuarieel Adviesbureau Confident.

Dit uitkomsten van dit model zijn regelmatig vergeleken met andere modellen binnen en buiten Confident en is apart gevalideerd.

Voor de berekeningen van de effecten van het FTK zijn we uitgegaan van de bovengenoemde documenten met uitzondering van het transitieplan, en implementatieplan.



Waar voor de eerdere berekeningen voor de Wtp en de Koopkrachtgerichte-methode was uitgegaan van 19 pensioenfondsen, is voor de berekening voor het FTK en de varianten 1, 2 en 3 uitgegaan van 26 pensioenfondsen. Helaas was niet van alle pensioenfondsen uit de eerste berekeningen genoeg (betrouwbare) informatie beschikbaar om ook de berekeningen voor het FTK te kunnen maken.

De berekeningen zijn hierbij gebaseerd op publieke gegevens van de fondsen over hun financiële positie en hun beleid.

Onze berekeningen kunnen afwijken van berekeningen die de fondsen zelf maken, omdat zij uit kunnen gaan van beter gespecificeerde gegevens, een meer gedetailleerd bestand enz.

Kleine afwijkingen zijn echter geen probleem, het is ook immers niet de bedoeling om de fondsen zelf na te rekenen, maar het is wel de bedoeling om een beeld te krijgen van het beleid dat in de praktijk gekozen wordt en de gevolgen daarvan voor de pensioenregelingen.

Voor onze berekeningen zijn we uitgegaan van de scenarioset van DNB van het eerste kwartaal van 2025 en van de dekkingsgraden van 1 januari.

Omdat onze berekeningen gebaseerd zijn op een andere berekeningsdatum dan de meeste transitieplannen en dus meestal gebaseerd zijn op een anderen scenarioset en een andere dekkingsgraden zullen onze berekeningen afwijken van die in de meeste transitieplannen.



8. Gebruikte modellen

Dit rapport is niet bedoeld om de transitieplannen of het huidige beleid van pensioenfondsen op zich te beoordelen, maar om te beoordelen of een aanpassing van de FTK-regels, danwel het invoeren van een koopkrachtgericht pensioen tot een verbetering leidt die de moeite waard is om in ons pensioenstelsel mee te nemen.

De appreciaties, conclusies en aanbevelingen uit dit rapport over de transitieplannen en het FTK moeten ook enkel op dat aspect worden gezien.



9. Eerdere rapporten

Op 24 juni is ons rapport: *De volgende stap: 'Sturen op een koopkrachtig pensioen'* verschenen in opdracht van het Wetenschappelijk Bureau NSC. Dit eerdere rapport vormt de basis voor dit rapport. De berekeningen van de pensioenverwachtingen uit dit eerdere rapport zijn in dit rapport één op één overgenomen.



10. Onafhankelijkheid

Actuarieel Adviesbureau Confident B.V. is een onafhankelijk adviesbureau. Confident is door het Wetenschappelijk Bureau NSC (WB-NSC) gevraagd dit rapport te schrijven. Het WB-NSC draagt bij aan de politieke inzet van Nieuw Sociaal Contract door de partij gevraagd en ongevraagd te voeden met nieuwe inzichten en beleidsvoorstellen. Het WB-NSC is bestuurlijk, organisatorisch en financieel onafhankelijk van de politieke partij Nieuw Sociaal Contract en de Tweede Kamerfractie.



Bijlage 1: Gebruikte afkortingen en begrippen

Beschermingsrendement	De solidaire premieregeling kent twee verschillende beschermingsrendementen. De eerste is het beschermingsrendement voor het verstrijken van de tijd. Dit beschermingsrendement krijgt elke (gewezen) deelnemer en pensioengerechtigde over zijn gehele pensioenvermogen. De tweede is het beschermingsrendement voor de verandering van de rente. Het pensioenfonds bepaalt in welke mate dit wordt toegekend. Voor pensioengerechtigde betekent volledige bescherming dat hun uitkering ook bij renteveranderingen constant blijft.
Deelnemer	Een (gewezen) werknemer die op grond van een pensioenovereenkomst pensioenaanspraken verwerft. Er wordt dus premie betaald.
Flexibele premieregeling	Pensioenregeling waarin de premie vaststaat en de deelnemer enige vrijheid heeft met betrekking tot beleggingskeuzes.
FTK:	Financieel toetsingskader, de oude wet die opgevolgd wordt door de Wtp.
Gepensioneerde	Pensioengerechtigde waarvoor het ouderdomspensioen is ingegaan.
Gewezen deelnemer	de (gewezen) werknemer door wie geen pensioen meer wordt verworven en die een pensioenaanspraak heeft behouden
Invaarbonus	De huidige pensioengerechtigden krijgen in de meeste transitieplannen vanaf een bepaalde dekkingsgraad een verhoging van hun pensioen bij invaren, omdat een deel van de bestaande reserves wordt uitgedeeld. Deze verhoging wordt ook wel invaarbonus genoemd.
Mediaan scenario	Dit is de uitkomst van bijvoorbeeld de toekomstige uitkeringen waarvoor geldt dat de helft van de mogelijke uitkomsten beter is en de andere helft van de mogelijke uitkomsten dus slechter.
Nominaal pensioen	Een nominaal pensioen is een pensioen dat in euro's gelijk blijft het stijgt dus niet mee met de prijzen. Met een nominaal pensioen kunt u elk jaar hetzelfde uitgeven, maar steeds minder kopen.
Optimistisch scenario	Dit is de uitkomst van bijvoorbeeld de toekomstige uitkeringen waarvoor geldt dat 5% van de mogelijke uitkomsten beter is en dus 95% van de mogelijke uitkomsten slechter.
Overrendement	Dit is gelijk aan het totale door het fonds behaalde rendement verminderd met het toegekende beschermingsrendement.

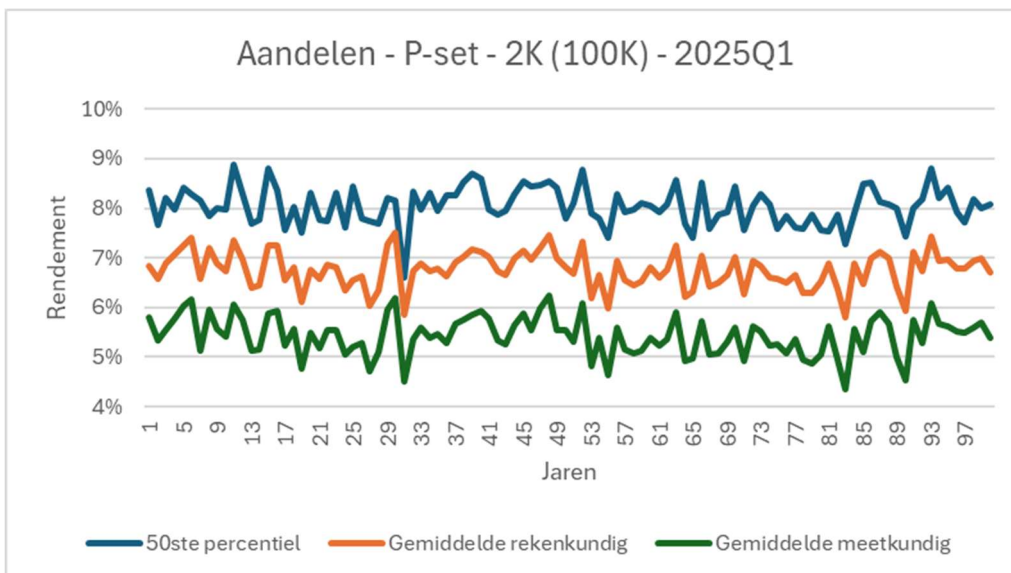
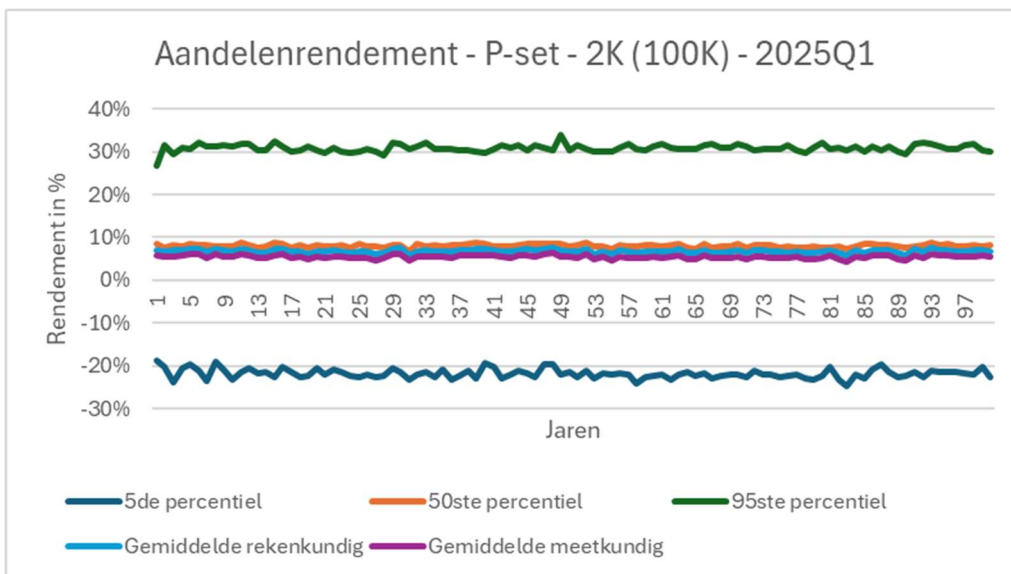


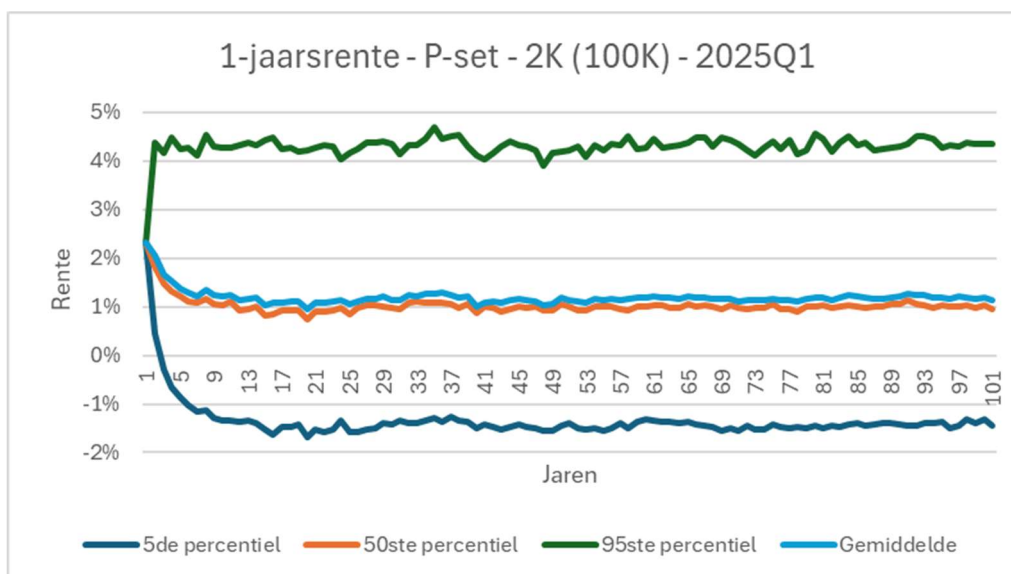
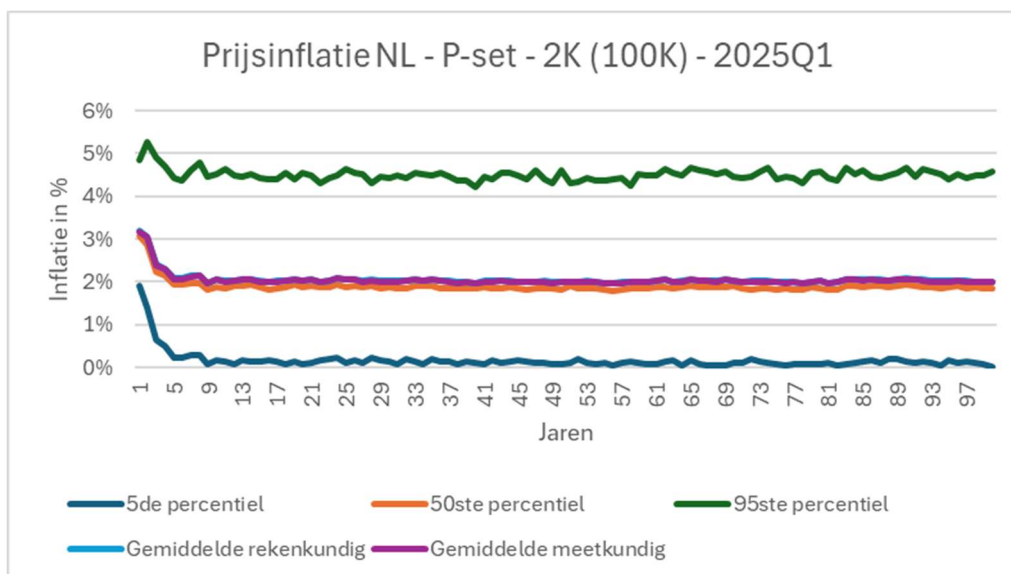
Pensioengerechtigde	Persoon voor wie het pensioen is ingegaan. Meestal een gepensioneerde of de nabestaande van een overleden (gewezen) deelnemer of gepensioneerde.
Pensioengrondslag	Dat deel van het salaris waarover pensioen wordt opgebouwd.
Pessimistisch scenario	Dit is de uitkomst van bijvoorbeeld de toekomstige uitkeringen waarvoor geldt dat 95% van de mogelijke uitkomsten beter is en dus 5% van de mogelijke uitkomsten slechter.
Reëel pensioen	Dit is een pensioen dat meestijgt met de prijzen. De uitkering wordt elk jaar aangepast aan de gerealiseerde inflatie, zodat de pensioengerechtigde elk jaar hetzelfde kan blijven kopen.
Scenarioset	De scenarioset bevat 20.000 of 100.000 verschillende economische ontwikkelingen voor de komende 100 jaar. De economische ontwikkelingen hebben betrekking op de rente, aandelenrendementen en de inflatie. Door gebruik te maken van een scenarioset ontstaat een beter beeld van de mogelijke uitkomsten.
Solidaire premieregeling	Pensioenregeling waarin de premie vaststaat, er een pensioenambitie is afgesproken voor op de pensioendatum, er een collectief beleggingsbeleid is en bepaalde risico's met andere generaties gedeeld kunnen worden.
TBI-grens	Dekkingsgraad waaronder alleen geïndexeerd mag worden en waarboven volledig geïndexeerd mag worden. Deze grens wordt vastgesteld met voorgeschreven rekenregels en parameters.
Vastrentende waarden	Beleggingen waarbij een vaste rente wordt uitbetaald en die meestal een vast looptijd hebben. Vastrentende waardes worden vaak als veilig gezien, omdat de hoogte van de uitbetalingen meestal vastliggen. Een voorbeeld van vastrentende waardes zijn obligaties.
VVR	Vervangingsratio, oftewel de hoogte van het pensioen t.o.v. de gemiddelde geïndexeerde pensioengrondslag
Wtp	Wet toekomst pensioenen, de nieuwe wet die per 1-7-2023 is ingegaan en het FTK zal vervangen.
Zakelijke waarden:	Zakelijke waarden zijn beleggingen in bijvoorbeeld aandelen of vastgoed. Zakelijke waarden hebben naar verwachting een hoger verwacht rendement dan vastrentende waarden, maar hebben ook een hoger risico.

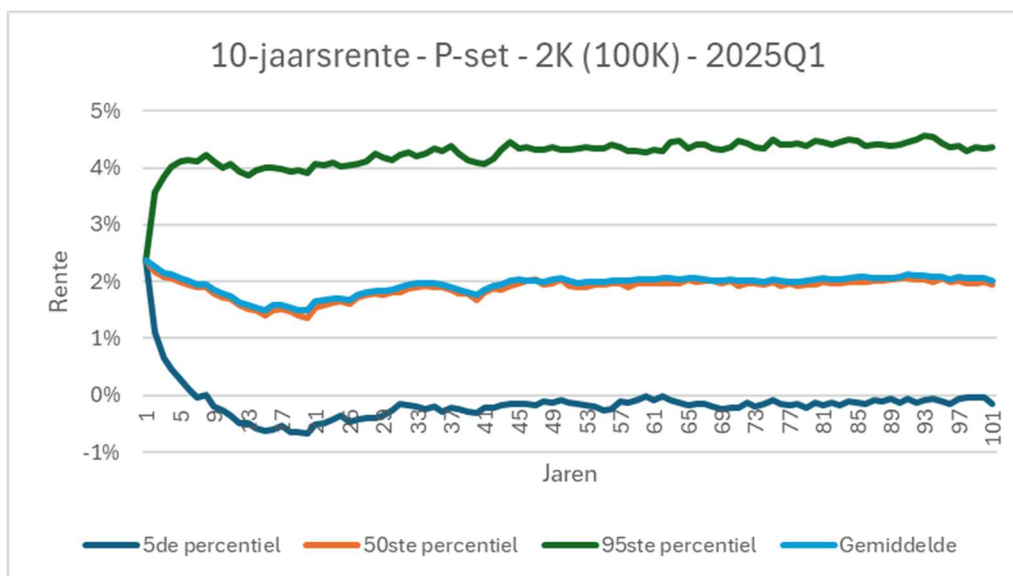


Bijlage 2: Samenvatting scenarioset

In de onderstaande grafieken staan enkele belangrijke kenmerken van de gebruikte scenarioset weergegeven. De scenarioset van DNB zijn verplicht voorgeschreven voor meerdere berekeningen van pensioenfondsen en ook voor de berekeningen van transitieplannen. Deze scenariosets zijn daarmee breed toegepast.









Bijlage 3: Indexatie en inflatie

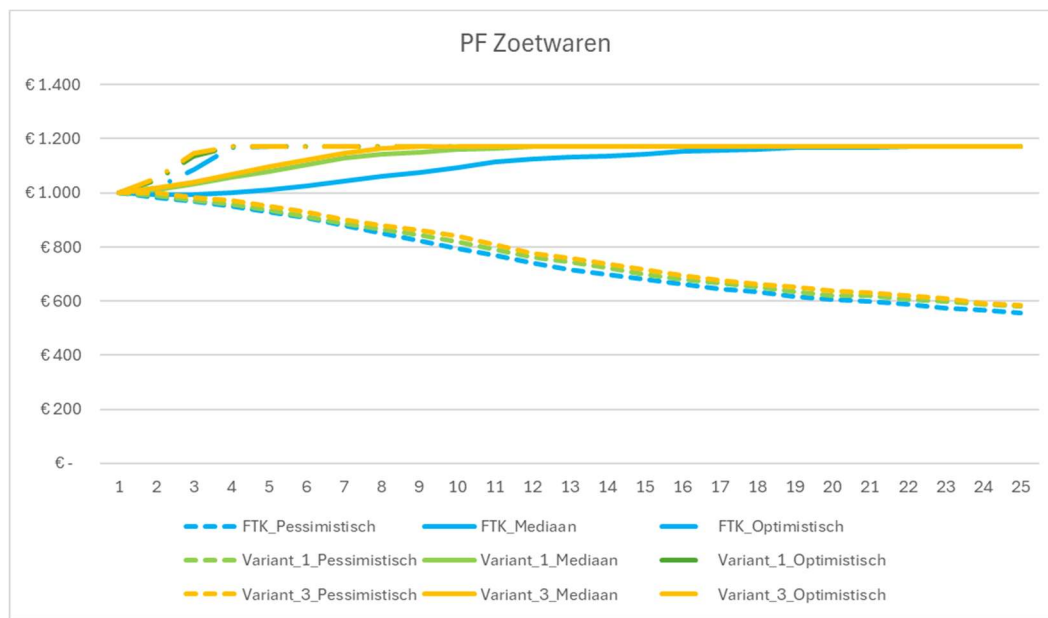
In de onderstaande tabel staan de Nederlandse inflatie van het CBS en de gemiddelde indexatie van de Nederlandse pensioenfondsen volgens de DNB weergegeven vanaf 2014. Het betreft een periode van 11 jaar. In elk jaar was de indexatie lager dan de inflatie. Het betreft overigens de met aantallen gepensioneerden gewogen indexatie.

Jaar	Stijging CPI voorafgaand jaar	Gemiddelde indexatie gepensioneerden begin van het jaar	Vershil
2015	1,00%	0,12%	-0,88%
2016	0,60%	0,02%	-0,58%
2017	0,30%	0,01%	-0,29%
2018	1,40%	0,14%	-1,26%
2019	1,70%	0,23%	-1,47%
2020	2,60%	0,12%	-2,48%
2021	1,30%	0,08%	-1,22%
2022	2,70%	0,34%	-2,36%
2023	10,00%	6,53%	-3,47%
2024	3,80%	2,62%	-1,18%
2025	3,30%	0,98%	-2,32%
Cumulatief	32,31%	11,57%	-20,74%



Bijlage 4: Uitkomsten FTK berekeningen van 3 fondsen

Hieronder staan uitkomsten gebaseerd op een pensioenfonds dat in een vergelijkbare situatie zit en beleid heeft als het pensioenfonds Zoetwaren.



Effect op reële uitkering bij verlagen TBI-grens naar 120%

	3 jaar	10 jaar	20 jaar
Pessimistisch	0,5%	3,3%	2,3%
Verwacht	3,9%	5,9%	0,2%
Optimistisch	4,8%	0,0%	0,0%

Effect op reële uitkering bij verlagen grenzen naar mVEV

	3 jaar	10 jaar	20 jaar
Pessimistisch	1,7%	5,7%	5,2%
Verwacht	4,8%	6,9%	0,2%
Optimistisch	5,6%	0,0%	0,0%

Koopkrachtwinst/verlies na 10 jaar

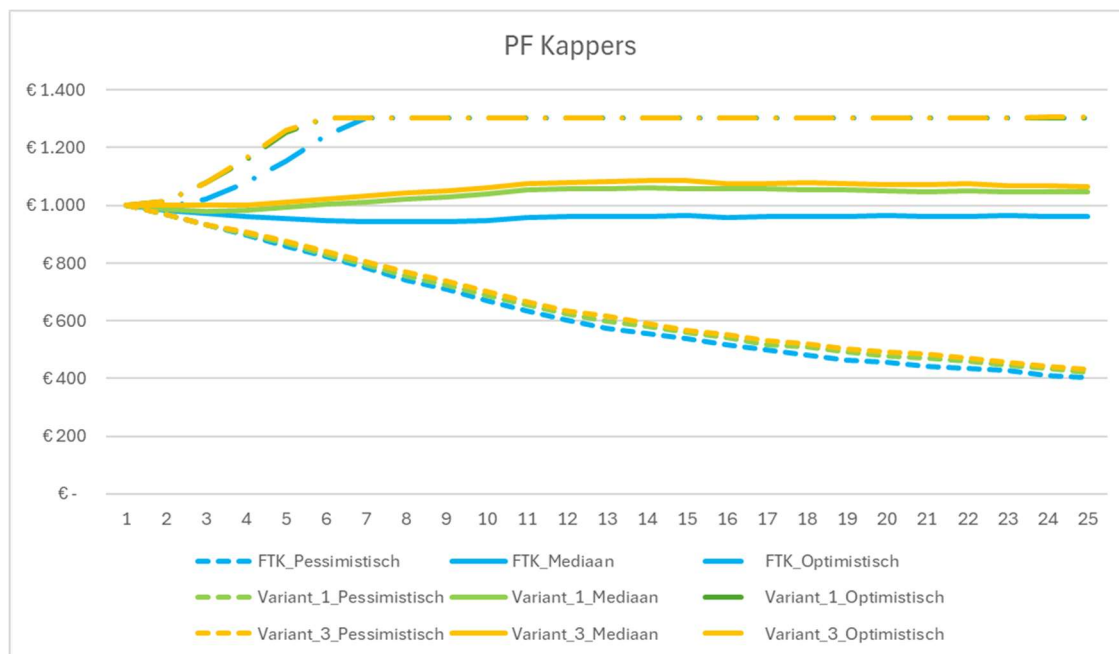
	TBI	120%	MVEV
Pessimistisch	-21%	-18%	-16%
Verwacht	9%	16%	17%
Optimistisch	17%	17%	17%

Koopkrachtwinst/verlies na 20 jaar

	TBI	1,2	MVEV
Pessimistisch	-39%	-38%	-36%
Verwacht	17%	17%	17%
Optimistisch	17%	17%	17%



Hieronder staan uitkomsten gebaseerd op een pensioenfonds dat in een vergelijkbare situatie zit en beleid heeft als het pensioenfonds Kappers.



Effect op reële uitkering bij verlagen TBI-grens naar 120%

	3 jaar	10 jaar	20 jaar
Pessimistisch	0,1%	2,7%	4,5%
Verwacht	1,0%	9,9%	9,0%
Optimistisch	5,4%	0,0%	0,0%

Effect op reële uitkering bij verlagen grenzen naar mVEV

	3 jaar	10 jaar	20 jaar
Pessimistisch	0,3%	4,8%	7,5%
Verwacht	2,9%	12,0%	11,2%
Optimistisch	5,7%	0,0%	0,0%

Koopkrachtwinst/verlies na 10 jaar

	TBI	120%	MVEV
Pessimistisch	-33%	-31%	-30%
Verwacht	-5%	4%	6%
Optimistisch	30%	30%	30%

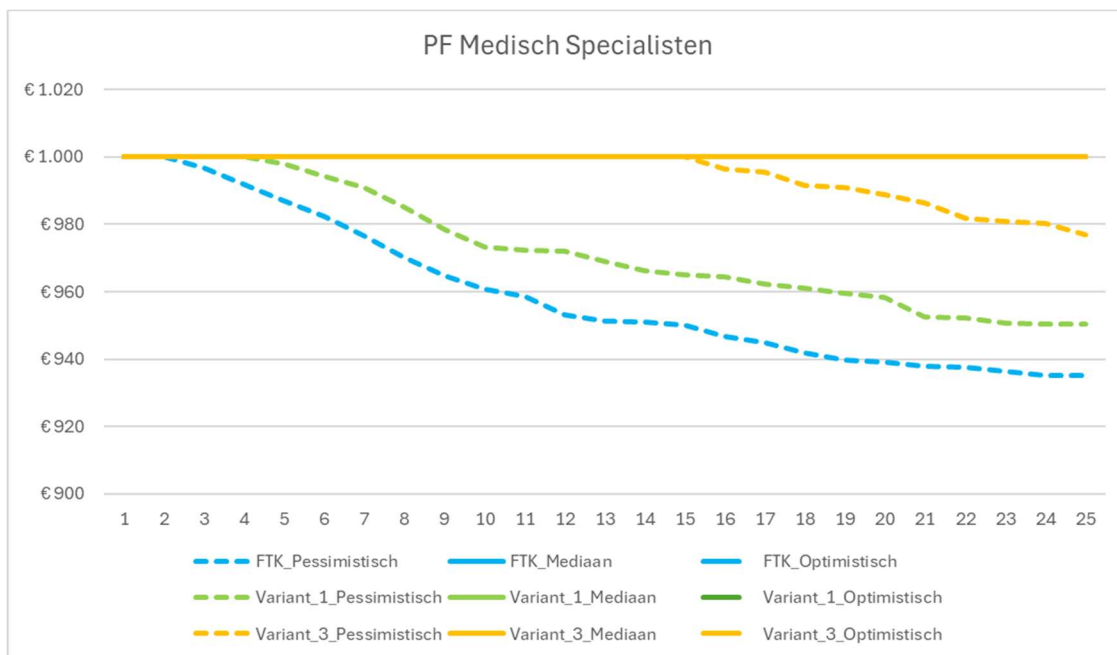
Koopkrachtwinst/verlies na 20 jaar

	TBI	1,2	MVEV
Pessimistisch	-54%	-52%	-51%
Verwacht	-3%	5%	7%
Optimistisch	30%	30%	30%



BPF Medisch Specialisten

Hieronder staan uitkomsten gebaseerd op een pensioenfonds dat in een vergelijkbare situatie zit en beleid heeft als het pensioenfonds Medische Specialisten.





Effect op reële uitkering bij verlagen TBI-grens naar 120%

	3 jaar	10 jaar	20 jaar
Pessimistisch	0,3%	1,3%	2,0%
Verwacht	0,0%	0,0%	0,0%
Optimistisch	0,0%	0,0%	0,0%

Effect op reële uitkering bij verlagen grenzen naar mVEV

	3 jaar	10 jaar	20 jaar
Pessimistisch	0,3%	4,1%	5,3%
Verwacht	0,0%	0,0%	0,0%
Optimistisch	0,0%	0,0%	0,0%

Koopkrachtwinst/verlies na 10 jaar

	TBI	120%	MVEV
Pessimistisch	-4%	-3%	0%
Verwacht	0%	0%	0%
Optimistisch	0%	0%	0%

Koopkrachtwinst/verlies na 20 jaar

	TBI	1,2	MVEV
Pessimistisch	-6%	-4%	-1%
Verwacht	0%	0%	0%
Optimistisch	0%	0%	0%

