

Datum
19 juni 2024Ons kenmerk
S-2024-1193Van
Remco Dijkstra
Lex Berger
Maurice Burggraaf**Memo**Aan
Bedrijfstakpensioenfonds voor de BakkersindustriePagina
1 van 17

Overbruggingsplan 2024

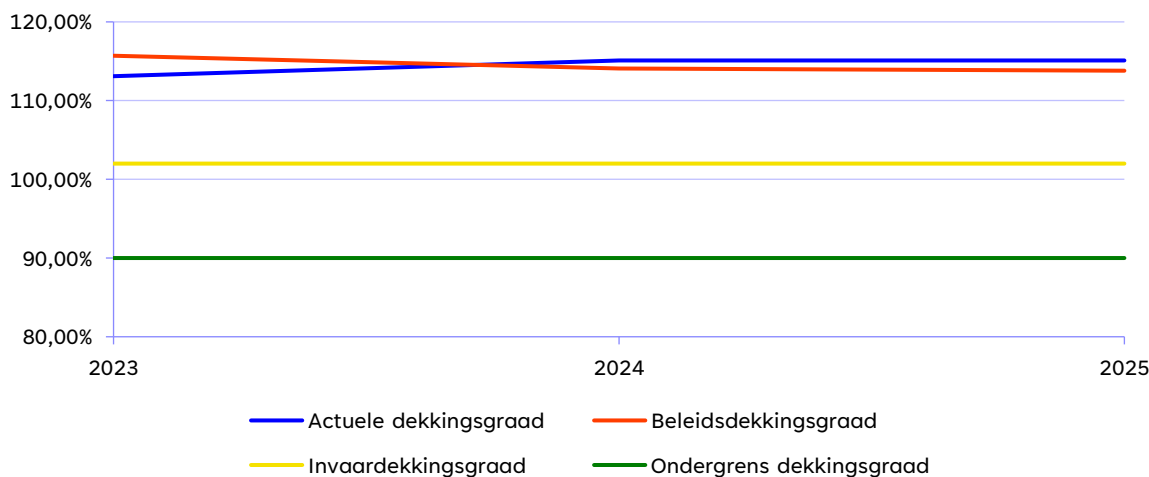


Bpf Bakkers heeft eerder op basis van een eerste kwalitatieve analyse een voorlopige keuze gemaakt om gebruik te maken van het transitie-FTK. Voorwaarde voor het gebruik van het transitie-FTK is dat uiterlijk op 1 juli 2024 een overbruggingsplan bij DNB wordt ingediend. In dit memo zijn de consequenties van het gebruik maken van het transitie-FTK nader uitgewerkt. Op basis hiervan kan het fonds een definitief besluit nemen om al dan niet gebruik te maken van het transitie-FTK. Het overbruggingsplan bestaat uit 4 onderdelen, die worden opgenomen in een separate DNB-rapportage in Excel-vorm.

Overbruggingsplan

In het overbruggingsplan wordt met het overbruggingsplansjabloon (op basis van een deterministisch scenario conform de herstelplanmethodiek) aangetoond dat op het invaarmoment (1 januari 2026) de actuele dekkinggraad van het fonds minimaal gelijk is aan de invaardekkinggraad. In de onderstaande grafiek wordt de verwachte ontwikkeling van de actuele dekkinggraad ultimo 2023 tot en met ultimo 2025 weergegeven op basis van het overbruggingsplan. Dit betreffen dekkinggraden per jaareinde. Volledigheidshalve merken wij op dat hierbij is uitgegaan van een startdekkinggraad conform het jaarwerk 2023.

Verwachte dekkinggraden per jaareinde



Op basis van het reguliere beleid wordt in het overbruggingsplan verwacht dat de actuele dekkinggraad van het pensioenfonds vanaf eind 2025 minstens gelijk is aan de invaardekkinggraad. Dit is binnen de gekozen invaartermijn van 2 jaar (1 januari 2024 tot 1 januari 2026). Dit betekent dat op dit moment geen kortingsmaatregelen benodigd zijn, indien van het transitie-FTK gebruik gemaakt wordt.

Netto profijt

Onderdeel van het overbruggingsplan is het inzichtelijk maken van de impact van het gebruik maken van het transitie-FTK op het netto profijt van de verschillende groepen (actief, slaper en gepensioneerd) en geboortejaren. In de hoofdstuk 3 wordt het netto profijt effect door deelname aan het transitie-FTK van de verschillende groepen en geboortejaren weergegeven.

In de grafieken is te zien dat het netto profijt effect voor gepensioneerden en actieven boven de 60 jaar positief is. Het versoepelde toeslagbeleid draagt direct bij aan de koopkracht van ouderen en oudere actieven. Het netto profijt effect is gering, doordat de versoepelde toeslagregels slechts twee jaar worden toegepast. Het positieve effect van het transitie FTK is beperkt tot +0,6%.

Actieve deelnemers en slapers onder de 60 jaar hebben (in netto profijt termen) veelal geen baat bij deelname aan het transitie-FTK. In het huidige FTK wordt de toeslagverlening langer uitgesteld en hebben jongere deelnemers meer profijt van de toeslagverlening op een later moment. Het effect voor deze deelnemersgroep is echter gering. De achteruitgang in termen van netto profijt blijft onder een grens van 0,5%.

Vervolg

Indien Bpf Bakkers gebruik wil maken van het transitie-FTK zijn de volgende acties nodig:

- Besluitvorming over het overbruggingsplan



Sprenkels

• Indien het bestuur het transitie-FTK evenwichtig acht en het overbruggingsplan in wil dienen:

- Tijdig advies vragen over het overbruggingsplan aan het verantwoordingsorgaan.
- Tijdig de sleutelfunctiehouders actuariaat en risicobeheer vragen om hun oordeel, eventuele aanbevelingen en opmerkingen over het overbruggingsplan. Hun oordeel dient in de DNB-vragenlijst te worden verantwoord.
- Nadenken over hoe het fonds in het kader van invaren rekening gaat houden met de generatie-effecten die zijn ontstaan door het indienen van het overbruggingsplan (lees: deelname aan het transitie-FTK).
- Onderbouwing invaardekkingsgraad (zie hoofdstuk 2)
- Onderbouwing evenwichtigheid besluit: waarom is deelname aan het transitie-FTK in het belang van de belanghebbenden? (zie hoofdstuk 4)
- Bijdrage premie aan dekkingsgraadontwikkeling tijdens transitie bepalen (zie hoofdstuk 4)
- Voorbereiden communicatie aan deelnemers
- Beleidswijzigingen definitief vaststellen en contractueel bevestigen.



1. Nadere toelichting op het overbruggingsplan

Op grond van het wetsvoorstel Wet Toekomst Pensioenen is er tijdens de transitiefase tot de implementatie van het nieuwe pensioenstelsel (onder voorwaarden) een keuze om gebruik te maken van het transitie-FTK. Het doel van het transitie-FTK is onevenwichtige handelingen tijdens de transitiefase naar het nieuwe pensioenstelsel te voorkomen en een geleidelijke overgang naar het nieuwe stelsel plaats te laten vinden. De keuze voor het al dan niet gebruik maken van het transitie-FTK is relevant voor beleidsbeslissingen (inzake toeslag en korting) in 2024. Alleen fondsen die de intentie hebben om in te varen mogen gebruik maken van het transitie-FTK. De intentie tot invaren dient door de sociale partners bevestigd te worden. De sociale partners van Bpf Bakkers hebben de intentie tot invaren schriftelijk bevestigd.

Om gebruik te kunnen maken van het transitie-FTK dient uiterlijk 1 juli 2024 een overbruggingsplan ingediend te worden bij DNB dat bestaat uit 4 onderdelen. Deze zijn opgenomen in een separate DNB-rapportage in Excel-vorm:

A. *Kwalitatief deel*

1. Ingevulde vragenlijst

B. *Kwantitatief deel*

2. Overbruggingsplansjabloon, vergelijkbaar met het dekkingsgraadsjabloon voor herstelplannen conform het huidige FTK.
3. Herstelplansjabloon conform huidige FTK waarmee het fonds aantoont hoe zal worden voldaan aan de vereisten van het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) en het vereist eigen vermogen (VEV) indien het pensioenfonds niet of niet meer gebruik maakt van het transitie-FTK.
4. Netto-Profijt effect voor actieven, slapers en gepensioneerden apart per geboortjaar:
 - o Percentage netto-profijt effect
 - o Marktwaaarde uitkering transitie-FTK in euro's
 - o Marktwaaarde uitkering FTK in euro's
 - o Marktwaaarde premie transitie-FTK in euro's
 - o Marktwaaarde premie FTK in euro's

De onderbouwing van het overbruggingsplan bestaat uit de volgende vier elementen, die onderdeel zijn van de vragenlijst. Deze zijn ons inziens belangrijk om apart toe te lichten via dit memo:

1. waarom het fonds vanuit het belang van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden gebruik maakt van het transitie-FTK en dus een overbruggingsplan indient. Hierbij dient rekening gehouden te worden met de generatie-effecten in termen van netto-profijt. Het fonds dient de deelnemers tijdig te informeren over het gebruik van het transitie-FTK en de onderbouwing daarvan, inclusief inzicht in de gevolgen van het transitie-FTK voor de deelnemers. AFM houdt hier toezicht op: informatie over de gevolgen van het transitie-FTK moet voor de deelnemers evenwichtig, duidelijk, correct en tijdig zijn.
2. hoe de invaardekkingsgraad is vastgesteld;
3. hoe de premiedekkingsgraad bijdraagt aan de financiële positie van het pensioenfonds;
4. hoe zal worden voldaan aan de vereisten van het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen indien het pensioenfonds niet of niet meer gebruik maakt van de regeling voor overbruggingsplannen.

De onderbouwing van het overbruggingsplan wordt aan de hand van de kwantitatieve onderdelen uiteengezet in hoofdstuk 4. De inhoud van de kwantitatieve onderdelen van het overbruggingsplan worden in onderstaande paragrafen nader uiteengezet.

Overbruggingsplansjabloon

In het overbruggingsplansjabloon wordt de verwachte ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad gegeven in de komende twee jaar tot het gekozen invaarmoment (vooralsnog 1 januari 2026). Op basis van de ontwikkeling van de dekkingsgraad wordt in het overbruggingsplansjabloon vastgesteld of de dekkingsgraad van het pensioenfonds op het invaarmoment ten minste gelijk is aan de invaardekkingsgraad. Het is indien nodig toegestaan om de toeslag in deze prognose op nul te veronderstellen en/of een eventuele kortingsmaatregel toe te passen. Dit kan nodig zijn als de invaardekkingsgraad zonder toepassing van dergelijke maatregelen niet binnen de looptijd van het overbruggingsplan worden gehaald.

Het herstelplansjabloon hoeft alleen ingevuld te worden als het fonds op 31 december 2023 niet voldoet aan de vereisten van het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. De aanwijzingen voor het invullen van het herstelplansjabloon zijn conform de aanwijzingen bij het reguliere herstelplansjabloon.

Netto profijt effect

Het netto profijt is de mate waarin waarde wordt toegevoegd aan de premies. Dit is gelijk aan de marktwaarde (MW) van de uitkeringen, onder aftrek van de marktwaarde van de premies.

$$\text{Netto profijt} = \text{MW uitkering} - / - \text{MW premies}$$

Het netto profijt effect wordt gedefinieerd als het (relatieve) verschil in netto profijt tussen het transitie-FTK en het reguliere FTK:

$$\text{Netto profijt effect} = \frac{\text{Netto profijt tFTK} - / - \text{Netto profijt FTK}}{\text{MW uitkering FTK}} * 100\%$$

Het netto profijt effect dient inzichtelijk gemaakt te worden per deelnemersgroep en geboortjaar en berekend te worden op basis van de risico neutrale set van DNB (Q-set). Het netto profijt effect geeft daarmee inzicht in de verandering van de risico neutrale toegevoegde waarde bij keuze voor het transitie-FTK.

2. Aannames overbruggingsplan 2024

In het overbruggingsplan dient uitgegaan te worden van het fondsbeleid zoals omschreven in de ABTN die op 30 juni 2022 van toepassing was. De veronderstellingen die ten grondslag liggen aan het overbruggingsplan zijn opgenomen in bijlagen 1 en 2. In dit hoofdstuk zetten wij uiteen welke uitgangspunten gehanteerd zijn bij de berekeningen in het overbruggingsplan. De wettelijk vereiste uitgangspunten – zoals bijv. de hersteltermijn in het transitie-FTK – zullen wij in dit hoofdstuk niet bespreken. In dit hoofdstuk wordt louter ingegaan op de aanvullende aannames en onderbouwingen omtrent de berekeningen.

Invaardatum

Er wordt uitgegaan van een invaardatum van 1 januari 2026. In het overbruggingsplan wordt aangetoond dat het fonds de invaardeckingsgraad haalt op de invaardatum.

Invaardekkingsgraad

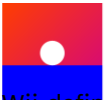
Bpf Bakkers heeft nog geen implementatieplan ingediend, waardoor de exacte invaardeckingsgraad nog niet is vastgesteld. Er wordt derhalve uitgegaan van de invaardeckingsgraad die het fonds verwacht nodig te hebben bij het invaren. De invaardeckingsgraad kan worden afgeleid van de transitiedoelstellingen en moet minimaal 95% bedragen.

De transitiedoelstellingen zijn vastgesteld in het transitieplan van Bakkers. Dit transitieplan is ondertekend door de betrokken sociale partners. Aan het transitieplan zijn grenzen verbonden. Sociale partners van Bakkers zijn overeengekomen dat de transitie doorgang zal hebben als de dekkingsgraad in deze bandbreedte eindigt op het transitiemoment. Het minimum van deze bandbreedte is voor dit overbruggingsplan als invaardeckingsgraad vastgelegd.

Doelstelling	Kwantitatieve maatstaf
1 Het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en de Voorziening operationele reserves worden op het moment van transitie gevuld tot het benodigde niveau.	Het MVEV en de Voorziening operationele risico's zijn nog niet vastgesteld. Verondersteld wordt dat het MVEV en de Voorziening operationele risico's tezamen 2% bedragen:
2 Elke deelnemer ontvangt op het moment van transitie ten minste de voorziening pensioenverplichtingen.	Persoonlijk pensioenvermogen voor elke deelnemer minimaal gelijk aan de voorziening pensioenverplichtingen op het moment van de transitie.

In het overbruggingsplan wordt derhalve uitgegaan van een invaardeckingsgraad ter hoogte van **102%**. Dit betreft de invaardeckingsgraad bij volledige dekking van de voorziening pensioenverplichtingen (100%) verhoogd met een opslag voor het minimaal vereist eigen vermogen en voor de voorziening operationele risico's (2%).

Marktwaarden



Sprenkels

Wij definiëren de verschillende marktwaarden in de formule van het netto profijt effect als de gemiddelde marktwaarde (een bedrag in duizenden euro's) van de te verwachten pensioenuitkeringen of premies in het huidige FTK en het transitie-FTK per geboortjaar. Het gemiddelde wordt berekend op basis van de scenario's, zoals die volgen uit de Q-set (aandelen renderen gemiddeld hetzelfde als obligaties) van DNB per Q1 2024. Wij zijn hierbij uitgegaan van 10.000 scenario's.





Overbruggingsplansjabloon

In bijlage 3 is het overbruggingsplansjabloon opgenomen. In onderstaande grafiek is het dekkingsgraadverloop per (einde) jaar weergegeven.

Uit het dekkingsgraadsjabloon voor het pensioenfonds volgen de onderstaande conclusies:

- Op basis van het reguliere beleid wordt verwacht dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds vanaf per 1-1-2026 minstens gelijk is aan de invaardekkingsgraad. De dekkingsgraad moet tenminste gelijk zijn aan de invaardekkingsgraad binnen de invaartermijn.
- De feitelijke premie is naar verwachting hoger dan de zuiver actuariel benodigde premie voor de aangroei van de pensioenaanspraken inclusief dekkingsgraadopslag. Hierdoor heeft de premie een verhogend effect op het herstel van het fonds (het M1-effect is positief).
- Het verwacht rendement op het vermogen van het pensioenfonds heeft een positieve invloed op de ontwikkeling van de dekkingsgraad (het M5-effect is positief). Op basis van de beleggingsmix van het pensioenfonds is het verwacht rendement vastgesteld op circa 4,7% in 2024. Dit rendement loopt de komende jaren naar verwachting af naar 4,0% in 2025.

Wij merken op dat het herstel volgens het overbruggingsplansjabloon voornamelijk is gebaseerd op onzekere toekomstige beleggingsrendementen.

De kritieke dekkingsgraad in het kader van het overbruggingsplansjabloon is de dekkingsgraad waaronder de invaardekkingsgraad naar verwachting niet meer binnen de termijn van het overbruggingsplan kan worden bereikt, zonder inzet van overige concrete (nood)maatregelen (bijvoorbeeld korten van opgebouwde pensioenrechten en -aanspraken).

De kritieke dekkingsgraad is per eind 2023 gelijk aan circa 97,8%. De kritieke dekkingsgraad is afhankelijk van de (markt)rente en de verwachte overrendementen. In de onderstaande tabel hebben wij ter indicatie de kritieke dekkingsgraad weergegeven bij zowel een rentestijging als een rentedaling met een procentpunt.

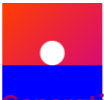
Effect rente	Fictieve kritieke dekkingsgraad
0%	97,8%
+ 1%	96,7%
-/- 1%	98,7%

Tabel 3.1: effect rente op kritieke dekkingsgraad in het kader van het overbruggingsplansjabloon.

Hierbij merken wij op dat de kritieke dekkingsgraad jaarlijks (sterk) toeneemt, omdat het invaarmoment steeds dichterbij komt. Dit effect is echter niet in bovenstaande opsomming opgenomen, dat betreft uitsluitend het effect bij een onmiddellijke renteverandering.

Herstelplansjabloon

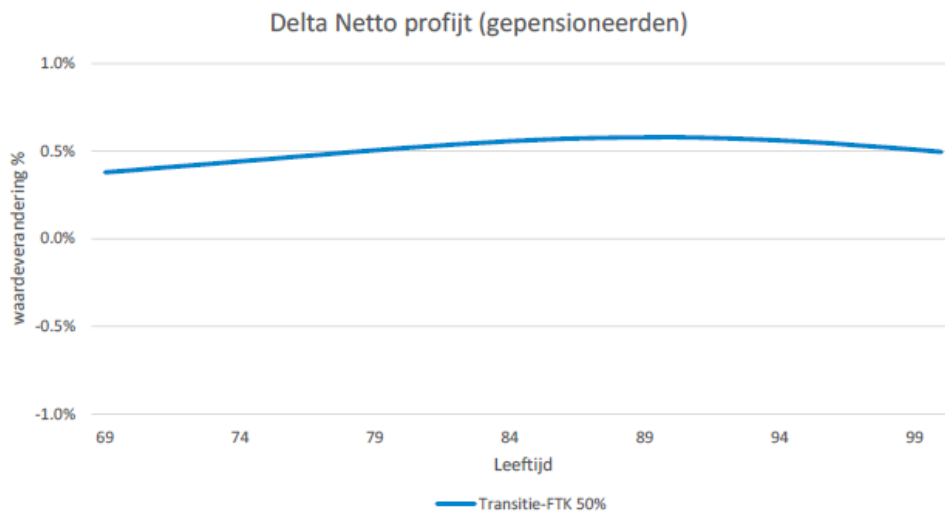
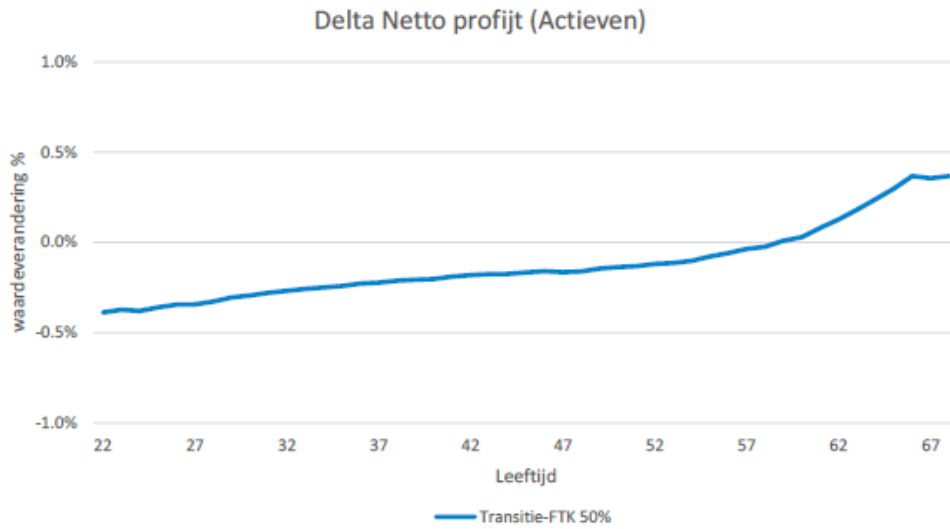
Het herstelplansjabloon hoeft alleen ingevuld te worden als het fonds op 31 december 2023 niet voldoet aan de vereisten van het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. De beleidsdekkingsgraad van Bpf Bakkers bedroeg 115,7% per eind 2023 bij een vereist eigen vermogen van 115,4%. Derhalve dient het herstelplansjabloon niet ingevuld te worden.



Sprenkels

Generatie-effecten a.h.v. het netto profijt effect

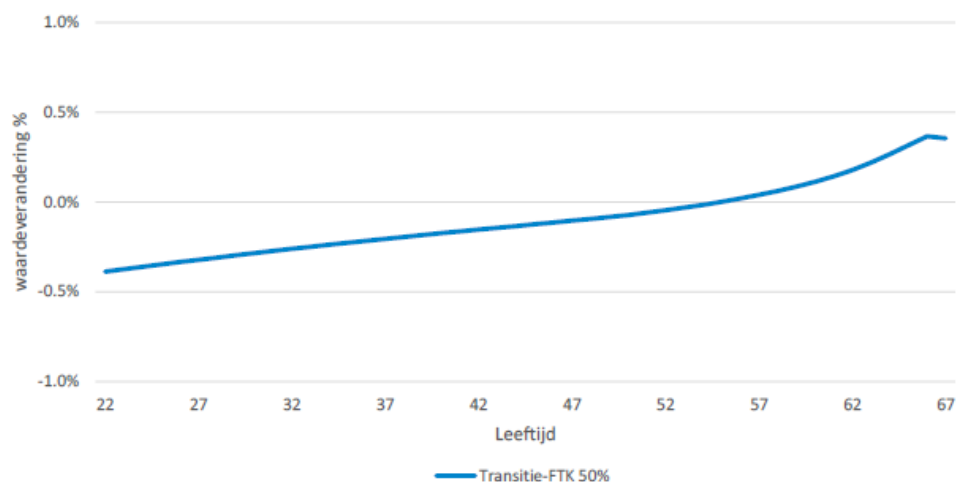
In onderstaande grafiek zijn de netto profijt effecten per deelnemersgroep en geboorteaar weergegeven.





Sprenkels

Delta Netto profijt (Slapers)



In de grafieken is te zien dat het netto profijt effect voor gepensioneerden en actieven boven de 60 jaar positief is. Het versoepelde toeslagbeleid draagt direct bij aan de koopkracht van ouderen en oudere actieven. Het netto profijt effect is gering, doordat de versoepelde toeslagregels slechts twee jaar worden toegepast. Het positieve effect van het transitie FTK is beperkt tot +0,6%.

Actieve deelnemers en slapers onder de 60 jaar hebben (in netto profijt termen) veelal geen baat bij deelname aan het transitie-FTK. In het huidige FTK wordt de toeslagverlening langer uitgesteld en hebben jongere deelnemers meer profijt van de toeslagverlening op een later moment. Het effect voor deze deelnemersgroep is echter gering. De achteruitgang in termen van netto profijt blijft onder een grens van 0,5%.

4. Onderbouwing overbruggingsplan

De onderbouwing van het overbruggingsplan bestaat uit de volgende vier elementen (onderdeel van vragenlijst):

1. waarom het fonds vanuit het belang van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden gebruik maakt van het transitie-FTK en dus een overbruggingsplan indient. Hierbij dient rekening gehouden te worden met de generatie-effecten in termen van netto-profijt.
2. hoe de invaardeckingsgraad is vastgesteld;
3. hoe de premiedekkingsgraad bijdraagt aan de financiële positie van het pensioenfonds;
4. hoe zal worden voldaan aan de vereisten van het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen indien het pensioenfonds niet of niet meer gebruik maakt van de regeling voor overbruggingsplannen.

Evenwichtigheid

In de besluitvorming tijdens de transitiefase naar het nieuwe pensioenstelsel maakt het bestuur gebruik van een evenwichtigheidskader. De wet- en regelgeving is aan het veranderen. Daarom wordt in het evenwichtigheidskader onderscheid gemaakt naar verschillende pijlers. Het evenwichtigheidskader beoogt dat bij (alle) besluiten die worden genomen tijdens de transitiefase naar het nieuwe stelsel de impact in het huidige FTK (1), op het transitiemoment (2) en het nieuwe stelsel (3) steeds op dezelfde wijze wordt beoordeeld en meegewogen. Met het evenwichtigheidskader worden de belangen van de verschillende betrokkenen evenwichtig afgewogen. Het evenwichtigheidskader wordt ingezet om de evenwichtigheid van gebruik van het transitie-FTK te beoordelen.

In bijlage 4 is het evenwichtigheidskader in concept ingevuld.

Invaardekkingsgraad

De vaststelling van de invaardeckingsgraad van 102% is reeds besproken in hoofdstuk 2.

Premiedekkingsgraad

In 2024 draagt de premie positief bij aan de dekkingsgraadontwikkeling. Zie ook M1 in het overbruggingsplansjabloon (Bijlage 3). Er wordt uitgegaan van een premie van 28,0% vanaf 2024.

Vereisten MVEV en VEV

Het fonds bevindt zich niet in een tekort. Derhalve hoeft hier geen toelichting op gegeven te worden in het overbruggingsplan 2024.



Sprenkels



Bijlage 1 - Uitgangspunten overbruggingsplan

Gehanteerde uitgangspunten	
Rentetermijnstructuur	DNB RTS per 31 december 2023
Actuele dekkingsgraad	113,1%
Beleidsdekkingsgraad	115,7%
Vereiste dekkingsgraad	115,4%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,3%
Invaardekkingsgraad	102,0%
Invaardatum	1 januari 2026
Verwacht rendement	Zie bijlage 2
Prijsinflatie	Aflopend van 2,8% in 2024 naar 2,3% in 2026
Looninflatie	Aflopend van 3,8% in 2024 naar 3,6% in 2026

Tabel B.1.1: Uitgangspunten gebruikt in het overbruggingsplan.

Actuariële grondslagen	
Overlevingstafel	Prognosetafel AG 2022 (startjaar 2024)
Ervaringssterfte	Bakkers 2022
Leeftijdverschil man-vrouw	Aangenomen wordt dat de man 3 jaar ouder is dan de vrouw, vrouw 2 jaar jonger dan de man
Opslagen	2,7% voor excassokosten

Tabel B.1.2: Grondslagen gebruikt in het herstelplan.

	Huidig FTK	Transitie-FTK
Kortingsbeleid	<ul style="list-style-type: none"> Onvoorwaardelijke korting als beleidsdekkingsgraad 5 jaar <MVEV. Voorwaardelijke korting als in het herstelplan niet kan worden aangetoond dat het VEV kan worden behaald binnen 10 jaar. Korting mag gespreid worden over maximaal 10 jaar. 	<ul style="list-style-type: none"> Onvoorwaardelijke korting als dekkingsgraad < 90%. Voorwaardelijke korting als niet kan worden aangetoond dat dekkingsgraad op transitiemoment > minimaal benodigde invaardekkingsgraad Korting mag gespreid worden over transitieperiode.
Toeslagbeleid	<ul style="list-style-type: none"> Bij beleidsdekkingsgraad >110% toekomstbestendige toeslag Vanaf 110% gedeeltelijke, toekomstbestendige toeslag mogelijk (TBI) 	<ul style="list-style-type: none"> Bij actuele dekkingsgraad boven 110% wordt 50% beschikbaar gesteld voor indexatie.

Tabel B.1.3: Kortings- en toeslagbeleid huidig FTK en transitie-FTK.



In deze bijlage lichten wij toe hoe het verwacht rendement voor uw pensioenfonds is vastgesteld. Het verwacht portefeuillerendement wordt beïnvloed door de strategische beleggingsportefeuille en het verwacht rendement op de verschillende beleggingscategorieën. De verwachte rendementen op de verschillende beleggingscategorieën zijn gelijk verondersteld aan de maximale parameters zoals opgenomen in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (artikel 23a). Dit betreffen de parameters uit het advies Commissie Parameters 2022.

Advies Commissie Parameters 2022	CP 2022
Prijsinflatie	2,0%
Looninflatie	2,4%
Risicovrije rendement vastrentende waarden	Rentetermijnstructuur
Beursgenoteerde aandelen	5,2%
Overige zakelijke waarden	5,2%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	3,8%
Grondstoffen	3,3%

Tabel B.2.1.: Advies Commissie Parameters 2022.

Beleggingsportefeuille

De strategische beleggingsportefeuille die is gehanteerd als uitgangspunt voor de bepaling van het verwacht rendement is afkomstig uit het beleggingsplan van Bpf Bakkers. De van toepassing zijnde beleggingscategorieën zijn vertaald naar de categorisering van DNB.

Categorie	Percentage strategische mix
Vastrentende waarden	65,0%
Aandelen beursgenoteerd	23,0%
Aandelen niet beursgenoteerd	4,0%
Aandelen opkomende markten	4,0%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	4,0%

Tabel B.2.2.: Verdeling strategische beleggingsportefeuille.

Hieronder bespreken we per beleggingscategorie hoe het verwacht rendement is vastgesteld.



Zakelijke waarden

Voor het meetkundig rendement op zakelijke waarden is uitgegaan van onderstaande aannames.

Categorie	Meetkundig rendement
Aandelen	5,20%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	3,80%

Tabel B.2.3.: Meetkundig rendement zakelijke waarde categorieën.

Voor beursgenoteerde aandelen is een verwacht meetkundig rendement van 5,20% na kosten verondersteld.

Vastrentende waarden

Het maximale netto meetkundig rendement op risicovrije vastrentende waarden wordt afgeleid van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur met een kostenafslag van 20 basispunten. Hierbij is het rendement op risicovrije vastrentende waarden voor de prognosejaren gelijk aan de éénjaars rentes die volgen uit de forwardssystematiek, toegepast op de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Het maximale verwachte netto rendement op vastrentende waarden met kredietrisico is een combinatie van het netto rendement op risicovrije vastrentende waarden en het netto rendement op aandelen.

Om het portefeuillerendement te berekenen wordt het portefeuillegewicht van de vastrentende waarden met kredietrisico verdeeld over risicovrije vastrentende waarden en beursgenoteerde aandelen op basis van de ratingtabel in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (artikel 23a). In onderstaande tabel is de kredietverdeling van de vastrentende waarden (VRW) op portefeuilleniveau weergegeven, deze is gebaseerd op K203 per eind 2023.

Categorie	Percentage
AAA	60%
AA	2%
A	4%
BBB	11%
<BBB	24%

Tabel B.2.4.: Verdeling strategische beleggingsportefeuille na toepassing DNB mapping.

Portefeullerendement

De portefeuillegewichten na de hierboven genoemde herverdeling (DNB mapping) vormen de basis voor de portefeuillerendementsberekening.





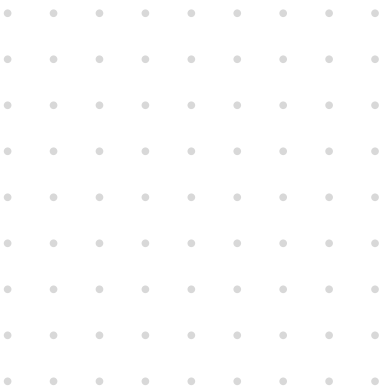
Sprenkels

Categorie	Percentage
Vastrentende waarden	53,9%
Aandelen ontwikkelde markten	34,1%
Aandelen niet-beursgenoteerd	4,0%
Aandelen opkomende markten	4,0%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	4,0%

Tabel B.2.5.: Verdeling strategische beleggingsportefeuille na toepassing DNB mapping.

Doordat het rendement op risicovrije vastrentende waarden afhangt van de rentetermijnstructuur is er geen sprake van één vast verwacht portefeuillerendement, maar van een portefeuillerendement dat verschilt per jaar.

Uitgaande van bovenstaande aannames resulteert dit in een verwacht rendement van 4,7% in 2024. Dit rendement loopt naar verwachting af naar 4,0% in 2025.




	Dekkingsgraad primo	Premie (M1)	Uitkering (M2)	Toeslag/korting (M3)	Rentetermijnstructuur (M4)	Over-rendement (M5)	Overig (M6)	Dekkingsgraad ultimo	Premie	Opbouwpercentage	Meekundig-beleggingsrendement
	%	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	Delta %-punt	%	%	%	%
2024	113,1%	0,2%	0,4%	0,0%		1,4%	0,0%	115,1%	28,0%	1,6%	4,7%
2025	115,1%	0,1%	0,4%	-2,6%		2,1%	0,0%	115,1%	28,0%	1,6%	4,0%

Bijlage 4 – Evenwichtigheidskader besluitvorming

Bezien vanuit	Oordeel bestuur	Toelichting
Huidig FTK	<input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	<p>Doelstelling:</p> <ul style="list-style-type: none"> Stabiliteit premie en pensioenopbouw Ambitie: zo veel mogelijk waardevast pensioen (maatstaf: ten minste 50% prijsinflatie) Korting is laatste redmiddel <p>Terugkijkend</p> <ul style="list-style-type: none"> De premie in combinatie met de pensioenopbouw heeft in de jaren voor 2023 per saldo negatief bijgedragen aan de dekkingsgraadontwikkeling. In 2023 heeft de premie positief bijgedragen aan de dekkingsgraadontwikkeling. In 2024 is het ook de verwachting dat de premie positief bijdraagt aan de dekkingsgraadontwikkeling. Er is een toeslagachterstand van 15,8% per 1 januari 2023. <p>Vooruitkijkend</p> <ul style="list-style-type: none"> De dekkingsgraad is hoger dan 100%. Het verrichten van uitkeringen draagt positief bij aan de dekkingsgraadontwikkeling. Het hanteren van het Transitie FTK leidt tot een verslechtering van de dekkingsgraad en daarmee tot een lager toekomstig toeslagperspectief en een beperkt grotere kans op verlaging van pensioen. Dit is voordelig voor gepensioneerden en nadelig voor de jongeren. Het hanteren van het transitie FTK leidt tot een lichte vooruitgang in netto profijt voor de gepensioneerden en deelnemers jonger dan 60 gaan er iets op achteruit.
Nieuw stelsel	<input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	<p>Doelstelling:</p> <ul style="list-style-type: none"> Evenwichtigheid baten en lasten solidariteitsreserve Evenwichtige toedeling fondsrendementen Evenwichtige financiering kosten en risicodekkingen <p>Terugkijkend</p> <p>Als het nieuwe stelsel van toepassing was geweest in die jaren dan zouden de pensioenen meer gestegen zijn dan in het huidige stelsel. In het nieuwe stelsel is naar verwachting minder sprake van buffervorming.</p> <p>Vooruitkijkend</p> <p>Afhankelijk van de mate waarin toeslag wordt verleend (dan wel korting moet worden doorgevoerd) vindt er een verschuiving van gelden plaats van jongeren naar gepensioneerden of vice versa. Het toekennen van extra toeslag leidt tot het toekennen van een relatief groter deel van het vermogen aan gepensioneerden. Dit gaat ten kostte van het aan actieven toe te kennen vermogen.</p>
Transitie	<input checked="" type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/>	<p>Doelstelling:</p> <ul style="list-style-type: none"> Het MVEV en de Voorziening operationele reserves worden op het moment van transitie gevuld tot het benodigde niveau. Elke deelnemer ontvangt op het moment van transitie ten minste de voorziening pensioenverplichtingen, behorende bij zijn opgebouwde of ingegane pensioenen.



Sprenkels

Bezien vanuit	Oordeel bestuur	Toelichting
		<ul style="list-style-type: none">• De ingegane pensioenen worden op het moment van transitie niet verlaagd.• De verwachte pensioenen van niet-gepensioneerden zijn voor en na transitie ten minste gelijk, bij voorkeur wat hoger om te corrigeren voor het additionele risico dat deelnemers lopen in het nieuwe contract.• Wens om te starten met gevulde solidariteitsreserve en compensatiedepot• Evenwichtige verdeling van onverdeeld vermogen. <p><u>Vooruitkijkend</u></p> <ul style="list-style-type: none">• De kans dat de dekkingsgraad op het moment van invaren lager wordt dan de gewenste invaardekkingsgraad wordt hoger als er een extra toeslag wordt toegekend.• Risico op verlaging van het pensioen tijdens de transitie wordt groter als meer toeslag verleend wordt.• Mocht het nieuwe stelsel niet doorgaan of het opgebouwd pensioen niet wordt ingevaren in het nieuwe stelsel, dan is het oud FTK weer van toepassing. De startdekkingsgraad in het oud FTK is dan lager dan de huidige dekkingsgraad.
Uitlegbaarheid (inclusief omgevingsfactoren)		<p><u>Doelstelling:</u> Besluiten moeten uitlegbaar zijn, ook in het kader van de evenwichtigheid</p> <p><u>Conclusie</u> Vorig jaar heeft het fonds gebruik gemaakt van de versoepelde toeslagregels. Het hanteren van het transitie-FTK past in de consistente gedragslijn.</p> <p>De netto profijt effecten zijn beperkt. Het hanteren van het transitie-FTK leidt (mogelijk, afhankelijk van mate van toeslagverlening) tot een verschuiving van invaarvermogen van actieven naar gepensioneerden. Gegeven de toeslagachterstand is dit uitlegbaar.</p> <p>De transitie wet- en regelgeving is bedoeld om onevenwichtige handelingen tijdens de transitieperiode te voorkomen en om een geleidelijke overgang naar het nieuwe stelsel plaats te laten vinden. Het is vooralsnog niet bekend of dit begin 2024 ook tot extra toeslagverlening leidt. Naar verwachting vindt de implementatie van het nieuwe stelsel plaats op 1 januari 2026, waardoor het hanteren van het transitie-FTK mogelijk een beperkt effect heeft.</p> <p><u>Toelichting</u></p> <ul style="list-style-type: none">• De transitie wet- en regelgeving is bedoeld om onevenwichtige handelingen tijdens de transitieperiode te voorkomen en om een geleidelijke overgang naar het nieuwe stelsel plaats te laten vinden. De stukken zeggen hierover:<ul style="list-style-type: none">○ Een onevenwichtige handeling of ingreep tijdens de transitieperiode is volgens de regering een handeling die in het kader van een verantwoorde, uitlegbare en evenwichtige overstap naar het nieuwe pensioenstelsel <u>onnodig</u> is.○ Ook het omgekeerde geldt: een handeling die in het kader van een verantwoorde, uitlegbare en evenwichtige overstap naar het nieuwe pensioenstelsel <u>nodig</u> is, moet <u>niet worden nagelaten</u> <p>Met het hanteren van het transitie-FTK (met een aangepast toeslagbeleid) wordt een evenwicht gevonden tussen enerzijds het sneller verlenen van toeslag (in lijn met het nieuwe stelsel) en anderzijds het beschermen van de dekkingsgraad om een goede start in het nieuwe stelsel mogelijk te maken.</p> <ul style="list-style-type: none">• Het niet toepassen van het Transitie FTK kan een reputatierisico vormen, met name ook als andere fondsen het Transitie FTK wel toepassen. Met de hoge inflatie in de afgelopen periode is toeslagverlening nog belangrijker geworden.• Met de huidige inzichten wenst Bpf Bakkers een dekkingsgraad van ten minste 110% te hebben bij invaren. Thans (31-05-2024) is de dekkingsgraad hoger. Het voorgestelde beleid houdt rekening met deze gewenste dekkingsgraad bij invaren.



Sprenkels

Bezien vanuit	Oordeel bestuur	Toelichting
		<ul style="list-style-type: none"> • Gepensioneerden zijn gebaat bij extra toeslagverlening. Zij hebben de afgelopen jaren een toeslagachterstand opgelopen. Binnen het voorgenomen beleid binnen het Transitie FTK wordt meer geïndexeerd dan wanneer het huidig FTK zou worden toegepast. • Ook voor actieve en gewezen deelnemers wordt het opgebouwd pensioen verhoogd. Echter de startpositie in het nieuwe stelsel is slechter, wat nadelig is voor actieven en slapers. • Vanuit de werkgevers zal naar verwachting de wens bestaan dat het beschikbaar vermogen (t.o.v. de verplichtingen) op de transitiedatum zo hoog mogelijk is, in elk geval hoog genoeg voor compensatie van de gevolgen van het afschaffen van de doorsneepremie en voor een gevulde solidariteitsreserve. Met het voorgesteld beleid in het kader van het transitie FTK en dan met name de mate waarin eventueel toeslagverlening aan de orde is (50% boven dekkingsgraad van 110%) wordt hiermee rekening gehouden. • In beginsel is er een hoger kortingsrisico bij het gebruik maken van het Transitie FTK dan in het huidig FTK. Dit geldt met name als de transitieperiode langer duurt dan nu verwacht (tot 1-1-2026) of als er in 2024 een hele grote wijziging plaatsvinden in de financiële positie (tot een dekkingsgraad van minder dan 90%).
Uitvoerbaarheid	<input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	<p><u>Doelstelling:</u> Besluiten moeten uitvoerbaar zijn</p> <p><u>Conclusie</u> Het hanteren van het transitie-FTK is uitvoerbaar, maar brengt wel extra kosten met zich mee.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Er zal meer aandacht moeten worden besteed aan communicatie • Om gebruik te mogen maken van het transitie-FTK dienen evenwichtigheidsberekeningen gemaakt te worden en dient een overbruggingsplan opgesteld te worden. <p>De fondsdocumenten moeten aangepast worden.</p>
Eindoordeel bestuur evenwichtigheid	<input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	<p>De transitie wet- en regelgeving is bedoeld om onevenwichtige handelingen tijdens de transitieperiode te voorkomen en om een geleidelijke overgang naar het nieuwe stelsel plaats te laten vinden. Met het hanteren van het transitie-FTK (met een aangepast toeslagbeleid) wordt een evenwicht gevonden tussen enerzijds het sneller verlenen van toeslag (in lijn met het nieuwe stelsel) en anderzijds het beschermen van de dekkingsgraad om een goede start in het nieuwe stelsel mogelijk te maken.</p> <p>Het bestuur is van mening dat het hanteren van het transitie-FTK in belang is van de deelnemers. De gepensioneerden gaan er in netto profijt iets op vooruit en deelnemers jonger dan 60 iets op achteruit. Het hanteren van het transitie-FTK leidt (mogelijk, afhankelijk van mate van toeslagverlening) tot een verschuiving van inbaarvermogen van actieven naar gepensioneerden. Gegeven de toeslagachterstand is het bestuur van mening dat dit uitlegbaar is.</p> <p>Het is vooralsnog niet bekend of dit begin 2025 ook tot extra toeslagverlening leidt. Naar verwachting vindt de implementatie van het nieuwe stelsel plaats op 1 januari 2026, waardoor het hanteren van het transitie-FTK mogelijk een beperkt effect heeft.</p>