

Disclaimer

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Disclaimer

DNB RESTRICTED

- Deze disclaimer is van toepassing op alle berekeningen die DNB heeft opgeleverd aan SZW in de periode van maart 2021 t/m maart 2022 over transitie-effecten, transitie-FTK en standaardmethode.
- De verkennende berekeningen dienden ter ondersteuning van besluitvorming in een periode dat nog niet alle onderdelen van de WTP waren uitgekristalliseerd. De risico's die gepaard gingen met de krappe tijdslijnen waaronder deze berekeningen tot stand kwamen, zijn welbewust door betrokken partijen geaccepteerd.
- Getoonde uitkomsten zijn intern gecontroleerd. Een volledige modelvalidatie op het onderliggende ALM-model is echter niet uitgevoerd.
- Alle analyses zijn gemaakt op basis van modellering van een gestileerd fonds. Wij merken op dat uitkomsten voor individuele fondsen significant kunnen afwijken.
- Onderliggende modelaannames zijn terug te vinden in de separaat bij deze presentatie bijgevoegde bijlage. Indien hiervan is afgeweken wordt dit expliciet vermeld in deze presentatie.
- Gegeven het feit dat financiële markten in beweging zijn is het inherent onzeker welke herverdeling in de toekomst bij transitie nodig is bij een bepaalde richtdekkingsgraad (omdat bv afschaffen DSS sterk afhankelijk is van de rentestand). Deze onzekerheid kunnen we niet wegnemen met berekeningen.

Hoofdboodschappen uit deze analyse

DNB RESTRICTED

Effecten van de transitie

- **Verliezen in het huidige stelsel, of die zich de komende jaren nog voordoen, zullen linksom of rechtsom genomen moeten worden.** Verliezen die tijdens de transitie geabsorbeerd moeten worden hebben invloed op de hoogte en/of onzekerheid van pensioen op en na pensioendatum. Netto-profijt brengt deze dimensies in beeld; het louter kijken naar effecten op het mediane UPO-bedrag op pensioendatum schiet derhalve tekort.
- **Een transitie die zich enkel richt op gelijkblijvende mediane UPO-bedragen kan leiden tot forse herverdeling tussen deelnemers.** Wanneer na de transitie het projectierendement niet verhoogd wordt, is herverdeling nodig om mediane UPO-bedragen op pensioendatum gelijk te houden. Bij een richtdekkingsgraad van 95% resulteren voor een gemiddeld fonds bij de huidige stand van de financiële markten netto-profijt effecten in de range van -5% tot +10%. Bij een richtdekkingsgraad van 90% zijn de negatieve uitschieters dubbel zo groot. Negatieve netto-profijt uitkomsten vertalen zich in een onzekerder pensioen, met verslechterde vooruitzichten in een slecht weer scenario.
- **Een hoger projectierendement maakt het gemakkelijker UPO-bedragen op hetzelfde niveau te houden, maar is een 'sigaar uit eigen doos' en verhoogt de kans op toekomstige tegenvallers.** Een hoger projectierendement leidt tot een grotere kans op en omvang van kortingen. Dit vergt een zorgvuldige communicatie richting deelnemers.
- **Bij een dekkingsgraad van 95% is het voor een gemiddeld fonds bij de huidige stand van financiële markten mogelijk het pensioenperspectief van deelnemers gelijk te houden, zonder dat daarvoor herverdeling nodig is.** Met een hoger projectierendement is het voor een gemiddeld fonds bij een dekkingsgraad van 95% mogelijk om zonder herverdeling en met gelijke UPO-

bedragen in te varen. De UPO-bedragen worden dan gelijk gehouden door middelen van een deelnemer in de tijd te schuiven, maar niet tussen deelnemers onderling. Bij een dekkingsgraad van 90% is het ook met het hogere projectierendement niet mogelijk om zonder herverdeling met gelijkblijvende UPO-bedragen in te varen. Deze bevindingen liggen ten grondslag aan het transitie FTK zoals opgenomen is in het concept wetsvoorstel.

- **Ook bij invaren met de standaardmethode is een hoger projectierendement nodig voor gelijkblijvende UPO-bedragen. Invaren met de *standaardmethode* gaat gepaard met herverdeling tussen generaties.** Hervrelingseffecten voor een gemiddeld fonds lopen bij de huidige stand van de financiële markten op tot -8% voor jonge en +5% voor oudere cohorten. Ook bij een richtdekkingsgraad van 95% is na invaren met de standaardmethode een hoger projectierendement nodig om mediane UPO-bedragen op pensioendatum op peil te houden.

Effecten van het transitie FTK

- **Het transitie FTK leidt, door uitstel van kortingen en eerder indexeren, tot herverdeling van jong naar oud.** Netto-profijt effecten lopen voor een gemiddeld fonds bij een richtdekkingsgraad van 95% op tot circa -2% voor jongere cohorten tot boven de +3% voor oudere cohorten. Bij een lagere richtdekkingsgraad zijn de herverdelingseffecten groter.
- **Het transitie FTK leidt tot een substantieel lagere kans op en omvang van kortingen de komende jaren.** Onder het nFTK is de kans op en omvang van kortingen komend jaar substantieel groter.

Nb. De in deze presentatie getoonde effecten hebben betrekking op een gemiddeld fonds bij de huidige stand van de financiële markten.

Transitie-effecten en Transitie FTK

Herverdeling, UPO bedragen en kortingen

29 maart 2021

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

- **Samenvatting**
- **Transitie-effecten (2026)**
 - Herverdeling en UPO bedragen bij dekkingsgraden 90% en 95%
- **Transitie FTK (2020-2025)**
 - Herverdeling en kortingen bij richtdekkingsgraden 90% en 95%
- **Appendices**
 - Appendix A: Plaatjes transitie-effecten
 - Appendix B: Modelspecificaties kortingen transitie FTK
- **Disclaimer**

Samenvatting: Transitie-effecten

DNB RESTRICTED

- Deze analyse toont potentiële herverdelingseffecten die optreden indien bij invaren wordt gekoerst op tenminste gelijkblijvende mediane UPO bedragen (= mediane reële pensioenuitkering op pensioendatum).
- Voor het koersen op UPO bedragen staan twee stuurmiddelen ter beschikking, namelijk het projectierendement en de toedeling van fondsvermogen bij invaren. Dit laatste stuurmiddel is uitsluitend binnen de vba-methode beschikbaar. De standaardmethode werkt volgens een vast verdeelmechanisme waarbinnen flexibele toedeling van fondsvermogen niet mogelijk is.
- Koersen op tenminste gelijkblijvende mediane UPO bedragen leidt tot forse herverdeling van jong naar oud. Nadeel (risico) en uitkeringenverloop worden namelijk niet meegewogen in mediane UPO bedragen, maar komen wel tot uitdrukking in netto profijt.
- Bij een dekkingsgraad van **95%** resulteren netto profijt effecten in een range van **-5% tot +10%**. Bij een dekkingsgraad van **90%** neemt de herverdeling aanzienlijk nog verder toe, van **-10% tot +15%**.
- Herverdeling leidt bij de benadeelde groepen tot grotere onzekerheid omtrent te bereiken pensioen. UPO bedragen in het slecht weer scenario liggen oplopend tot **9%** lager dan bij invaren zonder herverdeling.
- Deze forse herverdelingseffecten kunnen, onder de voorwaarde van gelijkblijvende mediane UPO-bedragen, beperkt worden door het projectierendement te verhogen ten opzichte van de risicovrije rente. Bij een hoger projectierendement hebben deelnemers en gepensioneerden een lager initieel vermogen nodig om verwachte en lopende uitkeringen op peil te houden. Hierdoor kan een groter deel van het (onverdeeld) vermogen worden aangesproken om herverdelingseffecten te verzachten. Daarom kunnen herverdelingseffecten beperkt worden door een hoger projectierendement te hanteren.
- In deze analyse is gekozen voor een hoger projectierendement zodanig dat bij een richtdekkingsgraad van 95% uitkeringen gematched kunnen worden aan het FTK-niveau zonder dat er herverdeling optreedt. Dit is tevens de basis voor de richtdekkingsgraad van 95% zoals vastgesteld in de (concept) MvT. Dit resulteert in een opslag op de risicovrije rente van circa 80 bps.
- Met dit hoger projectierendement is het bij een dekkingsgraad van 95% mogelijk om in te varen zonder herverdeling én met tenminste gelijkblijvende mediane UPO bedragen. Bij een dekkingsgraad van 90% is dit, ook bij dit hogere projectierendement, niet mogelijk. Onder de voorwaarde van op peil houden van mediane UPO bedragen resulteren netto profijt effecten in de range van **-3% tot 4%**.

Samenvatting: Transitie-effecten

DNB RESTRICTED

- Let wel: Een hoger projectierendement is uiteraard niet risicoloos. Kansen op toekomstige verlagingen nemen voor een net gepensioneerd toe met circa **15%** en zijn gemiddelde cumulatieve verlaging stijgt van **8% naar 10%**.
- De standaardmethode leidt, ongeacht de hoogte van het projectierendement en de dekkingsgraad tot netto profijt effecten in een range van **-8% tot +5%**. De standaardmethode is een grove benadering van de verdeelregels van het nFTK en de effecten van afschaffing van de doorsneesystematiek blijven buiten beeld.
- Deze herverdelingseffecten vertalen zich tevens naar een onzekerder pensioen. Voor benadeelde groepen liggen bij invaren met de standaardmethode UPO bedragen in het slechtweerscenario oplopend tot ruim **8% lager** ten opzichte van invaren zonder herverdeling.
- Het op peil houden van mediane UPO bedragen is binnen de standaardmethode mogelijk met een hoger projectierendement dan de risicovrije rente.

Samenvatting: Transitie FTK

DNB RESTRICTED

Herverdeling

- Het transitie FTK dat fondsen tot 2026 optioneel kunnen gebruiken, maakt het mogelijk om de komende jaren minder te korten en meer te indexeren. Dit leidt tot een herverdeling van jong naar oud.
- De effecten verschillen per fonds, maar voor een gemiddeld fonds lopen de potentiële effecten bij een richtdekkingsgraad van **95%** op tot circa **-2%** voor jongere cohorten tot boven de **+3%** voor oudere cohorten, in termen van netto profijt.
- Bij een richtdekkingsgraad van **90%** nemen deze herverdelingseffecten toe tot een range van **-3% tot +4%**.
- Overigens heeft ook de mate waarin de komende jaren de premie gedempt wordt invloed op de omvang van deze effecten. Premiedemping vermindert de mate van herverdeling die optreedt.

Kortingen

- Het transitie FTK leidt tot een aanzienlijk kleinere kans op en omvang kortingen ten opzicht van het nFTK.
- Een **hogere richtdekkingsgraad** geeft een hogere kans op één of meer kortingen over de periode 2021-2025. Dit komt voornamelijk door een hogere kans op korten ultimo 2025.
- Eveneens leidt een hogere richtdekkingsgraad tot een verhoging van de verwachte cumulatieve korting conditioneel op één of meer korten maal de kans op korten.

Fonds	Start-Dekkingsgraad	Richt-Dekkingsgraad	Kans op 1 of meer kortingen	Kans x verwachte korting
G5 gemiddeld	98,6%	90%	27%	2,4%
		95%	31%	3,0%
		nFTK	61%	5,3%
Sector gemiddeld	104%	90%	11%	0,7%
		95%	16%	1,1%
		nFTK	41%	2,1%



DNBRESTRICTED

Transitie-effecten

Herverdeling en UPO-bedragen

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Transitie-effecten: inleiding

- Deze sectie toont herverdelingseffecten van de transitie in termen van netto profijt. Netto profijt ziet toe op de gehele transitie, dus inclusief effect van solidariteitsreserve. De solidariteitsreserve wordt bij aanvang niet gevuld. In voorliggende analyses is niet voorzien in een aanvullend compensatiedepot.
- Naast netto profijt is gekeken naar de impact op mediane UPO bedragen. Voor actieve deelnemers hanteren wij hiervoor de reële mediane pensioenuitkering op pensioendatum. Voor gepensioneerden hanteren wij hiervoor de lopende reële mediane pensioenuitkering.
- Deze analyse toont effecten bij richtdekkingsgraden 90% en 95%. Transitie-effecten worden getoond voor beide invaarmethodes (vba-methode en de standaardmethode). Als benchmark wordt het nFTK gevolgd.
- Wij hanteren twee implementaties van de vba-methode: een variant met de aanvullende restrictie dat mediane UPO bedragen minimaal op peil blijven ten opzichte van die in het FTK; en een variant zonder deze aanvullende restrictie. Hierbij merken wij op dat de basisvoorwaarde van minimaal gelijk blijvende marktwaardes die ten grondslag ligt aan de vba-methode leidend is indien de aanvullende restrictie hiermee conflicteert.
- Het projectierendement is bepalend voor de hoogte van pensioenuitkeringen. Deze analyses beschouwt twee varianten:
 - 1) Risicovrije rente
 - 2) Verwacht beleggingsrendement minus een inflatieafslag, waarbij de inflatieafslag gelijk is aan 50% van de steady state inflatie. Deze configuratie is tevens gebruikt voor de richtdekkingsgraad van 95% in de (concept) MvT. Dit leidt tot een gemiddelde opslag boven risicovrije rente van circa **80 bps**. Dit projectierendement is gekozen zodanig dat bij een richtdekkingsgraad van 95% uitkeringen gematched kunnen worden aan het FTK-niveau zonder dat er herverdeling optreedt.
- De bijbehorende plaatjes van de cijfers in deze sectie staan in appendix A.

Transitie-effecten: DG 95%

DNB RESTRICTED

Dekkingsgraad: 95%						
Projectie rendement	Invaarmethode	Herverdeling netto profijt	Effect op huidige net gepensioneerde (UPO bedrag mediaan t.o.v. FTK)	Effect op meest benadeelde groep (UPO bedrag in slecht weer t.o.v. FTK) ¹	Verlagen pensioenuitkering in NPC net gepensioneerde	
		Range	NPC / FTK	NPC / FTK	Kans	Cumulatieve verlaging
Risicovrije rente	VBA	Geen herverdeling	91%	100%	39% ²	8%
	VBA met restrictie	[-5%, 10%]	100%	95%		
	Standaardmethode	[-8%, 5%]	96%	92%		
Rendement minus inflatieafslag	VBA	Geen herverdeling	101%	100%	45%	10%
	VBA met restrictie					
	Standaardmethode	[-8%, 5%]	106%	92%		

¹ Deze kolom toont het UPO bedrag in het slechtweer scenario ten opzichte van het FTK-niveau van de groep die in termen van netto profijt het meest benadeeld wordt met de transitie.

² De kans op toekomstige verlagingen volgt uit het risicoprofiel van de beleggingen in combinatie met het gehanteerde projectierendement en is derhalve onafhankelijk van de vermogenstoedeling bij transitie.

Transitie-effecten: DG 95%

Projectierendement: risicovrije rente

Vba-methode

- **Invaren zonder herverdeling is mogelijk.**
- Bij een projectierendement gelijk aan de risicovrije rente leidt dit tot lagere mediane UPO bedragen ten opzichte van het FTK. Ter illustratie: Voor een huidige net gepensioneerd ligt dit op circa **91%** van het FTK-niveau.

Vba-methode met aanvullende restrictie

- Onder de aanvullende voorwaarde dat mediane UPO bedragen op peil blijven, is invaren **zonder herverdeling niet mogelijk**.
- Er resulteert in dat geval een herverdeling van jong naar oud. Het netto profijt effect ligt in de range van **-5% en +10%**.

Standaardmethode

- Invaren met de standaardmethode resulteert in een herverdeling van jong naar oud. Het netto profijt effect ligt in de range van **-8% en +5%**.
- Voor een net gepensioneerd ligt de mediane pensioenuitkering bij aanvang op circa **96%** van het FTK-niveau.
- Herverdeling leidt voor benadeelde groepen tot grotere onzekerheid omtrent het te bereiken pensioen. Ter illustratie: Bij invaren met de standaardmethode liggen UPO bedragen in het slecht weer scenario oplopend tot ruim **8% lager** ten opzichte van invaren zonder herverdeling.

Projectierendement: beleggingsrendement minus inflatieafslag

Impact projectierendement

- Een hoger projectierendement leidt tot een hogere startuitkering, maar verhoogt tevens de kans op toekomstige verlagingen.
- Ter illustratie: Ten opzichte van de risicovrije rente neemt de kans op verlagingen van een net gepensioneerd met circa **15%** toe **van 39% naar 45%**. De gemiddelde cumulatieve korting over de hele periode van pensionering stijgt van circa **8% naar 10%**.

Vba-methode

- Invaren **zonder herverdeling is mogelijk**. Ook zonder aanvullende restrictie blijven mediane UPO-bedragen op peil ten opzichte van het FTK.
- Deze configuratie is tevens het uitgangspunt van de richtdekkingsgraad van 95% in de MvT.

Standaardmethode

- Een hoger projectierendement heeft geen invloed op marktwaardes en dus ook niet op de herverdelingseffecten van de standaardmethode. Het netto profijt effect ligt in de range van **-8% en +5%**.
- Wél resulteert door een hoger projectierendement een hogere startuitkering. Voor een net gepensioneerd ligt de mediane pensioenuitkering bij aanvang op circa **106%** van het FTK-niveau.

Transitie-effecten: DG 90%

DNB RESTRICTED

Dekkingsgraad: 90%						
Projectie rendement	Invaarmethode	Herverdeling netto profijt	Effect op huidige net gepensioneerde (UPO bedrag mediaan t.o.v. FTK)	Effect op meest benadeelde groep (UPO bedrag in slecht weer t.o.v. FTK) ¹	Verlageningen pensioenuitkering in NPC net gepensioneerde	
		Range	NPC / FTK	NPC / FTK	Kans	Cumulatieve verlaging
Risicovrije rente	VBA	[-1%, 0%]	87%	99%	39%	8%
	VBA met restrictie	[-10%, 15%]	100%	90%		
	Standaardmethode	[-8%, 5%]	92%	92%		
Rendement minus inflatieafslag	VBA	[-1%, 0%]	96%	99%	45%	10%
	VBA met restrictie	[-3%, 4%]	100%	97%		
	Standaardmethode	[-8%, 5%]	101%	92%		

¹ Deze kolom toont het UPO bedrag in het slechtweer scenario ten opzichte van het FTK-niveau van de groep die in termen van netto profijt het meest benadeeld wordt met de transitie.

Transitie-effecten: DG 90%

DNB RESTRICTED

Projectierendement: risicovrije rente

Vba-methode

- De vba-methode leidt tot lichte herverdelingseffecten in de range van **-1% en 0%**.
- Mediane UPO bedragen liggen echter aanzienlijk lager ten opzichte van het FTK. Ter illustratie: Voor een huidige net gepensioneerde ligt dit op circa **87%** van het FTK-niveau.

Vba-methode met aanvullende restrictie

- Onder de voorwaarde van op peil houden van mediane UPO bedragen resulteert een forse herverdeling van jong naar oud.
- Het beschikbaar onverdeeld vermogen wordt nagenoeg volledig ingezet voor het op peil houden van lopende uitkeringen. Het gevolg is een netto profijt effect in de range van **-10% en +15%**.
- Deze herverdeling leidt tot UPO bedragen die in het slecht weer scenario oplopend tot bijna **10% lager** liggen ten opzichte van de vba-methode zonder herverdeling.

Standaardmethode

- Invaren met de standaardmethode resulteert in een herverdeling van jong naar oud. Het netto profijt effect ligt in de range van **-8% en +5%**.
- Voor een net gepensioneerde ligt de mediane pensioenuitkering bij aanvang op circa **92%** van het FTK-niveau.

Projectierendement: beleggingsrendement minus inflatieafslag

Vba-methode

- De vba-methode leidt tot lichte herverdelingseffecten in de range van **-1% en 0%**.
- Mediane UPO bedragen liggen lager ten opzichte van het FTK. Ter illustratie: Voor een huidige net gepensioneerde ligt dit op circa **96%** van het FTK-niveau.

Vba-methode met aanvullende restrictie

- Onder de voorwaarde van op peil houden van mediane UPO-bedragen resulteert een netto profijt in de range van **-3% en 4%**.

Standaardmethode

- Een hoger projectierendement heeft geen invloed op marktwaardes en dus ook niet op de herverdelingseffecten. Het netto profijt effect ligt in de range van **-8% en +5%**.
- Wél resulteert door een hoger projectierendement een hogere startuitkering. Voor een net gepensioneerde ligt de mediane pensioenuitkering bij aanvang op circa **101%** van het FTK-niveau.



DNBRESTRICTED

Transitie-FTK

Herverdeling en korten

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Transitie FTK: Herverdeling

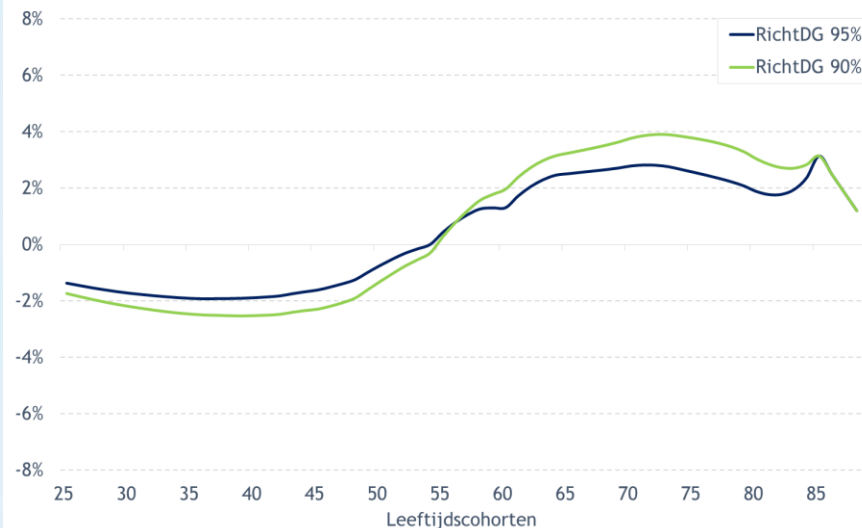
DNB RESTRICTED

Verdelingseffecten van het transitie FTK

($PDG_{nFTK} = PDG_{tFTK} = 63,5\%$)

- Door minder te korten en eerder te indexeren pakt het transitie FTK gunstig uit voor oudere deelnemers. Het transitie FTK leidt tot een verschuiving van middelen van jong naar oud.
- De mate van herverdeling is onder meer afhankelijk van de richtdekkingsgraad. Een lagere richtdekkingsgraad leidt tot meer herverdeling.
- Bij richtdekkingsgraad 95% variëren netto profijt effecten voor een gemiddeld fonds potentieel tussen de **-2%** voor jongere cohorten tot boven de **+3%** voor oudere cohorten. Bij richtdekkingsgraad 90% is dit **-3% tot 4%**.
- De premiedekkingsgraad bedraagt 63,5%, zowel het transitie-FTK als het nFTK. Dit komt overeen met de gemiddelde premiedekkingsgraad van de G5 in 2021. De startdekkingsgraad bedraagt 98,6%.
- Bij een andere fondssamenstelling kunnen deze effecten groter of kleiner uitpakken.

Herverdeling (Δ netto profijt): Transitie-FTK (2021-2025)



Modellering transitie FTK (202-2025)

- Startdekkingsgraad : 98,6% (gemiddelde G5 01-2021)
- Premiedekkingsgraad : 63,5% (gemiddelde G5 01-2021)
- Toeslag : vanaf 105%
- Korten : primo 2026 korten tot RichtDG
- Vanaf primo 2026 : nFTK met premiedekkingsgraad **63,5%**

Transitie FTK: Herverdeling

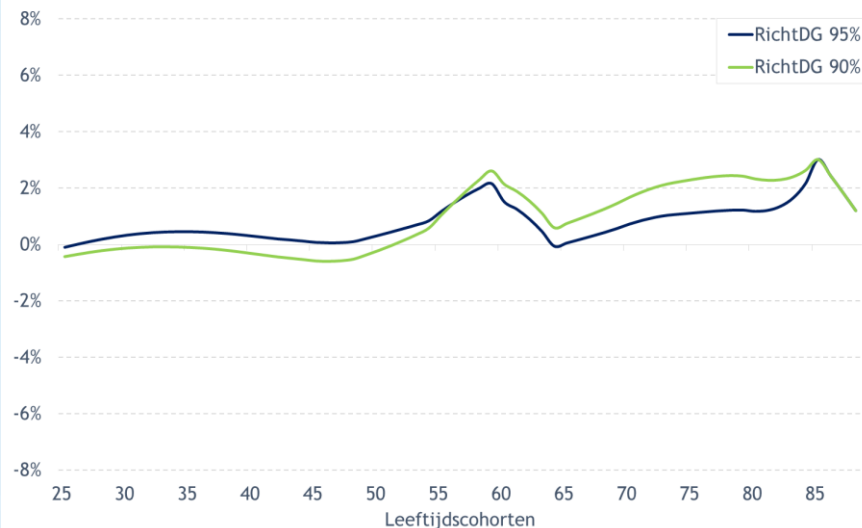
DNB RESTRICTED

Verdelingseffecten van het transitie FTK

(PDG nFTK = 100%; PDG tFTK = 63,5%)

- Tijdens de overgangsfase naar het nieuwe contract heeft de premiedekkingsgraad invloed op de mate van herverdeling tussen deelnemers.
- Op de vorige slide werd uitgegaan van gelijke premiedekkingsgraden in het nFTK en het transitie FTK. De figuur op deze slide weegt in de herverdelingseffecten ook het effect mee van premiedemping in het transitie FTK ten opzichte van een ongedempte premie in het nFTK. De generatie-effecten vallen dan bij het gemiddelde fonds kleiner uit, doordat premiedemping relatief gunstig uitpakt voor jongere generaties.
- Bij richtdekkingsgraad 95% variëren netto profijt effecten voor een gemiddeld fonds dan grofweg tussen de **0%** voor jongere cohorten tot boven de **+3%** voor oudere cohorten. Bij richtdekkingsgraad 90% is dit **-1% tot 3%**.
- Een lagere premiedekkingsgraad leidt evenwel tot minder herstelkracht de komende jaren. Bij een andere fondssamenstelling kunnen deze effecten groter of kleiner uitpakken.

Herverdeling (Δ netto profijt): Transitie-FTK (2021-2025)



Modellering transitie FTK (202-2025)

- Startdekkingsgraad : 98,6% (gemiddelde G5 01-2021)
- Premiedekkingsgraad : 63,5% (gemiddelde G5 01-2021)
- Toeslag : vanaf 105%
- Kortten : primo 2026 korten tot RichtDG
- Vanaf primo 2026 : nFTK met premiedekkingsgraad **100%**

Transitie FTK: Kans en impact kortingen

DNB RESTRICTED

- De resultaten geven de kans en impact van kortingen voor zowel een gemiddeld G5 fonds als een sector representatief fonds die gedurende 2021-2025 het **transitie FTK** volgen. Deze fondsen zijn slechts een benadering van de werkelijkheid op basis van startdekkingsgraad, premiedekkingsgraad en beleggingsmix (zie *Appendix B*).
- Een **hogere richtdekkingsgraad** geeft een hogere kans op één of meer kortingen over de periode 2021-2025. Dit komt voornamelijk door een hogere kans op korten ultimo 2025 (zie *Appendix A*).
- Eveneens leidt een hogere richtdekkingsgraad leidt tot een verhoging van de verwachte cumulatieve korting conditioneel op één of meer korten maal de kans op korten.
- Resultaten zijn voornamelijk gevoelig voor de **startdekkingsgraad**: een lagere startdekkingsgraad (G5 gemiddeld) leidt tot een significante verhoging van de kans en omvang van de kortingen.
- De **toename** van de kans en impact van **kortingen** als gevolg van een hogere richtdekkingsgraad is in dit geval substantieel hoger voor het sector representatieve fonds (hogere startdekkingsgraad).
- Zie appendix B voor nadere modelspecificaties.

Fonds	Start-Dekkings graad	Richtdekkings-graad	Kans op 1 of meer kortingen	Kans × verwachte korting
G5 gemiddeld	98,6%	90%	27%	2,4%
		95%	31%	3,0%
		nFTK	61%	5,3%
Sector gemiddeld	104%	90%	11%	0,7%
		95%	16%	1,1%
		nFTK	41%	2,1%

Appendix A

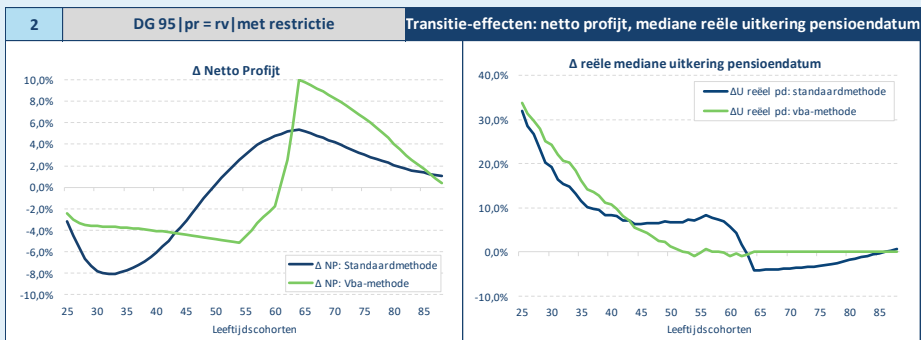
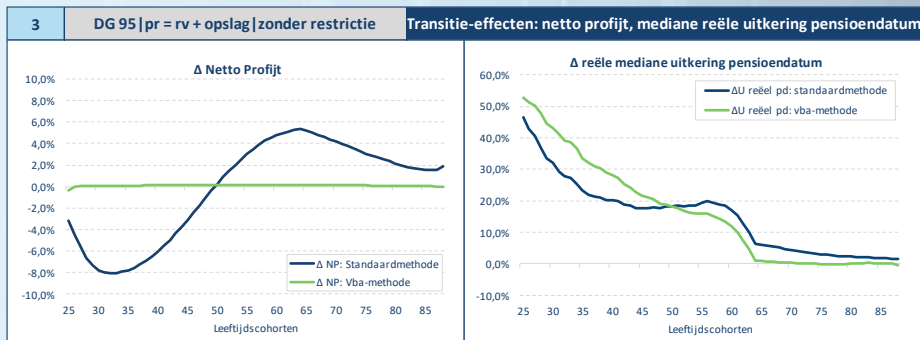
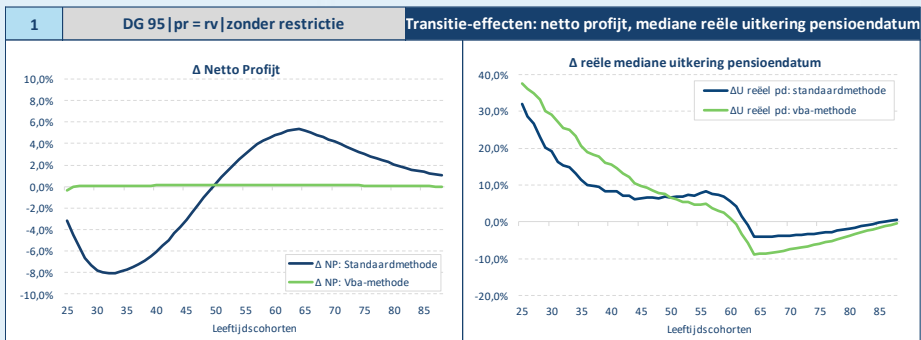
Transitie-effecten: plaatjes

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

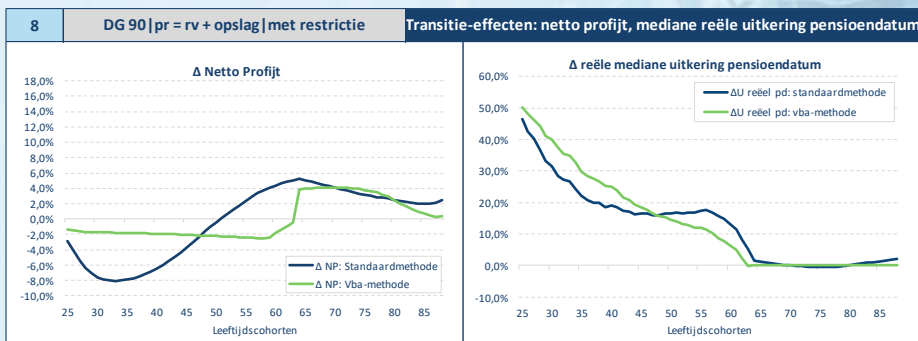
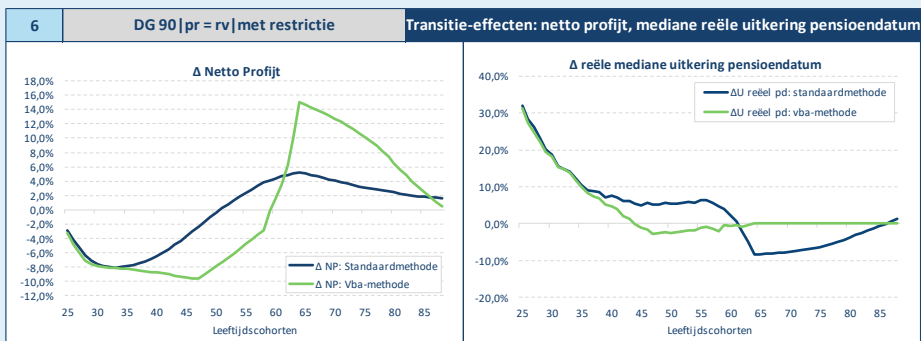
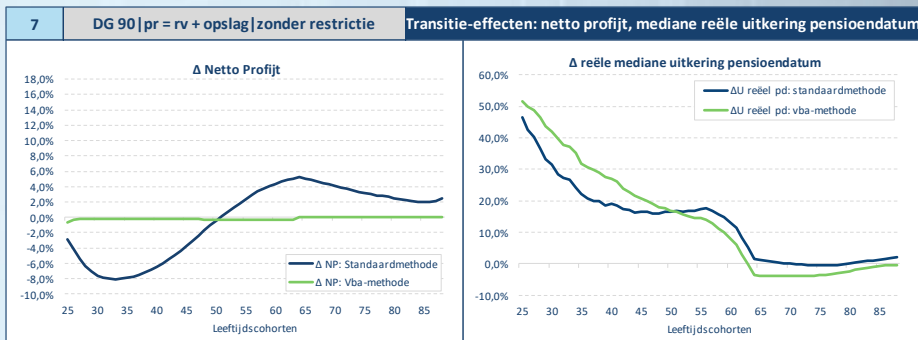
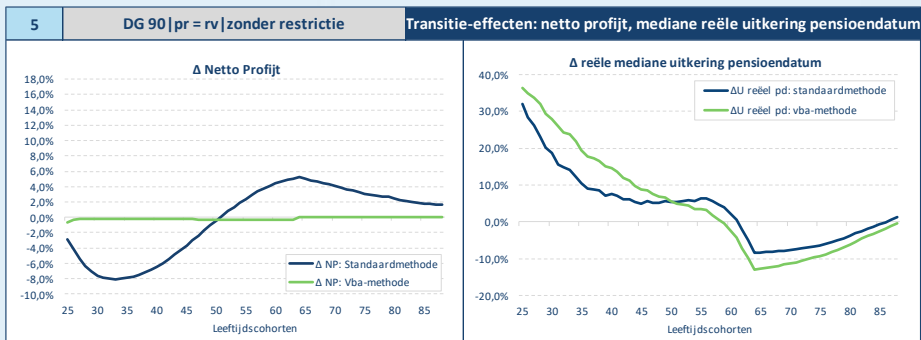
Appendix A1: plaatjes transitie-effecten (DG 95%)

DNB RESTRICTED



Appendix A2: plaatjes transitie-effecten (DG 90%)

DNB RESTRICTED



Appendix B

Modelspecificaties kortingen transitie FTK

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Appendix B: Modelspecificaties kortingen transitie FTK

DNB RESTRICTED

- De kortingskansen en impact hebben betrekking op een fonds die gedurende 2021-2025 het transitie FTK volgt.
 - De belangrijkste **fondskarakteristieken** zijn gebaseerd op de volgende gegevens:
 - Startdekkingsgraad: prognose ultimo februari 2021
 - Premiedekkingsgraad: gerapporteerd voor 2021
 - Beleggingsmix zakelijke waarden – vastrentende waarden: gerapporteerd ultimo 2020 voor het G5 fonds
 - Dit resulteert voor de G5 en Sector doorrekening in de volgende aanpassingen op de algemene parameter setting:
- Het **transitie FTK** is op de volgende wijze benaderd:
 - Voor de gehele duur van 5 jaar geldt 90% als ondergrens voor de dekkingsgraadontwikkeling
 - Indexatie vindt plaats bij dekkingsgraden hoger dan 105%
 - Indien nodig wordt ultimo 2025 eenmalig gekort naar de generieke richtdekkingsgraad
 - De gebruikte **scenarioset** is gebaseerd het KNW-model cf. de aangepaste parameter setting (per 1-1-2021) gepubliceerd door DNB, gekalibreerd op de meest actuele rentetermijnstructuur ultimo februari 2021.
 - NB:** Deze analyse is slechts een benadering van de G5 door een gewogen gemiddelde van de fondsspecifieke (i) startdekkingsgraad, (ii) premiedekkingsgraad en (iii) beleggingsmix als modelinput te hanteren. Overige fondsspecifieke eigenschappen (zoals het deelnemersbestand) zijn niet meegenomen in deze analyse.

Fonds	G5	Sector
Startdekkingsgraad	98,6%	104%
Premiedekkingsgraad	63,5%	68%
Beleggingsmix VRW/ZW	39%/61%	50%/50%