

Transitie-effecten

Addendum bij analyses van maart en september 2021

Mei 2022

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM



Disclaimer

DNB RESTRICTED

- Getoonde uitkomsten zijn intern gecontroleerd. Het huidige model is onderworpen aan een interne modelvalidatie.
- Alle analyses zijn gemaakt op basis van modellering van een gestileerd fonds. Wij merken op dat uitkomsten voor individuele fondsen significant kunnen afwijken.
- Onderliggende modelaanname zijn terug te vinden in de appendix van deze presentatie. 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 zich op het moment van transitie voordoet. Deze onzekerheid kunnen we niet wegnemen met berekeningen.

Uitkomsten kwantitatieve analyses

Netto profijt effecten en reële uitkeringen

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Gevoeligheidsanalyses - Varianten

DNB RESTRICTED

	Basis analyses mrt 2021*	(1): aandelen 40%	(2): aandelen 60%	(3): premiedg 90%	(4): FPR	(5): DG 122%	(6): DG 105%	(7): DG 140%
Dekkingsgraad	95%	95%	95%	95%	95%	122% <i>(Sector gemiddelde mrt 2022)</i>	105% <i>(10%-percentiel mrt 2022)</i>	140% <i>(90%-percentiel mrt 2022)</i>
Scenariozet	Knw Cie'19	Knw Cie'19	Knw Cie'19	Knw Cie'19	Knw Cie'19	Knw Cie'19	Knw Cie'19	Knw Cie'19
RTS (X0)	08 '20	08 '20	08 '20	08 '20	08 '20	03 '22	03 '22	03 '22
Beleggingsbeleid (% aandelen)	50%	40%	60%	50%	50%	50%	50%	50%
Premiedekkingsgraad	100%	100%	100%	90%	100%	100%	100%	100%
Contract	SPR	SPR	SPR	SPR	FPR	SPR	SPR	SPR

*Voorliggende berekeningen zijn gevoeligheidsanalyses op berekeningen die DNB in maart en september 2021 heeft opgeleverd over transitie-effecten. Voor de vergelijkbaarheid is daarom uitgegaan van dezelfde uitgangspunten, inclusief scenariozet.

Gevoeligheidsanalyses - Observaties

Beleggingsbeleid

- Gegeven een dekkingsgraad van 95% dempt een risicovoller beleggingsbeleid (negatieve) netto profijt effecten.
- Het risicoprofiel heeft invloed op het netto profijt in het FTK. Een risicovoller beleggingsbeleid vermindert bij een dekkingsgraad van 95% het netto profijt van huidige deelnemers (de toename in netto profijt door een grotere kans op indexaties weegt niet op tegen de afname door een grotere kans op kortingen). Hoe jonger een deelnemer, hoe groter dit effect.
- In het nieuwe contract is de impact van risicoprofiel op netto profijt veel kleiner vanwege persoonlijke pensioenvermogens. Het enige eventuele effect loopt via de solidariteitsreserve.
- Per saldo wordt het verschil in netto profijt tussen het nieuwe en huidige contract kleiner bij een risicovoller beleggingsbeleid.

Premiedekkingsgraad

- Een premiedekkingsgraad onder 100% heeft per saldo weinig effect op herverdelingseffecten.
- Elementen in het fondsbeleid die leiden tot lagere indexaties en hogere kortingen – zoals een premiedekkingsgraad < 100% – verlagen de marktwaarde van bestaande aanspraken en verhogen het onverdeeld vermogen in het FTK. Het hogere onverdeeld vermogen kan ingezet worden om de hogere herverdelingseffecten bij PDG < 100% te verzachten.

Flexibele premiereregeling

- De flexibele premiereregeling is doorgerekend zonder risicodelingsreserve, terwijl bij de solidaire regeling wel is gerekend met een solidariteitsreserve. De gekozen implementatie van vul- en uitdeelregels van een solidariteitsreserve werken zo dat deze herverdelingseffecten dempen. In de doorgerekende variant van de flexibele premiereregeling is dit middel niet aanwezig.

Dekkingsgraad

- Bij hogere dekkingsgraden nemen herverdelingseffecten van de standaardmethode toe. Hoe hoger de dekkingsgraad, hoe minder nauwkeurig de standaardmethode het huidige FTK benadert.
- Met de vba-methode blijven herverdelingseffecten beperkt indien bestuurlijke ruimte wordt ingezet om netto profijt effecten te dempen.

Toelichting tabellen volgende slides

Kolom	Toelichting
Invaarmethode	Twee inwaarvarianten 1) vba-methode: inzet onverdeeld vermogen t.b.v. minimaliseren netto profijt effecten 2) standaardmethode: zonder aanvullende vermogensverschuiving na toepassen standaardregel
Herverdeling (Δ NP)	Minimum en maximum netto-profijt effect als gevolg van invaren, gemeten over alle leeftijdscohorten <i>N.B. netto profijt neemt de gehele prognosehorizon en kansverdeling in acht. Tevens is in de netto profijtmaatstaf de kortingssystematiek van het FTK verwerkt.</i>
Δ reële gemiddelde uitkering	Procentuele verhoging of verlaging van de gemiddelde reële uitkering over de hele uitkeringsperiode ten opzichte van die in het FTK. Dit is equivalent aan de gemiddelde vervangingsratio. Mediane en slechtweer uitkomsten worden getoond voor een 35-jarige, een net gepensioneerde en een 80-jarige. <i>N.B. In de analyse van maart 2021 bekeken wij UPO-bedragen op pensioendatum. In de huidige analyse geven we gehoor aan het verzoek om de gemiddelde vervangingsratio te tonen conform eerdere analyses van het CPB</i>

Gevoeligheidsanalyses (1)

Gevoeligheidsanalyse: Beleggingsbeleid, premiedekkingsgraad en contract									
Variant	Methode	Herverdeling (Δ NP)		Δ Reële gem. uitkering (35-jarige)		Δ Reële gem. uitkering (net gepensioneerde)		Δ Reële gem. uitkering (80-jarige)	
		<i>min</i>	<i>max</i>	<i>Mediaan</i>	<i>5%-percentiel</i>	<i>Mediaan</i>	<i>5%-percentiel</i>	<i>Mediaan</i>	<i>5%-percentiel</i>
Basisvariant aandelen: 50% premiedg: 100%	vba	0%	0%	16%	0%	3%	-2%	3%	-4%
	standaard	-8%	5%	7%	-8%	8%	3%	5%	-2%
(1) aandelen: 40%	vba	-1%	0%	7%	-3%	3%	-1%	2%	-3%
	standaard	-10%	5%	-2%	-11%	8%	4%	5%	-1%
(2) aandelen: 60%	vba	0%	3%	26%	2%	6%	-1%	4%	-4%
	standaard	-5%	6%	19%	-4%	9%	2%	4%	-4%
(3) premiedg: 90%	vba	0%	1%	14%	0%	3%	-1%	3%	-4%
	standaard	-9%	7%	5%	-8%	9%	4%	5%	-2%
(4) contract: flexibele pr	vba	-3%	0%	13%	-2%	3%	-2%	3%	-4%
	standaard	-9%	4%	5%	-9%	7%	2%	5%	-2%

Gevoeligheidsanalyses (2)

DNB RESTRICTED

94.28

Gevoeligheidsanalyse: Dekkingsgraad									
Variant	Methode	Herverdeling (Δ NP)		Δ Reële gem. uitkering (35-jarige)		Δ Reële gem. uitkering (net gepensioneerde)		Δ Reële gem. uitkering (80-jarige)	
		<i>min</i>	<i>max</i>	<i>Mediaan</i>	<i>5%-percentiel</i>	<i>Mediaan</i>	<i>5%-percentiel</i>	<i>Mediaan</i>	<i>5%-percentiel</i>
Basisvariant DG 95% RTS 08-2020	vba	0%	0%	16%	0%	3%	-2%	3%	-4%
	standaard	-8%	5%	7%	-8%	8%	3%	5%	-2%
(5) DG 122% RTS 03-2022	vba	0%	2%	23%	-1%	9%	-2%	4%	-3%
	standaard	-6%	8%	14%	-8%	15%	3%	6%	-2%
(6) DG 105% RTS 03-2022	vba	0%	0%	15%	0%	3%	-3%	4%	-5%
	standaard	-6%	5%	8%	-5%	7%	2%	5%	-5%
(7) DG 140% RTS 03-2022	vba	0%	7%	40%	-4%	25%	0%	12%	-3%
	standaard	-8%	17%	24%	-15%	34%	7%	18%	2%

The background of the slide features a close-up, slightly blurred view of a financial chart on a grid. A silver pen lies diagonally across the chart, and the edge of a laptop is visible in the upper right corner. The overall tone is professional and analytical.

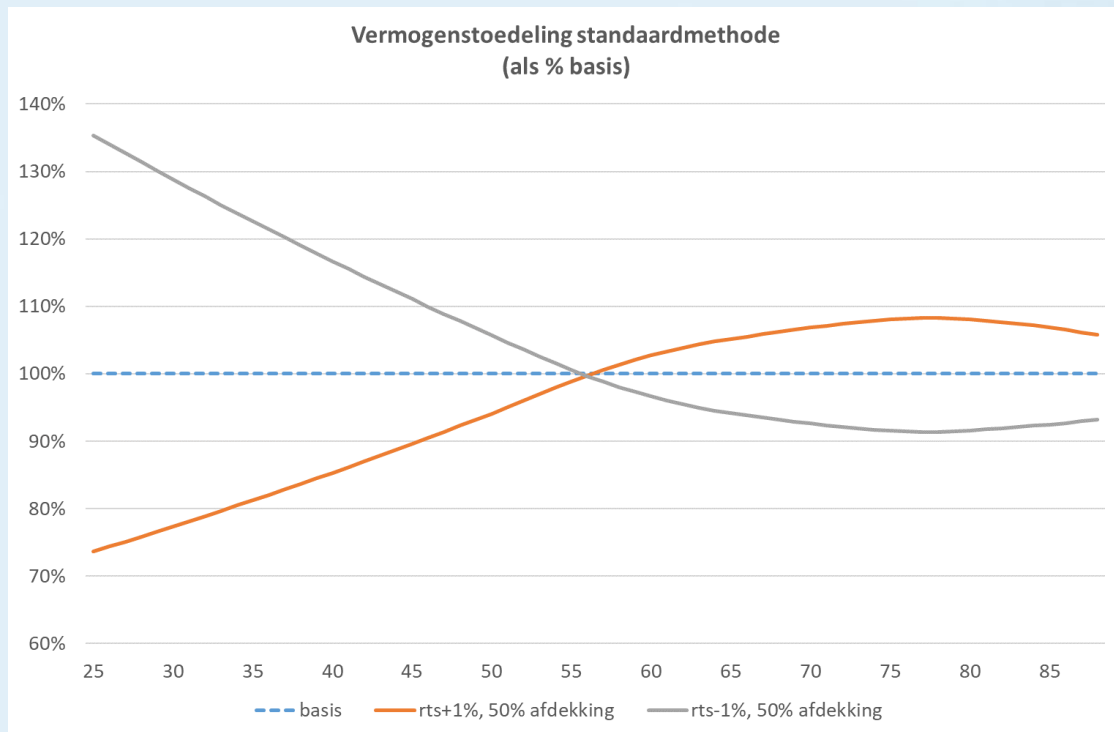
DNBRESTRICTED

Impact rente op vermogenstoedeling standaardmethode

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Standaardmethode - Rentestijging +1%



Het toepassen van de standaardmethode (zonder aanvullende vermogenstoedeling) leidt er toe dat bij **hogere (lagere) rentes** een **kleiner (groter)** deel van het totale vermogen wordt toebedeeld aan jongeren. Dit volgt uit het principe van marktwaardering. De marktwaarde van een aanspraak voor een jongere ver in de toekomst is relatief laag als de rente hoog is.

	basis	(i)	(ii)
RTS	mrt-22	mrt-22 + 1%	mrt-22 +/- 1%
Duration	17,7	16,1	19,6
Renteafdekking	-	50%	50%
Dekkingsgraad	122%	135%	110%

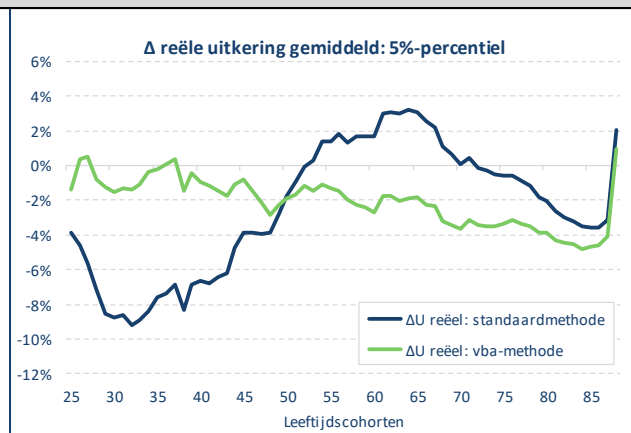
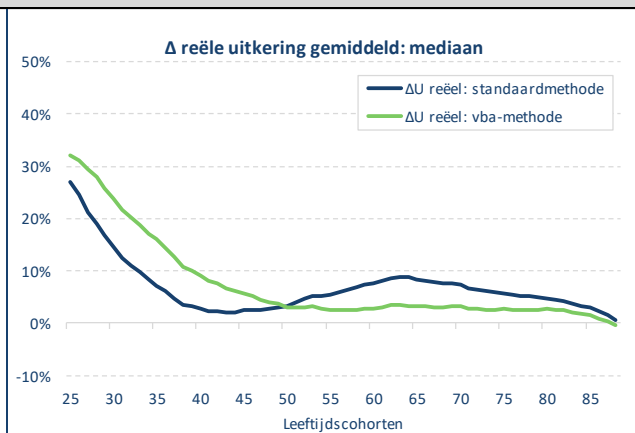
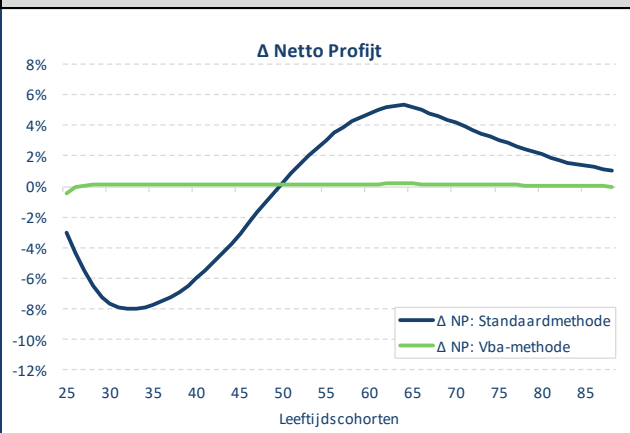
Appendix 1

Transitie-effecten: Figuren

DeNederlandscheBank

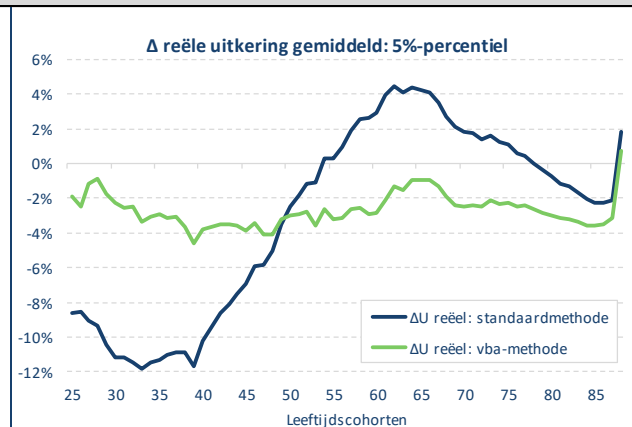
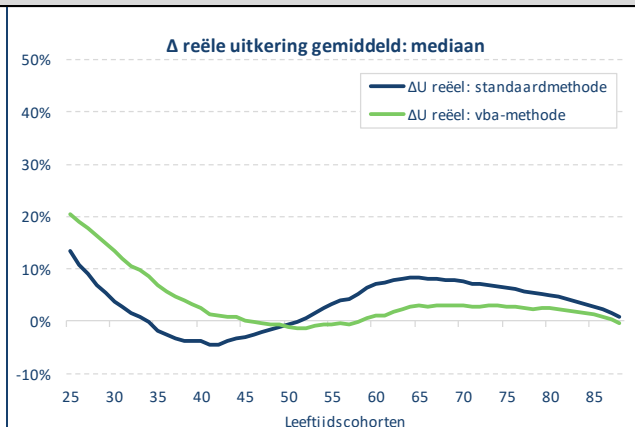
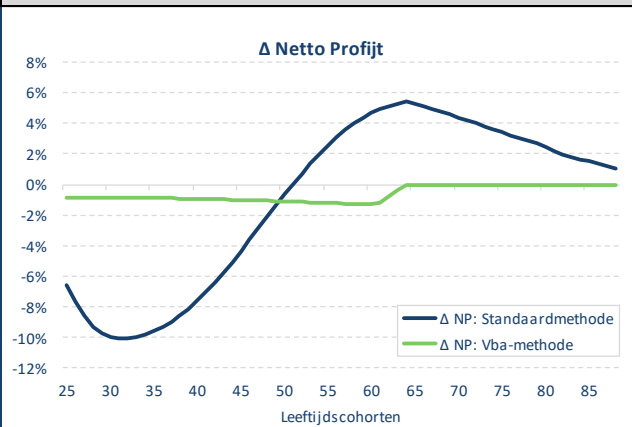
EUROSYSTEEM

DG 95: Basis



(1) beleggingsbeleid: 40% aandelen

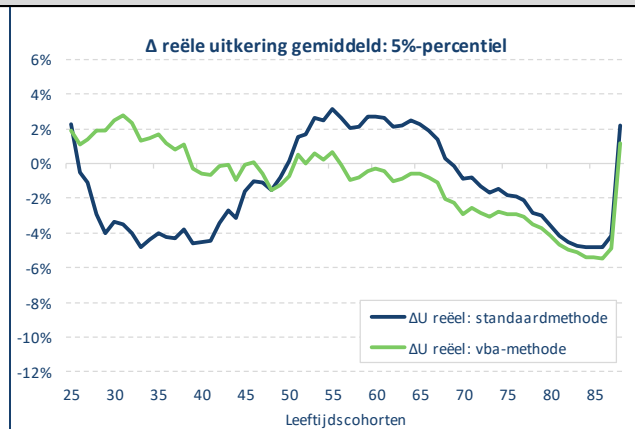
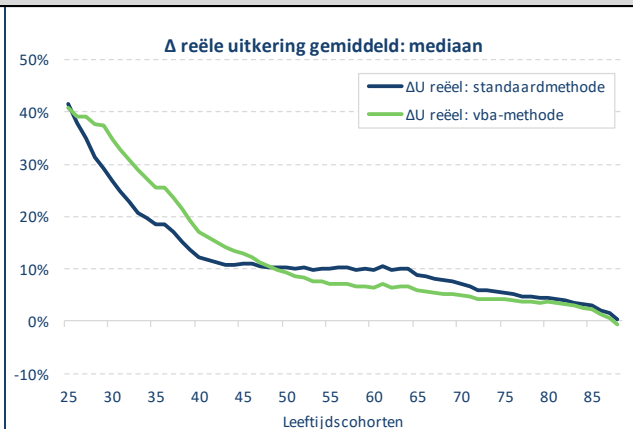
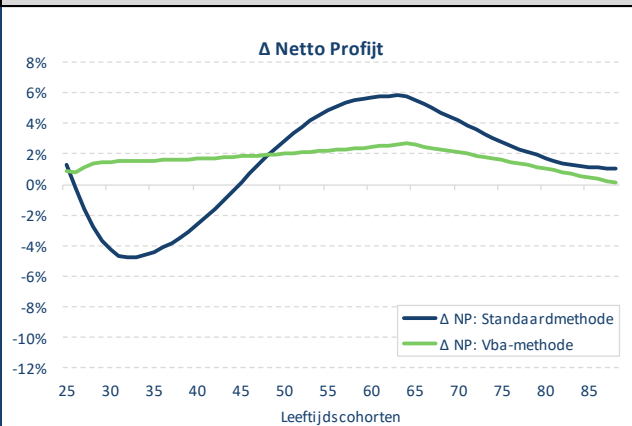
DG 95: 40%A



(2) beleggingsbeleid: 60% aandelen

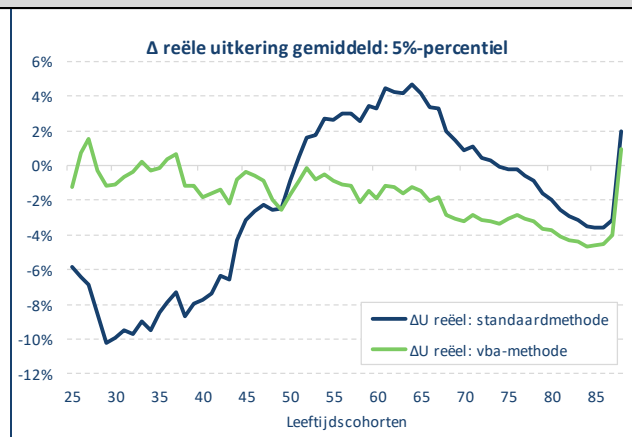
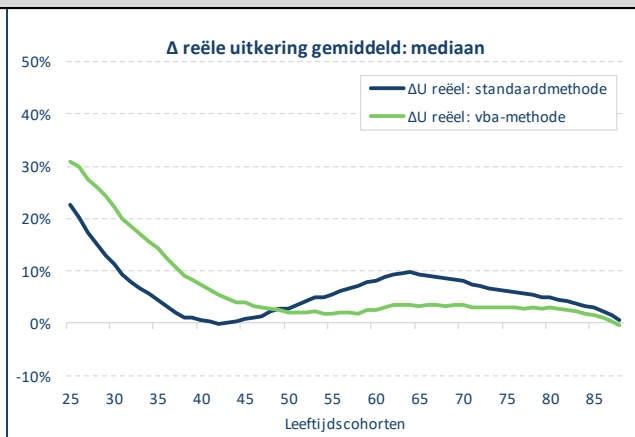
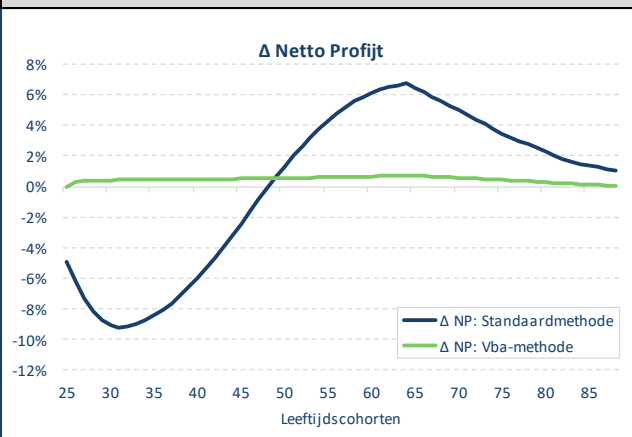
DNB RESTRICTED

DG 95: 60%A



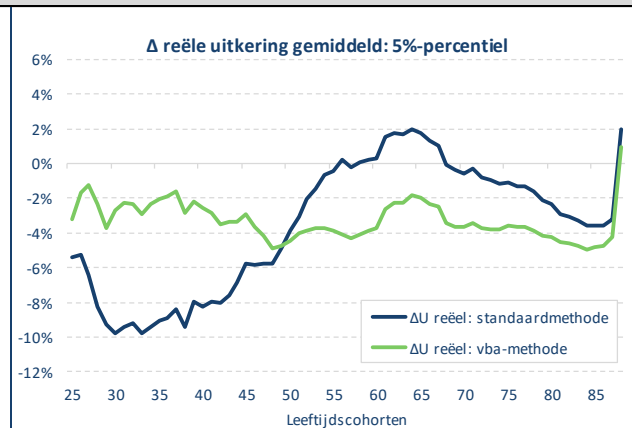
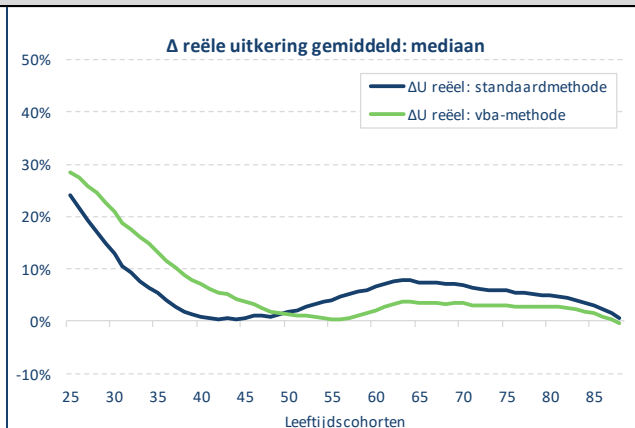
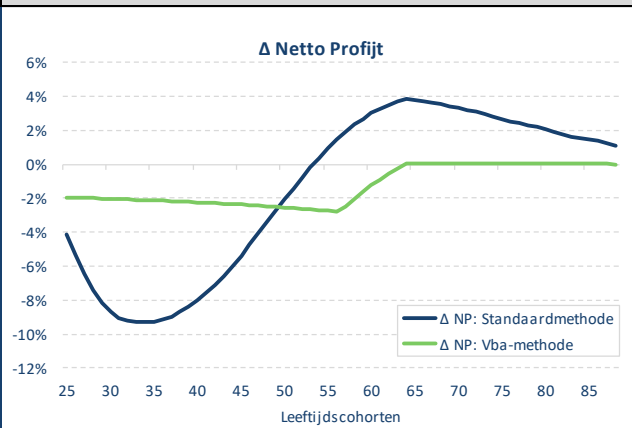
(3) premiedekkingsgraad: 90%

DG 95: PDG 90



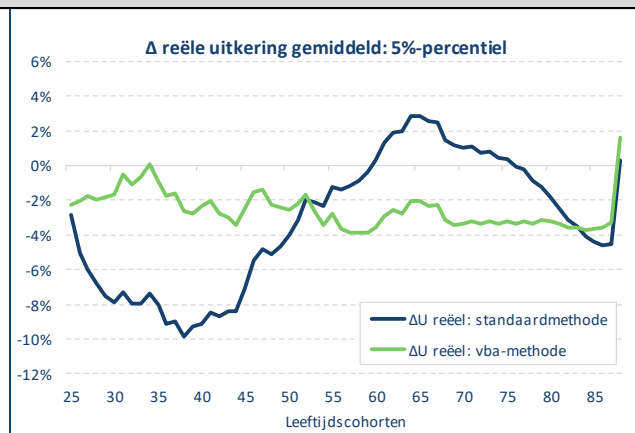
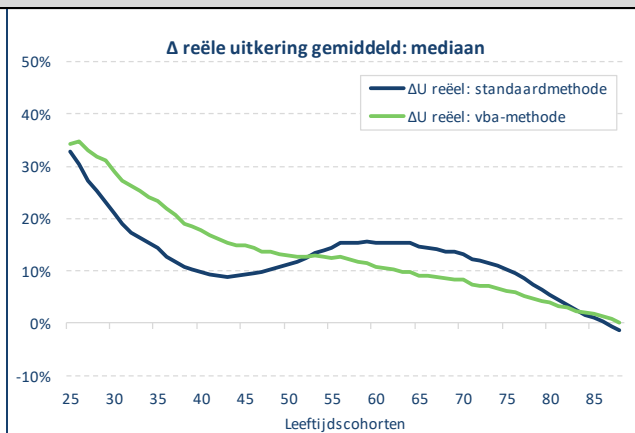
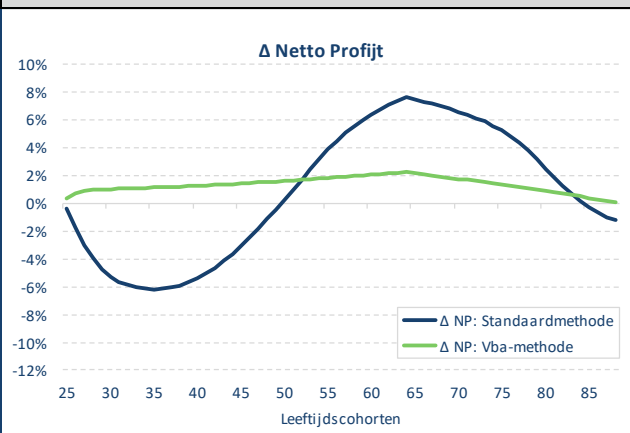
(4) contract: flexibele premiereregeling

DG 95: FPR



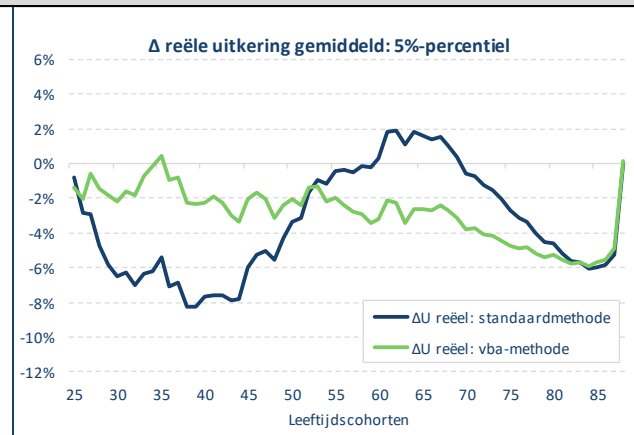
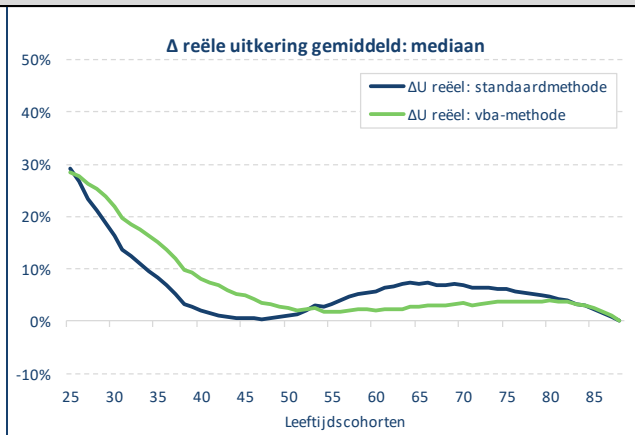
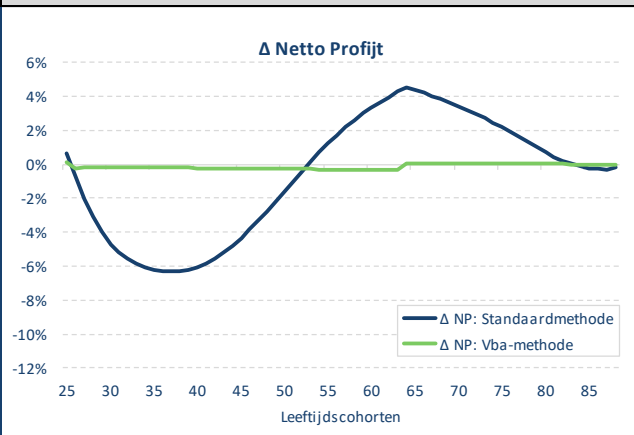
(5) dekkingsgraad: 122%

DG 122: knw'19, 03-22



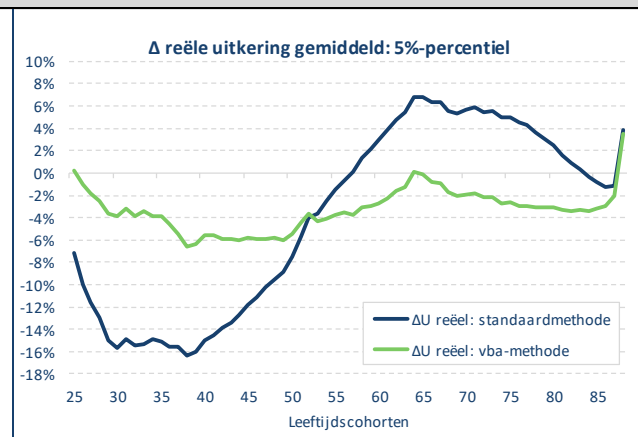
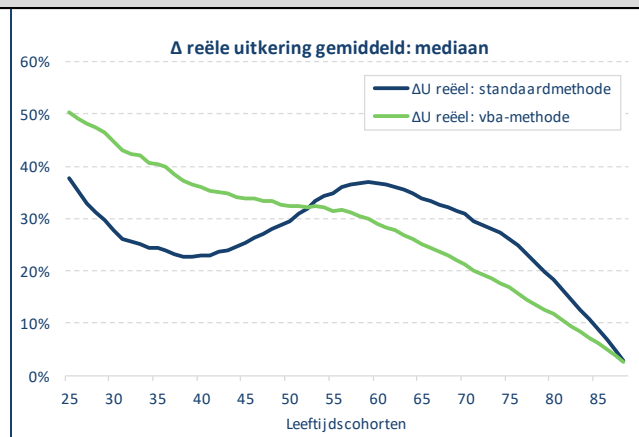
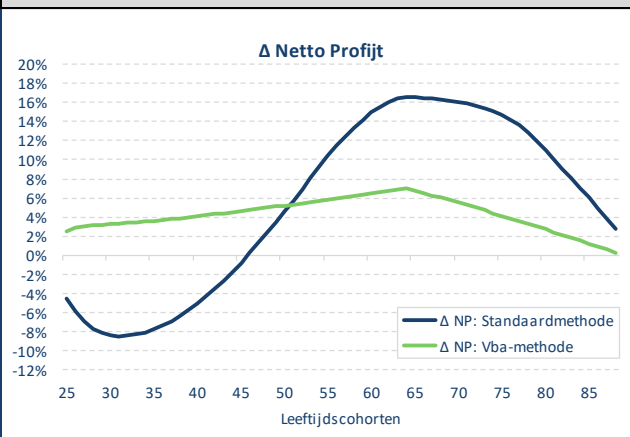
(6) dekkingsgraad: 105%

DG 105: knw'19, 03-22



(7) dekkingsgraad: 140%

DG 140: knw'19, 03-22



Appendix 2

Aannames onderliggend aan technische analyses MvT

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Aannames technische analyses MvT

(1/4)

DNB RESTRICTED

Economische scenario'set	
Model	ESG: KNW-model
P- en Q configuratie	Conform CPB Background document: A financial market model for the Netherlands
Kalibratie Parameters	Commissie parameters 2019
Rentekalibratie X0	DNB RTS aug-20
Duratie obligaties	20
Demografie	
Sterftekansen	nee
Startleeftijd	25
Werkzame jaren	40
Pensioenjaren	24
Deelnemersbestand	Uniform
Gemeenschappelijke parameters in FTK en NPC	
Loonprofiel	Gemiddeld; gebaseerd op CBS statistieken 2018
Franchise (t=0)	14.500 euro
Ontwikkeling Pensioengrondslag	Conform prijsinflatie
(Doorsnee)premie	20% van pensioengrondslagsom
Risicoprofiel fondsniveau	Aandelen 50%, obligaties 50%

Huidig FTK	
Renteafdekking	Obligatie allocatie is leidend
Opbouwpercentage	Maximaal 1,875%.
Opbouwtype	Variabele opbouw. Bij premiedekkingsgraden < 100% wordt de opbouw verlaagd.
Minimale Premiedekkingsgraad	100%.
Premiekorting of premievakantie	Nee
Respecteren genoeg is genoeg	Ja
Inhaalindexatie	Ja, conform regels toekomstbestendig indexeren
Indexatieachterstand bij aanvang	15% (= gemiddelde grootste 4)
Terugblikkende horizon indexatieachterstand	10 jaar
Jaren in tekort bij aanvang	5 jaar (eerstvolgende jaar in tekort betekent een MVEV korting)
Smeren MVEV korting	10 jaar
Kritische dekingsgraad VEV	95%

Nieuw contract	
Projectierendement uitkeringsniveau	verwacht beleggingsrendement gepensioneerden minus inflatieafslag gelijk aan 50% van steady state inflatie
Verwacht risicopremie aandelen (t.b.v. projectierendement)	conform parameters 2019: 4,33%
Steady state inflatie (t.b.v. projectierendement)	Conform parameters 2019: 1,88%
Start omvang solidariteitsreserve	0% van totale vermogen
Maximale omvang solidariteitsreserve	15% van totale vermogen
Reserve afslag uit premie	10% van premie-inleg
Reserve afslag uit rendement	10% van positief overrendement
Uitdelen reserve (naar rato persoonlijk vermogen)	10% van negatief overrendement
	0% < Buffer < 5% : 1/15 deel
	5% < Buffer < 10%: 1/10 deel
	10% < Buffer < 15%: 1/5
Buffer > 15%: geheel	
Spredien schokken	Geen spreiding

Nieuw contract	
Negatief overrendement	Niet toegestaan voor overrendement < -50%
Leeftijdsafhankelijke toedeling overrendement (perspectief uniforme aanpassingen in het te bereiken pensioen)	Overrendement wordt gelijkelijk toebedeeld naar het verwachte pensioen.
	Toedelingsfactor leeftijdscohort: $LC(i): F/[F+H] \times [Fi+Hi]/Fi$
	F: huidig vermogen
	H: contante waarde toekomstige premies
	i: leeftijdscohort
Renteafdekking	Renterisico wordt voor alle leeftijdscohorten met hetzelfde percentage afgedekt (50%)