

Herstelplan Stichting Pensioenfonds

TNO

Maart 2009

Naam Pensioenfonds:

Stichting Pensioenfonds TNO

Nummer fonds:

692

Dekkingsgraad per 31-12-2008:

De dekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds TNO is per 31 december 2008 gelijk aan 103,2%.

Status financiële positie:

Per 31 december 2008 bedraagt de dekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds TNO 103,2%. Er is dan ook een dekkingstekort geconstateerd. In een situatie van dekkingstekort moet zowel kortetermijnherstel als langetermijnherstel plaatsvinden. In dit document wordt beschreven hoe de verschillende beleidsinstrumenten worden ingezet om de dekkingsgraad te herstellen. Hierbij worden de door de wet vereiste termijnen als uitgangspunt genomen. De dekkingsgraad per 31 december 2008 vormt de aanvangssituatie van dit herstelplan.

Kwalitatieve beschrijving van oorzaken tekortsituatie:

In de startdekkingsgraad per 31 december 2007 is de indexatie van 3,3% voor actieven en inactieven reeds verwerkt. De premie van 15% was kostendekkend. Door de ontwikkeling van de RTS is de dekkingsgraad aanzienlijk gedaald, ondanks de de-risking die medio 2008 heeft plaatsgevonden, waarbij het aandelenbelang met 5% is verlaagd en de rentematching is verhoogd. Het renterisico was sinds begin juli 2008 voor 75% gedekt. Het beleggingsrendement was in vrijwel alle vermogenscategorieën negatief m.u.v. vastrentend en een positief resultaat op de renteswaps.

Kwantitatieve typering oorzaken tekortsituatie:

Δ DG (oorzaken voor mutaties van de dekkingsgraad)								
Jaar	DG primo	Premie M1	Uitkering M2	Indexering M3	Rentetermijn-structuur M4	Overrendement M5	Overig M6	DG ultimo
	%	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	%
2008	133,9%	-0,7%	2,0%	0,0%	-21,1%	-12,3%	1,4%	103,2%

Bovenstaande decompositie van de dekkingsgraad van de situatie primo 2008 naar de situatie ultimo 2008 is op basis van de volgende gegevens tot stand gekomen:

- De nominale marktwaarde dekkingsgraad primo 2008 van Stichting Pensioenfonds TNO is gelijk aan 133,9%. Deze dekkingsgraad en de waarde van het belegd vermogen en de pensioenverplichtingen per 31 december 2007 zijn ontleend aan het jaarverslag 2007 van het pensioenfonds.

- Het premie-effect in kolom M1 wordt bepaald door:
 - De feitelijke premie ontvangen in 2008. Deze premie is gelijk aan €2.500.000.
 - De kostendekkende premie in 2008. Deze premie is gelijk aan €40.000.000
 - De feitelijke premie is voldoende om de actuarieel benodigde premie te dekken. Echter, het surplus is niet voldoende om de dekkingsgraad van 133,9% in stand te houden. Hierdoor ontstaat een negatief premie-effect.

- Het uitkeringen-effect in kolom M2 wordt bepaald door het niveau van de uitkeringen in 2008. Deze uitkeringen zijn gelijk aan €83,1 mln. Vanwege vrijval van solvabiliteit hebben uitkeringen, bij een dekkingsgraad groter dan 100%, een positief effect op de dekkingsgraad.

- De primo 2008 dekkingsgraad is berekend op basis van de verplichtingen inclusief de indexatielasten van 3,3% per 1-1-2008. Het indexeringseffect in kolom M3 wordt bepaald door de vastgestelde toeslagen in 2009. Er zal per 1-1-2009 geen toeslag verleend worden op de rechten van de deelnemers, het effect in kolom M3 is daarom gelijk aan 0,0%.

- Het rentetermijnstructuur-effect in kolom M4 is bepaald door de verhouding te bepalen tussen:
 - de verplichtingen ultimo 2008, zoals beschikbaar voor ORTEC, verdisconteerd met de rentetermijnstructuur ultimo 2007 zoals gepubliceerd op de site van DNB;
 - de verplichtingen ultimo 2008, zoals beschikbaar voor ORTEC, verdisconteerd met de rentetermijnstructuur ultimo 2008 zoals gepubliceerd op de site van DNB;

Door een daling van de rente in de loop van 2008 zijn de verplichtingen gestegen. Dit heeft een negatief effect op de dekkingsgraad gehad.

- Het overrendementseffect in kolom M5 is bepaald door:
 - voor het effect op het belegd vermogen uit te gaan van een beleggingsrendement van -4,9% over het jaar 2008. Exclusiefrentehedge was het resultaat -13,9%. De rentehedge droeg 9% aan het resultaat bij.;
 - voor het effect op de verplichtingen (oprentingseffect) uit te gaan van de 1-jrs rente van de rentetermijnstructuur ultimo 2007 zoals gepubliceerd op de site van DNB, te weten 4,696%

Het oprentingseffect en het negatieve beleggingsrendement leiden tot een negatief overrendementseffect van 12,3%

- De kolom M6, overig, is een restpost. Deze is bepaald door het verschil te bepalen tussen de dekkingsgraad ultimo 2008 van 103,2% en de som van de dekkingsgraad primo 2008 + effecten M1 t/m M5.

Realisaties van parameters				
Jaar	Feitelijke premie	Indexatie actieven	Indexatie inactieven	Beleggings rendement
	%	%	%	%
2008	15%	0.00%	0.00%	-4.9%

Hoe ziet uw beleid tijdens de herstelperiode eruit?

Premiebeleid

De jaarlijkse premie als percentage van de loonsom wordt bepaald aan de hand van de onderstaande staffel:

Nominale marktwaarde dekkinggraad	Premie
DG < 105%	20%
105% ≤ DG < 110%	18%
110% ≤ DG < 115%	17%
115% ≤ DG < 120%	16%
120% ≤ DG < 125%	15%
125% ≤ DG < 130%	15%
130% ≤ DG < 135%	15%
135% ≤ DG < 140%	15%
140% ≤ DG < 150%	13%
150% ≤ DG < 160%	11%
160% ≤ DG < 170%	8%
170% ≤ DG < 180%	5%
DG ≥ 180%	2%

Voor het eerste kwartaal 2009 wordt een premiestijging van 2,5% gehanteerd wat resulteert in een premie van 17,5%, inclusief een extra premie van 1% voor de werkgever op basis van de uitvoeringsovereenkomst. Voor het 2^e t/m het 4^e kwartaal moet nog een bestuursbesluit worden genomen, maar in deze periode is de premie minimaal gelijk aan 17,5%. Vanaf 2010 wordt de premie weer aan de hand van de staffel bepaald. Bij een dekkinggraad van onder de 110% wordt 2% extra premie door de werkgever bijgedragen op basis van de uitvoeringsovereenkomst. Dit premiebeleid is in 2009 nog onderwerp van overleg met de sociale partners. Bij het huidige herstelpun is er voor gekozen voor 2010 en verder uit te gaan van het in de ABTN vastgelegde premiebeleid. In de ABTN is tevens bepaald dat voor de vaststelling van de kostendeckende premie gebruik wordt gemaakt van een gedempte premie met een rente van 4%. In geval van een dekkingstekort wordt de

kostendekkende premie berekend op basis van de rentetermijnstructuur indien deze hoger is dan de gedempte premie.

Toeslagenbeleid

Stichting Pensioenfonds TNO heeft de ambitie om jaarlijks de actieve en niet-actieve deelnemers een toeslag op de aanspraken te verlenen ter grootte van de volledige looninflatie. De toezegging van toeslagverlening op de pensioenaanspraken volgt de loonontwikkeling bij TNO en is voorwaardelijk voor de actieve en inactieve deelnemers. De financiële positie van het fonds speelt hierbij een belangrijke rol; het bestuur houdt bij een besluit tot toeslagverlening rekening met de dekkingsgraad en werkt met de onderstaande staffel.

Nominale marktwaarde dekkingsgraad	Toeslag
DG < 105%	0%
105% ≤ DG < 110%	0%
110% ≤ DG < 115%	17%
115% ≤ DG < 120%	33%
120% ≤ DG < 125%	50%
125% ≤ DG < 130%	70%
130% ≤ DG < 135%	85%
135% ≤ DG < 140%	100%
140% ≤ DG < 150%	100%+ inhalen
150% ≤ DG < 160%	100%+ inhalen
160% ≤ DG < 170%	100%+ inhalen
170% ≤ DG < 180%	100%+ inhalen
DG ≥ 180%	100%+ inhalen

Bij een dekkingsgraad lager dan 110% wordt er geen toeslag verleend. Bij een dekkingsgraad tussen de 110% en 135% wordt een deel van de looninflatie als toeslag verleend. Eventueel opgelopen achterstanden in het toekennen van toeslagen worden ingehaald indien de dekkingsgraad boven de 140% uitkomt. Er is een maximum van 10 jaar verbonden aan de duur van de indexatieachterstand die voor inhalen in aanmerking komt.

Het toeslagenbeleid van Stichting Pensioenfonds TNO valt voor de actieve en niet-actieve deelnemers in categorie D1 van de toeslagenmatrix van het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, omdat deze toeslagen gefinancierd worden met behulp van het overrendement.

Beleggingsbeleid

Het vermogen van Stichting Pensioenfonds TNO wordt per 31 december 2008 strategisch voor 47,75% belegd in vastrentende waarden en voor 52,25% in zakelijke waarden volgens onderstaande strategische asset mix:

- 47,75% vastrentende waarden, waarvan:
 - 11,25% staatsobligaties;
 - 22,5% kredietobligaties;
 - 10,0% inflation linked bonds
 - 2,0% emerging market debt
 - 2,0% high yield obligaties
- 26,25 % aandelen;
- 9,0% onroerend goed, niet beursgenoteerd
- 6,0% fund of hedge funds
- 9,0% private equity
- 2,0% kas

De portefeuille met GTAA (Global Tactical Asset Allocation) is als 50% aandelen en 50% obligaties gemodelleerd. Deze portefeuille vertegenwoordigt een gewicht van 2,5% in de strategische asset mix en is in bovenstaande tabel verwerkt.

Rondom deze strategische asset allocatie wordt een bandbreedte aangehouden die in de jaarlijkse beleggingsplannen wordt vastgelegd en waarbij 1 maal per kwartaal wordt gerebalanced. In 2009 wordt rekening gehouden met de feitelijke beleggingen in de illiquide portefeuille, die afwijkend zijn van deze strategische verdeling.

Ter afdekking van het renterisico wordt duration matching toegepast. Hierbij wordt 75% van de duration van de nominale verplichtingen gematcht. Dit gebeurt door middel van het aanhouden van nominale renteswaps.

Het valutarisico is voor 60% afgedekt.

Overige maatregelen

geen

Bijzonderheden m.b.t. de criteria voor het kortetermijnherstelplan (Besluit FTK art. 17, lid d)

geen

Toelichting van het bestuur op het herstelplan

In onderstaande toelichting geeft het Bestuur zijn beoordeling van het Herstelplan;

1. Het in te dienen Herstelplan geeft inzicht in de verwachte ontwikkeling van de situatie van het pensioenfonds. Het pensioenfonds is op basis van dit Herstelplan binnen de wettelijke termijnen van 3 jaar (wat betreft onderdekking) respectievelijk 15 jaar (wat betreft reservetekort) hersteld.

2. De economische aannames en de gehanteerde correlaties liggen binnen de door de regelgever toegestane maxima en zijn vergelijkbaar met door de vermogensbeheerders van het fonds gehanteerde lange termijn aannames. Er is - voor deze analyse - sprake van een verantwoord geheel.
3. Rekening houdend met het specifieke doel van de Continuïteitsanalyse, het toetsen van de herstelkracht van het fonds en het geven van input voor een herstelplan, heeft het bestuur zich - voor deze analyse - geconformeerd aan de normen van DNB voor loon- en prijsinflatie (respectievelijk 3% en 2%). Deze liggen aan de bovengrens van de nu verwachte ontwikkelingen.
4. Het uitvoeren van het bestaande beleid voor premie en toeslagen geeft voldoende herstelvermogen. Uit de Continuïteitsanalyse blijkt dat voor het herstel geen inzet van andere middelen nodig is en geen nieuw beleid behoeft te worden geformuleerd. Het Bestuur onderschrijft deze analyse en de resultaten wat betreft de verwachte dekkingsgraden, premies, kansen op onderdekking en verwachte toeslagen, hoewel het Bestuur zich realiseert dat er voldoende risico's aanwezig zijn die dit beeld kunnen verstoren.
5. Het Bestuur constateert dat het totaal van de beleidsinstrumenten bijdraagt aan het verbeteren van de positie van het fonds. De strategische beleggingsmix, het volgen van de staffel voor het geven van toeslagen en de te ontvangen premie steunen samen het herstel. In het model is vanaf 2010 uitgegaan van een onverkorte toepassing van de staffel. Het Bestuur is de opvatting toegedaan dat deze staffel een richtsnoer is voor het nemen van beslissingen, zodat er beleidsruimte is voor het Bestuur.
6. Het huidige beleid houdt op een evenwichtige manier rekening met de belangen van de te onderscheiden partijen. Dat geldt bijgevolg ook voor het Herstelplan dat zich binnen de kaders van het huidige beleid beweegt en de lasten evenwichtig verdeelt over de stakeholders van het pensioenfonds. Het Bestuur realiseert zich hierbij dat de premiestaffel en de verdeling van de premie over werkgevers en werknemers in 2010 en volgende jaren voorwerp van onderhandeling zullen zijn tussen de sociale partners.
7. De consistentietoets in de Continuïteitsanalyse laat op termijn een verwachte realisatie van de toeslag (indexatie) zien die lager is dan de loonstijging op basis van DNB normen, maar hoger dan de aangenomen prijsstijgingen. In het licht van de huidige economische situatie sluit deze uitkomst naar de mening van het Bestuur voldoende aan op de indexatieambitie van het fonds.
8. Het toeslaglabel reflecteert de uitkomst van de Continuïteitsanalyse.
9. Het Bestuur heeft gedurende de periode van onderdekking respectievelijk van herstel nog een aantal aanvullende sturingsmiddelen, er resteren de

mogelijkheden van afstempeling (en aanpassing van de opbouw) en aanpassing van het beleggings- en risicobeleid.

Ondertekening namens het bestuur:

Plaats: Rijswijk

Datum: 30 maart 2009

Ir. D.Ph. Schmidt
Voorzitter

Ir.drs. J. Louwe
Secretaris

Vermogensoverzicht per 31 december 2008

BIJLAGE II: Sjabloon vermogensoverzicht per 31 december 2008

Invullen conform de aanwijzingen bij jaarstaat J301 (Enkelvoudige balans)

Activa		X 1000		Passiva		X 1000	
Immateriële activa	€		0	Eigen vermogen			
Deelnemingen	€		0	> Gespecificeerde reserves	€		54.772
Beleggingen voor risico fonds				> Overig eigen vermogen		-	
> Vastgoedbeleggingen				Achtergestelde leningen	€		0
Directe beleggingen in vastgoed	€		5.470	Technische voorzieningen			
Indirecte beleggingen in vastgoed	€		158.597	> Technische voorzieningen voor risico fonds	€		1.769.000
> Aandelen	€		573.657	> Technische voorzieningen afgedekt door garantiecontract	€		0
> Vastrentende waarden	€		911.772	> Technische voorzieningen voor risico deelnemers	€		-p.m.
> Overig	€		189.938	Andere voorzieningen	€		0
Beleggingen voor risico deelnemers p.m.				Overige passiva	€		p.m.
> Vastgoedbeleggingen							
Directe beleggingen in vastgoed	€		0				
Indirecte beleggingen in vastgoed	€		0				
> Aandelen	€		0				
> Vastrentende waarden	€		0				
> Overig	€		0				
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	€		0				
Overig							
> Vordering verzekeringsmaatschappijen	€		0				
> Overige vorderingen	€		p.m.				
> Overlopende activa	€		p.m.				
> Liquide middelen (niet beschikbaar voor belegging)	€	-/-	15.662				
> Overige activa	€		p.m.				
Totaal activa	€	1.823.772		Totaal passiva	€	1.823.772	

Risico-exposure per 31 december 2008

	<i>Delta Solvabiliteit</i>
S1 Renterisico	€ 41.278.512
S2 Zakelijke waarden risico	€ 256.243.283
S3 Valutarisico	€ 33.249.139
S4 Grondstoffenrisico	€ 0
S5 Kredietrisico	€ 54.814.045
S6 Verzekeringstechnisch risico	€ 36.955.276

Toelichting bij berekening risico-exposure

Het fonds dekt 75% van het renterisico af door middel van renteswaps, dit zorgt voor een laag renterisico (S1). Het zakelijke waarden risico (S2) vormt het grootste deel van de risico-exposure. Het valutarisico (S3) wordt voor 60% afgedekt, wat bijdraagt aan een lagere exposure. Stichting Pensioenfonds TNO belegt momenteel niet in grondstoffen, derhalve is het grondstoffenrisico (S4) gelijk aan 0%. Het fonds belegt wel in kredietobligaties wat een risico-exposure in kredietrisico (S5) met zich meebrengt.

Deterministische decompositietabel dekingsgraad

Δ DG (oorzaken voor mutaties van de dekingsgraad)									veronderstellingen			
Jaar	DG primo	Premie M1	Uitkering M2	Indexering M3	Rentetermijn-structuur M4	Overrendement M5	Overig M6	DG ultimo	Feitelijke premie	Indexatie actieven	Indexatie inactieven	Beleggings rendement
	%	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	%	%	%	%	%
2009	103.2%	0.4%	0.1%	0.0%	0.0%	3.4%	0.3%	107.5%	17.5%	0.0%	0.0%	6.0%
2010	107.5%	0.7%	0.3%	0.0%	0.0%	3.3%	0.2%	112.0%	20.0%	0.0%	0.0%	6.0%
2011	112.0%	0.1%	0.6%	-0.6%	0.0%	2.7%	0.2%	115.0%	17.0%	0.5%	0.5%	6.0%
2012	115.0%	-0.1%	0.7%	-1.1%	0.0%	2.6%	0.1%	117.2%	16.0%	1.0%	1.0%	6.0%
2013	117.2%	-0.2%	0.8%	-1.1%	0.4%	2.5%	0.3%	119.9%	16.0%	1.0%	1.0%	6.0%
2014	119.9%	-0.3%	1.0%	-1.2%	0.4%	2.6%	0.4%	122.7%	16.0%	1.0%	1.0%	6.0%
2015	122.7%	-0.5%	1.2%	-1.8%	0.4%	2.6%	0.0%	124.5%	15.0%	1.5%	1.5%	6.0%
2016	124.5%	-0.6%	1.3%	-1.8%	0.3%	2.7%	0.2%	126.5%	15.0%	1.5%	1.5%	6.0%
2017	126.5%	-0.7%	1.4%	-2.6%	0.3%	2.7%	0.3%	128.0%	15.0%	2.1%	2.1%	6.0%
2018	128.0%	-0.7%	1.5%	-2.6%	0.3%	2.7%	0.1%	129.4%	15.0%	2.1%	2.1%	6.0%
2019	129.4%	-0.7%	1.6%	-2.7%	0.3%	2.8%	0.0%	130.7%	15.0%	2.1%	2.1%	6.0%
2020	130.7%	-0.8%	1.7%	-3.2%	0.3%	2.8%	0.2%	131.6%	15.0%	2.5%	2.5%	6.0%
2021	131.6%	-0.8%	1.7%	-3.3%	0.3%	2.8%	0.2%	132.5%	15.0%	2.5%	2.5%	6.0%
2022	132.5%	-0.9%	1.8%	-3.3%	0.3%	2.8%	-0.3%	133.0%	15.0%	2.5%	2.5%	6.0%
2023	133.0%	-0.9%	1.8%	-3.3%	0.3%	2.8%	0.2%	134.0%	15.0%	2.5%	2.5%	6.0%

Onderbouwing uitgangspunten

Rentetermijnstructuur & inflaties

Als startwaarde voor de analyse zijn de rentes en inflaties gehanteerd per 31 december 2008. Voor de waardering van de verplichtingen wordt voor de eerste 4 jaren verondersteld dat de rentetermijnstructuur zich ontwikkelt conform de forward curves die afgeleid kunnen worden uit de, door DNB gepubliceerde, FTK curve. Voor de jaren 5 t/m 15 wordt niet langer uitgegaan van de forward curves maar wordt de afgeleide rentetermijnstructuur in jaar 4 verondersteld naar de toekomst gelijk te blijven. Oftewel, de rentetermijnstructuur in jaar 4 wordt “bevroren” naar de toekomst. De lange termijn verwachting voor de 10-jaars FTK rente is gelijk aan 4,3%, gelijk de 10-jrs rente van de 4-jrs forward curve.

De staatscurve, gebruikt voor de waardering van de vastrentende waarden portefeuille, wordt verondersteld mee te bewegen met de FTK curve. Gemiddeld wordt rekening gehouden met een risico-opslag van 0,2% op de staatscurve. De lange termijn verwachting van de 10-jaars staatscurve komt hiermee op 4,1% uit, 0,2% onder de lange termijn verwachting van de FTK rente.

De looninflatie wordt verondersteld gelijk te zijn aan een vast percentage van 3%, de prijsinflatie aan een vast percentage van 2%.

Afleiding meetkundig portefeuillerendement

Het herstelplan wordt uitgevoerd op basis van een deterministische ontwikkeling van de economische grootheden. Hierbij worden de (meetkundige) verwachtingswaarden van alle stochastische grootheden gebruikt. De volgende lange termijn (rekenkundige) gemiddelden en standaarddeviaties worden hierbij gehanteerd:

	Rendement (rekenkundig)	Standaard deviatie	Autocorrelatie
Staats- en kredietobligaties	4.4%	5.3%	0.01
Inflation linked bonds	4.5%	13.0%	-0.14
High Yield	7.1%	13.8%	-0.06
Emerging Market Debt	6.4%	16.8%	-0.12
Aandelen Mature	8.7%	19.2%	0.01
Aandelen Emerging Markets	10.0%	33.5%	-0.23
Vastgoed	6.6%	11.2%	0.15
Hedgefonds	6.2%	12.0%	-0.11
Private Equity	8.8%	21.4%	0.17
Kas	3.4%	1.9%	0.60

Deze waarden zijn afgeleid uit de resultaten van een stochastische analyse. In het geval van dit herstelplan is de continuïteitsanalyse voor het pensioenfonds als basis gehanteerd.

Het meetkundige portefeuillerendement dat hieruit volgt is gelijk aan 6,0%.

Toelichting op de resultaten

De gemiddelde ontwikkeling van de dekkingsgraad in de decompositietabel is als volgt te verklaren:

Premie

- De derde kolom toont de mate waarin de premie toereikend is dekkingsgraad in stand te houden ten opzichte van de nieuw aangegane verplichtingen. De eerste 3 jaar heeft de premie een positieve bijdrage aan de dekkingsgraad, hiermee wordt voldaan aan de eis van de DNB.
- De feitelijke premie neemt af door het gebruik van de door het fonds gehanteerde premiestaffel, waardoor deze onder het kostendekkende niveau komt te liggen.

Uitkering

- De vierde kolom in de decompositie tabel geeft aan dat het verrichten van uitkeringen een positieve impact heeft op de dekkingsgraad. Dit wordt veroorzaakt door een vrijval van solvabiliteit. Bij een dekkingsgraad hoger dan 100% is er voor elke uitkering meer vermogen aanwezig dan nodig. Het overschot aan vermogen valt vrij in het fonds. In de eerste jaren is het effect van uitkeringen relatief klein. Dit is te verklaren door de lage startdekkingsgraad, naarmate de dekkingsgraad herstelt wordt deze component groter.

Indexering

- Indexaties hebben een neerwaartse impact op de dekkingsgraad. Het verlenen van indexatie leidt tot een verhoging van opgebouwde rechten en verplichtingen en hiermee tot een daling van de dekkingsgraad. Aangezien TNO conform de toeslagstaffel de eerste jaren niet of slechts gedeeltelijk indexeert is dit neerwaartse effect klein en neemt met de jaren toe.

Rentetermijnstructuur

- In de rentekolom wordt weergegeven welke impact de verandering van de rentetermijnstructuur heeft op de dekkingsgraad. In deze kolom wordt het directe effect van een verandering in de rente op de verplichtingen (duration effect) getoond.
- In de eerste 4 jaar wordt de forward-curve gevolgd op basis van de FTK-curve van 31 december 2008. In de forward-curve zijn toekomstige renteontwikkelingen al opgenomen, waardoor er geen effect van de rentetermijnstructuur optreedt. Na 4 jaar wordt de forward-curve bevroren en als constant verondersteld voor de toekomstige periode.
- De forward-curve voor de periode na 4 jaar vertoont een hogere korte en middellange rente (tot 10 jaar), maar de langere rentes nemen af. Hierdoor worden de verplichtingen met de 4-jaars forward-curve lager gewaardeerd dan wanneer de forward-curve verder gevolgd zou worden. Dit alles verklaart het positieve effect op de dekkingsgraad dat de kolom rentetermijnstructuur toont.

Overrendement

- De kolom overrendement toont het verschil tussen de oprenting van de verplichtingen en het rendement op beleggingen.

- Oprenting van de verplichtingen: de verplichtingen wordt van jaar op jaar opgerent met de disconteringsrente. Dit heeft een negatief effect op de dekkingsgraad.
- Het rendement op beleggingen is een product van het geometrische rendement op beleggingen en de dekkingsgraad. Wanneer de dekkingsgraad van het fonds hoger is dan 100% treedt er een hefboom effect op: hoe hoger de dekkingsgraad, hoe meer belegd vermogen er aanwezig is ten opzichte van de verplichtingen en hoe groter het effect van rendement op de dekkingsgraad zelf.

Overig

- In de kolom overig worden overige oorzaken getoond. Hierbij valt te denken aan kruiseffecten, winst/verlies op bijvoorbeeld sterfte en arbeidsongeschiktheid of administratieve kosten.

Conclusie decompositietabel

De dekkingsgraad neemt in 15 jaar tijd toe van 103,2% naar 134,0%. Dit herstel van de dekkingsgraad wordt, naast het overrendement, veroorzaakt door inzetten van het premie- en toeslagenbeleid.

Het pensioenfonds herstelt in 1 jaar uit een situatie van dekkingstekort.

Uitgaande van een vereist eigen vermogen van ca. 16% herstelt het pensioenfonds in 4 jaar uit een situatie van reservetekort. Hiermee voldoet het pensioenfonds ook aan de gestelde hersteltermijn van 15 jaar.