

Dekkingsgraad: beleggingen en verplichtingen

Year-to-date: t/m maart 2025

Actuele dekkingsgraad:	124,7%
Beleidsdekkingsgraad:	124,0%
Beleggingsrendement portefeuille (risico pensioenfonds):	-5,24%
<u>Regeling risico pensioenfonds</u>	
Belegd vermogen:	€ 3.841 miljoen
Marktwaarde verplichtingen:	€ 3.062 miljoen
Gemiddeld beleggingsrendement portefeuille (risico deelnemers):	-4,81%
<u>Regeling risico deelnemers</u>	
Belegd vermogen:	€ 91,3 miljoen
Marktwaarde verplichtingen:	€ 91,3 miljoen

Nadere toelichting

A) Bezittingen en verplichtingen

Bezittingen en verplichtingen van regeling voor risico pensioenfonds

De waarde van de bezittingen¹ van de regeling voor risico pensioenfonds is aan het einde van het eerste kwartaal van 2025 uitgekomen op afgerond € 3.841 miljoen. Dit betekent ten opzichte van de ultimo 2024 (€ 4.060 mln.) een daling van € 219 miljoen.

De marktwaarde van de pensioenverplichtingen² is aan het einde van het eerste kwartaal van 2025 uitgekomen op € 3.062 miljoen. Dit betekent een daling van € 188 miljoen ten opzichte van de stand per ultimo december 2024 (€ 3.250 miljoen).

Bezittingen en verplichtingen van regelingen voor risico deelnemer

Het totale vermogen dat door Goldman Sachs Asset Management (GSAM) wordt beheerd, bedraagt € 91,3 miljoen per eind Q1 2025. Vergeleken met de stand van € 98,4 miljoen eind 2024, is het vermogen daarmee gedaald met ongeveer € 7,1 miljoen.

Het totaal aan verplichtingen voor risico deelnemer is exact gelijk aan het vermogen dat door GSAM wordt beheerd en bedraagt derhalve eveneens € 91,3 miljoen.

¹ Bedrag van de bezittingen is inclusief de overige verplichtingen (€ 4,0 mln.), maar exclusief de marktwaarde van de bezittingen van de regelingen voor risico deelnemers (DC-regeling).

² De marktwaarde van de verplichtingen is exclusief de marktwaarde van de bezittingen van de regelingen voor risico deelnemers (DC-regeling).

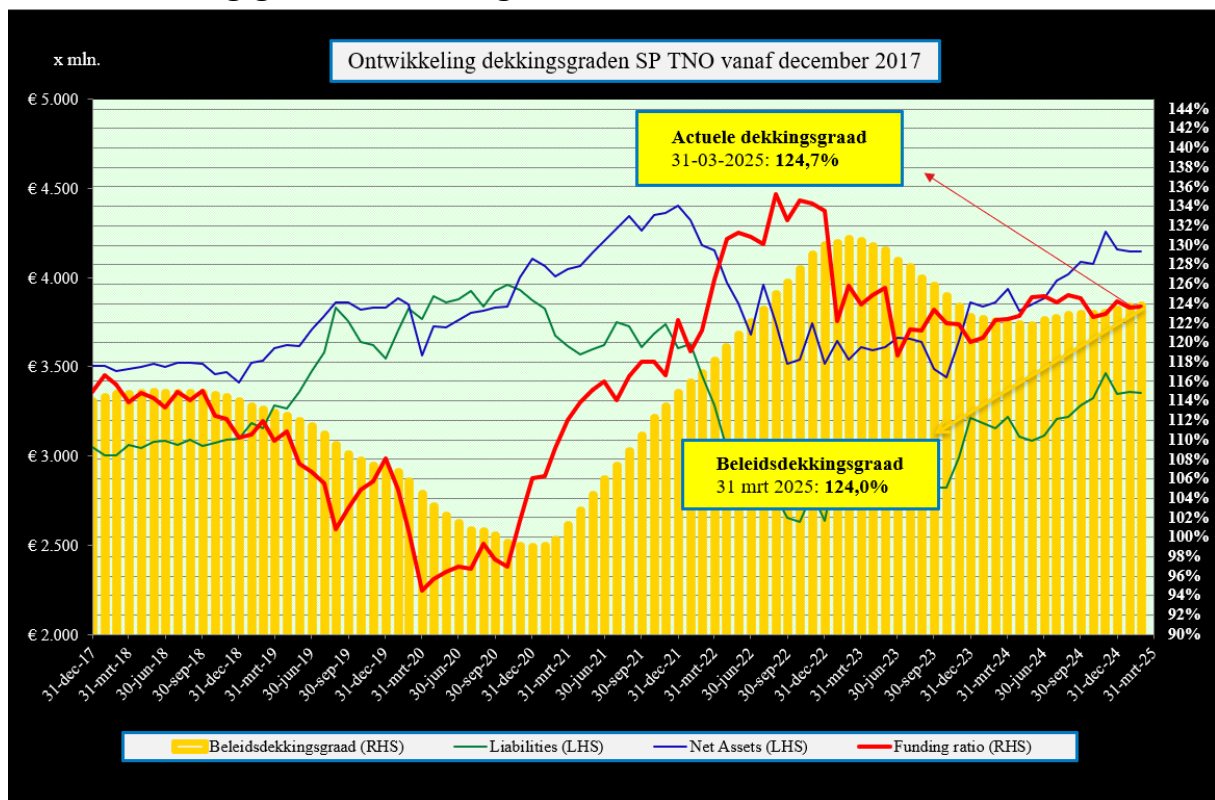
B) Dekkingsgraden

SP TNO

- De actuele dekkingsgraad van SP TNO is eind Q1 2025 geëindigd op 124,7%. Deze stand is 0,5%-punten hoger dan de 124,2% van ultimo 2024.
- De beleidsdekkingsgraad, berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden, is eind Q1 2025 uitgekomen op afgerond 124%. Dit niveau is 0,6%-punt hoger dan de stand van 123,4% eind vorig jaar.

Onderstaande grafiek toont het verloop van de actuele dekkingsgraad van SP TNO vanaf 31 december 2017 tot en met maart 2025, inclusief die van de beleidsdekkingsgraad. Duidelijk zichtbaar is dat de beleidsdekkingsgraad (gele balken) vanwege de middeling minder volatiel is dan de (rode) actuele dekkingsgraad.

Grafiek: dekkingsgraadontwikkeling SP TNO



C) Beleggingsrendementen t/m maart 2025

Onderstaande **tabel** toont de 'year-to-date'-rendementen van zowel de feitelijke beleggingsportefeuille als die van de benchmark. Sommige beleggingscategorieën hebben een benchmarkrendement dat gelijk is gesteld aan het feitelijk behaalde rendement. Het vermogen per beleggingscategorie is eveneens zichtbaar in de tabel.

Het totaalrendement exclusief overlays is in Q1 2025 uitgekomen op -3,12% versus een benchmarkrendement van -3,01%. De overlays hebben als volgt gepresteerd:

- De beslissing om de Amerikaanse dollar gedeeltelijk af te dekken (i.e. de valuta-overlay) droeg 61 basispunten bij aan het totaalrendement.
- De rentegevoeligheid van onze verplichtingen wordt deels afgedekt met renteswaps. De beweging van de swaprente resulteerde in een negatieve bijdrage aan het totaalrendement van -273 basispunten.

Het totaalrendement inclusief overlays eindigde daardoor op -5,24%, en is daarmee afgerond 14 basispunten lager uitgevallen dan het rendement van onze benchmark (-5,10%).

Tabel: YTD-rendementen en vermogen

Beleggingscategorieën	Bedrag in mln.	% van totaal	Rendementen t/m maart 2025	
			Portefeuille	Benchmark
Aandelen	€ 985	25,6%	-7,25%	-6,96%
Obligaties (incl. hypotheek)	€ 1.956	50,9%	-2,04%	-1,99%
Vastgoed	€ 184	4,8%	-1,60%	-1,60%
Private Equity	€ 496	12,9%	-0,18%	-0,18%
Overig (w.o. liquiditeiten, overlays en cash)	€ 219	5,7%		
Subtotaal excl. overlays			-3,12%	-3,01%
Bijdrage risicoafdekking				
Valuta-overlay			0,61%	0,65%
Rente-overlay			-2,73%	-2,74%
Totaal vermogen/resultaat incl. overlays	€ 3.841	100,0%	-5,24%	-5,10%

D) Markontwikkelingen t/m maart 2025

De aandelenmarkten stegen in de eerste instantie verder in het eerste kwartaal nadat president Trump de Amerikaanse verkiezingen won in november. Markten reageerden in de eerste instantie positief op deze overwinning en dit sentiment zette zich door in de eerste zes weken van 2025. Deze stemming sloeg echter om in de tweede helft van februari nadat de regering Trump aankondigde om handelstarieven te gaan opleggen aan landen die veel exporteren naar de Verenigde Staten. Aandelen- en obligatiemarkten reageerden hier negatief op met dalende aandelenkoersen en stijgende Amerikaanse rentes tot gevolg in februari en maart.

Een ander aspect van de regering Trump, waar twijfel over is ontstaan in de markt en bij Europese overheden, is de toekomstige Amerikaanse militaire steun aan de NAVO en Europa in geval van een oorlogssituatie. Europa heeft hierop gereageerd met de aankondiging van grote investeringen van honderden miljarden in Europese defensie en infrastructuur. Met name Duitsland heeft hier een leidende rol in genomen. Als gevolg hiervan zijn de lange Europese kapitaalmarktrentes significant gestegen in het eerste kwartaal van 2025. Dit is ook duidelijk terug te zien in het sterk negatieve rendement van de rente-overlay van het afgelopen kwartaal.