

Dekkingsgraad: beleggingen en verplichtingen

Year-to-date: t/m maart 2026

Actuele dekkingsgraad:	130,9%
Beleidsdekkingsgraad:	130,8%
Beleggingsrendement portefeuille (risico pensioenfonds):	0,34%
<u>Regeling risico pensioenfonds</u>	
Belegd vermogen:	€ 3.963 miljoen
Marktwaarde verplichtingen:	€ 3.007 miljoen
Gemiddeld beleggingsrendement portefeuille (risico deelnemers):	0,19%
<u>Regeling risico deelnemers</u>	
Belegd vermogen:	€ 81,5 miljoen
Marktwaarde verplichtingen:	€ 81,5 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 Q1 2026 uitgekomen op afgerond € 3.963 miljoen. Dit betekent ten opzichte van de ultimo 2025 (€ 3.964 mln.) een daling van € 1 miljoen.

De marktwaarde van de pensioenverplichtingen² is aan het einde van Q1 2026 uitgekomen op € 3.007 miljoen. Dit betekent een stijging van € 140 miljoen ten opzichte van de stand per ultimo december 2025 (€ 2.867 miljoen).

Bezittingen en verplichtingen van regelingen voor risico deelnemer

Het totale vermogen van de DC assets bedraagt € 81,5 miljoen per eind Q1 2026. Vergeleken met de stand van € 84,6 miljoen eind 2025, is het vermogen daarmee gedaald met ongeveer € 3,1 miljoen

Het totaal aan verplichtingen voor risico deelnemer is exact gelijk aan het vermogen dat door PF TNO wordt beheerd en bedraagt derhalve eveneens € 81,5 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 maart 2026 geëindigd op 130,9%. Deze stand is 6,2%-punten lager dan de 137,1% van ultimo 2025.
- De beleidsdekkingsgraad, berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden, is eind maart 2026 uitgekomen op afgerond 130,8%. Dit niveau is 2,1%-punt hoger dan de stand van 128,7% eind vorig jaar.

Onderstaande grafiek toont het verloop van de actuele dekkingsgraad van SP TNO vanaf 31 maart 2021 tot en met maart 2026, inclusief die van de beleidsdekkingsgraad. Duidelijk zichtbaar is dat de beleidsdekkingsgraad (grijze balken) vanwege de middeling minder volatiel is dan de (rode) actuele dekkingsgraad.

Grafiek: dekkingsgraadontwikkeling SP TNO



C) Beleggingsrendementen t/m maart 2026

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 t/m maart 2026 uitgekomen op -1,12% versus een benchmarkrendement van -0,97%. De overlays hebben als volgt gepresteerd:

- De beslissing om de Amerikaanse dollar gedeeltelijk af te dekken (i.e. de valuta-overlay) droeg 41 basispunten negatief bij aan het totaalrendement.
- De rentegevoeligheid van onze verplichtingen wordt deels afgedekt met renteswaps. De beweging van de swaprente resulteerde in een positieve bijdrage aan het totaalrendement van 104 basispunten.
- Begin maart is een tijdelijk een putoptie beschermingsportefeuille toegevoegd aan de portefeuille t.b.v. het beschermen van de invaardekkingsgraad. Deze putoptie portefeuille heeft in Q1 2026 een positieve bijdrage geleverd van 83 basispunten.

Het totaalrendement inclusief overlays eindigde daardoor op 0,34%, en is daarmee afgerond 11 basispunten lager uitgevallen dan het rendement van onze benchmark (0,45%). De underperformance is met name het gevolg van een timing en dataverschil in het PAB-fonds en de benchmark van dit fonds. Eind 2025 leverde dit een sterk positief resultaat op. In 2026 is dit verschil er weer uitgelopen met een negatief resultaat als gevolg.

Tabel: YTD-rendementen en vermogen

Beleggingscategorieën	Bedrag in mln.	% van totaal	Rendementen t/m mrt 2026	
			Portefeuille	Benchmark
Aandelen	€ 1.041	26,3%	-4,51%	-3,96%
Obligaties (incl. hypotheke)	€ 1.925	48,6%	-0,01%	-0,06%
Vastgoed	€ 186	4,7%	1,69%	1,69%
Private Equity	€ 514	13,0%	0,89%	0,89%
Overig (w.o. liquiditeiten, overlays en cash)	€ 297	7,5%		
Subtotaal excl. overlays			-1,12%	-0,97%
Bijdrage risicoafdekking				
Valuta-overlay			-0,41%	-0,45%
Rente-overlay			1,04%	1,04%
Aandelen-overlay (put opties)			0,83%	0,83%
Totaal vermogen/resultaat incl. overlays	€ 3.963	100,0%	0,34%	0,45%

D) Markontwikkelingen Q1 2026

Het eerste kwartaal van 2026 begon neutraal met een markt die de eerste twee maanden redelijk rustig en zijwaarts bewoog, zonder echt grote uitschieters. De rente daalde wel iets in deze periode als gevolg van afnemende groei- en inflatieverwachtingen. In maart sloeg dit beeld aanzienlijk om als gevolg van het uitbreken van de oorlog in Iran. De maand maart werd daardoor gekenmerkt door hogere rentes, hogere spreads op obligaties, hogere prijzen voor energie, een sterkere dollar en lagere aandelenkoersen. De laatste week van maart herstelde dit beeld wel iets, met aandelenkoersen die weer licht begonnen te herstellen en rentes die weer licht begonnen te dalen.

Samenvattend bood Q1 2026 daarmee een gemengd beeld: Een per saldo negatief verhaal op de aandelenmarkten tegenover rentedalingen in Europa en daarmee stijgende staatsobligaties en swaps. Spread categorieën zoals EMD en Eurocredits waren eveneens negatief, waardoor obligaties per saldo nauwelijks resultaat hebben behaald. De Euro liet als gevolg van deze ontwikkelingen een lichte daling zien in het eerste kwartaal.