

Dekkingsgraad: beleggingen en verplichtingen

Year-to-date: t/m juni 2025

Actuele dekkingsgraad:	127,8%
Beleidsdekkingsgraad:	124,3%
Beleggingsrendement portefeuille (risico pensioenfonds):	-4,06%
<u>Regeling risico pensioenfonds</u>	
Belegd vermogen:	€ 3.880 miljoen
Marktwaarde verplichtingen:	€ 3.017 miljoen
Gemiddeld beleggingsrendement portefeuille (risico deelnemers):	-4,22%
<u>Regeling risico deelnemers</u>	
Belegd vermogen:	€ 88,7 miljoen
Marktwaarde verplichtingen:	€ 88,7 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 tweede kwartaal van 2025 uitgekomen op afgerond € 3.880 miljoen. Dit betekent ten opzichte van de ultimo 2024 (€ 4.060 mln.) een daling van € 180 miljoen.

De marktwaarde van de pensioenverplichtingen² is aan het einde van het tweede kwartaal van 2025 uitgekomen op € 3.017 miljoen. Dit betekent een daling van € 233 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 € 88,7 miljoen per eind Q2 2025. Vergeleken met de stand van € 98,4 miljoen eind 2024, is het vermogen daarmee gedaald met ongeveer € 9,7 miljoen.

Het totaal aan verplichtingen voor risico deelnemer is exact gelijk aan het vermogen dat door GSAM wordt beheerd en bedraagt derhalve eveneens € 88,7 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).

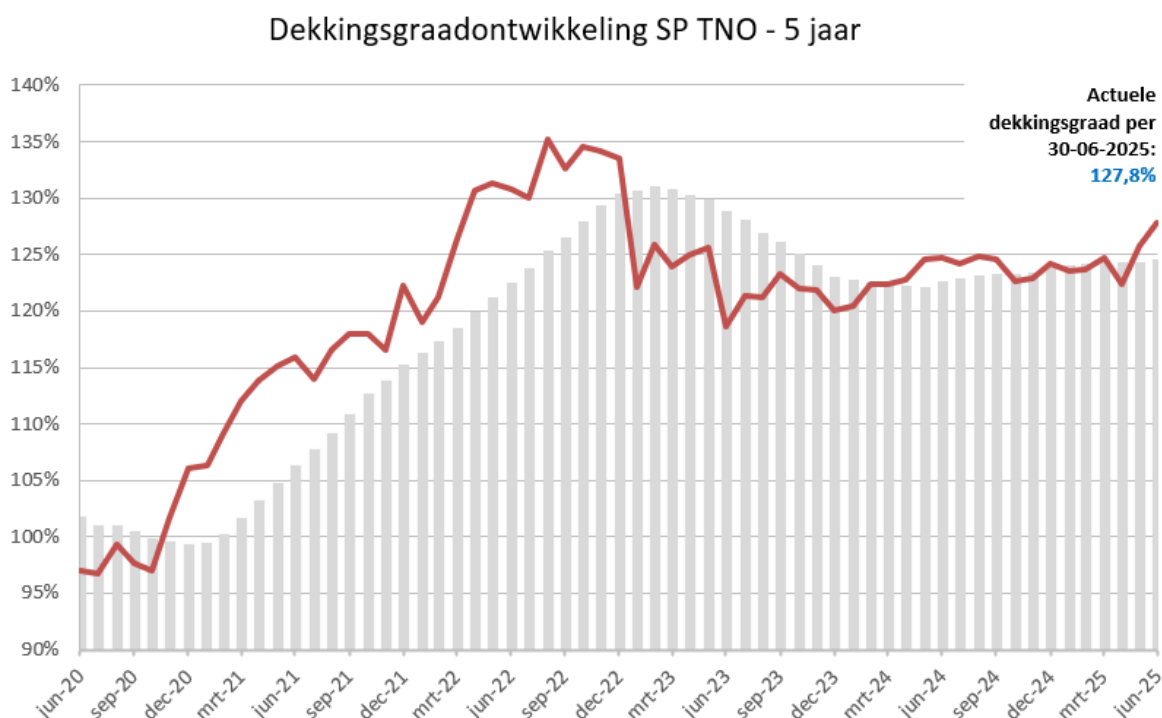
B) Dekkingsgraden

SP TNO

- De actuele dekkingsgraad van SP TNO is eind Q2 2025 geëindigd op 127,8%. Deze stand is 3,6%-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 Q2 2025 uitgekomen op afgerond 124,3%. Dit niveau is 0,9%-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 juni 2020 tot en met juni 2025, 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 juni 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 de eerste helft van 2025 uitgekomen op -2,40% versus een benchmarkrendement van -2,35%. De overlays hebben als volgt gepresteerd:

- De beslissing om de Amerikaanse dollar gedeeltelijk af te dekken (i.e. de valuta-overlay) droeg 185 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 -351 basispunten.

Het totaalrendement inclusief overlays eindigde daardoor op -4,06%, en is daarmee afgerond 8 basispunten lager uitgevallen dan het rendement van onze benchmark (-3,98%).

Tabel: YTD-rendementen en vermogen

Beleggingscategorieën	Bedrag in mln.	% van totaal	Rendementen t/m juni 2025	
			Portefeuille	Benchmark
Aandelen	€ 1.066	27,5%	-4,21%	-3,86%
Obligaties (incl. hypotheek)	€ 1.955	50,4%	-0,64%	-0,64%
Vastgoed	€ 178	4,6%	-4,60%	-4,60%
Private Equity	€ 457	11,8%	-6,14%	-6,14%
Overig (w.o. liquiditeiten, overlays en cash)	€ 224	5,8%		
Subtotaal excl. overlays			-2,40%	-2,35%
Bijdrage risicoafdekking				
Valuta-overlay			1,85%	1,88%
Rente-overlay			-3,51%	-3,51%
Totaal vermogen/resultaat incl. overlays	€ 3.880	100,0%	-4,06%	-3,98%

D) Markontwikkelingen Q2 2025

Het tweede kwartaal begon in april met een stevige marktcorrectie nadat de Amerikaanse president Trump significante importtarieven aankondigde voor alle landen ter wereld. In reactie hierop ontstond ook een snel escalerend handelsconflict met China met tarieven die over en weer significant werden verhoogd. Markten corrigeerden vrij sterk op basis van deze ontwikkelingen met een correctie van meer dan 10% in een week tijd. Vrij kort na deze eerste aankondiging en de sterke reactie op de financiële markten volgde een nieuw handelstarief van 10% voor alle landen voor een periode van 90 dagen. Deze periode van 90 dagen zou worden gebruikt voor de totstandkoming van nieuwe handelsdeals tussen de Verenigde Staten en alle landen. Markten herstelden sterk na deze aankondiging. Aandelenmarkten waren aan het eind van het tweede kwartaal weer volledig hersteld en noteerden weer rondom alltime high niveaus.

De rentes zijn als gevolg van deze ontwikkelingen wel verder opgelopen, zowel in Europa als in de VS. Dit als gevolg van de toegenomen onzekerheid en toegenomen inflatieverwachtingen. Hierdoor deprecieerde ook de US-dollar ten opzichte de Euro. De Euro noteerde eind Q2 2025 op het hoogste niveau sinds 2021.