

Dekkingsgraad: beleggingen en verplichtingen

Year-to-date: t/m september 2025

Actuele dekkingsgraad:	131,7%
Beleidsdekkingsgraad:	125,7%
Beleggingsrendement portefeuille (risico pensioenfonds):	-2,38%
<u>Regeling risico pensioenfonds</u>	
Belegd vermogen:	€ 3.935 miljoen
Marktwaarde verplichtingen:	€ 2.968 miljoen
Gemiddeld beleggingsrendement portefeuille (risico deelnemers):	-2,10%
<u>Regeling risico deelnemers</u>	
Belegd vermogen:	€ 88,1 miljoen
Marktwaarde verplichtingen:	€ 88,1 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 derde kwartaal van 2025 uitgekomen op afgerond € 3.935 miljoen. Dit betekent ten opzichte van de ultimo 2024 (€ 4.060 mln.) een daling van € 125 miljoen.

De marktwaarde van de pensioenverplichtingen² is aan het einde van het derde kwartaal van 2025 uitgekomen op € 2.968 miljoen. Dit betekent een daling van € 282 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 € 88,1 miljoen per eind Q3 2025. Vergeleken met de stand van € 98,4 miljoen eind 2024, is het vermogen daarmee gedaald met ongeveer € 10,3 miljoen.

Het totaal aan verplichtingen voor risico deelnemer is exact gelijk aan het vermogen dat door GSAM wordt beheerd en bedraagt derhalve eveneens € 88,1 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).

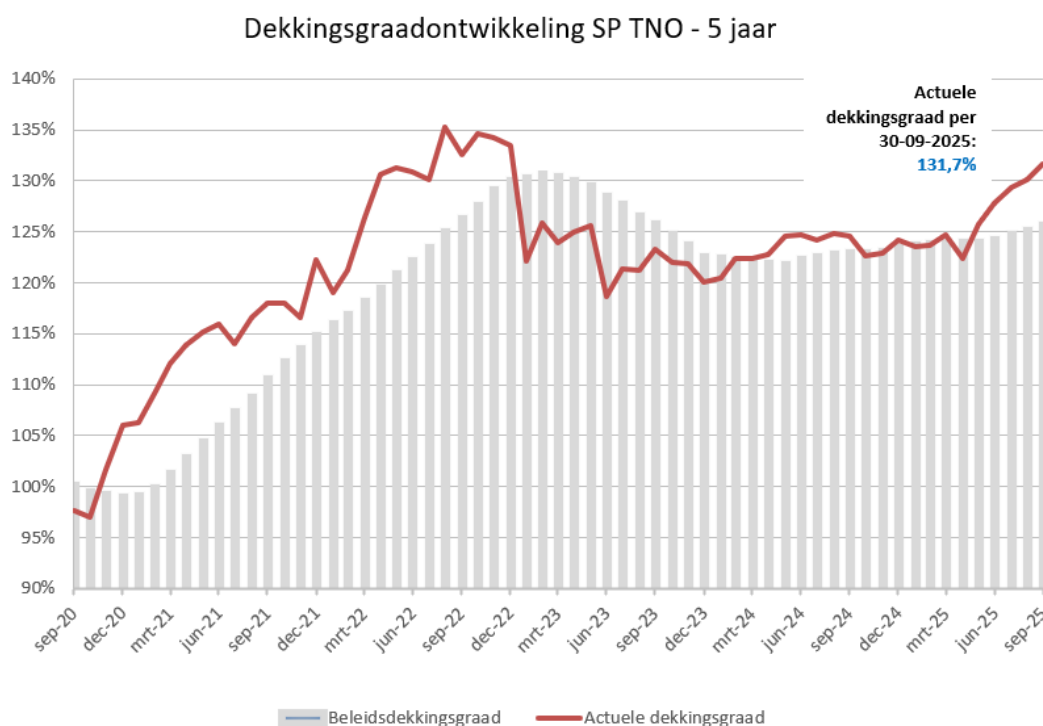
B) Dekkingsgraden

SP TNO

- De actuele dekkingsgraad van SP TNO is eind Q3 2025 geëindigd op 131,7%. Deze stand is 7,5%-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 Q3 2025 uitgekomen op afgerond 125,7%. Dit niveau is 2,3%-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 september 2020 tot en met september 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 september 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 t/m september 2025 uitgekomen op 0,13% versus een benchmarkrendement van 0,14%. De overlays hebben als volgt gepresteerd:

- De beslissing om de Amerikaanse dollar gedeeltelijk af te dekken (i.e. de valuta-overlay) droeg 179 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 -430 basispunten.

Het totaalrendement inclusief overlays eindigde daardoor op -2,38%, en is daarmee afgerond 7 basispunten lager uitgevallen dan het rendement van onze benchmark (-2,31%).

Tabel: YTD-rendementen en vermogen

Beleggingscategorieën	Bedrag in mln.	% van totaal	Rendementen t/m sep 2025	
			Portefeuille	Benchmark
Aandelen	€ 1.128	28,7%	2,96%	3,30%
Obligaties (incl. hypotheek)	€ 1.966	49,9%	-0,57%	-0,58%
Vastgoed	€ 181	4,6%	-2,72%	-2,72%
Private Equity	€ 451	11,4%	-3,63%	-3,63%
Overig (w.o. liquiditeiten, overlays en cash)	€ 211	5,4%		
Subtotaal excl. overlays			0,13%	0,14%
Bijdrage risicoafdekking				
Valuta-overlay			1,79%	1,85%
Rente-overlay			-4,30%	-4,30%
Totaal vermogen/resultaat incl. overlays	€ 3.936	100,0%	-2,38%	-2,31%

D) Markontwikkelingen Q3 2025

Het derde kwartaal van 2025 werd gekenmerkt door een sterk herstel op de wereldwijde aandelenmarkten, mede dankzij afnemende handelsspanningen en een renteverlaging door de Amerikaanse centrale bank. Technologie en opkomende markten profiteerden het meest van het verbeterde sentiment, terwijl Europese staatsobligaties achterbleven. Binnen Europa liepen de lange rentes verder op als gevolg van afnemende groeiverwachtingen en hogere begrotingstekorten. In Frankrijk leidde politieke instabiliteit tot verhoogde volatiliteit op de obligatiemarkt. Premier Bayrou trad af na een verloren vertrouwensstemming en krediet beoordelaar Fitch verlaagde kort daarop de Franse kredietrating van AA- naar A+. Deze downgrade, gecombineerd met een begrotingstekort van 5% van het BBP, zette extra druk op Franse staatsobligaties en beïnvloedde het bredere Europese renteklimaat.

Samenvattend bood Q3 2025 een gemengd beeld: optimisme op aandelenmarkten tegenover toenemende rente-onzekerheid in Europa, vooral door politieke en begrotingsdruk in Frankrijk. De Euro liet als gevolg van deze ontwikkelingen wat schommelingen zien in het derde kwartaal, maar sloot t.o.v. het tweede kwartaal nagenoeg onveranderd.