

Correspondentieadres: Postbus 75201, 1070 AE Amsterdam, Nederland

17 maart 2020

Stichting Pensioenfonds Forbo  
T.a.v. het bestuur  
Postbus 13  
1560 AA KROMMENIE

Ref. : SWy/650078/A200216

### **Betreft: Herstelplan per 1 januari 2020**

Geacht leden van het bestuur,

Na ingang van het nieuwe Financiële Toetsingskader (FTK) per 1 januari 2015 verkeerde de Stichting Pensioenfonds Forbo (hierna: het fonds) in een tekortsituatie, en heeft daarom een nieuw herstelplan ingediend bij de Nederlandsche Bank (DNB). In deze brief berichten wij u over het herstelplan per 1 januari 2020.

Deze brief is uitsluitend geschreven voor uw gebruik en op basis van hetgeen met u is overeengekomen. Het is niet geschreven voor gebruik door enige andere partij en zal in die zin niet aan hun vragen, belangen of doelstellingen beantwoorden.

### **Achtergrond**

De beleidsdekkingsgraad van het fonds is per 31 december 2019 vastgesteld op 103,3%. Hiermee is de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad van 117,0%. Dit betekent dat het fonds nog steeds in een tekortsituatie verkeert. Bovendien is de beleidsdekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2%. Dit betekent dat wanneer de beleidsdekkingsgraad onder deze grens blijft tot en met 31 december 2024, de opgebouwde pensioenen onvoorwaardelijk gekort moeten worden op grond van de maatregel minimaal vereist eigen vermogen.

In deze notitie geven wij inzicht in de ontwikkelingen van de financiële positie van het fonds op basis van de herstelplansystematiek uit het FTK en de gehanteerde uitgangspunten die gebruikt zijn bij het opstellen van het herstelplan. In het herstelplan wordt de actuele dekkingsgraad ultimo 2019 van 104,9% als uitgangspunt genomen. Merk op dat deze op het jaarwerk gebaseerde dekkingsgraad licht hoger is dan de 104,8% conform de kwartaalrapportage per Q4 2019.

J.M. op den Kelder

Prof. E.M. Meijerslaan 5  
1183 AV Amstelveen  
Nederland

T +31 88 543 3000  
D +31 (0)88 543 3462  
E [joram.opdenkelder@willistowerswatson.com](mailto:joram.opdenkelder@willistowerswatson.com)  
W [willistowerswatson.com](http://willistowerswatson.com)

Towers Watson Netherlands BV;  
Handelsregister Amsterdam nr: 34308104  
Op alle door ons geleverde diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing.  
De algemene voorwaarden liggen op onze kantoren ter inzage en worden u desgewenst toegezonden.  
Ook zijn ze beschikbaar via [www.willistowerswatson.com/nl-NL/Notices/voorwaarden-en-vergunningen](http://www.willistowerswatson.com/nl-NL/Notices/voorwaarden-en-vergunningen).

In het herstelplan wordt een prognose gemaakt van de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad. Vervolgens wordt de actuele dekkingsgraad gebruikt om de beleidsdekkingsgraad vast te stellen. Op basis van de beleidsdekkingsgraad wordt ten slotte getoetst of het fonds gedurende de looptijd van het herstelplan uit het herstel weet te komen, of dat aanvullende beleidsmaatregelen noodzakelijk zijn.

De startdekkingsgraad en startbeleidsdekkingsgraad in dit herstelplan zijn gebaseerd op de voorlopige cijfers per december 2019 die ook als basis dienen voor het jaarwerk 2019. Het vereist eigen vermogen is gebaseerd op de conceptcijfers van het jaarwerk 2019.

### **Uitgangspunten herstelplan**

De uitwerking van het herstelplan is gebaseerd op een aantal veronderstellingen. Enkele belangrijke uitgangspunten kunnen als volgt worden samengevat:

#### *Premiebeleid*

- Voor de toekomstige toename van de verplichting wordt pensioenopbouw op basis van de pensioenregeling die geldt op 1 januari 2020, in combinatie met het door het pensioenfonds vastgestelde premiebeleid en het concept onderhandelingsresultaat van sociale partners voor de periode 2020 tot en met 2022 als uitgangspunt genomen. Dit wil zeggen dat wordt uitgegaan van een feitelijke premie van 22,75% van de salarissom, met voor de jaren 2020 tot en met 2022 een additionele premie van 0,25% van de salarissom. Bovendien wordt een premiedekkingsgraadeis gesteld van minimaal 90%. Wanneer de premiedekkingsgraad onvoldoende is, wordt het premiedepot aangesproken of (na leegloop van het premiedepot) de pensioenopbouw gekort.
- Voor 2020 is uitgegaan van een onttrekking van € 1,4 miljoen euro, conform onze analyse in de toelichting van 4 februari 2020 bij de berekening van de kostendekkende premie. Voor latere jaren is de premiedekkingsgraad bepaald op basis van de door DNB voorgeschreven renteontwikkeling in het herstelplan. Uit pragmatische overwegingen is hierbij telkens van de geprognosticeerde rentetermijnstructuur (RTS) aan het einde van het voorafgaande boekjaar uitgegaan. De impact op het herstelplan ten opzichte van het werkelijke fondsbeleid, waarbij de 12-maandsgemiddelde RTS per 31 oktober van het voorafgaande boekjaar wordt gebruikt, is beperkt.
- De rendementscurve zoals gebruikt bij het vaststellen van de kostendekkende premie is in beginsel vastgesteld voor een periode van 5 jaar. Deze zal voor de premie 2021 worden aangepast, wat vrijwel zeker resulteert in lagere veronderstelde rendementen. Ten behoeve van het herstelplan hebben wij de curve aangehouden gedurende de gehele looptijd van het herstelplan. Dit is consistent met de opzet zoals gehanteerd in het herstelplan van vorig jaar. Merk bovendien op dat de impact van het meenemen van een tussentijdse wijziging van de gebruikte rendementscurve zeer beperkt zou zijn, nu in het premiebeleid van het fonds een premiedekkingsgraadeis is opgenomen.

#### *Overige uitgangspunten prognose van de verplichtingen*

- Voor de verdiscontering van de verplichtingen wordt uitgegaan van de door DNB voorgeschreven RTS per 31 december 2019.
- Voor de kasstromen behorend bij de verplichtingen zijn wij uitgegaan van de kasstroom zoals ontvangen van AZL ten behoeve van het jaarwerk 2019. De kasstromen zijn vervolgens geschaald naar de totale voorziening inclusief extracomptabele posten conform de voorlopige opgave ten behoeve van het jaarwerk 2019.

### *Overige uitgangspunten prognose van het vermogen*

- Voor de ontwikkeling van het vermogen wordt uitgegaan van een verwacht rendement dat is gebaseerd op bovengenoemde rentetermijnstructuur, een verwacht rendement op zakelijke waarden op basis van de maximale parameters voorgeschreven door de “Commissie Parameters” en de voorgenomen strategische mix op basis van het beleggingsplan 2020.

Een overzicht van de gehanteerde veronderstellingen is opgenomen in bijlage B.

### **Uitwerking herstelplan**

In bijlage A is het sjabloon van het herstelplan opgenomen waarin deze in kwartaalstaat K502 aan DNB gerapporteerd dient te worden. In het sjabloon is onder andere te zien dat de dekkingsgraad op basis van de gehanteerde veronderstellingen binnen de maximaal te hanteren looptijd van 10 jaar naar verwachting zal toenemen boven het niveau van de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad komt in de loop van 2025 boven het niveau van de vereiste dekkingsgraad waarmee het tekort wordt opgeheven.

In het sjabloon wordt, conform de voorschriften van DNB, tevens inzicht gegeven in de verschillende bronnen die van invloed zijn op de dekkingsgraad.

#### *Premie (M1)*

In deze kolom komt de mutatie van de dekkingsgraad tot uitdrukking als gevolg van premie en opbouw. Door de premiebetaling neemt het vermogen van het fonds toe. Door de pensioenopbouw neemt ook de verplichting van het fonds toe waarbij de pensioenopbouw is gebaseerd op de pensioenregeling per 1 januari 2020 en waarbij de pensioenopbouw contant wordt gemaakt op basis van de voorgeschreven rentetermijnstructuur.

Wij merken op dat, in tegenstelling tot de opstelling van de gedempte kostendeekkende premie, hierbij geen demping van de rente wordt toegepast en tevens geen opslagen voor solvabiliteit, inflatie of uitvoeringskosten in het jaar worden gehanteerd, conform de voorschriften. Toetsing van de kostendeekkendheid van de premie is daarmee dus geen onderdeel van het herstelplan.

Wij hebben wel rekening gehouden met het feit dat de feitelijke premie nooit groter kan zijn dan 23% van de gemaximeerde loon- en ploegendiensttoeslagsom (22,75% vanaf 2023). Indien de gedempte kostendeekkende premie óf de premie zoals benodigd voor een minimale premiedeckingsgraad van 90% hoger is dan de feitelijke premie, kan deze worden aangevuld vanuit de beschikbare middelen in het premiedepot. Volgens de huidige prognose zal het premiedepot in de loop van 2022 leeg raken, waarna de pensioenopbouw wordt gekort.

In het herstelplan wordt uitgegaan van de forward curve op basis van de stand per 1 januari 2020.

In de kolom is te zien dat de toename van de verplichtingen door pensioenopbouw hoger is dan de toename van het vermogen als gevolg van premiebetaling. De zuiver kostendeekkende premie is hoger dan de feitelijke premie inclusief eventuele onttrekkingen uit het premiedepot. Per saldo resulteert dit in een negatief effect op de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

#### *Uitkeringen (M2)*

In deze kolom komt de mutatie van de dekkingsgraad tot uitdrukking als gevolg van pensioenuitkeringen. Dit betreft het saldo van de vrijval uit de verplichting (inclusief de aanwezige solvabiliteit) en de afname van het vermogen.

In de kolom is te zien dat, doordat de dekkingsgraad hoger is dan 100%, het effect van uitkeringen op de dekkingsgraad positief is.

### *Toeslagverlening (M3)*

In deze kolom komt de mutatie van de dekkinggraad tot uitdrukking als gevolg van (voorwaardelijke) toeslagverlening ten laste van het fonds dan wel een eventuele korting.

Gegeven de uitgangspunten is naar verwachting vanaf 2023 weer ruimte zou zijn voor (gedeeltelijke) toeslagverlening, omdat vanaf dit moment de beleidsdekkinggraad boven de 110% komt. Dit heeft een afname van de dekkinggraad tot gevolg. Wij zijn hierbij uitgegaan van prijsinflatie voor zowel actieve als inactieve deelnemers. Merk hierbij op dat de veronderstelde prijsinflatie ten opzichte van het herstelplan van vorig jaar is gedaald van 2,0% naar 1,9% in lijn met de verlaagde minimaal te veronderstellen waarde volgend uit het advies van de Commissie Parameters uit de zomer van 2019.

### *Verandering rentetermijnstructuur (M4)*

In deze kolom komt de mutatie van de dekkinggraad tot uitdrukking als gevolg van (onverwachte) wijzigingen in de rentetermijnstructuur. Deze kolom betreft per definitie 0%. Het is door DNB namelijk niet toegestaan om een rentevisie die afwijkt van de door de markt ingeprijsde renteontwikkeling in de rentetermijnstructuur toe te passen.

### *Rendement (M5)*

In deze kolom komt de mutatie van de dekkinggraad tot uitdrukking als gevolg van het effect van het extra rendement dat wordt gegenereerd door de beleggingsportefeuille ten opzichte van het benodigde rendement ten behoeve van de technische voorziening (deze is gelijk aan de éénjaarsrente in de rentetermijnstructuur van het betreffende jaar).

Doordat het verwacht rendement jaarlijks hoger is dan de éénjaarsrente in de rentetermijnstructuur, heeft het rendement jaarlijks een positieve bijdrage aan de ontwikkeling van de dekkinggraad. Uit het sjabloon blijkt dat dit de grootste bron van herstel is voor het fonds.

De veronderstelde verwachte rendementen zijn lager dan in het herstelplan van vorig jaar. Dit hangt samen met de verlaagde maximaal toegestane prognoserendementen volgend uit het advies van de Commissie Parameters uit de zomer van 2019.

### *Overige oorzaken en kruiseffecten (M6)*

In deze kolom komt afronding en de correctie voor het weglaten van alle kruiseffecten tussen de verschillende oorzaken tot uitdrukking. Deze correctie is het gevolg van de door DNB voorgeschreven systematiek. In de realisatie over 2019 is een fors kruiseffect te zien, wat wordt veroorzaakt doordat de aanzienlijke effecten van enerzijds de verandering van de rentetermijnstructuur en anderzijds het behaalde overrendement beiden ten opzichte van de dekkinggraad primo 2019 worden beschouwd. In bijlage C is volledigheidshalve de uitwerking opgenomen van het voorgeschreven formulair van DNB waarin bovengenoemde bronnen zijn uitgewerkt.

## Conclusie

Op basis van de gehanteerde veronderstellingen zal het fonds in de loop van 2025 naar verwachting uit het reservetekort zijn en ligt de beleidsdekkingsgraad aan het einde van het herstelplan naar verwachting boven het niveau van de vereiste dekkingsgraad. Hierbij is sprake van een (gedeeltelijke) toeslagverlening vanaf 2023. Er is geen noodzaak voor het toepassen van een voorwaardelijke korting. Zolang er sprake is van een beleidsdekkingsgraad die lager is dan de vereiste dekkingsgraad dient er jaarlijks een geactualiseerd herstelplan te worden opgesteld.

In de meest recente evaluatie van het herstelplan zoals ingediend in 2019 werd ingeschat dat het fonds gedurende 2024 uit reservetekort zou zijn en dat vanaf 2022 sprake zou kunnen zijn van (gedeeltelijke) toeslagverlening. De inschatting op basis van de financiële situatie per eind 2019 is dat het pensioenfonds één jaar later uit de tekortsituatie is.

## Huidige ontwikkelingen

Wij hebben in afwachting van de goedkeuring van het herstelplan door het bestuur reeds de impact op de kritieke dekkingsgraad inzichtelijk gemaakt. Hierin zitten onder andere de wijzigingen qua beleid en uitgangspunten in verwerkt conform dit herstelplan. De wijzigingen leiden tot een kritieke dekkingsgraad van 92,1%. Dit betekent dat wanneer de actuele dekkingsgraad per eind 2019 lager zou zijn dan 92,1%, het fonds niet zonder aanvullende maatregelen uit het tekort komt. In dat geval dienen maatregelen genomen te worden om de financiële situatie van het fonds te verbeteren.

Als gevolg van de uitbraak van het coronavirus (COVID-19) is de dekkingsgraad van het fonds in de eerste helft van maart verder gezakt naar een (bijna) kritiek niveau. Ten tijde van dit schrijven ligt de actuele dekkingsgraad rond een niveau van 95%. De financiële markten zijn momenteel bovendien zeer volatiel. De situatie is derhalve wel degelijk zorgelijk, en dient nauwlettend te worden gevolgd. Wij hebben begrepen dat een en ander de volle aandacht heeft van het bestuur en de beleggingsadviescommissie.

Wij vertrouwen erop hiermee van dienst te zijn. Tot het geven van een nadere toelichting zijn wij graag bereid.

Met vriendelijke groet,  
Towers Watson Netherlands B.V.



drs. R.T. Schilder AAG

Bijlagen:

- A. Dekkingsgraadsjabloon
- B. Gehanteerde veronderstellingen bij herstelplan
- C. Uitwerking voorgeschreven formularium DNB

### Bijlage A – Dekkingsgraadsjabloon

Jaar	Δ dekkingsgraad (oorzaken voor mutaties van de feitelijke dekkingsgraad)							Feitelijke DG ultimo	BeleidsDG ultimo	Vereist vermogen (strategisch)	Parameters					Opbouw-percentage %	Premiedepot € mln
	Feitelijke DG primo	Premie M1	Uitkering M2	Indexatie/korting M3	RTS M4	Over-rendement M5	Overig M6				Premie	Indexatie actieven	Indexatie inactieven	Korting	Meetkundig beleggings-rendement		
	%	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt				%	%	%	%	%		
2019	102,2	-0,6	0,0	0,0	-15,3	21,5	-2,9	104,9	103,3	117,0	21,0	0,00	0,00	0,00	20,7	1,875%	4,9
2020	104,9	-0,7	0,1	0,0	0,0	3,2	0,0	107,5	106,3	117,0	25,7	0,00	0,00	0,00	2,7	1,875%	3,5
2021	107,5	-0,4	0,1	0,0	0,0	3,2	-0,1	110,3	109,0	117,0	27,4	0,00	0,00	0,00	2,7	1,730%	1,1
2022	110,3	-0,5	0,2	0,0	0,0	3,2	0,0	113,2	111,9	117,0	25,1	0,00	0,00	0,00	2,8	1,574%	0,0
2023	113,2	-0,5	0,2	-0,3	0,0	3,3	0,0	115,9	114,6	117,0	22,8	0,25	0,25	0,00	2,8	1,600%	0,0
2024	115,9	-0,6	0,3	-0,7	0,0	3,3	-0,1	118,1	116,8	117,0	22,8	0,59	0,59	0,00	3,0	1,622%	0,0
2025	118,1	-0,6	0,3	-1,0	0,0	3,3	-0,1	120,0	118,7	117,0	22,8	0,88	0,88	0,00	3,0	1,649%	0,0
2026	120,0	-0,7	0,4	-1,3	0,0	3,1	0,0	121,5	120,2	117,0	22,8	1,12	1,12	0,00	3,2	1,675%	0,0
2027	121,5	-0,7	0,5	-1,6	0,0	3,2	-0,2	122,7	121,4	117,0	22,8	1,32	1,32	0,00	3,2	1,704%	0,0
2028	122,7	-0,8	0,5	-1,8	0,0	3,2	0,0	123,8	122,5	117,0	22,8	1,48	1,48	0,00	3,2	1,729%	0,0
2029	123,8	-0,8	0,6	-2,0	0,0	3,0	0,0	124,6	123,4	117,0	22,8	1,62	1,62	0,00	3,4	1,721%	0,0

## Bijlage B – Veronderstellingen bij herstelplan

Veronderstellingen																							
Verdiscontering	Op basis van DNB rentetermijnstructuur per 31 december 2019																						
Overlevingsgrondslagen	Prognosetafel AG2018 met fondsspecifieke ervaringssterfte volgens het TW2018 model (Overige actuariële veronderstellingen conform de fondsgrondslagen)																						
Kostenopslag	2,3% van de netto TV																						
Indexatie van uitvoeringskosten	1,9% per jaar																						
Deelnemersbestand	Liggende voorziening: o.b.v. stand jaarwerk per eind 2019 Nieuwe opbouw: conform ingediende staat K400 2020																						
Pensioenregeling	Zoals geldend op 1 januari 2020																						
Veronderstelde looninflatie	2,3% per jaar																						
Veronderstelde prijsinflatie	1,9% per jaar																						
Rendementen	Op basis van de gestelde maxima o.b.v. commissie parameters:																						
	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="border-top: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black;">Jaar</th> <th style="border-top: 1px solid black; border-bottom: 1px solid black;">Verwacht rendement</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>2020</td><td>2,7%</td></tr> <tr><td>2021</td><td>2,7%</td></tr> <tr><td>2022</td><td>2,8%</td></tr> <tr><td>2023</td><td>2,8%</td></tr> <tr><td>2024</td><td>3,0%</td></tr> <tr><td>2025</td><td>3,0%</td></tr> <tr><td>2026</td><td>3,2%</td></tr> <tr><td>2027</td><td>3,2%</td></tr> <tr><td>2028</td><td>3,2%</td></tr> <tr><td>2029</td><td>3,4%</td></tr> </tbody> </table>	Jaar	Verwacht rendement	2020	2,7%	2021	2,7%	2022	2,8%	2023	2,8%	2024	3,0%	2025	3,0%	2026	3,2%	2027	3,2%	2028	3,2%	2029	3,4%
Jaar	Verwacht rendement																						
2020	2,7%																						
2021	2,7%																						
2022	2,8%																						
2023	2,8%																						
2024	3,0%																						
2025	3,0%																						
2026	3,2%																						
2027	3,2%																						
2028	3,2%																						
2029	3,4%																						
Geschatte uitvoeringskosten 2020	Circa € 734.000 (indexatie van 1,9 % t.o.v. vorig jaar)																						
Beleidsdekkingsgraad	Op basis van het gemiddelde van de laatste 12 maanddekkingsgraden																						
Vereiste dekkingsgraad	117,0%																						
Minimaal vereiste dekkingsgraad	104,2%																						
Grenzen toeslagverlening <sup>1</sup> :	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 60%;">Ondergrens</td> <td style="text-align: right;">110,0%</td> </tr> <tr> <td>Ondergrens volledige toeslag</td> <td style="text-align: right;">124,7%</td> </tr> </table>	Ondergrens	110,0%	Ondergrens volledige toeslag	124,7%																		
Ondergrens	110,0%																						
Ondergrens volledige toeslag	124,7%																						
Toeslagmaatstaf	Prijsinflatie (1,9%)																						

<sup>1</sup> De ondergrens voor volledige toeslagverlening is afhankelijk van de rente en de vorm van de uit de verplichting volgende verwachte uitkeringen. Uit praktische en prudentie-overwegingen is de grens gedurende de looptijd van het herstelplan constant verondersteld. Het mogelijke effect achten wij overigens verwaarloosbaar. Merk verder op dat geen rekening is gehouden met eventuele inhaaltoeslagen.

## Bijlage C – Uitwerking voorgeschreven formularium DNB

(bron: www.dnb.nl)

### Te hanteren formularium

De mutatie in de dekkingsgraad kan als volgt in formulevorm worden weergegeven:

met:

$$\Delta DG = \left( \frac{\Delta V}{\Delta TV} - DG_{\text{voor}} \right) * \left( \frac{\Delta TV}{TV + \Delta TV} \right)$$

$\Delta DG$  = toename van de dekkingsgraad in procentpunten als gevolg van een mutatie

$TV$  = technische voorziening vóór mutatie

$\Delta V$  = mutatie van de waarde van de activa (vermogen) als gevolg van een bepaalde oorzaak

$\Delta TV$  = mutatie van de technische voorziening als gevolg van een bepaalde oorzaak

$DG_{\text{voor}}$  = dekkingsgraad vóór mutatie

Onderstaande tabel geeft voor elk van de in de sjabloon onderscheiden mutatiefactor een specifieke uitwerking van deze formule.

	$\Delta V$	$\Delta TV$	$\Delta V / \Delta TV$	$\frac{\Delta TV}{(TV_{\text{primo}} + \Delta TV)}$	$\Delta DG$
M1	Feitelijke premie ( $Pr_{\text{feit}}$ )	Actuariële bruto premie ( $Pr_{\text{act}}$ )	PremieDG = $Pr_{\text{feit}} / Pr_{\text{act}}$	$Pr_{\text{act}} / (TV_{\text{primo}} + Pr_{\text{act}})$	$(\text{PremieDG} - DG_{\text{primo}}) * Pr_{\text{act}} / (TV_{\text{primo}} + Pr_{\text{act}})$
M2	Uitkeringen (-U)	Uitkeringen (-U)	100%	$-U / (TV_{\text{primo}} - U)$	$(DG_{\text{primo}} - 100\%) * U / (TV_{\text{primo}} - U)$
M3	0	$\Delta TV_{\text{ind}} = TV_{\text{act}} * \text{ind}\%_{\text{act}} + TV_{\text{niet-act}} * \text{ind}\%_{\text{niet-act}}$	0%	$\frac{\Delta TV_{\text{ind}}}{(TV_{\text{primo}} + \Delta TV_{\text{ind}})}$	$- DG_{\text{primo}} * \Delta TV_{\text{ind}} / (TV_{\text{primo}} + \Delta TV_{\text{ind}})$
M4	0	$\Delta TV_{\text{RTS}}$	0%	$\frac{\Delta TV_{\text{RTS}}}{(TV_{\text{primo}} + \Delta TV_{\text{RTS}})}$	$- DG_{\text{primo}} * \Delta TV_{\text{RTS}} / (TV_{\text{primo}} + \Delta TV_{\text{RTS}})$
M5	$p * V_{\text{primo}}$	$b * TV_{\text{primo}}$	$p / b * DG_{\text{primo}}$	$b / (1+b)$	$DG_{\text{primo}} * (p-b) / (1+b)$
M6	onbepaald	onbepaald	onbepaald	onbepaald	$\Delta DG(\text{overige oorzaken}) + \Delta DG(\text{kruis effecten})$

### Toelichting symbolen:

$DG_{\text{primo}}$  = dekkingsgraad per primo boekjaar

$V_{\text{primo}}$  = vermogen per primo boekjaar

$TV_{\text{primo}}$  = technische voorziening per primo boekjaar

$\Delta TV_{\text{RTS}}$  =  $\Delta TV$  als gevolg van de wijziging van de rentetermijnstructuur

$\Delta TV_{\text{ind}}$  =  $\Delta TV$  als gevolg van indexatie.

$TV_{\text{act}}$  = deel van de voorziening primo voor de actieve deelnemers

$TV_{\text{niet-act}}$  = deel van de voorziening primo voor de niet actieve deelnemers

$p$  = het totale meetkundige rendement (%) van de gehele beleggingsportefeuille;

$b$  = het benodigde rendement voor de technische voorziening (%).