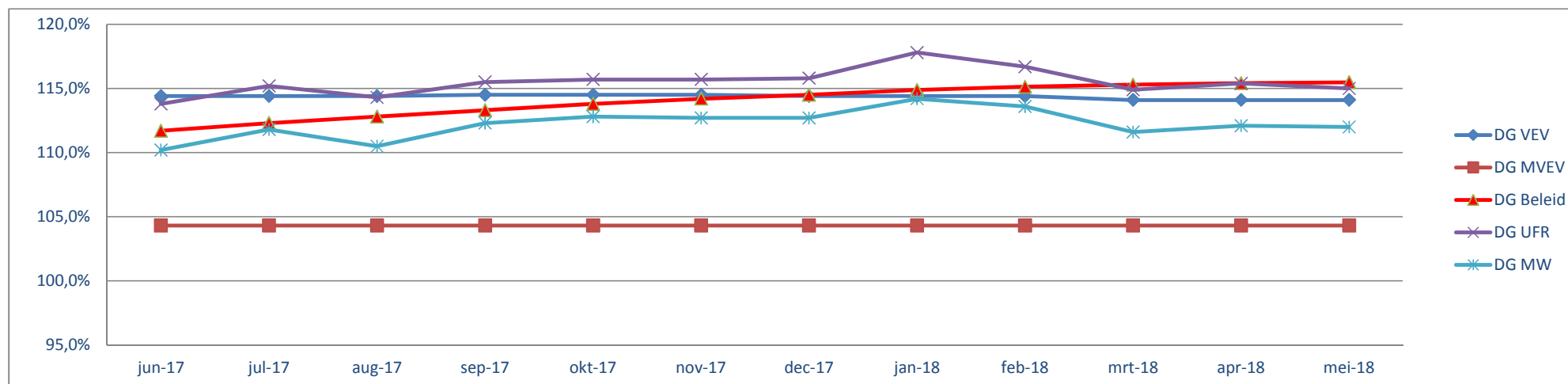


Highlights:

- De 20-jaars swaprente daalde met ongeveer 5 bp naar 1,46%, de 30-jaarsswap daalde met 6 bp tot 1,49% (bron: DNB zonder UFR). Hierdoor zijn de voorzieningen pensioenverplichtingen op UFR en op marktwaarde gestegen met € 37 mln resp. € 32 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) steeg met ruim € 31 mln. door de waardestijging (a.g.v. de gedaalde rente) van de Vastrentende Waarden en de Interest Rate Swaps. De Aandelen stegen ook in waarde.
- De stijging van het pensioenvermogen was lager dan de stijging van de VPV en daarmee daalde de dekkingsgraad op UFR en MW naar resp. 115,0% en 112,0%.
- De beleidsdekkingsgraad steeg naar 115,5% en is daarmee 1,4%-punt hoger dan de dekkingsgraad van het per 31-3-2018 vastgestelde strategisch vereist eigen vermogen (114,1%).

Datum	DG Beleid	DG UFR	DG MW	DG VEV	DG MVEV
30-06-17	111,7%	113,8%	110,2%	114,4%	104,3%
31-07-17	112,3%	115,2%	111,8%	114,4%	104,3%
31-08-17	112,8%	114,3%	110,5%	114,4%	104,3%
30-09-17	113,3%	115,5%	112,3%	114,5%	104,3%
31-10-17	113,8%	115,7%	112,8%	114,5%	104,3%
30-11-17	114,2%	115,7%	112,7%	114,5%	104,3%
31-12-17	114,5%	115,8%	112,7%	114,4%	104,3%
31-01-18	114,9%	117,8%	114,2%	114,4%	104,3%
28-02-18	115,1%	116,7%	113,6%	114,4%	104,3%
31-03-18	115,3%	114,9%	111,6%	114,1%	104,3%
30-04-18	115,4%	115,4%	112,1%	114,1%	104,3%
31-05-18	115,5%	115,0%	112,0%	114,1%	104,3%



Analyse ontwikkeling dekkingsgraad

De DG UFR is met 0,4%-punt gedaald naar 115,0%. Het pensioenvermogen steeg met ruim € 31 mln. en had een positief effect van 1,1%-punt op de UFR dekkingsgraad. De swaprente daalde (30-jaars rente bijvoorbeeld met 6 bp) en ook de UFR daalde verder naar 2,4% waardoor de VPV steeg (op UFR) met ruim € 37 mln. met een negatief effect op de dekkingsgraad van 1,3%-punt als gevolg. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,2%-punt negatief.

De DG MW daalde met 0,1%-punt naar 112,0%. De stijging van het pensioenvermogen had een positief effect van 1,0%-punt. Als gevolg van de gedaalde rente steeg de VPV (op MW) met ruim € 32 mln. met een negatief effect op de dekkingsgraad van 1,1%-punt. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo nihil.

De beleidsdekkingsgraad (BDG) steeg met 0,1%-punt naar 115,5%. De BDG ligt boven het niveau van de strategische DG VEV van 114,1% (per 31-3-2018 vastgesteld).

Verloop Pensioenvermogen

Bedragen x € 1.000

Vastrentende waarden (o.a. obligaties)
Aandelen
Vastgoed
Deposito's/leningen
Liquiditeiten/activa/passiva
Rentederivaten: Interest Rate Swaps (IRS)
Inflatiederivaten: Inflation Linked Swaps (ILS)
Valutaderivaten: FX Forwards

	Totaal pensioenvermogen (PV)		Mutatie PV
	30-4-2018	31-5-2018	mei
2.471.251	2.459.192	-12.059	
683.511	694.059	10.548	
95.498	95.696	198	
97.096	97.708	612	
-37.424	-39.908	-2.484	
117.423	112.632	-4.791	
-78.715	-35.658	43.057	
-2.214	-5.866	-3.653	
3.346.427	3.377.855	31.429	

Bijzonderheden *)	Waarde-ontwikkeling beleggingen	
	30-4-2018	31-5-2018
-26.239	14.180	
	10.548	
	198	
	612	
6.127	-8.611	
-17.458	12.667	
43.697	-640	
	-3.653	
6.127	25.302	

VPV MW VPV UFR

30-apr	2.984.484	2.900.649
31-mei	3.016.828	2.938.020
Mutatie	32.344	37.371

Bijzonderheden:

Liquiditeiten/activa/passiva: overige passiva loopt elke maand met € 6,1 mln. terug (een bate) i.v.m. het feit dat er één maand onverdiende premie 'gerealiseerd' is. € 6,1 mln. = 1/12 * € 73,5 mln. (jaarpremie).

In mei is de inflatieafdekking verder teruggebracht conform bestuursbesluit (€ -43,7 miljoen) t.l.v. de VRW (MMF).

N.a.v. deze afbouw is de renteafdekking bijgestuurd met een inkomende kasstroom van € 17,5 miljoen tot gevolg ten gunste van VRW (MMF). Per saldo is de VRW (MMF) met ruim € 26 miljoen afgenomen.

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

De maand mei was voor de beleggingen over het algemeen geen onverdienstelijke maand. De totale portefeuille toonde een waardestijging van 0,96% naar een totaalwaarde van ruim € 3,4 mrd. De Matchingportefeuille toonde een groei van 0,87% en de Returnportefeuille van 0,66%, waarvan + 1,53% voor de beleggingen in aandelen, nauwelijks beweging in de investeringen in de 2 vastgoedfondsen + 0,21% en een min van 0,83% voor de beleggingen in vastrentende waarden met een hoger risicoprofiel (EM debt, bank loans en High Yield). Indien we de ontwikkelingen qua beleggingsresultaat over de eerste vijf maanden van 2018 beschouwen, dan is het beeld per maand erg wisselend. Per saldo toonde de portefeuille een waardestijging van 0,37%. De redelijk positieve gang van zaken in mei was vooral het gevolg van een daling van de rente, waarbij de 30jaars swap euro rente met zo'n 6 basispunten daalde tot 1,49% en de tienjaarsrente op Nederlandse staatsleningen daalde met maar liefst 19 basispunten naar een niveau van 0,52%. Een vergelijkbare tuimeling zagen we in de Duitse rente. Dat hing samen met de grote onrust op de financiële markten aan het eind van de maand naar aanleiding van de perikelen in Italië, waardoor beleggers een veilige haven zochten in de solide staatsleningen van beide landen. Dat effect verdween nagenoeg begin juni weer. De lage rente deed de waardering van de beleggingen in obligaties in de Matchingportefeuille flink stijgen. Dat gold ook voor de waardering van de rentederivaten, waarmee het fonds een extra deel van het renterisico afdekt. De plus aldaar leverde een extra bijdrage aan het totaalresultaat. Bij de aandelen profiteerden de beleggingen in Noord-Amerika en de Pacific region van stijgende koersen van de USD en yen, maar de aanzienlijke plussen van respectievelijk 6% en 3%, werden bij het fonds getemperd doordat het fonds het valutarisico op deze valuta's voor deze beleggingen voor ongeveer 75% afdekt. De investeringen in aandelen Europa en EM toonden respectievelijk een winstje van 0,37% en een gering verlies van 0,09%. De onrust in Italië met mogelijk een nieuwe euro crisis en een stijging van de dollar en de Amerikaanse rente waren hier achtereenvolgens de storende factoren.

Definities en bepalingen dekkingsgraden

Pensioenvermogen: De activa van het pensioenfonds zijn alle beleggingen (inclusief aandelen, obligaties, derivaten en liquide middelen) en overige activa, onder aftrek van kortlopende passiva.

Beleidsdekkingsgraad (BDG): Deze dekkingsgraad is het 12-maandsgemiddelde van de DG UFR. Ter zake het herstelplan is dit de indicator onder het nFTK. Komt deze onder de VEV, dan dient een herstelplan te worden ingediend bij DNB.

DG UFR: Deze dekkingsgraad geeft aan in hoeverre de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De toezichhouder (DNB) verplicht pensioenfondsen om hun beleidsdekkingsgraad te berekenen op basis van de door DNB gepubliceerde rentecurve UFR. In deze rentecurve wordt voor de looptijden tot 20 jaar de marktrente gebruikt. Voor de looptijden na 20 jaar wordt deels de marktrente van de betreffende looptijd genomen en deels de UFR; naarmate de looptijd langer is wordt de UFR zwaarder gewogen. De UFR wordt sinds 15 juli 2015 vastgesteld aan de hand van een maandelijks bij te stellen voortschrijdend 120-maandsgemiddelde van de 20-jaars forward rentes.

DG MW: Het bestuur gaat voor wat betreft de bepaling van het beleggingsbeleid en het risico-afdekkingsbeleid (beheersen rente- en inflatierisico) uit van de marktrente.

In de rechertabel en de grafiek nemen we voor toetsingsdoelinden het strategisch Vereist Eigen Vermogen o.b.v. strategische beleggingsmix (DG VEV, zijnde het MVEV plus risicobuffers) en het Minimum Vereist Eigen Vermogen (MVEV) op.