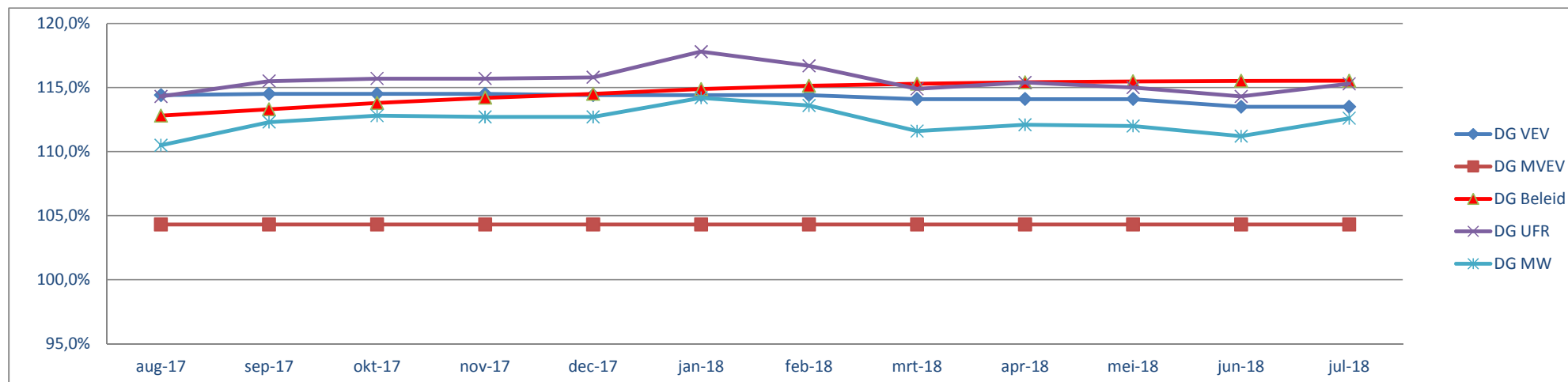


Highlights:

- De 20-jaars swaprente steeg met ongeveer 8 bp naar 1,50%, de 30-jaarsswap steeg met 4 bp tot 1,55% (bron: DNB). De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) op UFR en op marktwaarde daalden met € 25 mln resp. € 37 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) steeg met ongeveer € 1 mln.
- De stijging van het pensioenvermogen gecombineerd met de daling van de VPV zorgden voor een stijging van de dekingsgraad op UFR en MW naar resp. 115,3% en 112,6%.
- De beleidsdekingsgraad bleef gelijk op 115,5% en blijft daarmee 2,0%-punt hoger dan de dekingsgraad van het per 30-6-2018 vastgestelde strategisch vereist eigen vermogen (VEV) ter hoogte van 113,5%.

Datum	DG Beleid	DG UFR	DG MW	DG VEV	DG MVEV
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%
30-06-18	115,5%	114,3%	111,2%	113,5%	104,3%
31-07-18	115,5%	115,3%	112,6%	113,5%	104,3%



Analyse ontwikkeling dekingsgraad

De DG UFR is met 1,0%-punt gestegen naar 115,3%. Het PV steeg met € 1 mln. en had een verwaarloosbaar effect op de UFR dekingsgraad. De swaprente steeg (20-jaars rente bijvoorbeeld met 8 bp) waardoor de VPV daalde (op UFR) met bijna € 25 mln. met een positief effect op de dekingsgraad van 1,1%-punt als gevolg. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,1%-punt negatief.

De DG MW steeg met 1,4%-punt naar 112,6%. De stijging van het PV had een verwaarloosbaar effect op de dekingsgraad. Als gevolg van de gestegen rente daalde de VPV (op MW) met ruim € 37 mln. met een positief effect op de dekingsgraad van 1,5%-punt. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,1%-punt negatief.

De beleidsdekingsgraad (BDG) bleef gelijk op het niveau 115,5%. De BDG ligt boven het niveau van de strategische DG VEV van 113,5% (per 30-6-2018 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)
Valutaderivaten: FX Forwards

	Totaal pensioenvermogen (PV)		Mutatie PV
	30-6-2018	31-7-2018	juli
2.448.646	2.445.680	-2.966	
677.800	695.202	17.402	
96.351	111.258	14.907	
97.803	96.583	-1.221	
-23.180	-31.897	-8.717	
72.783	51.303	-21.480	
-3.363	-480	2.882	
3.366.840	3.367.648	808	

Bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleggingen	
	*)	
-2.966		
17.402		
-93		
-1.221		
156		
-21.480		
2.882		
6.127		
-5.319		

VPV MW VPV UFR

30-jun	3.027.085	2.945.923
31-jul	2.989.821	2.921.093
Mutatie	37.264-	24.829-

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 juli heeft een capital call plaatsgevonden van het Encore+ vastgoedfonds a € 15 miljoen.

Dit is gefinancierd vanuit liquiditeiten.

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

De maand juli toonde indrukwekkende hoogtepunten, die kwamen echter niet voor op de financiële markten, maar deze zomermaand bij uitstek in de graadmeters qua temperaturen en zonne-uren plus productiecijfers van zonnepanelen. Dit is een gegeven dat ook voor het pensioenfonds van belang is, al zou je dat niet een twee drie veronderstellen. Klimaatveranderingen hebben ook een aanzienlijke impact op de financiële markten en daarmee ook op beleggingen. De ontwikkelingen met betrekking tot duurzame energie en de afkeer van investeringen in niet-duurzame, vervuilende energieproducenten en overige bedrijven zijn bekende voorbeelden daarvan. De toenemende schaarste aan zoet water is een ander in het oog springend gebeuren. Het pensioenfonds voert al ruim 10 jaar een beleid gericht op Maatschappelijk Verantwoord Beleggen, met een steeds verdergaande toepassing en integratie van de zogenaamde "ESG-criteria" in het beleggingsbeleid. Volgens het jaarlijkse onderzoek bij Nederlandse pensioenfondsen door "VBDO" behoort ons fonds tot de koplopers op dit terrein. In juli steeg de rente licht, zo belandde de 30jaars swaprente 4 basispunten hoger op een niveau van 1,55% en de Nederlandse rente op 10jaars staatsleningen sloot de maand af op 0,53%. Deze renterimpeling vertaalde zich in de portefeuille van het fonds in een waardedaling van de obligaties en vooral die van de renteswaps waarmee het fonds een deel van het renterisico afdekt. Vermeldenswaard is dat het fonds sedert eind juni niet meer beschikt over een expliciete afdekking van het inflatierisico. In de afgelopen 7 maanden zijn alle inflatieswaps en inflation linked obligaties afgestoten. Dit is een uitvloeisel van het sedert februari 2018 fungerende Dynamische Balansrisicomanagementbeleid van het fonds. De categorie aandelen beleefde wel een positieve maand. Beleggers durfden weer wat meer risico te nemen en de bedrijfsresultaten over het tweede kwartaal vielen overwegend positief uit, met die in de VS op kop. Onze aandelenbeleggingen toonden over juli een plus van bijna 2,6%. Bij de categorie vastgoed was er qua rendement een geringe terugval te zien, de beleggingen an sich werden met € 15 mln. uitgebreid in het Encore+ fonds. Per saldo toonde Matchingportefeuille een daling van bijna 0,5% en de Returnportefeuille een stijging van ruim 2%. Per saldo steeg het totale vermogen, inclusief waarderingen van de risicoafdekkingen van rente en vreemde valuta, met 0,03%.

Definities en bepalingen dekingsgraden

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

Beleidsdekingsgraad (BDG): Deze dekingsgraad 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 dekingsgraad geeft aan in hoeverre de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De toezichhouder (DNB) verplicht pensioenfondsen om hun beleidsdekingsgraad 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-afdekingsbeleid (beheersen rente- en inflatierisico) uit van de marktrente.

In de rechtertabel en de grafiek nemen we voor toetsingsdoeleinden 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.