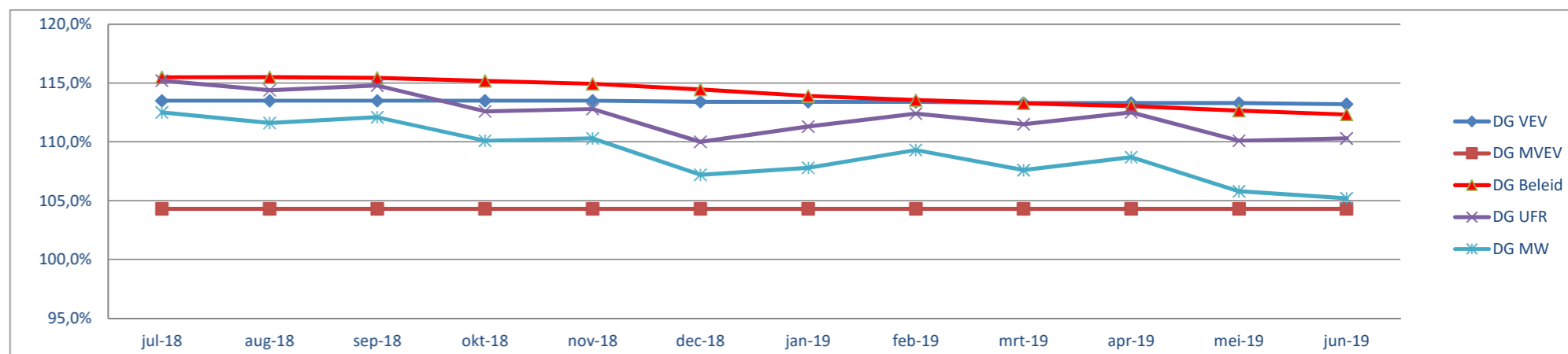


**Highlights:**

- De 20-jaars swaprente daalde met 20 bp naar 0,66%, de 30-jaarsswap daalde met 20 bp tot 0,74% (bron: DNB). De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) op UFR en op marktwaarde stegen met ruim € 129 mln. resp. € 157 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) steeg met circa € 147 mln. De rentederivaten en vastrentende waarden lieten vanwege de forse rentedaling een waardeinstijging zien en ook de aandelen lieten een waardeinstijging noteren. De waardeinstijging van het pensioenvermogen was groter dan de gestegen pensioenverplichtingen op UFR, echter kleiner dan de gestegen pensioenverplichtingen op MW.
- De dekkinggraad op UFR steeg naar 110,3%, de dekkinggraad op MW daalde naar 105,2%.
- De beleidsdekkinggraad daalde met 0,4%-punt naar 112,3%. De strategische VEV per 30-6-2019 (vastgesteld in augustus) is 113,2%. Dit betekent dat het pensioenfonds een reservetekort heeft per 30-06-2019. Het fonds heeft dit onverwijld gemeld aan DNB en zal vóór 30-9-2019 een herstelplan indienen bij DNB.

| Datum    | DG Beleid | DG UFR | DG MW  | DG VEV | DG MVEV |
|----------|-----------|--------|--------|--------|---------|
| 31-07-18 | 115,5%    | 115,2% | 112,5% | 113,5% | 104,3%  |
| 31-08-18 | 115,5%    | 114,4% | 111,6% | 113,5% | 104,3%  |
| 30-09-18 | 115,4%    | 114,8% | 112,1% | 113,5% | 104,3%  |
| 31-10-18 | 115,2%    | 112,6% | 110,1% | 113,5% | 104,3%  |
| 30-11-18 | 114,9%    | 112,8% | 110,3% | 113,5% | 104,3%  |
| 31-12-18 | 114,9%    | 110,0% | 107,2% | 113,4% | 104,3%  |
| 31-01-19 | 113,9%    | 111,3% | 107,8% | 113,4% | 104,3%  |
| 28-02-19 | 113,6%    | 112,4% | 109,3% | 113,4% | 104,3%  |
| 31-03-19 | 113,3%    | 111,5% | 107,6% | 113,3% | 104,3%  |
| 30-04-19 | 113,1%    | 112,5% | 108,7% | 113,3% | 104,3%  |
| 31-05-19 | 112,7%    | 110,1% | 105,8% | 113,3% | 104,3%  |
| 30-06-19 | 112,3%    | 110,3% | 105,2% | 113,2% | 104,3%  |


**Analyse ontwikkeling dekkinggraad**

De DG UFR is met 0,2%-punt gestegen naar 110,3%. Het PV steeg met circa € 141 mln. en had een positief effect op de UFR dekkinggraad van 4,3%-punt. De VPV nam met ruim € 129 mln. toe als gevolg van de forse daling van de swaprente (20-jaars rente bijvoorbeeld met 20 bp) met 4,1%-punt negatief effect. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo nihil.

De DG MW daalde met 0,6%-punt naar 105,2%. De stijging van het PV had een positief effect op de dekkinggraad van 4,1%-punt. Als gevolg van de gedaalde rente daalde de VPV (op MW) met ruim € 157 mln. De dalende rente had een negatief effect op de dekkinggraad van 4,7%-punt. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo nihil.

De beleidsdekkinggraad (BDG) daalde met 0,4%-punt naar 112,3%. De strategische VEV, per 30-6-2019 vastgesteld op 113,2%, ligt 0,9% boven de BDG, het pensioenfonds heeft per 30-06-2019 formeel een reservetekort.

**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 |
|-----------|------------------------------|-----------|------------|
|           | 31-5-2019                    | 30-6-2019 | juni       |
| 2.440.764 | 2.538.289                    | 97.525    |            |
| 714.411   | 758.064                      | 43.654    |            |
| 169.120   | 169.210                      | 90        |            |
| 108.207   | 111.115                      | 2.908     |            |
| -43.502   | -40.068                      | 3.435     |            |
| 276.299   | 271.577                      | -4.722    |            |
| -3.449    | 878                          | 4.327     |            |
| 3.661.851 | 3.809.067                    | 147.216   |            |

| Bijzonderheden | Waarde-ontwikkeling beleggingen |  |
|----------------|---------------------------------|--|
|                | *)                              |  |
| 73.770         | 23.755                          |  |
| 13.230         | 30.424                          |  |
|                | 90                              |  |
|                | 2.908                           |  |
| 6.020          | -2.586                          |  |
| -87.000        | 82.278                          |  |
|                | 4.327                           |  |
| 6.020          | 141.196                         |  |

**VPV MW VPV UFR**

|         |           |           |
|---------|-----------|-----------|
| 31-mei  | 3.461.915 | 3.325.151 |
| 30-jun  | 3.619.379 | 3.454.643 |
| Mutatie | 157.464   | 129.492   |

**Bijzonderheden:**

**Liquiditeiten/activa/passiva:** de jaarpremie (€ 72 mln.) is eind juni nog voor 6/12 deel onverdiend, is dit gecrediteerd (€ -36 mln.) onder overige passiva. Elke maand loopt overige passiva terug met € 6,0 mln.

Op vrijdag 31 mei 2019 is de marktwaardetrigger afgegaan. De marktwaarde van de Overlay portefeuille is groter dan de conform het beleggingsmandaat toegestane 5%. Hiertoe is de marktwaarde van de overlayportefeuille met € 87 mln. afgebouwd en zijn deze gelden conform beleid belegd in vastrentende waarden (€ 73,77 mln) en aandelen (€ 13,23 mln).

**Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille**

De maand juni toonde, als het om de trend in de rente gaat, eenzelfde beeld als mei: Dalend. De 30jaars swaprente daalde met 20 basispunten naar een (voorlopig) diepterecord voor dit jaar van 0,74%. De 10jaars rente op Duitse staatsleningen werd nog meer negatief dan eind mei al het geval was. Dit rentetype daalde met 13 basispunten naar een niveau van -0,33%, eind 2018 was deze rente nog 0,24% in de plus, dat leek toen erg laag. Nederland volgde traditioneel de beweging van de grote Oosterbuur: Een daling van -0,01% eind mei naar -0,16% ultimo juni. Zelfs de Franse rente daalde voor het eerst tot krap onder het 0%-niveau. Een blik op de in dit kader niet onbelangrijke 10jaarsrente op Amerikaanse staatsleningen leert dat deze is gedaald van 2,68% eind 2018 naar nog net 2% eind juni dit jaar. Belangrijkste oorzaken voor de verdere daling van de rente waren de zwakke vooruitzichten qua economische groei en inflatie. Die leidden tot een versterking van de marktconsensus dat de Centrale banken op kortere termijn zullen moeten gaan besluiten om, tandenknaarsend, weer monetaire maatregelen te nemen om de economische groei en daarmee ook de inflatie te stimuleren, zoals renteverlagingen en het weer van stal halen van Quantitative Easing. Bij de aandelenbeurzen was het beeld juist omgekeerd aan dat in de maand mei. De aandelenkoersen konden zich behoorlijk herstellen van de averij, zoals opgelopen naar aanleiding van de toegenomen handelsspanningen in de maand ervoor. De werelddelenindex toonde een herstel van 4,2%, in min of meer gelijke mate verdeeld over de regio's Europa, Noord-Amerika en Emerging Markets. Alleen de regio Pacific bleef achter met een meer bescheiden stijging van 2,4%. Belangrijkste drijfveren voor beleggers om weer aandelen te kopen waren meevallende bedrijfscijfers en vooral het toenemende optimisme onder beleggers dat de Centrale banken weer over zouden gaan tot een verlaging van de rente. Dit zal positief uitwerken op de bedrijfsresultaten in de toekomst, de consumentenbestedingen en worden aandelen relatief aantrekkelijker ten opzichte van obligaties. De portefeuille van het fonds kon profiteren van de rentedaling en het herstel van de aandelenkoersen en pluste bijna 4% over de maand juni. Dit bracht het totaalresultaat over het eerste halfjaar 2019 op een fraaie + 13,51%, met voor de Matchingportefeuille een positieve performance van 7,87% en voor de Returnportefeuille + 10,44%, waarvan + 14,19% voor de investeringen in aandelen, + 2,06% voor vastgoed en + 7,71% voor de beleggingen in obligaties met een hoger risicoprofiel. Daarnaast werd het resultaat ook geschaagd door een aanzienlijke toename van de waardering van de renteswaps die het fonds hanteert om een deel van het renterisico af te dekken. Keerzijde van al deze positieve ontwikkelingen was dat de lagere rente ook leidde tot een stijging van de waardering van de Verplichtingen van het fonds en daarmee de dekkinggraad onder druk zette.

**Definities en bepalingen dekkinggraden**

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

**Beleidsdekkinggraad (BDG):** Deze dekkinggraad 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 dekkinggraad geeft aan in hoeverre de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De toezichthouder (DNB) verplicht pensioenfondsen om hun beleidsdekkinggraad te berekenen op basis van de door DNB gepubliceerde rentecurve UFR.

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