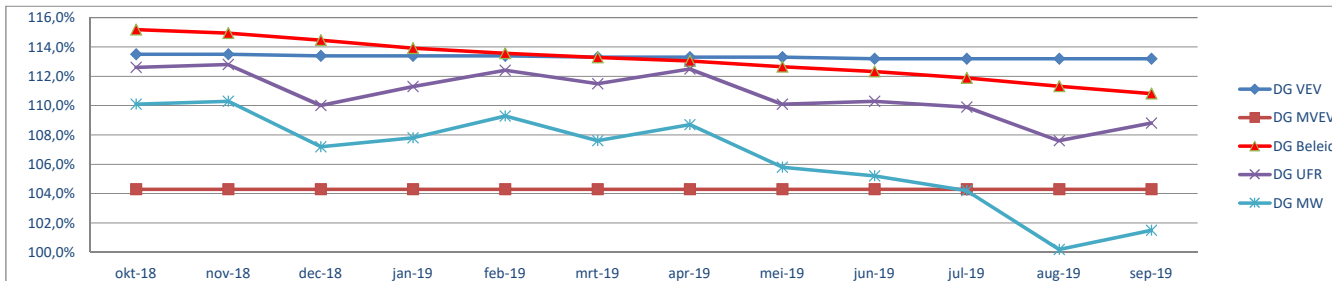


**Highlights:**

- De 20-jaars swaprente steeg met 14 bp naar 0,19%, de 30-jaarswap steeg met 12 bp tot 0,22% (bron: DNB). De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) op UFR en op marktwaarde daalden met circa € 86 mln. resp. € 101 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) daalde met circa € 48 mln. De rentederivaten en vastrentende waarden lieten vanwege de rentestijging een waardedaling zien. De aandelen lieten in september een waardeinstijging zien. De waardedaling van het pensioenvermogen was kleiner dan de daling van de pensioenverplichtingen op UFR en MW.
- De dekkingsgraad op UFR steeg naar 108,8%, de dekkingsgraad op MW steeg naar 101,5%.
- De beleidsdekkingsgraad daalde met 0,5%-punt naar 110,8%. De strategische VEV per 30-6-2019 (vastgesteld in augustus) is 113,2%. PFSR heeft een herstelplan vastgesteld en tijdig ingediend bij DNB.

Datum	DG Beleid	DG UFR	DG MW	DG VEV	DG MVEV
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	114,5%	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%
31-07-19	111,9%	109,9%	104,2%	113,2%	104,3%
31-08-19	111,3%	107,6%	100,2%	113,2%	104,3%
30-09-19	110,8%	108,8%	101,5%	113,2%	104,3%



**Verloop Pensioenvermogen**

**Bedragen x € 1.000**

Vastrentende waarden (o.a. obligaties)	2.652.987	2.619.317	-33.669
Aandelen	751.159	775.270	24.111
Vastgoed	170.486	170.965	479
Deposito's/leningen	121.014	117.531	-3.484
Liquiditeiten/activa/passiva	-26.021	107	26.128
Rentederivaten: Interest Rate Swaps (IRS)	478.296	417.397	-60.899
Valutaderivaten: FX Forwards	-4.136	-4.730	-594

	Totaal pensioenvermogen (PV)		Mutatie PV
	31-8-2019	30-9-2019	september
2.652.987	2.619.317	-33.669	
751.159	775.270	24.111	
170.486	170.965	479	
121.014	117.531	-3.484	
-26.021	107	26.128	
478.296	417.397	-60.899	
-4.136	-4.730	-594	
4.143.786	4.095.858	-47.928	

Bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleggingen
-20.000	-13.669
	24.111
	479
	-3.484
26.000	128
	-60.899
	-594
6.000	-53.929

Toelichting bijzonderheden

Afbouw ABS (20 mln.)

Afbouw ABS in liquiditeiten + effect  
1 mnd onverdiende premie a € 6,0 mln.  
= 26 mln.

Analyse ontwikkeling dekkingsgraad

	31-8-2019	30-9-2019	Delta
Technische voorziening UFR	3.849.634	3.763.721	85.913-
Technische voorziening MW	4.135.778	4.034.463	101.315-
<b>DG UFR</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,5%</b>	
<b>DG MW</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,5%</b>	
Rente ↑ dan TV ↓ en dan DG ↑			
Beleggingen ↓ dan DG ↓	-1,3%	-1,2%	
Overige effecten	0,0%	-0,1%	
	1,2%	1,3%	

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

Na al het tumult op de financiële markten qua verloop van de rente en de aandelenkoersen was de maand september er een van relatieve kalmte. Weliswaar was er sprake van genoeg nieuws dat de beleggers bezig hield, zoals de "continuing story of Brexit", idem de handelsperikelen tussen de VS en China, met wereldwijde uitstralingseffecten, brandende olietankers en ook de Centrale Banken van de VS en Europa meldden zich officieel aan het rentefront met de aankondiging van renteverlagingen en de terugkeer van opkoopprogramma's van obligaties. Toch belangrijke zaken, maar de beleggers hadden veel al verwacht en grotendeels ingeprijsd, dus geen verrassende koersontwikkelingen. De 30-jaars euro swaprente veerde een klein beetje op van de dramatische val in de maand augustus. Met 12 basispunten erbij werd eind september het niveau van 0,22% bereikt. De rente op 10-jaars Duitse staatsleningen toonde een nagenoeg gelijk herstel met een plus van 13 basispunten naar - 0,57% (eind 2018 was dat rentetype nog licht positief: 0,24%). De rentestijging werkte negatief uit op de waardering van de obligaties in de portefeuille van het fonds en ook op de renteswaps, die het fonds hanteert om een deel van het renterisico af te dekken. Dit verlies kon ten dele worden gecompenseerd door het gunstige resultaat dat de portefeuille kon behalen op de beleggingen in de Returnportefeuille. Die toonde een beleggingsresultaat over september van + 1,88%, waarvan het leeuwendeel werd gescoord door de aandelenbeleggingen met een plus van 3,21%. Die performance was in lijn met de wereldaandelenindex, ook die steeg in september met zo'n 3,2%. Gemeten over de eerste 9 maanden van 2019 toonde de totale portefeuille, inclusief derivaten, een beleggingsresultaat van ruim 22%. Het mandaat pluste 13,06%, met voor de Matchingportefeuille een resultaat van + 13,64% en voor de Returnportefeuille een plus van 12,19%. Aandelen behaalden over de 3 eerste kwartalen een performance van + 16,78%; Real Estate + 3,1% en Vastrentende waarden alternatieven + 8,35%. Fraaie resultaten, die aanzienlijk bijdroegen aan het schragen van de dekkingsgraad van het fonds, maar met een implosie van de rente, zoals die in augustus optrad, was er geen houden aan. Mogelijk blijven de financiële markten de komende periode in relatief rustig vaarwater qua verloop van de rente en de aandelenkoersen en kan daarmee de DG enigszins stabiliseren. Maar daar valt natuurlijk niets met zekerheid over te zeggen. Dus blijft het fonds de ontwikkelingen op de voet volgen en wordt het robuuste balansrisicomanagementbeleid van het fonds gevolgd om zoveel als mogelijk is in te spelen op de ontwikkelingen en waar mogelijk weerstand te bieden tegen negatieve invloeden van buitenaf.

Definities en bepalingen dekkingsgraden

**Pensioenvermogen (PV):** 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 toezichthouder (DNB) verplicht pensioenfondsen om hun beleidsdekkingsgraad 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-afdekkingsbeleid (beheersen rente- en inflatierisico) uit van de marktrente.