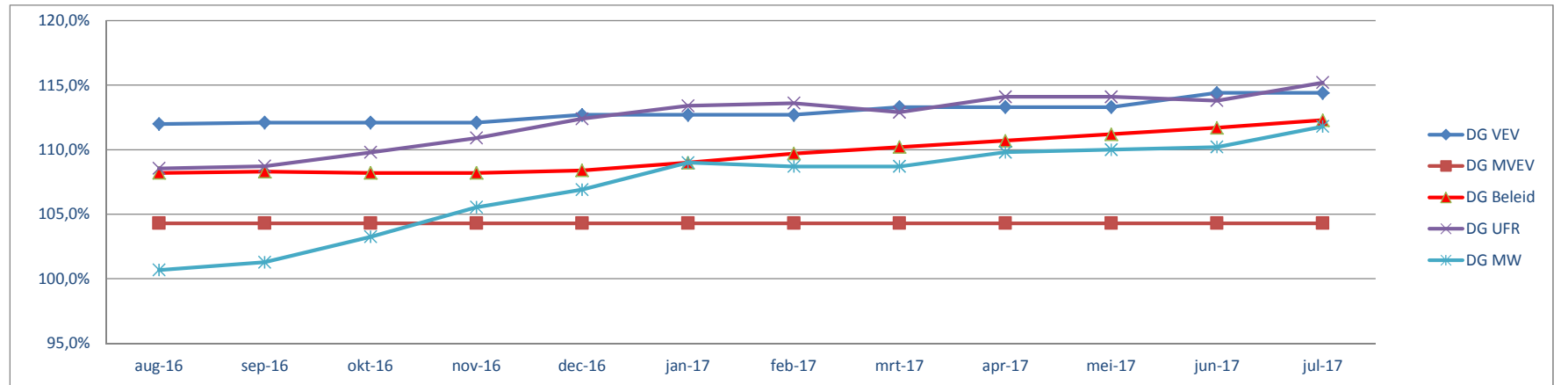


## Dekkingsgraad 31 juli 2017

### Highlights:

- De 30-jaars swaprente steeg met 7 bp (naar 1,61%). Hierdoor zijn de voorzieningen pensioenverplichtingen op UFR en op marktwaarde afgenomen met ongeveer € 29 mln resp. € 39 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) nam toe met ruim € 5 mln. door de waardestijging van: de Inflation Linked Swaps i.v.m. de gestegen inflatieverwachting; de vastrentende waarden (groot deel van de obligatieportefeuille heeft een korte looptijd en de korte rente is gelijk gebleven of zelfs wat gedaald); de aandelenbeleggingen. De waardering van de Interest Rate Swaps (ter gedeeltelijke afdekking renterisico) daalde daarentegen flink in waarde i.v.m. gestegen lange rente.
- Door de lichte stijging van het pensioenvermogen én de daling van de VPV (gewaardeerd op UFR) steeg de dekkingsgraad op UFR naar 115,2%. De DG op MW steeg naar 111,8%.
- De beleidsdekkingsgraad steeg naar 112,3% en ligt 2,1%-punt onder de dekkingsgraad van het per 30-06-2017 nieuw vastgestelde strategisch vereist eigen vermogen (114,4%) en 8,0%-punt boven het minimum vereist eigen vermogen.

Datum	Beleids DG	DG	DG MW	DG	DG
	UFR	UFR	MW	VEV	MVEV
31-08-16	108,2%	108,5%	100,7%	112,0%	104,3%
30-09-16	108,3%	108,7%	101,3%	112,1%	104,3%
31-10-16	108,2%	109,8%	103,2%	112,1%	104,3%
30-11-16	108,2%	110,9%	105,5%	112,1%	104,3%
31-12-16	108,4%	112,4%	106,9%	112,7%	104,3%
31-01-17	109,0%	113,4%	109,0%	112,7%	104,3%
28-02-17	109,7%	113,6%	108,7%	112,7%	104,3%
31-03-17	110,2%	112,9%	108,7%	113,3%	104,3%
30-04-17	110,7%	114,1%	109,8%	113,3%	104,3%
31-05-17	111,2%	114,1%	110,0%	113,3%	104,3%
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%



### Analyse ontwikkeling Dekkingsgraad 31 juli 2017

De DG UFR is met 1,4%-punt gestegen naar 115,2%. Het pensioenvermogen steeg met ruim € 5 mln. en had een positief effect van 0,2%-punt op de UFR dekkingsgraad. De 30-jaars rente steeg met 7 bp en hierdoor daalde de VPV (op UFR) met ongeveer € 29 mln. met een positief effect op de dekkingsgraad van 1,4%-punt als gevolg. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,2%-punt negatief.

De DG MW steeg met 1,6%-punt naar 111,8%. De stijging van het pensioenvermogen had een positief effect van 0,2%-punt. Als gevolg van de gestegen rente daalde de VPV (op MW) met ongeveer € 39 mln. met een positief effect op de dekkingsgraad van 1,6%-punt. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,2%-punt negatief.

De beleidsdekkingsgraad (BDG) steeg met 0,6%-punt naar 112,3%. De BDG ligt 2,1%-punt onder de per 30-06-2017 vastgestelde strategische DG VEV van 114,4% (31-03-2017: 113,3%). Het strategische VEV is gestegen i.v.m. het expireren van de aandelenputoptie (medio juni). Uit berekeningen van de financieel balansrisicomanager van het pensioenfonds is gebleken dat de door het fonds vastgestelde pijngrens in het depressiescenario niet wordt geraakt, derhalve zijn er conform het beleid geen nieuwe aandelenputopties gekocht.

### Verloop Pensioenvermogen

#### Bedragen x € 1.000

	30-6-2017	31-7-2017	juli
Vastrentende waarden (o.a. obligaties)	2.459.669	2.472.381	12.712
Aandelen	706.449	713.298	6.849
Deposito's/leningen	118.108	126.619	8.511
Liquiditeiten/activa/passiva	-20.632	-30.353	-9.721
Rentederivaten: Interest Rate Swaps (IRS)	171.919	145.895	-26.024
Inflatiederivaten: Inflation Linked Swaps (ILS)	-199.909	-186.375	13.534
Valutaderivaten: FX Forwards	6.744	6.408	-336
Totaal	3.242.348	3.247.873	5.525

Totaal pensioenvermogen (PV)	Mutatie PV
30-6-2017	31-7-2017
	juli
30-6-2017	31-7-2017
31-7-2017	juli

bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleggingen
*)	12.712
	6.849
10.000	-1.489
-3.495	-6.226
	-26.024
	13.534
	-336
6.505	-980

Invoed DG MW	Invoed DG UFR
0,4%	0,4%
0,2%	0,2%
0,3%	0,3%
-0,3%	-0,3%
-0,9%	-0,9%
0,5%	0,5%
0,0%	0,0%
0,2%	0,2%

### VPV MW VPV UFR

30-jun	2.942.741	2.849.541
31-jul	2.904.116	2.820.377
Mutatie	38.625-	29.165-

\*) Overige passiva loopt elke maand met € 6,5 mln. terug (een bate) i.v.m. het feit dat er één maand onverdiende premie 'gerealiseerd' is. € 6,5 mln. = 1/12 \* € 78 mln. (jaarpremie). In juli heeft ACTIAM een kortlopende obligatie gekocht a € 10 mln. (gepresenteerd onder deposito's/leningen) als tijdelijke overbrugging tot aan het settlement van de verstrekte onderhandse lening medio augustus. Tegenhanger hiervan is de daling van de liquiditeiten met € 10 mln. Deze belegging van € 10 mln. is expliciet weergegeven onder deposito's/leningen en onder liquiditeiten als negatief bedrag. Tezamen met de onverdiende premie is de daling van de liquiditeit € 3,5 mln.

### Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

In het junibericht maakten we al gewag van een relatief forse stijging van de rente, die vooral het gevolg was van uitingen en acties van de Centrale Banken. Dat effect deed zich zeker in de eerste helft van de maand juli ook nog gelden, maar opvallend genoeg wist de lange rente nog wel de opgaande lijn te behouden, maar de rentetypes tot een looptijd van zo'n tien jaar stegen minder snel, of gingen zelfs weer lagere niveaus opzoeken. In vakjargon heet dat "versteiling van de yieldcurve". De belangrijkste oorzaak hiervoor lag in uitspraken van de voorzitter van de Europese Centrale Bank. gingen de financiële markten in juni nog uit van een aanstaande verkrapping van het zeer ruime monetaire beleid door de ECB, midden in de zomer rees daarover twijfel, omdat dr. Draghi ineens veel minder stellig werd over zo'n afbouw qua omvang en tijdstip. Dat raakte vooral de korte termijn rentes. Per saldo steeg de voor het fonds maatgevende 30jaars swaprente in juli met zo'n 7 basispunten naar 1,61%. De rente op tienjarige Nederlandse staatsleningen daalde echter enkele basispunten naar een peil van circa 0,63% en de vergelijkbare Duitse rente naar bijna 0,4%. De stijging van de lange rente zorgde voor een waardedaling van ongeveer € 26 mln. van de rentederivaten waarmee het fonds een deel van haar renterisico afdekt. Omdat de obligatieportefeuille van het fonds veel kortlopende leningen bevat was de impact van de gestegen rente hier nagenoeg afwezig. Opvallend was deze maand ook het aantrekken van de inflatieverwachting, hetgeen leidde tot een stijging van de waardering van de derivaten, waarmee het fonds een deel van het inflatierisico afdekt, met circa € 14 mln. Aan het valutatfront was eveneens beweging te bespeuren, de euro steeg in waarde ten opzichte van de US dollar, Japanse yen en het Britse pond. Omdat het fonds een deel van haar beleggingen in die valuta's afdekt tegen het risico van koersdalingen kon met die transacties een plus worden behaald van zo'n € 4 mln. De aandelenmarkten werden positief beïnvloed door gunstige macro-economische cijfers, de overwegend meevallende kwartaalcijfers van beursgenoteerde bedrijven en diverse grotere overnamebiedingen. De Dow Jones index in de Verenigde Staten bereikte een nieuw all time high van bijna 22.000 punten (een grens die begin augustus overschreden werd). Voor de beleggingen van het fonds in aandelen resulteerde dit in een waardestijging van ongeveer € 7 mln. Per saldo was de maand juli een tamelijk positieve voor het belegde vermogen van het fonds met een winst van zo'n 0,16% voor het totaal generaal, waarbij de plus van de aandelenbeleggingen ter grootte van bijna 1% het meest in het oog viel. De maand augustus toont op het moment van schrijven een ander beeld, vooral de onrust vanwege de oorlogsdreigementen tussen Noord-Korea en de VS en het uitblijven van concrete beleidsmaatregelen van de administratie Trump doen zich negatief gelden ten opzichte van beleggingen in onder andere aandelen. Daarentegen is er weer meer vraag naar veilige euro-obligaties van landen als Duitsland, Finland en Nederland, waardoor de rente weer daalt. En ook de goudprijs doet goede zaken.

### 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 toezichthouder (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 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.