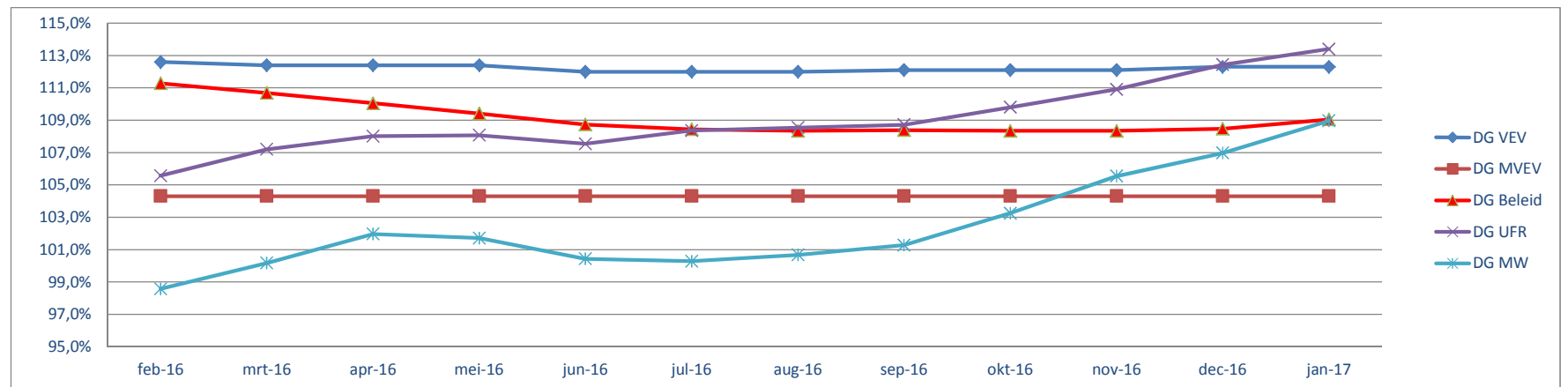


## Dekkingsgraad 31 januari 2017

### Highlights:

- De 30-jaars swaprente is gestegen met 20 bp (naar 1,44%). Hierdoor is de voorziening pensioenverplichtingen (VPV) afgenomen met ongeveer € 91 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) nam af met bijna € 74 mln. met name door de waardedaling van de Interest Rate Swaps (i.v.m. stijgende rente). Daarnaast liet de Inflation Linked Swaps een stijging zien door een stijgende inflatieverwachting en zorgde een gunstig klimaat op de aandelenbeurzen voor hogere waardering van de aandelen.
- Aangezien de VPV meer in waarde daalde dan het pensioenvermogen is de dekkingsgraad op zowel UFR als MW gestegen en komen uit op resp. 113,4% en 109,0%.
- De beleidsdekkingsgraad steeg naar 109,0% en ligt 3,3% onder de dekkingsgraad van het vereist eigen vermogen en 4,7% boven het minimum vereist eigen vermogen.

Datum	Beleids DG	DG	DG MW	DG	DG
	UFR	UFR		VEV	MVEV
29-02-16	111,3%	105,6%	98,6%	112,6%	104,3%
31-03-16	110,7%	107,2%	100,2%	112,4%	104,3%
30-04-16	110,1%	108,0%	102,0%	112,4%	104,3%
31-05-16	109,4%	108,1%	101,7%	112,4%	104,3%
30-06-16	108,7%	107,5%	100,4%	112,0%	104,3%
31-07-16	108,4%	108,4%	100,3%	112,0%	104,3%
31-08-16	108,3%	108,5%	100,7%	112,0%	104,3%
30-09-16	108,4%	108,7%	101,3%	112,1%	104,3%
31-10-16	108,3%	109,8%	103,2%	112,1%	104,3%
30-11-16	108,3%	110,9%	105,5%	112,1%	104,3%
31-12-16	108,5%	112,4%	107,0%	112,3%	104,3%
31-01-17	109,0%	113,4%	109,0%	112,3%	104,3%



### Analyse ontwikkeling Dekkkingsgraad 31 januari 2017

De DG UFR is met 1,0% dekkingsgraadpunt gestegen naar 113,4% (was 112,4%). Het pensioenvermogen daalde met € 74 mln. en had een negatief effect van 2,5%-punt op de UFR dekkingsgraad. De 30-jaars rente steeg met 20 bp en hierdoor daalde de VPV (op UFR) met ongeveer € 91 mln. met een positief effect op de dekkingsgraad van 3,7% als gevolg. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten waren per saldo 0,2%-punt negatief.

De DG MW is met 2,0%-punt gestegen van 107,0% naar 109,0%. De daling van het pensioenvermogen had een negatief effect van 2,4%-dekkingsgraadpunt. Als gevolg van de gestegen rente daalde de VPV (op MW) met ongeveer € 125 mln. met een positief effect op de dekkingsgraad van 4,6%. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten waren per saldo 0,2%-punt negatief.

De beleidsdekkingsgraad (BDG) steeg met 0,5% naar 109,0%. De BDG ligt 3,3% onder de per 31-12-2016 vastgestelde DG VEV van 112,3%.

### Verloop Pensioenvermogen

	Totaal pensioenvermogen		Mutatie PV
	31-12-2016	31-1-2017	januari
Vastrentende waarden (o.a. obligaties)	2.304.259	2.364.466	60.207
Aandelen	733.715	745.965	12.249
Deposito's/leningen	121.158	118.374	-2.784
Liquiditeiten/activa/passiva	14.030	-51.722	-65.753
Putoptie: Option-Over The Counter (OTC)	1.891	756	-1.135
Rentederivaten: Interest Rate Swaps (IRS) en swaptions	324.573	229.305	-95.268
Inflatiederivaten: Inflation Linked Swaps (ILS)	-182.811	-167.142	15.669
Valutaderivaten: FX Forwards	-1.689	1.189	2.879
<b>Totaal</b>	<b>3.315.127</b>	<b>3.241.192</b>	<b>-73.935</b>

bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleaiaaen	
	*)	
	87.930	-27.723
		12.249
		-2.784
	-71.555	5.802
		-1.135
	-15.930	-79.338
		15.669
		2.879
<b>Totaal</b>	<b>445</b>	<b>-74.380</b>

Invloed DG MW	Invloed DG UFR
0,4%	0,4%
-0,1%	-0,1%
-2,2%	-2,3%
0,0%	0,0%
-3,1%	-3,3%
0,5%	0,5%
0,1%	0,1%
-2,4%	-2,5%

VPV MW	VPV UFR	
31-dec	3.099.174	2.948.721
31-jan	2.974.515	2.858.142
Mutatie	124.659-	90.579-

\*) *Begin januari 2017 is € 72 mln belegd in Fixed Income Actief (zijnde € 78 mln. jaarpremie minus uitkeringen en kosten in de maand januari). Van de jaarpremie wordt 11/12 deel als 'onverdiend' (schuld) opgenomen op de balans (-/- € 71,6 mln.) omdat per 31 januari 1 maand verdiende premie van toepassing is. Dit is voor de maand januari apart gepresenteerd omdat dit anders de presentatie van de waardeverandering in de maand januari zou vertroebelen. Daarnaast is eind januari de renteafdekking afgebouwd d.m.v. verkoop van een swaption en de afwikkeling van drie renteswaps. Deze middelen (€ 15,9 mln.) staan tijdelijk in het Money Market Fund (onder vastrentende waarden opgenomen).*

### Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

In de eerste maand van het nieuwe jaar moesten de financiële markten nog even bijkomen van alle ontwikkelingen in 2016 die soms vergaande invloed hadden op de rente en de aandelenkoersen, zoals de crisis in januari en februari aangaande de economie van China (dat is al bijna helemaal vergeten, maar de koersdalingen waren fors), de Brexit, het referendum in Italië, het minder ruime monetaire beleid van de Amerikaanse Centrale Bank met in december een tweede rentestapje omhoog, de eerste tekenen van een minder uitbundig stimulerende Europese Centrale Bank "and last but not least" de verkiezingsoverwinning van Donald Trump. Vooral dat laatste werkte nog flink na aan het begin van 2017 in de vorm van een oplopende rente en inflatieverwachting, maar ook een aanhoudend optimisme op de aandelenbeurzen. Dit werd nog versterkt door meevallende bedrijfsresultaten, redelijk optimistische groeiverwachtingen voor veel landen en een oplopende overname- en fusiekoorts. Een herstel van de grondstoffenprijzen, met de olieprijs voorop, kwam dan ook niet uit de lucht vallen, en deed het OPEC akkoord er bij de energieprijzen een schepje bovenop.

De beleggingen van het pensioenfonds in aandelen profiteerden, na al een prima vierde kwartaal 2016, ook in januari van de goede stemming op de beurzen en plusten ruim € 12 mln. De beleggingen in vastrentende waarden, zoals staatsleningen, onderhandse leningen en ook in schuld papier van opkomende landen en debiteuren met een minder hoge kredietwaardigheid hadden te lijden onder de stijging van de rente. Dit negatieve effect deed zich ook gelden bij de derivaten die het fonds toepast om een deel van het renterisico af te dekken. Keerzijde hiervan was het minder negatief worden van de waardering van de derivaten die het fonds hanteert om een deel van het inflatierisico af te dekken. Aangezien de aandelenkoersen eind 2016 fors waren opgelopen werd besloten om de totale jaarpremie 2017 te beleggen in vastrentende waarden in de Matchingportefeuille om daarmee de Return portefeuille niet te ver van de strategische weg af te laten wijken. De rente op 30-jaars swaps, die voor het fonds het meest maatgevend is voor de waardering van de verplichtingen op marktwaarde en die van de vastrentende beleggingen, steeg in januari met 20 basispunten tot 1,44%. De tienjaarsrentes op Nederlandse staatsleningen toonde een toename met zo'n 20 basispunten en kwam voor het eerst sedert maanden weer uit boven het nog immer lage niveau van 0,55%. De inflatie in landen als Duitsland en Nederland veerde fors op en ligt inmiddels ruim boven een niveau van 1,5% en gaat dus richting het door de ECB beoogde niveau van 2%.

### 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 herstelplan is dit de indicator onder het nFTK. Komt deze onder de (M)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. 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 (ongecorrigeerde) marktrente.

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