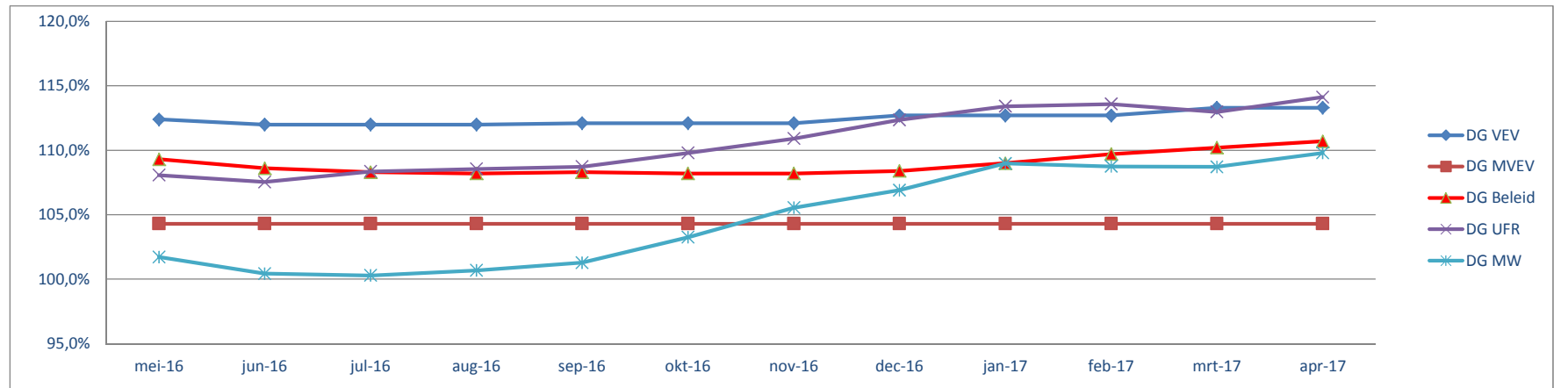


Dekkingsgraad 30 april 2017

Highlights:

- De 30-jaars swaprente is licht gestegen met 2 bp (naar 1,41%). Hierdoor zijn de voorzieningen pensioenverplichtingen op UFR en op marktwaarde licht afgenomen met € 5 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) nam toe met bijna € 27 mln. door de waardestijging van de Inflation Linked Swaps van ruim € 18 mln. en vastrentende waarde €7 mln (met name VRW alternaties en Money Market Fund). Daartegenover stond een waardedaling van de Interest Rate Swaps (€ -9 mln) i.v.m. lichte rentestijging. De aandelenbeurzen lieten een lichte stijging zien t.o.v. maart.
- Door de toename van het pensioenvermogen en de daling van de VPV (gewaardeerd op UFR en MW) steeg de dekkingsgraad op UFR en MW naar resp. 114,1% en 109,8%.
- De beleidsdekkingsgraad steeg naar 110,7% en ligt 2,6% onder de dekkingsgraad van het strategisch vereist eigen vermogen (113,3%) en 6,4% boven het minimum vereist eigen vermogen.

Datum	Beleids DG UFR	DG UFR	DG MW	DG VEV	DG MVEV
31-05-16	109,3%	108,1%	101,7%	112,4%	104,3%
30-06-16	108,6%	107,5%	100,4%	112,0%	104,3%
31-07-16	108,3%	108,4%	100,3%	112,0%	104,3%
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%	113,0%	108,7%	113,3%	104,3%
30-04-17	110,7%	114,1%	109,8%	113,3%	104,3%



Analyse ontwikkeling Dekkingsgraad 30 april 2017

De DG UFR is met 1,1% dekkingsgraadpunt gestegen naar 114,1% (was 113,0%). Het pensioenvermogen steeg met € 27 mln. en had een positief effect van 0,9%-punt op de UFR dekkingsgraad. De 30-jaars rente steeg met 2 bp en hierdoor daalde de VPV (op UFR) met € 5 mln. met een positief effect op de dekkingsgraad van 0,4% als gevolg. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten waren per saldo 0,2%-punt negatief.

De DG MW steeg met 1,1% dekkingsgraadpunt naar 109,8%. De stijging van het pensioenvermogen had een positief effect van 0,9%-dekkingsgraadpunt. Als gevolg van de gestegen rente daalde de VPV (op MW) met € 5 mln. met een positief effect op de dekkingsgraad van 0,4%. Het effect van de maandinkoop pensioenen en en overige effecten waren per saldo 0,2%-punt negatief.

De beleidsdekkingsgraad (BDG) steeg met 0,5% naar 110,7%. De BDG ligt 2,6% onder de per 31-3-2017 vastgestelde strategische DG VEV van 113,3%. De strategische DG VEV is gestegen i.v.m. afgenomen renteafdekking in Q1 van 77% naar 71% (in de berekening van de strategisch VEV wordt de feitelijke renteafdekking aangehouden omdat deze doorgaans dicht in de buurt van de strategisch ligt), de opgelopen rente zorgt voor een hogere schok en door gestegen aandelenkoersen daalt het effect van de aandelenputoptie.

Verloop Pensioenvermogen

	Totaal pensioenvermogen (PV)		Mutatie PV
	31-3-2017	30-4-2017	april
Vastrentende waarden (o.a. obligaties)	2.472.270	2.479.405	7.135
Aandelen	713.394	715.470	2.076
Deposito's/leningen	120.584	120.022	-561
Liquiditeiten/activa/passiva	-49.263	-43.206	6.057
Putoptie: Option-Over The Counter (OTC)	98	14	-84
Rentederivaten: Interest Rate Swaps (IRS) en swaptions	227.721	218.542	-9.178
Inflatiederivaten: Inflation Linked Swaps (ILS)	-204.217	-185.548	18.669
Valutaderivaten: FX Forwards	-475	2.540	3.015
	3.280.111	3.307.239	27.128

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

April staat ook wel bekend als de grasmaand, maar als we de ontwikkelingen op de financiële markten in ogenschouw nemen, dan viel er niet zo heel veel interessants te grazen en eigenlijk was dat prima voor een lange termijn belegger als het pensioenfonds. Rentes en koersen van aandelen toonden gedurende de maand geen grote uitslagen en bleef het ook qua nieuws met impact op de beurzen behoorlijk stil. Alleen de overwinning van monsieur Emmanuel Macron in de eerste ronde van de Franse Presidentsverkiezingen eind april leidde tot enige beweging in rente en vooral valutakoersen. De inmiddels officieel President geworden Macron wordt gezien als een hoeder van de Europese Unie en de euro en bracht dat de beleggers tot het minder afkerig worden van Franse obligaties en aandelen en steeg vooral de euro flink in koers ten opzichte van de US dollar. Een munt die meer en meer te lijden kreeg en krijgt van het onvoorspelbare, wispelturige beleid van President Trump. Zoals gezegd, aan het rentefront weinig beweging, de 30-jaars swaprente steeg met 2 basispunten tot een niveau van 1,41%; de Duitse en Nederlandse 10-jaarsrente op staatsleningen toonden deze keer een licht uiteenlopende ontwikkeling, de Duitse versie daalde met zo'n 3 basispunten tot ongeveer 0,3% en de Nederlandse steeg licht met zo'n 7 basispunten tot 0,5%. De lichte stijging van de rente leidde tot een beperkte daling van de waardering van de obligaties in de portefeuille en van de rentederivaten (ca. - € 9 mln.) die het fonds toepast om een deel van het renterisico af te dekken. Aangezien de verwachte inflatie een licht opgaande tendens toonde steeg de waardering van de door het fonds gebruikte derivaten om een deel van het inflatierisico af te dekken met bijna € 19 mln. Deze invloed was ook merkbaar in de obligatieportefeuille, aangezien zich daarin grote posities in zogenaamde inflation linked obligaties uitgegeven door de Franse staat bevinden. Aan het aandelenfront bleef het ook tamelijk rustig. De meeste bedrijfsresultaten over het eerste kwartaal waren tenminste in lijn met de verwachtingen van de analisten. Per saldo toonde de aandelenportefeuille van het fonds een kleine plus van € 2 mln., voornamelijk ten gevolge van de nog immer goede gang van zaken bij de beleggingen in aandelen van Emerging Markets. Per saldo kon het pensioenfonds de maand april afsluiten met een beleggingsresultaat voor het totaal, dus inclusief derivaten, van 0,8%. Gemeten over de eerste vier maanden van het jaar was het totaalresultaat - 0,2% en was het beleggingsresultaat van het mandaat (totale portefeuille zonder derivaten) met 1,83% licht in de plus. Vooral de beleggingen in aandelen droegen bij aan het resultaat, die toonden een toename van 8%. Ook de investeringen in vastrentende waarden in de Returnportefeuille met een hoger risico-rendement-profiel, zoals High Yield en Emerging Market debt konden bogen op een mooie winst van zo'n 3,4%. De stijging van de rente sedert het begin van het jaar bracht de beleggingen in obligaties in de Matchingportefeuille op verlies, zo'n 0,6%.

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 toezichhouder (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.

bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleaanaen
*)	7.135
	2.076
	-561
6.505	-448
	-84
	-9.178
	18.669
	3.015
6.505	20.623

Invloed DG MW	Invloed DG UFR
0,2%	0,2%
0,1%	0,1%
0,0%	0,0%
0,2%	0,2%
0,0%	0,0%
-0,3%	-0,3%
0,6%	0,6%
0,1%	0,1%
0,9%	0,9%

	VPV MW	VPV UFR
31-mrt	3.017.339	2.903.313
30-apr	3.012.308	2.898.068
Mutatie	5.031-	5.244-

*) 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. EUR 6,5 mln. = 1/12 * EUR 78 mln. (jaarpremie).