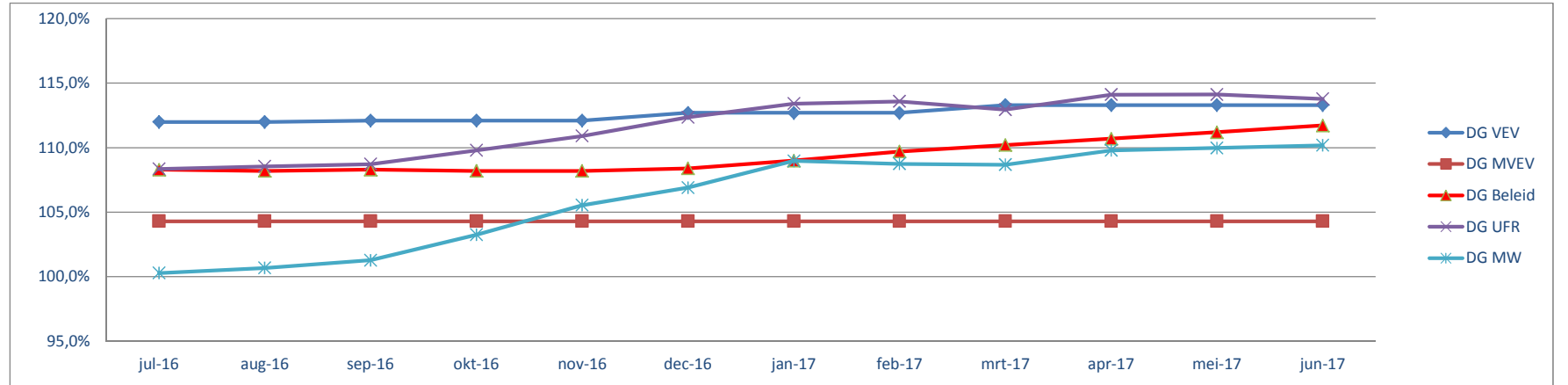


Dekkingsgraad 30 juni 2017

Highlights:

- De 30-jaars swaprente is gestegen met 9 bp (naar 1,54%). Hierdoor zijn de voorzieningen pensioenverplichtingen op UFR en op marktwaarde afgenomen met ongeveer € 33 mln resp. € 48 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) nam af met ruim € 47 mln. door de waardedaling van de Interest Rate Swaps, vastrentende waarden en de aandelen. De liquiditeiten namen af door de herbelegging van ABS a € 15 mln. Vorige maand werd de lossing tijdelijk als cash aangehouden voor herbelegging in ABS.
- De daling van het pensioenvermogen was groter dan de daling van de VPV (gewaardeerd op UFR) waardoor de dekkingsgraad op UFR daalde naar 113,8%. De DG op MW steeg licht naar 110,2% omdat de VPV op MW meer daalde dan het pensioenvermogen.
- De beleidsdekkingsgraad steeg naar 111,7% en ligt 1,6%-punt onder de dekkingsgraad van het strategisch vereist eigen vermogen (113,3%) en 7,4%-punt boven het minimum vereist eigen vermogen.

Datum	Beleids DG	DG	DG MW	DG	DG
	UFR	UFR		VEV	MVEV
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%	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%	113,3%	104,3%



Analyse ontwikkeling Dekkingsgraad 30 juni 2017

De DG UFR is met 0,3%-punt gedaald naar 113,8%. Het pensioenvermogen daalde met € 47 mln. en had een negatief effect van 1,6%-punt op de UFR dekkingsgraad. De 30-jaars rente steeg met 9 bp en hierdoor daalde de VPV (op UFR) met ongeveer € 33 mln. met een positief effect op de dekkingsgraad van 1,5%-punt als gevolg. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten waren per saldo 0,2%-punt negatief.

De DG MW steeg met 0,2%-punt naar 110,2%. De daling van het pensioenvermogen had een negatief effect van 1,6%-punt. Als gevolg van de gestegen rente daalde de VPV (op MW) met ongeveer € 48 mln. met een positief effect op de dekkingsgraad van 1,9%-punt. Het effect van de maandinkoop pensioenen en en overige effecten waren per saldo 0,1%-punt negatief.

De beleidsdekkingsgraad (BDG) steeg met 0,5%-punt naar 111,7%. De BDG ligt 1,6%-punt onder de per 31-3-2017 vastgestelde strategische DG VEV van 113,3%.

Verloop Pensioenvermogen

	Totaal pensioenvermogen (PV)		Mutatie PV
	31-5-2017	30-6-2017	juni
Vastrentende waarden (o.a. obligaties)	2.461.948	2.459.669	-2.279
Aandelen	716.816	706.449	-10.367
Deposito's/leningen	119.572	118.108	-1.465
Liquiditeiten/activa/passiva	-12.445	-20.632	-8.187
Putoptie: Option-Over The Counter (OTC)	0	0	0
Rentederivaten: Interest Rate Swaps (IRS) en swaptions	200.039	171.919	-28.120
Inflatiederivaten: Inflation Linked Swaps (ILS)	-202.343	-199.909	2.435
Valutaderivaten: FX Forwards	5.874	6.744	871
	3.289.461	3.242.348	-47.113

bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleaainaan	
	*)	
	15.000	-17.279
		-10.367
		-1.465
	-8.495	308
		0
		-28.120
		2.435
		871
	6.505	-53.618

Invloed DG MW	Invloed DG UFR
-0,3%	-0,4%
0,0%	-0,1%
-0,3%	-0,3%
0,0%	0,0%
-0,9%	-1,0%
0,1%	0,1%
0,0%	0,0%
-1,6%	-1,6%

	VPV MW	VPV UFR
31-mei	2.990.974	2.882.392
30-jun	2.942.741	2.849.541
Mutatie	48.233-	32.850-

*) 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). In juni heeft een herbelegging van ABS plaatsgevonden waardoor de liquiditeiten zijn gedaald en de beleggingen zijn toegenomen. Deze herbelegging van EUR 15 mln. is expliciet onder bijzonderheden weergegeven onder Vastrentende waarde en onder liquiditeiten als negatief bedrag. Tezamen met de onverdiende premie is de daling van de liquiditeit EUR 8,5 mln.

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

De maand juni toonde meer volatilititeit op de financiële markten dan in de daaraan voorafgaande maanden in 2017 het geval was geweest, al waren de uitslagen beperkt van omvang. Die toegenomen beweeglijkheid was vooral het gevolg van besluiten van de Centrale Banken van de VS en Europa en dan vooral de daarop gegeven toelichtingen door respectievelijk mevrouw Janet Yellen en mijnheer Mario Draghi. De Fed verhoogde de officiële tarieven met een volgende stap van 25 basispunten tot een niveau van 1 tot 1,25% voor het zogenaamde Fed fund tarief. Dat was geen verrassing voor de markten, maar in de later door de Presidente gegeven toelichting in het Congres en de pers klonken enige signalen door, die erop wijzen dat de Centrale Bank van de VS, naast het hanteren van het rente-instrument, ook op een nadere wijze het zeer ruime monetaire beleid wenst af te bouwen, onder andere door lossende obligaties op de balans van de Fed niet meer, zoals gedaan vanaf het begin van de Quantitative Easing, volledig te herbeleggen (opkopen van leningen doet de bank al sedert 2014 niet meer). Dr. Yellen gebruikte het woord "normalisation". De ECB verhoogde weliswaar haar tarieven niet, maar ook hier hanteerde de President in zijn commentaar bewoordingen richting de pers en de markten, die erop duiden dat de bank het nu echt tijd begint te vinden dat de politiek het stokje overneemt om te komen tot een blijvend gezonder en krachtiger financieel-economisch Europa. De bank zal voorlopig haar stimulerende beleid voorzetten, aldus Draghi, maar hij verwacht dat de economie van Europa verder zal aansterken en dat dat onder andere zal leiden tot de, beoogde, stijging van inflatie, werkgelegenheid en expansie.

Dit rentenieuws, vergezeld van een flink oplopende inflatie in de UK en aantrekkende groei in de Emerging Markets, leidde ertoe dat beleggers een hogere beloning wensten te gaan ontvangen op hun investeringen in obligaties, die immers meteen negatief geraakt worden door stijgende geldmarktrenten en inflatie. De 30 jaars swaprente toonde een toename in juni met bijna 10 basispunten tot een niveau van 1,54%. Eind 2016 was dat nog 1,24%. De rente op 10-jarige Nederlandse staatsleningen ging in deze trend mee en liep met 15 basispunten op naar een niveau van 0,65%. Ultimo 2016 beliep die rente nog 0,37%. De kortere looptijden stegen derhalve sterker dan de langlopende obligaties. Medio juli waren de rentes op Nederlandse staatsleningen tot 6 jaar nog negatief, maar eerder dit jaar was dat zelfs tot voorbij een tienjarige looptijd. Of deze kentering structureel is, of zelfs aan kracht zal toenemen, valt niet te voorspellen, maar de perceptie van de markten is duidelijk gewijzigd. De stijgende rentes leidden niet alleen tot koersverliezen op investeringen van het fonds in obligaties en de rentederivaten, die gebruikt worden om een deel van het renterisico af te dekken, maar ook tot koersdalingen op de posities in aandelen. Enig soelaas kwam van de zijde van de inflatiederivaten, die namen licht in waarde toe ten gevolge van de gestegen inflatieverwachting. Per saldo was het beleggingsresultaat voor de totale portefeuille, inclusief rente- en inflatierisicoafdekking, over de maand juni 1,3% negatief en voor de portefeuille zonder derivaten 0,7% in de min. Over het eerste halfjaar 2017 zijn deze cijfers respectievelijk - 2,2% en + 1,2%. De oplopende rentes leidden tot een waardedaling van de vastrentende investeringen in de Matchingportefeuille en op de toegepaste renterisicoafdekking. De beleggingen in aandelen en obligaties met een hoger risicoprofiel in de Returnportefeuille daarentegen brachten wel meer geld in het laatje van het fonds met plussen van respectievelijk 5,7% en 3,6% over de eerste zes maanden.

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.