

Dekkingsgraad 30 juni 2016

Highlights:

- De rente op het lange eind van de curve is 23 bp gedaald door o.a. invloeden van de Brexit, nieuwe ontwikkelingen m.b.t. opkoopprogramma ECB en het achterwege blijven van rentestijging in de US. Daarnaast daalde de UFR op lange termijn van 3,1% naar 3,0% (ter informatie: vorig jaar juli was dit nog 3,3% en in een jaar tijd o.b.v. voortschrijdend 10 jaarsgemiddelde van 20-jaars forward rente gedaald). Door deze rentebewegingen nam de technische voorziening (o.b.v. UFR en MW) in juni toe.

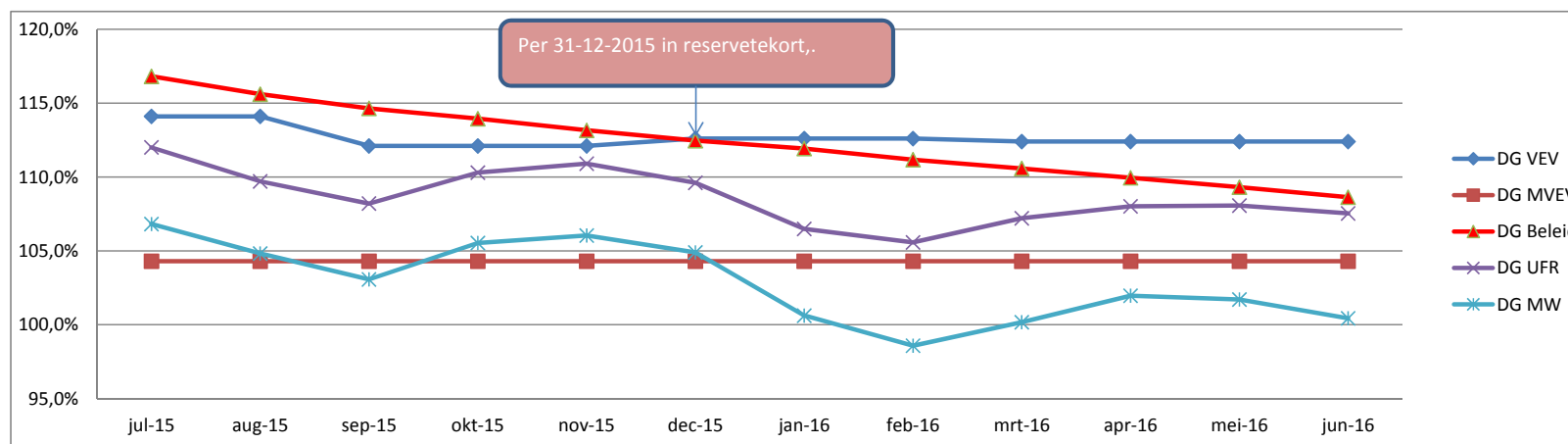
- Het pensioenvermogen (PV) steeg met ruim € 117 mh., met name door de waardestijging van de obligatieportefeuille en de IRS a.g.v. de rentedaling.

- Aangezien de voorziening pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen UFR meer in waarde is gestegen dan het pensioenvermogen, is de UFR dekkingsgraad gedaald. De dekkingsgraad op MW daalde harder omdat de technische voorzieningen gewaardeerd tegen marktrente nog meer in waarde zijn toegenomen dan de voorziening pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen UFR.

- De beleidsdekkingsgraad is met 0,7%-punt gedaald en bedraagt 108,6% (was 109,3%) en ligt 3,8% onder de dekkingsgraad van het vereist eigen vermogen.



Datum	Beleids DG		DG MW	DG	DG
	UFR	UFR		VEV	MVEV
31-07-15	116,8%	112,0%	106,8%	114,1%	104,3%
31-08-15	115,6%	109,7%	104,8%	114,1%	104,3%
30-09-15	114,6%	108,2%	103,1%	112,1%	104,3%
31-10-15	113,9%	110,3%	105,5%	112,1%	104,3%
30-11-15	113,2%	110,9%	106,0%	112,1%	104,3%
31-12-15	112,5%	109,6%	104,9%	112,6%	104,3%
31-01-16	111,9%	106,5%	100,6%	112,6%	104,3%
29-02-16	111,2%	105,6%	98,6%	112,6%	104,3%
31-03-16	110,6%	107,2%	100,2%	112,4%	104,3%
30-04-16	109,9%	108,0%	102,0%	112,4%	104,3%
31-05-16	109,3%	108,1%	101,7%	112,4%	104,3%
30-06-16	108,6%	107,5%	100,4%	112,4%	104,3%



Analyse ontwikkeling Dekkingsgraad 30 juni 2016

De DG UFR is met 0,6% dekkingsgraadpunt gedaald naar 107,5% (was 108,1%). Het pensioenvermogen steeg met ruim € 117 mln. en had een positief effect van 3,9%-punt op de UFR dekkingsgraad. Door de daling van de 30 jaars rente met 23 bp, daalde de dekkingsgraad met 4,3%-punt. Overige effecten waren 0,2%-punt negatief. De DG MW is met 1,3%-punt gedaald van 101,7% naar 100,4%. De stijging van het pensioenvermogen van ruim € 117 mln. heeft een positief effect van 3,7% dekkingsgraadpunt gehad. De daling van de marktrente zorgde voor een stijging van de technische voorziening met een negatief effect van 4,8% dekkingsgraadpunt. Overige effecten zijn 0,2%-punt negatief.

De beleidsdekkingsgraad (BDG) daalt met 0,7%-punt van 109,3% naar 108,6%. De BDG ligt nu 3,8% onder de per 31-03-2016 opnieuw vastgestelde DG VEV van 112,4%.

Verloop Pensioenvermogen

Bedragen x € 1.000	Totaal portefeuille		Mutatie PV	bijzonderheden *)	Waarde-ontwikkeling beleggingen	Invloed DG MW	Invloed DG UFR	Tech. Voorz. MW	Tech. Voorz. UFR	
	31-5-2016	30-6-2016	juni							
Obligaties	2.363.807	2.411.176	47.370		47.370	1,5%	1,6%	31-mei	3.125.829	2.941.965
Aandelen	651.359	659.178	7.819		7.819	0,2%	0,3%	30-jun	3.282.806	3.065.947
Deposito's/leningen	119.684	123.876	4.192		4.192	0,1%	0,1%	Mutatie	156.977	123.982
Liquiditeiten/activa/passiva	-36.576	-29.998	6.579	7.115	-537	0,2%	0,2%			
Option-OTC	10.087	9.890	-197		-197	0,0%	0,0%			
IRS en swaptions	374.356	474.857	100.501		100.501	3,1%	3,3%			
ILS	-301.269	-349.514	-48.244		-48.244	-1,5%	-1,6%			
FX Forwards	-2.121	-2.444	-323		-323	0,0%	0,0%			
Totaal	3.179.325	3.297.023	117.698	7.115	110.582	3,7%	3,9%			

*) Overige passiva loopt elke maand met € 7,1 mln. terug (een bate) i.v.m. het feit dat er één maand 'onverdiende' premie 'gerealiseerd' is.

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

De maand juni 2016 gaat de geschiedenis in van de maand waarin de Britse bevolking verrassend koos voor een uittrading van het Verenigd Koninkrijk uit de EU. De verwachte en de definitieve uitslag van het referendum hadden de nodige impact op de financiële markten vóór de datum van het referendum, 23 juni 2016, en in de weken erna. Werd aanvankelijk uitgegaan van een "Bremain", waarop vooral de aandelenbeurzen vooruit liepen met koersstijgingen na de eerdere dalingen begin juni, veranderde het beeld dramatisch op "the day after". Vanaf de vroege ochtend van 24 juni begaven de financiële markten zich in een sterk neerwaartse spiraal met een inzakkende koers van het Pond Sterling voorop, gevolgd door sterk dalende aandelenkoersen en last but not least een koopwoede onder beleggers van vooral Duitse, maar ook Nederlandse, Zwitserse en Franse staatsobligaties, waardoor de rente in die landen op alle looptijden van kort tot lang nieuwe dieptepunten bereikte. Een reactie op het feit dat met de aanstaande Brexit de periode van laagconjunctuur, inclusief lage verwachte inflatie, alleen maar langer zal gaan duren en dat de Centrale Banken, met de ECB voorop, nog langer door zullen gaan met het beleid van lage rente en het opkopen van euro-obligaties. Dat laatste punt won in juni nog extra aan kracht, omdat de ECB inmiddels ook bedrijfsleningen mag opkopen, als die maar niet van financiële instellingen zijn.

Met de koers van het Pond kwam het niet meer goed, maar de aandelenkoersen veerden al snel op van de sterke dalingen en per saldo resteerde er weinig schade over juni. De AEX-index, als voorbeeld, noteerde op 31 mei 2016 een stand van ongeveer 448 punten, belandde op 24 juni intra day op een niveau van 409 en sloot de maand af op een niveau van circa 436 punten. Het teruggekeerde vertrouwen bij aandelenbeleggers werd niet gedeeld door de vastrentende beleggers, die bleven in de "risk off modus". De 30jaars swaprente daalde met ruim 20 basispunten van 1,11% eind mei tot 0,88% ultimo juni. De rente op tienjaars staatsleningen van Nederland en Duitsland daalde relatief nog sterker en belandde op niveaus van respectievelijk 0,08% en -0,14% (ja, u leest het goed, ook hier al negatieve rente).

De robuustheid van de beleggingen van het pensioenfonds en het flankerende balansrisicomanagement werden in deze turbulente tijden tot op het bot getest. Per saldo bleken deze effectief en kon het pensioenfonds aan het eind van de maand een toename van het belegd vermogen optekenen van ruim € 110 mln. De sterk dalende rente leidde tot forse opwaartse waarderungen van de beleggingen van het fonds in staatsobligaties en in meer risicovolle categorieën als high yield en Emerging Market debt. Maar deze beweging was nog sterker bij de derivaten die het fonds gebruikt om een groot deel van het neerwaartse renterisico af te dekken, deze positie steeg met maar liefst € 100 mln. in waarde. Daarentegen toonde de derivatenpositie waarmee het fonds ongeveer 20% van het inflatierisico afdekt een afname van ruim € 48 mln., omdat de verwachte inflatie afbrokkelde. De beleggingen in aandelen toonden ondanks alle tegenwind een vermogenstoename van circa € 8 mln., die vooral veroorzaakt werd door een goed resultaat op de beleggingen in aandelen Emerging Markets, die ongeveer de helft van de investeringen in aandelen beslaan. De beleggingen en het risicomanagement van het fonds hebben het dus goed gehouden in juni, maar omdat de lage rente als spiegelbeeld ook de waardering van de verplichtingen van het fonds omhoog joeg tot voorbij de mooie stijging van het vermogen resteerde er een dalende dekkingsgraad, maar was die daling wel behoorlijk lager dan bij vele andere pensioenfonds.

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 pensioenfonds 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 voor de resterende jaren gebruikt. 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 rechtentabel 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.

IRS: Staat voor Interest Rate Swaps en dit zijn rentederivaten bedoeld om het renterisico af te dekken.