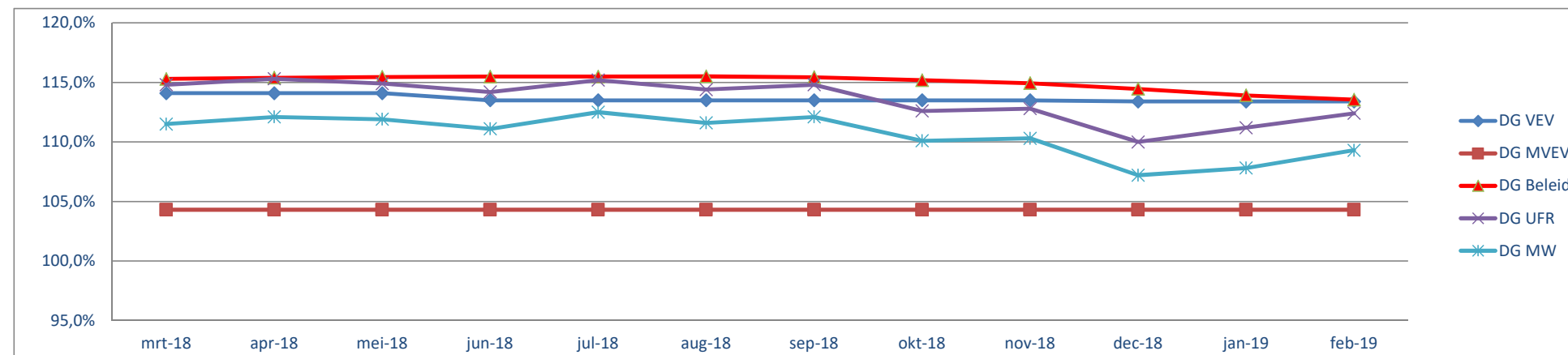


Highlights:

- De 20-jaars swaprente steeg met ongeveer 6 bp naar 1,27%, de 30-jaarsswap steeg met 7 bp tot 1,34% (bron: DNB). De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) op UFR en op marktwaarde daalden met € 29 mln. resp. € 40 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) steeg met € 3 mln. De aandelenbeurzen kenden een goede maand. I.v.m. gedaalde rente, daalde de waarde van met name de rentederivaten.
- De dekkingsgraden op UFR en MW stegen naar resp. 112,4% en 109,3%.
- De beleidsdekkingsgraad daalde met 0,3%-punt naar 113,6% en ligt daarmee 0,2%-punt hoger dan de dekkingsgraad van het per 31-12-2018 vastgestelde strategisch vereist eigen vermogen (VEV) ter hoogte van 113,4%. Bij continuering van de huidige lage rentestanden zal PFSR in maart 2019 naar verwachting in een situatie van reservetekort terecht gaan komen.

Datum	DG Beleid	DG UFR	DG MW	DG VEV	DG MVEV
31-03-18	115,3%	114,8%	111,5%	114,1%	104,3%
30-04-18	115,4%	115,3%	112,1%	114,1%	104,3%
31-05-18	115,5%	114,9%	111,9%	114,1%	104,3%
30-06-18	115,5%	114,2%	111,1%	113,5%	104,3%
31-07-18	115,5%	115,2%	112,5%	113,5%	104,3%
31-08-18	115,5%	114,4%	111,6%	113,5%	104,3%
30-09-18	115,4%	114,8%	112,1%	113,5%	104,3%
31-10-18	115,2%	112,6%	110,1%	113,5%	104,3%
30-11-18	114,9%	112,8%	110,3%	113,5%	104,3%
31-12-18	114,5%	110,0%	107,2%	113,4%	104,3%
31-01-19	113,9%	111,2%	107,8%	113,4%	104,3%
28-02-19	113,6%	112,4%	109,3%	113,4%	104,3%


Analyse ontwikkeling dekkingsgraad

De DG UFR is met 1,2%-punt gestegen naar 112,4%. Het PV steeg met € 3 mln. en had een positief effect op de UFR dekkingsgraad van 0,1%-punt. De VPV nam met € 29 mln. af als gevolg van de stijging van de swaprente (20-jaars rente bijvoorbeeld met 6 bp) met 1,2%-punt positief effect. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,1%-punt negatief. De DG MW steeg met 1,5%-punt naar 109,3%. De stijging van het PV had een positief effect op de dekkingsgraad van 0,1%-punt. Als gevolg van de gestegen rente daalde de VPV (op MW) met ongeveer € 40 mln. De stijgende rente had een positief effect op de dekkingsgraad van 1,5%-punt. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,1%-punt negatief. De beleidsdekkingsgraad (BDG) daalde met 0,3%-punt naar 113,6%. De BDG ligt nog boven het niveau van de strategische DG VEV van 113,4% (per 31-12-2018 vastgesteld) maar zal bij deze renteniveaus naar verwachting in maart 2019 leiden tot een reservetekort.

Verloop Pensioenvermogen
Bedragen x € 1.000

Vastrentende waarden (o.a. obligaties)			
Aandelen			
Vastgoed			
Deposito's/leningen			
Liquiditeiten/activa/passiva			
Rentederivaten: Interest Rate Swaps (IRS)			
Valutaderivaten: FX Forwards			

	Totaal pensioenvermogen (PV)		Mutatie PV
	31-1-2019	28-2-2019	februari
	2.416.494	2.392.977	-23.517
	700.588	718.962	18.374
	166.319	167.197	878
	100.273	99.591	-681
	-65.739	-36.530	29.209
	158.347	136.720	-21.627
	-1.183	-789	394
	3.475.098	3.478.129	3.030

Bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleggingen
*)	
-20.000	-3.517
	18.374
	878
	-681
26.020	3.189
	-21.627
	394
6.020	-2.990

VPV MW VPV UFR

31-jan	3.223.346	3.124.273
28-feb	3.182.973	3.095.201
Mutatie	40.373-	29.072-

Bijzonderheden:

Liquiditeiten/activa/passiva: de jaarpremie (€ 72 mln.) is eind februari nog voor 10/12 deel onverdiend, is dit gecrediteerd (€ -60 mln.) onder overige passiva. Elke maand loopt overige passiva terug met € 6,0 mln. In februari zijn binnen de portefeuille VRW bondjes Corporates verkocht en bondjes Sovereign gekocht (± € 20 mln.). I.v.m. timelag was dit ultimo februari een cashpositie i.p.v. een positie in bondjes (VRW).

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

2019 is tot op heden geen vlak jaar geweest op de financiële markten. Na de sterk negatieve, heftige ontwikkelingen in het vierde kwartaal en vooral de maand december van 2018 was januari 2019 een maand van een sterk herstel van de aandelenmarkten. Daarnaast toonde de rente, die eind 2018 weer een neerwaartse trend koos, dat de niveaus wereldwijd nog verder konden dalen, richting de lage, tot zelfs negatieve cijfers uit te periode 2015 – 2016, toen de Centrale Banken vol inzetten op de "Quantative Easing". In de maand februari zetten die ontwikkelingen zich op het terrein van animo van beleggers voor meer risicovolle beleggingen voort. Zo scoorden beleggingen in aandelen op wereldschaal een plus van 3,8%, waarmee de stijging over de eerste 2 maanden van 2019 uitkwam op maar liefst 11,5%. Europese aandelen behaalden in februari voor de verandering eens de hoogste stijging met 4,2%. De regio's Noord-Amerika, Pacific en Emerging Markets plusten respectievelijk met 4, 2 en 1%. De aandelenbeleggingen van het fonds, met een 50% weging in EM, behaalden een maandperformance van 2,6% en 10,3% voor de periode januari – februari 2019, dit alles na kosten. De rente veerde beperkt terug van de lage niveaus van eind januari 2019. De 30jaars euro swap rente steeg met 7 basispunten naar 1,34%. De rente op 10jarige staatsleningen Duitsland en Nederland toonden een bescheidener stijging naar niveaus van respectievelijk 0,18% en 0,29%. Deze stijgende beweging werd na de vergadering van de ECB op 7 maart geheel teniet gedaan. De sombere toonzetting van de Centrale Bank qua vooruitzichten voor de economische groei in de jaren 2019 en 2020 en de daarmee gepaard gaande neerwaartse bijstelling van de prognoses verwachte inflatie, joeg de financiële markten schrik aan. Ook de tegenvallende groeicijfers van belangrijke economieën als die van Duitsland, Frankrijk en, verder weg, China, maakten beleggers vanaf dat moment voorzichtig. Dit nog versterkt door de zich alsmaar voortslepende "Brexit soap". Op 11 maart cumuleerde dit in een rentebeeld waarbij de 30jaars swaprente een niveau van 1,145% aantikte en de Duitse en Nederlandse 10jaars rente zonken naar respectievelijk 0,07% en 0,15%. Gelukkig toonden de aandelenbeurzen zich overwegend robuust tegen de mindere economische vooruitzichten, waarbij de beleggers zich koesterden in de verwachting dat de rente en het beleid van de Centrale Banken voorlopig geen roet in het zich al jarenlang aanhoudende "feestje" zullen gooien. Per saldo resteerde er voor de beleggingen van het fonds, inclusief een renterisicoafdekking van circa 70%, een maandperformance van 0,06% en 0,49% zonder de rentederivaten. Over de eerste 2 maanden van 2019 pluste de portefeuille met 3,78%.

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 toezichhouder (DNB) verplicht pensioenfondsen om hun beleidsdekkingsgraad te berekenen op basis van de door DNB gepubliceerde rentecurve UFR.

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.