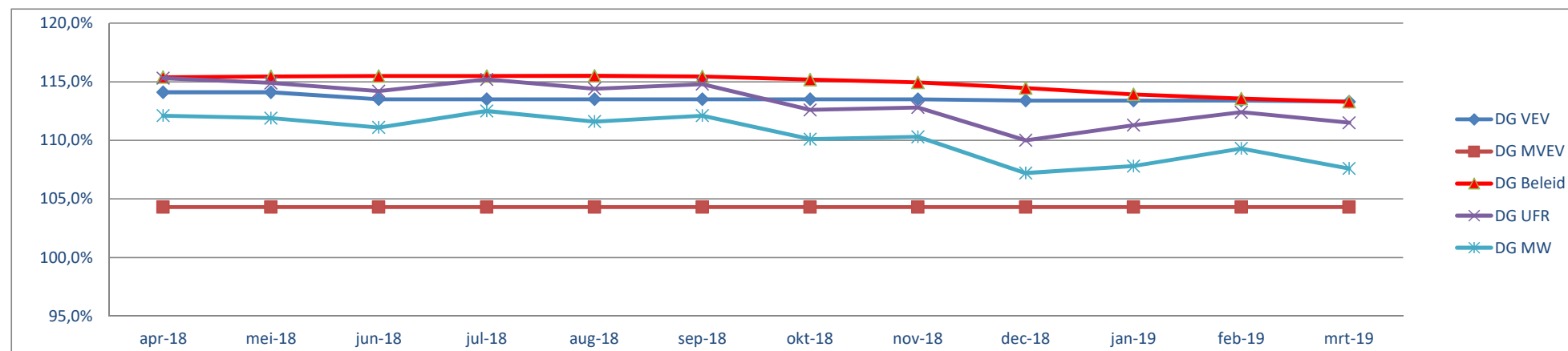


Highlights:

- De 20-jaars swaprente daalde met 27 bp naar 1,00%, de 30-jaarsswap daalde met 24 bp tot 1,10% (bron: DNB). De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) op UFR en op marktwaarde stegen met € 137 mln. resp. € 167 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) steeg met € 126 mln. De obligaties en met name de rentederivaten stegen in waarde i.v.m. de gedaalde rente. De aandelenbeurzen lieten ook een waardestijging zien.
- De dekkingsgraden op UFR en MW daalden naar resp. 111,5% en 107,6%.
- De beleidsdekkingsgraad daalde met 0,3%-punt naar 113,3%. Het pensioenfonds berekent begin mei de strategische VEV per 31-3-2019. Deze zal naar verwachting lager zijn dan 113,4% (vastgesteld per 31-12-2018) i.v.m. lagere renteschok door de rentedaling in Q1 2019.

Datum	DG Beleid	DG UFR	DG MW	DG VEV	DG MVEV
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%	111,3%	107,8%	113,4%	104,3%
28-02-19	113,6%	112,4%	109,3%	113,4%	104,3%
31-03-19	113,3%	111,5%	107,6%	113,3%	104,3%

Opmerking: de VEV van 31-3-2019 is nog niet vastgesteld. Deze waarde betreft een schatting.



Analyse ontwikkeling dekkingsgraad

De DG UFR is met 0,9%-punt gedaald naar 111,5%. Het PV steeg met € 126 mln. en had een positief effect op de UFR dekkingsgraad van 4,0%-punt. De VPV nam met € 137 mln. toe als gevolg van de daling van de swaprente (20-jaars rente bijvoorbeeld met 27 bp) met 4,8%-punt negatief effect. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,1%-punt negatief. De DG MW daalde met 1,7%-punt naar 107,6%. De stijging van het PV had een positief effect op de dekkingsgraad van 3,9%-punt. Als gevolg van de gedaalde rente steeg de VPV (op MW) met ongeveer € 167 mln. De dalende rente had een negatief effect op de dekkingsgraad van 5,5%-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 113,3%. Begin mei wordt de strategische VEV per 31-3-2019 vastgesteld. De verwachting is dat de strategische VEV zal dalen omdat de renteschok kleiner wordt door de rentedaling in Q1 2019. Begin mei zal dan ook worden vastgesteld of het pensioenfonds wel of niet een reservetekort heeft.

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
	28-2-2019	31-3-2019	maart
2.392.977	2.434.934	41.957	
718.962	733.704	14.742	
167.197	167.753	556	
99.591	106.044	6.452	
-35.371	-56.496	-21.125	
136.720	222.871	86.151	
-789	-3.042	-2.253	
3.479.287	3.605.768	126.481	

Bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleggingen	
	*)	
20.000	21.957	
	14.742	
	556	
2.000	4.452	
-15.980	-5.145	
	86.151	
	-2.253	
6.020	120.460	

VPV MW VPV UFR

28-feb	3.182.973	3.095.201
31-mrt	3.350.154	3.232.498
Mutatie	167.181	137.297

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.). Ivm timelag ultimo februari een cashpositie, ultimo maart een positie in obligaties (VRW).

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

"Never a dull moment" zouden onze kibbelende Brexiteers zeggen. De maand maart toonde weer de nodige beweeglijkheid op de financiële markten. De grootste bewegingen voltrokken zich op de rentemarkten. Dat is voor de financiële situatie van het pensioenfonds heel belangrijk, want de verplichtingen worden nu eenmaal gewaardeerd door middel van een verdiscontering van de pensioenaanspraken tegen de rente (UFR). En als spiegelbeeld daarvan reageren ook onze beleggingen in vastrentende waarden en de additionele renterisicoafdekking door middel van langlopende renteswaps qua waardering sterk op wijzigingen in de rentestanden. De 30jaars euro swaprente eindigde eind februari op een niveau van 1,34%, bereikte op 28 maart een diepterecord van slechts 0,975%, om vervolgens te "herstellen" tot 1,10% op 29 maart. De rente op 10 jarige Nederlandse en Duitse staatsleningen eindigden eind februari op niveaus van respectievelijk 0,29% en 0,18%. Op 29 maart waren deze rentes gezonken naar ultra lage regionen: 0,05% en zelfs -0,07%. Langjarig lenen zonder rente te hoeven betalen is prettig voor de schatkisten van deze rijke landen, maar voor de spaarders (particulieren, pensioenfonds en verzekeraars) en banken is dit, inmiddels structurele fenomeen, een uitdaging van enorme importantie. De daling van de rente was onder andere het gevolg van het voortgezette ruime monetaire beleid van de Centrale Banken, dat op zichzelf weer een reactie vormde op de afnemende wereldwijde economische groeiverwachtingen. Dat laatste tekende zich ook af in de verwachte inflatie. Die nam in maart met zo'n 20 bps. af tot een peil van 1,4% (ECB 5jaars forward). De renteduikeling nam een flinke hap weg uit de dekkingsgraad van het fonds. Die negatieve ontwikkeling kon gelukkig wel voor een groot deel gepareerd worden door een forse toename van de waarde van de beleggingen en de renterisicoafdekking. De totale portefeuille (beleggingen + derivaten) steeg met 3,58% tot een recordhoogte van € 3,666 miljard. De Matchingportefeuille presteerde in maart + 2,58% en de Returnportefeuille steeg 1,37% in waarde. De performance over het eerste kwartaal van 2019 laat een beleggingsresultaat voor de totale portefeuille zien van maar liefst 7,49%, met een plus voor de Matchingportefeuille van +3,69% en voor de Returnportefeuille een score van +8,58%. Aandelenbeleggingen gingen in de eerste drie maanden 12,56% vooruit, vastgoed nam 1,17% toe en de investeringen in obligaties met een hoger risicoprofiel (zoals High Yield en EM debt) plusten 5,02%. Fraaie resultaten, maar of we die kunnen vasthouden in de komende maanden is erg ongewis. Er hangen de nodige donkere wolken boven de financiële markten, zoals Brexit, handelsoorlog, geopolitieke & ecologische bedreigingen en een afnemende economische groei in ontwikkelde en in opkomende landen. Het fonds houdt de vinger aan de pols en vertrouwt op de effectiviteit van haar robuuste balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid.

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 pensioenfonds 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.