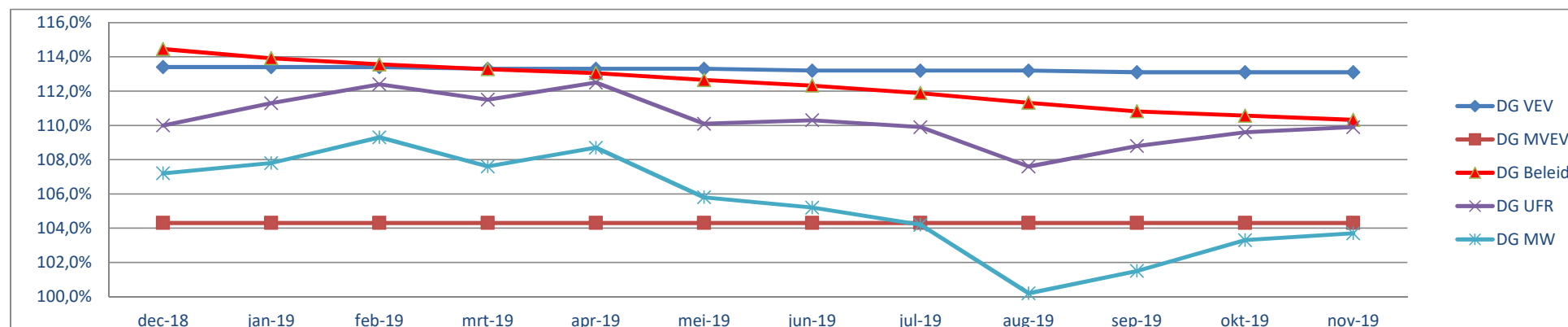


Highlights:

- De 20-jaars swaprente steeg met 3 bp naar 0,42%, de 30-jaarsswap steeg met 4 bp tot 0,47% (bron: DNB). De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) op UFR en op marktwaarde daalden met circa € 15 mln. resp. € 22 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) daalde met circa € 6 mln.
- De dekkinggraad UFR steeg naar 109,9%, de dekkinggraad MW steeg naar 103,7%.
- De beleidsdekkinggraad daalde met 0,3%-punt naar 110,3%. De strategische VEV per 30-9-2019 (vastgesteld in november) is 113,1%. PFSR heeft een reservetekort, herstelplan is ingediend bij DNB.

Datum	DG Beleid	DG UFR	DG MW	DG VEV	DG MVEV
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%
30-04-19	113,1%	112,5%	108,7%	113,3%	104,3%
31-05-19	112,7%	110,1%	105,8%	113,3%	104,3%
30-06-19	112,3%	110,3%	105,2%	113,2%	104,3%
31-07-19	111,9%	109,9%	104,2%	113,2%	104,3%
31-08-19	111,3%	107,6%	100,2%	113,2%	104,3%
30-09-19	110,8%	108,8%	101,5%	113,1%	104,3%
31-10-19	110,6%	109,6%	103,3%	113,1%	104,3%
30-11-19	110,3%	109,9%	103,7%	113,1%	104,3%


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
	31-10-2019	30-11-2019	november
2.665.082	2.667.974	2.892	
808.907	831.299	22.392	
172.911	173.796	885	
113.918	113.011	-907	
18.275	158	-18.117	
216.090	203.293	-12.796	
-570	-830	-259	
3.994.613	3.988.702	-5.911	

Bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleggingen
*)	
24.000	-21.108
	22.392
	885
	-907
-17.980	-137
	-12.796
	-259
6.020	-11.932

Toelichting bijzonderheden

N.a.v. de herbalancering in oktober zijn er begin november nog settlements geweest. Dit leidt tot een verschuiving tussen liquide middelen en de vastrentende waarde van ongeveer € 24 miljoen. Bij liquide middelen 1 mnd onverdiende premie a € 6,0 mln., per saldo € 18 miljoen.

Analyse ontwikkeling dekkinggraad

Technische voorziening UFR
Technische voorziening MW

Rente ↑ dan TV ↓ en dan DG ↑
Beleggingen ↓ dan DG ↓
Overige effecten

	31-10-2019	30-11-2019	Delta
3.645.929	3.631.004	14.924-	
3.868.560	3.846.245	22.314-	
DG UFR	DG MW		
0,6%	0,7%		
-0,2%	-0,2%		
-0,2%	-0,1%		
0,3%	0,4%		

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

De maand november was de maand van hoop en vrees aangaande de ontwikkelingen in de handelsoorlog tussen, vooral, de VS en China. En dan niet zozeer de inhoudelijke kant ervan, daar viel niet veel over te melden, maar trokken vooral de nogal ferme berichten in de media van de regeringen van beide landen dat het nu toch echt menens zou worden de aandacht van beleggers. President Trumps Twitter berichten zijn inmiddels verplichte kost geworden voor de analisten. Vroeger waren dat macro-economische cijfers en mededelingen van de Presidenten van Centrale banken, het kan verkeren. Het "Jantje huilt, Jantje lacht – patroon" vertaalde zich per saldo in een positief verloop van de aandelenkoersen wereldwijd. De wereldindex steeg in november met 4%. Investeers borden daarnaast voort op het in oktober teruggekeerde vertrouwen in een verdere expansie van de economische cyclus en daarmee positieve vooruitzichten qua bedrijfsresultaten voor 2020 en mogelijk ook nog 2021. De toegenomen fusie- en overname activiteiten wakkerden het aandelenvuurtje nog extra aan. Keerzijde was wel dat de inschatting van beleggers met betrekking tot het verloop van de rente nog wat verder opschoof naar de verwachting dat deze stabiel zou zijn, of licht zou gaan stijgen. Een voorzichtig toegenomen inflatieverwachting schraagde deze prognoses. De rente op 10-jaars Duitse staatsleningen steeg met 5 basispunten naar -0,36%, die van Nederland steeg met 0,07% naar -0,21% eind november. De 30-jaarsswaprente nam met 4 basispunten toe naar 0,47%. De lichte rentestijging veroorzaakte een daling van de waardering van de obligaties in de portefeuille van het fonds, evenals die van de renteswaps die het fonds gebruikt om een groot deel van het renterisico af te dekken. Per saldo scoorde de portefeuille over de elfde maand van het jaar een plus van 0,06%, opgebouwd uit een performance van de Matchingportefeuille van -0,42% en pluste de Returnportefeuille met +1,65%, waarvan aandelen met +2,77% en vastgoed +0,51%. De beleggingen in obligaties met een hoger risicoprofiel persten er nog een bescheiden plusje uit van +0,13%. Het beleggingsresultaat over de eerste elf maanden van 2019 bedroeg +19,10% voor de totale portefeuille, inclusief het resultaat van de rente- en valuta derivaten; zonder die risicoafdekkingen scoorde het Mandaat +12,3%, met voor de Returnportefeuille een resultaat van +14,8%, met een belangrijke rol voor de categorie aandelen met een plus van +21,4%.

Definitie en bepalingen dekkinggraden

Pensioenvermogen (PV): De activa van het pensioenfonds zijn alle beleggingen (inclusief aandelen, obligaties, derivaten en liquide middelen) en overige activa, onder aftrek van kortlopende passiva.

Beleidsdekkinggraad (BDG): Deze dekkinggraad 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 dekkinggraad geeft aan in hoeverre de pensioenverplichtingen kunnen worden nagekomen. De toezichhouder (DNB) verplicht pensioenfondsen om hun beleidsdekkinggraad 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-afdekkingbeleid (beheersen rente- en inflatierisico) uit van de marktrente.