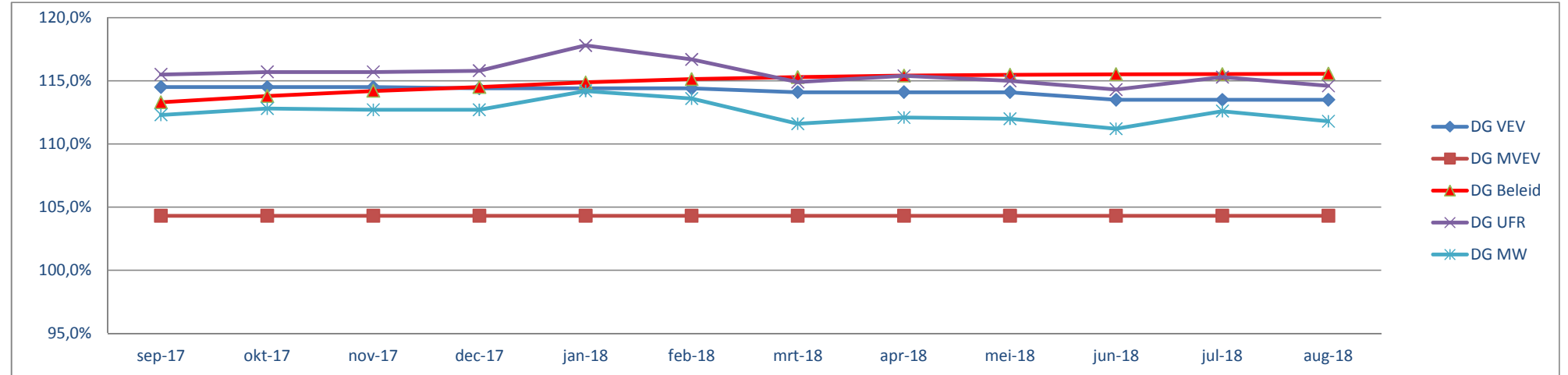


Highlights:

- De 20-jaars swaprente daalde met ongeveer 5 bp naar 1,45%, de 30-jaarsswap daalde met 3 bp tot 1,52% (bron: DNB). De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) op UFR en op marktwaarde stegen met € 29 mln. resp. € 34 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) steeg met ongeveer € 13 mln.
- De stijging van het pensioenvermogen was minder dan de stijging van de VPV waardoor de dekkingsgraad op UFR en MW daalde naar resp. 114,6% en 111,8%.
- De beleidsdekkingsgraad steeg met 0,1%-punt naar 115,6% en ligt daarmee 2,1%-punt hoger dan de dekkingsgraad van het per 30-6-2018 vastgestelde strategisch vereist eigen vermogen (VEV) ter hoogte van 113,5%.

Datum	DG Beleid	DG UFR	DG MW	DG VEV	DG MVEV
30-09-17	113,3%	115,5%	112,3%	114,5%	104,3%
31-10-17	113,8%	115,7%	112,8%	114,5%	104,3%
30-11-17	114,2%	115,7%	112,7%	114,5%	104,3%
31-12-17	114,5%	115,8%	112,7%	114,4%	104,3%
31-01-18	114,9%	117,8%	114,2%	114,4%	104,3%
28-02-18	115,1%	116,7%	113,6%	114,4%	104,3%
31-03-18	115,3%	114,9%	111,6%	114,1%	104,3%
30-04-18	115,4%	115,4%	112,1%	114,1%	104,3%
31-05-18	115,5%	115,0%	112,0%	114,1%	104,3%
30-06-18	115,5%	114,3%	111,2%	113,5%	104,3%
31-07-18	115,5%	115,3%	112,6%	113,5%	104,3%
31-08-18	115,6%	114,6%	111,8%	113,5%	104,3%



Analyse ontwikkeling dekkingsgraad

De DG UFR is met 0,7%-punt gedaald naar 114,6%. Het PV steeg met € 13 mln. en had een positief effect op de UFR dekkingsgraad van 0,4%-punt. De swaprente daalde (20-jaars rente bijvoorbeeld met 5 bp) waardoor de VPV steeg (op UFR) met ruim € 29 mln. met een negatief effect op de dekkingsgraad van 1,0%-punt als gevolg. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,1%-punt negatief. De DG MW daalde met 0,8%-punt naar 111,8%. De stijging van het PV had een positief effect op de dekkingsgraad van 0,4%-punt. Als gevolg van de gedaalde rente steeg de VPV (op MW) met ruim € 34 mln. met een negatief effect op de dekkingsgraad van 1,1%-punt. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,1%-punt negatief. De beleidsdekkingsgraad (BDG) steeg met 0,1%-punt naar 115,6% (maand augustus 2017 met relatief lage DG UFR 114,3% valt uit het 12-maandsgemiddelde). De BDG ligt boven het niveau van de strategische DG VEV van 113,5% (per 30-6-2018 vastgesteld).

Verloop Pensioenvermogen

Bedragen x € 1.000

Vastrentende waarden (o.a. obligaties)	2.445.680	2.437.845	-7.835
Aandelen	695.202	690.121	-5.081
Vastgoed	111.258	126.910	15.652
Deposito's/leningen	96.583	96.850	267
Liquiditeiten/activa/passiva	-31.897	-39.714	-7.817
Rentederivaten: Interest Rate Swaps (IRS)	51.303	68.253	16.951
Valutaderivaten: FX Forwards	-480	211	691
Totaal	3.367.648	3.380.478	12.829

	Totaal pensioenvermogen (PV)		Mutatie PV
	31-7-2018	31-8-2018	augustus
	2.445.680	2.437.845	-7.835
	695.202	690.121	-5.081
	111.258	126.910	15.652
	96.583	96.850	267
	-31.897	-39.714	-7.817
	51.303	68.253	16.951
	-480	211	691
	3.367.648	3.380.478	12.829

Bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleggingen	
	*)	
	-7.835	
	-5.081	
	14.777	875
	-8.650	267
		834
		16.951
		691
	6.127	6.702

VPV MW VPV UFR

31-jul	2.989.821	2.921.093
31-aug	3.024.081	2.950.452
Mutatie	34.260	29.359

Bijzonderheden:

Liquiditeiten/activa/passiva: overige passiva loopt elke maand met € 6,1 mln. terug (een bate) i.v.m. het feit dat er één maand onverdiende premie 'gerealiseerd' is. € 6,1 mln. = 1/12 * € 73,5 mln. (jaarpremie). In augustus heeft een capital call plaatsgevonden van het Encore+ vastgoedfonds a € 14,77 miljoen, gefinancierd vanuit liquiditeiten.

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

In de maand augustus bleef het zomerweer overwegend door zinderen op de temperaturen, zoals die zich in de maand juli op de thermometers toonden: "warm, heet, heetst". De financiële markten lieten geen oververhitting zien, maar er was wel sprake van een terugkeer, na lange tijd, van volatiliteit (beweeglijkheid van koersen) op vooral de aandelenmarkten. De grootste economische regio's toonden uiteenlopende beelden qua koersvorming. De Amerikaanse aandelenbeurzen deden het overwegend goed, met een maandrendement van 3,6% in euro's, waar ook de stijging van de dollarkoers wel een aandeel in had. De economische groei in de VS bleef in de al jarenlang aanhoudende groeimodus, daarbij gesteund door de belastingverlagingen van de Administratie Trump en per saldo goede bedrijfsresultaten en bedrijfsovernames. Het beeld op de Europese beurzen was tegengesteld. Die lieten per saldo een daling over de maand augustus zien met 2,3%. Hoofdschuldigen waren hier de financieel-economische perikelen in Turkije, de anti-Europese uitlatingen van de Italiaanse regering en de dreiging van een uit de hand lopend handelsconflict tussen vooral de VS en China, al slaagde EU Commissievoorzitter Juncker erin om, als burger van Luxemburg, een handelsdeal te sluiten met de President van wereldeconomie nummer 1. Een flinke minscore kwam ook voor bij de prestaties van aandelen Emerging Markets, die tuimelden in maand 8 met zo'n 2,2% in euro's. De eerder bij Europa genoemde bedreigingen speelden ook hier een rol, aangevuld met probleemlanden als Venezuela, Argentinië en Zuid-Afrika, plus eveneens onder druk staande valuta's. De olopente rente in de VS en de stijgende US dollar vormen een "poison pill" voor de meest kwetsbare EM landen. Aan het rentefront waren de ontwikkelingen minder in het oog springend, maar per saldo toch tamelijk ingrijpend. De 30jaars swaprente daalde met zo'n 3 basispunten naar een niveau van 1,52%. De rente op 10jarige Duitse staatsleningen ging daarentegen met maar liefst 11 basispunten omlaag, naar een niveau van slechts 0,33%. De zorgen omtrent Turkije, Italië en handelsperikelen deed beleggers kiezen voor "risk off" en waren de nauwelijks renderende staatsleningen van landen als Duitsland, Nederland, Oostenrijk en Finland weer favoriet als veilige vluchthaven. De beleggingen van het fonds toonden qua waarderingen bewegingen die overeenstemden met het algemene beeld: Vanwege de rentedaling een gestegen waardering van de obligaties en rentederivaten en een koersstijging van de aandelen Noord-Amerika. Daar tegenover een min voor aandelen Europa en EM, aangevuld met koersdalingen van de beleggingen in de vastrentende waarden High Yield en EM Debt. Per saldo behaalde de beleggingsportefeuille van het fonds over augustus een bescheiden resultaat van +0,37% voor het totaal generaal, waarvan +0,47% voor de Matchingportefeuille en -0,74% voor de Returnportefeuille.

Definitie 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. 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 marktrente.

In de rechertabel en de grafiek nemen we voor toetsingsdoeleinden het strategisch Vereist Eigen Vermogen o.b.v. strategische beleggingsmix (DG VEV, zijnde het MVEV plus risicobuffers) en het Minimum Vereist Eigen Vermogen (MVEV) op.