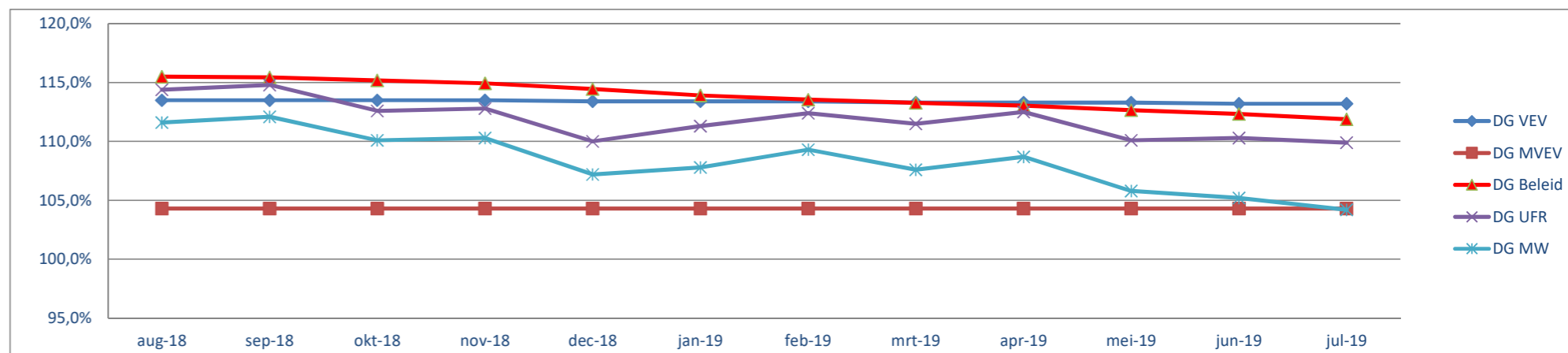


Highlights:

- De 20-jaars swaprente daalde met 19 bp naar 0,47%, de 30-jaarsswap daalde met 20 bp tot 0,54% (bron: DNB). De voorziening pensioenverplichtingen (VPV) op UFR en op marktwaarde stegen met circa € 120 mln. resp. € 152 mln.
- Het pensioenvermogen (PV) steeg met circa € 121 mln. De rentederivaten en vastrentende waarden lieten vanwege de forse rentedaling een waardeinstijging zien en net als in juni lieten de aandelen ook in juli een waardeinstijging noteren. De waardeinstijging van het pensioenvermogen was iets groter dan de gestegen pensioenverplichtingen op UFR, echter kleiner dan de gestegen pensioenverplichtingen op MW.
- De dekkinggraad op UFR daalde naar 109,9% (effect stijging TV in de noemer groter dan stijging PV in de teller), de dekkinggraad op MW daalde naar 104,2%.
- De beleidsdekkinggraad daalde met 0,4%-punt naar 111,9%. De strategische VEV per 30-6-2019 (vastgesteld in augustus) is 113,2%. Het pensioenfonds heeft een reservetekort per 30-06-2019 en dit is gemeld bij DNB.

Datum	DG Beleid	DG UFR	DG MW	DG VEV	DG MVEV
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%
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%


Analyse ontwikkeling dekkinggraad

De DG UFR is met 0,4%-punt gedaald naar 109,9%. Het PV steeg met circa € 121 mln. en had een positief effect op de UFR dekkinggraad van 3,5%-punt. De VPV nam met ruim € 120 mln. toe als gevolg van de forse daling van de swaprente (20-jaars rente bijvoorbeeld met 19 bp) met 3,8%-punt negatief effect. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo 0,1%-punt negatief.

De DG MW daalde met 1,0%-punt naar 104,2%. De stijging van het PV had een positief effect op de dekkinggraad van 3,3%-punt. Als gevolg van de gedaalde rente daalde de VPV (op MW) met circa € 152 mln. De dalende rente had een negatief effect op de dekkinggraad van 4,3%-punt. Het effect van de maandinkoop pensioenen en overige effecten was per saldo nihil.

De beleidsdekkinggraad (BDG) daalde met 0,4%-punt naar 111,9%. De strategische VEV, per 30-6-2019 vastgesteld op 113,2%, ligt 1,3% boven de BDG, het pensioenfonds heeft per 30-06-2019 formeel 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
	30-6-2019	31-7-2019	juli
2.538.289	2.557.926	19.637	
758.064	769.783	11.718	
169.210	169.571	360	
111.115	114.463	3.348	
-40.068	43.334	83.401	
271.577	276.501	4.923	
878	-1.253	-2.131	
3.809.067	3.930.324	121.257	

Bijzonderheden	Waarde-ontwikkeling beleggingen
*)	19.637
	11.718
	360
	3.348
85.020	-1.619
-79.000	83.923
	-2.131
6.020	115.236

VPV MW VPV UFR

30-jun	3.619.379	3.454.643
31-jul	3.771.038	3.575.103
Mutatie	151.659	120.460

Bijzonderheden:

Liquiditeiten/activa/passiva: de jaarpremie (€ 72 mln.) is eind juli nog voor 5/12 deel onverdiend, is dit gecrediteerd (€ -30 mln.) onder overige passiva. Elke maand loopt overige passiva terug met € 6,0 mln.

In verband met de verder dalende rente, is wederom de marktwaardetrigger van de overlayportefeuille afgegaan. De marktwaarde van de Overlay portefeuille is groter dan de conform het beleggingsmandaat toegestane 5%. Hiertoe is de marktwaarde van de overlayportefeuille met € 79 mln. afgebouwd en belegd in het Money Market Fund (VRW). Ultimo juli in de financiële administratie nog tijdelijk onder liquiditeiten.

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

Was de rente in de maand juni al op weg naar lagere niveaus, in juli zette die trend, terwijl de buitentemperaturen richting de 40 graden Celsius bewogen, zich voort. Over de gehele linie aan looptijden toonde de rente lagere standen, waarbij de uiterst lage niveaus van 2015 werden geëvenaard, of zelfs onderschreden. De 30jaars euribor swaprente daalde met zo'n 20 basispunten naar 0,54%. De rente op Duitse tienjarige staatsleningen deed dapper mee en daalde 11 basispunten naar een ijselijk niveau van -0,44%, de rente op obligaties met een looptijd van 30 jaar wist nog net de voeten droog te houden met een stand van 0,12%. Ook de eurolanden Nederland, België, Frankrijk, Oostenrijk en Finland toonden negatieve rentes. Als redenen voor deze verdere tuimeling van de rente kunnen ook nu de verwachtingen van een afnemende economische expansie en daarmee verwachte inflatie genoemd worden, versterkt door angst onder beleggers voor de negatieve impact van de handelsperikelen, de onrust in de Straat van Hormuz en, hé daar is ie weer: een harde Brexit, nadat Boris Johnson Prime Minister werd. Centrale banken zouden wereldwijd meer geneigd raken om de monetaire vleugels weer flink te laten vieren. Dit werd ook officieel bewaarheid toen de Amerikaanse Fed de rente eind van de maand met 0,25%-punt verlaagde. Zo'n verlaging was sedert 2008 niet meer voorgekomen. De aandelenbeurzen hielden de positieve stemming van juni vast. De werelddaanindex steeg met 2,8% in juli, waarbij de regio Noord-Amerika, met een hogere dollarkoers, de boventoon voerde met een plus van 3,7% en Europa niet verder kwam dan een schamele + 0,3%. De impact van economische "slow down" en handelsoorlogen op de Europese industrie (met de Duitse auto-industrie voorop) was ook onder beleggers groot. Op het moment van schrijven van dit bericht heeft augustus al een turbulente eerste 2 weken achter de rug, met negatieve stemmingen op de aandelenbeurzen en vooral een daling van de rente tot voorheen nimmer bereikte, veelal negatieve, niveaus.

De portefeuille van het fonds, waarbij het risico op een rentedaling voor ongeveer 70% wordt afgedekt, kon in juli met ruim 3% in waarde stijgen, met vooral plussen voor de beleggingen in vastrentende waarden en in mindere mate de aandelen. De grootste steun voor de DG van het fonds in deze periode van afkalkende rentes werd gevonden in de receiver renteswaps, die vanzelfsprekend fors in waarde stegen. Het beleggingsresultaat over de eerste zeven maanden van 2019 kwam uit op ruim 17%. Een mooie score, behaald in woelige tijden. Maar deze performance vormt geen garantie voor een positief 2019 over all. De bedreigingen zijn groot en vragen deze uitdagende tijden om een robuust en gedegen risicoafdekkings- en beleggingsbeleid.

Definitie en bepalingen dekkinggraden

Pensioenvermogen: 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 toezichthouder (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-afdekkingsbeleid (beheersen rente- en inflatierisico) uit van de marktrente.