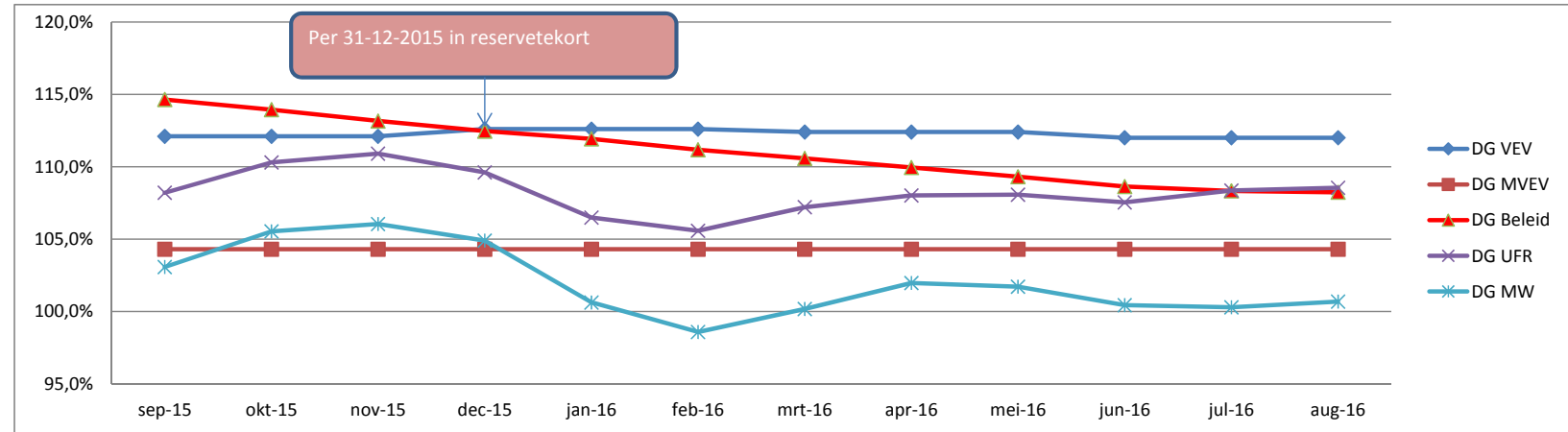


Dekkingsgraad 31 augustus 2016

Highlights:

- De rente op het lange eind van de curve is met ongeveer 4 bp gestegen. Door deze rentebeweging nam de technische voorziening (o.b.v. UFR en MW) in augustus af.
- Het pensioenvermogen (PV) daalde licht met € 5 mln. door de waardedaling van de obligatieportefeuille en de IRS a.g.v. de lichte rentestijging. Aandelen namen in waarde toe.
- Aangezien het pensioenvermogen minder in waarde daalde dan de voorziening pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen UFR, is de UFR dekkingsgraad licht gestegen. De dekkingsgraad op MW steeg meer omdat de technische voorzieningen gewaardeerd tegen marktrente meer in waarde daalde dan de voorziening pensioenverplichtingen gewaardeerd tegen UFR.
- De beleidsdekkingsgraad is met 0,1%-punt gedaald en bedraagt 108,2% en ligt 3,8% onder de dekkingsgraad van het vereist eigen vermogen en 3,9% boven het minimum vereist eigen vermogen.

Datum	Beleids DG	DG	DG MW	DG	DG
	UFR	UFR		VEV	MVEV
30-09-15	114,6%	108,2%	103,1%	112,1%	104,3%
31-10-15	113,9%	110,3%	105,5%	112,1%	104,3%
30-11-15	113,2%	110,9%	106,0%	112,1%	104,3%
31-12-15	112,5%	109,6%	104,9%	112,6%	104,3%
31-01-16	111,9%	106,5%	100,6%	112,6%	104,3%
29-02-16	111,2%	105,6%	98,6%	112,6%	104,3%
31-03-16	110,6%	107,2%	100,2%	112,4%	104,3%
30-04-16	109,9%	108,0%	102,0%	112,4%	104,3%
31-05-16	109,3%	108,1%	101,7%	112,4%	104,3%
30-06-16	108,6%	107,5%	100,4%	112,0%	104,3%
31-07-16	108,3%	108,4%	100,3%	112,0%	104,3%
31-08-16	108,2%	108,5%	100,7%	112,0%	104,3%



Analyse ontwikkeling Dekkingsgraad 31 augustus 2016

De DG UFR is met 0,1% dekkingsgraadpunt gestegen naar 108,5% (was 108,4%). Het pensioenvermogen daalde met € 5 mln. en had een negatief effect van 0,2%-punt op de UFR dekkingsgraad. Met name door de stijging van de 30 jaars rente met ongeveer 4 bp, steeg de dekkingsgraad met 0,3%-punt. Overige effecten waren per saldo nihil.

De DG MW is met 0,4%-punt gestegen van 100,3% naar 100,7%. De daling van het pensioenvermogen heeft een negatief effect van 0,1% dekkingsgraadpunt gehad. De daling van de marktrente zorgde voor een daling van de technische voorziening met een positief effect van 0,7% dekkingsgraadpunt. Overige effecten waren 0,2%-punt negatief.

De beleidsdekkingsgraad (BDG) daalt met 0,1%-punt van 108,3% naar 108,2%. De BDG ligt nu 3,8% onder de per 30-06-2016 opnieuw vastgestelde DG VEV van 112,0%.

Verloop Pensioenvermogen

Bedragen x € 1.000	Totaal pensioenvermogen		Mutatie PV	bijzonderheden *)	Waardeontwikkeling beleggingen	Invloed DG MW	Invloed DG UFR	Tech. Voorz. MW	Tech. Voorz. UFR
	31-7-2016	31-8-2016	augustus						
Obligaties	2.393.701	2.388.426	-5.274		-5.274	-0,2%	-0,2%		
Aandelen	687.292	698.971	11.679		11.679	0,3%	0,4%	31-jul	3.405.846
Deposito's/leningen	126.198	127.481	1.283		1.283	0,0%	0,0%	31-aug	3.387.605
Liquiditeiten/activa/passiva	-19.083	-14.479	4.603	7.115	-2.512	0,1%	0,1%	Mutatie	18.242-
Option-OTC	6.131	4.897	-1.234		-1.234	0,0%	0,0%		3.152.113
IRS en swaptions	546.928	531.016	-15.912		-15.912	-0,5%	-0,5%		3.142.074
ILS	-324.744	-325.432	-688		-688	0,0%	0,0%		10.039-
FX Forwards	-839	-252	587		587	0,0%	0,0%		
	3.415.584	3.410.628	-4.956	7.115	-12.071	-0,1%	-0,2%		

*) Overige passiva loopt elke maand met € 7,1 mln. terug (een bate) i.v.m. het feit dat er één maand 'onverdiende' premie 'gerealiseerd' is.

Toelichting ontwikkeling beleggingsportefeuille

"The summer of 2016" zal de geschiedenis in gaan als een die pas laat op gang kwam, maar toen het eenmaal tijd was om de oogsten binnen te gaan halen, liepen de temperaturen en het aantal zonne-uren alsnog tot echt zomerse waarden op. De beurzen kwamen in augustus langzamerhand ook weer uit de zomerstand, maar echt veel tempo werd er niet gemaakt en inspireerde het mooie weer ook tot een relaxte houding en bleven beleggers dichtbij huis. Zeker nu men wist dat het echte werk weer pas in september zou gaan beginnen als alle vakanties weer voorbij zouden zijn, overheden en bedrijven weer leningen gaan uitgeven, bedrijfsovernames aangekondigd worden, centrale banken weer gaan vergaderen en mogelijk aangepast beleid zullen gaan aankondigen en/of stimuleringsprogramma's gaan intensiveren, of juist afbouwen. Als tussendoortje was er de jaarlijkse bijeenkomst in Jackson Hole Wyoming USA van de leiders van de centrale banken en andere grote financiële instituten. De speeches van vooral de Presidenten van de Centrale Bank van de VS, mevrouw Yellen, en die van de EU, mijnheer Draghi werden met "argusoren en -ogen" gevolgd door analisten en beleggers om te ontdekken of er misschien een tipje van de sluier met betrekking tot het toekomstige rente- en stimuleringsbeleid opgelicht zou worden. De speeches waren positief van toon en wezen niet echt op een snelle, ingrijpende aanpassing van het beleid van centrale banken, maar voor de rest was er weinig nieuws te halen. Dat werd door de dame en heer bewaard voor de eerstvolgende bijeenkomsten van de eigen bank en persconferenties in september. Per saldo veranderde er niet veel aan het beeld op de kapitaalmarkten, zoals ook al te zien was in de maand juli. De mogelijke negatieve uitkomsten van een "Brexit" verdwenen nog verder naar de achtergrond en werd er vooral gelet op de publicatie van de halfjaarresultaten van grote bedrijven. Die vielen over het algemeen, nadat ze eerder qua verwachtingen waren teruggeschoefd, alleszins mee. Kijkend naar het verloop van de MSCI wereld aandelen index, gemeten in USD, steeg deze in augustus met slechts 2 punten naar een niveau van 1719 en de AEX zo'n 10 punten naar een ultimo stand van bijna 462 punten. Ook de rente kwam niet veel van zijn plaats. De 30 jaars swaprente nam met ongeveer 4 basispunten toe tot 0,76% en de tienjaarsrentes op Nederlandse en Duitse staatsleningen bleven dichtbij de "lows" van juli en beliepen respectievelijk 0,02% en - 0,15%.

Deze gematigde bewegingen zagen we ook terug in de ontwikkeling van het belegde vermogen van het pensioenfonds. De investeringen in aandelen toonden een toename van ongeveer € 12 mln. De beleggingen in vastrentende waarden en de voor de gedeeltelijke afdekking van het renterisico toegepaste derivaten werden daarentegen negatief geraakt door de bescheiden rentestijging en daalden met zo'n € 21 mln. in waarde. Met kleinere plussen (valutarisicoafdekking) en minnen (inflatierisicoafdekking en aandelenputopties) resteerde er een waardedaling van het belegde vermogen van ongeveer € 12 mln. Het pensioenvermogen daalde tot € 3.411 mln.

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 herstelplan is dit de indicator onder het nFTK. Komt deze onder de (M)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. 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 (ongecorrigeerde) marktrente.

In de rechtertabel 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.

IRS: Staat voor Interest Rate Swaps en dit zijn rentederivaten bedoeld om het renterisico af te dekken.