

Kwartaalbericht

Vierde kwartaal 2015

▪ Beleidsdekkingsgraad:	97%
▪ Actuele dekkingsgraad:	95%
▪ Belegd vermogen:	€ 163,6 miljard
▪ Rendement 2015 vierde kwartaal:	1,1%
▪ Rendement 2015 cumulatief:	-0,1%

De beleidsdekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het vierde kwartaal van 2015 gedaald van 99% naar 97% en de actuele dekkingsgraad is gestegen van 94% naar 95%. Als gevolg van het positief beleggingsrendement in het vierde kwartaal stijgt het belegd vermogen van PFZW met 2,2 miljard euro.

Peter Borgdorff, directeur van PFZW: "Een verder verzwakkende financiële positie, door de aanhoudend lage rente en een licht negatief rendement. Dat is, in één zin, wat 2015 ons bracht. Het gevolg? We kunnen in 2016 opnieuw de pensioenen niet laten meegroeien met de inflatie. Ook de komende jaren gaat dat naar verwachting niet lukken. Dat is een zorgelijk vooruitzicht voor onze deelnemers en gepensioneerden. We zijn daarom blij dat er wordt gewerkt aan een nieuw pensioenstelsel. Want dat stelsel moet dringend worden aangepast aan de veranderende omstandigheden. Wij zullen ons bij de politiek hard blijven maken voor een pensioen waarin onze deelnemers goede én slechte resultaten samen opvangen. En voor een pensioen waarin we samen de risico's blijven delen die deelnemers alleen niet kunnen dragen. We pleiten ook voor een pensioenregeling die keuzevrijheid biedt en waarin ook zelfstandigen in onze sector mee kunnen doen. Als we er in Nederland samen in slagen ons stelsel op deze wijze te moderniseren, blijven we ook in de toekomst – net als nu – het land met de minste armoede onder ouderen ter wereld. Dat is veel waard."

Kerncijfers

	Jaarlijks			Ultimo				Ultimo 2014
	gemiddelde vanaf 1971	Tienjaars gemiddelde	Ultimo 2015	Q4 2015	Q3 2015	Q2 2015	Q1 2015	
Beleidsdekkingsgraad (kwartaalultimo)				97%	99%	102%	104%	108%
Actuele dekkingsgraad (kwartaalultimo)				95%	94%	103%	95%	102%
Totaalrendement	8,2%	6,2%	-0,1%	1,1%	-3,2%	-6,6%	9,3%	15,5%
Rente				1,77%	1,73%	2,00%	1,32%	2,00%

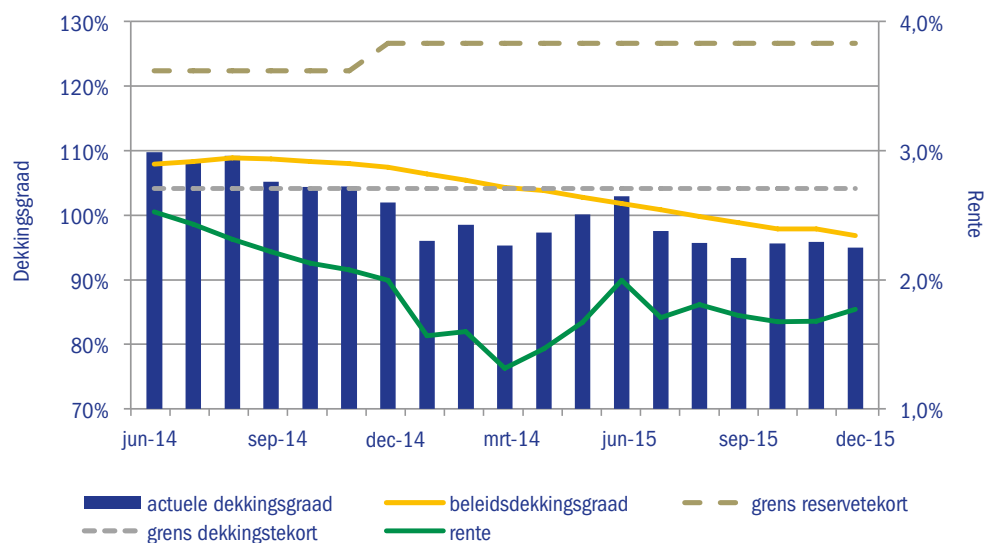
Het totaalrendement is inclusief het resultaat op het gedeeltelijk afdekken van het rente-, inflatie- en valutarisico.
De rente in de bovenstaande tabel is de rente volgens de rentetermijnstructuur van DNB.

Dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is in het vierde kwartaal van 2015 gedaald van 99% naar 97%. Deze beleidsdekkingsgraad is het twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden.

De actuele dekkingsgraad is in het vierde kwartaal gestegen van 94% naar 95%. Dit wordt veroorzaakt door een positief rendement. De stijging van de rente had afgerond geen effect op de actuele dekkingsgraad. Het rendement, inclusief het afdekken van het rente-, inflatie- en valutarisico, had een positief effect van één procentpunt op de actuele dekkingsgraad.

Dekkingsgraad en rente



Beleggingsportefeuille en rendement

	Beleggingen		Rendement	
	Q4 2015		YTD 2015	Q4 2015
	in mln €	in %	in %	in %
Zakelijke waarden	87.976	54%	12,0%	6,1%
Liquide aandelen	46.691	29%	7,9%	7,3%
Private equity	9.830	6%	20,8%	1,2%
Vastgoed	21.087	13%	14,9%	6,0%
Infrastructuur	5.643	3%	20,7%	7,8%
Insurance	3.211	2%	14,9%	3,3%
Overig	1.514	1%	9,0%	1,7%
Krediet	20.812	13%	3,0%	2,3%
Bedrijfsobligaties	4.637	3%	2,6%	1,8%
High yield & emerging markets debt	12.870	8%	-0,1%	2,1%
Structured credit	3.305	2%	18,1%	5,4%
Grondstoffen	5.983	4%	-40,4%	-22,2%
Vastrentende waarden	38.989	23%	1,1%	-0,4%
Staatsobligaties	23.063	14%	0,4%	-0,7%
Inflation linked bonds	7.064	4%	0,2%	-0,1%
Overig	8.862	5%	1,0%	0,2%
Totaal excl. Overlay	153.760	94%	5,2%	2,5%
Overlay	9.846	6%	-7.828	-1.975
Rente overlay	9.846	6%	-2.450	-534
Currency overlay	0	0%	-5.377	-1.441
Contributie rente en currency overlay			-4,8%	-1,2%
Totaal	163.606	100%	-0,1%	1,1%

Na verliezen op financiële markten in het derde kwartaal volgde in het vierde kwartaal een licht herstel. Geruststellende cijfers over de Chinese economie en de aankondiging van een verdere monetaire verruiming door de ECB leidden vooral in oktober tot aanzienlijke koersstijgingen op liquide aandelen. De Amerikaanse centrale bank (Fed) verkrapte juist het monetair beleid. In december werd voor het eerst in bijna 10 jaar tijd de beleidsrente verhoogd. Omdat deze renteverhoging al lange tijd verwacht werd, was de impact ervan op financiële markten gering. De private beleggingscategorieën, zoals vastgoed, infrastructuur en insurance deden het opnieuw uitstekend. De overvloedige liquiditeit en de lage kosten voor het aantrekken van vreemd vermogen leidden tot hogere waarderingen van de objecten waarin wordt belegd.

Financiële markten werden verder vooral gedreven door een verdere daling van de olieprijs. De prijs van een vat Brent-olie daalde bijvoorbeeld meer dan twintig procent, van 48 naar 37 US dollar. De vraag naar olie nam af door een tragere economische groei in opkomende markten. Tegelijkertijd nam het aanbod toe omdat olieproducenten geen akkoord bereikten over een vermindering van de productie.

Afgelopen jaar bereikte de olieproductie van de OPEC-landen het hoogste niveau in drie jaar tijd. OPEC houdt vast aan haar huidige productiecapaciteit om marktaandeel te behouden. Daarnaast heeft de aanhoudende zwakte van de Chinese economie een drukkend effect op de grondstoffenprijzen. Minder prominent, maar ook leidend tot negatief prijssentiment, was de waarschijnlijkheid van het opheffen van de sancties op Iran, en het opheffen van het exportverbod van West Texas Intermediate (US lichte olie) uit de VS.

Een lichte stijging van de rente zorgde voor een negatief rendement op zowel staatsobligaties als de rente overlay. Bij bedrijfsobligaties werd het negatieve effect teniet gedaan door een daling van de credit spreads. Bij high yield beleggingen liepen spreads juist op, door een verslechterde financiële positie van bedrijven die voor hun inkomsten afhankelijk zijn van olie. Bij de beleggingen in krediet leverde structured credit het hoogste rendement. Het goede rendement werd veroorzaakt door een lager aantal wanbetalingen op leningen dan waarmee vooraf rekening werd gehouden. Daarnaast leverde de daling van credit spreads ook een positieve bijdrage aan het rendement. De euro verzwakte tegenover de meeste andere valuta's. Dit leidde tot een positief rendement op emerging market debt en juist een negatief rendement op de valuta-overlay.

Profiel PFZW

PFZW is verantwoordelijk voor het pensioenbeleid en het pensioenvermogen van 2,5 miljoen (oud-) werknemers in de sector zorg en welzijn. Het pensioenfonds beheert het belegd vermogen, dat ultimo december 2015 163,6 miljard euro bedroeg. Het bestuur is verantwoordelijk voor de pensioenregeling en het fondsbeleid. Ook is het bestuur eindverantwoordelijk voor een deugdelijke uitvoering van de pensioenregeling. Het bestuur legt verantwoording af aan de Pensioenraad. Deze raad bestaat uit deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers. De Pensioenraad is daarnaast ook het orgaan van medezeggenschap. De raad van toezicht van PFZW houdt onder meer toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken en heeft goedkeuringsrechten. PFZW heeft met uitvoeringsorganisatie PGGM een contract gesloten voor de uitvoering. PGGM draagt zorg voor de uitvoering van de collectieve pensioenregeling in de sector zorg en welzijn en voor het vermogensbeheer.

Disclaimer

PGGM, handelend als uitvoeringsorganisatie in opdracht van PFZW, besteedt de grootst mogelijke zorg aan de samenstelling van dit kwartaalbericht. Desondanks is het mogelijk dat de gepubliceerde informatie onvolledig of onjuist is. Noch PFZW, noch PGGM aanvaardt hiervoor enige aansprakelijkheid. Tevens sluiten PFZW en PGGM elke aansprakelijkheid uit voor schade die voortvloeit uit, of verband houdt met, het gebruik van (of juist de onmogelijkheid van gebruik van), het vertrouwen op (of het nalaten van) acties ondernomen naar aanleiding van de gepubliceerde informatie in dit kwartaalbericht.

Alle cijfers die in dit kwartaalbericht genoemd zijn en die betrekking hebben op 2015 zijn voorlopige cijfers waarop geen accountantscontrole is toegepast.

Zeist, 28 januari 2016

Voor meer informatie:

Ellen Habermehl
(030) 277 97 35
woordvoering@pfzw.nl
www.pfzw.nl