

# Kwartaalbericht

Eerste kwartaal 2016

▪ Beleidsdekkingsgraad:	95,0%
▪ Actuele dekkingsgraad:	88,9%
▪ Belegd vermogen:	€ 171,6 miljard
▪ Rendement 2016 eerste kwartaal:	4,4%

De beleidsdekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het eerste kwartaal van 2016 gedaald van 97,1% naar 95,0% en de actuele dekkingsgraad is gedaald van 95,1% naar 88,9%. Het belegd vermogen van PFZW steeg met 8 miljard euro.

**Peter Borgdorff, directeur van PFZW:** “De rente is nog steeds laag. En dat blijft ook nog wel enige tijd zo, zoals het er nu uitziet. Dat is slecht voor het pensioen van onze deelnemers. Gelukkig heeft de politiek hier de afgelopen weken ook nadrukkelijk aandacht voor. Als we de balans opmaken na dit eerste kwartaal, dan blijft er een aanzienlijke kans dat we de pensioenen in 2017 voor het eerst in ons bestaan moeten verlagen. Die eventuele verlaging mogen we dan wel uitsmeren over 10 jaar. Maar het blijft een slechte boodschap voor iedereen die pensioen ontvangt of opbouwt. Mede daarom is het goed dat we in Nederland werken aan een nieuw pensioenstelsel waarbij deelnemers nog steeds samen risico's delen, maar meer inzicht krijgen in hun eigen pensioenpot.”

## Kerncijfers

	Jaarlijks		Tienjaars				
	gemiddelde vanaf 1971	gemiddelde	Q1 2016	Q4 2015	Q3 2015	Q2 2015	Q1 2015
Beleidsdekkingsgraad (kwartaalultimo)			95,0%	97,1%	99,0%	102,0%	104,5%
Actuele dekkingsgraad (kwartaalultimo)			88,9%	95,1%	93,6%	103,1%	95,5%
Totaalrendement	8,2%	6,5%	4,4%	1,1%	-3,2%	-6,6%	9,3%
Rente			1,30%	1,77%	1,73%	2,00%	1,32%

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

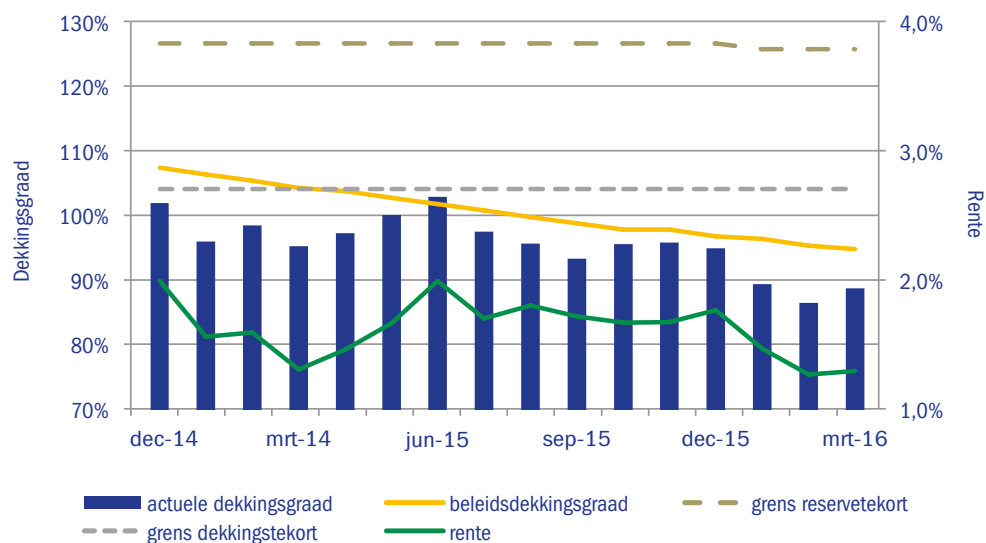
## Dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is in het eerste kwartaal van 2016 gedaald van 97,1% naar 95,0%.

Deze beleidsdekkingsgraad is het twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden.

De actuele dekkingsgraad is in het eerste kwartaal gedaald van 95,1% naar 88,9%. De daling van de rente had een negatief effect van tien procentpunt op de actuele dekkingsgraad. Het rendement, inclusief het afdekken van het rente-, inflatie- en valutarisico, had een positief effect van vier procentpunt op de actuele dekkingsgraad.

## Dekkingsgraad en rente



## Beleggingsportefeuille en rendement

	Beleggingen		Rendement	
	Q1 2016		YTD 2016	Q1 2016
	in mln €	in %	in %	in %
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>87.635</b>	<b>51,1%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>-2,0%</b>
Liquide Aandelen	46.485	27%	-2,9%	-2,9%
Private Equity	10.028	6%	-0,4%	-0,4%
Vastgoed	21.153	12%	-0,6%	-0,6%
Infrastructuur	5.508	3%	-2,3%	-2,3%
Insurance	3.036	2%	-3,4%	-3,4%
Overig	1.425	1%	-4,0%	-4,0%
<b>Krediet</b>	<b>21.294</b>	<b>12%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,4%</b>
Bedrijfsobligaties & High Yield	11.289	6%	0,3%	0,3%
Emerging Markets Debt Local Currency	6.700	4%	5,3%	5,3%
Structured Credit	3.111	2%	-2,8%	-2,8%
Hypotheken	194	0%	2,9%	2,9%
<b>Grondstoffen</b>	<b>6.654</b>	<b>4%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-3,0%</b>
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>43.791</b>	<b>26%</b>	<b>4,7%</b>	<b>4,7%</b>
Staatsobligaties	25.356	15%	6,9%	6,9%
Inflation Linked Bonds	8.425	5%	2,5%	2,5%
Kortlopende staatsobligaties en kas	10.010	6%	0,6%	0,6%
<b>Totaal ex Overlay</b>	<b>159.374</b>	<b>93%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>
<b>Overlay</b>	<b>12.236</b>	<b>7%</b>	<b>6.994</b>	<b>6.994</b>
Rente Overlay	12.236	7%	5.084	5.084
Currency Overlay	-	0%	1.910	1.910
Contributie rente en currency overlay			4,3%	4,3%
<b>Totaal</b>	<b>171.610</b>	<b>100%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,4%</b>

Het eerste kwartaal van 2016 begon met een stevige correctie op de beurzen, gevolgd door herstel in de tweede helft van het kwartaal. De lagere groeiverwachtingen en de toename van de vraag naar beleggingen in staatsobligaties leidde tot een daling van de rente. Japan verraste de markten door onverwacht een negatieve rente in te voeren. De ECB verlaagde eveneens de rente en verruimde gelijktijdig het monetaire beleid. Na een eerste renteverhoging in het vorige kwartaal, kondigde de Amerikaanse Centrale Bank (FED) aan het geplande tempo van nieuwe renteverhogingen af te zwakken. De rentedaling zorgde voor een positief rendement op zowel staatsobligaties als op de rente overlay. Het doel van de rente overlay is het afdekken van het renterisico van de verplichtingen.

Door het positieve rendement van deze gedeeltelijke afdekking werd de daling van de dekkingsgraad beperkt. Verrassend was dat de euro en met name de Japanse yen ondanks de verlaagde rente sterk stegen ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Door de dalende rente en het gelijk blijven of zelfs dalen van de kredietspread was het rendement investment grade bedrijfsobligaties positief. Het rendement op aandelen verschilde sterk per regio. De koers van aandelen in Europa en vooral Japan daalden sterk, terwijl koersen in Amerika en opkomende markten een klein plusje lieten zien. De regio opkomende markten werd hierbij ondersteund door stijgende grondstofprijzen, met name de olieprijs. De dalende rente in opkomende markten en een herstel van valuta's van met name Brazilië en Rusland zorgden voor een positief rendement bij Emerging Market Debt Local Currency.

## **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 maart 2016 171,6 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 2016 zijn voorlopige cijfers waarop geen accountantscontrole is toegepast.

Zeist, 21 april 2016

## **Voor meer informatie:**

Ellen Habermehl  
030 2779735, 06 22846256  
woordvoering@pfzw.nl  
www.pfzw.nl