

## Kwartaalbericht Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Derde kwartaal 2016

Beleidsdekkingsgraad:	90,8%
Actuele dekkingsgraad:	89,2%
Belegd vermogen:	€ 185 miljard
Rendement 2016 derde kwartaal:	2,9%
Rendement 2016 YTD:	12,0%

De beleidsdekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het derde kwartaal van 2016 gedaald van 92,5% naar 90,8% en de actuele dekkingsgraad is gestegen van 89,0% naar 89,2%. Het belegd vermogen van PFZW steeg met € 6 miljard.

**Peter Borgdorff, directeur van PFZW:** *“Het derde kwartaal van 2016 geeft bij PFZW ongeveer hetzelfde beeld als de kwartalen daarvoor. Een lage rentestand en een beleidsdekkingsgraad die daardoor wederom licht verslechterde. Het Actuarieel Genootschap kwam in september 2016 met nieuwe berekeningen waaruit blijkt dat Nederlanders gemiddeld nog langer zullen leven. Een mooi bericht, maar voor pensioenfondsen leidt dit helaas tot hogere pensioenverplichtingen, waardoor de dekkingsgraad in de komende maanden verder onder druk komt te staan. De kans dat we in 2017 de pensioenen moeten verlagen blijft mede daardoor aanwezig.”*

### Kerncijfers

(kwartaalultimo)

	Q3 2016	Q2 2016	Q1 2016	Q4 2015	Q3 2015	Q2 2015	Q1 2015
Beleidsdekkingsgraad	90,8%	92,5%	95,0%	97,1%	99,0%	102,0%	104,5%
Actuele dekkingsgraad	89,2%	89,0%	88,9%	95,1%	93,6%	103,1%	95,5%
Kwartaalrendement	2,9%	4,3%	4,4%	1,1%	-3,2%	-6,6%	9,3%
Rente	1,05%	1,14%	1,30%	1,77%	1,73%	2,00%	1,32%

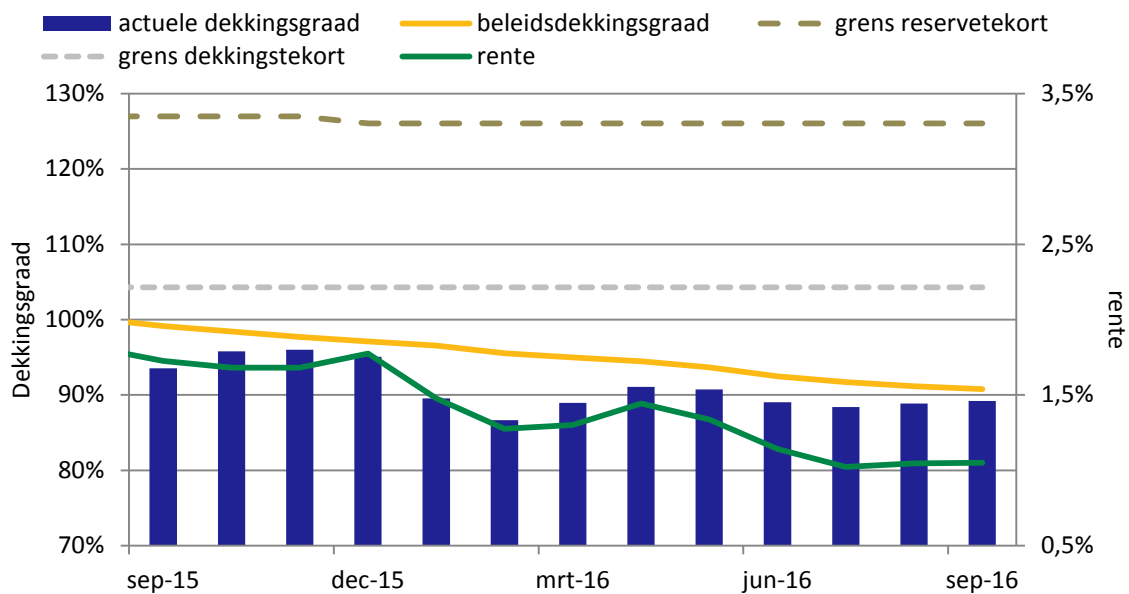
Jaarlijks gemiddelde rendement vanaf 1971: 8,3%. Tienjaars gemiddelde rendement: 6,9%

Het kwartaalrendement 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 actuele dekkingsgraad is in het derde kwartaal gestegen van 89,0% naar 89,2%. De stijging van de verplichtingen is het gevolg van de daling van de rente. Het rendement, inclusief het afdekken van het rente-, inflatie- en valutarisico, zorgde ervoor dat de actuele dekkingsgraad toch iets is gestegen.

De beleidsdekkingsgraad is in het derde kwartaal van 2016 gedaald van 92,5% naar 90,8%. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.



## Ontwikkeling verplichtingen

De waarde van de verplichtingen is in het derde kwartaal gestegen met € 6 miljard tot € 208 miljard. De daling van de rente met 0,09 procentpunt is hiervoor de belangrijkste reden. Door de daling van de rente zijn de verplichtingen meer in waarde toegenomen dan het belegd vermogen, wat heeft geleid tot een lagere beleidsdekkingsgraad.

## Kans op verlaging/indexatie

De kans dat PFZW de pensioenen in 2017 moet verlagen is nadrukkelijk aanwezig. Als aan het eind van het jaar de actuele dekkingsgraad op het huidige niveau ligt, ook na verwerking van de nieuwe inschatting van de levensverwachting, hoeven de pensioenen niet verlaagd te worden. Voor PFZW is de kritische grens waaronder verlaagd moet worden een actuele dekkingsgraad van circa 87%. Deze grens is gevoelig voor onder meer wijzigingen in de rente en de hersteltermijn die nu tien jaar bedraagt. De actuele dekkingsgraad is ook erg gevoelig voor de beweging van de rente. De kans dat de pensioenen in 2017 geïndexeerd worden is uitgesloten.

## Nieuwe inschatting levensverwachting

Het Actuarieel Genootschap (AG) heeft op 13 september 2016 een nieuwe inschatting van de toekomstige sterftekansen gepubliceerd. Hieruit blijkt dat de resterende levensverwachting van een 65-jarige Nederlandse man gelijk is gebleven op 20,0 jaar en de resterende levensverwachting van een 65-jarige Nederlandse vrouw is gestegen van 23,0 jaar naar 23,1 jaar. Als gevolg hiervan stijgen de verplichtingen en komt de dekkingsgraad verder onder druk te staan. De daling van de

dekkingsgraad als gevolg van het langer leven wordt per eind november 2016 in de dekkingsgraad verwerkt. Hierdoor zal de actuele dekkingsgraad met ongeveer een procentpunt dalen.

### **Rendement**

Ondanks politieke onrust in onder meer Turkije en het Verenigd Koninkrijk beleefden financiële markten een heel rustig derde kwartaal. Vrijwel alle beleggingscategorieën leverden hierbij een positief rendement, waarbij aandelen de meeste winst boekten.

Bij het rendement in de tabel over de eerste drie kwartalen van dit jaar blijft Infrastructuur achter bij de andere beleggingen door de waardedaling van het Britse pond na de Brexit. Het Verenigd Koninkrijk is een belangrijke markt voor beleggingen in Infrastructuur. Op portefeuilleniveau is de impact van de gedaalde pond echter nihil, omdat dit wisselkoersrisico volledig wordt afgedekt. De winsten van de valuta-afdekking worden daarbij gepresenteerd onder het kopje Valuta Overlay.

### **Beleggingsportefeuille en rendement per eind Q3 2016**

€ in mln	Beleggingen		Rendement	
	Q3 2016		YTD 2016	Q3 2016
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>€ 94.281</b>	<b>51,0%</b>	<b>4,2%</b>	<b>2,8%</b>
Liquide Aandelen	€ 51.482	27,8%	5,0%	4,3%
Private Equity	€ 10.216	5,5%	4,1%	1,9%
Vastgoed	€ 22.040	12,0%	3,8%	0,3%
Infrastructuur	€ 5.940	3,2%	0,3%	1,3%
Insurance	€ 3.226	1,8%	1,8%	1,7%
Overig	€ 1.377	0,7%	-1,2%	0,6%
<b>Krediet</b>	<b>€ 23.922</b>	<b>12,9%</b>	<b>9,2%</b>	<b>2,9%</b>
Bedrijfsobligaties & High Yield	€ 12.075	6,5%	7,4%	2,5%
Emerging Markets Debt Local Currency	€ 7.131	3,8%	12,1%	1,2%
Structured Credit	€ 4.062	2,2%	9,9%	8,0%
Hypotheken	€ 654	0,4%	9,4%	3,7%
<b>Grondstoffen</b>	<b>€ 7.642</b>	<b>4,1%</b>	<b>11,5%</b>	<b>-2,4%</b>
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>€ 40.884</b>	<b>22,1%</b>	<b>9,1%</b>	<b>0,2%</b>
Staatsobligaties	€ 23.148	12,5%	12,7%	0,1%
Inflatieobligaties	€ 7.911	4,3%	7,6%	0,9%
Kortlopende staatsobligaties en kas	€ 9.825	5,3%	1,0%	0,0%
<b>Totaal ex Overlay</b>	<b>€ 166.729</b>	<b>90,1%</b>	<b>6,4%</b>	<b>1,9%</b>
<b>Overlay</b>	<b>€ 18.287</b>	<b>9,9%</b>	<b>€ 9.564</b>	<b>€ 2.074</b>
Rente Overlay	€ 18.287	9,9%	€ 8.485	€ 1.540
Valuta Overlay	€ 0	0,0%	€ 1.079	€ 533
Contributie rente en valuta overlay			5,8%	1,2%
<b>Totaal</b>	<b>€ 185.016</b>	<b>100,0%</b>	<b>12,0%</b>	<b>2,9%</b>

### **Profiel PFZW**

PFZW is verantwoordelijk voor het pensioenbeleid en het pensioenvermogen van ruim 2,6 miljoen

(oud-) werknemers in de sector zorg en welzijn. Het pensioenfonds beheert het belegd vermogen, dat ultimo september 2016 € 185 miljard bedroeg.

***Disclaimer***

De cijfers in dit document zijn deels op schattingen gebaseerd en niet gecontroleerd door de externe accountant en certificerende actuaris.

Zeist, 20 oktober 2016

Voor meer informatie:

Ellen Habermehl

030 2779735, 06 22846256

[woordvoering@pfzw.nl](mailto:woordvoering@pfzw.nl)

[www.pfzw.nl](http://www.pfzw.nl)