

Kwartaalbericht Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Vierde kwartaal 2018

Beleidsdekkingsgraad:	101,3%
Actuele dekkingsgraad:	97,5%
Belegd vermogen:	€ 199,0 miljard
Rendement 2018 vierde kwartaal	-3,9%
Rendement 2018 YTD	-0,4%

De beleidsdekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het vierde kwartaal van 2018 gedaald van 101,5% naar 101,3%. De actuele dekkingsgraad is gedaald van 103,4% naar 97,5%.

Peter Borgdorff, directeur van PFZW: “De financiële markten eindigden het jaar 2018 in mineur. Economische onrust zorgde voor scherp dalende koersen. Daarmee is bij PFZW het in de eerste drie kwartalen ingezette langzame herstel van de financiële positie, in het vierde kwartaal van 2018 sterk verslechterd. Hierdoor is ook de dreiging van een pensioenverlaging in 2021 toegenomen. De noodzaak van nieuwe afspraken over het Nederlandse pensioenstelsel, die een verlaging van pensioenen mogelijk kunnen voorkomen, is daarom nu groter dan ooit. Ik hoop dat sociale partners en het kabinet van die noodzaak doordrongen zijn.”

Kerncijfers

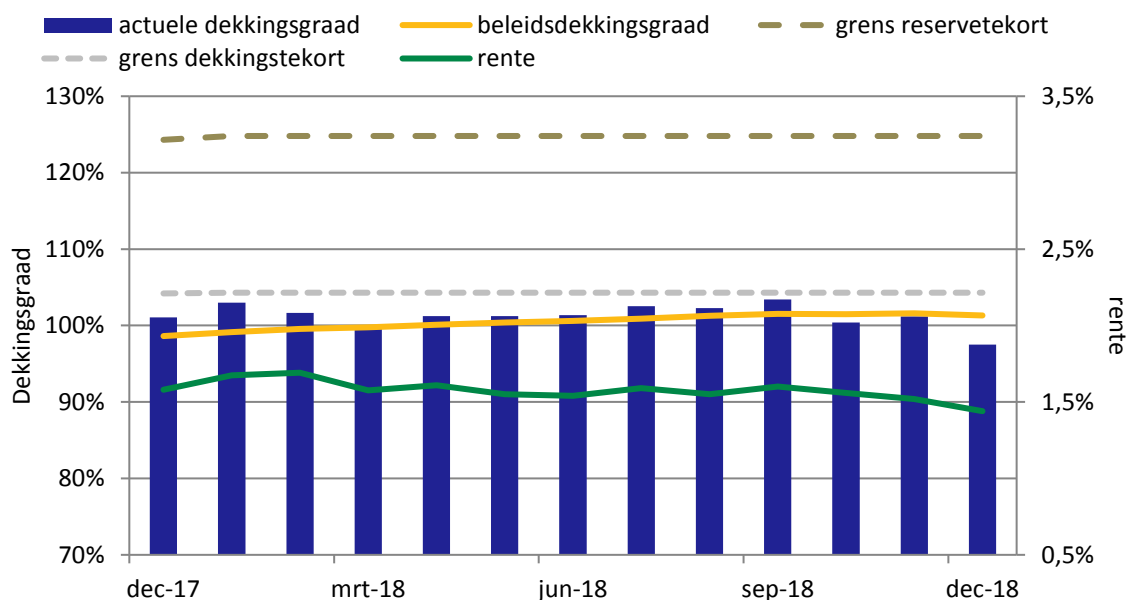
	Q4 2018	Q3 2018	Q2 2018	Q1 2018	Q4 2017
Beleidsdekkingsgraad	101,3%	101,5%	100,6%	99,8%	98,6%
Actuele dekkingsgraad	97,5%	103,4%	101,4%	99,8%	101,1%
Totaalrendement	-3,9%	1,3%	2,9%	-0,6%	3,7%
Rente	1,44%	1,60%	1,54%	1,58%	1,58%
Vermogen	€ 199,0	€ 206,5	€ 202,6	€ 196,6	€ 197,2
Pensioenverplichtingen	€ 204,0	€ 198,8	€ 199,9	€ 196,9	€ 195,2

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.

Ontwikkeling dekkingsgraad

De daling van de actuele dekkingsgraad in het vierde kwartaal van 103,4% naar 97,5% komt vooral door het negatieve rendement van de beleggingen en een toename van de verplichtingen door daling van de rente. De beleidsdekkingsgraad is gedaald van 101,5% naar 101,3%. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.



In dit kwartaal is de actuele dekkingsgraad per saldo met 5,9 procentpunt gedaald.

De beleggingen die niet ingezet worden voor de renteafdekking hadden samen een negatief effect van 5,4 procentpunt. Door de daling van de rente steeg de waarde van de verplichtingen. Hierdoor daalde de actuele dekkingsgraad met 3,3 procentpunt. Omdat de premieontvangsten lager zijn dan de aangroei van de voorziening door pensioenopbouw, daalt de actuele dekkingsgraad met 0,1 procentpunt. De waarde van de beleggingen die dienen voor de renteafdekking hadden een positief effect van 1,3 procentpunt op de actuele dekkingsgraad. De actuele dekkingsgraad is berekend op basis van de nieuwe grondslagen. Het effect van de nieuwe grondslagen is een stijging van de dekkingsgraad met 1,6 procentpunt.

Actuele dekkingsgraad Q3 2018	103,4%
Beleggingen niet ingezet voor renteafdekking	-5,4%
Daling van de rente	-3,3%
Lagere premieontvangst dan aangroei voorziening	-0,1%
Renteafdekking	1,3%
Effect wijzigingen grondslagen	1,6%
Actuele dekkingsgraad Q4 2018	97,5%

Kans op verlaging van pensioenen

De beleidsdekkingsgraad ligt nog steeds onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3%. Eind 2018 is het vierde jaareinde op rij dat de beleidsdekkingsgraad van PFZW onder de minimaal vereiste dekkingsgraad lag.

Als de beleidsdekkingsgraad tot en met eind 2020 onder deze grens blijft, moet PFZW de pensioenen verlagen. De komende twee jaar is dus herstel van de dekkingsgraad nodig om een toekomstige verlaging van pensioenen te voorkomen.

Beleggingsportefeuille en rendement per eind Q4 2018

€ in mln	Beleggingen		Rendement ¹	
	Q4 2018		YTD 2018	Q4 2018
Zakelijke waarden	€ 102.495	51,5%	-3,0%	-6,2%
Liquide Aandelen	€ 51.412	25,8%	-8,8%	-11,5%
Private Equity	€ 12.092	6,1%	5,0%	0,1%
Vastgoed	€ 25.322	12,7%	3,2%	-1,0%
Infrastructuur	€ 7.754	3,9%	8,8%	4,0%
Insurance	€ 4.994	2,5%	-3,1%	-3,6%
Overig	€ 921	0,5%	-12,2%	-1,0%
Krediet	€ 27.993	14,1%	0,2%	1,6%
Bedrijfsobligaties & High Yield	€ 10.146	5,1%	-3,3%	-1,7%
Emerging Markets Debt Local Currency	€ 10.047	5,1%	-1,9%	3,6%
Credit Risk Sharing Transactions	€ 5.630	2,8%	12,2%	5,3%
Hypotheken	€ 2.170	1,1%	1,6%	0,3%
Grondstoffen	€ 7.815	3,9%	-17,8%	-34,4%
Vastrentende waarden	€ 44.859	22,5%	0,4%	-0,4%
Staatsobligaties	€ 41.440	20,8%	2,1%	1,2%
Inflatieobligaties	€ 3.419	1,7%	-16,4%	-16,9%
Totaal ex Overlay	€ 183.162	92,0%	-2,4%	-5,6%
Overlay	€ 15.840	8,0%	€ 3.789	€ 2.622
Rente Overlay	€ 17.110	8,6%	€ 2.402	€ 2.101
Valuta Overlay	€ 0	0,0%	€ 1.424	€ 524
Kas en overige	€ -1.270	-0,6%	€ -37	€ -2
Contributie kas en overlays ²			1,9%	1,3%
Totaal	€ 199.002	100,0%	-0,4%	-3,9%

Rendement

In het vierde kwartaal namen de zorgen over de toekomstige economische groei toe. In het Verenigd Koninkrijk lukte het Theresa May niet om de Brexit-deal door het parlement te loodsen. De relatie tussen de Verenigde Staten en China verbeterde enigszins, doordat er werd afgesproken om de

¹ De rendementen per beleggingscategorie zijn berekend op basis van een volledige afdekking van de zeven grootste ontwikkelde markten valutarisico's. Bij de valuta overlay wordt het verschil tussen een volledige afdekking en de werkelijke afdekking van valutarisico's gerapporteerd.

² Betreft contributie aan totaal rendement.

onderhandelingen over de handelsrelatie te hervatten en tot april 2019 geen nieuwe tariefsverhogingen door te voeren. De Amerikaanse Centrale Bank verhoogde ondertussen in december de rente, terwijl de ECB deze nog altijd onveranderd liet.

Als gevolg van de toegenomen onzekerheid boekten vrijwel alle aandelenindices een negatief rendement. De rentes op Duitse en Nederlandse staatsobligaties daalden, waardoor deze een positief rendement lieten zien. Door de forse daling van de inflatieverwachtingen stegen de reële rentes, waardoor de marktwaarde van inflatieobligaties daalde.

Binnen Krediet viel Emerging Market Debt local currency in positieve zin op. Dit was onder andere te danken aan de hoge coupons en de sterkere wisselkoersen. De rally van Brent-olie kwam ten einde. Olieproducerende landen, inclusief de Verenigde Staten, lieten de productie stijgen, waardoor olievoorraden toenamen, en de zorgen over de toekomstige economische groei namen toe. Hierdoor daalde de olieprijs in het vierde kwartaal met maar liefst 35%. Het rendement van de valuta overlay was in het vierde kwartaal positief.

Profiel PFZW

PFZW is verantwoordelijk voor het pensioenbeleid en het pensioenvermogen van 2,8 miljoen (oud-)werknemers in de sector zorg en welzijn. Het pensioenfonds beheert het belegd vermogen, dat ultimo december 2018 € 199,0 miljard bedroeg.

Disclaimer

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

Zeist, 24 januari 2019

Voor meer informatie:

PFZW Woordvoering, Ellen Habermehl

030 2771198

woordvoering@pfzw.nl

www.pfzw.nl