

## Kwartaalbericht Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Eerste kwartaal 2019

Beleidsdekkingsgraad:	100,9%
Actuele dekkingsgraad:	99,2%
Belegd vermogen:	€ 216,6 miljard
Rendement 2019 eerste kwartaal	8,5%
Rendement 2019 YTD	8,5%

De beleidsdekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het eerste kwartaal van 2019 gedaald van 101,3% naar 100,9%. De actuele dekkingsgraad is gestegen van 97,5% naar 99,2%.

**Peter Borgdorff, directeur van PFZW:** “Met een rendement van ruim 8% in het afgelopen kwartaal is de actuele dekkingsgraad gelukkig weer iets gestegen. Het vermogen van PFZW groeide de laatste drie maanden met bijna € 18 miljard. De pensioenverplichtingen groeiden met ruim € 14 miljard. De rente daalde opnieuw en heeft het laagste punt bereikt sinds de oprichting van PFZW. De dreiging van het moeten verlagen van de pensioenen is nog nooit zo groot geweest. De situatie laat opnieuw zien dat de huidige pensioenafspraken en regelgeving niet meer werken. Een pensioenakkoord is nu dringender nodig dan ooit”.

### Kerncijfers

	Q1 2019	Q4 2018	Q3 2018	Q2 2018	Q1 2018
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>100,9%</b>	<b>101,3%</b>	<b>101,5%</b>	<b>100,6%</b>	<b>99,8%</b>
Actuele dekkingsgraad	99,2%	97,5%	103,4%	101,4%	99,8%
Totaalrendement	8,5%	-3,9%	1,3%	2,9%	-0,6%
Rente	1,18%	1,44%	1,60%	1,54%	1,58%
Vermogen*	€ 216,6	€ 199,0	€ 206,5	€ 202,6	€ 196,6
Pensioenverplichtingen*	€ 218,2	€ 204,1	€ 198,8	€ 199,9	€ 196,9

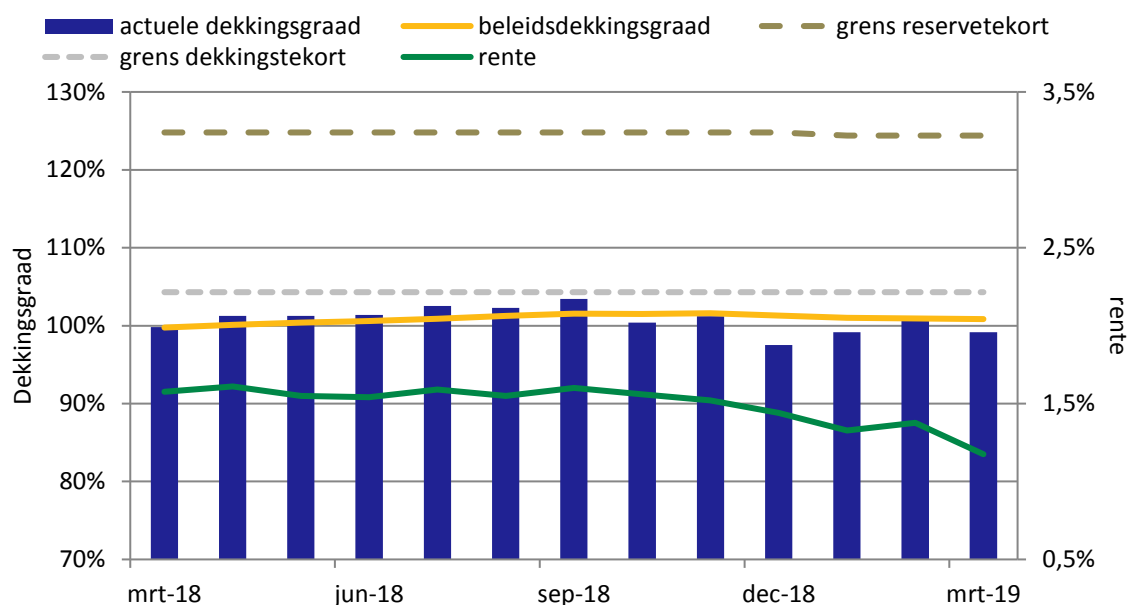
Het totaalrendement is inclusief het resultaat op het gedeeltelijk afdekken van het rente-, inflatie- en valutarisico.

De rente in de bovenstaande tabel is de rente volgens de rentetermijnstructuur van DNB.

\*€ in mld.

## Ontwikkeling dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is gedaald van 101,3% naar 100,9%. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden. De stijging van de actuele dekkingsgraad van 97,5% naar 99,2% komt door het positieve rendement op de beleggingen, ondanks een toename van de verplichtingen vanwege de daling van de rente.



De onderstaande tabel toont het verloop van de dekkingsgraad in dit eerste kwartaal van 2019. De beleggingen exclusief renteafdekking hadden samen een positief effect van 5,5 procentpunt op de actuele dekkingsgraad. Door de daling van de rente in het eerste kwartaal steeg de waarde van de verplichtingen. Dit leidde tot een daling van de actuele dekkingsgraad met 6,5 procentpunt. De premieontvangsten zijn lager dan de aangroei van de voorziening door pensioenopbouw. Dit had een negatief effect van 0,1 procentpunt. De waarde van de beleggingen die dienen voor de renteafdekking hadden een positief effect van 2,8 procentpunt op de actuele dekkingsgraad.

<b>Actuele dekkingsgraad Q4 2018</b>	<b>97,5%</b>
Beleggingen niet ingezet voor renteafdekking	5,5%
Daling van de rente	-6,5%
Lagere premieontvangst dan aangroei voorziening	-0,1%
Renteafdekking	2,8%
<b>Actuele dekkingsgraad Q1 2019</b>	<b>99,2%</b>

## Kans op verlaging van pensioenen

De beleidsdekkingsgraad ligt nog steeds onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3%. Eind 2018 was het vierde jaareinde op rij dat de beleidsdekkingsgraad van PFZW onder de minimaal vereiste dekkingsgraad lag. Als de beleidsdekkingsgraad tot eind 2020 onder deze grens blijft, moet PFZW de pensioenen verlagen. De komende tijd is dus een fors herstel van de dekkingsgraad nodig om een toekomstige verlaging van pensioenen te voorkomen.

## Beleggingsportefeuille en rendement per 31 maart 2019

€ in mln	Beleggingen		Rendement <sup>1</sup>	
		Q1 2019	YTD 2019	Q1 2019
Zakelijke waarden	€ 113.274	52,3%	8,1%	8,1%
Liquide Aandelen	€ 58.339	26,9%	11,5%	11,5%
Private Equity	€ 12.512	5,8%	1,5%	1,5%
Vastgoed	€ 27.608	12,7%	8,4%	8,4%
Infrastructuur	€ 8.870	4,1%	0,1%	0,1%
Insurance	€ 5.086	2,3%	0,8%	0,8%
Overig	€ 859	0,4%	-2,8%	-2,8%
Krediet	€ 29.467	13,6%	4,4%	4,4%
Bedrijfsobligaties & High Yield	€ 10.737	5,0%	4,3%	4,3%
Emerging Markets Debt Local Currency	€ 10.528	4,9%	4,8%	4,8%
Credit Risk Sharing	€ 5.909	2,7%	5,1%	5,1%
Hypotheken	€ 2.293	1,1%	1,3%	1,3%
Grondstoffen	€ 9.703	4,5%	24,2%	24,2%
Vastrentende waarden	€ 48.437	22,4%	1,7%	1,7%
Staatsobligaties	€ 45.683	21,1%	3,3%	3,3%
Inflatieobligaties	€ 2.754	1,3%	-19,4%	-19,4%
Totaal ex Overlay	€ 200.881	92,8%	6,6%	6,6%
Overlay	€ 15.676	7,2%	€ 4.820	€ 4.820
Rente Overlay	€ 18.665	8,6%	€ 4.352	€ 4.352
Valuta Overlay	€ -9	0,0%	€ 481	€ 481
Kas en overige	€ -2.981	-1,4%	€ -13	€ -13
Contributie kas en overlays <sup>2</sup>			2,4 %	2,4%
<b>Totaal</b>	<b>€ 216.557</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>

## Rendement

De signalen over de Europese economie zijn op het eerste gezicht weinig hoopgevend. Met name in Duitsland is onzekerheid over de ontwikkelingen in onder andere de Duitse automobielenindustrie. Tegelijkertijd houden consumenten vertrouwen, want de werkloosheid daalt nog steeds. In de Verenigde Staten gaat het economisch nog steeds goed, al is de huizenmarkt een punt van zorg. De

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Betreft contributie aan totaal rendement.

stijging van de hypotheekrentes zorgde er vorig jaar voor dat consumenten terughoudender werden met het kopen van een huis. De centrale banken zijn een stuk voorzichtiger geworden, en renteverhogingen blijven voorlopig uit.

Het vooruitzicht op een handelsovereenkomst tussen de Verenigde Staten en China en de centrale banken die het monetaire beleid voorlopig ruim lijken te willen houden, zorgden er voor dat de aandelenbeurzen in ontwikkelde markten met circa 10% stegen. Ook de beleggingen in opkomende markten en beursgenoteerd vastgoed en privaat vastgoed behaalden goede rendementen.

De rentes die Europese overheden op hun leningen moeten betalen daalden fors. Daardoor was het rendement op Europese staatsobligaties positief. Ook obligaties in opkomende markten boekten een positief rendement. Olieprijzen stegen het afgelopen kwartaal. Op de valutamarkt daalde de euro ten opzichte van de dollar als gevolg van de zwakke economische cijfers in de eurozone.

Het rendement van de beleggingscategorie Credit Risk Sharing is met name het resultaat van stijging in de waarde van de transacties, omdat de markt nu een lagere vergoeding voor kredietrisico eist dan eind 2018. Het rendement van Insurance is het resultaat van premie inkomsten en de afwikkeling van schadeclaims.

### ***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 maart 2019 € 216,6 miljard bedroeg.

### ***Disclaimer***

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

Zeist, 18 april 2019

Voor meer informatie:

PFZW Woordvoering, Ellen Habermehl

030 2771198

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

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