

Kwartaalbericht Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Tweede kwartaal 2020

Beleidsdekkingsgraad:	91,0%
Actuele dekkingsgraad:	85,9%
Belegd vermogen:	€ 232,9 miljard
Rendement 2020 tweede kwartaal	6,7%
Rendement 2020 YTD	-2,6%

De actuele dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het tweede kwartaal gestegen van 83,5% naar 85,9%. De beleidsdekkingsgraad is gedaald van 94,0% naar 91,0%. Met de beleggingen behaalde PFZW een rendement van 6,7%. Het totaal belegd vermogen eind tweede kwartaal is € 232,9 miljard.

Peter Borgdorff, directeur van PFZW: "Na een uitzonderlijk slecht eerste kwartaal op de financiële markten, volgde in het tweede kwartaal een krachtig herstel. Daardoor krabbelde de dekkingsgraad van PFZW weer wat op. Net als de ongekende koersval in februari en maart, duidt ook de recente sprong omhoog op sterk en snel wisselende sentimenten op de financiële markten. Het is daarom maar goed dat we ons als pensioenfonds op de lange termijn kunnen richten. En die lange termijn ziet er wat mij betreft rooskleuriger uit nu we in Nederland met het uitgewerkte pensioenakkoord op weg kunnen naar een eigentijds en toekomstbestendig pensioen. Al zijn er in de tussenliggende periode nog behoorlijk wat hobbels te nemen, met onzekerheden over premie en opbouw en eventuele verlagingen van pensioenen. Daarnaast blijft er de zorg over de dekkingsgraad die op dit moment nog niet voldoende hoog is. De kans op verlaging van pensioenen in 2021 blijft daarmee aanzienlijk."

Kerncijfers

	Q2 2020	Q1 2020	Q4 2019	Q3 2019	Q2 2019
Beleidsdekkingsgraad	91,0%	94,0%	96,5%	97,3%	99,9%
Actuele dekkingsgraad	85,9%	83,5%	99,2%	92,2%	95,9%
Rendement inclusief rentehedge	6,7%	-8,8%	0,0%	5,5%	3,8%
Rendement exclusief rentehedge	7,9%	-16,3%	4,6%	2,2%	1,4%
Rente	0,33%	0,46%	0,79%	0,50%	0,88%
Vermogen*	€ 232,9	€ 218,0	€ 238,4	€ 238,0	€ 225,2
Pensioenverplichtingen*	€ 271,2	€ 260,9	€ 240,3	€ 258,1	€ 234,8

Jaarlijks gemiddelde rendement vanaf 1971: 8,1%. Tienjaars gemiddelde rendement: 8,0%

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

*€ in mld.

Ontwikkeling dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is in het afgelopen kwartaal gedaald van 94,0% naar 91,0%. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden. De stijging van de actuele dekkingsgraad van 83,5% naar 85,9% komt vooral door een stijging van de waarde van de beleggingen.

Met name in het eerste kwartaal daalde de dekkingsgraad, mede als gevolg van de impact van COVID-19 op financiële markten. Daarna is enig herstel opgetreden. De toekomstige ontwikkeling van het virus blijft echter onzeker en kan van invloed zijn op de toekomstige ontwikkeling van de rente en het rendement. Dit vergroot de onzekerheid rondom de verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad.

Onderstaande tabel toont het verloop van de dekkingsgraad in het tweede kwartaal van 2020. De beleggingen exclusief renteafdekking hadden samen een positief effect van 4,3 procentpunt op de actuele dekkingsgraad. De daling van de rente had enerzijds een positief effect op de waarde van de beleggingen die dienen voor de renteafdekking. Dit leidde tot een stijging van de actuele dekkingsgraad met 1,3 procentpunt. De rentedaling zorgde anderzijds voor een stijging van de waarde van de verplichtingen. Dit leidde tot een daling van de actuele dekkingsgraad met 2,9 procentpunt. De pensioenpremie is te laag voor de nieuwe pensioenaanspraken van de deelnemers. Dit had een negatief effect van 0,3 procentpunt.

Actuele dekkingsgraad Q1 2020	83,5%
Beleggingen exclusief renteafdekking	4,3%
Renteafdekking	1,3%
Daling van de rente	-2,9%
Rentetoevoeging voorziening	0,1%
Lagere premieontvangst dan aangroei voorziening	-0,3%
Pensioenuitkeringen en vrijval voorziening	-0,1%
Actuele dekkingsgraad Q2 2020	85,9%

Kans op verlaging van pensioenen

De beleidsdekkingsgraad lag per eind tweede kwartaal 2020 onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3%. Het is niet toegestaan langer dan vijf jaar op jaareinde een beleidsdekkingsgraad te hebben die lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. PFZW moet dan de dekkingsgraad met een pensioenverlaging herstellen. Eind 2019 was dit voor het vijfde jaareinde op rij het geval. Minister Koolmees heeft echter besloten dat pensioenfondsen die op 31 december 2020 een actuele dekkingsgraad boven de 90% hebben, indien een belangenafweging dat toelaat, in 2021 niet hoeven te verlagen. De regelgeving hierover is echter nog niet duidelijk. De komende tijd is nog steeds herstel van de dekkingsgraad nodig om verlaging van pensioenen in 2021 te voorkomen.

Pensioenakkoord is uitgewerkt

PFZW is verheugd dat de uitwerking van het pensioenakkoord is afgerond. We hebben vanaf 2026 een toekomstbestendig pensioen dat meebeweegt met de economie. In goede tijden gaat het pensioen omhoog, in slechte economische tijden gaat het omlaag. Het maakt een einde aan de focus op dekkingsgraden en discussies over de rekenrente. Over de inrichting van en de weg naar de nieuwe regels voor pensioen moeten nog veel keuzes worden gemaakt. Het PFZW-bestuur gaat hier de komende tijd intensief mee aan de slag.

Beleggingsportefeuille en rendement per 30 juni 2020

€ in mln	Beleggingen		Rendement ¹	
	Q2 2020	Allocatie	YTD 2020	Q2 2020
Zakelijke waarden	€ 122.673	52,8%	-7,6%	9,0%
Beursgenoteerde aandelen	€ 67.879	29,2%	-7,3%	16,8%
Private equity	€ 12.529	5,4%	-10,8%	-3,1%
Beursgenoteerd vastgoed	€ 12.498	5,4%	-19,9%	8,0%
Privaat vastgoed	€ 13.990	6,0%	-1,3%	-1,5%
Infrastructuur	€ 8.850	3,8%	-3,1%	1,0%
Insurance	€ 6.261	2,7%	0,5%	1,0%
Overig	€ 667	0,3%	-15,9%	-5,2%
Krediet	€ 32.002	13,8%	-3,5%	6,1%
Bedrijfsobligaties & high yield	€ 12.250	5,3%	-2,0%	9,2%
Emerging markets debt local currency	€ 11.464	4,9%	-7,0%	7,2%
Credit risk sharing	€ 5.255	2,3%	-1,3%	1,2%
Hypotheeken	€ 3.033	1,3%	0,5%	-1,2%
Grondstoffen	€ 14	0,0%	-46,5%	8,7%
Vastrentende waarden	€ 58.175	25,0%	1,3%	2,7%
Staatsobligaties	€ 57.598	24,8%	4,0%	2,1%
Legacy vastrentend en inflatie	€ 577	0,2%	-€ 1.419	€ 319
Totaal ex overlay	€ 212.864	91,7%	-6,3%	6,5%
Overlay	€ 19.389	8,3%	€ 7.844	€ 1.517
Rente overlay	€ 20.165	8,7%	€ 7.662	€ 2.044
Valuta overlay	-€ 1.428	-0,6%	€ 186	-€ 523
Kas en overige	€ 652	0,3%	-€ 3	-€ 4
Contributie kas en overlays ²			3,3%	0,7%
Totaal	€ 232.254	100,0%	-2,6%	6,7%
PFZW VPL ³	€ 606		-0,2%	-0,1%
Totaal belegd vermogen	€ 232.859			

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

² Betreft contributie kas en overlays aan totaalrendement.

³ PFZW VPL zijn vooruitbetaalde premies voor VPL (Wet aanpassing fiscale behandeling VUT- en prepensioenregelingen en introductie levensloopregelingen (2006)) en worden separaat belegd. Zo wordt het beleggingsrisico geminimaliseerd. Eind 2020 worden hiermee de resterende VPL-verplichtingen ingekocht.

Rendement

In het tweede kwartaal behaalde PFZW een rendement van 6.7%. Beleggingen in zakelijke waarden, krediet en vastrentende waarden behaalden allen een positief rendement. Na de slechte start van het jaar stegen bijna alle aandelenbeurzen in dit kwartaal fors. Ook de kredietportefeuille herstelde. Voor de koerswinsten zijn een aantal verklaringen. Ten eerste leek het tempo van het aantal besmettingen met COVID-19 vooral in ontwikkelde economieën af te nemen. Hierdoor waren er steeds meer economieën die, veelal in beperkte mate, weer open gingen. Ten tweede hebben overheden verschillende steunpakketten in werking laten treden. Tot slot hebben centrale banken de rentes verlaagd en voor voldoende liquiditeit in het financiële systeem, én voor bedrijven gezorgd. Doordat de rentes daalden, boekte de vastrentende portefeuille een positief rendement.

In de private markten behaalden de beleggingscategorieën credit risk sharing (1,2%), insurance (1,0%) en infrastructuur (1,0%) een positief rendement, terwijl private equity (-3,1%) en privaat vastgoed (-1,5%) een negatief rendement behaalden. Het rendement van insurance is het gevolg van stabiele premieontvangsten en de afwezigheid van grote natuurrampen. Het rendement van credit risk sharing is negatief beïnvloed door een toename van de verwachte verliezen als gevolg van de economische crisis.

Profiel PFZW

PFZW is verantwoordelijk voor het pensioenbeleid en het pensioenvermogen van 2,9 miljoen (oud-)werknemers in de sector zorg en welzijn. Het pensioenfonds beheert het belegd vermogen, dat ultimo juni 2020 € 232,9 miljard bedroeg.

Disclaimer

De waardering van de beleggingen is opgesteld conform het waarderingsbeleid van PFZW. Hierbij wordt gebruik gemaakt van gereguleerde markten, afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen. Voor de waardering van private markten worden inschattingen gemaakt. Hierin zit een vertraging en daarom zijn de economische gevolgen van COVID-19 verwerkt op basis van de beschikbare informatie en inzichten per rapportagedatum.

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

Zeist, 21 juli 2020

Voor meer informatie:

PFZW Woordvoering, Ellen Habermehl

030 2771198

woordvoering@pfzw.nl

www.pfzw.nl