

Kwartaalbericht Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Derde kwartaal 2020

| | |
|--------------------------------------|------------------------|
| Beleidsdekkingsgraad: | 89,8% |
| Actuele dekkingsgraad: | 88,5% |
| Belegd vermogen: | € 239,7 miljard |
| Rendement 2020 derde kwartaal | 2,6% |
| Rendement 2020 YTD | -0,1% |

De actuele dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het derde kwartaal gestegen van 85,9% naar 88,5%. De beleidsdekkingsgraad is gedaald van 91,0% naar 89,8%. Met de beleggingen behaalde PFZW een kwartaalrendement van 2,6%. Het totaal belegd vermogen eind derde kwartaal is € 239,7 miljard.

Peter Borgdorff, directeur van PFZW: "Met een positief rendement van 2,6% in het derde kwartaal zijn de verliezen als gevolg van de zware beursval begin van dit jaar bijna goedge maakt. De dekkingsgraad is echter nog niet op de kritische grens van 90% en we houden serieus rekening met een verlaging van de pensioenen in 2021. De dit jaar gestaag dalende rente zorgt voor een aanhoudend lage dekkingsgraad. Het wordt spannend hoe de beleggingen en de rente zich in het vierde kwartaal ontwikkelen. Want dit laatste kwartaal van het jaar is ongekend onzeker, met niet alleen een opleving van het coronavirus, maar ook vanwege de aanstaande presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten".

Kerncijfers

| | Q3 2020 | Q2 2020 | Q1 2020 | Q4 2019 | Q3 2019 |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Beleidsdekkingsgraad | 89,8% | 91,0% | 94,0% | 96,5% | 97,3% |
| Actuele dekkingsgraad | 88,5% | 85,9% | 83,5% | 99,2% | 92,2% |
| Rendement inclusief rentehedge | 2,6% | 6,7% | -8,8% | 0,0% | 5,5% |
| Rendement exclusief rentehedge | 2,9% | 7,9% | -16,3% | 4,6% | 2,2% |
| Rente | 0,27% | 0,33% | 0,46% | 0,79% | 0,50% |
| Vermogen* | € 239,7 | € 232,9 | € 218,0 | € 238,4 | € 238,0 |
| Pensioenverplichtingen* | € 270,6 | € 271,2 | € 260,9 | € 240,3 | € 258,1 |

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

Het rendement is inclusief het resultaat op het gedeeltelijk afdekken van het 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 91,0% naar 89,8%. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden. De stijging van de actuele dekkingsgraad van 85,9% naar 88,5% komt vooral door een stijging van de waarde in beleggingen en de toepassing van de nieuwe sterfteprognosetafel.

Onderstaande tabel toont het verloop van de dekkingsgraad in het derde kwartaal van 2020. De beleggingen exclusief renteafdekking hadden samen een positief effect van 1,7 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 0,6 procentpunt. De rentedaling zorgde anderzijds voor een stijging van de waarde van de verplichtingen. Dit leidde tot een daling van de actuele dekkingsgraad met 1,2 procentpunt. Ondanks deze rentedaling zijn de pensioenverplichtingen gedaald ten opzichte van voorgaand kwartaal. Oorzaak daarvan is een aanpassing in de actuariële grondslagen. De pensioenpremie is te laag voor de nieuwe pensioenaanspraken van de deelnemers. Dit had een negatief effect van 0,3 procentpunt.

De actuele dekkingsgraad is berekend op basis van de nieuwe grondslagen 2021, waaronder de nieuwe sterfteprognosetafel die op 9 september 2020 is gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap. Het effect van de nieuwe grondslagen is een stijging van de dekkingsgraad met 1,8 procentpunt.

| | |
|---|--------------|
| Actuele dekkingsgraad Q2 2020 | 85,9% |
| Beleggingen exclusief renteafdekking | 1,7% |
| Renteafdekking | 0,6% |
| Daling van de rente | -1,2% |
| Rentetoevoeging voorziening | 0,1% |
| Lagere premieontvangst dan aangroei voorziening | -0,3% |
| Pensioenuitkeringen en vrijval voorziening | -0,1% |
| Aanpassing actuariële grondslagen | 1,8% |
| Actuele dekkingsgraad Q3 2020 | 88,5% |

Kans op verlaging van pensioenen en premieverhoging

De beleidsdekkingsgraad lag per eind derde 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 van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft de maatregel verlengd waardoor pensioenfondsen die op 31 december 2020 een actuele dekkingsgraad boven de 90% hebben, in 2021 niet hoeven te verlagen. Een evenwichtige belangenafweging door het bestuur, later dit jaar, zal uitwijzen of een verlaging van pensioenen moet plaatsvinden in 2021.

De verwachting is dat een premiestijging nodig is vanwege verwachte lagere toekomstige rendementen. Medio november neemt het bestuur hierover een besluit voor 2021.

Beleggingsportefeuille en rendement per 30 september 2020

| € in mln | Beleggingen | | Rendement ¹ | |
|--|------------------|---------------|------------------------|---------------|
| | Q3 2020 | Allocatie | YTD 2020 | Q3 2020 |
| Zakelijke waarden | € 128.023 | 53,6% | -3,4% | 4,5% |
| Beursgenoteerde aandelen | € 71.720 | 30,0% | -2,0% | 5,7% |
| Private equity | € 13.610 | 5,7% | -2,8% | 8,9% |
| Beursgenoteerd vastgoed | € 13.332 | 5,6% | -18,5% | 1,8% |
| Privaat vastgoed | € 13.819 | 5,8% | -0,7% | 0,5% |
| Infrastructuur | € 8.735 | 3,7% | -3,2% | 0,0% |
| Insurance | € 6.134 | 2,6% | 3,1% | 2,6% |
| Overig | € 673 | 0,3% | -12,2% | 4,3% |
| Krediet | € 32.177 | 13,5% | -3,6% | -0,2% |
| Bedrijfsobligaties & high yield | € 12.411 | 5,2% | 0,6% | 2,7% |
| Emerging markets debt local currency | € 11.377 | 4,8% | -10,5% | -3,7% |
| Credit risk sharing | € 5.268 | 2,2% | -1,0% | 0,3% |
| Hypotheken | € 3.121 | 1,3% | 1,4% | 0,9% |
| Grondstoffen² | € 0 | 0,0% | -46,7% | -0,5% |
| Vastrentende waarden | € 61.861 | 25,9% | 3,1% | 1,8% |
| Staatsobligaties | € 61.251 | 25,6% | 5,9% | 1,8% |
| Legacy vastrentend en inflatie | € 609 | 0,3% | € -1.386 | € 32 |
| Totaal ex overlay | € 222.061 | 92,9% | -3,4% | 3,0% |
| Overlay | € 17.002 | 7,1% | € 7.308 | € -536 |
| Rente overlay | € 18.165 | 7,6% | € 8.265 | € 603 |
| Valuta overlay | € 858 | 0,4% | € -952 | € -1.138 |
| Kas en overige | € -2.020 | -0,8% | € -4 | € -1 |
| Contributie kas en overlays ³ | | | 3,1% | -0,2% |
| Totaal | € 239.063 | 100,0% | -0,1% | 2,6% |
| PFZW VPL ⁴ | € 643 | | -0,3% | -0,1% |
| Totaal belegd vermogen | € 239.706 | | | |

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 PFZW heeft in 2018 besloten de allocatie naar grondstoffen geleidelijk af te bouwen naar nul. Deze beleggingscategorie had aanvankelijk een sterk diversificerende en dus nuttige functie in onze beleggingsportefeuille. De correlatie met andere beleggingen was laag. De laatste jaren bleek dit gunstige effect minder aanwezig en heeft deze beleggingscategorie te weinig toegevoegde waarde geboden in de beleggingsportefeuille. Begin 2020 is mede naar aanleiding van grote olievoorraden en negatieve prijzen besloten het resterende deel versneld af te bouwen.

³ Betreft contributie kas en overlays aan totaalrendement.

⁴ 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 derde kwartaal behaalde PFZW een rendement van 2,6%. Aandelenbeurzen boekten net als vorig kwartaal een positief rendement. Dit werd onder andere veroorzaakt door berichten over een aanstaand vaccin tegen het coronavirus. Daarnaast viel de daling van de bedrijfswinsten per saldo mee en stegen de winstverwachtingen weer. Tot slot waren de macro-economische cijfers beter dan verwacht. Bij de beleggingscategorie krediet boekten staatsobligaties opkomende markten een negatief rendement. Veel valutakoersen daalden nadat centrale banken in opkomende markten de rente verlaagden en/of extra liquiditeit aankochten. Centrale banken in de ontwikkelde wereld hebben in de zomermaanden geen belangrijke aanpassingen in het beleid doorgevoerd. Lange rentes maakten dan ook een pas op de plaats. De euro werd sterker tegenover de dollar, geholpen door het akkoord over een steunpakket in de eurozone.

In de private markten behaalden de beleggingscategorieën private equity (8,9%), insurance (2,6%), privaat vastgoed (0,5%) en credit risk sharing (0,3%) een positief rendement. De beleggingscategorie infrastructuur behaalde een licht negatief rendement (-0,05%).

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 september 2020 € 239,7 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, 20 oktober 2020

Voor meer informatie:

PFZW Woordvoering, Ellen Habermehl

030 2771198

woordvoering@pfzw.nl

www.pfzw.nl