

# Kwartaalbericht Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Eerste kwartaal 2021

|                                 |                 |
|---------------------------------|-----------------|
| Beleidsdekkingsgraad:           | 89,5%           |
| Actuele dekkingsgraad:          | 97,9%           |
| Belegd vermogen:                | € 251,2 miljard |
| Rendement 2021 eerste kwartaal: | -1,3%           |
| Rendement 2021 YTD:             | -1,3%           |

De actuele dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het eerste kwartaal gestegen van 92,6% naar 97,9%. De beleidsdekkingsgraad is gestegen van 88,3% naar 89,5%. De stijging van de dekkingsgraad werd met name veroorzaakt door een stijging van de rente van 0,24% naar 0,57%. Met de beleggingen behaalde PFZW een kwartaalrendement van -1,3%. Het totaal belegd vermogen eind eerste kwartaal 2021 is € 251,2 miljard.

**Joanne Kellermann, bestuursvoorzitter van PFZW:** "Het is nu ruim een jaar geleden dat de coronacrisis onze samenleving voor een belangrijk deel stilzette. Tegelijkertijd was het in een groot deel van de sectoren waar wij voor werken vanaf dat moment juist alle hens aan dek, en dat is nu nog steeds zo. Het is ook ruim een jaar geleden dat het virus de wereldeconomie - en dus ook PFZW als wereldwijde belegger - ongekend hard raakte. Aan het einde van het eerste kwartaal in 2020 bedroeg onze actuele dekkingsgraad 83,5%. Nu, precies een jaar later, is dat 97,9%. Na de grote en snelle neergang was er dus een stevig herstel te zien. Goede beleggingsrendementen in de laatste drie kwartalen van 2020 en vooral een stijging van de rente in de afgelopen maanden droegen bij aan het herstel. Maar we zijn nog lang niet waar we willen zijn, en een hervorming van ons pensioen, onder meer om minder direct afhankelijk te zijn van de rentebewegingen, is nog steeds hard nodig. Wij hopen daarom dat ook het nieuwe kabinet vaart zal zetten achter deze hervorming."

## Kerncijfers

|                                | Q1 2021 | Q4 2020 | Q3 2020 | Q2 2020 | Q1 2020 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Beleidsdekkingsgraad           | 89,5%   | 88,3%   | 89,8%   | 91,0%   | 94,0%   |
| Actuele dekkingsgraad          | 97,9%   | 92,6%   | 88,5%   | 85,9%   | 83,5%   |
| Rendement inclusief rentehedge | -1,3%   | 5,6%    | 2,6%    | 6,7%    | -8,8%   |
| Rendement exclusief rentehedge | 4,8%    | 7,9%    | 2,9%    | 7,9%    | -16,3%  |
| Rente                          | 0,57%   | 0,24%   | 0,27%   | 0,33%   | 0,46%   |
| Belegd vermogen*               | € 251,2 | € 253,9 | € 239,7 | € 232,9 | € 218,0 |
| Pensioenverplichtingen*        | € 256,8 | € 274,6 | € 270,6 | € 271,2 | € 260,9 |

Jaarlijks gemiddelde rendement vanaf de oprichting van het fonds in 1971: 8,1%.  
Tienjaars gemiddelde rendement: 7,7%.

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

\* bedragen x € 1 miljard.

## Ontwikkeling dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad is in het afgelopen kwartaal gestegen van 88,3% naar 89,5%. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden. De actuele dekkingsgraad is in het eerste kwartaal van 2021 gestegen van 92,6% naar 97,9%. Deze sterke stijging komt vooral door de stijging van de rente.

Onderstaande tabel toont de oorzaken van het verloop van de dekkingsgraad in het eerste kwartaal van 2021. De beleggingen exclusief renteafdekking hadden samen een positief effect van 3,0 procentpunt op de actuele dekkingsgraad. De stijging van de rente had enerzijds een negatief effect op de waarde van de beleggingen die dienen voor de renteafdekking. Dit leidde tot een daling van de actuele dekkingsgraad met 4,3 procentpunt. De rentestijging zorgde anderzijds voor een daling van de waarde van de verplichtingen. Dit leidde tot een stijging van de actuele dekkingsgraad met 6,8 procentpunt. De pensioenpremie is te laag voor de nieuwe pensioenaanspraken van de deelnemers. Dit had een negatief effect van 0,3 procentpunt. Per saldo resulteerden de genoemde oorzaken in een stijging van de dekkingsgraad met 5,3 procentpunt.

|   |              |
|---|--------------|
| <b>Actuele dekkingsgraad Q4 2020</b>            | <b>92,6%</b> |
| Beleggingen exclusief renteafdekking            | 3,0%         |
| Renteafdekking                                  | -4,3%        |
| Stijging van de rente                           | 6,8%         |
| Rentetoevoeging voorziening                     | 0,1%         |
| Lagere premieontvangst dan aangroei voorziening | -0,3%        |
| Pensioenuitkeringen en vrijval voorziening      | 0,0%         |
| Aanpassing actuariële grondslagen               | 0,0%         |
| <b>Actuele dekkingsgraad Q1 2021</b>            | <b>97,9%</b> |

## Kans op verlaging van pensioenen

De beleidsdekkingsgraad lag per eind eerste kwartaal 2021 onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3%. Als de beleidsdekkingsgraad tot en met eind 2021 onder deze grens blijft, kunnen pensioenverlagingen nodig zijn. Afgelopen jaareinde is het bestuur van PFZW tot de afweging gekomen dat het evenwichtig is om gebruik te maken van de tijdelijke maatregel van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Deze maatregel maakte het mogelijk de pensioenen bij een actuele dekkingsgraad van minimaal 90% niet te verlagen. Het is nog onzeker of deze maatregel eind 2021 ook weer zal gelden. Daarnaast speelt dat PFZW nog een besluit zal nemen over de transitie naar een nieuwe pensioenregeling. Afhankelijk van dat besluit mag PFZW mogelijk gebruik maken van het transitie-FTK.

## Beleggingsportefeuille en rendement per 31 maart 2021

| € in mln                                 | Beleggingen      |               | Rendement <sup>1</sup> |                 |
|--|------------------|---------------|------------------------|-----------------|
|  | Q1 2021          | Allocatie     | YTD 2021               | Q1 2021         |
| <b>Zakelijke waarden</b>                 | <b>€ 146.423</b> | <b>58,3%</b>  | <b>5,2%</b>            | <b>5,2%</b>     |
| Beursgenoteerde aandelen                 | € 83.009         | 33,0%         | 6,7%                   | 6,7%            |
| Private equity                           | € 15.981         | 6,4%          | 5,3%                   | 5,3%            |
| Beursgenoteerd vastgoed                  | € 15.945         | 6,3%          | 6,8%                   | 6,8%            |
| Privaat vastgoed                         | € 14.318         | 5,7%          | 1,9%                   | 1,9%            |
| Infrastructuur                           | € 10.300         | 4,1%          | -1,0%                  | -1,0%           |
| Insurance                                | € 6.168          | 2,5%          | -0,6%                  | -0,6%           |
| Overig                                   | € 701            | 0,3%          | 1,7%                   | 1,7%            |
| <b>Krediet</b>                           | <b>€ 34.269</b>  | <b>13,6%</b>  | <b>-1,0%</b>           | <b>-1,0%</b>    |
| Bedrijfsobligaties & high yield          | € 13.864         | 5,5%          | -0,6%                  | -0,6%           |
| Emerging markets debt local currency     | € 11.979         | 4,8%          | -3,0%                  | -3,0%           |
| Credit risk sharing                      | € 5.117          | 2,0%          | 1,3%                   | 1,3%            |
| Hypotheken                               | € 3.309          | 1,3%          | 1,4%                   | 1,4%            |
| <b>Vastrentende waarden</b>              | <b>€ 55.334</b>  | <b>22,0%</b>  | <b>-4,9%</b>           | <b>-4,9%</b>    |
| Staatsobligaties                         | € 54.061         | 21,5%         | -5,6%                  | -5,6%           |
| Legacy vastrentend en inflatie           | € 1.273          | 0,5%          | € 413                  | € 413           |
| <b>Totaal ex overlay</b>                 | <b>€ 236.026</b> | <b>94,0%</b>  | <b>1,7%</b>            | <b>1,7%</b>     |
| <b>Overlay</b>                           | <b>€ 15.196</b>  | <b>6,0%</b>   | <b>€ -7.478</b>        | <b>€ -7.478</b> |
| Rente overlay                            | € 16.544         | 6,6%          | € -8.379               | € -8.379        |
| Valuta overlay <sup>1</sup>              | € -1.633         | -0,6%         | € 905                  | € 905           |
| Kas en overige                           | € 284            | 0,1%          | € -4                   | € -4            |
| Contributie kas en overlays <sup>2</sup> |                  |               | -2,9%                  | -2,9%           |
| <b>Totaal</b>                            | <b>€ 251.222</b> | <b>100,0%</b> | <b>-1,3%</b>           | <b>-1,3%</b>    |

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Betreft contributie kas en overlays aan totaalrendement.

## Rendement

In het eerste kwartaal behaalde PFZW een rendement van -1,3%. De wereldeconomie wordt steeds weer geconfronteerd met nieuwe golven van het coronavirus. Met name de eurozone wordt daardoor sinds de herfstmaanden van 2020 hard geraakt, waardoor de economie hier in het vierde kwartaal van 2020 weer kromp en opnieuw in een recessie dreigt te belanden. Desalniettemin zijn wereldwijde aandelen het nieuwe jaar sterk begonnen. Het optimisme wordt gedreven door positieve berichten over de effectiviteit van vaccins en de goedkeuring van het nieuwe stimuleringspakket van president Joe Biden in de Verenigde Staten. De 30-jaars euro swap, die lange tijd rond 0% werd verhandeld, eindigde het kwartaal circa 50 basispunten hoger op bijna 0,50%. Een stijging van inflatieverwachtingen was hiervoor de belangrijkste reden. Door de stijging van de lange rentes boekten staatsobligaties een negatief rendement.

In de private markten behaalden de beleggingscategorieën private equity (5,3%), privaat vastgoed (1,9%) en credit risk sharing (1,3%) een positief rendement. De beleggingscategorieën infrastructuur (-1,0%) en insurance (-0,6%) behaalden negatieve rendementen.

## 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 maart 2021 € 251,2 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, 22 april 2021

Voor meer informatie:  
PFZW Woordvoering, Bram van Els  
06 5325 2049  
woordvoering@pfzw.nl  
[www.pfzw.nl](http://www.pfzw.nl)