

Kwartaalbericht Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Eerste kwartaal 2018

Beleidsdekkingsgraad:	99,8%
Actuele dekkingsgraad:	99,8%
Belegd vermogen:	€ 196,6 miljard
Rendement 2018 eerste kwartaal	-0,6%

De beleidsdekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het eerste kwartaal van 2018 gestegen van 98,6% naar 99,8% en de actuele dekkingsgraad is gedaald van 101,1% naar 99,8%.

Peter Borgdorff, directeur van PFZW: “De vrees voor oplopende inflatie in de Verenigde Staten leidde het afgelopen kwartaal tot onrust op de financiële markten, en werd verder aangewakkerd toen president Trump handelsbelemmeringen aankondigde. De onrust raakt ook PFZW. Het rendement van PFZW bedroeg in het eerste kwartaal van 2018 -0,6%. Mede daardoor daalde de actuele dekkingsgraad in drie maanden van 101,1% naar 99,8%. Het laat zien dat het herstel dat zich het afgelopen jaar aftekende nog broos is.”

Kerncijfers

(kwartaal ultimo)

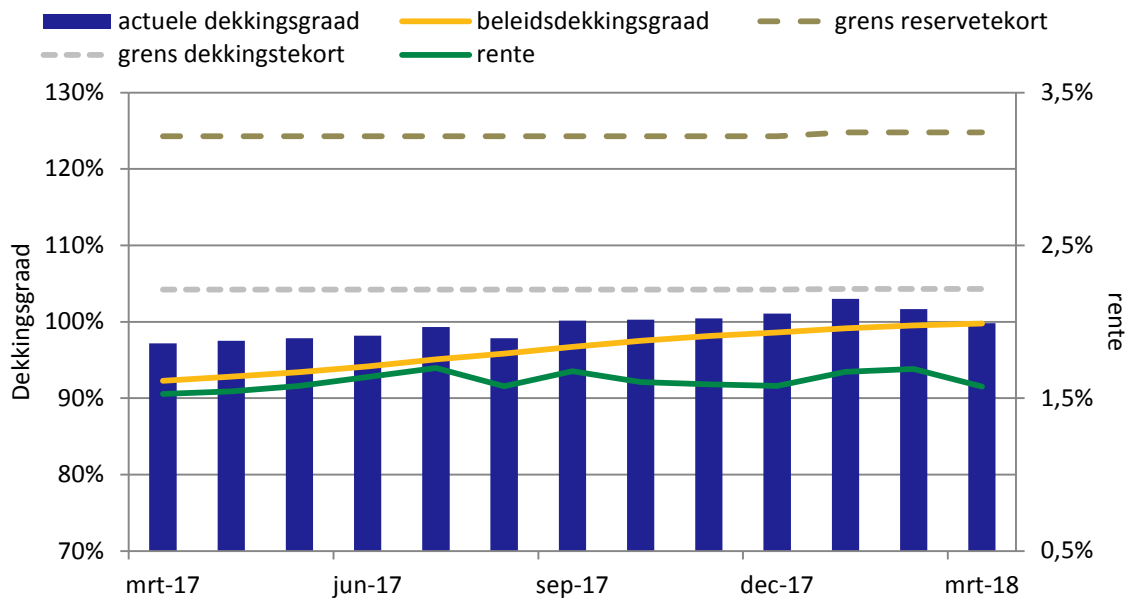
	Q1 2018	Q4 2017	Q3 2017	Q2 2017	Q1 2017
Actuele dekkingsgraad	99,8%	101,1%	100,1%	98,2%	97,2%
Beleidsdekkingsgraad	99,8%	98,6%	96,7%	94,2%	92,3%
Totaalrendement	-0,6%	3,7%	1,7%	-0,8%	0,5%
Rente	1,58%	1,58%	1,68%	1,64%	1,53%

Jaarlijks gemiddelde rendement vanaf 1971: 8,1%. Tienjaars gemiddelde rendement: 6,0%

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 actuele dekkingsgraad is in het eerste kwartaal van 2018 gedaald van 101,1% naar 99,8%. De daling van de dekkingsgraad komt deels door het negatieve rendement van de beleggingen. De beleidsdekkingsgraad is in het eerste kwartaal van 2018 gestegen van 98,6% naar 99,8%. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden.



In dit kwartaal is de actuele dekkingsgraad met 1,3 procentpunt gedaald. Door de ontwikkeling van de rentecurve steeg de waarde van de verplichtingen met 0,6 procentpunt en de waarde van de beleggingen daalde met 0,6 procentpunt.

De waarde van de verplichtingen is in het eerste kwartaal gestegen met € 1,6 miljard tot € 196,9 miljard. Hierdoor daalde de actuele dekkingsgraad met 0,6 procentpunt. Door premieontvangsten en uitkeringen is de actuele dekkingsgraad met 0,1 procentpunt gedaald. De waarde van de beleggingen die dienen voor de renteafdekking hadden een positief effect van 0,3 procentpunt op de actuele dekkingsgraad. De overige beleggingen hadden samen een negatief effect van -0,9 procentpunt.

Kans op verlaging van pensioenen

PFZW heeft de pensioenen in 2018 niet hoeven te verlagen als gevolg van de financiële positie. De komende jaren is dekkingsgraadherstel nodig om een toekomstige verlaging van pensioenen te voorkomen. Eind 2017 lag de beleidsdekkingsgraad van PFZW voor het derde jaareinde op rij onder de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3%. Als de beleidsdekkingsgraad tot en met eind 2020 onder deze grens blijft, moeten de pensioenen worden verlaagd.

Beleggingsportefeuille en rendement per eind Q1 2018

€ in mln	Beleggingen		Rendement ¹	
	Q1 2018		YTD 2018	Q1 2018
Zakelijke waarden	€ 98.875	50,3%	-1,8%	-1,8%
Liquide Aandelen	€ 52.169	26,5%	-2,5%	-2,5%
Private Equity	€ 11.314	5,8%	-1,9%	-1,9%
Vastgoed	€ 23.163	11,8%	-1,2%	-1,2%
Infrastructuur	€ 7.316	3,7%	0,5%	0,5%
Insurance	€ 3.911	2,0%	0,0%	0,0%
Overig	€ 1.002	0,5%	-3,3%	-3,3%
Krediet	€ 25.813	13,1%	0,3%	0,3%
Bedrijfsobligaties & High Yield	€ 10.376	5,3%	-1,1%	-1,1%
Emerging Markets Debt Local Currency	€ 9.035	4,6%	1,9%	1,9%
Credit Risk Sharing Transactions	€ 4.766	2,4%	1,1%	1,1%
Hypotheken	€ 1.635	0,8%	-0,6%	-0,6%
Grondstoffen	€ 10.558	5,4%	5,4%	5,4%
Vastrentende waarden	€ 43.413	22,1%	0,2%	0,2%
Staatsobligaties	€ 39.198	19,9%	0,8%	0,8%
Inflatieobligaties	€ 4.215	2,2%	-4,7%	-4,7%
Totaal ex Overlay	€ 178.658	90,9%	-0,6%	-0,6%
Overlay	€ 17.923	9,1%	€ 18	€ 18
Rente Overlay	€ 15.399	7,8%	€ 281	€ 281
Valuta Overlay	€ -3	0,0%	€ -247	€ -247
Kas en overige	€ 2.527	1,3%	€ -15	€ -15
Contributie kas en overlays ²			0,0%	0,0%
Totaal	€ 196.581	100,0%	-0,6%	-0,6%

Rendement

In het eerste kwartaal duiden maandcijfers op onverminderde groei in de Verenigde Staten en opkomende markten. In de eurozone lijkt de BBP-groei licht te vertragen, maar dit volgt op een periode van hoge groei. De Europese Centrale Bank (ECB) hield de rentes in maart 2018 onveranderd en maandelijks werd nog steeds voor € 30 miljard aan obligaties gekocht. Over de economische vooruitzichten toonde de beleidsraad van de Europese Centrale Bank zich optimistischer. De Amerikaanse Centrale bank (de Fed) verhoogde ondertussen de beleidsrente opnieuw, van 1,25%-1,50% naar 1,50%-1,75%.

Een cijfer over de loonontwikkeling in de Verenigde Staten was hoger dan verwacht, wat de angst voor inflatie aanwakkerde. Dit leidde begin februari 2018 tot een korte verkoopgolf op de aandelenbeurzen. Deze daling werd versterkt door een aantal technische marktfactoren. Hierdoor

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.

keerde na een lange periode van kalmte volatiliteit terug op de markten. Wereldwijd sloten aandelen het kwartaal uiteindelijk bijna twee procent lager af. Binnen zakelijke waarden presteerden aandelen beursgenoteerd vastgoed (REITs) opvallend slecht. Dit kwam vooral door de stijging van de lange rentes in de VS, waardoor de financieringskosten voor REITs toenamen.

Binnen Krediet viel Emerging Markets Debt (Local Currency) in positieve zin op. De beleggingscategorie grondstoffen profiteerde van de olieprijs, die opliep door een daling van de olievoorraden en de uitspraken van de Saudische minister van energie die aangaf dat gecoördineerde productiebeperkingen ook in 2019 noodzakelijk zijn. De overlay-portefeuille liet een positief rendement zien op de rentehedge. Door het (gedeeltelijk) afdekken van vreemde valuta's zoals dollars, was het rendement van de valuta overlay negatief.

Profiel PFZW

PFZW is verantwoordelijk voor het pensioenbeleid en het pensioenvermogen van ruim 2,7 miljoen (oud-)werknemers in de sector zorg en welzijn. Het pensioenfonds beheert het belegd vermogen, dat ultimo maart 2018 € 196,6 miljard bedroeg.

Disclaimer

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

Zeist, 19 april 2018

Voor meer informatie:

Ellen Habermehl

0302779735

woordvoering@pfzw.nl

www.pfzw.nl