

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn

# Kwartaalbericht Q1-2020



	<b>Q1 2020</b>
Beleidsdekkingsgraad:	94,0%
Actuele dekkingsgraad:	83,5%
Belegd vermogen:	€ 218,0 miljard
Rendement 2020 eerste kwartaal	-8,8%
Rendement 2020 YTD	-8,8%

De actuele dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het eerste kwartaal gedaald van 99,2% naar 83,5%. De beleidsdekkingsgraad is gedaald van 96,5% naar 94,0%. Met de beleggingen behaalde PFZW een rendement van -8,8%. Het totaal belegd vermogen eind eerste kwartaal is € 218,0 miljard.

Peter Borgdorff, directeur van PFZW: "Het afgelopen kwartaal verliep dramatisch. De coronacrisis zorgde wereldwijd voor historische koersdalingen op de financiële markten. Tegelijkertijd daalde ook de rente naar nog lagere niveaus. Voor pensioenfondsen een gevaarlijke combinatie. Toch zagen we de afgelopen weken ook dagen waarop de beurskoersen weer snel stegen. Het is duidelijk: op dagkoersen valt geen peil te trekken. Dat doen we dan ook niet. PFZW heeft een langetermijnbeleggingsbeleid, dat erop gericht is om deelnemers ook in de verre toekomst een goed pensioen te bieden. Het is nog veel te vroeg om iets zinnigs te zeggen over de gevolgen van de coronacrisis voor de pensioenen. Eén ding is wel duidelijk: juist nu is het goed dat we in Nederland ons pensioen samen regelen. Want samen delen we de risico's en spreiden we die over de lange termijn."

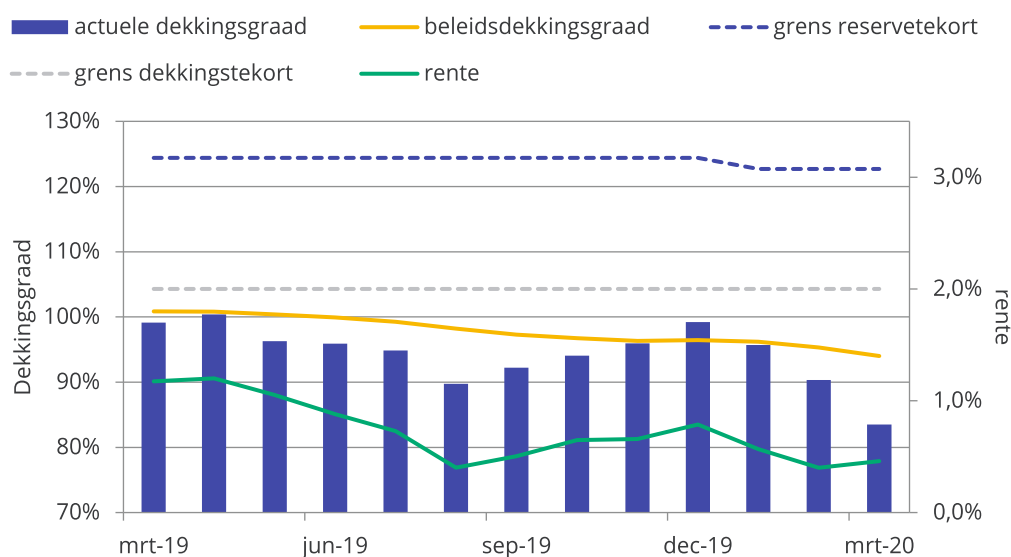
## Kerncijfers

	<b>Q1 2020</b>	<b>Q4 2019</b>	<b>Q3 2019</b>	<b>Q2 2019</b>	<b>Q1 2019</b>
<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>94,0%</b>	<b>96,5%</b>	<b>97,3%</b>	<b>99,9%</b>	<b>100,9%</b>
Actuele dekkingsgraad	83,5%	99,2%	92,2%	95,9%	99,2%
Rendement inclusief rentehedge	-8,8%	0,0%	5,5%	3,8%	8,5%
Rendement exclusief rentehedge	-16,3%	4,6%	2,2%	1,4%	7,9%
Rente	0,46%	0,79%	0,50%	0,88%	1,18%
Vermogen*	€ 218,0	€ 238,4	€ 238,0	€ 225,2	€ 216,4
Pensioenverplichtingen*	€ 260,9	€ 240,3	€ 258,1	€ 234,8	€ 218,2

- *Jaarlijks gemiddelde rendement vanaf 1971: 8,0%. Tienjaars gemiddelde rendement: 7,5%*
- *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 96,5% naar 94,0%. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden. De daling van de actuele dekkingsgraad van 99,2% naar 83,5% komt door een sterke daling van zowel de waarde van de beleggingen als de rente. Deze effecten worden vooral veroorzaakt door de coronacrisis in combinatie met de olieprijsenoorlog.



De onderstaande tabel toont het verloop van de dekkingsgraad in het eerste kwartaal van 2020. De beleggingen exclusief renteafdekking hadden samen een negatief effect van 11,4 procentpunt op de actuele dekkingsgraad. De daling van de rente had in het eerste kwartaal enerzijds een positief effect op de renteafdekking, wat leidde tot een stijging van de actuele dekkingsgraad met 2,7 procentpunt. Diezelfde rentedaling had anderzijds een negatief effect op de waarde van de verplichtingen. Dit leidde tot een daling van de actuele dekkingsgraad met 6,8 procentpunt. De pensioenpremie is te laag voor de pensioenrechten die daarmee voor deelnemers worden ingekocht. Dit had een negatief effect van 0,2 procentpunt.

<b>Actuele dekkingsgraad Q4 2019</b>	<b>99,2%</b>
Beleggingen exclusief renteafdekking	-11,4%
Renteafdekking	2,7%
Daling van de rente	-6,8%
Rentetoevoeging voorziening	0,1%
Lagere premieontvangst dan aangroei voorziening	-0,2%
Pensioenuitkeringen en vrijval voorziening	-0,1%
<b>Actuele dekkingsgraad Q1 2020</b>	<b>83,5%</b>

## Kans op verlaging van pensioenen

De beleidsdekkingsgraad lag eind eerste kwartaal 2020 onder de minimaal vereiste dekkingsgraad. Het is niet toegestaan langer dan 5 jaar op jaareinde een beleidsdekkingsgraad te hebben die lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Als de beleidsdekkingsgraad eind 2020 onder de grens van 104,3% uitkomt, zijn pensioenverlagingen nodig volgens de huidige wet- en regelgeving.

## Beleggingsportefeuille en rendement per 31 maart 2020

€ in mln	Beleggingen			Rendement <sup>1</sup>
	Q1 2020	Allocatie	YTD 2020	Q1 2020
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>€ 108.647</b>	<b>50,0%</b>	<b>-15,2%</b>	<b>-15,2%</b>
Beursgenoteerde Aandelen	€ 55.153	25,3%	-20,7%	-20,7%
Private Equity	€ 12.939	6,0%	-7,9%	-7,9%
Beursgenoteerd Vastgoed	€ 10.870	5,0%	-25,8%	-25,8%
Privaat Vastgoed	€ 14.266	6,6%	0,3%	0,3%
Infrastructuur	€ 8.840	4,1%	-4,1%	-4,1%
Insurance	€ 5.859	2,7%	-0,5%	-0,5%
Overig	€ 720	0,3%	-11,3%	-11,3%
<b>Krediet</b>	<b>€ 28.903</b>	<b>13,3%</b>	<b>-9,0%</b>	<b>-9,0%</b>
Bedrijfsobligaties & High Yield	€ 10.711	4,9%	-10,3%	-10,3%
Emerging Markets Debt Local Currency	€ 10.275	4,7%	-13,3%	-13,3%
Credit Risk Sharing	€ 4.974	2,3%	-2,5%	-2,5%
Hypotheken	€ 2.943	1,4%	1,7%	1,7%
<b>Grondstoffen</b>	<b>€ 3.932</b>	<b>1,8%</b>	<b>-50,7%</b>	<b>-50,7%</b>
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>€ 56.939</b>	<b>26,2%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-1,3%</b>
Staatsobligaties	€ 56.681	26,1%	1,9%	1,9%
Legacy Vastrentend en inflatie	€ 258	0,1%	(€ 1.737)	(€ 1.737)
<b>Totaal ex Overlay</b>	<b>€ 198.420</b>	<b>91,2%</b>	<b>-12,0%</b>	<b>-12,0%</b>
<b>Overlay</b>	<b>€ 19.041</b>	<b>8,8%</b>	<b>€ 6.327</b>	<b>€ 6.327</b>
Rente Overlay	€ 18.927	8,7%	€ 5.618	€ 5.618
Valuta Overlay	(€ 2.483)	-1,1%	€ 708	€ 708
Kas en overige	€ 2.597	1,2%	€ 1	€ 1
Contributie kas en overlays <sup>2</sup>			2,7%	2,7%
<b>Totaal</b>	<b>€ 217.461</b>	<b>100,0%</b>	<b>-8,8%</b>	<b>-8,8%</b>
PFZW VPL <sup>3</sup>	€ 567		-0,1%	-0,1%
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>€ 218.028</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 totaal rendement.
- <sup>3</sup> 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

Het eerste kwartaal van 2020 stond in het teken van het coronavirus. Om de economische gevolgen daarvan te beperken, hebben centrale banken en overheden wereldwijd maatregelen genomen. Centrale banken houden de rentes zo laag mogelijk en overheden stellen voor ondernemers allerlei voorzieningen beschikbaar.

In het eerste kwartaal 2020 behaalde PFZW een rendement van -8,8%. Beleggingen in Zakelijke Waarden, Grondstoffen, Krediet en Vastrentende Waarden behaalden een negatief rendement. Grondstoffen behaalde een rendement van -50,7% als gevolg van minder vraag naar olie door de coronacrisis. Het conflict tussen Saudi-Arabië en Rusland over de olieproductie zorgde voor een verdere daling van de olieprijs. Vastrentende Waarden behaalde een negatief rendement als gevolg van negatieve rendementen op inflatieobligaties. Staatsobligaties behaalden een positief rendement als gevolg van dalende rentes.

In de Private Markten behaalde Privaat Vastgoed een positief rendement (0,3%), terwijl Private Equity (-7,9%), Infrastructuur (-4,1%), Credit Risk Sharing (-2,5%) en Insurance (-0,5%) een negatief rendement behaalden. In deze rendementen is het volledige valutarisico van de zeven grootste ontwikkelde markten afgedekt.

## 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 2020 € 218,0 miljard bedroeg.

## Disclaimer

De waardering van de beleggingen is opgesteld conform het waarderingsbeleid. Hierbij wordt gebruik gemaakt van gereguleerde markten, afgeleide marktnoteringen en waarderingsmodellen. Voor de waardering van private markten worden inschattingen gemaakt. Hierin zijn de economische gevolgen van COVID-19 verwerkt op basis van de beschikbare informatie en inzichten per rapportagedatum. Deze inschattingen zijn zorgvuldig en afgewogen tot stand gekomen. Een schok in de publieke markten heeft vaak een na-ijl effect in de private markten. Als gevolg hiervan bevat de waardering van private markten een hogere waarderingonzekerheid dan in normale marktomstandigheden.

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

Zeist, 21 april 2020

Voor meer informatie:

PFZW Woordvoering, Ellen Habermehl

030 2771198

woordvoering@pfzw.nl

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