

# Kwartaalbericht

4e kwartaal 2011

- Dekkingsgraad: 97%
- Belegd vermogen: € 110,7 miljard
- Rendement 2011: 8,4%

De dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn is aan het einde van 2011 uitgekomen op 97%. De stijging in het laatste kwartaal is mede het gevolg van het besluit van De Nederlandsche Bank (DNB) om bij het vaststellen van de dekkingsgraad per eind 2011 te mogen rekenen met een gemiddelde rente over de laatste drie maanden van het jaar. De impact van deze maatregel op de dekkingsgraad van PFZW is afgerond 4 procentpunt.

Een bescheiden vooruitgang bij de aanpak van de Europese schuldencrisis, verbeterde economische vooruitzichten in met name de Verenigde Staten en de afdekking van het renterisico leidden tot positieve rendementen op de beleggingen. De lange rente daarentegen daalde in het laatste kwartaal van 2011 verder.

**Peter Borgdorff, directeur Pensioenfonds Zorg en Welzijn:** “Het afgelopen jaar bracht niet het gehoopte herstel van de rust op de financiële markten, terwijl we dat zo dringend nodig hebben. Het beeld is daarom nog steeds somber. Maar er was begin 2012 gelukkig ook een klein lichtpuntje: DNB is nu met ons van mening dat de huidige extreem lage rentestand een vertekend beeld geeft van de financiële positie van de pensioenfonds. We mogen daarom nu rekenen met de gemiddelde rente over de laatste drie maanden van het jaar. Die versoepeling is een druppel op de gloeiende plaat, maar voor PFZW wel een belangrijke druppel. Het betekent dat we net boven de kritische grens uitkomen. Met een essentieel gevolg voor onze gepensioneerden en deelnemers: we hoeven op dit moment geen pijnlijke extra maatregelen te nemen. Als DNB onze analyse deelt, gaan de pensioenen bij PFZW nu niet omlaag. Maar we zijn nog lang niet uit de problemen. In 2012 is het echt nodig dat het vertrouwen in de markten terugkeert en de rente stijgt.”

## Kerncijfers

	Jaarlijks		Cumulatief				Cumulatief	
	gemiddelde vanaf 1971	2011	Q4 2011	Q3 2011	Q2 2011	Q1 2011	2010	Q4 2010
Dekkingsgraad (kwartaalultimo)			97%	91%	110%	111%		104%
Totaalrendement	8,2%	8,4%	6,9%	0,6%	0,4%	0,4%	12,6%	1,3%
Rente			2,75%	2,72%	3,80%	3,81%		3,45%

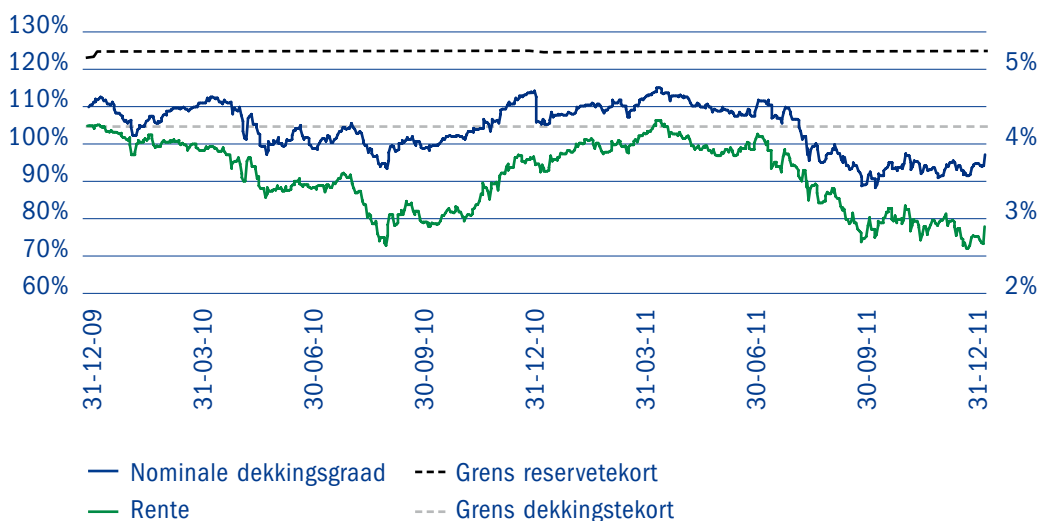
Het totaalrendement is inclusief het resultaat op het gedeeltelijk afdekken van het rente- en inflatierisico.

Het gemiddeld jaarlijks rendement vanaf 1971, het beginjaar van het pensioenfonds, bedraagt 8,2%. Dit lange termijn rendement ondersteunt de visie van Pensioenfonds Zorg en Welzijn dat een breed gespreide portefeuille op lange termijn een hoog en relatief stabiel gemiddeld rendement kan opleveren, ook als het jaarlijkse rendement sterk schommelt zoals in de laatste jaren het geval is.

### Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is in het vierde kwartaal van 2011 gestegen van 91% naar 97%. Dit is het gevolg van de aanpassing van de rentetermijnstructuur en een positief beleggingsrendement in het vierde kwartaal. Door deze aanpassing is de rente, die gebruikt wordt voor de bepaling van de verplichtingen, gestegen naar 2,75% eind december 2011. Het gecombineerde effect van rendement en het afdekken van het renterisico heeft een positief effect van 6 procentpunt op de dekkingsgraad. Doordat het rente-effect op de verplichtingen door de aanpassing nagenoeg neutraal is, resulteert per saldo een stijging van de dekkingsgraad van 6 procentpunt. De dekkingsgraad laat in de afgelopen twee jaar forse schommelingen zien. Dit wordt veroorzaakt door de schommelingen in de rente en het rendement. Door de aanpassing van de rente door DNB is de dekkingsgraad aan het eind van het vierde kwartaal van 2011 gestegen van 93% naar 97%. Momenteel ligt de dekkingsgraad, bij een niveau van 93%, zowel onder de grens van het kortetermijnherstelplan (dekkingstekort), als onder de grens van het langetermijnherstelplan (reservetekort). Bij een niveau van 97% is naar verwachting zowel het kortetermijnherstelplan als ook het langetermijnherstelplan zonder aanvullende maatregelen haalbaar.

### Dekkingsgraad en rente



## Beleggingsportefeuille en rendement

	<b>Beleggingen</b>		<b>Rendement</b>	
	<b>31 december 2011</b>		<b>YTD 2011</b>	<b>Q4 2011</b>
	<i>in mln €</i>	<i>in %</i>	<i>in %</i>	<i>in %</i>
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>69.635</b>	<b>62,9%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>5,2%</b>
Aandelen	40.208	36,4%	-4,3%	6,7%
Vastgoed & infrastructuur	16.536	14,9%	1,1%	3,4%
Hoogrentende obligaties	7.988	7,2%	4,8%	4,0%
Aanvullende rendements-risicobronnen	4.903	4,4%	3,3%	1,0%
<b>Grondstoffen</b>	<b>2.186</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,5%</b>	<b>11,9%</b>
<b>Rente en inflatierisico</b>	<b>34.668</b>	<b>31,3%</b>	<b>30,4%</b>	<b>8,1%</b>
Rente- en inflatiemandaat	30.650	27,7%	34,5%	9,1%
Bedrijfsobligaties	3.883	3,5%	3,5%	1,8%
Kortlopende staatsobligaties	135	0,1%	-11,0%	-4,0%
<b>Overig</b>	<b>4.199</b>	<b>3,8%</b>		
<b>Totaal</b>	<b>110.688</b>	<b>100,0%</b>	<b>8,4%</b>	<b>6,9%</b>

Meevallende economische groei in de Verenigde Staten en verbeterde economische vooruitzichten leidden tot enig voorzichtig optimisme onder beleggers in het vierde kwartaal, ook al vielen de Europese cijfers tegen. Het optimisme werd versterkt doordat regeringsleiders eind oktober een akkoord bereikten over de aanpak van de Europese schuldencrisis. Hoewel nog steeds veel onduidelijk is over de daadwerkelijke beleidsmaatregelen, lijken politici steeds meer doordrongen van de urgentie om deze crisis aan te pakken. Ondanks de verbeterde vooruitzichten zakte de rente verder weg. De Europese 30-jaars swaprente daalde 0,2 procentpunt tot 2,56%.

Nagenoeg alle beleggingen droegen bij aan het positieve rendement in het vierde kwartaal. Aandelen profiteerden met rendement van 6,7% van de verbeterde vooruitzichten en het goede sentiment. Door een olieprijsstijging van bijna 20 dollar leverden grondstofbeleggingen een hoog rendement. In de strategische allocatie is begin oktober vanwege de economische omstandigheden gekozen om de allocatie naar grondstoffen terug te brengen. Obligaties en het rente- en inflatiemandaat profiteerden van de lagere rente. Het rendement op bedrijfsobligaties en hoogrentende obligaties werd daarbij versterkt doordat ook credit spreads daalden. De eurodollar wisselkoers daalde 5 cent tot net iets onder 1,30 aan het einde van 2011. De kortlopende obligaties tonen een negatief rendement als gevolg van afwaarderingen op een klein deel van de portefeuille.

## **Profiel Pensioenfonds Zorg en Welzijn**

Pensioenfonds Zorg en Welzijn is verantwoordelijk voor het pensioenbeleid en het pensioenvermogen van 2,4 miljoen (oud-)werknemers in de sector zorg en welzijn. Het pensioenfonds is eigenaar van het pensioenvermogen, dat ultimo december € 111 miljard bedraagt. Het fonds wordt bestuurd door vertegenwoordigers van werknemers- en werkgeversorganisaties. Het bestuur legt verantwoording af aan de Pensioenraad. Deze raad bestaat uit deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers.

De Pensioenraad is daarnaast ook het orgaan van medezeggenschap en adviseert over voorgenomen besluiten.

Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het pensioenvermogen uitbesteed aan PGGM.

## **Disclaimer**

PGGM, handelend als uitvoeringsorganisatie in opdracht van Pensioenfonds Zorg en Welzijn, besteedt de grootste zorg aan de samenstelling van dit kwartaalbericht. Desondanks is het mogelijk dat de gepubliceerde informatie onvolledig of onjuist is. Noch Pensioenfonds Zorg en Welzijn, noch PGGM aanvaardt hiervoor enige aansprakelijkheid.

Tevens sluiten Pensioenfonds Zorg en Welzijn en PGGM elke aansprakelijkheid uit voor schade die voortvloeit uit, of verband houdt met, het gebruik van (of juist de onmogelijkheid van gebruik van), het vertrouwen op (of het nalaten van) acties ondernomen naar aanleiding van, de gepubliceerde informatie in dit kwartaalbericht.

Alle in dit kwartaalbericht genoemde cijfers betrekking hebbende op 2011 zijn voorlopige cijfers waarop geen accountantscontrole is toegepast.

De veronderstelling dat op grond van het herstelplan op dit moment geen aanvullende maatregelen nodig zijn, is onder voorbehoud. Dit hangt af van de instemming door DNB met de evaluatie van het herstelplan. Die evaluatie zal rond half februari 2012 naar DNB gezonden worden.

Zeist, 19 januari 2012

## **Voor meer informatie:**

Bram van Els

Woordvoerder namens Pensioenfonds Zorg en Welzijn

Telefoon 030 – 277 97 35

bram.van.els@pggm.nl

www.pfzw.nl