

# Kwartaalbericht

## 4e kwartaal 2012

- Dekkingsgraad: **101%**
- Belegd vermogen: **€ 129,6 miljard**
- Rendement 2012 vierde kwartaal: **2,5%**
- Rendement 2012 tot en met vierde kwartaal: **13,4%**

De dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn is in het vierde kwartaal van 2012 gestegen tot 101%. Ten opzichte van eind 2011 bedraagt de stijging van de dekkingsgraad vier procentpunt. Ondanks goede beleggingsrendementen was sprake van een beperkt herstel in de dekkingsgraad. De dekkingsgraad werd in 2012 negatief beïnvloed door een daling van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur. De rentestijging door invoering van een Ultimate Forward Rate (UFR) per eind september was minder groot dan de daling van de Europese marktswaprente in 2012. Dit had een stijging van de marktwaarde van de verplichtingen tot gevolg.

**Peter Borgdorff, directeur Pensioenfonds Zorg en Welzijn:** “Dankzij een goed rendement en een aanpassing van de berekening van de rekenrente zitten we op koers van het herstelplan en hoeven we dit jaar geen verlaging van de pensioenen en geen extra premieverhogingen aan te kondigen. Daar zijn we blij mee. We zijn op de goede weg, maar we zijn er nog niet. De uitdaging is om er voor te zorgen dat er ook voor de toekomst een goede pensioenvoorziening kan worden gerealiseerd. De komende periode zullen we hier veel aandacht aan besteden. Het verder uitwerken van de nieuwe pensioenregeling zal daar een belangrijk onderdeel van uitmaken.”

### Kerncijfers

	<i>Jaarlijks gemiddelde vanaf 1971</i>	<i>Tienjaars gemiddelde</i>	<i>Ultimo 2012</i>	<i>Q4 2012</i>	<i>Q3 2012</i>	<i>Q2 2012</i>	<i>Q1 2012</i>	<i>Ultimo 2011</i>
Dekkingsgraad (kwartaalultimo)				101%	99%	92%	96%	97%
Totaalrendement	8,3%	8,6%	13,4%	2,5%	4,8%	1,0%	4,5%	8,4%
Rente				2,52%	2,47%	2,27%	2,54%	2,75%

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

*De rente is de rente volgens de rentetermijnstructuur van DNB.*

Het gemiddeld jaarlijks rendement vanaf 1971 bedraagt 8,3%. Het rendement over de afgelopen tien jaar bedraagt 8,6%. Ondanks schommelende kwartaalrendementen is over de lange termijn gezien een relatief hoog rendement behaald.

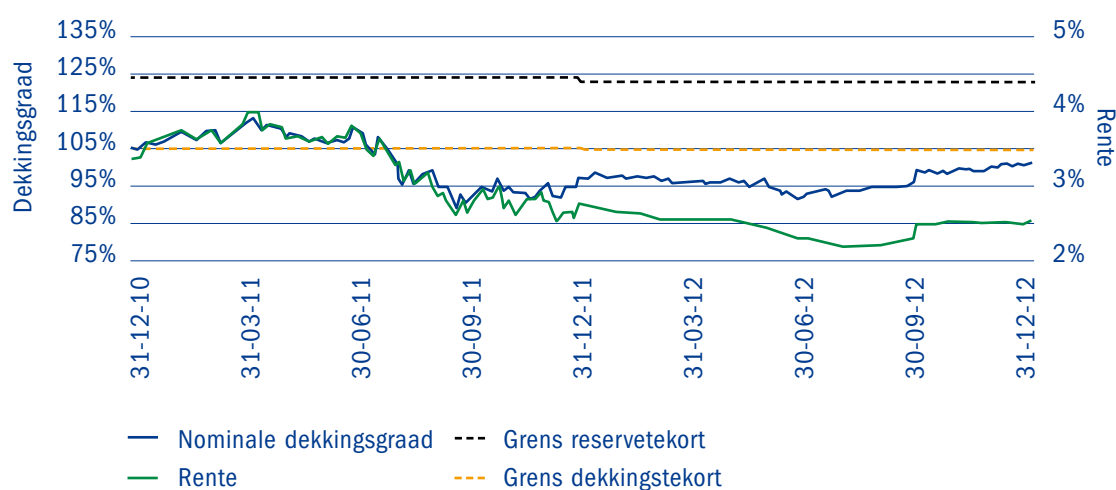
## Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is in het vierde kwartaal van 2012 gestegen van 99% naar 101%. Dit is het gevolg van het positieve rendement in het vierde kwartaal.

De rente volgens de rentetermijnstructuur van DNB is in het vierde kwartaal licht gestegen naar 2,52% per eind december 2012. Dit had afgerond geen effect op de dekkingsgraad. Het gecombineerde effect van rendement en het afdekken van het renterisico had een positief effect van twee procentpunt. Per saldo resulteerde dit in een stijging van de dekkingsgraad met twee procentpunt.

De dekkingsgraad liet in de afgelopen twee jaar forse schommelingen zien. Dit werd met name veroorzaakt door de schommelingen in de rente. Door de driemaandsmiddeling van de rente en de invoering van de UFR per 30 september 2012 waren deze schommelingen minder groot. Hierdoor liet de dekkingsgraad over het afgelopen jaar een stabiel verloop zien. Bij de huidige dekkingsgraad van 101% zijn zowel het kortetermijnherstelplan (dekkingsstekort) als het langetermijnherstelplan (reservetekort) op koers. Aanvullende maatregelen zijn op dit moment daarom niet nodig.

## Dekkingsgraad en rente



## Beleggingsportefeuille en rendement

	<b>Beleggingen</b>		<b>Rendement</b>	
	<b>Q4 2012</b>		<b>YTD 2012</b>	<b>Q4 2012</b>
	<i>in mln €</i>	<i>in %</i>	<i>in %</i>	<i>in %</i>
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>78.253</b>	<b>61%</b>	<b>13,5%</b>	<b>2,7%</b>
Liquide aandelen	34.431	27%	15,6%	2,9%
Private Equity	7.855	6%	9,8%	1,7%
Vastgoed	15.624	12%	14,7%	4,2%
High Yield & Emerging Markets Debt	8.333	6%	13,6%	1,7%
Structured Credit	1.986	2%	30,4%	8,9%
Infrastructuur	2.834	2%	2,6%	-0,3%
Hedge Funds	3.750	3%	-1,5%	-0,9%
Insurance	1.411	1%	9,4%	1,1%
Overig	2.029	2%	11,8%	1,3%
<b>Grondstoffen</b>	<b>9.315</b>	<b>7%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-1,6%</b>
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>42.044</b>	<b>32%</b>	<b>17,7%</b>	<b>4,6%</b>
Staatsobligaties en rente- en inflatieswaps	32.889	25%	19,6%	5,5%
Bedrijfsobligaties	4.832	4%	12,2%	2,5%
Overig	4.323	3%	6,2%	0,7%
<b>Overlay</b>	<b>-11</b>	<b>0%</b>		
<b>Totaal</b>	<b>129.601</b>	<b>100%</b>	<b>13,4%</b>	<b>2,5%</b>

De wereldeconomie blijft kwakkelen en de eurozone bevindt zich zelfs in een recessie. Wel zijn tekenen van herstel in de Verenigde Staten langzaam zichtbaar, maar ook daar blijft de toekomst onzeker. Het sentiment op financiële markten werd in het vierde kwartaal echter vooral gedreven door politieke gebeurtenissen. In Europa toonden regeringen en de ECB opnieuw de bereidheid om een escalatie van de schuldencrisis te voorkomen. In de Verenigde Staten werd Obama herkozen en werd aan het einde van het jaar alsnog een begrotingsakkoord bereikt. In Japan leidden verkiezingen tenslotte tot een overwinning voor de LDP, de partij die voorstander is van extra budgettaire en monetaire stimulansen.

Net als in het voorgaande kwartaal leverden vrijwel alle beleggingen over heel 2012 een positief rendement. Aandelen en vastgoed deden het goed. High Yield & Emerging Markets Debt en ook bedrijfsobligaties profiteerden zowel van een daling van de rente op deze obligaties als van een daling van de credit spreads (marktvergoeding voor kredietrisico), waardoor ook op deze beleggingen een rendement van enkele procenten werd behaald. Structured Credit profiteerde ook van de sterk afgenomen credit spreads, alsook van relatief weinig faillissementen in de onderliggende portefeuilles van bedrijfsleningen. Europese swaprentes en de rente op staatsobligaties in de verschillende eurolanden daalden. Dit zorgde voor winst op staatsobligaties en rente- en inflatieswaps. De Hedge Funds beleggingen behaalden een negatief rendement in 2012. Oorzaak hiervan was een combinatie van een underperformance van bepaalde externe managers en het grote gewicht van defensieve strategieën in de portefeuille in een markt waarin het nemen van risico's juist beloond werd. Een lichte daling van de prijzen van zowel olie als andere typen grondstoffen leidden tot een klein verlies op de grondstofbeleggingen in het vierde kwartaal.

## **Profiel Pensioenfonds Zorg en Welzijn**

PFZW is verantwoordelijk voor het pensioenbeleid en het pensioenvermogen van 2,5 miljoen (oud-) werknemers in de sector zorg en welzijn. Het pensioenfonds beheert het belegd vermogen, dat ultimo december € 129,6 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. PFZW heeft de uitvoering van de pensioenregeling en het beheer van het pensioenvermogen uitbesteed aan PGGM.

## **Disclaimer**

PGGM, handelend als uitvoeringsorganisatie in opdracht van PFZW, 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 PFZW 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 2012 zijn voorlopige cijfers waarop geen accountantscontrole is toegepast.

Zeist, 1 februari 2013

## **Voor meer informatie:**

Diana Abrahams  
Woordvoerder namens PFZW  
Telefoon (030) 277 97 35  
Diana.Abrahams@pfzw.nl  
[www.pfzw.nl](http://www.pfzw.nl)