

# Kwartaalbericht

Vierde kwartaal 2013

- Dekkingsgraad (na indexering): **109%**
- Belegd vermogen: **€ 137,3 miljard**
- Rendement 2013 vierde kwartaal: **1,9%**
- Rendement 2013 tot en met vierde kwartaal: **3,7%**
  
- Gedeeltelijke indexering van **0,94%**
- Pensioenopbouw van **1,95% bij 65 jaar naar 1,95% bij 67 jaar**
- Premie blijft **24,4%**

De dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het vierde kwartaal van 2013 gestegen tot 109%. Ten opzichte van eind 2012 bedraagt de stijging van de dekkingsgraad acht procentpunt. De rente steeg en de beleggingen leverden een positief rendement op.

**Peter Borgdorff, directeur PFZW:** "PFZW heeft het herstelplan gehaald, met een dekkingsgraad ruim boven de ondergrens van 105%. Dat is goed nieuws. Want het betekent dat we de pensioenen met 0,94% (gedeeltelijk) kunnen indexeren. Bovendien komt er komend jaar geen premieverhoging. Maar we zijn er nog niet. Ook al lijkt het economisch herstel door te zetten, de financiële markten schommelen nog steeds. Dit onderstreept het belang van een nieuwe toekomstbestendige pensioenregeling waarin grote schommelingen – meer dan nu het geval is – worden gedempt."

## Kerncijfers

	Jaarlijks			Ultimo				Ultimo 2012
	gemiddelde vanaf 1971	Tienjaars gemiddelde	Ultimo 2013	Q4 2013	Q3 2013	Q2 2013	Q1 2013	
Dekkingsgraad (kwartaalultimo)				109%	107%	101%	105%	101%
Totaalrendement	8,2%	7,4%	3,7%	1,9%	1,2%	-2,6%	3,2%	13,4%
Rente				2,85%	2,79%	2,52%	2,59%	2,52%

*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 8,2%. Het gemiddeld jaarlijks rendement over de afgelopen tien jaar bedraagt 7,4%. Het rendement over het vierde kwartaal van 2013 bedraagt 1,9% en op jaarbasis 3,7%. Ondanks de schommelingen van de kwartaalrendementen is over de lange termijn gezien een relatief goed rendement behaald.

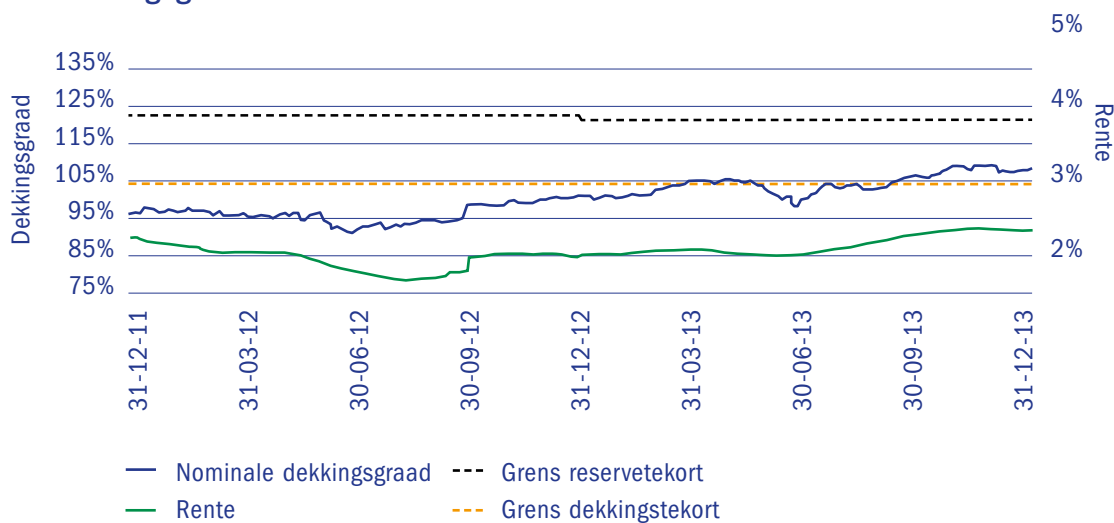
## Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is in het vierde kwartaal van 2013 gestegen van 107% naar 109%. Dit komt door het positieve rendement op beleggingen in dit kwartaal.

De driemaandsgemiddelde rente volgens de rentetermijnstructuur van DNB is in het afgelopen kwartaal gestegen naar 2,85% per eind december 2013. Dit had nagenoeg geen effect op de dekkingsgraad. Het rendement (inclusief het afdekken van het rente- en inflatierisico) had een positief effect van twee procentpunt op de dekkingsgraad. Daarnaast zijn eind december de actuariële grondslagen geactualiseerd, dit heeft een positief effect op de dekkingsgraad van één procentpunt. Verder daalt de dekkingsgraad met één procentpunt vanwege de indexering per 1 januari 2014. Per saldo resulteerde dit in een stijging van de dekkingsgraad met twee procentpunt in het vierde kwartaal.

Eind 2013 is het kortetermijnherstelplan beëindigd. De dekkingsgraad is hoger dan de grens van het dekkingstekort, daarom hoeft PFZW geen aanvullende maatregelen te nemen. Per 31 december 2013 is er wel sprake van een reservetekort. Het langetermijnherstelplan van het pensioenfonds, dat op 31 december 2023 afloopt, is daarom nog steeds van kracht.

### Dekkingsgraad en rente



## Beleggingsportefeuille en rendement

	Beleggingen		Rendement	
	Q4 2013		2013	Q4 2013
	in mln €	in %	in %	in %
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>84.937</b>	<b>62%</b>	<b>13,2%</b>	<b>4,5%</b>
Liquide aandelen	39.839	29%	21,3%	6,6%
Private equity	8.091	6%	19,4%	8,0%
Vastgoed	15.245	11%	7,7%	1,4%
High yield & emerging markets debt	9.115	7%	-5,9%	-0,8%
Structured credit	2.088	2%	20,4%	6,7%
Infrastructuur	3.311	2%	5,4%	4,0%
Hedge funds	3.701	3%	5,6%	3,0%
Insurance	1.793	1%	9,6%	2,0%
Overig	1.754	1%	2,6%	1,0%
<b>Grondstoffen</b>	<b>9.493</b>	<b>7%</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>42.906</b>	<b>31%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>-1,7%</b>
Staatsobligaties en rente- en inflatieswaps	31.009	22%	-13,6%	-2,5%
Bedrijfsobligaties	5.399	4%	1,1%	1,2%
Overig	6.498	5%	0,6%	0,3%
<b>Overlay</b>	<b>-2</b>	<b>0%</b>		
<b>Totaal</b>	<b>137.334</b>	<b>100%</b>	<b>3,7%</b>	<b>1,9%</b>

Het economisch herstel lijkt zich verder voort te zetten, met name dankzij sterke cijfers in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Japan. Ook in Europa trok de economische groei verder aan, maar tegelijkertijd voedt de daling van de inflatie tot 0,8% de angst voor deflatie. Evenals in voorgaande kwartalen waren de ogen van beleggers vooral gericht op het monetaire beleid in de Verenigde Staten. Al in mei kondigde de Amerikaanse centrale bank (Fed) aan de steunaankopen van obligaties te verminderen, maar nog niet hoe snel en wanneer. In december volgde uiteindelijk meer duidelijkheid. De afbouw gaat zeer geleidelijk van start in januari 2014.

De goede economische vooruitzichten en daarbij de duidelijkheid die de Fed nu heeft gegeven, zorgden voor optimisme op aandelenbeurzen. Koersen in de Verenigde Staten en Japan stegen met circa 10%, terwijl in Europa gemiddeld zo'n 5% koerswinst werd geboekt. Alleen de koersen in opkomende markten veranderden nauwelijks. Beleggers maken zich zorgen over de economische onevenwichtigheden in deze landen en de impact die de afbouw van de steunaankopen door de Fed heeft. Naast aandelen behaalden de meeste andere zakelijke waarden een positief rendement dankzij het positieve sentiment op de financiële markten. Herwaarderingen leidden tot een hoog rendement op private equity en de waarderingen bij structured credit profiteerden van lagere credit spreads. Alleen emerging markets debt deed het opnieuw slecht als gevolg van een depreciatie van de valuta's in opkomende markten ten opzichte van de euro.

Bij de grondstofbeleggingen hielden prijsstijgingen van onder meer Brent-olie en industriële metalen en prijsdalingen van WTI-olie en landbouwproducten elkaar redelijk in evenwicht. Daardoor bleef het rendement dichtbij nul. Bij vastrentende waarden leidde vooral de stijging van de lange rente tot verliezen op rente- en inflatieswaps. Aanhoudende stijging van de lange rente kan in de toekomst het totaalrendement onder druk zetten. Bedrijfsobligaties profiteerden van een daling van de credit spreads en rendeerden licht positief.

## **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 € 137,3 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 grootst mogelijke zorg aan de samenstelling van dit kwartaalbericht. Desondanks is het mogelijk dat de gepubliceerde informatie onvolledig of onjuist is. Noch PFZW, 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 cijfers die in dit kwartaalbericht genoemd zijn en die betrekking hebben op 2013 zijn voorlopige cijfers waarop geen accountantscontrole is toegepast.

Zeist, 31 januari 2014

## **Voor meer informatie:**

Ellen Habermehl  
Woordvoerder namens PFZW  
Telefoon (030) 277 97 35  
woordvoering@pfzw.nl  
www.pfzw.nl