

# Kwartaalbericht

## Derde kwartaal 2014

- Dekkingsgraad: **105%**
- Belegd vermogen: **€ 156,3 miljard**
- Rendement 2014 derde kwartaal: **2,8%**
- Rendement 2014 tot en met derde kwartaal: **12,1%**

De dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het derde kwartaal van 2014 gedaald van 110% naar 105%. Tegenover positieve beleggingsrendementen stonden hogere verplichtingen door de gedaalde rente waartegen verplichtingen worden berekend.

**Peter Borgdorff, directeur van PFZW:** "Het goede nieuws is: we hebben wederom een prima rendement behaald over het derde kwartaal: 2,8%. Daarmee komt ons rendement tot nu toe in 2014 op 12,1%. Het slechte nieuws is dat de rente de afgelopen maanden nog verder is gedaald. Daar hebben we als pensioenfonds enorm veel last van. De aanhoudend lage rente zorgt voor veel hogere verplichtingen, waardoor onze buffer kleiner wordt en de dekkingsgraad daalt. De dekkingsgraad van PFZW is nu 105%. Gezien de ontwikkeling van de driemaandsgemiddelde rente verwachten we voor het vierde kwartaal geen aanzienlijke verbetering van de dekkingsgraad. De kans dat we kunnen indexeren wordt daarmee heel klein. In november wordt hierover formeel besloten."

### Kerncijfers

	Jaarlijks		Q3 2014	Q2 2014	Q1 2014	Q4 2013	Q3 2013
	gemiddelde vanaf 1971	Tienjaars gemiddelde					
Dekkingsgraad (kwartaalultimo)			105%	110%	109%	109%	107%
Totaalrendement	8,3%	8,0%	2,8%	5,6%	3,3%	1,9%	1,2%
Rente			2,22%	2,54%	2,75%	2,85%	2,79%

*Het totaalrendement is inclusief het resultaat op het gedeeltelijk afdekken van het rente- en inflatierisico.  
De rente in de bovenstaande tabel is de rente volgens de rentetermijnstructuur van DNB.*

Het jaarlijks gemiddelde rendement vanaf 1971 bedraagt 8,3%. Het tienjaarsgemiddelde rendement bedraagt 8,0%. Het rendement over het derde kwartaal van 2014 bedraagt 2,8%.

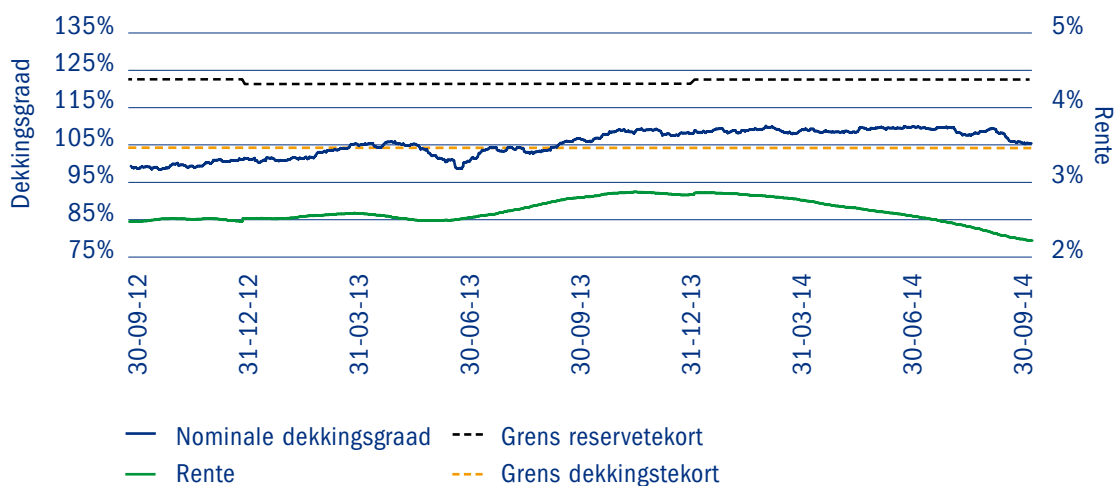
## Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is in het derde kwartaal van 2014 gedaald van 110% naar 105%. Dit wordt veroorzaakt door de daling van de driemaandsgemiddelde rente, ondanks het positieve rendement op beleggingen.

De driemaandsgemiddelde rente volgens de rentetermijnstructuur van DNB is in het afgelopen kwartaal gedaald van 2,54% naar 2,22% per eind september 2014. Dit had een negatief effect van acht procentpunt op de dekkingsgraad. Het rendement, inclusief het afdekken van het rente- en inflatierisico, had een positief effect van drie procentpunt op de dekkingsgraad. Per saldo resulteerde dit in een daling van de dekkingsgraad met vijf procentpunt in het derde kwartaal van 2014.

Het langetermijnherstelplan van PFZW, dat op 31 december 2023 afloopt, is nog van kracht omdat de dekkingsgraad van 105% zich per eind september 2014 bevindt onder de daarvoor geldende grens van 123%.

## Dekkingsgraad en rente



## Beleggingsportefeuille en rendement

	Beleggingen		Rendement	
	Q3 2014		YTD 2014	Q3 2014
	in mln €	in %	in %	in %
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>100.052</b>	<b>64%</b>	<b>7,1%</b>	<b>1,4%</b>
Liquide aandelen	50.636	32%	7,0%	1,3%
Private equity	8.823	6%	10,6%	4,3%
Vastgoed	17.878	11%	6,3%	0,4%
High yield & emerging markets debt	10.634	7%	7,1%	0,6%
Structured credit	2.055	1%	5,3%	-0,7%
Infrastructuur	4.067	3%	7,4%	3,8%
Hedge funds	2.452	2%	5,0%	2,2%
Insurance	1.987	1%	4,7%	2,8%
Overig	1.520	1%	3,3%	0,5%
<b>Grondstoffen</b>	<b>9.633</b>	<b>6%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>-12,1%</b>
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>33.701</b>	<b>22%</b>	<b>9,5%</b>	<b>3,0%</b>
Staatsobligaties	18.766	12%	13,3%	4,3%
Inflation linked bonds	7.347	5%	7,3%	1,8%
Bedrijfsobligaties	5.927	4%	6,9%	1,6%
Overig	1.661	1%	2,7%	1,2%
<b>Totaal excl. overlay</b>	<b>143.386</b>	<b>92%</b>	<b>6,7%</b>	<b>0,8%</b>
<b>Overlay</b>	<b>12.908</b>	<b>8%</b>	<b>7.914</b>	<b>3.145</b>
Rente en currency overlay	12.908	8%	7.914	3.145
Contributie rente en currency overlay			5,7%	2,1%
<b>Totaal</b>	<b>156.294</b>	<b>100%</b>	<b>12,1%</b>	<b>2,8%</b>

De economische prestaties van verschillende regio's vertoonden grote verschillen. Terwijl de economie in de Verenigde Staten verder aan kracht won, bleef de groei in Europa zeer beperkt. Mede als gevolg hiervan daalde de inflatie tot onder een half procent. De angst voor deflatie in Europa nam hierdoor verder toe. De Europese Centrale Bank nam verschillende maatregelen om de economische groei en daarmee de inflatie aan te jagen. In september werd de beleidsrente verder verlaagd tot 0,1% en werd bovendien een opkoopprogramma aangekondigd voor leningen met onderpand.

Aandelenkoersen stegen licht, voornamelijk als gevolg van hoge rendementen in opkomende markten. De meer kredietwaardige vastrentende waarden profiteerden van een daling van de rente en van credit spreads. Beleggingen in grondstoffen presteerden zeer slecht. Voornaamste oorzaak hiervoor was de daling van de olieprijs met circa vijftien US dollar per vat als gevolg van een toegenomen aanbod en een afgenomen vraag naar olie.

## **Profiel PFZW**

Pensioenfonds Zorg en Welzijn is verantwoordelijk voor het pensioenbeleid en het pensioenvermogen van ruim twee miljoen (oud-)werknemers in de sector zorg en welzijn. Het pensioenfonds beheert het belegd vermogen, dat momenteel 156,3 miljard euro (ultimo september 2014) bedraagt. Het bestuur is verantwoordelijk voor de pensioenregeling en het fondsbeleid. Ook is het bestuur eindverantwoordelijk voor een deugdelijke uitvoering van de pensioenregeling. PFZW heeft met uitvoeringsorganisatie PGGM een contract gesloten voor de uitvoering. PGGM draagt zorg voor de uitvoering van de collectieve pensioenregeling in de sector zorg en welzijn en voor het vermogensbeheer.

## **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 2014 zijn voorlopige cijfers waarop geen accountantscontrole is toegepast.

Zeist, 16 oktober 2014

## **Voor meer informatie:**

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