

# Kwartaalbericht

Vierde kwartaal 2014

- Dekkingsgraad: **102%**
- Beleidsdekkingsgraad: **108%**
- Belegd vermogen: **€ 161,7 miljard**
- Rendement 2014 vierde kwartaal: **3,1%**
- Rendement 2014 tot en met vierde kwartaal: **15,5%**

De dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is in het vierde kwartaal van 2014 gedaald van 105% naar 102%. De positieve beleggingsrendementen konden de toename van de verplichtingen, doordat de rente verder daalde, onvoldoende compenseren.

**Peter Borgdorff, directeur van PFZW:** "Pensioenfonds Zorg en Welzijn heeft een goed rendement van 15,5% behaald over 2014. Daar zijn we trots op. Helaas heeft de extreem lage rentestand een grotere invloed op de dekkingsgraad dan het rendement. Die dekkingsgraad werd daardoor 102% eind december. Dit betekent voor 2015 dat we de pensioenen niet met de koopkracht mee kunnen laten groeien. Goed nieuws is dat we de premie in 2015 wel een beetje kunnen verlagen.

PFZW heeft als ambitie om de pensioenen van onze deelnemers te indexeren. Daarom zetten wij onze schouders onder een meer structurele modernisering van het Nederlandse pensioenstelsel. Wij juichen de Nationale Pensioendialoog dan ook van harte toe en hebben staatssecretaris Klijnsma inmiddels onze visie op de toekomst van het pensioenstelsel overhandigd."

Volg [deze link](#) voor de PFZW-bijdrage aan de Nationale Pensioendialoog.

## Kerncijfers

	Jaarlijks			Ultimo				Ultimo
	gemiddelde vanaf 1971	Tienjaars gemiddelde	Ultimo 2014	Q4 2014	Q3 2014	Q2 2014	Q1 2014	2013
Dekkingsgraad (kwartaalultimo)				102%	105%	110%	109%	109%
Totaalrendement	8,4%	7,9%	15,5%	3,1%	2,8%	5,6%	3,3%	3,7%
Rente				2,00%	2,22%	2,54%	2,75%	2,85%

*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.*

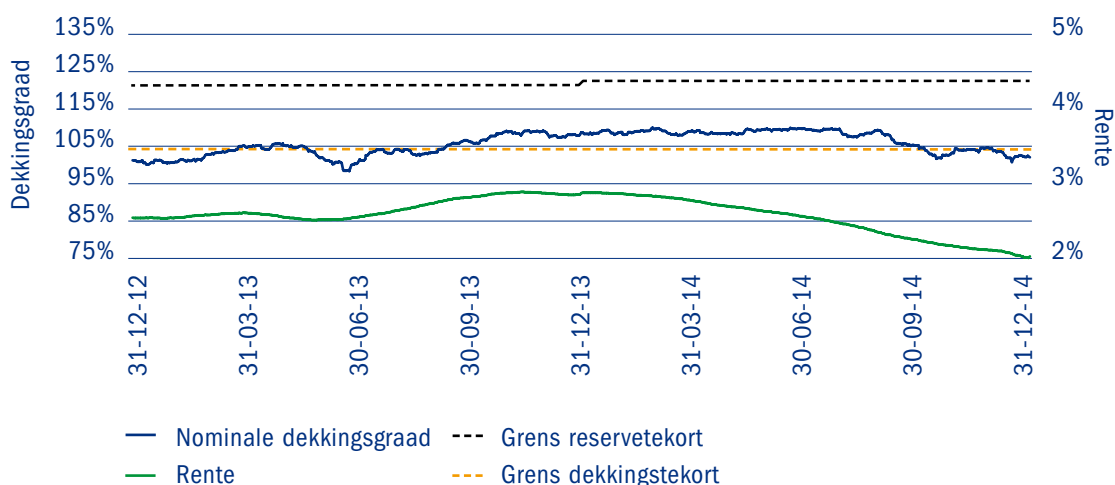
Het jaarlijks gemiddelde rendement vanaf 1971 bedraagt 8,4%. Het tienjaarsgemiddelde rendement bedraagt 7,9%. Het rendement over het vierde kwartaal van 2014 bedraagt 3,1% en op jaarbasis 15,5%.

## Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is in het vierde kwartaal van 2014 gedaald van 105% naar 102%. 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 2,22% naar 2,00% per eind december 2014. Dit had een negatief effect van zes 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 drie procentpunt in het vierde kwartaal van 2014.

De nieuwe wetgeving (wet Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen) introduceert de beleidsdekkingsgraad. Deze beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. Hoewel de beleidsdekkingsgraad pas vanaf 1 januari 2015 geldt als maatstaf voor de financiële sturing van het pensioenfonds, publiceren wij deze al in dit kwartaalbericht. De beleidsdekkingsgraad per eind december 2014 is 108%.

### Dekkingsgraad en rente



## Beleggingsportefeuille en rendement

	Beleggingen		Rendement	
	Q4 2014		YTD 2014	Q4 2014
	in mln €	in %	in %	in %
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>103.605</b>	<b>64%</b>	<b>10,4%</b>	<b>3,2%</b>
Liquide aandelen	53.048	33%	10,5%	3,3%
Private equity	9.004	6%	12,3%	1,6%
Vastgoed	19.735	12%	13,9%	7,1%
High yield & emerging markets debt	10.579	6%	4,8%	-2,1%
Structured credit	2.510	2%	10,0%	4,5%
Infrastructuur	4.271	3%	12,4%	4,7%
Hedge funds	616	0%	6,0%	0,9%
Insurance	2.348	1%	6,1%	1,3%
Overig	1.494	1%	2,4%	-0,9%
<b>Grondstoffen</b>	<b>6.451</b>	<b>4%</b>	<b>-37,7%</b>	<b>-33,0%</b>
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>35.226</b>	<b>22%</b>	<b>12,9%</b>	<b>3,1%</b>
Staatsobligaties	19.213	12%	19,2%	5,2%
Inflation linked bonds	7.560	5%	7,6%	0,3%
Bedrijfsobligaties	6.083	4%	7,9%	0,9%
Overig	2.370	1%	4,0%	1,2%
<b>Totaal excl. overlay</b>	<b>145.282</b>	<b>90%</b>	<b>7,5%</b>	<b>0,7%</b>
<b>Overlay</b>	<b>16.429</b>	<b>10%</b>	<b>11.681</b>	<b>3.767</b>
Rente en currency overlay	16.429	10%	11.681	3.767
Contributie rente en currency overlay			8,4%	2,4%
<b>Totaal</b>	<b>161.711</b>	<b>100%</b>	<b>15,5%</b>	<b>3,1%</b>

Ontwikkelingen op financiële markten werden in het vierde kwartaal gedomineerd door een verdere daling van de olieprijs. Een verminderde vraag en een ruim aanbod leidden tot een daling van de prijzen met ruim 37 US dollar per vat olie. Door de scherpe daling van de olieprijs was het rendement op grondstofbeleggingen, net als in het voorgaande kwartaal, sterk negatief. De prijsdaling was een belangrijke reden voor een daling van de inflatie in Europa. In december belandde de eurozone zelfs in deflatie. Beleggers rekenen steeds meer op de Europese Centrale Bank om te proberen de inflatie te stimuleren. Een ruim monetair beleid en lagere inflatieverwachtingen leidden tot een flinke daling van rentes in Europa. De 30-jaars swaprente daalde bijvoorbeeld bijna een half procentpunt tot 1,46% ultimo het vierde kwartaal.

Ondanks een duidelijke toename van de nervositeit op financiële markten stegen koersen van liquide aandelen en beursgenoteerd vastgoed. De meer kredietwaardige bedrijfsobligaties profiteerden van de lagere rente. Bij high yield beleggingen werd de winst als gevolg van de gedaalde rente echter teniet gedaan door een stijging van de credit spreads. Beleggingen in opkomende markten werden ook geraakt door een daling van de olieprijs.

## **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 161,7 miljard euro (ultimo december 2014) bedraagt. Het bestuur is verantwoordelijk voor de pensioenregeling en het fondsbeleid. Ook is het bestuur eindverantwoordelijk voor een deugdelijke uitvoering van de pensioenregeling. 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. 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, 30 januari 2015

## **Voor meer informatie:**

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