

Pensioenfonds

Zorg & Welzijn

# Jaarverslag 2023



Voorwoord

PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Personalia 2023

Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Inhoudsopgave

<b>Voorwoord</b>	<b>3</b>	<b>Verantwoording en toezicht</b>	<b>104</b>	<b>Bijlagen</b>	<b>213</b>
<b>PFZW in één oogopslag</b>	<b>6</b>	Verslag raad van toezicht	105	Performance PFZW (unhedged)	214
Kerncijfers 2023	7	Mededeling Pensioenraad	111	Strategische benchmarks	216
Over PFZW	8	Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad	113	SFDR-bijlage IV Pensioenregeling	218
Meerjarenoverzicht	9	<b>Jaarrekening 2023</b>	<b>114</b>	Checklist code Pensioenfondsen	235
<b>Bestuursverslag</b>	<b>11</b>	<b>Overige gegevens</b>	<b>193</b>	Specifieke bestuurscommissies	246
Trends en ontwikkelingen 2023	15	Actuariële verklaring	194	Begrippen en afkortingen	247
Onze strategie	18	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	196		
Onze financiële situatie	26	<b>Personalia 2023</b>	<b>209</b>		
Financieel rendement en duurzaam beleggen	35				
Onze deelnemers en werkgevers	53				
Governance	65				
Uitvoeringskosten	77				
Risicomanagement	89				
PFZW kijkt vooruit	102				

**PFZW in één oogopslag**

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

**Bestuursverslag**

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

**Verantwoording en toezicht**

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

**Jaarrekening 2023**

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

**Overige gegevens**

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

**Personalia 2023**

**Bijlagen**

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Interviews

**PFZW-bestuursleden en de directeur PFZW hebben ieder hun eigen expertise en aandachtsveld. In dit verslag worden diverse bestuursleden en de directeur PFZW geïnterviewd over wat hen het afgelopen jaar heeft beziggehouden.**



**Vertrouwen is onze kern**  
Joanne Kellermann



**Nieuwe rol voor PFZW: financiële zorgen bij deelnemers wegnemen**  
Ilse van der Weiden



**3D-beleggen heeft de toekomst: duurzaam én van betekenis**  
Dirk Schoenmaker



**Persoonlijk én technologisch innovatief**  
Jacqueline Joppe



**Pensioenbeheer: nu en in de toekomst**  
André ten Damme



**Onze deelnemers; dat is altijd het vertrekpunt**  
John Landman



**Bruggenbouwer tussen werkgevers en deelnemers**  
Jorick de Bruin



**PFZW in één oogopslag**

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

**Bestuursverslag**

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

**Verantwoording en toezicht**

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

**Jaarrekening 2023**

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

**Overige gegevens**

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

**Personalia 2023**

**Bijlagen**

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Voorwoord



**Joanne Kellermann**  
Bestuursvoorzitter PFZW



**Goed voor elkaar  
zorgen, ook als  
het tegenzit**

**PFZW in één oogopslag**

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

**Bestuursverslag**

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

**Verantwoording en toezicht**

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

**Jaarrekening 2023**

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

**Overige gegevens**

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

**Personalia 2023****Bijlagen**

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Het zijn turbulente en spannende tijden. Het jaar 2023 was daarop geen uitzondering. Zo is op 1 juli 2023 de Wet toekomst pensioenen ingegaan. Voor PFZW vormde dat dan ook dé beeldbepalende factor in 2023: het voorbereiden op de nieuwe pensioenregeling. Wij streven er nog steeds naar om op 1 januari 2026 de overstap naar de nieuwe regeling te maken. Binnen PFZW en PGGM is door iedereen met een ongelofelijke inzet gewerkt om de geplande invoeringsdatum straks daadwerkelijk te halen. We zijn ervan overtuigd dat het nieuwe pensioenstelsel goed is voor huidige en aankomende deelnemers en werkgevers.

In intensief overleg hebben bestuur, bestuursbureau en sociale partners in 2023 tal van besluiten en beleidsbeslissingen genomen. Over de vormgeving van de nieuwe regeling en het pensioenbeheer, over keuzes met betrekking tot inhoud en risico's en over de manier waarop we onze deelnemers het beste kunnen voorbereiden op en begeleiden bij deze transitie.

Voorop in onze strategie en al onze beslissingen, staat het belang van onze deelnemers en het vertrouwen dat zij in ons stellen. Eén van de hoekstenen van onze strategische visie is dat we er zijn voor deelnemers in zorg en welzijn. Samen met PGGM zetten we alles op alles om ervoor te zorgen dat iedere deelnemer een goed pensioen krijgt, nu en in de toekomst: onze tweede hoeksteen. Deelnemers krijgen met de nieuwe pensioenregeling inzicht in de opbouw van hun "pensioenpot". Deze pot fluctueert mee met de economie, maar een aantal onderdelen blijven hetzelfde. Zoals solidariteit: goed voor elkaar zorgen,

ook als het tegenzit, en samen de risico's delen. Deelnemers kunnen erop vertrouwen dat zij ook straks levenslang pensioen krijgen. Én PFZW is en blijft er voor deelnemers bij vele andere levensgebeurtenissen. Zoals ons nabestaandenpensioen na een overlijden, of een arbeidsongeschiktheidsuitkering bij langdurige ziekte.

Met onze derde strategische hoeksteen willen we bijdragen aan een vitale sector, zoals de uitbreiding van zorg- en welzijnsdiensten die helpen bij het verlagen van werkdruk en het creëren van betere werkomstandigheden. Ook het helpen van deelnemers bij hun "financiële fitheid", bijvoorbeeld door de ontwikkeling van gebruikersvriendelijke tools, is een belangrijke doelstelling.

Een vierde hoeksteen van onze visie is dat we stappen zetten in duurzaam beleggen. Dat we verder willen gaan op de eerder ingeslagen weg van een duurzaam beleggingsbeleid, dat bijdraagt aan een leefbare wereld. We gaan onze beleggingsportefeuille systematisch herzien en opschalen, passend bij de criteria van 3D-beleggen: beleggingen die oog hebben voor risico, rendement en duurzaamheid. Onze ambitie is dat in 2030 al onze beleggingen hieraan voldoen. We kunnen onze ogen niet sluiten voor de dreiging die de klimaatcrisis veroorzaakt. Voor PFZW is dit een belangrijke reden om de beleggingsportefeuille actief aan te scherpen. Onze beslissing om uit de olie industrie te stappen, vloeit hier onder meer uit voort.

Andere dreigingen in de wereld afgelopen jaar waren de nog steeds woedende oorlog in Oekraïne en het ontwrichtende conflict in het Midden-Oosten tussen Israël en Hamas. Deze gebeurtenissen zorgen voor grote onzekerheden en spanningen wereldwijd. De vreselijke beelden die we te zien krijgen, grijpen iedereen aan. Ons hart gaat uit naar alle onschuldige slachtoffers, maar ook naar de zorgprofessionals die bewonderingswaardig werk doen in oorlogsgebieden.

Natuurlijk wordt ook de economie geraakt door de oorlogen en de spanningen die dat met zich meebrengt. Maar ondanks deze instabiliteit heeft ons pensioenfonds in 2023 mooie resultaten laten zien. We behaalden een jaarrendement van 8,7%.

In 2023 daalde de dekkingsgraad naar 106,1%. Redenen hiervoor waren de daling van de rente in het vierde kwartaal en de verhoging van de pensioenen met 4,8% per 1 januari 2024. Het is de derde pensioenverhoging sinds oktober 2022. De verhoging van 4,8% betekent dat de pensioenen deels meegroeien met de stijgende kosten van het levensonderhoud. Het bestuur heeft de belangen van alle deelnemers nadrukkelijk gewogen. Zo wil PFZW de lopende pensioenen laten meebewegen met de prijsverhogingen, en tegelijkertijd de belangen behartigen van de werkende generaties in de opbouw van hun pensioen. In vijftien maanden zijn de pensioenen met ruim 13% gestegen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

#### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

#### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

#### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

#### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

#### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

#### Personalia 2023

#### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Tot slot wil ik stilstaan bij de fantastische inspanningen die afgelopen jaar zijn geleverd. Het bestuur bleek een goed en hecht team, mede dankzij de onvermoeibare inzet van ons bestuursbureau. Het bestuursbureau was afgelopen jaar onze steun en toeverlaat, bij alle mogelijke beslissingen en keuzes. Verder verdient de gehele uitvoeringsorganisatie een pluim, vanwege hun top prestaties en hoge waardering van onze deelnemers en werkgevers. Ook de Pensioenraad en Pensioentafel Zorg en Welzijn hebben veel werk verzet, in goede harmonie. Ik ben zeer trots op de enorme klus die iedereen heeft geklaard en zie het nieuwe jaar vol vertrouwen tegemoet.

#### Joanne Kellermann

Bestuursvoorzitter PFZW

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



## PFZW in één oogopslag

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Kerncijfers 2023

## (Gewezen) deelnemers



2.876.600

2022: 3.048.300

## Rendement



8,7%

2022: -22,6%

## Actuele dekkingsgraad



106,1%

2022: 108,7%

## Indexatie pensioen



4,8%

(1 januari 2024)

6,0% (1 januari 2023)

## Pensioenuitvoeringskosten (per deelnemer in euro's)



65,75

2022: 63,82

## Belegd vermogen (x € 1 miljoen)



237.577

2022: 216.517

## SDG-beleggingen (in % van de portefeuille)



19,9%

2022: 21,5%  
Doel 2030: 30%

## Absolute CO<sub>2</sub>-reductie aandelen-, liquide krediet- en vastgoedbeleggingen t.o.v. 2019



-43%

2022: -43%  
Doel 2030: -50%

## Deelnemersvertrouwen



56%

2022: 52%



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

#### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023

Over PFZW

Meerjarenoverzicht

#### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie

Onze financiële situatie

Financieel rendement en duurzaam beleggen

Onze deelnemers en werkgevers

Governance

Uitvoeringskosten

Risicomanagement

PFZW kijkt vooruit

#### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht

Mededeling Pensioenraad

Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

#### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023

Enkelvoudige jaarrekening 2023

#### Overige gegevens

Actuariële verklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

#### Personalia 2023

#### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)

Strategische benchmarks

SFDR-bijlage IV Pensioenregeling

Checklist code Pensioenfondsen

Specifieke bestuurscommissies

Begrippen en afkortingen

# Over PFZW

Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) verzorgt een verplichte collectieve pensioenregeling voor medewerkers in de sector zorg en welzijn. Onze ambitie is onze deelnemers een goed, geïndexeerd en betaalbaar pensioen te bieden. We beogen daarbij stabiliteit in premie en uitkering en een evenwichtige verdeling van lusten en lasten. Daarnaast wensen we een breed draagvlak in de sector zorg en welzijn voor onze pensioenregeling.

PFZW probeert maximaal invulling te geven aan zijn kernwaarden. De kernwaarden zijn:

- Toegankelijk: PFZW stelt zich altijd toegankelijk op. Dit leidt tot openheid in communicatie, transparantie en een hoge mate van bereikbaarheid.
- Betrokken: PFZW is een betrokken pensioenfonds dat dicht bij deelnemers en werkgevers in de sector zorg en welzijn staat en zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid neemt.
- Samen: PFZW gelooft in de kracht van het collectief. Samen kom je verder dan in je eentje. En samen levert meer op. Daarom vormen we samen een pensioenfonds.

## Missie

PFZW is het pensioenfonds van, voor en door de sector zorg en welzijn waar werknemers en werkgevers samen zorgen voor een goed collectief pensioen, waarbij maatwerk mogelijk is. We zorgen voor elkaar door samen kosten, risico's en rendement te delen. Door met onze beleggingen bij te dragen aan een leefbare wereld en door diensten te ontwikkelen om de sector gezond en de mensen vitaal te houden. Want een goede oude dag vraagt om meer dan geld alleen.

# Meerjarenoverzicht

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Financiële positie</b>					
Actuele dekkingsgraad jaarultimo	99,2%	92,6%	106,6%	108,7%	106,1%
Beleidsdekkingsgraad jaarultimo	96,5%	88,3%	99,7%	111,5%	112,0%
- <i>Minimaal vereiste dekkingsgraad</i>	104,3%	104,3%	104,3%	104,4%	104,4%
- <i>Vereiste dekkingsgraad</i>	122,7%	122,2%	122,2%	125,4%	124,8%
<b>Beleggingen</b>					
Beleggingen (in € mln)	238.376	253.901	277.456	216.517	237.577
Eigen vermogen (in € mln)	(1.976)	(20.401)	17.317	17.372	13.799
Voorziening pensioenverplichtingen (in € mln)	240.250	274.583	260.600	200.675	225.088
<b>Indexering</b>					
Indexeringspercentage <sup>1</sup>	0,0%	0,0%	2,7%	6,0%	4,8%
Indexatie-ambitie	2,6%	1,1%	2,7%	7,2%	7,0%
Prijsinflatie <sup>2</sup>	2,6%	1,1%	2,7%	7,2%	7,0%
Cumulatieve indexatieachterstand	22,2%	23,5%	23,5%	24,9%	27,5%
<b>Beleggingen</b>					
Beleggingsresultaten <sup>3</sup> (in € mln)	37.395	13.335	21.025	(62.644)	18.907
Totale kosten vermogensbeheer in % <sup>4</sup>	0,43%	0,38%	0,75%	0,42%	0,34%
Totaalrendement	18,8%	5,6%	8,2%	(22,6%)	8,7%
10-Jaarsrendement	8,7%	8,0%	8,0%	4,0%	4,4%
Gemiddeld rendement vanaf 1971 <sup>5</sup>	8,2%	8,1%	8,1%	7,5%	7,5%
Z-score	1,05	(0,05)	3,08	0,39	(1,01)
Performancetoets <sup>6</sup>	2,48	1,85	2,65	2,50	1,55
<b>Baten en lasten</b>					
Premiebijdragen (in € mln)	5.950	6.936	7.219	7.913	8.011
Pensioenuitkeringen (in € mln)	3.970	4.276	4.598	4.939	5.787
Pensioenuitvoeringskosten (in € mln)	110	108	115	124	131
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in € per deelnemer) <sup>7</sup>	61,70	58,66	60,54	63,82	65,75

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023

Over PFZW

Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie

Onze financiële situatie

Financieel rendement en duurzaam beleggen

Onze deelnemers en werkgevers

Governance

Uitvoeringskosten

Risicomanagement

PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht

Mededeling Pensioenraad

Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023

Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)

Strategische benchmarks

SFDR-bijlage IV Pensioenregeling

Checklist code Pensioenfondsen

Specifieke bestuurscommissies

Begrippen en afkortingen

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Premiepercentages</b>					
Pensioen (over salaris min franchise)	22,4%	22,4%	25,0%	25,8%	25,8%
VPL-premie	1,1%	1,1%	0,0%	-	-
Arbeidsongeschiktheidspensioen (over salaris min AP-franchise)	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>Werkgevers en deelnemers (aantallen)</b>					
Aangesloten werkgevers	25.400	25.500	25.900	26.050	25.922
Premiebetalende deelnemers	1.287.600	1.320.800	1.340.700	1.365.400	1.390.700
Gewezen deelnemers <sup>8</sup>	1.096.400	1.074.200	1.092.500	1.102.300	878.600
Pensioengerechtigden	486.800	518.300	552.100	580.600	607.300
<b>(Gewezen) deelnemers</b>	<b>2.870.800</b>	<b>2.913.300</b>	<b>2.985.300</b>	<b>3.048.300</b>	<b>2.876.600</b>

1 *Percentage toegekende indexering waarbij de prijsinflatie als uitgangspunt wordt genomen (zie voetnoot 2).*

2 *Bron: Statline (Gecorrigeerde Consumenten Prijsindex van het CBS, peildatum 30 september 2022 - 30 september 2023). Zie [noot 14](#) van de jaarrekening voor een nadere toelichting op de indexeringspercentages en prijsinflatie.*

3 *Op de beleggingsresultaten zijn de kosten vermogensbeheer in mindering gebracht. De beleggingsresultaten zijn inclusief het resultaat voor risico deelnemer.*

4 *Totale kosten vermogensbeheer worden inzichtelijk gemaakt conform de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Percentage betreft de totale kosten vermogensbeheer afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen. De transactiekosten zijn hierin niet meegenomen.*

5 *Dit percentage geeft het gemiddelde rendement per jaar weer van 1971 tot en met einde boekjaar.*

6 *De performancetoets wordt berekend door de Z-scores over een periode van vijf jaar op te tellen en te delen door de wortel van vijf. PFZW voldoet aan de toets aangezien de score hoger is dan -1,28. Zie hoofdstuk '[Financieel rendement en duurzaam beleggen](#)' voor een nadere toelichting.*

7 *De kosten per deelnemer zijn berekend op basis van het aantal premiebetalende deelnemers en pensioengerechtigden (dit is exclusief de kosten vermogensbeheer).*

8 *Het aantal gewezen deelnemers is in 2023 gedaald door de geplande afwikkeling van uitgaande waardeoverdrachten van kleine pensioenen.*

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



# Bestuursverslag

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Vertrouwen is onze kern



Interview

**Joanne Kellermann**  
Bestuursvoorzitter PFZW



**Deelnemers hebben veel  
vertrouwen in ons. Daar  
zijn we zuinig op en daar  
werken we hard aan**

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

**Een goed pensioen, nu en later: dat is waar onze deelnemers op vertrouwen. Een grote verantwoordelijkheid, mede gezien de verplichte deelname en de komst van het nieuwe pensioenstelsel. Bestuursvoorzitter Joanne Kellermann over (het belang van) vertrouwen.**

**Waarom is vertrouwen in het pensioenfonds zo belangrijk en hoe staat het over het algemeen met het vertrouwen van stakeholders in PFZW?**

'Ik kan niet genoeg benadrukken hoe belangrijk vertrouwen is. Mensen vertrouwen hun geld aan ons toe, en vertrouwen erop dat ze later een goed pensioen krijgen. Vertrouwen is ons bestaansrecht. Daarom doen we alles om het verlies van vertrouwen te beperken. Wanneer zaken mislopen, zijn we daar ook transparant over. Dat is onderdeel van onze aanpak.

Als pensioenfonds hebben we een belangrijke rol in het leven van onze deelnemers. Niet alleen voor later, maar bij vele levensgebeurtenissen. Zo zijn we er voor nabestaanden met ons nabestaandenpensioen, maar we bieden ook een arbeidsongeschiktheidsuitkering. Onze rol begint en eindigt met vertrouwen en zo voelen we dat ook.



“

**Onze rol begint en eindigt met vertrouwen en zo voelen we dat ook**

Gelukkig hebben onze deelnemers veel vertrouwen in ons, zo blijkt uit klantonderzoeken die regelmatig plaatsvinden. Daar zijn we heel zuinig op en daar werken we hard aan. We zoeken onze deelnemers op en nemen signalen die we horen serieus. In z'n algemeenheid neemt het vertrouwen in instanties in de samenleving af. Daarom vinden wij het extra belangrijk om eraan te bouwen. Door te doen wat we zeggen en uit te leggen wat we doen. Door waar mogelijk de pensioenen te verhogen. Door onze deelnemers mee te nemen in grote ontwikkelingen,

zoals het nieuwe pensioenstelsel. Door verantwoord en duurzaam te beleggen, voor een leefbare samenleving. En natuurlijk door excellente dienstverlening, bijvoorbeeld door ons deskundige en klantvriendelijke KlantContactCentrum.

Voor werkgevers spannen we ons in om het uitkeringsstelsel foutloos te laten verlopen en ze te faciliteren met webinars en allerlei trainingen.'

**Wat zijn de belangrijkste factoren die dat vertrouwen beïnvloeden, en op welke heeft PFZW invloed?**

'Om te beginnen moeten we er natuurlijk voor zorgen dat we een goed pensioenproduct aanbieden. Deelnemers moeten het pensioen krijgen waar ze recht op hebben. Is onze administratieve basis op orde, dan heeft dat een positieve invloed op het vertrouwen. Net als kloppende informatie die deelnemers krijgen en een snel en adequaat antwoord bij vragen en/of problemen. Tot slot is transparantie over ons beleid een belangrijke factor die vertrouwen beïnvloedt. We zijn open over onze beslissingen, bijvoorbeeld over onze beleggingen. We luisteren naar wensen van onze stakeholders en nemen dat mee in ons beleggingsbeleid.

Dit zijn allemaal zaken waar we zelf invloed op hebben. Maar er zijn ook factoren die we niet zelf in de hand hebben. Zoals de vaak negatieve manier waarop in de media wordt gesproken over pensioenen en pensioenfonds. Dat er later voor jongeren niets zal overblijven, dat het nieuwe pensioenstelsel een stap terug betekent of dat persoonlijke belangen van bestuurders een rol spelen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Veelal mythes en onjuiste aantijgingen. We laten regelmatig een tegengeluid horen, door op een realistische, rustige manier context te geven. Een pensioenfonds is gericht op de lange termijn, en moet zich niet laten leiden door de waan van de dag. Die boodschap blijven we meegeven.'

### Wat doet PFZW om het vertrouwen te vergroten?

'Bijvoorbeeld door nog beter aan te sluiten bij de belangrijke momenten in de levens van onze deelnemers. Niet met een afstandelijke brief, maar door op emotioneel niveau aansluiting te zoeken. Op dit moment ontwikkelen we verschillende technologische innovaties die klanten straks nog beter helpen met persoonlijk advies. Kunstmatige intelligentie gaat een belangrijke rol spelen bij het nauwkeuriger inventariseren van de klantvraag, als aanvulling op eventueel persoonlijk contact.

Verder staan we de komende anderhalf jaar natuurlijk voor de grote uitdaging om onze deelnemers en werkgevers goed te begeleiden naar het nieuwe pensioenstelsel. Heldere en begrijpelijke communicatie, afgestemd op de verschillende doelgroepen, is daarbij essentieel. Er ligt een uitgebreid plan klaar om dat voor elkaar te krijgen.'

### Wat is het uiteindelijke doel als het gaat om vertrouwen?

'Vertrouwen is het fundament van ons pensioenfonds. Het doel is dus om continu aan dat stevige fundament te werken en het te behouden. Door de juiste verwachtingen te creëren en waar te maken. Niet méér, maar zeker ook niet minder verwachtingen. We moeten reëel zijn. We leven in een complexe wereld met veel onzekerheden, en er staan ons in de nabije toekomst grote uitdagingen te wachten.

Ten slotte: als het gaat om vertrouwen, is het ongelofelijk belangrijk dat we heel goed blijven luisteren naar onze deelnemers. Van hun feedback en signalen kunnen we veel leren en op basis daarvan ons beleid bijsturen.'

# Trends en ontwikkelingen 2023

PFWZ wordt beïnvloed door de ontwikkelingen in de wereld. Wij zijn ons ervan bewust dat wij zelf een invloed hebben op deze ontwikkelingen. In dit hoofdstuk wordt toelichting gegeven bij de belangrijkste ontwikkelingen vanuit het perspectief van PFWZ en hoe wij daarmee zijn omgegaan.

## De Wet toekomst pensioenen is ingegaan

Ruim 15 jaar is door overheid en sociale partners onderhandeld over de nieuwe pensioenwet. Begrijpelijk, want de belangen zijn groot: het gaat om de pensioenen van miljoenen Nederlanders, nu en straks. De huidige regels voor pensioen hebben lange tijd goed gewerkt. Maar veel is veranderd. De opbouw van de bevolking, de economie en de arbeidsmarkt zijn anders dan vroeger. Mensen werken niet meer hun hele leven bij één werkgever. Ze veranderen vaker van baan of werken een tijdje voor zichzelf. We worden allemaal steeds ouder en genieten langer van pensioen. De afgelopen jaren konden we in Nederland het pensioenstelsel steeds minder goed aanpassen aan economische veranderingen en aan onze werk- en leefomstandigheden. De nieuwe regels voor pensioen houden hier beter rekening mee. Daarnaast is het voor veel mensen niet duidelijk hoeveel ze betalen voor hun pensioen en hoeveel ze opbouwen. Met de nieuwe regels bouwt iedereen pensioen op via een premieregeling. In dit pensioen staat vast hoeveel geld (premie) u en uw werkgever in uw pensioen stoppen. Op 30 mei 2023 heeft de Eerste Kamer in navolging van de Tweede Kamer de Wet toekomst pensioenen (Wtp) aangenomen. De Wtp is op 1 juli 2023 ingegaan.

Volgens deze wet moeten de nieuwe regels voor pensioen uiterlijk 1 januari 2027 door alle pensioenfondsen ingevoerd zijn. Een wetsvoorstel is in de maak is om uitstel tot 1 januari 2028 mogelijk te maken. De komende jaren werken we bij PFWZ de nieuwe regels zorgvuldig uit. Wij streven ernaar om op 1 januari 2026 de overstap naar de nieuwe pensioenregeling afgerond te hebben.

Voor het zorgvuldig uitwerken van de nieuwe regels werken werkgevers- en werknemersorganisaties (sociale partners) samen aan de Pensioentafel Zorg en Welzijn (PTZW). De PTZW is verantwoordelijk voor de pensioenregeling uitgevoerd door PFWZ. Op 10 november 2023 heeft de PTZW een onderhandelaarsresultaat bereikt over het vernieuwen van de PFWZ-pensioenregeling en ter goedkeuring voorgelegd aan hun achterbannen. Nadat de achterban had ingestemd en ouderenorganisaties over het resultaat waren geconsulteerd heeft de PTZW het bereikte resultaat vastgelegd in een transitieplan. Een belangrijk document dat volgens de wet verplicht is voor het overgaan op de nieuwe regels voor pensioen. Het transitieplan van de PTZW is te vinden op de website van PFWZ.

Het is van belang dat de nieuwe regeling aansluit op de risicohouding van de deelnemer. Het bestuur van PFWZ heeft in 2023 daarom een 'risicopreferentie-onderzoek' uitgevoerd. Met dit onderzoek is inzicht verkregen in de risicobereidheid én het risicodraagvlak van PFWZ-deelnemers. De onderzoeksresultaten hebben geholpen bij het vaststellen van de financiële opzet van PFWZ. De financiële opzet vormt onder andere de basis voor ons beleggingsbeleid in de nieuwe pensioenregeling. Naast het uitgevoerde risicopreferentie onderzoek is in 2023 gewerkt aan vier beheerskaders die moeten zorgen voor een beheerste en integere transitie naar de nieuwe pensioenregeling. In het hoofdstuk 'Risicomanagement' lichten wij deze beheerskaders toe.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

We beseffen dat de transitie naar de nieuwe pensioenregeling een grote verandering is. Daarom willen we open en transparant zijn in onze communicatie over de transitie richting de deelnemers en van PFZW en andere betrokkenen. In 2023 hebben we gewerkt aan een Markt Introductie Strategie (MIS) die hieraan moet bijdragen. In het hoofdstuk ‘[Onze deelnemers en werkgevers](#)’ is deze strategie nader toegelicht.

## Leefbare wereld

Het jaar 2023 was globaal het warmste jaar ooit gemeten. In maart 2023 publiceerde het klimaatpanel van de Verenigde Naties (de IPCC) een nieuw rapport. Hierin wordt de noodzaak om de gemiddelde wereldwijde temperatuurstijging te beperken tot 1,5 graden Celsius benadrukt. Ook in de financiële sector neemt het belang van klimaat en breder, van duurzaamheid, toe. Het onderwerp staat bij (inter)nationale regelgevers en toezichthouders hoog op de agenda en de wijze waarop ondernemingen en beleggers met ESG-factoren omgaan is in toenemende mate onderwerp van maatschappelijke discussie. De druk vanuit stakeholders neemt toe om op een duurzame manier rendementen te realiseren, met oog voor mens en milieu. Bovendien wordt verwacht dat zij hier verantwoording over afleggen door hier op een transparante wijze over te rapporteren.

PFZW zet zich in voor een goed pensioen in een duurzame wereld, waar ook toekomstige generaties van kunnen genieten. Als pensioenfondsen voelen we de verantwoordelijkheid onze beleggingen bij te laten dragen aan een leefbare wereld, voor mens en milieu. In het kader daarvan heeft PFZW zich gecommitteerd aan het Klimaatakkoord van Parijs. Dit commitment houdt in dat PFZW de ambitie heeft uitgesproken het CO2-gehalte van de portefeuille te meten en te reduceren. Ons uiteindelijke doel is om in 2050 een net zero beleggingsportefeuille te hebben. Dit betekent dat de PFZW-beleggingen dan netto nul uitstoot hebben. Vrijwel alle broeikasgasemissies waarvoor PFZW als belegger verantwoordelijk is, zijn dan gereduceerd tot nul. Hoe wij invulling geven aan het bereiken van dit doel is terug te lezen in onze klimaatstrategie. Ook onderschrijven we de OESO-richtlijnen voor

Multinationale Ondernemingen (OESO-richtlijnen) en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's). Deze richtlijnen bieden handvatten voor bedrijven over hoe om te gaan met kwesties zoals mensenrechten, kinderarbeid of milieu. We gebruiken deze richtlijnen om risico's voor de samenleving en het milieu te identificeren, prioriteren en adresseren.

De resultaten op het gebied van duurzaam beleggen die PFZW heeft bereikt in 2023 zijn te vinden in het hoofdstuk ‘[Financieel rendement en duurzaam beleggen](#)’

## Stijgende vraag naar personeel in de sector zorg en welzijn en krapte op de arbeidsmarkt

De zorg- en welzijnssector is een van de grootste sectoren van Nederland. In 2023 werkte ongeveer 13,2% van de beroepsbevolking in de sector zorg en welzijn. Het Centraal Bureau voor de Statistiek verwacht dat dit percentage stijgt tot 14,4% in 2029, onder andere door vergrijzing. Dat houdt in dat dan 1 op de 7 mensen in Nederland in de sector zorg en welzijn werkt.

De vraag naar personeel in de sector zorg en welzijn blijft groeien en tegelijkertijd is de krapte op de Nederlandse arbeidsmarkt in bijna alle sectoren merkbaar. De sector zorg en welzijn vormt daarop geen uitzondering. Uit data van het onderzoeksprogramma Arbeidsmarkt Zorg en Welzijn blijkt eind 2023 dat het aantal openstaande vacatures in de sector zorg en welzijn is opgelopen tot 67.200. Dat is bijna twee keer zoveel als eind 2018.

Een positieve ontwikkeling is dat het overgrote deel van het aantal (her)intreders in de sector zorg en welzijn tevreden is en langere tijd in deze sector wil blijven werken. Dit blijkt uit onderzoek van PFZW in 2023. Gezien de arbeidsmarktkrapte is het belangrijk om de instromende medewerkers zoveel mogelijk te binden voor de langere termijn. Gemiddeld beoordeelden (her)intreders hun werk met een 7,9. Een klein deel zegt moeite te hebben het werk vol te houden vanwege de (mentale) werkdruk. Deze kleine groep verdient wel aandacht. PFZW wil graag bijdragen aan de vitaliteit van medewerkers, zodat ze op een gezonde en fitte manier hun pensioen halen. Dit is ook één van de pijlers in onze [strategie](#).

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

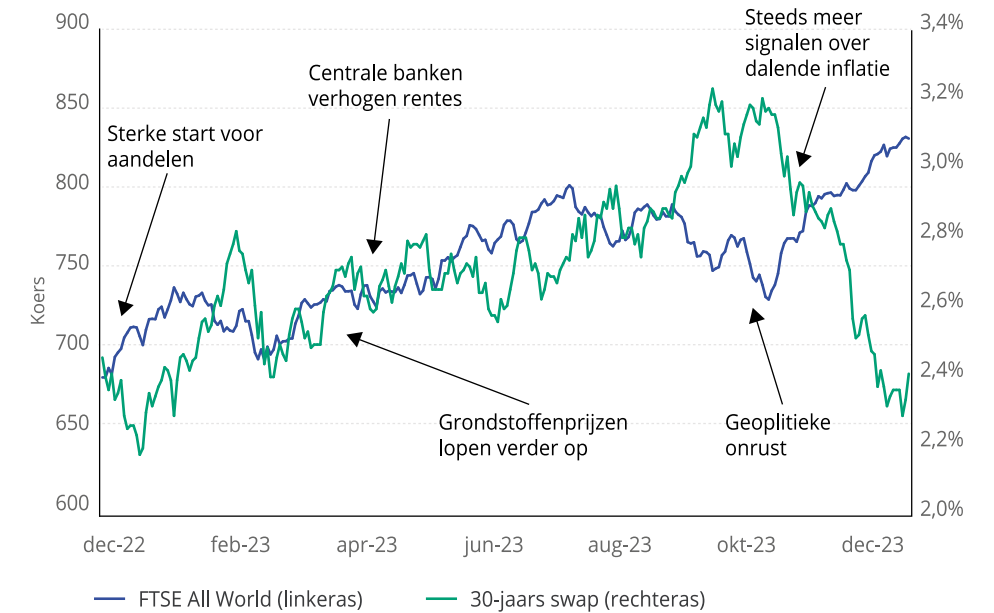
Nederland heeft het hoogste aantal deeltijdwerkers van Europa. Ook in de sector zorg en welzijn werkt een meerderheid in deeltijd. Echter, 1 op de 8 medewerkers geeft aan (iets) meer te willen werken als de werkgever deze keuze zou bieden, zo bleek uit onderzoek van PFZW. Bij de huidige krapte op de arbeidsmarkt is dat goed nieuws.

## Economie en financiële markten: inflatiepiek achter de rug en een goed jaar voor aandelen

De voedsel- en energieprijzen, die mede door de Oekraïneoorlog fors gestegen waren, normaliseerden in 2023 weer. Sinds medio 2023 is ook de kerninflatie (inflatie exclusief voedsel en energie) in zowel de Verenigde Staten als de eurozone afgenomen. Dit was mede het gevolg van het verkrappende beleid van centrale banken.

De benchmark voor wereldwijde aandelen (FTSE All World) steeg ruim 22%, na een verlies van ruim 15% in 2022. Dit was voornamelijk te danken aan de daling van rentes als gevolg van de teruglopende inflatie. Met name Amerikaanse aandelen kenden een sterk jaar. Europese aandelen hadden tevens een positief rendement. De Chinese economie worstelt met aanhoudende problemen in de vastgoedsector en een zwak vertrouwen. Deze aandelen gaven dan ook een negatief rendement.

De beleggingsresultaten die PFZW behaalde zijn in het hoofdstuk [‘Financieel rendement en duurzaam beleggen’](#) te vinden.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

#### Onze strategie

Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Onze strategie

In 2023 hebben we met onze uitvoeringsorganisatie een gezamenlijke strategie uitgewerkt waarin strategische doelstellingen voor 2030 zijn opgenomen. In dit hoofdstuk geven wij een toelichting bij deze strategie en de voortgang in 2023 op de doelstellingen.

## Gezamenlijke strategie 2030

PFZW is hét pensioenfonds van, voor en door de sector zorg en welzijn. Werknemers, werkgevers en sociale partners zorgen bij PFZW samen voor een goed collectief pensioen in een leefbare wereld. Het vertrouwen van deelnemers staat centraal in alles wat we doen. Het krijgen en behouden van vertrouwen in PFZW vraagt een integrale aanpak waarbij het vermogensbeheer, pensioenbeheer en zorg en welzijn een rol hebben. Dit hebben we met onze uitvoeringsorganisatie in 2023 uitgewerkt in een gezamenlijke strategie waarbij wij ons richten op de vier punten zoals weergegeven op onze strategiekaart.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie

Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De strategische ambities 2030 hebben we in 2023 met onze uitvoeringsorganisatie voor het eerst verder geconcretiseerd om in 2024 af te ronden. Op basis van (meetbare) doelen kunnen we bepalen welke stappen nodig zijn om onze doelen 2030 te behalen. Het volgende overzicht geeft de ontwikkeling in 2023 weer. Per

indicator is een nadere toelichting over de voortgang opgenomen in het bestuursverslag. Met de link in de kolom 'Nadere toelichting' kan eenvoudig genavigeerd worden naar deze toelichtingen.

Thema	Indicator	Voortgang 2023	Doelstelling strategie 2030	Nadere toelichting
Een persoonlijk pensioen	Implementatie nieuwe pensioenregeling	Stappen gezet voor implementatie per 1/1/2026	Implementatie 1/1/2026	Trends en ontwikkelingen 2023
	Deelnemersvertrouwen	56%	57%	Onze deelnemers en werkgevers
	Werkgeversvertrouwen	65%	75%	Onze deelnemers en werkgevers
Een goed pensioen	Tevredenheid deelnemers	7,4	8,0	Onze deelnemers en werkgevers
	Tevredenheid werkgevers	7,5	8,0	Onze deelnemers en werkgevers
	Gemak deelnemers	76%	80%	Onze deelnemers en werkgevers
	Gemak werkgevers	85%	80%	Onze deelnemers en werkgevers
	Gouden oor	Hoogste niveau certificering	Hoogste niveau certificering	Onze deelnemers en werkgevers
Een vitale sector	Vitaliteit deelnemers, werkgevers en sector	Met het vergroten van het financieel bewustzijn zetten we in op vitale deelnemers. Met duurzaam investeren geven we aandacht aan de zorg en welzijn sector in Nederland en willen bijdragen aan een vitale sector. Met onze HR datadiensten bieden wij de werkgevers inzicht in de trends en ontwikkelingen en faciliteren we het van elkaar leren.	Vergrootte zichtbare bijdrage aan vitaliteit van deelnemers, werkgevers en sector.	Onze deelnemers en werkgevers
Een duurzaam resultaat	Implementatie 3D beleggen voor de gehele portefeuille en vormgeven van investeren met impact	Beleidsvorming en het inrichten van het beleggingsproces is in 2023 gestart.	Elke belegde positie is te verantwoorden vanuit de drie dimensies: rendement, risico en duurzaamheid	Financieel rendement en duurzaam beleggen

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie

Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Wij zijn er voor iedere deelnemer in zorg en welzijn

Pensioen is voor veel deelnemers een gegeven dat ver in de toekomst ligt. Wij willen pensioen dichterbij de deelnemer brengen door er op belangrijke momenten voor de deelnemer te zijn. Zij moeten op ons kunnen rekenen voor een goed pensioen, als belegger van hun spaargeld in beleggingen die de wereld leefbaar maken en als betrokken partij die bijdraagt aan een vitale sector zorg en welzijn.

### Echte persoonlijke service

Hoewel pensioen voor veel deelnemers een lastig onderwerp is, hebben veel mensen concrete zorgen en behoeftes die rechtstreeks met pensioen te maken hebben. Wij willen dat deelnemers op ons kunnen vertrouwen dat wij zorgen voor een goed pensioen voor hen en als dat nodig is voor hun nabestaanden. Gegeven de verplichte deelname in de pensioenregeling van PFZW en gegeven de ontwikkelingen van de nieuwe pensioenregeling, ligt een extra grote verantwoordelijkheid om het vertrouwen dat het fonds krijgt van deelnemers, werkgevers en sociale partners waar te maken. Vertrouwen betekent voor ons dat het voor de deelnemer en werkgever duidelijk is wat van PFZW verwacht mag worden. We zeggen wat we doen en we doen wat we zeggen. Daarbij scheppen we realistische verwachtingen en zijn we open en transparant in onze communicatie. De behaalde resultaten in 2023 op het gebied van vertrouwen zijn nader toegelicht in het hoofdstuk '[Onze deelnemers en werkgevers](#)'.

### Helpen met keuzes, inzicht en grip: financiële fitheid

We zien binnen de sector zorg en welzijn een aanzienlijk percentage deelnemers met toenemende financiële zorgen en stress. Daarnaast zijn deelnemers zich niet altijd bewust van hun financiële situatie met betrekking tot hun pensioen. Wij zijn in de positie om deelnemers actiever bewust te maken van hun financiële fitheid, zodat ze vitaal en gezond met pensioen kunnen gaan in financiële zin. We werken dan ook de komende jaren aan het bieden van inzicht, overzicht, educatie en handelingsperspectief voor deelnemers om ze zo te helpen hun financiële situatie op orde te krijgen. In 2023 hebben wij bijgedragen aan initiatieven zoals het (financiële) Fitte Top 100-platform.

## Iedere deelnemer heeft recht op een goed pensioen

We willen een goed pensioen bieden voor onze deelnemers en dat de deelnemer écht centraal staat in alles wat we doen. Het is belangrijk dat pensioenuitvoering klaar en toekomstbestendig is voor de grote transities, zowel voor bekende transities als de nieuwe pensioenregeling als voor nog onbekende transities in de komende jaren. Schaalvergroting en digitalisering stelt ons op termijn in staat om op een kostenefficiënte en persoonlijke wijze diensten te kunnen leveren.

### Er zijn op de momenten die belangrijk zijn

De meeste mensen zijn liever niet bezig met hun pensioen. Daarom willen we pensioen voor de pensioendeelnemers zo gemakkelijk en persoonlijk mogelijk maken. Continu ontwikkelen we middelen die we inzetten om het deelnemers makkelijker te maken met ons in contact te komen. Een toegenomen pensioenbewustzijn, onder andere door de aankondiging van de nieuwe pensioenwetgeving, heeft in 2023 voor het eerst in zeven jaar gezorgd voor een toename van het aantal deelnemers die contact met ons opnamen. Met het automatiseren en digitaliseren van de dienstverlening en een meer datagedreven aanpak willen wij de individuele deelnemer beter helpen. Door goed te luisteren naar deelnemers proberen wij onze dienstverlening continu te verbeteren. In het hoofdstuk '[Onze deelnemers en werkgevers](#)' geven wij een nadere toelichting.

Als pensioenfonds willen we de financiële zorgen voor later wegnemen. PFZW ontving echter steeds vaker signalen van werkgevers over de financiële zorgen van hun werknemers. Daarom willen we ook deelnemers helpen die nu geldzorgen hebben zodat ze fit en gezond de pensioenstreep halen. In 2023 is een contract getekend voor partnership met de Nationale Schuldhulproute (NSR) voor het realiseren van een betere dienstverlening en financieel bewustzijn van kwetsbare doelgroepen. Begin 2024 is gestart met de implementatie.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie

Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Schaalgrootte voor voordeel

We willen onze deelnemers een hoge kwaliteit dienstverlening bieden tegen een verantwoord kostenniveau, ook na de ingang van de nieuwe pensioenregeling. In de nieuwe pensioenregeling sturen we daarom op vereenvoudiging en standaardisatie van het pensioenproduct. Digitalisering - automatisering, standaardisering en selfservice - leidt tot het laag houden van de kosten. Hierbij blijven we een afweging maken tussen prestaties, kosten, tevredenheid en gemak.

Schaalvergroting in de pensioenadministratie kan daarnaast de (kosten)efficiëntie van de pensioenuitvoering vergroten aan onze deelnemers. Het biedt ook een mogelijkheid om innovaties in de dienstverlening verder te ontwikkelen. De samenwerking van onze uitvoeringsorganisatie PGGM met pensioenuitvoerder MN en haar klanten PMT en Koopvaardij, kan leiden tot deze gewenste schaalvergroting. Het bestuur heeft een actieve bijdrage geleverd in het realiseren van deze strategie. In het [interview](#) over toekomstig pensioenbeheer met één van de bestuursleden van PFZW is een nadere toelichting gegeven over de samenwerking met MN en haar klanten.

## We dragen maximaal bij aan een vitale sector

PFZW wil er zijn voor de deelnemers en werkgevers in de sector zorg en welzijn. In de eerste plaats met een adequate pensioenvoorziening, maar ook door het inzetten van de bij PFZW beschikbare arbeidsmarktgegevens. De komende jaren blijft de vraag naar zorg toenemen, terwijl de beschikbaarheid van zorgverleners juist afneemt. PFZW wil waar mogelijk een bijdrage leveren om het gat tussen vraag en aanbod in de zorg te verkleinen en daarmee de sector zorg en welzijn te versterken. Dit doen we door bij te dragen aan de ontwikkeling van nieuwe producten en diensten voor een vitale sector.

## De vitaliteit van deelnemers

Als pensioenfonds voor deelnemers in de sector zorg en welzijn vinden wij het belangrijk dat werknemers prettig werken en dat zij vitaal en gezond met pensioen kunnen gaan in financiële, mentale en fysieke zin. Zoals toegelicht in de paragraaf 'Wij zijn er voor iedere deelnemer in zorg en welzijn' kan het vergroten van inzicht in de financiële positie van deelnemers hier een bijdrage aan leveren. Ook delen we samen met onze uitvoeringsorganisatie inzichten uit onze gegevens, onder meer met onze werkgevers. Op deze manier stimuleren we het van elkaar leren. PFZW kan naast leverancier van inzicht hiermee verbinding binnen de sector organiseren. In 2023 hebben wij diverse webinars en masterclasses gegeven over mentale en fysieke fitheid.

## Investeren in diensten die zorgvraag en zorgdruk verlagen

Met onze data helpen we werkgevers inzicht te geven in onder andere behoud, verloop en deeltijdfactor. De diensten die we daarvoor leveren noemen we de HR-datadiensten. In 2023 is het aantal werkgevers dat van deze diensten gebruik maakt gegroeid voor elk van de modules. Daarnaast is in 2023 een strategische personeelsplanningstool ontwikkeld, als onderdeel van het HR-dataportaal. De in 2023 behaalde resultaten voor onze HR-diensten zijn terug te lezen in het hoofdstuk '[Onze deelnemers en werkgevers](#)'.

## We zetten stappen in duurzaam beleggen

Een goed pensioen voor onze deelnemers verzorgen is onze opdracht. Daarvoor streven wij naar een goed rendement binnen aanvaardbare risico's, zodat wij de pensioenverplichtingen aan onze deelnemers kunnen voldoen, zowel nu als in de toekomst.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie

Onze financiële situatie

Financieel rendement en duurzaam beleggen

Onze deelnemers en werkgevers

Governance

Uitvoeringskosten

Risicomanagement

PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht

Mededeling Pensioenraad

Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023

Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)

Strategische benchmarks

SFDR-bijlage IV Pensioenregeling

Checklist code Pensioenfondsen

Specifieke bestuurscommissies

Begrippen en afkortingen

Het is daarbij onze overtuiging dat het meenemen van risico's en kansen op het gebied van ESG in beleggingsbeslissingen leidt tot een betere portefeuille. Ook voelt PFZW de verantwoordelijkheid om in het belang van deelnemers bij te dragen aan een leefbare, meer duurzame wereld, waarin deelnemers hun pensioen ontvangen. Immers, een goed pensioen heeft meer waarde in een wereld waarin het prettig leven is, en een leefbare wereld is essentieel voor het opbouwen van pensioenen. Dit past in de gezamenlijke ambitie van PFZW en PGGM voor 2030: goede financiële resultaten én het creëren van langetermijnwaarde voor mens en milieu.

### Een leefbare wereld en de weg naar 3D beleggen in 2030

In het nieuwe beleggingsbeleid dat we ontwikkelen is duurzaamheid een belangrijk aandachtspunt. We beleggen voor de lange termijn: ook over twintig of dertig jaar willen we genoeg pensioen uitbetalen. Alleen door financieel rendement, risico en duurzaamheid samen te bekijken, kunnen we langetermijnwaarde realiseren.

PFZW kiest daarom voor 3D-beleggen, waarbij naast risico en rendement, duurzaamheid een integraal onderdeel is van onze beleggingsbeslissingen. De drie dimensies zijn even belangrijk en staan niet los van elkaar. Het niet meenemen van ESG-risico's heeft naar verwachting namelijk een negatieve invloed op de financiële resultaten van de portefeuille. Denk bijvoorbeeld aan klimaatverandering die op den duur een bedreiging voor bepaalde beleggingen vormt. We hebben daarom aandacht voor dergelijke risico's.

In 2023 hebben we stappen gezet om deze ambitie vorm te geven in onze 2030 strategie. Allereerst hebben we een definitie geformuleerd van 3D-beleggen.

Daarbij hebben we duurzaamheidsnormen en criteria ontwikkeld voor een goed samengestelde portefeuille zodat elke beleggingspositie kan worden gerechtvaardigd vanuit de drie dimensies.

Onderdeel van 3D-beleggen is dat we elke belegging willen verantwoorden op alle drie de dimensies. Dit vraagt vooral op de dimensie duurzaamheid dat stappen worden gezet op het gebied van databeschikbaarheid en informatievoorziening vanuit de partijen die onze beleggingen beheren. Onze keuzes voor beheerders van het belegd vermogen van onze deelnemers hangt af van de daadwerkelijke stappen die op dit vlak worden gezet.

Daarnaast willen we een deel van het pensioenvermogen investeren om een tastbare impact te maken in de echte wereld. Deze zogenaamde impactbeleggingen hebben de intentie om naast een financieel rendement een positieve, meetbare impact te maken op mens en/of milieu. Om een deel van onze portefeuille te kunnen bestemmen voor impactbeleggingen zijn in 2023 impact- en transitithema's bepaald en meetbare impactdoelen vastgesteld. Hierbij wordt rekening gehouden met de voorkeuren van deelnemers. PFZW voert hiervoor jaarlijks een deelnemersonderzoek uit.

Impact investeren en het actief sturen op resultaten in de wereld is een relatief nieuw terrein voor PFZW. We starten daarom met impact investeringen binnen een aantal beleggingsmandaten en breiden dit steeds verder uit terwijl we hier meer over leren. Eén van de eerste mandaten waar we mee starten is het Climate Energy Transition Solutions (CETS) mandaat: een mandaat waarbij we zelf direct investeren in private ondernemingen en projecten die bijdragen aan de energietransitie. Daarnaast ontwikkelden we samen met onze uitvoeringsorganisatie, het Global Credits Sustainable Core-mandaat, dat de mogelijkheid biedt 3D-beleggingskansen te selecteren.

In het hoofdstuk '[Financieel rendement en duurzaam beleggen](#)' worden de behaalde resultaten op het gebied van duurzaam beleggen nader toegelicht.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Nieuwe rol voor PFZW: financiële zorgen bij deelnemers wegnemen



Interview

Ilse van der Weiden  
Bestuurslid PFZW

“

We voelen een zorgplicht  
voor onze deelnemers



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## PFZW wil een actieve rol spelen in het vergroten van het financieel bewustzijn van deelnemers. Bestuurder Ilse van der Weiden legt uit waarom en hoe.

### Hoe is PFZW ertoe gekomen om financieel bewustzijn als speerpunt in de strategie op te nemen?

‘Het startpunt was zo’n twee jaar geleden, toen we steeds vaker signalen van werkgevers kregen over de financiële zorgen van hun werknemers. Energiereningen schoten omhoog en de boodschappen werden flink duurder. Het leidde bij veel medewerkers tot grote zorgen of ze nog wel het hoofd boven water konden houden, met vaak ook ziekteverzuim tot gevolg.

Daar ontstond het idee om financieel bewustzijn in onze strategie op te nemen. Want als pensioenfonds zijn we er natuurlijk om financiële zorgen voor later weg te nemen, maar konden we niet ook meer doen om deelnemers te helpen die nu geldzorgen hebben? Een bijdrage leveren aan de vitaliteit en gezondheid van mensen in zorg en welzijn, zodat ze fit en gezond de pensioenstreep halen.

We kwamen erachter dat het bij deelnemers veelal ontbreekt aan financieel inzicht en overzicht, en dat spanningen hierdoor aanzienlijk kunnen toenemen. Zorgen over hoe ze het nú kunnen bolwerken, maar ook over wat er later voor hen overblijft, zo bleek uit onderzoek. Om hier inzicht in te geven, heb ik zelf een keer met een deelnemer achter MijnPFZW gezeten. Er ging een wereld voor haar open; alleen al vanwege het

beseft dat er ruim voldoende geld in de pot zit als ze met pensioen gaat. Komende jaren willen we daarom meer instrumenten aanbieden die deelnemers op een laagdrempelige manier wegwijs maken in dat financiële plaatje.’

### Het lijkt alsof PFZW zich wil profileren als brede financiële dienstverlener. Past dit wel bij een pensioenfonds?

‘Dat is een discussie die we binnenskamers vaak voeren. Waar bemoeien we ons wel mee en waarmee niet? In ieder geval past het stimuleren van financieel bewustzijn op pensioengebied wel bij ons. Dat zien we zeker als onze taak en daarin kunnen we nog verbeteren.

In MijnPFZW kunnen deelnemers veel zelf uitrekenen en regelen. Bijvoorbeeld wat de financiële gevolgen zijn als je eerder wilt stoppen, minder wilt gaan werken of als je je pensioen naar voren wilt halen. Het is een tool die kan bijdragen aan financieel in- en overzicht voor later. Maar helaas maakt lang niet iedereen hier gebruik van. Voor veel deelnemers is de drempel te hoog, bijvoorbeeld om in te loggen met DigiD. Ze vinden het spannend en ingewikkeld. We moeten ze dus veel meer aan de hand nemen. Daarbij is een belangrijke rol weggelegd voor educatie en meer begrijpelijke uitleg. We ontwikkelen op dit moment een e-learningmodule, die deelnemers op een eenvoudige manier leert hoe je inzicht krijgt in je eigen financiën – en daarmee je pensioen. Verder plaatsen we op YouTube laagdrempelige filmpjes en bieden we webinars aan over het nieuwe pensioenstelsel.



“

**Bij vrijwel alle life events speelt het pensioenfonds een belangrijke rol**

### Waarmee wil PFZW de deelnemers precies helpen? En hoe?

‘Het begint eigenlijk allemaal met goed uitleggen. Uitleggen wat het pensioenfonds doet, niet alleen als je daadwerkelijk met pensioen gaat, maar ook daarvoor. Zo sprak ik laatst een familielid van 25, die net zijn eerste baan had. “Wat is dit grote bedrag op mijn salarisstrook?” vroeg hij. Dat bleek zijn pensioenpremie te zijn. Meteen kwam als reactie: “Kan ik dat niet beter zelf regelen?”. Voor mij een mooi moment om hem uit te leggen wat de meerwaarde is

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

van een collectief pensioenfonds en hoe je dat in je eentje echt niet bij elkaar kunt sparen. En dat familielid is natuurlijk niet uniek. De meeste mensen hebben geen idee hoe pensioen precies werkt, omdat we het niet duidelijk genoeg uitleggen. Bij vrijwel alle life events speelt het pensioenfonds een belangrijke rol. Veel deelnemers weten niet dat ze ons bijvoorbeeld na een scheiding of overlijden moeten inlichten, omdat het gevolgen heeft voor hun pensioenuitkering. We kunnen echt nog een slag winnen in beter, gemakkelijker en vaker uitleggen. Om te beginnen door de deelnemer centraal te stellen in onze communicatie en ons steeds maar weer in die deelnemer te verplaatsen. Hoe komt informatie aan? Hoe lezen deelnemers bijvoorbeeld een brief? We gaan nu nog te veel uit van hoe en wat wij willen zenden, maar we moeten het omdraaien.'

### Hoe gaan deelnemers dit merken?

'Op dit moment zijn we bezig om diverse materialen en instrumenten te ontwikkelen die helpen bij het vergroten van financieel bewustzijn, zoals de eerdergenoemde e-learningmodule. Naar verwachting gaan we die in 2024 invoeren. Ook slimme IT helpt bij het laagdrempeliger en inzichtelijker maken van informatie en daarmee bij bewustwording. Ter illustratie: in de ontwerpfase van het nieuwe pensioenstelsel was het een optie dat deelnemers 10% van hun pensioenvermogen in één keer konden opnemen. Toen is meteen bedacht dat er een

waarschuwingssignaal op het scherm moet verschijnen bij mensen die hierdoor overduidelijk in financiële problemen komen. We voelen een zorgplicht voor onze deelnemers, en willen hen waar mogelijk behoeden voor geldproblemen.

Ook ons KlantContactCentrum maakt gebruik van slimme IT en dat gaan we in de toekomst alleen maar verder uitbreiden en verfijnen. Wanneer een deelnemer ons belt, verschijnt op het scherm een overzicht met alle gegevens van deze klant, inclusief de volledige inhoudelijke belhistorie. Zo kunnen onze KCC-medewerkers de beller snel en adequaat helpen. Niet alleen getuigt dit van goede dienstverlening, het scheidt ook vertrouwen bij deelnemers.'

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Onze financiële situatie

De beleidsdekkingsgraad is in 2023 gestegen van 111,5% naar 112,0%. Dit is een maatstaf voor de financiële situatie van een pensioenfonds. Op basis van de financiële situatie en het indexatiebeleid heeft PFZW in 2023 besloten om de pensioenen per 1 januari 2024 met 4,8% te verhogen. In dit hoofdstuk lichten we de ontwikkeling van onze financiële situatie in 2023 verder toe.

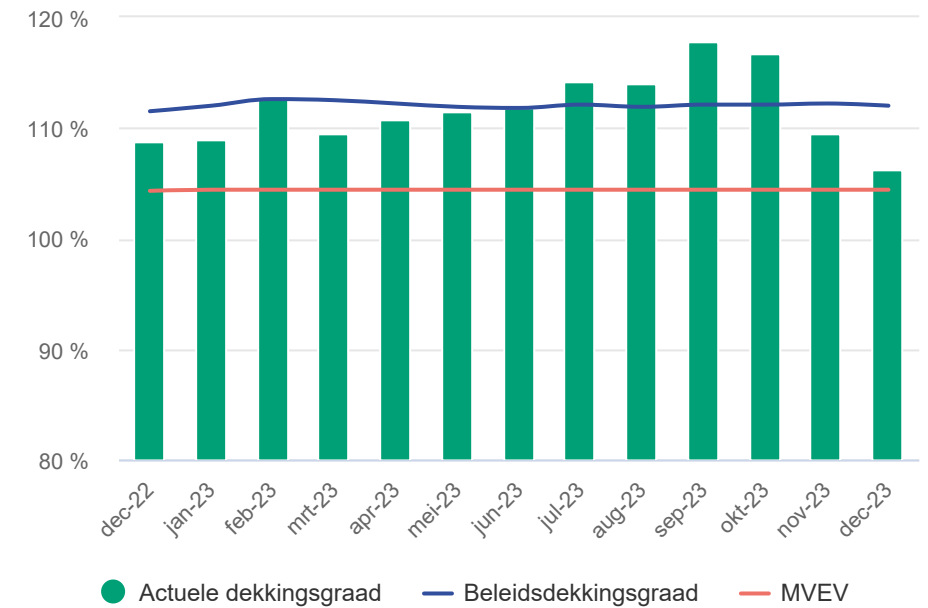
## Ontwikkeling dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen. In 2023 is de actuele dekkingsgraad gedaald van 108,7% naar 106,1%.

In de financiële spelregels (FTK) is de beleidsdekkingsgraad een belangrijke waarde in de sturing van het fonds. Deze is bijvoorbeeld bepalend voor het wel of niet mogen indexeren van de pensioenen. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maandeinden. Eind 2023 was de beleidsdekkingsgraad 112,0% (2022: 111,5%).

Per eind 2023 ligt de beleidsdekkingsgraad van PFZW boven de minimaal vereiste dekkingsgraad (MVEV) van 104,4%, zodoende heeft PFZW geen dekkingstekort. De beleidsdekkingsgraad ligt wel onder de vereiste dekkingsgraad van 124,8%, waardoor sprake is van een reservetekort. In de paragraaf 'Herstel- en overbruggingsplan' is dit nader toegelicht.

De reële dekkingsgraad daalde in 2023 van 84,5% naar 82,5%. De reële dekkingsgraad is de dekkingsgraad die rekening houdt met toekomstige prijsinflatie. Deze dekkingsgraad geeft in zekere mate aan of we naar verwachting in de toekomst de pensioenen kunnen indexeren.



De onderstaande tabel geeft de impact van verschillende factoren op de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad in 2023 weer. Deze factoren zijn verder toegelicht in [Noot 14](#) van de jaarrekening.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

	2023	2022
<b>Dekkingsgraad per 1 januari</b>	<b>108,7%</b>	<b>106,6%</b>
Impact beleggingsopbrengst:		
- Rendement (exclusief rente- en inflatiemandaat)	5,8%	(6,4%)
- Rente- en inflatiemandaat	3,6%	(17,6%)
	<b>9,4%</b>	<b>(24,0%)</b>
Impact ontwikkeling verplichtingen:		
- Rentetoevoeging voorziening	(3,7%)	0,4%
- Marktwaaarde verandering	(3,4%)	41,1%
	<b>(7,1%)</b>	<b>41,5%</b>
Impact premies en uitkeringen:		
- Premiebijdrage en pensioenopbouw	0,0%	(3,0%)
- Verrichten van pensioenuitkeringen	0,2%	0,6%
	<b>0,2%</b>	<b>(2,4%)</b>
Impact aanpassing actuariële grondslagen	(0,1%)	(2,3%)
Indexering	(5,0%)	(10,8%)
Overige mutaties	0,0%	0,1%
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>106,1%</b>	<b>108,7%</b>

## Pensioendriehoek

De pensioendriehoek omvat de samenhang tussen ambitie (gewenste pensioenniveau), premie (prijs) en beleggingsrisico. Het streven is een balans te vinden: voldoende premie betalen om de pensioenambitie te realiseren, terwijl risico's worden beheerst om ongewenste schokken te voorkomen. Het is een afweging tussen financiële doelen, inlegniveaus en risicobeheer. Het bestuur heeft in de eerste helft van 2023 onderzoek gedaan naar het transitie-financieel

toetsingskader (transitie-FTK). Dit FTK geldt in de transitiefase tot het moment van invaren. Bij het onderzoek is gekeken hoe met de versoepelde indexatieregels in het transitie-FTK de financiële opzet tot invoering van de nieuwe pensioenregeling evenwichtig kan worden ingevuld. Het bestuur heeft besloten om gebruik te maken van het transitie-FTK en heeft hiervoor nieuw indexatiebeleid opgesteld. Ook is in 2023 het onderzoek naar het beleggingsbeleid gestart voor de transitieperiode en voor de nieuwe pensioenregeling. Dit onderzoek loopt door in 2024, maar de eerste 'no-regret'-stappen zijn in 2024 al in het beleggingsplan opgenomen.

Wat betreft de inzet van beleidsinstrumenten streeft het bestuur er naar om:

- de premie, opbouw en risicodekkingen de komende jaren op hetzelfde niveau te laten, en zal dit jaar op jaar bezien.
- verlagingen te voorkomen die in het licht van het nieuwe contract onnodig zijn, dan wel onevenwichtigheid bij het invaren te voorkomen.
- gebruik te maken van de verruimde mogelijkheden om te indexeren, maar het gewenste niveau van de dekkingsgraad bij invaren niet uit het oog te verliezen.

De methodiek van het indexeringsbeleid is opgenomen in het overbruggingsplan dat PFZW in 2023 heeft ingediend (zie ook paragraaf 'Herstel- en overbruggingsplan'). DNB heeft hiermee ingestemd.

## Premie 2023

In 2023 was de pensioenpremie voor de collectieve pensioenregeling 25,8% van het salaris boven de franchise. Jaarlijks bekijken we achteraf of de pensioenpremie volgens de Pensioenwet voldoende was. De premie moet hoger zijn dan de kostendekkende premie. Dat kan op twee manieren:

- gedempt: op basis van het verwacht rendement, gecorrigeerd voor de verwachte prijsinflatie
- ongedempt: op basis van de nominale rente op 31 december 2022

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

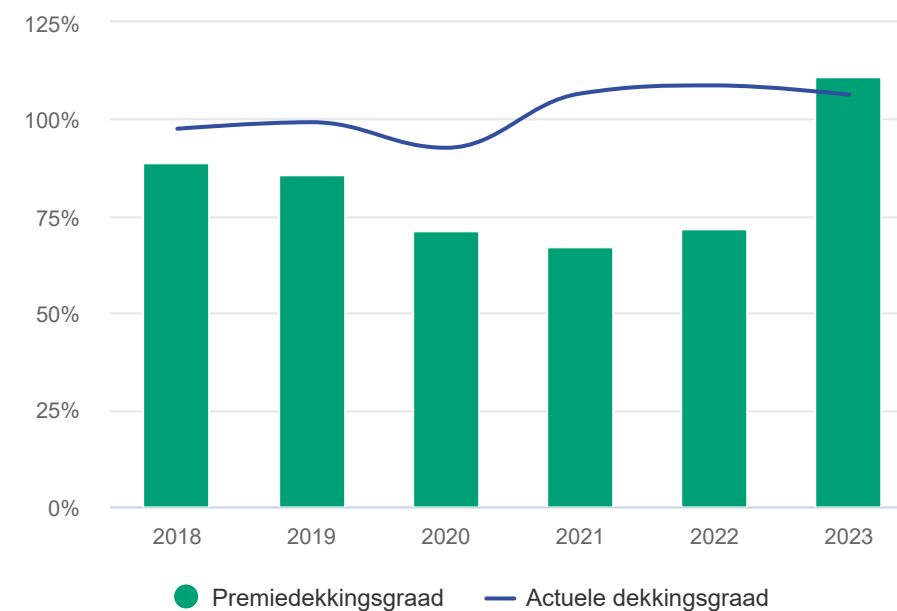
Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

PFZW toetst of de premie kostendekkend is op basis van de gedempte premie, omdat die meer stabiliteit geeft. De gedempte kostendekkende premie over 2023 was 23,9%. De ongedempte kostendekkende premie bedroeg 29,2%. Gedurende 2023 was de pensioenpremie (25,8%) hoger dan de gedempte premie (23,9%). Hiermee voldoen we aan de eisen van de Pensioenwet.

<i>(bedragen x € 1 miljoen)</i>	Gedempte kostendekkende premie		Ongedempte kostendekkende premie	
	Bedrag	percentage	Bedrag	Percentage
Pensioenopbouw actieven	3.933	12,7%	6.543	21,2%
Premievrije pensioenopbouw AO-ers	233	0,8%	430	1,4%
Ingang partnerpensioen op risicobasis	147	0,5%	170	0,6%
<b>Totaal actuariële inkooppremie</b>	<b>4.313</b>	<b>14,0%</b>	<b>7.143</b>	<b>23,2%</b>
Opslag voor vereist eigen vermogen	1.094	3,5%	1.811	5,9%
Opslag voor de uitvoeringskosten	19	0,1%	19	0,1%
Opslag bestemd voor voorwaardelijke indexering	1.932	6,3%	-	0,0%
<b>Totale kostendekkende premie</b>	<b>7.358</b>	<b>23,9%</b>	<b>8.973</b>	<b>29,2%</b>
Feitelijke pensioenpremie	7.937	25,8%	7.937	25,8%
Premieoverschot/-tekort	579	1,9%	(1.036)	(3,4%)

Per eind 2023 is de premiedekkingsgraad 110,9% en is daarmee hoger dan de actuele dekkingsgraad (106,1%). Dit betekent dat de inkoop van pensioenrechten zorgt voor een stijging van de dekkingsgraad. De premiedekkingsgraad is in tegenstelling tot de andere dekkingsgraden geen maat voor de financiële positie van het fonds, maar voor de toereikendheid van de financiering. De stijging van de premiedekkingsgraad (2022: 71,9%) komt voornamelijk doordat de rente per begin 2023 hoger is dan per begin 2022.

### Premiedekkingsgraad



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets laat zien in welke mate en hoe PFZW zijn ambitie in het huidige FTK kan realiseren en in hoeverre pensioenresultaten kunnen tegenvallen in slechte scenario's. Voor de haalbaarheidstoets formuleerde het bestuur een risicohouding, waarin de grenzen zijn aangegeven voor het pensioenresultaat. Het pensioenresultaat is de mate waarin PFZW naar verwachting een waardevast pensioen kan uitkeren. In de haalbaarheidstoets is het onze ambitie om de komende 60 jaar ten minste een pensioenresultaat van 90% van een volledig met prijsinflatie geïndexeerd pensioen te behalen. Dit wordt jaarlijks getoetst, waarbij ook wordt gezien of het pensioenresultaat in een slechtweerscenario hierbij niet te ver achterblijft. PFZW voldoet sinds dit jaar weer aan de grenzen die het fonds zelf heeft vastgesteld. Dit komt met name door de wijziging van de scenario-set van DNB.

## Herstel- en overbruggingsplan

De beleidsdekkingsgraad van PFZW ligt sinds 2015 onder de vereiste dekkingsgraad. Daarom heeft PFZW een herstelplan bij DNB moeten indienen. Dit herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd. Hierin wordt getoetst of binnen de wettelijke hersteltermijn van tien jaar de beleidsdekkingsgraad naar verwachting weer boven de vereiste dekkingsgraad komt. Per eind 2023 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 124,8%. PFZW heeft in 2023 een overbruggingsplan bij DNB ingediend. Dit vervangt het herstelplan.

In de Wet toekomst pensioenen (Wtp) is de mogelijkheid opgenomen om in de transitieperiode tot de ingang van de nieuwe pensioenregeling gebruik te maken van het transitie-FTK. Het bestuur van PFZW heeft in 2023 besloten om hiervan gebruik te maken en het indexeringsbeleid aan te passen. Door gebruik te maken van het transitie-FTK komt het bestuur beter tegemoet aan de indexeringsdoelstelling van het pensioenfonds en dat ligt ook in lijn met het uitgangspunt voor het nieuwe pensioencontract. Zeker gezien de opgelopen prijzen en de indexeringsachterstand is een ruimere indexering na te streven voor vooral gepensioneerden. Anderzijds kan PFZW zo beter sturen op de dekkingsgraad bij invaren en eerder ingrijpen met verlagen als dat nodig is. PFZW wil namelijk bij voorkeur met een marge invaren per 1 januari 2026 om niet te hoeven verlagen en

mogelijk pensioenen te kunnen verhogen, wat in het belang is van alle deelnemers. Indexeren tijdens de transitieperiode en een voldoende hoge dekkingsgraad bij invaren dragen bij aan het vertrouwen van alle deelnemers in het pensioenfonds en het stelsel. Voorzichtigheid in het indexatiebeleid bij de huidige financiële situatie beperkt de generatie-effecten en voorkomt een te groot risico op een verlaging in de transitieperiode of bij invaren.

Omdat PFZW gebruik maakt van het transitie-FTK heeft het een overbruggingsplan moeten indienen bij DNB vóór 1 september 2023. DNB heeft dit plan goedgekeurd. Het overbruggingsplan moet de financiële situatie van het pensioenfonds laten zien in de periode tot het pensioenfonds overgaat tot invaren op 1 januari 2026 en moet de onderbouwing bevatten waarom dit plan vanuit het belang van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden wordt ingediend. Het overbruggingsplan vervangt het herstelplan. Ook in 2024 hoeft PFZW geen herstelplan meer in te dienen, maar alleen het overbruggingsplan te actualiseren.

## Indexatie

PFZW heeft de ambitie om de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de prijsinflatie. Volgens de financiële opzet financiert PFZW de indexeringsambitie deels uit de premie en deels uit rendement op beleggingen. Indexering is voorwaardelijk en wordt jaarlijks door het bestuur van PFZW vastgesteld. De indexering is onder andere afhankelijk van de financiële positie van PFZW. PFZW heeft in 2023 eenmaal besloten om de pensioenen per 1 januari 2024 te verhogen met 4,8%. Zie [noot 14](#) van de jaarrekening voor een nadere toelichting.

## Kasstroom en financieringsbehoeften

De netto kasstroom over 2023 is € 2.084 miljoen positief (2022: € 293 miljoen positief) en heeft daarmee geleid tot een verbetering van liquiditeitspositie. De gestegen netto kasstroom wordt voornamelijk verklaard door de toename van de premiebijdragen (zie [geconsolideerd kasstroomoverzicht](#)). De oorzaak van deze stijging is met name de groei van het aantal premiebetalende deelnemers van 1.365.400 eind 2022 naar 1.390.700 eind 2023.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Bij PFZW is geen sprake van externe financieringsbehoeften. De ontvangen premiebijdragen worden belegd ten behoeve van de deelnemers van het fonds. PFZW bevindt zich op balansdatum in een financiële positie waarbij sprake is van een dekkingoverschot. In [noot 13.1](#) van de jaarrekening is dit nader toegelicht.

## Samenvatting certificeringsrapport boekjaar 2023 waarmerkend actuaris

Jaarlijks stelt de waarmerkend actuaris van Pensioenfonds Zorg en Welzijn een rapport op, dat is bedoeld om inzicht te verschaffen in de ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds gedurende het boekjaar en in het bijzonder in de financiële positie van het pensioenfonds op de balansdatum.

De werkzaamheden van de waarmerkend actuaris bestaan met name uit de beoordeling of is voldaan aan de vereisten in de Pensioenwet. Als onderdeel hiervan toetst hij of de technische voorzieningen, als geheel bezien, toereikend zijn vastgesteld en of de hierbij gehanteerde grondslagen prudent zijn. Naar het oordeel van de actuaris is dat per 31 december 2023 het geval.

Met betrekking tot de premie heeft de waarmerkend actuaris vastgesteld dat de in boekjaar 2023 ontvangen totale premiebijdrage hoger was dan de gedempte premie. De premie voldeed daarmee aan de wettelijke eisen van kostendekkendheid. Er is in het boekjaar geen sprake geweest van een premiekorting of -terugstorting.

Het pensioenfonds heeft besloten om per 1 januari 2024 een toeslag toe te kennen van 4,8% over de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve deelnemers en over de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten van gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De actuaris merkt op dat het pensioenfonds voor de prijsinflatie is afgeweken van de door het CBS gepubliceerde prijsinflatie door het indexcijfer van vorig jaar met terugwerkende kracht te herzien (namelijk door dat te baseren op de nieuwe definitie van het CBS zoals van kracht sinds 1 juli 2023). De gerealiseerde prijsinflatie over 2022 en de indexatie-achterstand zijn hierop aangepast.

De actuaris heeft geconstateerd dat de toeslag past binnen het aangepaste beleid van het pensioenfonds en dat de wettelijke voorschriften (onder het transitie-FTK) daarbij in acht zijn genomen. De regels voor toekomstbestendige toeslagverlening zijn voor het pensioenfonds niet van toepassing gedurende de periode dat het pensioenfonds het transitie-FTK toepast. Het pensioenfonds heeft hiertoe in 2023 een overbruggingsplan ingediend en zal dat jaarlijks moeten doen om het transitie-FTK toe te blijven passen tot aan het transitiemoment.

Gegeven de financiële positie op de balansdatum en het toeslagbeleid onder het transitie-FTK zal naar verwachting komende jaren gedeeltelijk toeslagverlening kunnen worden verleend. De realisatie zal afhankelijk blijven van de ontwikkelingen in de financiële positie.

Daarnaast toetst de actuaris of het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen correct zijn bepaald en hoe het eigen vermogen van het pensioenfonds zich hiertoe verhoudt. De actuele dekkinggraad van het pensioenfonds is met 2,6% afgenomen tot 106,1%, na toeslagverlening. De beleidsdekkinggraad (de gemiddelde dekkinggraad over de afgelopen 12 maanden) is toegenomen van 111,5% tot 112,0%.

De beleidsdekkinggraad is daarmee hoger dan de minimaal vereiste dekkinggraad, maar lager dan de vereiste dekkinggraad. Een herstelplan is bij het pensioenfonds vanaf eind 2023 niet meer aan de orde vanwege de toepassing van het transitie-FTK. Wel zal het pensioenfonds een overbruggingsplan in 2024 moeten opstellen. De dekkinggraad is hoger dan de voorlopig gehanteerde (minimale) invaardekkinggraad waardoor een korting vanwege onvoldoende herstelkracht niet aan de orde zal zijn. Begin 2023 was nog wel sprake van een tekortsituatie, waarvoor het pensioenfonds tijdig een geactualiseerd herstelplan heeft ingediend bij DNB. DNB heeft met dit plan ingestemd.

De actuaris concludeert dat het beleggingsbeleid van het pensioenfonds conform de prudent-person regel is vormgegeven.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Oordeel waarmerkend actuaris

In de actuariële verklaring over boekjaar 2023 heeft de actuaris verklaard dat naar zijn overtuiging is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen). Omdat het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen kwalificeert de actuaris de vermogenspositie als niet voldoende.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# 3D-beleggen heeft de toekomst: duurzaam én van betekenis



Interview

**Dirk Schoenmaker**  
Bestuurslid PFZW

“

**Het is onze overtuiging  
dat nu duurzame keuzes  
maken, meer rendement  
op termijn betekent**

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

**Als langetermijnbelegger kan PFZW een waardevolle bijdrage leveren aan een duurzamere wereld. 3D-beleggen noemen we dat: beleggen met oog voor rendement, risico en duurzaamheid. Bestuurder Dirk Schoenmaker licht toe hoe PFZW deze nieuwe manier van beleggen in 2023 en in de toekomst doorontwikkelt.**

### Wat is nieuw aan 3D-beleggen? PFZW belegt toch al langer duurzaam?

‘3D-beleggen gaat een stap verder dan alleen duurzaam beleggen. Het gaat om een goed pensioen in een leefbare wereld. We willen precies weten waar we in beleggen en of dat ook op de lange termijn verantwoord is. En anders doen we het niet – zoals onze beslissing om grotendeels uit de olie-industrie te stappen. De zeven beursgenoteerde olie- en gasbedrijven waarin we nog wél beleggen, zijn wat ons betreft echt koplopers in de sector. Ze zijn overtuigend bezig met het omzetten van fossiele naar duurzame energie of produceren al energie met een kleine CO<sub>2</sub>-afdruk.

De financiële waarde of financiële risico's van een belegging zijn niet alleen leidend, ook wel positief dan wel negatief effect deze belegging heeft voor mens en maatschappij. In die zin kunnen we eigenlijk beter spreken van investeringen, in plaats van beleggingen. Daar waren we inderdaad al langer mee bezig, maar dat gaan we nu opschalen. Onze pensioenuitvoerder PGGM heeft afgelopen jaren tal

van initiatieven genomen om internationale standaarden – zoals de onafhankelijke benchmark GRESB – voor verantwoord en impactvol beleggen in onroerend goed te ontwikkelen. Altijd in samenwerking met andere beleggers in Nederland en buitenland.

### Waardoor is deze ontwikkeling in gang gezet?

‘We erkennen dat we een maatschappelijke rol hebben, juist in het belang van onze deelnemers. Niemand is gebaat bij níet duurzaam beleggen. Daarmee beschadigen we onze planeet, nu en op de lange termijn. Omdat we ons onderdeel voelen van de maatschappij, doen we als bestuurders steeds meer een beroep op bedrijven om duurzaam te produceren.

Vorig jaar benoemde PFZW in de strategische heroriëntatie als speerpunt dat we “grote stappen zetten in duurzaam beleggen”. Dat betekent dat we onze totale portefeuille systematisch gaan herzien en opschalen, op basis van de criteria die passen bij 3D-beleggen. Een mooi voorbeeld zijn onze investeringen die aansluiten bij de sector zorg en welzijn. Samen met vastgoedontwikkelaar Amvest hebben we bijvoorbeeld nieuwe woonvormen voor ouderen gerealiseerd, maar ook betaalbare flats voor verpleegkundigen, zodat ze dicht bij hun werk kunnen wonen. Zo snijdt het mes aan twee kanten: we realiseren een goed rendement en zijn daarmee ook van betekenis voor onze deelnemers. Daarnaast investeren we in bedrijven die het voortouw nemen in de energietransitie. Op deze wijze leveren we een bijdrage aan het vormgeven van de toekomst.’

### Hoe zorgt PFZW ervoor dat meer duurzaamheid in de beleggingen niet ten koste gaat van het rendement?

‘Rendement en duurzaamheid zijn beide belangrijk in onze beleggingsstrategie. Ons pensioenfonds heeft de comfortabele positie dat we op de lange termijn kunnen beleggen. Dat betekent dat we nu keuzes maken, die ook op de lange termijn rendement opleveren. We voorzien dat het tij voor ondernemingen die niet letten op duurzaamheid of daar verkeerde keuzes in maken uiteindelijk zal keren, waardoor ze op langere termijn hun waarde verliezen. Het is beter om tijdig onze koers te wijzigen, dan afwachten tot het te laat is, een belegging te weinig oplevert en de wereld schade toebrengt. We bekijken alles in samenhang, om zo een toekomstbestendige portefeuille op te bouwen. Als een duurzame belegging of investering te weinig rendement biedt, doen we het uiteraard niet.’

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



**Rendement en duurzaamheid  
zijn beide belangrijk in onze  
beleggingsstrategie**

### Wat gaan deelnemers en werkgevers merken van deze nieuwe richting?

'We zijn transparant over de keuzes die we maken. Beslissingen op beleggingsgebied worden waar mogelijk gedeeld met deelnemers en werkgevers via nieuwsbrieven, webinars en andere informatiebijeenkomsten. We gaan ook graag de dialoog aan en willen weten wat er leeft onder deelnemers en werkgevers. Zo kwam uit een deelnemersenquête de wens naar voren om beleggingen in gokbedrijven stop te zetten. In hun

werk in de gezondheidszorg maken deelnemers mee wat het betekent om gokverslaafd te zijn. Zo'n signaal leidt ertoe dat wij zulke bedrijven inderdaad afstoten. Ziekenhuiswerkgevers uitten bij ons hun zorgen over de grote hoeveelheid afvalmateriaal in de zorg. Daar denken we graag in mee, bijvoorbeeld door te beleggen in bedrijven – mits rendabel uiteraard – die een bijdrage leveren aan het verlagen van de afvalberg. Zoals producenten van herbruikbare materialen.'

### Op welke categorieën die 3D-beleggen bent u trots?

'Om te beginnen op het gebied van onroerend goed, een van mijn favoriete voorbeelden. We houden jaarlijks onze vastgoedportefeuille tegen het licht op duurzame criteria, zoals zonnepanelen en energiezuinige bouw. Als we investeren in bestaande gebouwen of projecten, zoals winkelcentra, kantoorpanden of woningen, maken we bij aankoop meteen een investeringsplan om ze te ontwikkelen volgens de strengste eisen op het gebied van duurzaamheid en energie-efficiency.

Een prachtig voorbeeld van 3D-beleggen is het Westpolderhuis in Berkel en Rodenrijs. Dit hebben we in 2016 samen met Amvest gebouwd. Het is een kleinschalige woonvorm, voor kwetsbare ouderen met dementie, waar het voelt als thuis. Zo opgezet, dat het zowel voor de bewoners als het personeel heel prettig werkt.

Verder ben ik trots op het feit dat we actief de dialoog aangaan met bedrijven over het belang van duurzaam investeren. We hopen zo bij te dragen aan meer bewustwording en langetermijnleiderschap. We willen deze bedrijven op het spoor zetten van investeringen die de maatschappij beter maken, in plaats van de focus te leggen op anonieme beleggingen met kortetermijnresultaten. PFZW wil daar het goede voorbeeld in geven. Ik ben blij dat het voltallige bestuur daar met veel enthousiasme pal achter staat.'

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023

Over PFZW

Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie

Onze financiële situatie

Financieel rendement en duurzaam beleggen

Onze deelnemers en werkgevers

Governance

Uitvoeringskosten

Risicomanagement

PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht

Mededeling Pensioenraad

Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023

Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)

Strategische benchmarks

SFDR-bijlage IV Pensioenregeling

Checklist code Pensioenfonds

Specifieke bestuurscommissies

Begrippen en afkortingen

# Financieel rendement en duurzaam beleggen

In 2023 behaalde PFZW een jaarrendement van 8,7%. Wij streven naar een goed rendement binnen aanvaardbare risico's, zodat wij de pensioenverplichtingen aan onze deelnemers kunnen voldoen, zowel nu als in de toekomst. Naast risico en rendement nemen we ook duurzaamheid mee in onze beleggingsbeslissingen. Hoe wij hier invulling aangeven is in dit hoofdstuk nader toegelicht.

## Financieel rendement en duurzaam beleggen in één oogopslag

### Beleggingsbeleid



#### Onze beleggingsovertuigingen:

- Het nemen van beleggingsrisico
- Moeilijk voorspelbare marktontwikkelingen
- Spreiding van beleggingen
- Het meenemen van ESG-kansen en risico's
- Langetermijnbelegger
- Lage kosten als uitgangspunt

#### Duurzaam beleggingsbeleid:

- Doelen duurzame wereld
- Doelen verantwoorde basis

### Prestaties beleggingsportefeuille



#### Rendement

2023: **8,7%**  
2022: -22,6%

#### Belegd vermogen

2023: **€ 237,6 miljard**  
2022: € 216,5 miljard

#### SDG beleggingen

2023: **19,9%**  
2022: 21,5%

### Klimaatverandering



#### Hoofddoel

**Net-zero beleggingsportefeuille in 2050**

#### Subdoelen

- CO<sub>2</sub>-reductie van de beleggingsportefeuille
- Paris Aligned beleggingen
- Bijdrage belegd vermogen aan klimaatoplossingen
- Minimumeisen product en gedrag

### Actief aandeelhouderschap



#### Aantal uitgebrachte stemmen

2023: **57.726**  
2022: 61.849

#### Aantal gevoerde engagements

2023: **293**  
2022: 170

### Minimum duurzaamheidsnormen



#### Producten die niet in aanmerkingen komen voor de beleggingsportefeuille:

- Tabak
- Controversiële wapens
- Steenkool (5% omzetgrens)
- Teerzandolie en olie- en gasboringen in het Noordpoolgebied (1% omzetgrens)
- Conventionele productie van olie en gas in publieke markten
- Bontproductie (5% omzetgrens)
- Gokken (1% omzetgrens)

#### Minimum duurzaamheidsnormen voor gedrag:

- Eisen voortkomend uit wet- en regelgeving
- OESO-richtlijnen en UN Global Compact Principles
- Beleggingen in Rusland en Wit-Rusland
- Onsuccesvol engagement

### Wet- en regelgeving en commitments



- PFZW voldoet aan de SFDR-wetgeving
- PFZW heeft zich gecommitteerd aan het Klimaatakkoord en Paris Aligned Investment Initiative
- PFZW onderschrijft de OESO-richtlijnen en UNGP's

#### SFDR-classificatie van ons pensioenproduct

**Classificatie 2023: artikel 8**  
Classificatie 2022: artikel 8

#### % duurzame beleggingen volgens

##### SFDR-definitie

2023: **0%**  
2022: 0%

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Beleggingsbeleid

PFZW zorgt voor een goed en betaalbaar pensioen door de pensioenpremies te beleggen. We beleggen voor de lange termijn, waarbij we risico's spreiden. Hoe wij hier invulling aan geven is nader toegelicht in ons beleggingsbeleid dat is gebaseerd op onze beleggingsovertuigingen. De volgende zes beleggingsovertuigingen zijn leidend in ons beleid:

- Het nemen van beleggingsrisico leidt op lange termijn tot een hoger rendement voor onze deelnemers.
- Marktonwikkelingen laten zich zeker op korte termijn moeilijk voorspellen.
- Spreiding van beleggingen verbetert het rendementsrisico-profiel van de portefeuille maar kent een afnemende meeropbrengst.
- Het meenemen van ESG-kansen en risico's bij beleggingsbeslissingen leidt tot een betere portefeuille.
- Als langetermijnbelegger kan PFZW een waardevolle bijdrage leveren aan een meer duurzame wereld.
- Het uitgangspunt is lage kosten. Hoge kosten zijn alleen acceptabel als ze in het belang zijn van de deelnemers.

De beleggingsovertuigingen verwoorden voor ons het nut van beleggen, de voorspelbaarheid van economische en financiële ontwikkelingen, markten en de kosten van vermogensbeheer. Een belangrijke overtuiging is verder dat we als langetermijnbelegger een waardevolle bijdrage kunnen leveren aan een meer duurzame wereld. We noemen dit 3D-beleggen, waarbij we alle beleggingen beoordelen op rendement, risico en duurzaamheid. Samen vormen de beleggingsovertuigingen zo de basis van ons beleggingsbeleid. Ons volledige (duurzaam) beleggingsbeleid is terug te vinden op onze website.

## Strategische verdeling van het vermogen

In onderstaande figuur is de verdeling van het vermogen (beleggingsmix) 2023 opgenomen. De strategische verdeling van het vermogen is in 2023 ongewijzigd ten opzichte van 2022. Aan de hand van een ALM-studie bepalen we de verdeling van het vermogen over drie verschillende bouwblokken: zakelijke waarden, krediet en vastrentende waarden. Aanvullend is het ook belangrijk in hoeverre het risico wordt afgedekt dat veranderingen in rente en/of de wisselkoersen leiden tot extra risico van de financiële positie van PFZW. De verdeling van het belegd vermogen en de gedeeltelijke afdekking van de genoemde risico's zijn in hoge mate bepalend voor het rendement dat wordt gehaald op de beleggingen en het beleggingsrisico dat daaraan gekoppeld is.

### Verdeling vermogen op hoofdlijnen naar verschillende bouwblokken

#### Zakelijke waarden

- Aandelen klassiek ontwikkelde markten
- Aandelen klassiek opkomende markten
- Beursgenoteerd vastgoed
- SDI Beursgenoteerde aandelen
- Alternatieve aandelenstrategieën
- Private equity
- Privaat vastgoed
- Infrastructuur
- Insurance
- Overige zakelijke waarden

50,4%  
2022: 50,4%

#### Krediet

- Bedrijfsobligaties
- High yield
- Emerging markets
- debt local currency
- Credit risk sharing
- Hypotheken

20,0%  
2022: 20,0%

#### Vastrentende waarden

- Rente-afdeckingsmandaat
- Kas

29,6%  
2022: 29,6%

### Overlay

Nominale rentehedge

Valutahedge

Overige hedge

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Ontwikkeling rendement en vermogen 2023

In 2023 behaalde PFZW een jaarrendement van 8,7%. Het totaal belegd vermogen is daarmee in 2023 toegenomen van € 216,5 miljard naar € 237,6 miljard. Dit werd met name veroorzaakt door de daling van de rente in het vierde kwartaal waardoor een winst op het renteafdeckingsmandaat werd behaald. Met dit mandaat dekt PFZW het renterisico gedeeltelijk af. Omdat de waarde van de beleggingen meebeweegt met de waarde van de verplichtingen, is de financiële positie en daardoor de dekkingsgraad van PFZW minder gevoelig voor renteveranderingen.

Voor elke beleggingscategorie hanteert PFZW vooraf vastgestelde strategische benchmarks om het behaalde rendement mee te vergelijken. Uit deze vergelijking volgt een positief of negatief relatief rendement. De hoogte hiervan is afhankelijk van de keuzes van de portefeuillebeheerder en diens vrijheid af te wijken van de benchmark. Een portefeuillebeheerder die de opdracht heeft om de benchmark grotendeels te volgen, laat naar verwachting een beperkt positief of negatief relatief rendement zien. De door PFZW vastgestelde strategische benchmarks per beleggingscategorie zijn opgenomen in de [bijlage](#). Met het behaalde jaarrendement presteerde PFZW 0,2% lager dan de strategische benchmark. In de hiernavolgende tabel is per beleggingscategorie het behaalde jaarrendement en het rendement ten opzichte van de strategische benchmark weergegeven.

### Beleggingen en rendement PFZW

	Allocatie € In mln <sup>1</sup>	In %	Bruto rendement	Kosten <sup>2</sup>	Netto rendement <sup>3</sup>	Netto benchmark	Out- performance
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>€ 118 219</b>	<b>49,7%</b>	<b>7,9%</b>	<b>0,5%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,5%</b>	<b>(0,1%)</b>
Aandelen klassiek ontwikkelde markten	€ 24.241	10,2%	21,6%	0,1%	21,5%	21,4%	0,1%
Aandelen klassiek opkomende markten	€ 4.474	1,9%	8,8%	0,2%	8,6%	7,3%	1,2%
SDI beursgenoteerde aandelen	€ 5.454	2,3%	12,1%	0,2%	11,9%	5,3%	6,3%
Alternatieve aandelenstrategieën	€ 10.312	4,3%	18,0%	0,1%	17,9%	16,6%	1,1%
Private equity	€ 21.337	9,0%	5,3%	2,2%	3,1%	4,9%	(1,7%)
Beursgenoteerd vastgoed	€ 12.976	5,5%	10,2%	0,1%	10,1%	8,8%	1,2%
Privaat vastgoed	€ 18.071	7,6%	(8,6%)	(0,1%)	(8,5%)	(8,2%)	(0,4%)
Infrastructuur	€ 12.706	5,3%	(0,4%)	0,5%	(0,9%)	8,3%	(8,5%)
Insurance	€ 8.219	3,4%	17,0%	0,5%	16,5%	7,2%	8,7%
Overige zakelijke waarden	€ 429	0,2%	12,1%	1,2%	10,9%	5,7%	5,0%
<b>Krediet</b>	<b>€ 45 097</b>	<b>19,0%</b>	<b>8,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,8%</b>	<b>(0,7%)</b>
Liquide krediet	€ 22.944	9,6%	8,3%	0,2%	8,1%	8,2%	(0,1%)
Emerging markets debt local currency	€ 11.360	4,8%	10,8%	0,1%	10,7%	10,3%	0,4%

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Beleggingen en rendement PFZW

	31 december 2023						
	Allocatie € In mln <sup>1</sup>	In %	Bruto rendement	Kosten <sup>2</sup>	Netto rendement <sup>3</sup>	Netto benchmark	Out- performance
Credit risk sharing	€ 6.592	2,8%	6,7%	0,1%	6,6%	8,6%	(1,9%)
Hypotheke	€ 4.201	1,8%	2,7%	0,4%	2,3%	8,6%	(5,8%)
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>€ 70.752</b>	<b>29,8%</b>	<b>11,4%</b>	<b>0,0%</b>	<b>11,4%</b>	<b>11,3%</b>	<b>0,1%</b>
Rente-afdeckingsmandaat	€ 71.064	29,9%	12,2%	0,0%	12,2%	11,9%	0,2%
Legacy vastrentend en Inflatie	€ 21	0,0%	€ 1	-	€ 1	€ 1	-
Kas en overig	€ (333)	(0,1%)	€ (65)	€ 15	€ (80)	€ (64)	€ (16)
<b>Valuta overlay</b>	<b>€ 3.509</b>	<b>1,5%</b>	<b>€ (554)</b>	<b>€ 3,0</b>	<b>€ (557)</b>		
Vergoeding uitvoeringsorganisatie				€ 20,3			
Doorbelaste algemene kosten				€ 5,8			
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>€ 237.577</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,9%</b>	<b>(0,2%)</b>

1 Bovenstaande tabel volgt de indeling van de strategische benchmark van PFZW, waarbij door de bijbehorende vorderingen, schulden en kasposities heen wordt gekeken. Hierdoor sluiten bedragen uit deze tabel niet aan met de balans in de jaarrekening, waar een rubricering volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving wordt toegepast. De allocatie (in euro en percentage) sluit niet aan met de tabel Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie, waarin de allocatie conform Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie op basis van het gemiddeld belegd vermogen wordt gepresenteerd.

2 Betreft kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten.

3 Het nettorendement is berekend op basis van een volledige afdekking van de zeven grootste ontwikkelde markten valutarisico's. Bij de valuta overlay wordt het verschil tussen een volledige afdekking en de werkelijke afdekking van valutarisico's gerapporteerd.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Het jaarrendement nader toegelicht

### Dalende rente

Na een stijging van de rente gedurende de eerste drie kwartalen in 2023, daalde deze sterk in de laatste maanden van het jaar. Per saldo is de rente over het hele jaar met 20 basispunten gedaald. Hierdoor werd een positief rendement behaald met het rente-afdekkingsmandaat (12,2%). Dit mandaat dekt gedeeltelijk het risico af dat een dalende rente de dekkingsgraad laat zakken. Een daling van de rente heeft daarmee een positief effect op de dekkingsgraad. Daartegenover staat dat een dalende rente zorgt voor een stijging van de waarde van de pensioenverplichtingen, wat de dekkingsgraad negatief beïnvloed. Per saldo heeft de dalende rente in 2023 een negatief effect gehad op de dekkingsgraad. Zie [noot 13.2](#) van de jaarrekening voor een nadere toelichting op het renterisico.

De dalende rente zorgt ook voor een positieve impact op andere beleggingen binnen onze portefeuille. Zo stegen de beleggingen in liquide krediet met 8,1%.

### Goed jaar voor aandelen

De rendementen op de wereldwijde aandelenmarkten kenden een goed jaar en stegen met ruim 22%. De stijging ontstond vooral door de verwachting dat de rentes verder dalen, wat het lenen van geld door bedrijven goedkoper maakt. Daarnaast zorgt een dalende rente voor lagere inkomsten op vastrentende waarden, waardoor het beleggen in aandelen voor beleggers aantrekkelijker wordt.

### Wisselende resultaten private markten

De beleggingscategorie insurance leverde een rendement van 16,5% op. Het rendement van deze categorie hangt af van of een natuurramp wel of niet plaatsvindt. De beleggingscategorie credit risk sharing kende ook een positief jaar met een plus van 6,6%, dankzij stabiele couponinkomsten.

Na een positief 2022 ondervond de private vastgoedsector in 2023 negatieve invloed van de gestegen rente op het rendement. De financieringskosten worden bij een stijgende rente namelijk hoger. Daarentegen was er een algemeen stabiele tot positieve huurontwikkeling, gedreven door de vraag naar en het aanbod van fysieke vastgoedoppervlakte. Dit hielp de negatieve effecten van de rentestijging te matigen. Het rendement op privaat vastgoed over het afgelopen jaar was -8,5%.

De beleggingen in infrastructuur behaalden een negatief rendement van -0,9%. Alle sectoren hebben te maken met een stijging van de disconteringsvoet als gevolg van rentestijgingen van centrale banken, wat een negatief effect heeft op de rendementen. Voor de sectoren energie- & nutsbedrijven en digitale infrastructuur zorgden aanvullende macro-economische onzekerheden voor een negatieve bijdrage.

### Het rendement ten opzichte van strategische benchmark nader toegelicht

PFZW behaalde een rendement dat 0,2% lager was dan de strategische benchmark. In de [bijlage](#) van het jaarverslag zijn de strategische benchmarks per beleggingscategorie opgenomen. Het behaalde relatieve rendement werd met name veroorzaakt door de volgende beleggingscategorieën:

- Infrastructuur leverde met -0,6% veruit de grootste bijdrage. Vooral de stijgende inflatie was hier de oorzaak van. Voor de strategische benchmark van de beleggingscategorie infrastructuur wordt namelijk een inflatiecomponent gebruikt met een opslag van 5%.
- Met -0,1% droeg ook de categorie hypotheek negatief bij. Het portefeuillerendement over de beleggingen in hypotheek was positief, maar minder goed dan het behaalde rendement over de strategische benchmark. De benchmark is, in tegenstelling tot de PFZW-portefeuille, gevoelig voor de creditspread-ontwikkeling. De creditspread is het renteverskil tussen twee beleggingsinstrumenten als gevolg van het verschil in kredietwaardigheid. Doordat de creditspread in 2023 daalde is de waarde van de benchmark voor de beleggingen in hypotheek gestegen. Een lagere creditspread betekent namelijk lagere verwachte verliezen in de toekomst en daarmee stijgt de waarde van de hypotheek.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

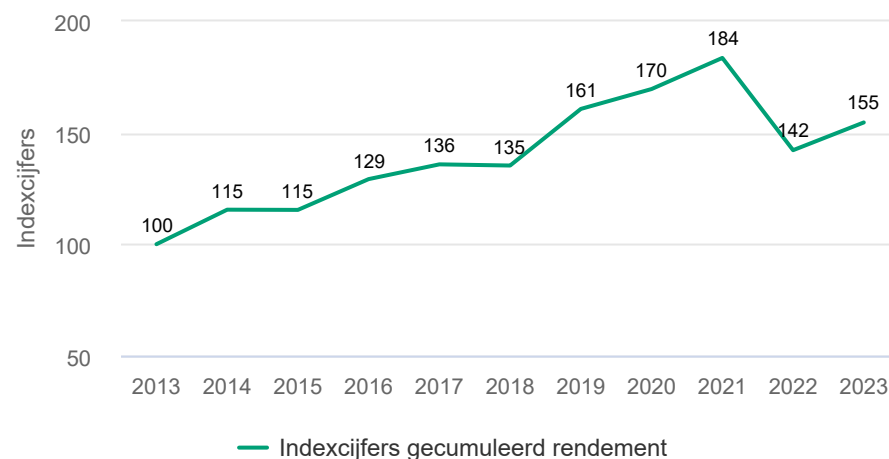
Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Gecumuleerd meerjarig rendement

Naast het jaarrendement is het voor ons als langetermijnbelegger relevant om het meerjarig rendement te beoordelen. Met het behaalde jaarrendement van 8,7% komt het gemiddelde rendement sinds de oprichting van het pensioenfonds in 1971 uit op 7,5%. De onderstaande grafiek geeft het cumulatieve gerealiseerde rendement van de afgelopen tien jaar weer, op basis van indexcijfers. In percentages uitgedrukt is het cumulatieve gerealiseerde rendement over deze periode gelijk aan 4,4%.

## Gecumuleerd netto rendement over 10 jaar

(index, 31 december 2013 = 100)



## Z-score en performance toets

De performancetoets is door de wetgever bedoeld om de kwaliteit van de uitvoering van het beleggingsbeleid van pensioenfondsen te meten. Dit wordt berekend op basis van de gemiddelde Z-score over de afgelopen vijf jaar, waarmee het werkelijk behaalde beleggingsresultaat met het rendement van de vooraf vastgestelde normportefeuille wordt vergeleken.

Hierbij wordt rekening gehouden met de vermogensbeheerkosten. Als de performancetoets lager is dan de wettelijke grens (-1,28), dan kunnen de sociale partners onder voorwaarden een verzoek indienen tot vrijstelling van deelname in de pensioenregeling van PFZW.

In 2023 lag het nettorendement op de feitelijke portefeuille 1,63% lager dan op de normportefeuille (2022: 0,63% hoger). Gecorrigeerd voor kosten en risico komt PFZW over 2023 op een Z-score van -1,01. De lagere Z-score ten opzichte van voorgaande jaren wordt veroorzaakt doordat voor een aantal private beleggingscategorieën geen representatieve benchmark beschikbaar is die aan de wettelijke criteria voldoet. We hanteren voor die beleggingscategorieën een geldmarktbenchmark in de normportefeuille. In een lage rente omgeving en bij oplopende waarderingen is dit gunstig. In 2023 was dit niet het geval. De rente is licht gestegen, en er was sprake van lagere en/of negatieve rendementen voor bijvoorbeeld infrastructuur en privaat vastgoed. Daardoor is de z-score in 2023 lager uitgekomen.

De Z-scores vanaf 2019 bepalen de performancetoets tot en met 2023. De performancetoets komt uit op een score van +1,55 en daarmee slaagt PFZW voor deze toets. Onderstaande tabel geeft inzicht in de Z-score en de performancetoets over de afgelopen vijf jaar.

	2019	2020	2021	2022	2023
Z-score	1,05	(0,05)	3,08	0,39	(1,01)
Performancetoets	2,48	1,85	2,65	2,50	1,55

Na de wettelijke termijn van de Z-score en performance toets zijn nagekomen waarderingen beschikbaar gekomen van de illiquide beleggingen. Dit heeft geleid tot een aangepaste Z-score en performancetoets van respectievelijk -1,06 en +1,53 voor 2023.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023

Onze strategie

Onze financiële situatie

Financieel rendement en duurzaam beleggen

Onze deelnemers en werkgevers

Governance

Uitvoeringskosten

Risicomanagement

PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht

Mededeling Pensioenraad

Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023

Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)

Strategische benchmarks

SFDR-bijlage IV Pensioenregeling

Checklist code Pensioenfondsen

Specifieke bestuurscommissies

Begrippen en afkortingen

## Aansluiting portefeuille-indeling naar jaarrekening

In de jaarrekening is de beleggingsportefeuille verantwoord volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving 610. In [noot 3](#) van de jaarrekening is de samenstelling van de beleggingen opgesplitst naar de categorieën zoals weergegeven op de horizontale as van de hiernavolgende tabel. In [noot 6.1](#) en [11.1](#) van de jaarrekening worden respectievelijk de vorderingen en schulden uit hoofde van de beleggingen weergegeven.

(bedragen x € 1 miljoen)	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen en private equity	Vastrentende waarden	Derivaten (actief)	Derivaten (passief)	Overige beleggingen	Totaal (excl. vorderingen en schulden)	Vorderingen en schulden	Totaal (incl. vorderingen en schulden)
<b>Zakelijke waarden</b>									
Aandelen klassiek ontwikkelde markten	173	24.013	63	-	-	-	24.249	(8)	24.241
Aandelen klassiek opkomende markten	-	4.474	-	-	-	-	4.474	-	4.474
SDI beursgenoteerde aandelen	69	5.298	70	-	-	-	5.437	17	5.454
Alternatieve aandelenstrategieën	-	10.311	1	-	-	-	10.312	-	10.312
Private equity	-	21.302	21	-	-	-	21.323	14	21.337
Beursgenoteerd vastgoed	12.751	123	29	-	-	-	12.903	73	12.976
Privaat vastgoed	18.057	-	2	-	-	-	18.059	12	18.071
Infrastructuur	12.800	-	(102)	1	(1)	-	12.698	8	12.706
Insurance	-	-	1.944	-	-	6.283	8.227	(8)	8.219
Overige zakelijke waarden	-	63	34	-	-	331	428	1	429
							-		
							-		
<b>Krediet</b>									
Liquide krediet	-	-	22.948	5	(12)	1	22.942	2	22.944

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

(bedragen x € 1 miljoen)	Vastgoed en infrastructuur	Aandelen en private equity	Vastrentende waarden	Derivaten (actief)	Derivaten (passief)	Overige beleggingen	Totaal (excl. vorderingen en schulden)	Vorderingen en schulden	Totaal (incl. vorderingen en schulden)
Emerging markets debt local currency	-	-	11.366	25	(22)	-	11.369	(9)	11.360
Credit risk sharing	-	-	6.592	-	-	-	6.592	-	6.592
Hypotheken	-	-	4.141	-	-	-	4.141	60	4.201
							-		
<b>Vastrentende waarden</b>							-		
Rente-afdeckingsmandaat	-	-	84.917	25.176	(39.131)	-	70.962	102	71.064
Legacy vastrentend en inflatie	-	-	21	-	-	-	21	-	21
Kas	-	(1)	(21.642)	1.345	(1.670)	-	(21.968)	21.635	(333)
Valuta overlay	-	-	1.978	1.572	(41)	-	3.509	-	3.509
<b>Eindtotaal</b>	<b>43.850</b>	<b>65.583</b>	<b>112.383</b>	<b>28.124</b>	<b>(40.877)</b>	<b>6.615</b>	<b>215.678</b>	<b>21.899</b>	<b>237.577</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

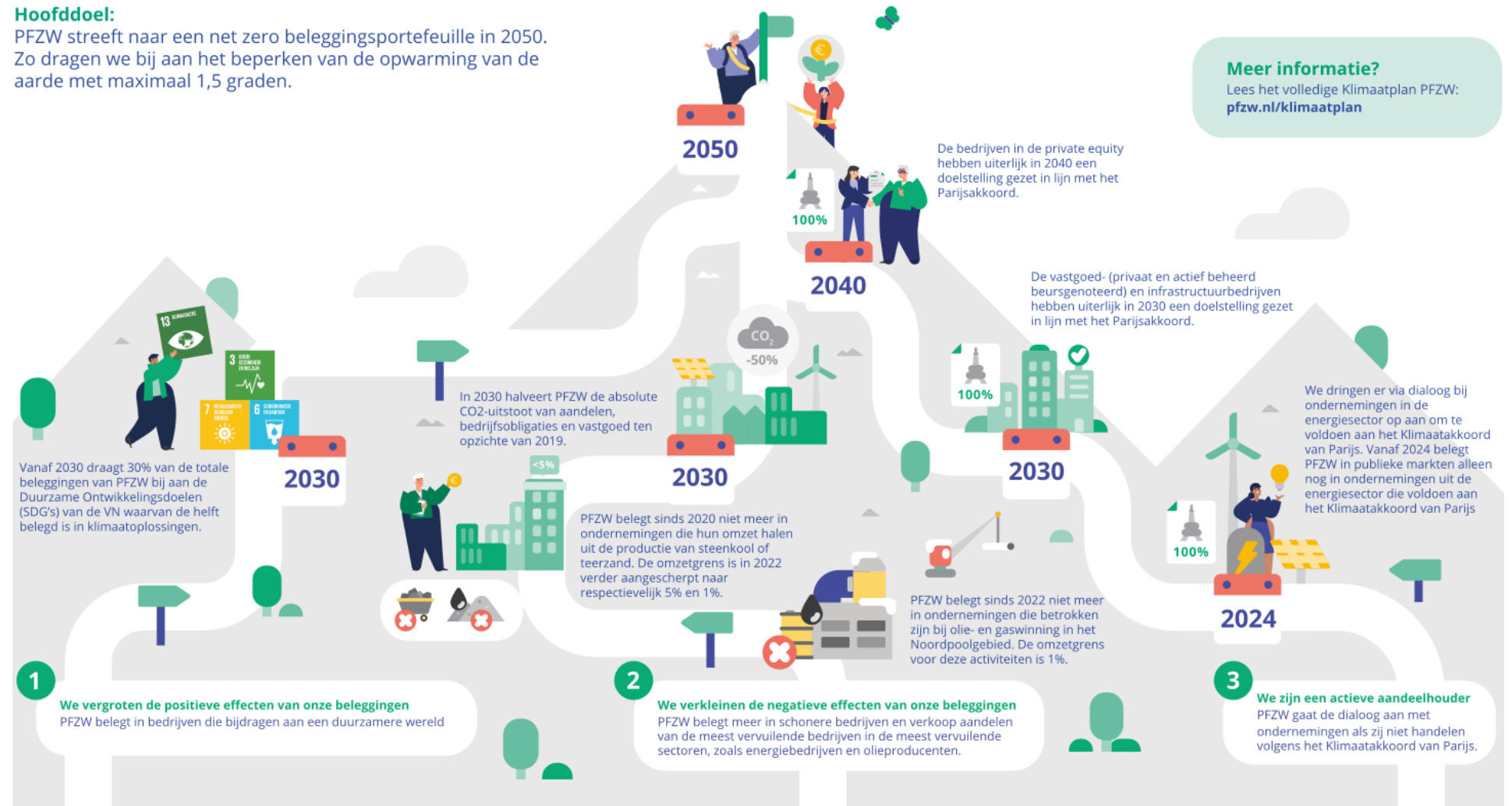
Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Duurzaam beleggen

Het is onze overtuiging dat het meenemen van risico's op het gebied van ESG en kansen bij beleggingsbeslissingen leidt tot een betere portefeuille. PFZW wil de positieve bijdrage van beleggingen vergroten en de negatieve effecten van beleggingen beperken. Onze bijdrage aan een duurzame wereld is in onderstaande afbeelding in één oogopslag weergegeven. In de volgende paragrafen zoomen wij in op een aantal thema's in het kader van duurzaam beleggen.

### Hoofddoel:

PFZW streeft naar een net zero beleggingsportefeuille in 2050. Zo dragen we bij aan het beperken van de opwarming van de aarde met maximaal 1,5 graden.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

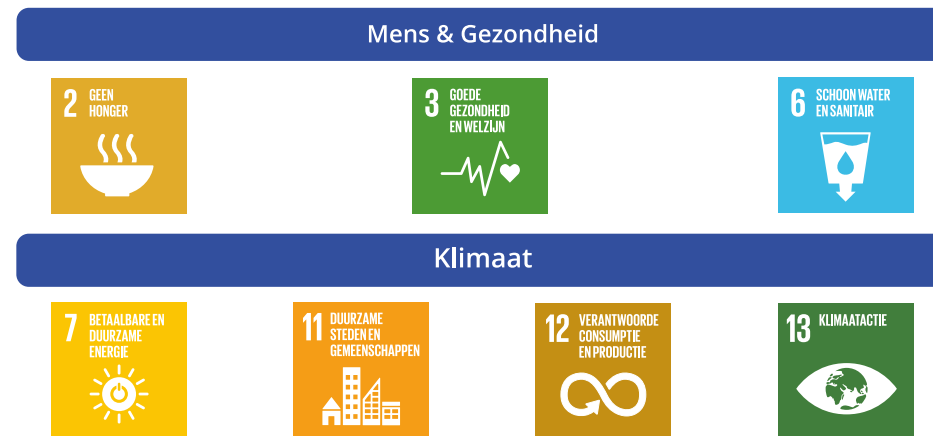
### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Onze bijdrage aan duurzame ontwikkelingsdoelen

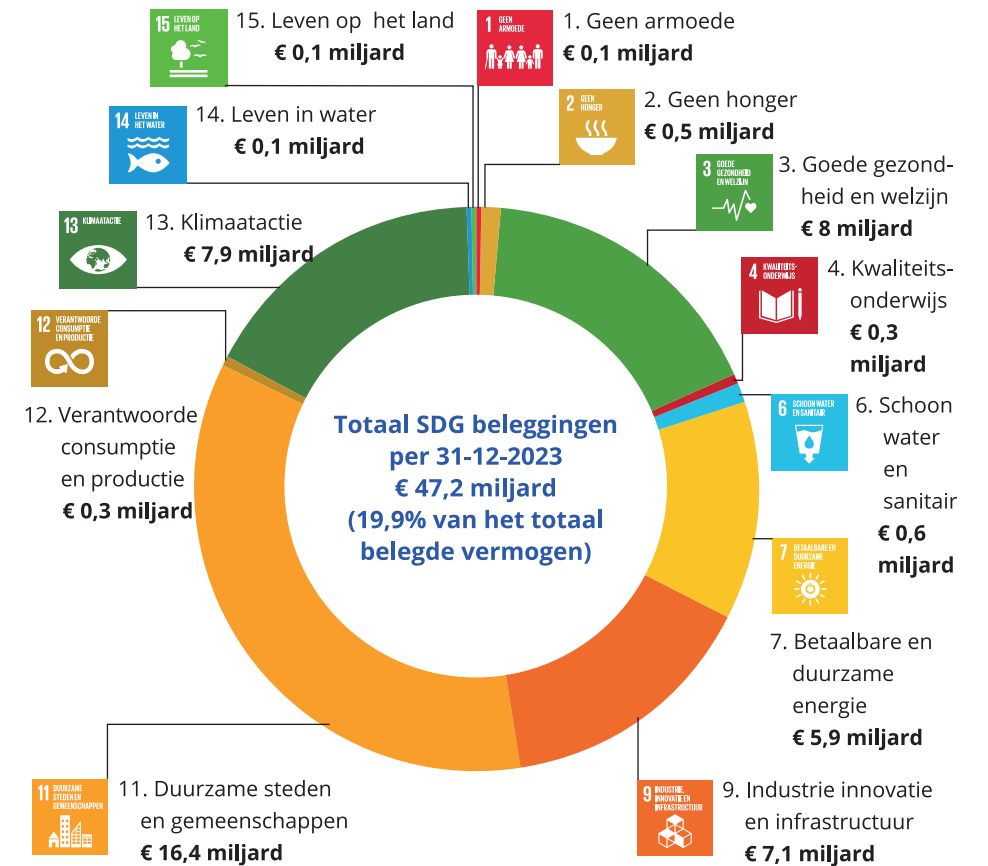
PFZW heeft zichzelf tot doel gesteld om meer te beleggen in ondernemingen die naast een financieel rendement een positieve bijdrage leveren aan de 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelen of Sustainable Development Goals (SDG's). We noemen deze beleggingen Sustainable Development Investments (SDI's). In 2025 willen we dat ten minste 20% van al onze beleggingen bijdraagt aan de SDG's. In 2030 willen we dit verhogen naar minimaal 30%.

Aansluitend bij de voorkeuren van onze deelnemers richt ons beleggingsbeleid zich op twee gebieden: 'Mens & Gezondheid' en 'Klimaat'. Aan deze aandachtsgebieden zijn zeven SDG's te koppelen.



## Ontwikkelingen 2023

Eind 2023 hadden we 19,9% (€ 47,2 miljard) van het totaal belegde vermogen belegd in projecten die bijdragen aan duurzame ontwikkeling. Eind 2022 was dit 21,5% (46,7 miljard) van het totaal belegde vermogen. Doordat de waarde van de totale beleggingsportefeuille steeg van € 216,5 miljard naar € 237,6 miljard, daalde het SDI-percentages van de totale beleggingsportefeuille.



Om te bepalen of een onderneming voldoende aantoonbaar bijdraagt aan de SDG's gebruiken we een methode die we samen met andere financiële instellingen hebben ontwikkeld. We classificeren ondernemingen op basis van het percentage omzet gehaald uit activiteiten die gekoppeld kunnen worden aan één of meerdere SDG's. Sinds 2022 wordt ook de negatieve invloed van bedrijven aan één of meerdere SDG's meegenomen in deze afweging.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Klimaatverandering

De opwarming van de aarde neemt toe en de gevolgen van klimaatverandering laten zich steeds meer zien. Ook wij maken ons daar zorgen over. We willen de negatieve effecten van onze beleggingen op het klimaat zo klein mogelijk maken en de positieve effecten zo groot mogelijk. We streven naar een net zero beleggingsportefeuille in 2050 en hebben een aantal doelen gesteld:

- 50% absolute CO2-reductie van scope 1 en 2 voor aandelen, liquide krediet en vastgoed tussen 2019 en 2030. Ook faseert PFZW stapsgewijs scope 3 in.
- In 2030 hebben alle beleggingen in privaat vastgoed, actief beheerd beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur een Paris-aligned doelstelling. Vanaf 2040 hebben ook alle private equity beleggingen een Paris-aligned doelstelling.
- In 2030 draagt 30% van het belegd vermogen van PFZW bij aan SDG's, waarvan de helft aan klimaat SDG's.
- In 2030 draagt 8% van het belegd vermogen bij aan de klimaatoplossingen van de EU Taxonomie.

Om deze doelstellingen te bereiken focust PFZW op het vergroten van het aantal beleggingen met een Paris-aligned doelstelling, CO2-efficiënte ondernemingen, en duurzame beleggingen. Aanvullend zet PFZW actief aandeelhouderschap in om bedrijven aan te zetten tot verduurzaming. Per beleggingscategorie is een klimaatactieplan opgesteld waarin de bijdrage van elke beleggingscategorie aan het net zero doel is vastgelegd. Ook komen een aantal beleggingen niet in aanmerking voor de beleggingsportefeuille van PFZW. Deze zijn toegelicht in de paragraaf 'Minimum duurzaamheidsnormen'.

Het is belangrijk om inzicht te hebben in de effecten van klimaatrisico's op de beleggingsportefeuille, daarom hebben we in 2023 de TCFD-rapportage gepubliceerd. Hierin beschrijven we hoe we klimaatrisico's in onze beleggingsportefeuille in kaart brengen.

## Ontwikkelingen 2023

De gefinancierde scope 1 en 2 emissies van onze beleggingsportefeuille waren min of meer stabiel in 2023 ten opzichte van vorig jaar. De gecombineerde scope 1 en 2 emissies van onze aandelen-, liquide krediet- en vastgoedbeleggingen zijn inmiddels 43% lager dan in het basisjaar 2019 (2022: -43%).

Een lagere voetafdruk van onze investeringen draagt eveneens bij aan het verminderen van de klimaatrisico's voor onze beleggingen. Dit maakt onze portefeuille minder gevoelig voor, bijvoorbeeld, het beprijsen van broeikasgasemissies of aanvullende regelgeving gericht op het aanpakken van sectoren met hoge emissies.

Het percentage beleggingen met een 'Paris-aligned'-doelstelling steeg verder. Eind 2023 had 58,7% (2022: 44,5%) van de actief beheerde beursgenoteerde vastgoedinvesteringen een reductiedoelstelling die strookt met het Akkoord van Parijs. Voor privaat vastgoed is dit percentage 54,7% in 2023 (2022: 46,7%). In onze infrastructuurportefeuille heeft nu 52,6% van de beleggingen een doelstelling die in lijn is met het Akkoord van Parijs (2022: 23,5%).

Tenslotte is het aandeel van de investeringen dat bijdraagt aan klimaatoplossingen volgens de EU Taxonomie gestegen van 5,8% in 2022 naar 7,3% in 2023. Dit houdt in dat 7,3% van de investeringen een rol speelt in het tegengaan van klimaatverandering (mitigatie) of het versterken van de maatschappelijke weerbaarheid tegen klimaatverandering (adaptatie).

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### PFZW belegt in Nederlandse zorgwoningen

PFZW belegt het pensioen van deelnemers die werken in de sector zorg en welzijn. Wij hebben daardoor een sterk belang bij beleggingen in deze sector. Een mooi voorbeeld van een dergelijke belegging is het Amvest Living & Care Fund, waarin PFZW samen met Aegon belegt. Het Amvest Living & Care Fund richt zich op het toegankelijk en betaalbaar maken van zorg voor ouderen in Nederland. Het fonds koopt zorgvastgoed door het hele land, met name voor het huisvesten van ouderen die niet langer zelfstandig kunnen wonen. Hiermee draagt het fonds bij aan het verkleinen van het tekort aan zorgwoningen en het bevorderen van de doorstroom op de Nederlandse woningmarkt. Door zorg meer op schaal te organiseren wordt ook bijgedragen aan efficiëntere zorg.

Eén voorbeeld van zorgvastgoed gerealiseerd door Amvest, is het project 'De Trappenberg', in Huizen. Hier worden 340 zorgwoningen en diverse voorzieningen gerealiseerd. De financiering komt uit de 250 miljoen euro die PFZW in 2023 heeft geïmmuniseerd aan het Amvest Living & Care Fund. In totaal heeft PFZW nu 500 miljoen euro belegd in dit zorgfonds.

Voor PFZW is dit een bijzondere belegging vanwege de combinatie van vastgoed en zorg aan ouderen die niet meer (geheel) zelfstandig kunnen wonen in energie neutrale woningen met lage energielasten. PFZW ziet zorgvastgoed als een aantrekkelijke mogelijkheid om behalve een passend pensioenrendement ook een bijdrage te leveren aan de maatschappelijke en urgente vraag naar voorzieningen voor mensen met een zorgvraag. De eerste woningen en zorgfuncties worden begin 2026 opgeleverd.

**Joanne Kellermann, bestuursvoorzitter van PFZW:** *"We leveren graag een bijdrage aan de ontwikkeling van De Trappenberg. En zien er naar uit dat een groep ouderen hiervan gebruik kan maken, met zorg op maat door zorgverleners die pensioen bij PFZW opbouwen. En wat het nog mooier maakt: het rendement daarvan vloeit direct weer terug naar het pensioen van medewerkers die werken in de sector zorg en welzijn."*

## Minimum duurzaamheidsnormen

Vanuit de identiteit en normen en waarden van PFZW stellen we duidelijke grenzen aan de beleggingen. Beleggingen die niet aan deze grenzen voldoen komen niet aanmerking voor de PFZW-portefeuille. PFZW stelt specifieke eisen aan producten en gedrag van beleggingen.

Producten die niet in aanmerking komen voor de PFZW-portefeuille:

- **Tabak**  
We beleggen niet in producenten van tabak beleggen. We beleggen ook niet indirect in producenten van tabak en stellen daarom een grens van maximaal 30% belang in dochterondernemingen die betrokken zijn bij productie van tabak.
- **Controversiële wapens**  
We beleggen niet in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van en/of handel in wapens die op grote schaal leed toebrengen en gericht zijn op het maken van burgerslachtoffers.
- **Steenkool**  
PFZW belegt niet in bedrijven die meer dan 5% van hun omzet verdienen met het winnen van steenkool. Dit geldt ook voor ondernemingen die meer dan 30% omzet halen uit elektriciteitsopwekking uit steenkool.
- **Teerzandolie**  
PFZW belegt niet in bedrijven die meer dan 1% voor de productie (en onderzoek naar bronnen) van teerzandolie halen.
- **Olie- en gasboringen in Noordpoolgebied**  
PFZW belegt niet in bedrijven die meer dan 1% van hun omzet uit olie- en gaswinning in het Noordpoolgebied halen.

Minimum duurzaamheidsnormen voor gedrag omvatten:

- **Eisen voortkomend uit wet- en regelgeving (sancties)**  
PFZW belegt alleen in staatsobligaties van landen waarvoor geen sancties gelden van de VN Veiligheidsraad en/of de Europese Unie en een wapenembargo betreffen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

- *OESO-richtlijnen en UN Global Compact Principles*  
PFZW volgt de OESO-richtlijnen voor Verantwoord Ondernemingsgedrag en de Principes van de UN Global Compact (zie '[Wet- en regelgeving en commitments](#)').
- *Beleggingen in Rusland en Wit-Rusland*  
Na de Russische invasie in Oekraïne heeft PFZW - voor zover mogelijk - alle belangen van in Rusland gevestigde bedrijven en staatsobligaties verkocht. Lokale aandelenmarkten in Rusland zijn voor buitenlandse partijen nog steeds op slot. Het ziet er niet naar uit dat hier op korte termijn verandering in komt. PFZW monitort de mogelijkheden om deze belangen te verkopen zodra dat weer kan.
- *Onsuccesvol engagement*  
We zijn een actieve aandeelhouder en maken gebruik van ons stemrecht. Als de gesprekken niet tot het gewenste resultaat leiden, dan worden andere middelen ingezet. Eén van deze middelen is dat we de belangen verkopen.

## Ontwikkelingen 2023

In 2023 heeft PFZW besloten om op een aantal terreinen de minimum duurzaamheidsnormen uit te breiden. Dit omvat eisen ten aanzien van:

- Bontproductie
- Gokken
- Conventionele olie- en gasproductie in publieke markten
- Democratie en vrijheid

### Bontproductie

De productie van natuurlijk bont is ontegenzeggelijk schadelijk voor de dieren die hiervoor gehouden worden. Bovendien is er met nepbont een goed alternatief beschikbaar, dat ook nog eens goedkoper is. Daarom heeft PFZW besloten om niet te beleggen in bedrijven die meer dan 5% van hun omzet uit de productie van bont halen.

### Gokken

PFZW streeft naar een beleggingsportefeuille die past bij de verwachtingen van onze deelnemers. Uit eigen onderzoek blijkt dat een ruime meerderheid van de deelnemers niet wil dat we beleggen in de gokindustrie. Daarom heeft PFZW in 2023 besloten om niet te beleggen in bedrijven die meer dan 1% omzet uit directe gokproducten of -diensten haalt.

### Conventionele olie- en gasproductie in publieke markten

PFZW heeft in 2022 een tweejarig programma voor olie- en gasbedrijven aangekondigd. Dit programma bestaat uit steeds strengere eisen ten aanzien van olie- en gasbedrijven, in combinatie met intensief engagement. Eind 2023 hebben wij moeten besluiten om afscheid te nemen van de meeste beursgenoteerde olie- en gasbedrijven in onze portefeuille. In de paragraaf 'Actief aandeelhouderschap - ontwikkelingen 2023' is een nadere toelichting gegeven.

### Democratie en vrijheid

In 2023 heeft PFZW het landenbeleid herzien. Bij het vaststellen van de nieuwe normen ten aanzien van staatsobligaties heeft PFZW ervoor gekozen aan te sluiten bij gegevens uit de Democracy Index van de Economist Intelligence Unit en rapportages van Freedom House. Deze index en rapporten geven inzicht in de mate van vrijheid en democratie van bijna alle landen op de wereld. PFZW belegt alleen in staatsobligaties of staatsbedrijven van landen die voldoen aan deze normen op het gebied van democratisch bestuur en vrijheid.

### Actief aandeelhouderschap

Wij geloven in de sturende kracht van geld. Als aandeelhouder zijn wij daarom betrokken bij de bedrijven waarin we beleggen. Door onze invloed uit te oefenen, dragen we bij aan een beter financieel en maatschappelijk rendement van onze beleggingen. Zo zetten we niet alleen in op een goed rendement, maar leveren we ook een zinvolle bijdrage op het gebied van milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur. Dit doen wij vanuit de overtuiging dat toekomstbestendige bedrijven bijdragen aan een beter pensioen. Door in gesprek te gaan met bedrijven en te stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen, sporen wij bedrijven aan om verder te verduurzamen.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Ontwikkelingen 2023

2023 was het laatste jaar van het klimaat olie- en gas-engagementprogramma. Derhalve is gedurende het jaar de dialoog met de olie- en gasbedrijven in portefeuille verder geïntensiveerd. Eind 2023 hebben wij, ondanks intensieve engagement en verbeteringen in de sector, moeten besluiten om afscheid te nemen van de meeste beursgenoteerde olie- en gasbedrijven in onze portefeuille. Als gevolg van onze klimaatengagement inspanningen zijn we er echter wel in geslaagd verbeteringen te bewerkstelligen en houden we zelfs een aantal olie- en gasbedrijven in onze portefeuille. Deze resterende bedrijven hebben wél een ambitieuze en geloofwaardige transitiestrategie.

Daarnaast zijn in 2023 de doelstellingen van de engagementtrajecten inzake mensenrechten en gezondheid aangescherpt en geïmplementeerd. Naast de aanscherpingen op dit vlak heeft PFZW een actieve rol vervuld binnen het platform 'living wage financials', een samenwerkingsverband van grote beleggers die zich inzetten voor een leefbaar loon voor werknemers. Verder hebben we vooruitgang geboekt bij onze engagements met voedselbedrijven, onder andere op het gebied van biodiversiteit en het terugbrengen van emissies.

Betreffende stemmen hebben wij in 2023 voor het eerst zogeheten pre-declarations gedaan; dat wil zeggen dat wij voor een aantal aandeelhoudersvergaderingen vooraf op onze website onze steminstructie hebben aangekondigd en hoe we tot dit besluit zijn gekomen. Ook heeft PFZW bij een tweetal aandeelhoudersvergaderingen (van Engie en TotalEnergies) aandeelhoudersvoorstellen (mede-)ingediend. Dit is een effectieve manier om belangrijke onderwerpen bij bedrijven te adresseren.

Wil je meer lezen over onze engagement activiteiten en resultaten? Lees ons 2023 stewardship rapport op de website.

## Wet- en regelgeving en commitments

### SFDR-wetgeving

In 2021 is de Verordening informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector, ook wel Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) genoemd, van kracht geworden. De verordening bevat regelgeving voor financiële instellingen (waaronder pensioenfondsen) en hun producten (pensioenregelingen) over het verschaffen van informatie omtrent het duurzaamheidsbeleid en de uitvoering hiervan. De verordening en de regelgeving die deze verordening verder uitwerkt (de Gedelegeerde Verordening) vragen van PFZW om over de duurzaamheid van de pensioenregeling bepaalde informatie op een voorgeschreven manier te verstrekken.

De implementatie van SFDR bestaat uit twee levels:

- Level 1 bevat regelgeving over de wijze waarop duurzaamheidsfactoren zijn meegenomen in het beleid en voor de wijze van rapportage over de negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren. PFZW voldoet aan deze vereisten. Aanvullend dient te worden gerapporteerd hoe het pensioenproduct geclassificeerd wordt als financiële producten die niet als duurzaam worden gepromoot (artikel 6); financiële producten die ecologische of sociale kenmerken promoten (artikel 8); of financiële producten die duurzame beleggingen ten doel hebben (artikel 9). PFZW heeft deze evaluatie uitgevoerd en classificeert zijn pensioenproduct als 'lichtgroen' (artikel 8).
- Per 1 januari 2023 dienen financiële instellingen ook te voldoen aan level 2 van de SFDR. Level 2 vraagt onder meer om de classificatie van beleggingen naar duurzaamheid toe te lichten in het jaarverslag. Deze (periodieke) informatie is te vinden in de [SFDR-bijlage IV Pensioenregeling](#) van het jaarverslag. Hierin wordt toegelicht in welke mate PFZW aan de ecologische en/of sociale kenmerken voldoet. In de context van SFDR hebben een aantal begrippen waaronder het begrip duurzaam een specifieke betekenis.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

PFZW heeft een duurzaam beleggingsbeleid dat ten grondslag ligt aan de pensioenregeling en belegt zijn vermogen waar mogelijk duurzaam. Wij promoten ecologische (milieu-) en sociale kenmerken en streven naar duurzaamheid in ons beleggingsbeleid voor een 'Verantwoorde basis' en een 'Duurzame wereld'. Voor de 'Verantwoorde basis' stellen wij minimumeisen aan ondernemingen en landen waarin we het pensioenvermogen beleggen volgens de richtlijnen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) en VN-principes voor de Mensenrechten. Voor de 'Duurzame wereld' heeft PFZW als doelstelling om de absolute CO2-uitstoot van zijn beleggingen in beursgenoteerde aandelen, liquide krediet en de gehele vastgoed portefeuille met 50% te halveren in 2030 ten opzichte van 2019. Daarnaast vergroot PFZW het aantal beleggingen dat bijdraagt aan de SDG's (Sustainable Development Investments) tot 20% van het totale vermogen in 2025. In 2030 is de doelstelling dat 30% van het totale vermogen bijdraagt aan de SDG's, waarvan de helft in klimaatoplossingen.

Met betrekking tot de verplichte informatieverschaffing is een aantal kanttekeningen te plaatsen. De hierboven beschreven initiatieven gelden volgens de definitie van SFDR niet als duurzame beleggingen. Dat komt omdat het begrip 'duurzame beleggingen' in de Europese regelgeving een eigen betekenis heeft. SFDR schrijft voor dat er aan een aantal specifieke voorwaarden moet worden voldaan. De voorwaarde waar PFZW nog niet aan kan voldoen is, waarborgen dat een belegging die een ecologisch of sociaal kenmerk heeft niet tegelijkertijd ernstige afbreuk doet aan een ander aspect van ecologische of sociale aard. Dat PFZW hier nog niet aan kan voldoen is omdat op dit moment nog niet alle gegevens van ondernemingen en landen beschikbaar zijn om die beoordeling (geen afbreuk aan andere duurzaamheidsaspecten) te kunnen doen. PFZW heeft dus nog geen doelstelling kunnen formuleren voor duurzame beleggingen in de specifieke betekenis van de Europese regelgeving (SFDR). In de periodieke informatieverschaffing wordt daarom vooralsnog het percentage duurzame beleggingen volgens SFDR binnen de totale beleggingsportefeuille op 0% gesteld. Daarnaast is het aandachtsgebied met betrekking tot duurzaamheidsverslaggeving jong en nog volop in ontwikkeling, waardoor beschikbaarheid, betrouwbaarheid en consistentie van duurzaamheidsgegevens nog niet hetzelfde niveau hebben als dat voor financiële gegevens het geval is.

## Klimaatakkoord en Paris Aligned Investment Initiative

In 2019 ondertekende PFZW het commitment van de financiële sector aan het Klimaatakkoord. Dit commitment houdt in dat PFZW de ambitie heeft uitgesproken het CO2-gehalte van de portefeuille te meten en te reduceren. Onze klimaatstrategie geeft invulling aan dit commitment.

Naast het klimaatakkoord is PFZW ondertekenaar van het Paris Aligned Asset Owners-commitment, waarmee we ons verbinden aan een portefeuille met netto nul uitstoot in 2050 en concrete doelen voor de korte en middellange termijn.

## OESO-richtlijnen en UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs)

PFZW onderschrijft de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen (OESO-richtlijnen) en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs). Op deze manier identificeert, prioriteert en adresseert PFZW risico's voor de samenleving en het milieu die ontstaan bij beleggingsondernemingen. Concreet betekent dit dat PFZW alle beleggingen screent aan de hand van gegevens van databureau Sustainalytics.

PFZW belegt niet in zeer ernstige overtreders van deze internationale richtlijnen. Indien door Sustainalytics ernstige schendingen worden gesignaleerd, kiest PFZW in de eerste plaats voor engagement als het gaat om grote bedrijven. PFZW zet de beschikbare capaciteit op het gebied van engagement effectief in. Daarom verkopen we de belangen van kleinere bedrijven direct als deze de normen ernstig overtreden. Als bedrijven zich aantoonbaar verbeteren, kan PFZW er weer in beleggen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Persoonlijk én technologisch innovatief



Interview

**Jacqueline Joppe**  
Bestuurslid PFZW

“

**Excellente klantbediening  
gaat over vertrouwen:  
dat ons fonds het goed en  
zorgvuldig regelt, bij alle  
levensgebeurtenissen**

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

**Deelnemers en werkgevers zijn verplicht bij PFZW aangesloten. Maar dat maakt excellente klantbediening niet minder belangrijk. Integendeel. Bestuurder Jacqueline Joppe vertelt over het hoe en waarom van optimale dienstverlening.**

### Waarom is excellente klantbediening belangrijk?

‘Juist omdat deelnemers en werkgevers verplicht zijn aangesloten, is excellente klantbediening zo belangrijk. “Moeten” kan ook als negatief worden ervaren. Daarom zetten we alles op alles om het vertrouwen van onze deelnemers te behouden en te vergroten. Dat zijn we als fonds in de sector zorg en welzijn aan onze stand verplicht.

We zijn er op alle belangrijke momenten in een leven: trouwen, kinderen, scheiden, veranderen van baan, arbeidsongeschiktheid, pensioen en overlijden. Dan is het essentieel dat we deelnemers helpen met duidelijke keuzes, helder inzicht en persoonlijke service. We willen net zo goed luisteren als deelnemers in hun eigen werk doen. Die oprechte aandacht zorgt ervoor dat ook boven tafel komt wat níet wordt gezegd.

Onze medewerkers van het KlantContactCentrum vragen door om iemands hulpvraag in kaart te brengen. Daarnaast ontwikkelen we allerlei slimme technologieën waarmee mensen nog makkelijker keuzes kunnen maken. En vergeet niet: de verplichte aansluiting kan juist een voordeel zijn. Zo weet je zeker dat je een goed pensioen opbouwt en dat het op de lange termijn goed is geregeld.

Het belang van excellente klantbediening geldt natuurlijk ook voor werkgevers die bij ons zijn aangesloten. Denk aan een vlekkeloos werkend uitkeringsstelsel, pensioentrainingen voor hun HR-adviseurs en informatiebijeenkomsten over relevante onderwerpen, zoals het nieuwe pensioenstelsel.’

### Hoe weet PFZW wat deelnemers en werkgevers van de dienstverlening verwachten?

‘Door onze deelnemersonderzoeken weten we steeds beter wat er bij deelnemers speelt. Zoals de wens om zelf keuzes te maken via onze digitale tools op MijnPFZW: over minder werken, eerder stoppen, de keuze tussen hoog/laag pensioen, of de behoefte aan begrijpelijke communicatie. Die deelnemersonderzoeken zijn voor ons heel belangrijk. Hoe meer medewerkers meedoen, hoe beter we kunnen aansluiten bij hun behoeften. Ons KlantContactCentrum wordt met een 8+ gewaardeerd. Voor een organisatie met een complex én langetermijnproduct is dat een heel hoog cijfer.



“

**Innovatie en persoonlijk contact bijten elkaar niet, ze versterken elkaar**

Verder worden klantsignalen binnen PFZW goed gedeeld. Bestuur, bestuursbureau en KlantContactCentrum zijn steeds beter in staat om deze signalen onderling uit te wisselen en er vervolgens daadwerkelijk iets mee te doen. Op alle niveaus wordt goed ingezoomd op de behoeften en verwachtingen.

Daarbij innoveert PFZW ook volop; we ontwikkelen allerlei slimme technologieën. Bijvoorbeeld om het contact met deelnemers nog verder te personaliseren en zo nog beter aan te sluiten bij hun verwachtingen. Neem de ontwikkeling van het afsprakenstelsel\* en microservices\* [zie kader] samen met

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Pensioenfederatie en andere fondsen en uitvoerders. In 2023 hebben we het fundament gelegd om data te delen met toestemming van de deelnemer. Hiermee kunnen we deelnemers een nog completer pensioenoverzicht bieden. Bijvoorbeeld bij vragen als: ‘hoe verdeel ik mijn pensioen bij scheiden?’, ‘wat betekent meer of minder werken voor mijn pensioen?’ en ‘kan ik na mijn pensioen in mijn huis blijven wonen?’

#### Afsprakenstelsel en microservices

Eind 2023 tekenden APG, PFZW, PGB, PGGM, PMT en de Pensioenfederatie een ‘Memorandum of Understanding’ tegelijk met een oproep aan de rest van de pensioensector om zich aan te sluiten en samen te werken aan een Afsprakenstelsel.

Dit Afsprakenstelsel Pensioenservices is gericht op het maken van kaders voor het delen van pensioendata. Door het delen van deze data kunnen digitale diensten voor deelnemers tegen lage kosten worden ontwikkeld, krijgen deelnemers een beter pensioeninzicht en kunnen ze verstandige (pensioen)keuzes maken.

Een microserviceconcept bestaat uit een verzameling van kleine digitale services, die allemaal op zichzelf staan en als antwoord bedoeld zijn op één deelnemer behoefte. Een deelnemer behoefte is bijvoorbeeld de vraag: ‘kan ik eerder stoppen met werken?’

### Wat zijn de uitgangspunten voor jullie dienstverlening?

‘De allerbelangrijkste vind ik tevredenheid van deelnemers en werkgevers, daar doen we het voor. We meten dit regelmatig via onze onderzoeken. Bij excellente klantbediening hebben we het altijd over vertrouwen. Vertrouwen dat ons fonds het goed en zorgvuldig regelt, bij alle life events. Er zijn er elf, bijvoorbeeld samenwonen, arbeidsongeschiktheid, overlijden. Bij zo’n klantreis meten we hoe klanten de dienstverlening ervaren aan de hand van vier elementen: tevredenheid, gemak, prestatie en kosten. Een belangrijke doelstelling voor ons is namelijk ook de balans tussen excellente klantbediening en aanvaardbare kosten per deelnemer.

Ook essentieel is het goed meenemen van onze deelnemers en werkgevers in de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel, die bij PFZW 1 januari 2026 plaatsvindt. Belangrijk, omdat zij met de juiste informatie straks goede keuzes kunnen maken.

Ten slotte wil ik hier nog een belangrijke norm noemen die wij hanteren, of liever gezegd een waarde. Namelijk het belang van de menselijke maat voor een optimale klantbediening en optimaal vertrouwen. De manier waarop onze medewerkers van het KlantContactCentrum onze deelnemers van dienst zijn, is daar een prachtig voorbeeld van. Maar ook dat we bij individuele situaties rond pensioen zo veel

mogelijk de menselijke maat willen hanteren en van daaruit maatwerkoplossingen bedenken. Tot slot draagt ook onze Schrijfwijzer bij aan maatwerk, met tips voor gerichte schriftelijke communicatie, bijvoorbeeld voor klanten met dyslexie.’

### Kan technologische innovatie samengaan met persoonlijke dienstverlening?

‘Absoluut! Innovatie en persoonlijk contact bijten elkaar niet, ze versterken elkaar. Het mooie is dat onze deelnemers communicatiekanalen krijgen aangereikt die zij passend vinden. De één vindt het prettiger om 24/7 online zijn pensioenzaken te kunnen regelen. De ander ontvangt liever een brief, of geeft de voorkeur aan persoonlijk telefonisch contact. Om de communicatie met deelnemers verder te personaliseren, willen we kunstmatige intelligentie inzetten. Zo helpt in de toekomst een avatar de deelnemers met het stellen van gerichte vragen, waardoor zij betere keuzes kunnen maken en naar het juiste kanaal worden doorgeleid. Daarnaast hebben we een tool ontworpen om telefoongesprekken automatisch samen te vatten en te analyseren, zodat deze gesprekken worden vastgelegd en het ook mogelijk wordt om het onderliggende sentiment te meten.’

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Onze deelnemers en werkgevers

De werkgelegenheid in de sector blijft toenemen. Het aantal premiebetalende deelnemers steeg daardoor tot 1.390.700. Het aantal aangesloten werkgevers daalde licht tot 25.922 en het totaal aantal pensioengerechtigden steeg met 5% naar 607.300. Door goed te luisteren naar deelnemers en werkgevers proberen wij onze dienstverlening continu te verbeteren.

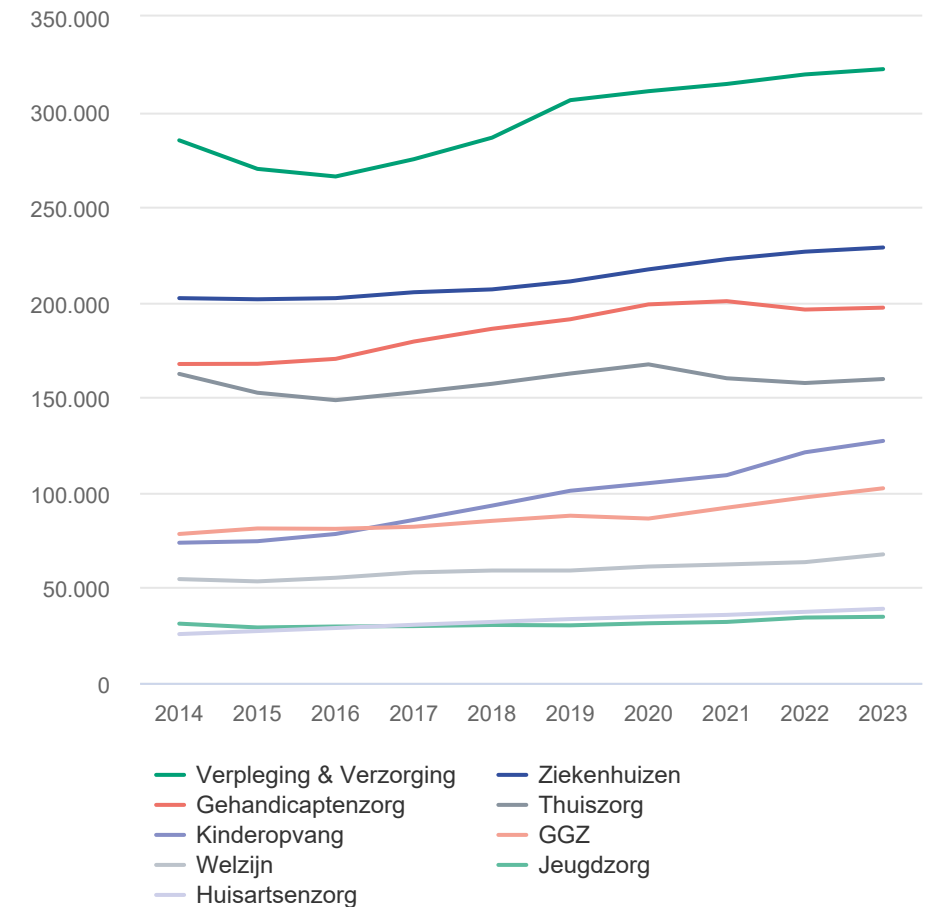
## Aantal werkgevers licht gedaald

Het aantal aangesloten werkgevers daalde met 128 tot 25.922 eind 2023. Er kwamen 2.029 werkgevers bij en er werden er 2.157 afgesloten. Het gebeurt niet vaak dat het aantal werkgevers in een jaar per saldo afneemt. In 2023 is een groep werkgevers zonder ingeschreven deelnemers, die administratief nog waren aangesloten, definitief afgesloten. Deze afname heeft daarom geen gevolgen voor de werkgelegenheid.

## Werkgelegenheidsgroei houdt aan

De werkgelegenheid in de sector blijft toenemen. Het aantal premiebetalende deelnemers groeide met 1,8% tot 1.390.700. Kinderopvang en welzijn zijn de deelsectoren die daarbij opvallen met een bovengemiddeld sterke groei.

## Ontwikkeling werkende deelnemers grootste deelsectoren PFZW



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen

### Onze deelnemers en werkgevers

Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

	2022	2023	mutatie
Premiebetalende deelnemers*	1.365.400	1.390.700	1,9%
Gewezen deelnemers	1.102.300	878.600	-20,3%
Pensioengerechtigden	580.600	607.300	4,6%
<b>Totaal (Gewezen) deelnemers</b>	<b>3.048.300</b>	<b>2.876.600</b>	<b>-5,6%</b>
<i>Uitsplitsing pensioengerechtigden</i>			
- Ouderdomspensioen	484.200	508.200	5,0%
- Partnerpensioen	71.900	75.200	4,6%
- Wezenpensioen	5.900	5.800	-1,7%
- Arbeidsongeschiktheidspensioen	16.000	15.400	-3,8%
- Flexpensioen	2.600	2.700	3,8%
<b>Totaal Pensioengerechtigden</b>	<b>580.600</b>	<b>607.300</b>	<b>4,6%</b>
*Inclusief arbeidsongeschikte deelnemers	80.300	84.300	5,0%

### Minder gewezen deelnemers door waardeoverdrachten kleine pensioenen

Vanaf 2019 wordt van kleine pensioenaanspraken de waarde automatisch overgedragen als een deelnemer pensioen gaat opbouwen in een ander fonds. In de jaren 2021 tot en met 2023 hebben de pensioenfondsen ook zoveel mogelijk kleine aanspraken uit het verleden met elkaar uitgewisseld. Voorjaar 2023 was het daarvoor de beurt aan PFZW en zijn 235.600 van deze overdrachten gedaan naar andere fondsen. Dit heeft geleid tot een flinke daling van het aantal gewezen deelnemers.

### Blijvende groei pensioenen

Het aantal pensioenen stijgt elk jaar verder. Het aantal ouderdomspensioenen groeide met 5%. De voortgaande groei van het aantal ouderdomspensioenen is een gevolg van de populatie-opbouw van PFZW. Veel meer mensen gaan met pensioen dan 10 jaar geleden en dat maakt de populatie van gepensioneerden relatief jong. Daarnaast is de gemiddelde levensverwachting in de sector hoog. De gemiddelde leeftijd van gepensioneerden met een ouderdomspensioen van PFZW ligt rond de 73 jaar.

### Trends arbeidsongeschiktheid

Landelijk beschouwd is er de laatste jaren sprake van een hoge arbeidsongeschiktheid. Het aantal nieuwe arbeidsongeschikten ligt ook bij PFZW momenteel hoog. Omdat in 2023 de AOW-leeftijd met drie maanden werd verhoogd, gingen relatief weinig arbeidsongeschikten met pensioen. Daarnaast zorgt het toekennen op basis van voorschot door UWV tijdelijk nog voor een extra toename van het aantal arbeidsongeschikten bij PFZW. Door deze combinatie van oorzaken groeide het aantal arbeidsongeschikte deelnemers 5% meer dan in de afgelopen jaren.

Het aantal arbeidsongeschiktheidspensioenen blijft daarentegen dalen. Een groot deel van deze pensioenen zijn aanvullingen op langlopende WAO-uitkeringen. De WAO (Wet op de arbeidsongeschiktheidsverzekering) is sinds 2006 alleen nog van kracht voor mensen die reeds een WAO-uitkering ontvingen. Omdat de mensen met een WAO-uitkering geleidelijk aan de AOW-leeftijd bereiken, komt deze categorie aanvullingen steeds minder voor.

### Niet-opgehaalde pensioenen

PFZW benadert deelnemers actief als de pensioenleeftijd eraan komt. Soms kan geen pensioen toegekend worden. Meestal heeft dat te maken met een onbekend adres. Ook gebeurt het dat de deelnemers de aanvraag te laat of soms helemaal niet terugsturen. Meestal gaat het dan om kleine pensioenen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

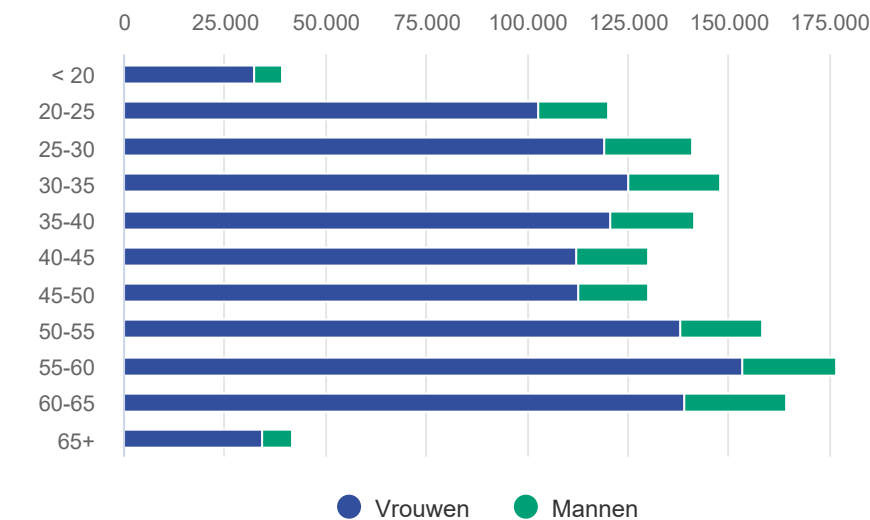
Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Eind 2022 zijn deelnemers met bekende adressen die meer dan drie jaar na de pensioendatum hun pensioen nog niet hebben opgevraagd, nogmaals aangeschreven. Daarnaast is actief in het buitenland gezocht naar daar wonende deelnemers. Zo probeert PFZW de groep van 'niet-opgehaalde pensioenen' zo klein mogelijk te houden. Het aantal niet-opgevraagde pensioenen daalde hierdoor de afgelopen twee jaar van 18.300 in 2021 naar 16.900 eind 2023.

### Leeftijd en man-vrouw verhouding

In de sector zorg en welzijn werken veel meer vrouwen dan mannen. De meeste deelnemers zijn tussen de 55 en 60 jaar. Met het verdere opschuiven van de AOW-datum naar 66 jaar en 10 maanden in 2023 groeide de groep deelnemers met een leeftijd boven 65 jaar en telt inmiddels 41.900 deelnemers (2022: 34.700 deelnemers).

### Premiebetalende deelnemers 2023 (man/vrouw)



### Vertrouwen deelnemers en werkgevers

Het vertrouwen van deelnemers staat centraal in alles wat we doen. Vertrouwen betekent voor ons dat het voor de deelnemer en werkgever duidelijk is wat van PFZW verwacht mag worden. We zeggen wat we doen en we doen wat we zeggen. Daarbij scheppen we realistische verwachtingen en zijn we open en transparant in onze communicatie. Op basis van onderzoek uitgevoerd door een extern bureau verkrijgen wij inzicht in het vertrouwen dat deelnemers en werkgevers in ons hebben.

Ruim de helft (56%) van de deelnemers heeft (zeer) veel vertrouwen in PFZW (2022: 52%). De leeftijdsgroepen '58 t/m 67 jaar' en '68 jaar en ouder' hebben meer vertrouwen in PFZW dan de andere leeftijdsgroepen.

Vertrouwen deelnemers		
Antwoord	2022 (n=919)	2023 (n=921)
Zeer veel vertrouwen	4%	4%
Veel vertrouwen	48%	52%
Niet veel, maar ook niet weinig vertrouwen	34%	35%
Weinig vertrouwen	2%	1%
Zeer weinig vertrouwen	0%	1%
Weet niet/geen mening	12%	7%

De meerderheid van de werkgevers heeft veel vertrouwen in PFZW. Het vertrouwen in PFZW onder administrateurs is in vergelijking met 2022 gedaald van 71% naar 58% en is hiermee terug op het niveau van 2020. HR-managers van grote (71%) en middelgrote (70%) organisaties hebben vaker vertrouwen in PFZW dan HR-managers van kleine organisaties (50%). Gemiddeld is het vertrouwen van werkgevers daarmee uitgekomen op 65% (2022: 68%).



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers

Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### Vertrouwen werkgevers

Antwoord	HR-managers		Beslissers		Administrateurs	
	2022 (n=173)	2023 (n=210)	2022 (n=121)	2023 (n=174)	2022 (n=86)	2023 (n=122)
Zeer veel vertrouwen	9%	5%	8%	4%	3%	5%
Veel vertrouwen	59%	62%	58%	65%	68%	53%
Niet veel, maar ook niet weinig vertrouwen	24%	25%	28%	25%	22%	33%
Weinig vertrouwen	2%	2%	1%	2%	3%	1%
Zeer weinig vertrouwen	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Weet niet/geen mening	6%	6%	5%	4%	4%	8%

### Tevredenheid deelnemers en werkgevers

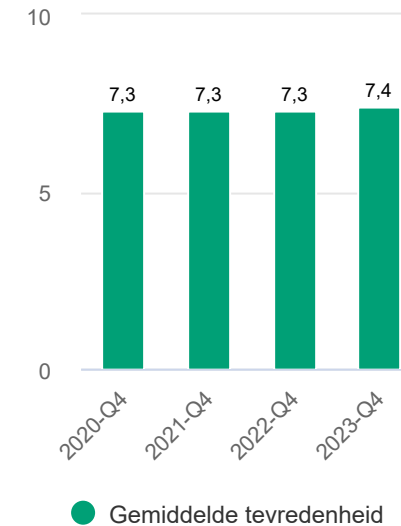
#### Algemene tevredenheid

De meting van de algemene tevredenheid van deelnemers en werkgevers wordt verricht door een extern bureau. De algemene tevredenheid van deelnemers over PFZW wordt gemiddeld beoordeeld met een 7,4 (2022: 7,3). Het grootste deel van de deelnemers geeft een 7 of hoger (79%). 3% van de deelnemers geeft een rapportcijfer van een 5 of lager. De leeftijdsgroepen '58 t/m 67 jaar' en '68 jaar en ouder' geven gemiddeld een hoger rapportcijfer dan de andere leeftijdsgroepen. De leeftijdsgroepen '18 t/m 34 jaar', '35 t/m 42 jaar' en '43 t/m 57 jaar' geven gemiddeld een lager cijfer.

Ook werkgevers zijn tevreden over PFZW. De algemene tevredenheid van werkgevers over PFZW wordt gemiddeld beoordeeld met een 7,5 (2022: 7,5). 58% van de HR-managers, 59% van de beslissers en 51% van de administrateurs geven een 8 of hoger.

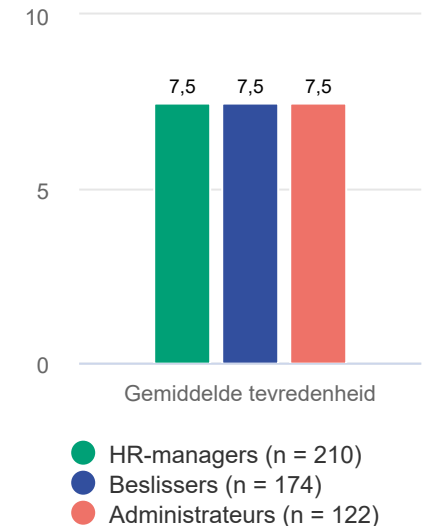
### Tevredenheid deelnemers over PFZW

(n = 921, 2023-Q4)



### Tevredenheid werkgevers over PFZW

(2023-Q2)



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen

### Onze deelnemers en werkgevers

Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

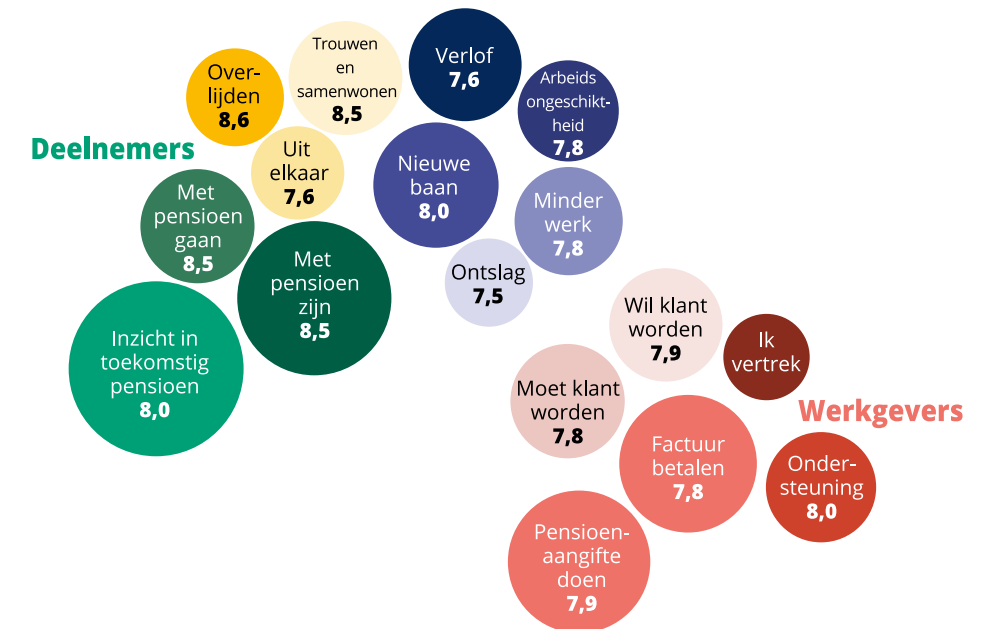
## Tevredenheid en gemak klantreizen

Onze pensioenbeheer dienstverlening is ingericht vanuit zogenoemde klantreizen. Een klantreis bestaat uit activiteiten die een deelnemer of werkgever doorloopt, vaak naar aanleiding van een belangrijke levensgebeurtenis. Denk bij deelnemers aan verhuizen, trouwen of met pensioen gaan. Bij werkgevers gaat het bijvoorbeeld om aansluiten bij PFZW of premie betalen.

Per klantreis wordt de klanttevredenheid en het gemak gemeten. De resultaten van de klantreismetingen over 2023 zijn als volgt:

	2022		2023	
	Realisatie	Ambitie	Realisatie	Ambitie
Gemiddelde tevredenheid	8,0	8,0	8,1	8,0
Gemiddelde ervaring gemak	75%	82%	76%	80%

	2022		2023	
	Realisatie	Ambitie	Realisatie	Ambitie
Gemiddelde tevredenheid	7,8	7,8	7,9	7,9
Gemiddelde ervaring gemak	83%	76%	85%	78%



## Klantcontact

Bij de jaarlijkse tussen-audit voor het Gouden Oor, hebben we net zoals in voorgaande jaren, het hoogste niveau van klantbediening bereikt. De Gouden Oor Erkenning staat voor het vermogen van een organisatie om te luisteren naar de klant en dit structureel om te zetten in verbeteringen. PFZW doet dit door niet alleen naar onvrede (klachten) van de klant te luisteren, maar breder te luisteren naar alle klantsignalen. Klantsignalen hebben betrekking op elke emotie die de klant uit, van onvrede tot aan blijheid van een compliment en alle emoties die daartussenin liggen. Dat resulteert jaarlijks in duizenden klantsignalen, die de basis vormen voor het verbeteren van de klantbediening vanuit de klant: de deelnemer én de werkgever.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen

### Onze deelnemers en werkgevers

Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Klantsignalen deelnemers

In totaal zijn in 2023 ruim 28.000 klantsignalen van deelnemers vastgelegd.

Onderwerp	Aantal klantsignalen		Aantal escalaties
	2022*	2023	2023
Service en klantgerichtheid	1.250	1.100	3
Behandelingsduur	2.550	3.500	2
Informatieverstrekking	4.550	4.750	5
Deelnemersportaal (MijnPFZW)	8.400	10.800	0
Keuzebegeleiding	150	175	8
Pensioenberekening- en betaling	1.550	1.650	50
Registratie werknemersgegevens/ datakwaliteit	1.850	1.800	33
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	650	700	44
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	250	2.650	225
Financiële situatie	800	450	0
Overig	2000	750	3
<b>Totaal</b>	<b>24.000</b>	<b>28.325</b>	<b>373</b>

\* Per 1 juli 2023 zijn vanuit de AFM wijzigingen aangebracht in de vastgestelde rubrieken. Hierdoor wijken de aantallen af van het jaarverslag 2022.

Klantsignalen in de categorie 'overig' raken diverse onderwerpen. Voorbeelden zijn signalen over de premiebetaling voor het vrijwillig voortzetten van de pensioenopbouw, maar ook complimenten. De meeste klantsignalen gaan over het deelnemersportaal MijnPFZW. Om MijnPFZW nog veiliger te maken, kunnen deelnemers sinds kort alleen nog met DigiD of met tweefactor-authenticatie inloggen. Signalen komen onder andere van deelnemers woonachtig in het buitenland die geen DigiD hebben en waar het aanmaken van een nieuw account niet meteen lukt. De klantsignalen leiden tot diverse verbeteringen in de

informatieverstrekking en het aanmaken van het account in het deelnemersportaal. In 13% van de klantsignalen is sprake van een uiting van onvrede. De meeste onvrede (8%) heeft te maken met één georganiseerd protest op initiatief van een belangenorganisatie. PFZW ontving via een conceptbericht ruim 2.200 pro forma klachten tegen het invaren in het nieuwe pensioenstelsel. Hier is naar betrokkenen inhoudelijk door PFZW op gereageerd.

In 2023 was bij 373 klantsignalen de deelnemer het oneens met het antwoord van PFZW en is nog een juridische beoordeling gedaan (escalatie). 220 escalaties betroffen deelnemers die het niet eens waren met het antwoord van PFZW op het eerdergenoemde conceptbericht. Daarnaast gaan de geëscaleerde klantsignalen vooral over de pensioenberekening of -betaling. De hoogte van de pensioenuitkering verandert bijvoorbeeld vanwege een correctie in de oorspronkelijke berekening of een wijziging van het recht. PFZW beoordeelt deze situaties vanuit de menselijke maat. Dat betekent dat PFZW de bijzondere omstandigheden van een situatie meeweegt en dat deze aanleiding kunnen zijn voor een maatwerkoplossing.

Naast onvrede worden ook complimenten van deelnemers vastgelegd. Complimenten geven deelnemers vooral over de hulp en vriendelijkheid van de medewerker van de klantenservice bij de afhandeling van het signaal. Een deelnemer zegt hierover: "De zeer accurate en empathische benadering van mijn verzoek. Ik was geen "nummer", maar werd begripvol en snel geholpen. Alle lof!". Over 2023 waardeerden deelnemers de afhandeling van klantsignalen gemiddeld met een 7,8 (2022: 7,8).

## Klantsignalen werkgevers

Voor werkgevers zijn in 2023 ongeveer 2.700 klantsignalen vastgelegd. De meeste klantsignalen hebben te maken met de uniforme pensioenaangifte (UPA). Klantsignalen gaan bijvoorbeeld over een melding bij het indienen van de pensioenaangifte. Nieuw aangesloten werkgevers horen graag of de eerste pensioenaangifte goed is gegaan. Om deze reden is in 2023 een terugkoppelingsbericht geïntroduceerd waarmee de werkgever een inhoudelijke

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

reactie krijgt op de eerste pensioenaangifte. Complimenten geven werkgevers vooral in de klantreis 'Hulp bij pensioenvraagstukken'. Met name presentaties en bijeenkomsten worden zeer gewaardeerd vanwege de interessante onderwerpen en interactieve sessies. Over 2023 waardeerden werkgevers de afhandeling van klantsignalen gemiddeld met een 7,7 (2022: 7,6).

Onderwerp	Aantal klantsignalen	
	2022	2023
Service en klantgerichtheid	130	125
Behandelingsduur	58	53
Informatieverstrekking	400	250
Werkgeversportaal	750	750
Premieberekening en facturatie	850	800
Registratie instantiegegevens/datakwaliteit	775	525
Toepassing wet- en regelgeving: algemeen	100	43
Toepassing wet- en regelgeving: invaren, transitie	16	18
Financiële situatie	3	2
Overig	110	115
<b>Totaal</b>	<b>3.192</b>	<b>2.681</b>

### Commissie van beroep

Na behandeling van alle klantsignalen resteren slechts 11 signalen die deelnemers en werkgevers ter beoordeling wilden voorleggen aan de commissie van beroep. Eind 2023 is nog sprake van 5 openstaande beroepszaken. Een nadere toelichting over de commissie van beroep is opgenomen in het hoofdstuk '[Governance](#)'.

### Communicatie over de nieuwe pensioenregeling

Op 22 juni 2023 heeft het bestuur de 'Markt Introductie Strategie (MIS)' goedgekeurd. In deze meerjarige strategie staan doelen én randvoorwaarden beschreven voor een succesvolle transitie naar de nieuwe pensioenregeling. De MIS wordt onder andere gebruikt als kader voor de communicatie over de nieuwe pensioenregeling richting onze deelnemers en werkgevers. De nieuwe regeling leidt ook tot nieuwe diensten en aanpassingen van de klantreizen.

### Nieuwe diensten

De transitie naar de nieuwe pensioenregeling grijpen we aan om onze diensten goed aan te laten sluiten bij de wensen van de deelnemer. Dat vraagt onderzoek. Zo is in 2023 onder onze deelnemers onderzoek gedaan naar de dienst 'Inzicht in inleg en uitkomst'. Hierbij is gekeken naar de wijze van communiceren op het deelnemersportaal (MijnPFZW) over de maandelijkse inleg, het verwachte pensioenvermogen (inclusief de ontwikkeling ervan) en welk pensioeninkomen de deelnemer kan verwachten op de pensioendatum. Daarnaast wordt meer transparantie geboden in de premie inleg door de deelnemer en de werkgever en het rendement. Ook is onderzoek gedaan naar de dienst 'Inzicht in toereikendheid', waarmee de deelnemers inzicht krijgen in de verwachte toereikendheid van het pensioeninkomen. Dit kan enerzijds de deelnemer ontzorgen en anderzijds aanzetten tot actie. De Commissie Pensioenbeleid, Klantbediening en Communicatie (CPC) heeft de onderzoeksresultaten van 'Inzicht in inleg en uitkomst' en 'Inzicht in toereikendheid' eind 2023 besproken. De uitwerking en implementatie starten in 2024.

In 2023 is verder gestart met deelnemersonderzoeken voor de dienstontwikkeling en communicatie rond het moment van omzetten van de oude naar de nieuwe pensioenregeling. Hierbij wordt aan deelnemers gedurende de omzetting naar de nieuwe pensioenregeling op verschillende momenten uitgelegd wat de nieuwe regeling voor hen persoonlijk betekent. Begin 2024 wordt het onderzoek afgerond besproken in de CPC.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Aanpassingen van de klantreizen

De nieuwe pensioenregeling leidt tot aanpassingen in de bestaande klantreizen. In 2023 is gestart met een impactanalyse voor alle klantreizen. Deze analyse wordt in 2024 afgerond waarna de implementatie van de aangepaste klantreizen van start kan gaan.

## HR Datadiensten

PFZW hecht veel waarde aan een vitale sector. Als onderdeel daarvan leveren we onze zogenaamde HR-datadiensten. Hiermee helpen we met onze data werkgevers inzicht te geven in onder andere behoud, verloop en deeltijdfactor van hun medewerkers.

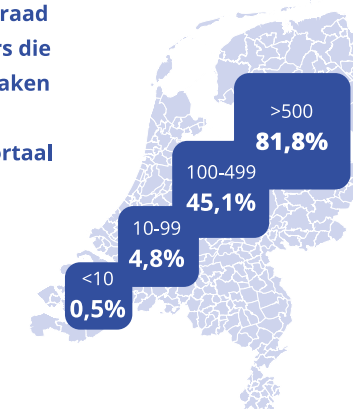
In totaal nemen nu ruim duizend werkgevers de module Inzicht & Benchmark en 165 werkgevers de Analyse (+) module af van het HR-dataportaal, met een tevredenheidsscore van 8,2 (2022: 8,4). Daarnaast is in 2023 een strategische personeelsplanningstool (SPP-tool) ontwikkeld, als onderdeel van het HR-dataportaal. Deze tool helpt werkgevers bij het inzichtelijk maken van de toekomstige ontwikkeling van het personeelsbestand.

Verder zijn vanuit HR-Datadiensten in 2023 arbeidsmarktdata van de sector zorg en welzijn verstrekt aan het Capaciteitsorgaan en is een mogelijkheid tot maatwerkverzoeken van regionale partners. Het Capaciteitsorgaan onderzoekt en adviseert over de (opleidings-)capaciteit aan zorgprofessionals.

Het tweejarig partnership met het ministerie van Volksgezondheid, Welzijn en Sport (VWS) liep door in 2023. Dit partnership maakt het mogelijk om de modules Inzicht en Benchmark voor een periode van twee jaar gratis aan te bieden aan alle werkgevers binnen zorg en welzijn. In 2023 zijn 25 maatwerkverzoeken binnengekomen via VWS. Bovendien is door VWS de intentie uitgesproken tot continuering van het contract.



Dekkingsgraad werkgevers die gebruik maken van het HR-dataportaal



14 Dataleveringen aan sociale partners

25 Regioplus maatwerkverzoeken via VWS

Aantal werkgevers met een abonnementen op het HR-dataportaal



3 + 2

3 lerende netwerken gestart, 2 lopende acquisities

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Sociale partners

De sociale partners van 23 zorg- en welzijnsbranches (ook wel cao-partijen genoemd) hebben het pensioen van hun werknemers ondergebracht bij PFZW. Dit geldt bijvoorbeeld voor de branches verpleeg-, verzorgingshuizen en thuiszorg, gehandicaptenzorg, maar ook voor kinderopvang en sport. De meeste branches hebben, na toestemming van het ministerie van SZW, een verplichte aansluiting bij PFZW. Op deze manier wordt concurrentie op de arbeidsvoorwaarde pensioen zoveel mogelijk voorkomen en delen werknemers en werkgevers gezamenlijk de kosten en de risico's van de collectieve pensioenregeling.

## Ontwikkelingen in de verplichtstelling

Sociale partners vinden het belangrijk dat de verplichtstelling van PFZW actueel is en blijft. En dat deze zoveel als mogelijk overeenkomt met de werkingssfeer van de cao in de betrokken branches en goed uitvoerbaar en handhaafbaar is. Dit betekent dat de tekst van de verplichtstelling regelmatig geactualiseerd moet worden. PFZW geeft hiermee ook gehoor aan de oproep van de minister van Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen om door het actueel houden van de verplichtstellingsteksten, het aantal werkenden zonder pensioen terug te dringen (zogenoemde 'witte vlekken'). In 2023 bestond het actualiseren uit het voorbereiden van een aanpassing van de verplichtstelling Welzijn en Maatschappelijke Dienstverlening. Daarnaast zijn verschillende (deel-)verplichtstellingen verlengd.

## Verplichtstelling Welzijn & Maatschappelijke Dienstverlening

In 2023 hebben de sociale partners aan de cao-tafel Sociaal Werk een verzoek bij de Pensioentafel Zorg en Welzijn (PTZW) ingediend voor wijziging van de verplichtstelling Welzijn & Maatschappelijke Dienstverlening. De betrokken sociale partners willen de tekst van de verplichtstelling meer in lijn brengen met de werkingssfeer van de Cao Sociaal Werk. De PTZW ging akkoord met dit verzoek. In 2024 wordt het verzoek in het bestuur en de Pensioenraad besproken. Beoogde ingang van de wijziging is 1 januari 2025.

## Verlenging (deel-)verplichtstellingen tot 2028

Een verplichtstelling wordt door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) voor 5 jaar afgegeven. Daarna beoordeelt het ministerie van SZW opnieuw of er voldoende draagvlak voor de verplichtstelling bestaat. Dit draagvlak wordt aangetoond door een representativiteitstoets. Deze toets heeft voor het laatst in 2018 plaatsgevonden. Daarom was er in 2023 een nieuwe toets nodig. Dit gold niet voor alle branches, omdat tussentijds enkele deelverplichtstellingen een wijziging hebben ondergaan. De toets op representativiteit heeft voor de branches Ambulancezorg, Jeugdzorg, Kunstzinnige Vorming, Protestantse Kerk Nederland, Rechtsbijstand, Sport, Tandheelkundige zorg en Tandtechniek in 2023 plaatsgevonden. Voor deze branches is de verplichtstelling opnieuw voor 5 jaar van toepassing.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Pensioenbeheer: nu en in de toekomst



Interview

**André ten Damme**  
Bestuurslid PFZW

“

**We willen bijdragen aan het financieel bewustzijn van onze deelnemers, zodat hun zelfredzaamheid toeneemt**

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Naar verwachting wordt bij PFZW op 1 januari 2026 het nieuwe pensioenstelsel van kracht. Bestuurder André ten Damme vertelt over de ins & outs van de voorbereiding naar een toekomstig pensioenbeheer.

### Welke factoren zijn van belang in het pensioenbeheer van de toekomst? En is PFZW al voldoende voorbereid?

‘Goed pensioenbeheer, nu én straks, begint en eindigt met ervoor zorgen dat iedere deelnemer het pensioen krijgt waar hij of zij recht op heeft. In het nieuwe pensioenstelsel blijft bij PFZW solidariteit het uitgangspunt. Desalniettemin zullen in aanloop naar de invoering op 1 januari 2026 veel vragen op ons afkomen, die vragen om een bredere ondersteuning in de klantbediening. Ondersteuning die nog gericht aansluit bij de persoonlijke behoefte van de deelnemer. Goede begeleiding en voorlichting op maat is essentieel voor een succesvolle invoering en dus voor het pensioen waar iedere deelnemer recht op heeft.

Tegelijkertijd is het in zo'n transitie belangrijk dat alle uitvoerings- en administratieve processen en systemen vlekkeloos verlopen. Veilige en goed werkende IT-systemen zijn van groot belang, al scheelt het gelukkig dat ons huidige systeem zo goed bevalt dat het voor een groot deel behouden kan blijven.’



We zijn er nog niet, het is werk in uitvoering

### Waar gaat het goed en waar moet versnelling komen?

‘De afgelopen twee jaar is samen met PGGM hard gewerkt om programma's en systemen aan te passen naar de eisen die het nieuwe pensioenstelsel stelt. Zo kunnen in het nieuwe systeem pensioenrechten stijgen of dalen. Afhankelijk van de leeftijd van een deelnemer kan behoudender of risicovoller belegd gaan worden. Het is ondoenlijk om die verschillen voor drie miljoen deelnemers gedurende vele jaren administratief bij te houden. Nu is het ons gelukt om

een mechanisme te vinden dat recht doet aan individuele keuzes, met behoud van een efficiënte uitvoering. We zijn er nog niet, het is werk in uitvoering. Het is een zeer complex proces en een race tegen de klok. Maar we hebben alle vertrouwen dat er straks een uitvoerbaar pensioenbeheer is.

Wat ook goed gaat, is het op orde brengen van ons databestand. Dit zijn gegevens van onze deelnemers, zoals leeftijd, ervaring en salaris. Die gegevens moeten allemaal kloppen, zodat we straks met een schone lei kunnen beginnen. Een megaklus, want het gaat om data uit tientallen jaren, vaak ook nog van verschillende werkgevers.

Verder is goede communicatie met onze deelnemers in dit proces van groot belang. Zij hebben vragen over wat er na 1 januari 2026 precies gaat gebeuren, hoe het stelsel werkt en hoe groot hun pensioenpotje wordt. Vragen die we op een heldere en voor iedereen begrijpelijke manier moeten beantwoorden. Pensioen is een onderwerp dat heel belangrijk is, ingewikkeld is én alle financiële huishoudens raakt.

Daarom willen we graag proactief een bijdrage leveren aan het financieel bewustzijn van onze deelnemers, zodat hun zelfredzaamheid toeneemt en ze de voor hen juiste keuzes maken. De ontwikkeling van tools en technieken die hieraan bijdragen mogen wat mij betreft versneld aandacht krijgen.’



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Wat zijn kritische succesfactoren bij het toekomstbestendig maken van het pensioenproduct?

‘Allereerst de invulling van het nieuwe pensioenstelsel, dat is ontworpen om een aantal uitdagingen uit het verleden te verhelpen. Bijvoorbeeld het systeem van de doorsneepremie, waarbij jongeren de oudere werknemers subsidiëren. En de veranderde arbeidsmarkt, waarin vaak naar verschillende werkgevers wordt overgestapt. De nieuwe pensioenwet ondervangt dat en is in die zin toekomstbestendiger.

Een andere belangrijke succesfactor wordt gevormd door de mensen die in pensioenbeheer werken en het pensioenproduct uitvoeren. We zullen dus talent moeten aantrekken én behouden. Professionals die mee willen denken over het pensioenproduct en zich proactief opstellen. Er is veel concurrentie op de arbeidsmarkt. Als werkgever moeten we voldoende uitdaging bieden in een omgeving waar men kan leren en zichzelf ontwikkelen.

Ten slotte is schaalgrootte een kritische succesfactor. We geloven dat we beter in staat zijn om deelnemers goed te bedienen als onze uitvoeringsorganisatie groter is. Onlangs hebben we de daad bij het woord gevoegd; Pensioenfonds Metaal en Techniek is nu klant van PGGM. Dit heeft leidt tot kostenvoordeel per deelnemer en uitwisseling van kennis over pensioensystemen. Bijkomend voordeel is dat schaalgrootte een organisatie ook aantrekkelijker maakt op de arbeidsmarkt, doordat er meer ruimte is voor interessante projecten. Door de aansluiting van

PMT en Koopvaardij bij PGGM en de ontstane schaalvergroting is bovendien de basis voor het maken van innovaties groter. We verwachten de deelnemer hiermee in de toekomst beter te kunnen bedienen.’

## Hoe gaat innovatie PFZW helpen bij het toekomstbestendig maken van de operatie?

‘Ik denk dan vooral aan technologische innovaties in de klantenservice. We zullen straks nog beter, sneller en wendbaarder moeten worden in het helpen van deelnemers bij specifieke levenssituaties. Bijvoorbeeld bij de afwikkeling van een scheiding. Snel informatie verstrekken helpt een deelnemer in die situatie bij het maken van betere keuzes. Daar kunnen we nog de nodige slagen in maken, bijvoorbeeld met behulp van kunstmatige intelligentie. Maar er is niet één wondermiddel dat alles oplost. Ik geloof ook stellig in het creëren van verbeteringen op kleine schaal, die een groter effect hebben.

Innovaties in de IT-cyclus van het pensioenbeheer zijn ook nodig om de tand des tijds te kunnen weerstaan. Daar hebben we die talentvolle jonge mensen hard bij nodig!’

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Governance

Vanaf 1 januari 2023 hield de commissie arbeidsvoorwaarde pensioen op te bestaan en is deze onderhandelingstafel buiten het fonds geplaatst. Sociale partners hebben dit orgaan de Pensioentafel Zorg en Welzijn (PTZW) genoemd. In 2023 heeft een evaluatie plaatsgevonden over de interne governance. De uitkomsten en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van onze governance lichten we toe in dit hoofdstuk.

## Governance structuur



## Bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleid van PFZW en de uitvoering van de pensioenregeling. Daarnaast spreekt het bestuur in het kader van zijn taakuitoefening regelmatig met de pensioenraad en de raad van toezicht. Het bestuur bestaat uit een onafhankelijke voorzitter en vertegenwoordigers van werkgevers- en werknemersorganisaties en pensioengerechtigden in de sector. De samenstelling van het bestuur is weergegeven in de 'Personalia'. In 2023 zijn 16 bestuursvergaderingen geweest. Daarnaast hebben de bestuursleden aan 25 overige bijeenkomsten deelgenomen, waaronder themabijeenkomsten voor bevordering van kennis en competenties (zie paragraaf 'Opleidingen').

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



Staan van links naar rechts: Kim Haasbroek, André ten Damme, Mariëtte Simons, Dirk Schoenmaker, Ilse van der Weiden, Pascal Wolters, Jacqueline Joppe.  
Zittend van links naar rechts: Jorick de Bruin, Joanne Kellermann, Peter Ferket, Leonne Jansen.

## Agenda

In 2023 is een aantal belangrijke actuele thema's voor onze deelnemers, pensioengerechtigden en werkgevers besproken. De verhoging van de pensioenen per 1 januari 2024 met 4,8% in combinatie met de financiële positie van PFZW is zo'n thema. Ook is de beoogde invoering van een nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026 veelvuldig besproken.

Daarnaast stond de uitvoering van de in 2022 vastgestelde strategie op de agenda. Een onderdeel daarvan is het duurzaam beleggingsbeleid, waarbij we kijken naar de meest effectieve manier om een positieve bijdrage dan wel minder negatieve duurzaamheidseffecten te leveren. Ook is als onderdeel van de strategie gesproken over het leveren van een bijdrage aan een vitale sector zorg en welzijn. Verder is gekeken naar de risico's op het behalen van de strategie en mogelijke consequenties van die risico's voor de financiële positie van PFZW.

De samenwerking met de uitvoeringsorganisatie en het borgen van een toekomstbestendige pensioenuitvoering hadden eveneens voortdurend de aandacht van het bestuur. Daarbij was ook het verbeteren van de datakwaliteit een terugkerend onderwerp.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Opleidingen

Voor bevordering van kennis en competenties van het bestuur en individuele bestuursleden worden jaarlijks meerdere themabijeenkomsten voor het bestuur en bestuurscommissie georganiseerd waaraan ook andere bestuursleden kunnen deelnemen. Bestuursleden volgen daarnaast opleidingen, cursussen en seminars elders om de al aanwezige kennis aan te scherpen en actueel te houden. Bij deze bijeenkomsten is aandacht geschonken aan actuele thema's zoals de Wet toekomst pensioenen (Wtp), duurzaam beleggen, risicomanagement waaronder cybersecurity en ontwikkelingen in de sector zorg en welzijn. Verder is besproken wat dergelijke thema's voor PFZW betekenen.

## Commissies

De bestuurscommissies houden toezicht op en ondersteunen het bestuur. Zij houden zich onder meer bezig met het integraal risicomanagement, de beleggingen en de pensioenregeling. In de volgende tabel is weergegeven hoe vaak de diverse commissies bijeen zijn gekomen. Voor de overige bijeenkomsten en opleidingen in deze tabel geldt dat niet alleen de leden van de desbetreffende commissies hebben deelgenomen. De overige bijeenkomsten betreffen onder andere themabijeenkomsten. In de bijlage 'Specifieke bestuurscommissies' is de samenstelling van de commissies opgenomen.

Bestuurscommissie	Aantal vergaderingen	Overige bijeenkomsten / opleidingen
Commissie balansmanagement	5	-
Commissie beleggingen	8	14
Commissie bestuurlijke zaken	12	2
Commissie integraal risicomanagement	10	7
Commissie pensioenbeleid, klantbediening en communicatie	9	2

Naast de bestuurscommissies is er een commissie van beroep en een commissie van bezwaar.

## Commissie balansmanagement

De commissie balansmanagement bereidt de bestuurlijke vraagstukken met betrekking tot de financiële opzet van het fonds voor die beide zijden van de balans raken, en voorziet het bestuur daarbij van argumenten (pro en contra) ten behoeve van een evenwichtige belangenafweging.

## Commissie beleggingen

De commissie beleggingen draagt zorg voor de advisering aan het bestuur over de strategische kaders voor een adequaat beleggingsbeleid, waarin evenwichtige keuzes worden gemaakt ten aanzien van het verwachte (netto)rendement, risico's, impact en duurzaamheid. Daarnaast geeft de commissie binnen de strategische kaders en de risicohouding en -toleranties van het fonds sturing aan de keten van (uitbestede) vermogensbeheeractiviteiten van het fonds, met als doel de realisatie van de strategische doelen en beleggingsdoelstellingen.

## Commissie bestuurlijke zaken

De commissie bestuurlijke zaken geeft sturing aan de governance, de kwaliteit van de besturing en de bedrijfsvoering van het fonds. De commissie voert regie over de agenda van het bestuur en bewaakt de kwaliteit van de bestuurlijke informatievoorziening. De commissie voert tevens regie over externe profilering, stakeholdermanagement en belangenbehartiging, om de effectiviteit en de reputatie van het fonds te bewaken en het vertrouwen van belanghebbenden in het fonds te bevorderen. De commissie is leidend bij de coördinatie en besluiten rond crises en calamiteiten. De commissie spreekt ieder kwartaal met de raad van toezicht en rapporteert aan het bestuur met adviezen voor besluitvorming en met de verslagen van de vergaderingen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Commissie integraal risicomanagement

De commissie integraal risicomanagement bewaakt de opzet, het bestaan en de werking van het integraal risicomanagementsysteem van het fonds, met het oog op een aantoonbaar beheerste en integere bedrijfsvoering en het effectief kunnen mitigeren van bedreigingen voor de uitvoering van de missie en realisatie van de strategie en het beleid van het fonds. Daarnaast adviseert de commissie over het risico-universum, het monitoren van het actuele risicobeleid en het toetsen van de risicotoleranties van het bestuur en de bestuurscommissies vanuit een tweedelijnspectief. Ook toetst de commissie de opzet, het bestaan en de werking van de besturing en de organisatie inrichting van het fonds en van de risicobeheersing in de keten van beleid tot en met de uitvoering vanuit de auditrol. Ten slotte toetst de commissie de uitbestedingsovereenkomsten voor vermogens- en pensioenbeheeractiviteiten op de beheersing van uitbestedingsrisico's, monitort zij het jaarwerkproces en beoordeelt zij de beheersing van de uitbestede activiteiten van het fonds in het verslagjaar.

## Commissie pensioenbeleid, klantbediening en communicatie

De commissie pensioenbeleid, klantbediening en communicatie adviseert over de strategische kaders voor het pensioenbeheer. Binnen de strategische kaders geeft de commissie sturing aan de keten van (uitbestede) pensioenbeheeractiviteiten van het fonds, met als doel de realisatie van de strategische doelen en pensioenbeheerdoelstellingen binnen de risicohouding en -toleranties van het fonds.

## Commissie van beroep

Een werkgever of deelnemer kan beroep aantekenen tegen een besluit van PFZW. Dit besluit mag niet gaan over vrijstelling in verband met gemoedsbezwaren of verplichte deelneming. De commissie van beroep oordeelt op grond van de bezwaren naar billijkheid en legt haar oordeel vast in een uitspraak. Het oordeel is bindend. De deelnemer kan in plaats van naar de commissie van beroep ook naar de Ombudsman Pensioenen of de rechter gaan.

## Uitspraken

De commissie hield in 2023 vijf zittingen en deed in elf zaken uitspraak. De uitspraken hebben betrekking op uiteenlopende onderwerpen zoals partnerpensioen, arbeidsongeschiktheidspensioen, premievrije pensioenopbouw, verplichte aansluiting en terugvorderingen. In acht zaken werd PFZW in het gelijk gesteld. In drie zaken werd PFZW in het ongelijk gesteld. Dat betrof het onterecht niet toekennen van recht op premievrije voortzetting, het gedeeltelijk onterecht terugvorderen van bijzonder partnerpensioen en het op grond van hardheid in afstemming met appellant desgewenst toekennen van een voorschot. De uitspraken van de commissie worden gepubliceerd op de website van PFZW.

Aantallen beroepzaken	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Openstaand 1 januari	13	20	23	18	12	9	8	5
Binnengekomen	35	50	41	32	16	18	13	11
Ingetrokken	(10)	(12)	(6)	(8)	(3)	-	(1)	-
Uitspraken	(18)	(35)	(40)	(30)	(16)	(19)	(15)	(11)
<b>Openstaand 31 december</b>	<b>20</b>	<b>23</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>5</b>

## Commissie van bezwaar

Een werkgever of deelnemer kan bezwaar maken tegen een besluit van PFZW over het al dan niet verlenen van vrijstelling in verband met gemoedsbezwaren of verplichte deelneming in het pensioenfonds. De commissie van bezwaar heroverweegt op grond van de bezwaren het besluit van het pensioenfonds en neemt dan een beslissing. Als de werkgever of deelnemer het niet eens is met het besluit van de commissie, kan deze de zaak voorleggen aan de rechter.

In het tweede kwartaal is een bezwaarschrift binnengekomen waar de commissie in het derde kwartaal een uitspraak over heeft gedaan.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Aantallen bezwaarzaken	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Openstaand 1 januari	1	3	3	4	1	1	-
Binnengekomen	6	5	2	-	1	-	1
Ingetrokken	(3)	(1)	(1)	(3)	-	(1)	-
Uitspraken	(1)	(4)	-	-	(1)	-	(1)
<b>Openstaand 31 december</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## Pensioenraad

De Pensioenraad is het verantwoordingsorgaan van PFZW en geeft vanuit deze rol een oordeel over het handelen van het bestuur en het gevoerde beleid. Daarnaast adviseert de Pensioenraad het bestuur over voorgenomen bestuursbesluiten. De Pensioenraad is op basis van representativiteit ingericht en bestaat uit zeventien leden namens werknemers, zeven leden namens pensioengerechtigden en twaalf leden namens werkgevers. De Pensioenraad heeft een onafhankelijk voorzitter en wordt ondersteund door een secretaris.

In 2023 zijn er vijf reguliere vergaderingen geweest waarvan vier vergaderingen met het bestuur.

De Pensioenraad heeft in het verslagjaar onder meer aandacht besteed aan de voorbereiding van een nieuwe pensioenregeling (NPR). Daartoe heeft de Pensioenraad een aantal 'sparringpartnerbijeenkomsten' gehad met het bestuur en de raad van toezicht, waarin van gedachten gewisseld werd over onderwerpen als de financiële opzet (inclusief risicohouding), invaren en compensatie. Aandacht was er ook voor het transitie-FTK en het overbruggingsplan.

De Pensioenraad heeft het werken met werkgroepen in 2023 gecontinueerd en verder ontwikkeld. In 2024 wordt deze nieuwe werkwijze geëvalueerd. Ook is een begin gemaakt met de evaluatie van een mogelijke aanpassing van de bevoegdheden van de Pensioenraad. Hierover wordt in 2024 verder gesproken. In de loop van 2024 evalueert de Pensioenraad zijn eigen functioneren door middel van een zelfevaluatie. De terugkoppeling hiervan wordt gedaan in de verantwoording over verslagjaar 2024.

In 2023 zijn ook enkele themabijeenkomsten en opleidingsdagen georganiseerd, waarin aandacht is besteed aan diverse pensioen- en fondsgerelateerde onderwerpen.

In 2023 gaf de Pensioenraad positief advies over onder meer:

- het jaarverslag 2022
- het overbruggingsplan
- het herstelplan 2023
- de ABTN 2024
- de grondslagen, premie en regeling 2024
- de indexering per 1 januari 2024
- de begroting 2024
- de vulling van de solidariteitsreserve
- wijzigingen van de reglementen van de bestuurscommissies en overige gremia van PFZW
- wijzigingen van het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement

Tot slot besloot de Pensioenraad tot goedkeuring van de wijziging van de statuten van PFZW. De statutenwijziging kwam voort uit onder meer de inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) en de aanpassing van de reglementen van de bestuurscommissies en overige gremia van PFZW.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Raad van toezicht

De raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken bij het pensioenfonds. Daarnaast let de raad van toezicht op goede risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Bovendien beoordeelt zij het beloningsbeleid, het jaarverslag en de jaarrekening. Het verslag van de raad van toezicht over 2023 is terug te vinden in het hoofdstuk [‘Toezicht en verantwoording’](#).

## Governance ontwikkelingen 2023

De samenstelling van het bestuur bleef in 2023 ongewijzigd. Wel was bestuursvoorzitter A.J. Kellermann het vierde kwartaal van 2023 wegens familieomstandigheden afwezig. Per 1 januari 2024 heeft zij het voorzitterschap hervat.

Vanaf 1 januari 2023 hield de commissie arbeidsvoorwaarde pensioen (CAP) op te bestaan. In plaats daarvan is de onderhandelingstafel voor de arbeidsvoorwaarde pensioen buiten het fonds geplaatst. Dit sluit beter aan bij de Wet toekomst pensioenen en de systematiek van sociale partners als opdrachtgever van het pensioenfondsbestuur. Sociale partners, waarin dezelfde organisaties participeren als in de voormalige CAP, hebben dit orgaan de Pensioentafel Zorg en Welzijn (PTZW) genoemd.

## Evaluatie bestuursmodel

In 2023 is de interne governance langs de lijn van de in 2020 ingezette veranderingen geëvalueerd. De thema’s daarbij waren:

- de oprichting van de zelfstandige arbeidsvoorwaardentafel pensioen (PTZW);
- het proces van werving en selectie van bestuursleden;
- de verkleining van het bestuur;
- de mandatering en;
- het onderzoek van de Pensioenraad naar meer focus.

Bij de evaluatie is naast eigen beeld- en oordeelsvorming ook gesproken met vertegenwoordigers van de organisaties die bestuursleden voordragen.

De evaluatie leverde het volgende op:

- Het bestuur is grotendeels tevreden over de ontwikkelingen in de governance van PFZW van de afgelopen jaren en constateert dat het deels nog onderhanden werk is;
- Het bestuur ziet de komende jaren in verband met een sterke focus op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel graag stabiliteit in de governance van het fonds;
- Het bestuur gaat zich de komende jaren inspannen voor het vergroten van de diversiteit in de samenstelling van de fondsorganen. Dat vraagt ook de aangescherpte Code Pensioenfondsen die per 1 januari 2024 in werking treedt van ons;
- Het bestuur evalueert de governance na de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel opnieuw, inclusief het huidige bestuursmodel.

## Sleutelfunctiehouders

De sleutelfunctiehouders vervullen een onafhankelijke initiërende en adviserende rol bij het vormgeven en verder verbeteren van het risicobeheer. Dit in het kader van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

## Actuariële sleutelfunctie

De actuariële functie is belast met de actuariële activiteiten. De belangrijkste bevindingen in 2023 waren:

- De actuariële processen ten behoeve van het jaarverslag, de premievaststelling, het grondslagenonderzoek en het indexeringsbesluit zijn goed en zonder incidenten verlopen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

- Het bestuur heeft besloten gebruik te maken van het transitie-FTK en een overbruggingsplan in te dienen. In het overbruggingsplan heeft het bestuur een aangepast indexeringsbeleid vastgelegd. Toepassing van het overbruggingsplan heeft geleid tot een verhoging van de pensioenaanspraken en pensioenrechten per 1 januari 2024 met 4,8%. De houder van de actuariële functie is van oordeel dat de onderbouwingen van deze besluiten voldoen aan de wettelijke voorwaarden.
- De dekkingsgraad van het pensioenfonds is in 2023 gedaald. Deze daling komt, naast de toegekende verhoging van pensioenen, met name voort uit de daling van de rente. Het rendement op de beleggingen heeft positief bijgedragen aan de dekkingsgraadontwikkeling.
- Het bestuur heeft besloten de pensioenpremie in 2024 niet te verhogen. De premie is net zoals in 2023 vastgesteld op 25,8% van de pensioengrondslag.
- In het kader van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling heeft het bestuur in 2023 besluiten genomen over de invulling van enkele onderdelen van de nieuwe pensioenregeling en de waarderingsregels bij invaren. Geconstateerd is dat deze besluiten voldoen aan de wettelijke vereisten en uitgaan van passende actuariële methodieken.
- In 2023 is het datakwaliteitsbeleid van het fonds opnieuw beoordeeld. De algemene conclusie is dat dit beleid op orde is en dat de aanbevelingen van vorig jaar door PFZW zijn opgevolgd.

De houder van de actuariële functie is van oordeel dat de actuariële processen naar behoren hebben gefunctioneerd en de berekening van de technische voorzieningen betrouwbaar en adequaat heeft plaatsgevonden.

### Risicobeheer sleutelfunctie

De sleutelfunctiehouder risicobeheer is belast met de risicobeheeractiviteiten. De invulling van deze rol is per 1 oktober 2023 gewijzigd (zie [Personalia](#)). In 2023 is op kwartaalbasis een verslag uitgebracht aan zowel het bestuur als de raad van toezicht van PFZW.

Risico's die door de sleutelfunctiehouder in de verschillende kwartaalrapportages van 2023 zijn benoemd, omvatten:

- Change-risico: Het risico dat er onvoldoende capaciteit aanwezig is om parallel de doelen te halen voor alle grote thema's. De combinatie van grote strategische change trajecten op de beschikbare change capaciteit moet het bestuur beter monitoren. Vooral de interactie tussen de grote strategische change trajecten is nog onvoldoende inzichtelijk. Het risico is top-of-mind voor het bestuur.
- ESG-risico: Voor een duurzame portefeuille is het noodzaak dat risico's omtrent ESG en verantwoord beleggen goed worden beheerst. Hieraan is in 2023 gewerkt. Er zijn zichtbare stappen gezet in de opvolging van de DNB-bevindingen op het gebied van ESG-risico's. Desondanks is het risico hoger dan de risicobereidheid van het bestuur.
- Governance-risico: PFZW heeft het 3-lines model voor bestuur en commissies opnieuw ingericht. Hiervoor zijn aangepaste charters, beleidsdocumenten en functieprofielen vastgesteld. De governance is hiermee structureel verbeterd. Het risico is in 2023 verlaagd binnen de tolerantie van het bestuur.
- IT-risico: Het risico dat de gewenste mate van beschikbaarheid, integriteit en vertrouwelijkheid van informatie(systemen) niet is gewaarborgd, is verbeterd in 2023. Verbetermaatregelen zoals de transitie naar de cloud en het verbeteren van backup- en uitwijkfaciliteiten zijn in gang gezet en deels afgerond. Het IT-risico is daarmee verlaagd binnen de risicobereidheid van het bestuur.

In de periode juni tot en met december 2023 heeft PFZW de Eigenrisicobeoordeling (ERB) uitgevoerd. De ERB valt in een periode van grote veranderingen. De transitie naar NPR, de komst van een nieuwe grote klant bij PGGM pensioenbeheer en de grote veranderingen in de beleggingsportefeuille maken de ERB dit keer een bijzondere exercitie. In de uiteindelijke conclusie van de ERB heeft het bestuur vastgesteld dat, rekening houdend met een aantal aanvullende beheersmaatregelen, het risicomanagement adequaat is opgezet om de belangrijkste risico's voor het behalen van strategische doelen te beheersen.

De sleutelfunctiehouder van de risicobeheerfunctie is van oordeel dat de interne beheersingsmaatregelen in 2023 adequaat zijn ingevuld en effectief hebben gewerkt.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Interne audit sleutelfunctie

De sleutelhouder interne audit is belast met de activiteiten van het waarborgen van een integere en beheerste bedrijfsvoering. De houder heeft in 2023 op kwartaalbasis gerapporteerd aan het bestuur en de raad van toezicht van PFZW.

Bijzonderheden die daarbij aandacht vroegen waren:

- *Nieuwe governance-structuur*  
de organisatorische vorm van de onderhandelingstafel, de PTZW is geïnstalleerd. De mandatering is uitgewerkt en afgerond onder ander in gewijzigde reglementen. De sleutelfunctiehouders zijn benoemd, de charters en het beleid zijn bestuurlijk vastgesteld.
- *Realiseren van de nieuwe pensioenregeling*  
de beleidsinstrumenten zijn behandeld en het traject van invaren voor een evenwichtige overgang. Een onderhandelaarsresultaat is bereikt door de PTZW, die ook een concept transitieplan heeft opgesteld. Het hele traject koerst op invaren begin 2026.
- *Implementatie van het by design-principe in de uitvoering*  
specifiek betreft dit de aantoonbaarheid van compliance, privacy en security. Aantoonbaarheid van de by design-principes is verbeterd, maar blijft aandacht vragen.
- *Uitwerken van de strategie*  
de strategie is geconcretiseerd door verschillende initiatieven te starten en te monitoren. Voor de strategische thema's zijn bestuurlijke roadmaps vastgesteld. Daarnaast was voortgang op de bestaande strategische trajecten zoals de nieuwe pensioenregeling.
- *Uitvoeren van het beleggingsbeleid wat betreft duurzaamheid*  
het bestuur heeft diverse besluiten genomen op het terrein van duurzaamheid, rekening houdend met het voldoen aan de bestaande en toekomstige wet- en regelgeving. In het hoofdstuk 'Financieel rendement en duurzaam beleggen' is een nadere toelichting opgenomen over onze beleggingsovertuigingen en de wet- en regelgeving inzake duurzaamheid.

De sleutelhouder van de interne auditfunctie is van oordeel dat de risicobeheersings- en controlesystemen en de daarbij behorende bedrijfsvoeringsprocessen naar behoren en zonder significante incidenten over 2023 hebben gefunctioneerd.

## Voldoen aan wettelijke richtlijnen, codes en commitments

### Verantwoording compliance officer

De compliance officer beoordeelt of er sprake is geweest van significante incidenten die een negatieve impact hebben op een integere en beheerste bedrijfsvoering en het voldoen aan wet- en regelgeving. De compliance officer heeft in 2023 op kwartaalbasis gerapporteerd aan het bestuur van PFZW en overlegd met de raad van toezicht.

Bijzonderheden die daarbij aandacht vroegen waren:

- *aantoonbaarheid van de naleving van wet- en regelgeving*  
de aantoonbaarheid compliance en privacy in de 1e lijn en toezicht op naleving is vergroot.
- *sanctiewetgeving*  
het toepassen van nieuwe sanctievereisten en specifiek beleid en processen inrichten in lijn met de vereisten is uitgevoerd
- *nieuwe en gewijzigde wetgeving*  
het monitoren van impact en planning nieuwe en gewijzigde wetgeving op tijdige en juiste realisatie is versterkt
- *privacy*  
het realiseren van een goed werkende PDCA-cyclus voor aantoonbare inrichting en naleving van het privacy beleid binnen pensioenbeheer heeft vooruitgang geboekt. Met de PDCA-cyclus wordt middels een vaste structuur continue verbetering nagestreefd. De aantoonbaarheid kan verder verbeterd worden.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De compliance officer is van oordeel dat zich geen significante incidenten hebben voorgedaan met een negatieve impact op het integer handelen en het naleven van relevante toezicht wet- en regelgeving.

## Beloningsbeleid

In de Europese richtlijn IORP II staat dat het bestuur van een pensioenfonds verantwoordelijk is voor het vaststellen en toepassen van het beloningsbeleid. Daaronder vallen:

- de regeling Vergoeding voor bestuurders en leden van de diverse commissies
- de beloning van medewerkers op het bestuursbureau
- bepalingen over belonen in het uitbestedingsbeleid (PW artikel 14 lid 5)

Ook als er diensten van derden worden betrokken of als er direct belegd wordt in een onderneming is er sprake van belonen. Aanpalend heeft PFZW daarom een compensatiebeleid dat van toepassing is op financiële dienstverleners en ondernemingen waarin wij beleggen. Met het compensatiebeleid stellen we normen en doelen voor veranderingen.

Voor de vergoeding van het bestuur wordt aangesloten bij het algemene maximum van de Wet Normering Topinkomens (WNT). Deze wordt teruggerekend naar dagdelen. Jaarlijks worden de maxima aangepast bij ministeriële regeling (geïndexeerd). Voor 2023 was het algemene maximum € 223.000. Voor nadere toelichting zie [noot 27](#).

Het beloningsbeleid moet de strategische doelstellingen van PFZW en langetermijnbelangen van deelnemers en pensioengerechtigden ondersteunen. Het beleid mag niet aanmoedigen tot het nemen van risico's die niet passen bij PFZW.

## Toets op naleving Code Pensioenfonds

PFZW valt onder de Code Pensioenfonds. Deze code, die raakvlakken heeft met de Nederlandse Corporate Governance Code, is toegespitst op de pensioensector. PFZW voldoet aan deze code, met uitzondering van onderstaande normen. De integrale toets op de naleving Code Pensioenfonds is opgenomen in de [bijlage](#) van het jaarverslag.

### Norm 25 Code Pensioenfonds - stemrecht bestuursleden

Deze norm stelt dat ieder bestuurslid stemrecht heeft. Bij PFZW is statutair bepaald dat de onafhankelijke bestuursvoorzitter geen stemrecht heeft.

### Norm 33 Code Pensioenfonds - bestuurslid jonger dan 40 jaar

Aan de norm om ten minste één bestuurslid jonger dan 40 jaar te hebben, voldoet PFZW niet. Afgelopen jaar heeft wel een stagiair bestuurder van jonger dan 40 jaar deelgenomen aan de meeste bestuursvergaderingen, om zo de blik van jongeren direct in de discussie aan de bestuurstafel mee te nemen. PFZW blijft zich inspanssen voor talent onder de 40 jaar oud.

Onderstaand overzicht geeft de samenstelling van het bestuur, de Pensioenraad en de raad van toezicht weer naar geslacht en leeftijdsopbouw. Dit overzicht is inclusief de voorzitter, maar exclusief plaatsvervangers. Momenteel staat één vacature open bij de Pensioenraad.

### Samenstelling naar geslacht en leeftijdsopbouw

	Geslacht		Leeftijd					
	Man	Vrouw	20 tot 40	40 tot 50	50 tot 60	60 tot 70	70 tot 80	80 tot 90
Bestuur	5	6	-	1	7	3	-	-
Pensioenraad	25	11	3	3	10	11	6	3
Raad van toezicht	3	1	-	1	-	3	-	-

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Fiscaal beleid

De collectieve uitgaven in de samenleving zoals gezondheidszorg, onderwijs en infrastructuur worden gefinancierd door de overheid met belastingen. Hier ligt ook een verantwoordelijkheid voor de belastingbetaler en daarom wil PFZW in haar bedrijfsvoering maatschappelijk verantwoord omgaan met belastingen. Dit is vastgelegd in ons fiscaal beleid. In de komende jaren zullen internationale wetgevingsinitiatieven de nadruk blijven leggen op meer fiscale transparantie en het reduceren van agressieve belastingplanning. PFZW volgt nauwgezet zowel deze ontwikkelingen als de impact hiervan op de beleggingsportefeuille.

PFZW heeft het streven om (economische) dubbele belasting voor zichzelf en zijn deelnemers te voorkomen. De opzet van een beleggingsstructuur toetst PFZW aan de letter en de geest van de toepasselijke (internationale) fiscale wet- en regelgeving en aan de in het fiscaal beleid geformuleerde uitgangspunten en standpunten. Het bestuur van PFZW is verantwoordelijk voor de opzet, werking en evaluatie van dit fiscaal beleid.

De gebruikte structuren in de beleggingsportefeuille zijn grotendeels in lijn met het fiscaal beleid van PFZW. Voor bepaalde bestaande beleggingen, die zijn aangegaan in een andere tijdsgeest, geldt dat de beleggingsstructuren min of meer voldoen aan het fiscaal beleid. Deze beleggingen zullen uiteindelijk verdwijnen door natuurlijk verloop in de portefeuille. Binnen private markten komt het gebruik van laagbelaste jurisdicties nog steeds voor bij de extern beheerde fondsen waarin PFZW belegt. Traditioneel kiezen fondsbeheerders voor dergelijke jurisdicties, omdat in de loop der jaren een faciliterende infrastructuur voor de fondsenpraktijk is ontwikkeld in deze jurisdicties, inclusief regelgeving die juridisch en toezichtrechtelijk veel flexibiliteit biedt waaronder 'fiscale neutraliteit'. Ook kunnen deze extern beheerde fondsen gebruikmaken van agressievere belastingstructuren, die nog steeds aan wet -en regelgeving voldoen. Door het ontbreken van beslissende of substantiële zeggenschap in deze situaties is het voor PFZW lastig om hiervan af te stappen.

## Paris Aligned Investment Initiative - onze eigen CO2-voetafdruk

PFZW heeft het "Paris Aligned Investment Initiative Net Zero Asset Owner" commitment (PAII) ondertekend waarmee wij ons verbinden aan een netto nul beleggingsportefeuille 2050. Onderdeel van het commitment is dat PFZW ook kijkt naar haar eigen operationele CO2-voetafdruk. Hierbij moet gelet worden op de directe CO2-uitstoot (scope 1) en de indirecte CO2-uitstoot voortkomend uit de ingekochte energie (scope 2). PFZW heeft zichzelf de ambitie gesteld om haar operationele voetafdruk voor scope 1 en 2 in 2030 te reduceren tot netto nul. Naast scope 1 en 2 bestaat ook nog een scope 3 voor de CO2-uitstoot. Scope 3 is de indirecte uitstoot veroorzaakt door bedrijfsactiviteiten van een andere organisatie. Voor PFZW is het belangrijk om in haar volledige bedrijfsvoering te verduurzamen, dus ook de activiteiten die onder scope 3 vallen. Het meten van de scope 3 emissies komt met uitdagingen, zoals de beschikbaarheid van data, inzicht in de keten, emissiefactoren en capaciteit. PFZW streeft ernaar om de scope 3 uitstoot te verlagen. In ons klimaatplan is dit nader toegelicht.

In de volgende tabel is inzicht gegeven in de eigen operationele CO2-voetafdruk eind 2023. De scope 1 en 2 ambitie is vastgesteld ten opzichte van het basisjaar 2021. Voor zowel scope 1 als scope 2 is sprake van een verlaging van de CO2-uitstoot.

De stijging van scope 3 ten opzichte van 2021 wordt veroorzaakt door:

- Een toename van de mobiliteitsuitstoot doordat meer kilometers zijn gemaakt (post corona).
- Toename uitstoot dienstverlening PGGM. Dit wordt veroorzaakt door een toename van de mobiliteitsuitstoot (post corona) en door uitbreiding van CO2 bronnen die worden meegenomen in de meting.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers

### Governance

Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### Operationele CO<sub>2</sub> voetafdruk PFZW (ton)

	2021	2022	2023	Δ% 2023 t.o.v. 2021
<b>Subtotaal scope 1 – directe emissies</b>	<b>55</b>	<b>21</b>	<b>20</b>	<b>-64%</b>
Aardgas	55	21	20	-64%
<b>Subtotaal scope 2 – indirecte energie emissies</b>	<b>45</b>	<b>44</b>	<b>37</b>	<b>-18%</b>
Elektriciteit – marktgebaseerd	45	44	37	-18%
<b>Subtotaal scope 3 – indirecte emissies</b>	<b>1.842</b>	<b>4.187</b>	<b>4.535</b>	
Woon-werkverkeer				
Woon-werkverkeer (privé auto)	6	8	16	
OV	-	-	-	
Brandstof en energie gerelateerd				
Elektriciteit laadpalen - marktgebaseerd	2	3	3	
Stroomopwaarts geleasede activa				
Leasewagenpark	10	11	12	
Afval en bedrijfsoperaties				
Afval		3	5	
Zakelijk reizen				
Zakelijke kilometers	14	26	25	
Vliegreizen	-	-	5	
Ingekochte goederen en services				
Deelnemerscommunicatie (papier)	414	440	436	
Dienstverlening PGGM	1.396	3.697	4.034	
<b>Totaal</b>	<b>1.942</b>	<b>4.251</b>	<b>4.592</b>	

## Uitbesteding

Alle activiteiten die samenhangen met de pensioenregeling en het beheer van het belegd vermogen zijn uitbesteed aan onze uitvoeringsorganisatie.

### Uitbesteding beleidsadviesing en bestuursondersteuning

De looptijd van het contract is van 1 januari 2022 tot 1 januari 2028 met na 3 jaar een tussentijdse herijking van de onderliggende meerjarenafspraken.

Het belangrijke thema voor de komende periode is de inrichting en implementatie van het nieuwe pensioenstelsel met bijbehorende pensioenregeling. Andere belangrijke thema's zijn risicobeheersing, de realisatie van innovaties en een efficiënte bedrijfsvoering met een juiste en te verantwoorden balans tussen kosten, kwaliteit en prestatie in combinatie met digitalisering.

### Uitbesteding pensioenbeheer

De looptijd van het contract is van 1 januari 2023 tot 1 januari 2029 met na 3 jaar een tussentijdse herijking van de onderliggende meerjarenafspraken.

De belangrijke thema's voor de komende periode zijn het leveren van een excellente klantbediening richting werkgevers en deelnemers, de implementatie van de vernieuwing van het Nederlands pensioenstelsel en de doorontwikkeling van de digitalisering. Andere belangrijke thema's zijn het gebruik van data, het blijvend investeren in mensen en middelen, risicobeheersing en efficiënte bedrijfsvoering met een juiste en te verantwoorden balans tussen kosten en prestatie. Door middel van een balanced scorecard per klantreis wordt hier de komende jaren de vinger aan de pols gehouden worden.

### Uitbesteding vermogensbeheer

De looptijd van het contract is van 1 januari 2021 tot 1 januari 2027 met na 3 jaar een tussentijdse herijking van het onderliggende businessplan.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

In 2023 is gestart met een herijking van het businessplan in lijn met de strategie van PFZW met een goede en te verantwoorden balans tussen rendement, risico en duurzaamheid in het gehele beleggingsproces.

## Hoedsterrol – PGGM Coöperatie U.A.

PGGM Coöperatie U.A. is een verbonden partij, aan PFZW is een hoedsterrol toegekend. De hoedsterrol geeft PFZW voor een aantal specifiek benoemde onderwerpen bijzondere rechten ten aanzien van PGGM Coöperatie U.A. Het betreft rechten voor (het goedkeuren van) statutenwijzigingen, fusie, splitsing of samenwerking en benoeming en aftreding van bestuurders.

In 2023 heeft PFZW in zijn rol als hoedster goedkeuring gegeven op de benoeming van één persoon en de herbenoeming van een ander persoon tot lid van het coöperatiebestuur. Daarnaast heeft PFZW goedkeuring gegeven aan een voorgenomen besluit van de coöperatie om de statuten van de coöperatie te wijzigen. Ook heeft PFZW het voorgenomen besluit van de coöperatie tot vaststelling van de jaarrekening van de coöperatie goedgekeurd.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

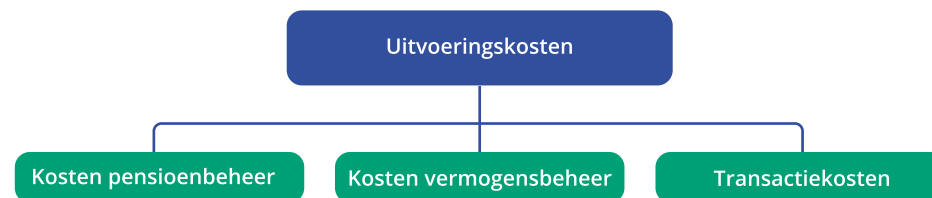
Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Uitvoeringskosten

Wij willen transparant zijn over de uitvoeringskosten die wij maken. We bewaken deze kosten en rapporteren jaarlijks over het verloop daarvan. In dit hoofdstuk geven we per kostensoort uitleg over de ontwikkelingen.

## Doelstelling uitvoeringskosten

Het beheersen van de uitvoeringskosten is een belangrijk thema, zowel vanuit een strategisch en maatschappelijk oogpunt als ook vanuit integere bedrijfsvoering. Het op een uniforme manier presenteren van kosten is belangrijk voor de vergelijkbaarheid. PFZW volgt daarom voor het presenteren van de kosten de Aanbeveling Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Deze aanbevelingen maken onderscheid in de kosten van pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten. De algemene kosten worden waar mogelijk toegewezen aan pensioenbeheer en vermogensbeheer. Waar dit niet mogelijk is, worden de kosten naar rato verdeeld.



De pensioenbeheerkosten (pensioenuitvoeringskosten) drukken we uit in kosten per deelnemer. PFZW streeft met inachtneming van inflatie lage pensioenuitvoeringskosten na. Daarnaast moet PFZW echter ook investeren om in te kunnen spelen op toekomstige veranderingen in het pensioenstelsel. Een beheerste schaalvergroting is daarbij in het belang van een lange termijn betaalbare dienstverlening. Gezien de benodigde investeringen is het streven van verlaging van de pensioenuitvoeringskosten de komende jaren uitdagend.

De vermogensbeheerkosten worden uitgedrukt als een percentage van het gemiddeld belegd vermogen. Doelstelling is dat de kosten vermogensbeheer lager zijn dan 0,50%.

Voor transactiekosten heeft PFZW geen doelstellingen geformuleerd. De kosten zijn afhankelijk van de hoeveelheid transacties die noodzakelijk zijn voor de uitvoering van de beleggingsstrategie en de marktomstandigheden waarin deze plaatsvinden.

### Uitvoeringskosten

	2022	2023
Pensioenuitvoeringskosten (x € 1 miljoen)	124	131
Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer (in €)	63,82	65,75
Kosten vermogensbeheer (x € 1 miljoen)	1.007,3	759,6
Kosten vermogensbeheer als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,42%	0,34%
Transactiekosten (x € 1 miljoen)	241,5	193,1
Transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen	0,10%	0,09%

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Pensioenuitvoeringskosten

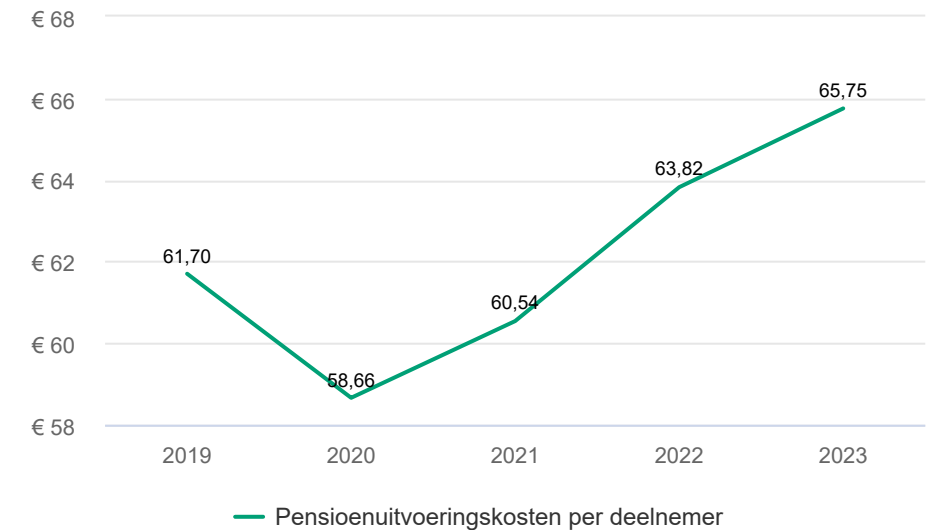
### Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer

De totale pensioenuitvoeringskosten zijn in 2023 gelijk aan € 131 miljoen (2022: € 124 miljoen) en het aantal deelnemers (actieve en pensioengerechtigde) is uitgekomen op 2,0 miljoen (2022: 1,9 miljoen). Per saldo resulteerde dit in een kostprijs van € 65,75 per deelnemer voor de uitvoering van de pensioenregeling (2022: € 63,82). Bij deze kosten is rekening gehouden met een doorbelasting van de algemene kosten. Het gaat hier om de bestuurlijke overheadkosten (bestuur en bestuursbureau) en uitbestedingskosten die op basis van verdeelsleutels worden toegekend aan pensioenbeheer en vermogensbeheer. Deze verdeelsleutels worden jaarlijks geëvalueerd na het opstellen van de fondsbegroting voor het opvolgende jaar. In 2023 is de doorbelasting van de algemene kosten gelijk aan € 6 miljoen (2022: € 4 miljoen). Een nadere specificatie van de pensioenuitvoeringskosten is terug te vinden in de jaarrekening ([noot 18](#)).

De pensioenuitvoeringskosten per deelnemer zijn met circa € 1,93 gestegen ten opzichte van 2022. Dit wordt voornamelijk verklaard door:

- Noodzakelijke investeringen om ons voor te bereiden op de transitie naar de nieuwe pensioenregeling. Deze investeringen blijven de aankomende jaren benodigd.
- Verhoging van de vergoeding voor de uitvoering van pensioenbeheer door onze pensioenuitvoeringsorganisatie.

### Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer



### Vergelijking pensioenuitvoeringskosten per deelnemer met benchmark

PFZW vindt het belangrijk om ook op de lange termijn een lager kostenniveau te hebben dan vergelijkbare pensioenfondsen. Voor het vergelijken van de pensioenuitvoeringskosten maken we jaarlijks gebruik van het wereldwijde benchmarkvergelijkingsonderzoek van een gespecialiseerd bureau (CEM). Op het moment van publicatie van dit jaarverslag zijn de resultaten over 2023 van het door CEM uitgevoerde onderzoek niet beschikbaar. De hieronder gepresenteerde cijfers hebben daarom betrekking op 2022.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

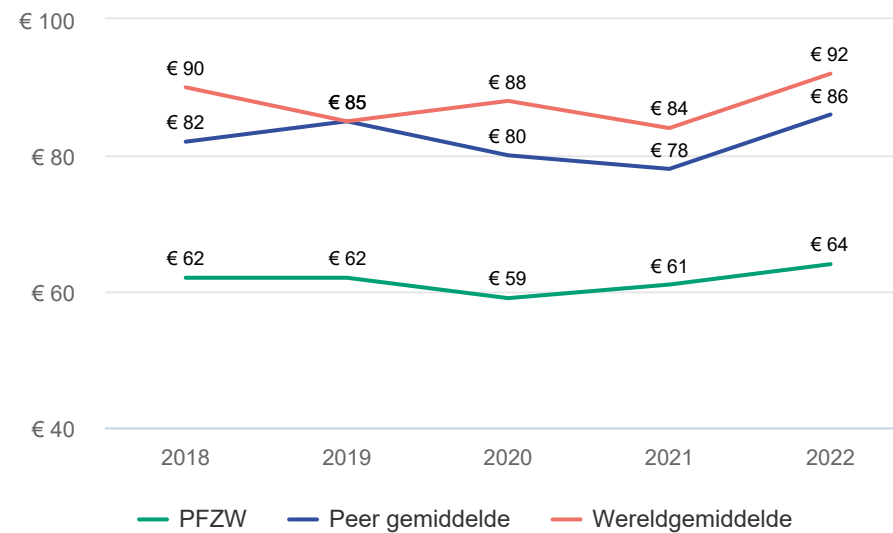
### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Voor de pensioenuitvoering lagen de kosten per deelnemer (actieve en pensioengerechtigde) in 2022 op € 63,82 en daarmee onder het wereldgemiddelde (€ 90) en het peer gemiddelde (€ 84). In het wereldgemiddelde zijn alle pensioenfondsen vanuit de benchmarkvergelijking opgenomen. In het peer gemiddelde zijn vergelijkbare Nederlandse en buitenlandse pensioenfondsen als PFZW opgenomen. PFZW onderscheidt zich mede door schaalvoordelen positief ten opzichte van deze benchmarks.

### Pensioenuitvoeringskosten per deelnemer t.o.v. benchmarks



## Kosten vermogensbeheer

### Totale kosten vermogensbeheer

De vermogensbeheerkosten zijn voor PFZW relevant, omdat het in absolute zin om hoge bedragen gaat die ten koste gaan van het rendement, de beleggingsportefeuille groot is en sprake is van dienstverlening door derde partijen. Daarnaast liggen vermogensbeheerkosten in het maatschappelijk verkeer onder een vergrootglas.

Bij de bepaling van de kosten van het vermogensbeheer hanteert PFZW het 'look through'-principe. Hierbij neemt PFZW de vermogensbeheerkosten van beleggingen in beleggingsfondsen of zogeheten fund of funds mee in de totale kosten. PFZW maakt voor beleggingscategorieën met name binnen private markten waar nodig gebruik van schattingen om de totale kosten van het vermogensbeheer compleet te maken.

De kosten van het vermogensbeheer zijn gedaald van 0,42% in 2022 naar 0,34% van het gemiddeld belegd vermogen in 2023. PFZW voldoet daarmee zowel in 2023 als in 2022 aan de eigen doelstelling om de kosten van het vermogensbeheer lager dan 0,50% van het gemiddeld belegd vermogen te houden. Over een periode van de laatste vijf jaar bedragen de gemiddelde kosten van het vermogensbeheer uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen 0,46%.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance

### Uitvoeringskosten

Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De onderstaande tabel geeft de kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie weer.

### Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie

(bedragen x € 1 miljoen)	2022				2023			
	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>139.155</b>	<b>537,5</b>	<b>363,2</b>	<b>(10,1%)</b>	<b>118.114</b>	<b>545,0</b>	<b>88,7</b>	<b>7,4%</b>
Aandelen klassiek ontwikkelde markten	32.030	9,8	(0,1)	(17,9%)	23.212	10,7	1,0	21,5%
Aandelen klassiek opkomende markten	6.414	10,0	-	(11,5%)	4.293	9,0	-	8,6%
SDI beursgenoteerde aandelen	5.068	10,8	-	(13,2%)	5.218	11,3	-	11,9%
Alternatieve aandelenstrategieën	17.252	12,7	-	(12,7%)	9.973	10,0	-	17,9%
Private equity	22.519	299,7	202,3	(1,9%)	22.657	327,1	161,3	3,1%
Beursgenoteerd vastgoed	14.546	13,8	-	(24,2%)	12.064	11,8	-	10,1%
Privaat vastgoed	20.055	74,2	165,3	6,3%	19.372	70,8	(94,9)	(8,5%)
Infrastructuur	12.414	49,1	(2,0)	1,4%	12.636	44,8	24,2	(0,9%)
Insurance	8.184	44,6	-	(0,9%)	8.217	40,7	-	16,5%
Overige zakelijke waarden	673	12,7	(2,3)	(8,8%)	472	8,8	(2,9)	10,9%
<b>Krediet</b>	<b>42.349</b>	<b>69,9</b>	<b>-</b>	<b>(9,1%)</b>	<b>43.689</b>	<b>74,1</b>	<b>-</b>	<b>8,0%</b>
Liquide krediet	20.946	33,6	-	(14,1%)	22.090	34,8	-	8,1%
Emerging markets debt local currency	11.675	15,3	-	(4,8%)	11.414	16,0	-	10,7%
Credit risk sharing	5.987	7,5	-	8,4%	6.260	8,5	-	6,6%
Hypotheken	3.741	13,4	-	(17,7%)	3.925	14,8	-	2,3%
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>63.610</b>	<b>13,5</b>	<b>-</b>	<b>(51,6%)</b>	<b>57.797</b>	<b>22,7</b>	<b>-</b>	<b>11,4%</b>
Rente-afdekkingsmandaat	60.106	7,9	-	(54,2%)	59.406	8,1	-	12,2%

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

(bedragen x € 1 miljoen)	2022				2023			
	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gemiddeld belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement
Legacy vastrentend en Inflatie	113	-	-	11	20	-	-	1
Kas en overig	3.391	5,6	-	(26)	(1.629)	14,6	-	(80)
Valuta overlay	(3.796)	-	-	3.059	2.593	3,0	-	(557)
Vergoeding uitvoeringsorganisatie		19,4				20,3		
Doorbelaste algemene kosten		3,9				5,8		
<b>Totaal</b>	<b>241.318</b>	<b>644,1</b>	<b>363,2</b>	<b>(22,6%)</b>	<b>222.193</b>	<b>670,9</b>	<b>88,7</b>	<b>8,7%</b>
<b>Kosten in percentage gemiddeld belegd vermogen</b>		<b>0,27%</b>	<b>0,15%</b>			<b>0,30%</b>	<b>0,04%</b>	

<sup>1</sup> Het nettorendement is berekend op basis van een gedeeltelijke afdekking van valutarisico's. Beleggingen in vastrentende waarden worden 100% afgedekt. Voor beleggingen in zakelijke waarden en Krediet geldt dat de Amerikaanse Dollar en de Japanse Yen grotendeels worden afgedekt. Bij de valuta overlay wordt het verschil tussen een volledige afdekking en de werkelijke afdekking van valutarisico's gerapporteerd.

De in de tabel weergegeven bedragen onder het kopje 'beheervergoeding' zijn gebaseerd op geïnvesteerde of toegezegde bedragen. Hieronder vallen de vaste overeengekomen vergoedingen, bewaarloon en overige kosten. In sommige gevallen wordt een prestatieafhankelijke vergoeding afgesproken met externe vermogensbeheerders. Prestatieafhankelijke vergoedingen zijn afhankelijk van het verwachte te realiseren rendement van de beleggingen waar deze betrekking op hebben. Doorgaans worden prestatieafhankelijke vergoedingen uitgekeerd wanneer de betreffende belegging wordt gerealiseerd of verkocht. In de tussenliggende periode kan de opgebouwde reservering voor deze vergoedingen fluctueren door tussentijdse resultaten en wisselkoerseffecten.

De beheervergoeding is ten opzichte van 2022 gestegen van 0,27% naar 0,30% (uitgedrukt in percentage van het gemiddeld belegd vermogen). De prestatieafhankelijke vergoeding daalde daarentegen van 0,15% in 2022 naar 0,04% in 2023. Het beleggingsbeleid en de rendementen bepalen in hoge mate de hoogte van deze vergoedingen. In de volgende paragrafen wordt dit verder toegelicht.

### Beleggingsbeleid

Vijf aspecten van het beleggingsbeleid hebben invloed op de hoogte van de kosten van het vermogensbeheer:

1. beleggingsmix
2. schaalgrootte
3. mate van actief of passief beheer

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

4. mate van intern of extern beheer
5. directe of indirecte belegging

De kosten van het vermogensbeheer zijn binnen de beleggingsmix onder andere afhankelijk van de verdeling tussen private markten en publieke markten. In de besluitvorming over de beleggingsmix houdt PFZW rekening met de kosten, maar aanpassing van de beleggingsmix omwille van kostenverlaging is geen doel op zich. Het doel is de kosten van het vermogensbeheer te verminderen met behoud van het beoogde rendement, risico en duurzaamheid. Beleggingen op private markten maken 33% uit van de beleggingsmix in 2023 (2022: 30%). De verdeling tussen private markten en publieke markten in de beleggingsmix wordt onder andere beïnvloedt door behaalde rendementen.

De private markten zijn verantwoordelijk voor 79% (2022: 86%) van alle vermogensbeheerkosten. PFZW is van mening dat de rendementsverwachtingen van private beleggingen opwegen tegen de hogere kosten. De private marktbeleggingen van PFZW leverden met een gemiddeld netto jaarrendement van 7,8% over de periode 2008 tot en met 2023 een hoger rendement dan de liquide benchmark van publieke marktbeleggingen van PFZW, die gewogen naar feitelijke portefeuillegewichten gemiddeld netto 6,9% rendeerden.

De schaalgrootte van PFZW biedt voordelen. Vergelijkingen met andere Nederlandse pensioenfondsen met een minder groot belegd vermogen laten zien dat als gevolg van deze schaalgrootte lagere kosten worden gerealiseerd.

Het aandeel directe beleggingen, zoals projecten met één of meer mede-investeerders, brengt over het algemeen lagere kosten met zich mee dan indirecte beleggingen, zoals participaties in beleggingsfondsen binnen de private markten. Dit aspect wordt meegenomen in het beleggingsbeleid.

### Kosten vermogensbeheer in relatie tot rendement

De kosten van het vermogensbeheer moeten in relatie staan tot het (beoogde) rendement. Het langjarige rendement is daarom van belang bij het beoordelen van het kostenniveau en de keuze van de beleggingsmix.

De volgende tabel laat de totale kosten van het vermogensbeheer tegenover het rendement zien. Het netto rendement na kosten bedraagt 8,7% in 2023. Dit is 0,2% lager (geometrisch berekend) dan het benchmarkrendement, dat 8,9% bedroeg in het jaar. Onder andere de beleggingscategorieën aandelen klassiek opkomende markten (+21,5%), alternatieve aandelenstrategieën(+17,9%) en insurance(+16,5%) behaalden positieve rendementen in 2023. Dit in tegenstelling tot onder andere privaat vastgoed (-8,5%) en infrastructuur (-0,9%) waar negatieve rendementen zijn behaald. De netto- en brutorendementen per beleggingscategorie worden weergegeven in het hoofdstuk [Financieel rendement en duurzaam beleggen](#).

### Kosten vermogensbeheer in percentage van gemiddeld belegd vermogen

	2019	2020	2021	2022	2023
Totale kosten vermogensbeheer in %	0,43%	0,38%	0,75%	0,42%	0,34%
Waarvan prestatieafhankelijke vergoeding in %	0,18%	0,16%	0,53%	0,15%	0,04%
Netto rendement na kosten	18,8%	5,6%	8,2%	(22,6%)	8,7%
Benchmark rendement na kosten	18,5%	6,6%	7,6%	(21,7%)	8,9%

De tabel laat zien dat tussen het totaal nettorendement na kosten en de totale prestatieafhankelijke vergoeding geen direct verband te leggen is. Prestatieafhankelijke vergoedingen zijn namelijk niet voor iedere beleggingscategorie van toepassing. Daarnaast is de hoogte van deze prestatieafhankelijke vergoeding afhankelijk van de verschillende afspraken voor performance gerelateerde vergoedingen met externe vermogensbeheerders. Bovendien speelt spreiding in rendementen van verschillende onderliggende managers een rol. Bij beleggingen in private markten wordt de prestatieafhankelijke vergoeding in veel gevallen pas aan het eind van de looptijd daadwerkelijk betaald. Tot die tijd worden deze prestatievergoedingen bepaald (en niet per se betaald) op basis van ongerealiseerde rendementen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Rendementen, risico en kosten vermogensbeheer vormen een onlosmakelijk geheel. Na een periode met uitzonderlijk hoge prijsgroei lijkt de inflatiepiek inmiddels voorbij. Doordat een recessie in de Verenigde Staten uitbleef, en de inflatie uiteindelijk leek te zijn gepiekt, kenden aandelenbeurzen een sterk jaar. De FTSE All World steeg ruim 22% in 2023, waar in 2022 de economische situatie en vooruitzichten tot lagere rendementen in veel beleggingscategorieën leidde. Het rendement van zakelijke waarden kwam in 2023 uit op 7,4% positief, waar dit in 2022 -10,1% bedroeg. Beleggingen binnen de categorie vastrentende waarden kenden eveneens een goed jaar. Het rendement was in 2023 11,4% positief voor deze categorie, waar dit -51,6% bedroeg in 2022. Deze stijging is voornamelijk het gevolg van de dalende (lange) rente. Totaal heeft PFZW in 2023 een positief nettorendement na kosten behaald van 8,7% (2022: -22,6%).

De beleggingscategorie privaat vastgoed kent in 2023 een negatief netto rendement, wat ook heeft geleid tot het negatief bijstellen van de reserveringen voor prestatievergoedingen. Voor managers binnen de beleggingscategorieën private equity en infrastructuur gelden per saldo opwaartse bijstellingen. Op totaal PFZW niveau daalde de totale prestatieafhankelijke vergoeding van 0,15% in 2022 naar 0,04% in 2023.

## Transactiekosten

Transactiekosten vormen een aparte kostensoort. De omvang wordt bepaald door de aard en de omvang van de beleggingstransacties en beleggingscategorieën. Ongeveer 68% (2022: 67%) van de transactiekosten is gebaseerd op schattingen of op voorlopige opgaves. Bij de bepaling van de transactiekosten hanteert PFZW het 'look through'-principe. Hierbij neemt PFZW de transactiekosten van beleggingen in beleggingsfondsen of zogeheten fund of funds mee in de totale transactiekosten.

PFZW streeft naar het beperken van de transactiekosten. Bij het herbalanceren van de portefeuille naar de strategische beleggingsmix wordt het aantal transacties daarom zo veel mogelijk beperkt.

De transactiekosten bedroegen in 2023 € 193,1 miljoen, wat neerkomt op 0,09% van het gemiddeld belegd vermogen. In 2022 was dit € 241,5 miljoen, wat neerkwam op 0,10% van het gemiddeld belegd vermogen. Binnen de categorie zakelijke waarden zijn de transactiekosten gedaald. Dit wordt met name veroorzaakt door lagere acquisitiekosten in de beleggingscategorie infrastructuur. Binnen de categorie vastrentende waarden is eveneens een daling van de transactiekosten zichtbaar. Deze daling wordt met name veroorzaakt door zowel lagere spreads als lager verhandelde volumes in 2023.

### Transactiekosten per bouwblok

(bedragen x € 1 miljoen)	2022	2023
Zakelijke waarden	98,8	56,4
Krediet	78,8	84,7
Vastrentende waarden	63,9	52,0
<b>Totale transactiekosten</b>	<b>241,5</b>	<b>193,1</b>

PFZW onderscheidt binnen de transactiekosten drie categorieën:

- in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen
- aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels
- acquisitiekosten

PFZW belegt voor een deel in beleggingsfondsen. Hierbij worden in- en uitstapkosten in rekening gebracht. Daarnaast worden door deze beleggingsfondsen zelf transactiekosten gemaakt. Naar rato van de participatiegraad en op basis van 'look through' worden deze posten toegerekend.

De aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels tellen drie componenten:

- brokerage fees voor het verwerken van transacties
- spread voor diverse kosten en winstopslagen bij de tussenpersoon

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

- het verwerken en registreren van transacties in de administratie van vermogensbeheerders

De aan- en verkoopkosten van directe beleggingen in beleggingstitels bedroegen in 2023 € 156,6 miljoen (2022: € 199,3 miljoen). De daling van deze kosten wordt met name veroorzaakt door zowel lagere spreads als lager verhandelde volumes.

Transactiekosten voor directe beleggingen in vastrentende waarden en derivaten worden geschat. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de zogenaamde spread, het verschil tussen de bied- en laatkoersen. PFZW maakt op basis van transactiekarakteristieken, zoals rating, looptijd, volume, regio en valutaparen, een best mogelijke inschatting van deze spread.

De acquisitiekosten bedroegen in 2023 € 35,0 miljoen (2022: € 45,0 miljoen). Deze hebben betrekking op directe transacties in private markten. De kosten van adviseurs zijn een belangrijke component van de acquisitiekosten. De grootste bijdrage aan de daling van de acquisitiekosten in 2023 is afkomstig van de beleggingscategorie infrastructuur en private equity. Deze kosten kunnen sterk fluctueren door het karakter van dit type beleggingen en zijn mede afhankelijk van het aantal transacties.

### Vergelijking kosten vermogensbeheer met benchmark

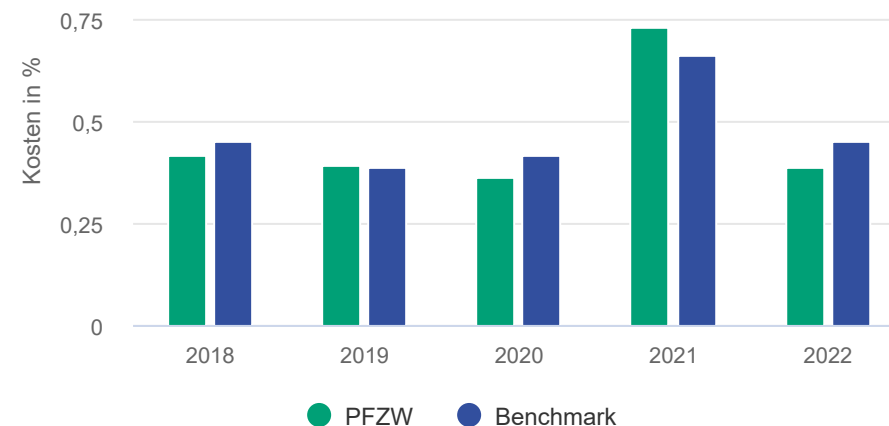
Net als voor de pensioenbeheerkosten wordt voor de vermogensbeheerkosten jaarlijks een benchmarkonderzoek uitgevoerd, waarbij wij gebruik maken van hetzelfde gespecialiseerde bureau (CEM). Voor dit benchmark onderzoek geldt ook dat op het moment van publicatie van dit jaarverslag de resultaten over 2023 nog niet beschikbaar zijn.

De peergroep waarmee PFZW voor de vermogensbeheerkosten wordt vergeleken, bestaat uit internationale pensioenfondsen van vergelijkbare grootte. Daarbij weegt de opbouw van de beleggingsmix relatief mee in de vergelijking van de kosten. De kosten van het vermogensbeheer van PFZW zijn volgens de laatst beschikbare CEM-onderzoek (2022) in totaal lager dan de kosten van de benchmark. Lagere beheerkosten worden met name in publieke markten gemaakt ten opzichte van de peers. Uit het rapport blijkt dat door schaalvoordelen het

mogelijk is lagere kosten voor diensten van externe vermogensbeheerders uit te onderhandelen. Daarnaast draagt het grotere aandeel directe en co-investeringen bij aan lagere kosten binnen private markten in vergelijking tot de peers. Aan de andere kant blijkt uit het CEM-rapport dat in vergelijking tot de peers hogere kosten zijn verbonden aan de implementatiestijl. De implementatiestijl is in vergelijking tot de peers minder passief voor met name de zakelijke waarden. Bij de implementatie van deze beleggingen wordt vaker gebruikgemaakt van externe managers, waaraan hogere kosten zijn verbonden. De toegevoegde waarde van het door ons gekozen beleid is volgens het meest recente CEM-rapport 0,6% (€ 7,2 miljard) over een periode van vijf jaar (2018-2022).

### Kosten vermogensbeheer

(exclusief transactiekosten)



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance

### Uitvoeringskosten

Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Aansluiting naar de jaarrekening toelichtingen

Voor de presentatie van kosten in het bestuursverslag volgt PFZW de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Voor de jaarrekening gelden de richtlijnen van de Raad voor de jaarverslaggeving. De jaarrekening presenteert daardoor alleen de kosten die direct bij PFZW in rekening zijn gebracht of nog worden gebracht, terwijl in het bestuursverslag ook de indirecte kosten (de

zogenaamde 'hidden costs') worden gepresenteerd. Deze indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de waardeverandering van de beleggingen en hebben daardoor invloed op het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager.

(bedragen x € 1 miljoen)	Vermogens- gerelateerd (excl. Performance gerelateerd)	Performance gerelateerde vergoedingen	Totaal vermogens beheerkosten	Transactie- kosten	Totaal vermogensbeheer en transactie- kosten
Beheervergoedingen	(14,0)	2,2	(11,8)	-	(11,8)
Bewaarloon	4,9	-	4,9	-	4,9
Overige kosten	6,8	-	6,8	-	6,8
<b>Directe kosten, opgenomen in de jaarrekening</b>	<b>(2,3)</b>	<b>2,2</b>	<b>(0,1)</b>	<b>-</b>	<b>(0,1)</b>
Indirecte kosten, onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen	673,2	86,5	759,7	193,1	952,8
<b>Totaal 2023</b>	<b>670,9</b>	<b>88,7</b>	<b>759,6</b>	<b>193,1</b>	<b>952,7</b>
<b>Kosten in percentage gemiddeld belegd vermogen</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,43%</b>
<b>Totaal 2022</b>	<b>644,1</b>	<b>363,2</b>	<b>1.007,3</b>	<b>241,5</b>	<b>1.248,8</b>
<b>Kosten in percentage gemiddeld belegd vermogen</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,52%</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Onze deelnemers; dat is altijd het vertrekpunt



Interview

**John Landman**  
Directeur PFZW



**We zitten in een unieke transitie, waar duidelijkheid van groot belang is**

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

**In 2023 gaf de politiek akkoord op de nieuwe pensioenregels. Vanaf dat moment bereidde PFZW zich achter de schermen voor op alle veranderingen die dit met zich mee gaat brengen. John Landman, directeur PFZW, vertelt over deze grootse operatie.**

### Welke voorbereidingen heeft PFZW in 2023 getroffen voor de nieuwe pensioenregels?

‘2023 stond vooral in het teken van beleids- en besluitvorming. Welke invulling kunnen we geven aan een nieuwe pensioenregeling binnen ons fonds en wie heeft daarvoor welke rol en verantwoordelijkheid? Hoe ziet de transitie naar de daadwerkelijke uitvoering op 1 januari 2026 eruit met welke mogelijke risico’s en risicobeheersing? Onze sociale partners hebben intensief onderhandeld en bereikten een onderhandelingsakkoord aan het einde van 2023. Begin januari 2024 is er een transitieplan aan het PFZW-bestuur aangeboden; dit is de opdracht aan PFZW.

Een van de cruciale thema’s voor PFZW is bijvoorbeeld de toekomstige risicohouding van het fonds; deze risicohouding wordt namelijk vertaald naar het te voeren beleggingsbeleid. In het nieuwe pensioenstelsel spelen de resultaten op de financiële markten een grotere rol bij de hoogte van persoonlijke pensioenvermogens. Voor ons stonden de risicopreferenties van deelnemers bij het bepalen van die risicohouding centraal, waarbij we ook

deelnemerskenmerken en wetenschappelijke inzichten hebben meegewogen. Uiteraard doen we wel meer en ook regelmatig deelnemersonderzoeken. Daar komt onder andere uit naar voren dat bij onze deelnemers de behoefte aan solidariteit groot is. Goed voor elkaar zorgen, ook als het tegenzit. Samen de risico’s delen. Deze waarde past heel goed bij de sectoren waar wij ons als PFZW voor inzetten.

Voor ons is dan natuurlijk ook de vraag hoe we de risico’s en rendementen in het nieuwe stelsel verdelen tussen de verschillende doelgroepen, gegeven de opdracht van sociale partners en gegeven de preferenties van onze deelnemers? En hoe zorgen we ervoor dat de pensioenuitkeringen die eerste jaren zo stabiel mogelijk blijven? Een belangrijk doel dat de sociale partners hebben opgenomen in de opdracht die ze ons geven. Ten slotte hebben we in 2023 ook veel tijd gestoken in communicatie met deelnemers en werkgevers over de transitie, bijvoorbeeld in nieuwsbrieven en webinars voor alle doelgroepen. Immers ook voor werkgevers is dit een belangrijke transitie en bovendien willen zij natuurlijk ook graag hun werknemers zo goed mogelijk kunnen informeren.’

### Hoe gaat PFZW om met de toegenomen onzekerheid door externe factoren, zoals de politieke situatie?

‘We zitten in een unieke en ingrijpende transitie, waarvoor geen historische blauwdruk bestaat. In zo’n fase is duidelijkheid van groot belang. We willen onze deelnemers en werkgevers zo veel mogelijk helderheid bieden. Bestuur en sociale partners sturen

volgens plan aan op de transitiedatum van 1 januari 2026 en dit is een realistische maar ook grote uitdaging. Stabiele, tijdige en duidelijke wet- en regelgeving is voor ons cruciaal bij de implementatie van en communicatie over onze nieuwe pensioenregeling.

Om onzekerheden beter het hoofd te bieden, analyseren en bespreken we waar potentiële risico’s zitten in het traject. Ook passen we sanity checks toe op onze voorgenomen keuzes en besluiten om de consequenties in de praktijk inzichtelijk te maken. En daarnaast zoeken we samenwerking met andere pensioenfondsen, om van elkaar te leren.’

### Welk deel van de operatie krijgt te maken met de grootste veranderingen?

‘De nieuwe regeling zorgt voor veel veranderingen en die hebben uiteraard effect op de hele keten. Zowel op vermogens- als pensioenbeheer. Zo zal vermogensbeheer – veel meer dan voorheen – aan deelnemers moeten kunnen laten zien wat er met hun vermogen is gebeurd. Maar de grootste impact zit bij pensioenbeheer. Het hele administratieve systeem gaat op de schop, omdat de manier van aanspraak maken op pensioenuitkeringen verandert. Deelnemers hebben straks geen aanspraak meer maar krijgen een persoonlijk vermogen waar de rendementen bij worden geschreven, maar waarin ook een deel solidariteitsreserve is verwerkt.’



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



**We willen onze deelnemers en werkgevers zo veel mogelijk helderheid bieden**

### Hoe wordt de interne organisatie aangepast en voorbereid?

'Binnen PFZW is een programmteam samengesteld dat toeziet op een zorgvuldige voorbereiding van de interne organisatie naar het nieuwe stelsel. En die ook samenwerkt met het programmteam bij onze uitvoeringsorganisatie PGGM.

Het programmteam buigt zich ook over de vraag hoe je de interne stakeholders aangesloten houdt bij alle veranderingen en welke kennis nodig is voor de rol en verantwoordelijkheid die zij hebben. Zo zijn onder andere verschillende educatieve themasessies voor en "sparring momenten" georganiseerd en worden verschillende nieuwsbrieven gedeeld door het programmteam.

Daarnaast vinden we het erg belangrijk om te zorgen dat alle bestuurlijke overwegingen vanuit verschillende perspectieven worden bekeken en dat alle gremia van ons fonds daarin goed worden meegenomen vanuit hun eigen rol en verantwoordelijkheid.

En uiteraard dat alle collega's bij PFZW en PGGM goed worden meegenomen in de stand van zaken en met de gevolgen van de nieuwe regeling op de organisatie.'

### Op welke manier zijn deelnemers en werkgevers bij de wijzigingen betrokken?

'Tot nu toe was onze informatie gericht op wat de Wet toekomst pensioenen in z'n algemeenheid inhoudt en wat er speelt in de actualiteit. Dat communiceren we in nieuwsbrieven, in ons deelnemersmagazine, in videoclips met Q&A en op LinkedIn, Instagram en Facebook. Maar ook in bladen zoals Marie-Claire en Harpers Bazaar. Inmiddels verschuiven we naar een fase dat we concreter kunnen worden over de inhoud

van de regeling om vervolgens daarna ook te communiceren over de vraag die veel mensen natuurlijk bezighoudt: "Wat betekent het concreet en materieel voor mij?" Deze communicatie staat voor 2025 op de agenda.

Voor werkgevers organiseren we webinars om hen op de hoogte te houden, en maken we nieuwsbrieven en podcasts. Ook hebben we een toolkit samengesteld met voorlichtingsmateriaal voor hun medewerkers. Onze accountmanagers gaan regelmatig bij werkgevers langs om de komende veranderingen persoonlijk toe te lichten.

Elke dag willen we het vertrouwen dat mensen in ons hebben om voor hen te werken aan een goed pensioen in een duurzame wereld waarmaken. Daarom redeneren we bij alles wat we doen, of het nu om inhoudelijke besluitvorming of om communicatie gaat, áltijd vanuit onze deelnemers.'

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

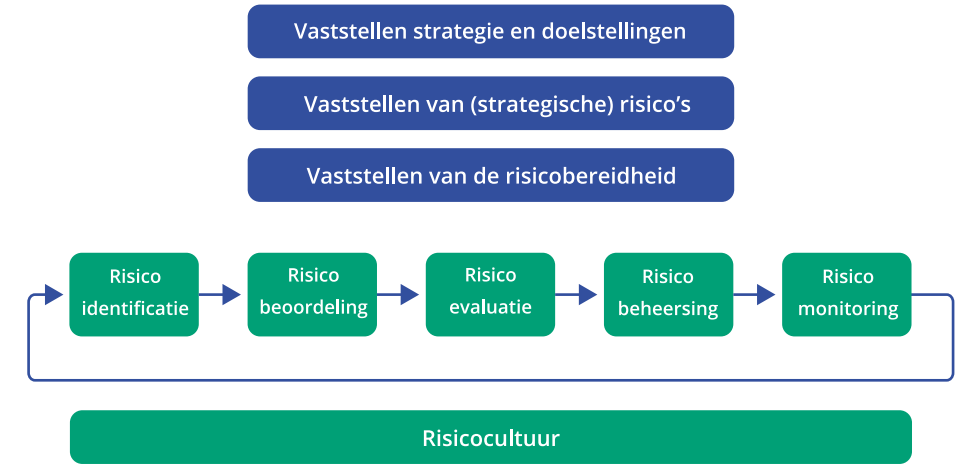
Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Risicomanagement

Risicomanagement vormt een belangrijk onderdeel van onze bedrijfsvoering. Wij vinden het erg belangrijk om risico's goed te beheren en hier open en duidelijk over te zijn. Op deze manier beschermen we niet alleen wat we hebben, maar creëren we ook nieuwe waarde. Dit is iets wat we verschuldigd zijn aan de mensen en organisaties voor wie wij werken.

## Ons risicomanagement model

Bij PFZW gaat risicobeheer over hoe we ons bedrijf intern runnen en hoe we taken uitbesteden. Binnen deze activiteiten wordt een onderscheid gemaakt tussen financiële en niet-financiële risico's. We hebben een risicobeheerder voor elk onderdeel, die ervoor zorgt dat onze belangrijke doelen op een goede manier worden omgezet in een systeem dat risico's beheert. Dit systeem helpt ons bij het nemen van beslissingen en het monitoren van de risico's die verband houden met de doelen van PFZW.



Voor het uitvoeren van risicomanagement hanteert PFZW de volgende belangrijke bedrijfsprincipes:

- PFZW heeft haar risicomanagementfunctie ingericht op basis van het 'three Lines model'. Dit model verduidelijkt wie verantwoordelijk is voor wat binnen het bedrijf. De drie lijnen zijn als volgt:  
(1) Het bestuur is verantwoordelijk voor de dagelijkse gang van zaken en de bijbehorende risico's.; (2) De sleutelfunctiehouder Risicobeheer (SFH RB) heeft een onafhankelijke positie en is verantwoordelijk voor het bieden van tegengewicht aan de eerste lijn. De SFH RB beoordeelt onafhankelijk de doelmatigheid en effectiviteit van het risicobeheer van PFZW.; (3) De sleutelfunctiehouder Interne Audit (SFH IA) controleert of het samenspel tussen de eerste en tweede lijn correct functioneert en geeft daarover een objectief, onafhankelijk oordeel.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

- Het bestuur draagt de eindverantwoordelijkheid voor de gehele keten van dienstverlening. Vanuit die positie vindt het bestuur het belangrijk om te waarborgen dat de bedrijfsvoering beheerst plaatsvindt bij zowel PFZW als de uitbestede dienstverleners en voldoet aan alle relevante wet- en regelgeving.
- Het bestuur benadrukt het belang van een solide risicomanagement ('tone at the top').
- Door gebruik van het risicomanagementsysteem is het meerjarenbeleid afgestemd op de risicobereidheid van het fonds en daarmee dat het meerjarenbeleid zonder grote risico's gerealiseerd kan worden.
- Er wordt gewerkt met een integraal risicomanagementsysteem gebaseerd op het internationaal erkende COSO Framework, best practices en de NEN-ISO 31000 norm.
- Voor vaststelling van de beheersingsdoelstellingen gerelateerd aan de risico's wordt gewerkt met een procesmodel dat voldoet aan de eisen vanuit wet- en regelgeving en relevante normen.
- Periodiek wordt het risicomanagementsysteem inhoudelijk getoetst op opzet, bestaan en werking.

## Risico identificatie: het risico-universum

Regelmatig identificeert het bestuur de risico's die PFZW loopt. De geïdentificeerde risico's brengen wij vervolgens samen in een risico-universum. Op hoofdlijnen wordt onderscheid gemaakt in de volgende vier typen risico's: strategisch, governance, financieel en operationeel. Op basis van de Integrale Risicorapportage wordt een aantal risico's uit het totale risico-universum uitgelicht die (tijdelijk) extra aandacht verdienen. Dit zijn de 'top of mind'-risico's. Deze risico's zijn toegelicht in de hiernavolgende tabel ([risico's](#), [risicobereidheid](#) en [risicobeoordeling 2023](#)).

## Risicobeoordeling: risicobereidheid en risicotolerantie

In een wereld vol onzekerheden zijn risico's onvermijdelijk. We begrijpen dat het onmogelijk is om alle risico's volledig onder controle te hebben. Daarom moeten we keuzes maken. Wij maken daarbij een afweging tussen de impact van risico's en de beheersingskosten. Sommige risico's kan PFZW niet of slechts beperkt beïnvloeden of beheersen, zoals demografische ontwikkelingen.

Deze afweging wordt weerspiegeld in onze risicobereidheid. Dit laat zien hoeveel risico het bestuur bereid is te nemen, gegeven deze bereidheid, en welke gevolgen zij acceptabel vindt over een bepaalde tijd. We bepalen onze risicotolerantiegrenzen zowel kwalitatief als kwantitatief om de invulling van de risicobereidheid te definiëren. Het is belangrijk om te weten wat de ondergrenzen zijn waarbij PFZW zich niet comfortabel voelt.

## Risico evaluatie, -beheersing en -monitoring

Om ervoor te zorgen dat de werkelijke risico's binnen onze vastgestelde grenzen blijven, beoordelen we ze regelmatig en nemen we indien nodig bestuurlijke maatregelen. Op deze manier pakken we eventuele tekortkomingen aan en brengen we waar mogelijk verbeteringen aan.

## Evaluatie risicomanagement model

In 2023 is een nieuwe Eigen Risico Beoordeling (ERB) uitgevoerd. In voorbereiding op de ERB is het risicomanagementbeleid herzien. De belangrijkste conclusie uit de ERB is dat het risicomanagement voldoende effectief is ingericht om de materiële risico's voor het behalen van strategische doelen te beheersen. De drie belangrijkste aandachtspunten om het risicobeheer verder te versterken zijn:

- Volg bestaande en voorgenomen beheersmaatregelen voor de strategische risico's in het risicobeheersysteem, door deze te monitoren en erover te rapporteren. Richt aanvullend hierop een bestuurlijke evaluatiecyclus in van de beheersmaatregelen.
- Stel een proactief communicatieplan op voor het mogelijke geval van een dekkingstekort bij invaren.
- Duurzaamheid kan nog beter in het risicomanagementsysteem worden geïntegreerd als een doorlopend en vooruitkijkend proces van risicobeoordeling, beheersing, monitoring en evaluatie. Ontwikkel een methode die in ieder geval een beschrijving van de risicobereidheid ten aanzien van duurzaamheid in beleggingen laat zien. Formuleer daarnaast een duurzaamheidsrisicostrategie en limieten voor de portefeuille als geheel.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Beheersing uitbesteding aan pensioenuitvoeringsorganisatie

Alle activiteiten die samenhangen met de pensioenregeling en het beheer van het belegd vermogen zijn uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie. Omdat wij nauw samenwerken met de uitvoeringsorganisatie en veel werk aan hen uitbesteden, heeft het bestuur van PFZW eisen gesteld aan de uitvoeringsorganisatie ten aanzien van zijn risicomanagement. Hierdoor kan het bestuur van PFZW zijn verantwoordelijkheid dragen voor de opzet en werking van de interne risicobeheersing- en controlesystemen ten aanzien van de financiële en niet-financiële risico's.

Elk kwartaal stelt de pensioenuitvoeringsorganisatie, gezamenlijk met en onder verantwoordelijkheid van de sleutelfunctiehouder Risicobeheer PFZW, een integrale risicorapportage op. Deze rapportage betreft zowel de reguliere dienstverlening als de projecten voor zowel de financiële als de niet-financiële risico's. De sleutelfunctiehouder Risicobeheer geeft daarbij een opinie aan het bestuur over de opzet en werking op basis waarvan het bestuur deze eindverantwoordelijkheid kan nemen.

De commissie integraal risicomanagement bespreekt de Integrale risicorapportage en de opinie van de sleutelfunctiehouder Risicobeheer en adviseert het bestuur. Daarnaast beoordeelt deze commissie voorstellen die het bestuursbureau aan het bestuur voorlegt met betrekking tot risicomanagement. Meestal leidt dit tot een advies aan het bestuur. De Integrale risicorapportage wordt vervolgens besproken in het bestuur.

Daarnaast ontvangt PFZW maandelijks de incidentenrapportage, de beleggingsrapportage op kwartaalbasis, jaarlijks de Standaard 3402 en Standaard 3000A rapporten gecertificeerd door een externe accountant, en rapportages in het kader van vermogensbeheer en pensioenbeheer.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Risico's, risicobereidheid en risicobeoordeling 2023

Risico	Risicobereidheid	Risicobeoordeling
<b>Ambitie (strategisch):</b> Zolang het huidige pensioencontract van toepassing is, blijft de ambitie van PFZW een bestendig, volledig geïndexeerd middelloonpensioen tegen een betaalbare premie.	<b>Midden:</b> In het huidige pensioencontract streeft PFZW naar een kans van minimaal 70% voor het realiseren van volledige toekomstbestendige indexering met prijsinflatie.	<b>Hoog:</b> In het huidige pensioencontract kan PFZW naar verwachting niet ten minste 50% van de prijsinflatie indexeren. In het nieuwe pensioencontract beweegt indexatie mee met de financiële markten.
<b>Balansrisico (strategisch):</b> Het risico dat de marktwaarde van de beleggingen op de korte termijn niet meer in evenwicht is met de marktwaarde van de pensioenverplichtingen.	<b>Laag:</b> De afwijking tussen het feitelijk en strategisch VEV is begrensd en mag maximaal 5%-punt afwijken van strategisch VEV.	<b>Hoog:</b> Met >95% betrouwbaarheidsinterval ligt de actuele dekkingsgraad over één jaar (Q4 2024) tussen 86% en 127%.
<b>Beeldvorming (strategisch):</b> PFZW ziet een risico als communicatie met deelnemers, werkgevers en sociale partners onjuist, niet tijdig, onvolledig of niet passend is waardoor verkeerde verwachtingen worden gewekt. Daarnaast schaarst PFZW ook het risico van negatieve berichtgeving in de media hieronder waardoor een negatief beeld ontstaat over PFZW.	<b>Laag:</b> Communicatie en imago zijn van essentieel belang voor het vertrouwen van de deelnemers, zeker met de komst van de nieuwe pensioenregeling.	<b>Midden:</b> Aanhoudende aandacht voor de Wet toekomst pensioenen. De onzekerheid hierover bij deelnemers zorgt ervoor dat de kans op negatieve berichtgeving over het fonds blijft bestaan. Daarnaast is er publieke aandacht voor duurzaam beleggingen. In de communicatieplannen stuurt het fonds op het verbeteren van de communicatie met de deelnemers en werkgevers.
<b>Inrichting (governance):</b> Het risico voortkomend uit ineffectieve of inefficiënte organisatorische en bestuurlijke inrichting.	<b>Laag:</b> De juiste inrichting is, naast voldoen aan wet- en regelgeving, nodig om efficiënte bedrijfsvoering te hebben.	<b>Midden:</b> In de topstructuur vermogensbeheer is de 2e lijn dienstverlening aan PFZW gewijzigd. Een deel van de 2e-lijns controlerende activiteiten in het beleggingsproces zijn niet voldoende onafhankelijk gepositioneerd. Uit de evaluatie van het beleggingsproces zijn een aantal voorstellen voor verbeteringen naar voren gekomen om deze inrichting aan te passen aan de eisen van PFZW.
<b>Cyber (operationeel):</b> Het risico dat IT-systemen gehackt worden met ongewenste toegang tot data als gevolg.	<b>Laag:</b> Gevoelige en/of vertrouwelijke informatie mag niet op straat komen te liggen alsmede dat het primaire proces langdurig worden verstoord.	<b>Midden:</b> De groei aan ransomware-varianten groeit explosief, mede als gevolg van het succes van Ransomware-as-a-Service. Het risico dat PGGM wordt geraakt, eventueel via een van de ketenleveranciers, is daarmee hoger. Gegeven het risicobeeld kan het risico voor cyber nog niet naar laag, ondanks dat de beheersing op orde is. De oorlog in Oekraïne en andere geopolitieke ontwikkelingen verhogen nog steeds de kans op cyberaanvallen op de kritieke serviceproviders voor de financiële sector. De beheersing wordt op continue basis geëvalueerd en verbeterd.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Risico	Risicobereidheid	Risicobeoordeling
<b>Change (operationeel):</b> Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende wijzigingen in de inrichting en/of uitvoering van projecten.	<b>Midden:</b> Veranderingen in services, producten en/of systemen moeten tijdig, juist en volledig worden gerealiseerd zodat de vastgestelde strategische doelstellingen worden behaald.	<b>Midden:</b> Het risico-oordeel is binnen de tolerantie doordat de diverse projectportfolio's (inclusief grote projecten) voornamelijk in control zijn. Wel is blijvende aandacht vereist voor de knelpunten in capaciteit. Gezien de impact van de change portfolio als geheel worden de risico's rondom de voortgang op de bestuurlijke roadmap extra bewaakt.
<b>HR (Operationeel):</b> Het risico dat PFZW en/of haar uitvoeringsorganisatie niet kan beschikken over voldoende kwantitatief en kwalitatief personeel dat past bij de beoogde cultuur van het fonds met als gevolg dat zij niet in staat is om haar doelstellingen te realiseren.	<b>Laag:</b> Een goed functionerende HR is essentieel voor de uitvoeringskracht van het fonds.	<b>Midden:</b> De organisatie staat op meerdere vlakken voor grote (strategische) veranderingen. Op alle domeinen (Deelnemers, Pensioenuitvoering, Beleggen en Vitale sector Zorg en Welzijn) zijn ambitieuze doelen vastgesteld. Dit resulteert in een volle changeportfolio voor de komende jaren en een blijvende hoge werkdruk bij de medewerkers. Het HR risico wordt daarom extra bewaakt.
<b>Inflatie (financieel):</b> Het risico van prijsstijgingen waardoor opgebouwde pensioenen minder waard worden en de koopkracht achteruitgaat.	<b>Laag:</b> PFZW wil dat de pensioenen meegroeien met de prijsinflatie.	<b>Midden:</b> Door de lagere inflatie ontstaat onterecht het beeld dat de inflatierisico's voorbij zijn. Gezien de ontwikkelingen in onder andere het Midden-Oosten en de oorlog tussen Rusland en Oekraïne zijn de risico's nog groot. In de omgevingsmonitor en de economische scenario's is extra aandacht voor inflatierisico.

## Ontwikkelingen en aandachtsgebieden 2023

### De rentegevoeligheid van onze dekkingsgraad

Er zijn risico's die impact kunnen hebben op de financiële gezondheid van PFZW, uitgedrukt in de dekkingsgraad. Deze zogenaamde financiële dekkingsgraadrisico's zijn nader toegelicht en gekwantificeerd in noot 13 van de jaarrekening. De rentegevoeligheid is één van de risico's die een impact heeft op de dekkingsgraad.

Om onze ambitie te realiseren moeten we beleggingsrisico nemen. Daarbij zijn we afhankelijk van de resultaten op de financiële markten. In onderstaande tabel staat het effect van het rendement op zakelijke waarden en een wijziging van de rente op de actuele dekkingsgraad per eind 2023. Het vertrekpunt is hierbij de actuele dekkingsgraad per eind 2023 van 106,1%.

Een daling van de rente leidt tot een stijging van de waarde van de verplichtingen en daarmee tot een daling van de dekkingsgraad. Als de marktrente zich ontwikkelt volgens verwachting en er geen rendement wordt gemaakt, daalt de actuele dekkingsgraad van 106,1% (dekkingsgraad eind 2023) naar 102,9% aan het einde van 2024. Dit komt door de verwachte ontwikkeling van de marktrente op basis van de rentetermijnstructuur.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Verandering swaprente	Rendement Zakelijke Waarden						
	10%	5%	0%	-5%	-10%	-15%	-20%
1,0%	122,2%	118,0%	113,7%	109,5%	105,3%	101,0%	96,8%
0,6%	117,2%	113,3%	109,3%	105,4%	101,4%	97,5%	93,5%
0,4%	114,8%	111,0%	107,2%	103,3%	99,5%	95,7%	91,9%
0,0%	110,0%	106,5%	102,9%	99,4%	95,9%	92,3%	88,8%
-0,4%	105,5%	102,2%	98,9%	95,6%	92,3%	89,0%	85,7%
-0,6%	103,2%	100,1%	96,9%	93,7%	90,6%	87,4%	84,3%
-1,0%	98,9%	96,0%	93,1%	90,2%	87,2%	84,3%	81,4%

## Evaluatie sleutelfunctiehouders

In 2023 heeft PFZW de werking van haar sleutelfuncties geëvalueerd. De evaluatie is door een externe partij uitgevoerd op basis van vooraf vastgestelde criteria. Deze partij concludeert in haar rapport dat de werking goed is. In de evaluatie zijn vier concrete aandachtspunten gegeven om de huidige werkwijze verder te versterken. Als reactie op het externe rapport heeft het bestuur besloten om aan de hand van de aandachtspunten de organisatie verder te verbeteren. De belangrijkste aandachtspunten waren:

- Een strikte scheiding tussen verantwoordelijkheden van 1e, 2e en 3e lijn.
- Aanscherpen van de functieprofielen voor de sleutelfunctiehouders.
- Verbeteren van de sleutelfunctiehouder rapportages en het bestuurlijke proces van de bespreking daarvan.
- Heldere afspraken over wanneer een sleutelfunctiehouder een opinie afgeeft.

## Beheerste en integere transitie naar de nieuwe pensioenregeling

In 2023 heeft PFZW beheerskaders vastgesteld voor een juiste, volledige en tijdige toedeling van het pensioenvermogen van deelnemers bij de omzetting naar de nieuwe pensioenregeling. Daarnaast heeft in 2023 voortgang plaatsgevonden op het beheerst laten plaatsvinden van de in te richten IT-omgeving voor de nieuwe pensioenregeling.

### De vastgestelde beheerskaders

In 2023 hebben het bestuur en de raad van toezicht de ontwikkeling van een beheerste en integere omzetting naar de nieuwe pensioenregeling nauwgezet gevolgd en vier beheerskaders vastgesteld. Deze kaders moeten ervoor zorgen dat de deelnemers het vermogen krijgen toebedeeld waar ze recht op hebben. De vier beheerskaders betreffen: datakwaliteit, vermogen, conversie en kapitaal.

#### Beheerskader datakwaliteit

In 2023 is gewerkt aan een verbeterd beleidskader datakwaliteit. Dit kader is binnen de pensioenuitvoeringsorganisatie geoperationaliseerd, waarbij de datakwaliteit en beheersing worden aangetoond. Inzichten in de datakwaliteit hebben geleid tot datacorrecties en -schoning.

#### Beheerskader vermogen

Om goed grip te hebben op het collectief vermogen dat moet worden omgezet naar individuele pensioenvermogens, is een goede beheersing over de juistheid van de vastgestelde waardering van de beleggingen van essentieel belang. Het beheerskader vermogen richt zich op dit onderdeel.

#### Beheerskader conversie

Als de data en het vermogen zijn vastgesteld, kan de omzetting naar de nieuwe pensioenregeling starten. Dit gaat gepaard met diverse rekenregels. Deze rekenregels om van de huidige aanspraken te komen tot individuele kapitalen wordt vastgelegd in het beheerskader conversie. In 2024 wordt de inhoud van dit beheerskader vastgesteld en dient dit als uitgangspunt voor de ontwikkeling van de IT-transitiestraat.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Beheerskader kapitaal

Het beheerskader kapitaal richt zich op de juistheid en de volledigheid van de kapitaaladministratie voor de deelnemer. In dit beheerskader wordt de aansluiting vastgesteld tussen de brongegevens en de uiteindelijk toebedeelde kapitalen aan de deelnemers en de aan te houden reserves. In 2024 wordt dit beheerskader afgerond.

## IT-ontwikkelingen

De IT-omgeving van de pensioenuitvoeringsorganisatie wordt aangepast aan de nieuwe pensioenregeling. Bij PFZW is ervoor gekozen om de huidige IT-omgeving stapsgewijs te veranderen. De belangrijkste ontbrekende schakels in de IT-omgeving zijn de kapitaaladministratie en het proces rondom het toewijzen van de rendementen vanuit de vermogensbeheerketen naar de deelnemers.

Voor een beheerste aanpassing van de IT-omgeving naar de nieuwe pensioenregeling is een goede vertaling van de vereisten zoals opgenomen in het transitie- en implementatieplan van essentieel belang. Deze vertaling leggen wij vast in zogenaamde pensioentechnische productontwerpen. In 2023 heeft PFZW samen met de uitvoeringorganisatie alle pensioentechnische ontwerpen afgerond en beschikbaar gesteld zodat nadere detaillering kan plaatsvinden.

## Datakwaliteit arbeidsongeschiktheidspensioen

Voor een solide pensioenuitvoering is de juistheid van de gegevens in de administratie een belangrijke voorwaarde. Onderzoeken hebben uitgewezen dat de datakwaliteit van PFZW in algemene zin op orde is. Met inzet van nieuwe datatechnieken is een aanvullende analyse op de datakwaliteit uitgevoerd. De analyse heeft aangetoond dat extra controles nodig zijn op een groep arbeidsongeschikte deelnemers. De opzet van deze controles is in 2023 ontwikkeld, evenals een zorgvuldige aanpak van de uitvoering. Voor herstel hanteren wij ons nieuwe beleid van toekennen en herzien als uitgangspunt. De nadruk ligt hierbij op de menselijke maat. Dat betekent dat PFZW de bijzondere omstandigheden van een situatie meeweegt en dat deze aanleiding kunnen zijn voor een maatwerkoplossing richting haar deelnemers.

## Duurzaam beleggen

Wij willen dat onze deelnemers van hun pensioen kunnen genieten in een leefbare wereld. Daarom zetten wij onze invloed actief in voor een duurzame leefomgeving. We houden daarbij rekening met positieve en de negatieve effecten van onze beleggingen op milieu, mens en goed bestuur. Voorbeelden van maatregelen die wij treffen om de kans op een leefbare wereld te kunnen vergroten zijn ons stembeleid, het voeren van engagement en de integratie van duurzaamheidsfactoren in onze beleggingsbeslissingen. Meer informatie is terug te lezen in het hoofdstuk '[Financieel rendement en duurzaam beleggen](#)'.

## Cyberweerbaarheid

De digitale afhankelijkheid van organisaties stijgt en de dreiging van cyberaanvallen neemt toe. Dit vereist voortdurende aandacht voor het versterken van de cyberweerbaarheid. Op continue basis evalueren en verbeteren wij onze maatregelen voor bescherming tegen cyberdreigingen. In 2023 hebben we bijvoorbeeld aanvullende maatregelen geïmplementeerd om de privacy van onze deelnemers beter te beschermen. Een belangrijk onderdeel van de beheersing tegen cyberdreigingen is de voorbereiding op de nieuwe Europese 'DORA' wetgeving die in 2025 in gaat. Deze wetgeving is bedoeld om financiële instellingen extra te beschermen tegen cyberberrisico's.

## Incidenten

De uitvoeringsorganisatie informeert ons over incidenten. Incidenten kunnen iets zeggen over de beheersing van processen en aanleiding zijn om processen te verbeteren. Het incidentenmanagement stelt PFZW in staat om de kwaliteit van de uitvoering te bewaken, verbetermaatregelen af te dwingen en de transparantie te vergroten. In 2023 hebben zich geen incidenten voorgedaan die de beheerste bedrijfsvoering in gevaar hebben gebracht.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Compliance

### Integriteit

Integer handelen is de basis van het werk van PFZW. In 2023 hebben zich geen significante incidenten voorgedaan met een negatieve impact op het integer handelen.

### Gedragscode en bijbehorende regelingen

De gedragscode is in 2023 aangepast met werking vanaf 2024. Het betreft een nadere uitleg van het omgaan met vertrouwelijke informatie in de uitbesteding. Daarnaast is in 2023 een gewijzigde klokkenluidersregeling opgesteld, die 8 februari 2024 bestuurlijk is vastgesteld. Het betreft onder meer een gewijzigde manier van het kunnen doen van meldingen.

### Anti-corruptie en frauderisico

Voor PFZW is naleving van wet- en regelgeving essentieel. Dit omvat tevens naleving ten aanzien van witwassen, terrorismefinanciering en sanctiewetgeving. In de Standaard 3000A voor PFZW wordt het proces van wijzigingen in wet- en regelgeving beschreven. Diverse risico's waarbij de integriteit in het geding is, zijn beschreven als onderdeel van het risico-universum. Het betreft belangenverstremgeling, gedrag en integriteit, terrorisme, wet- en regelgeving, fraude, cybercrime en compliance.

Samen met de uitvoeringsorganisatie wordt ieder jaar een self assessment belangenverstremgeling en een systematische integriteit risicoanalyse (SIRA) uitgevoerd die bestuurlijk wordt besproken en vastgesteld. De uitkomsten van de analyse en controle was dat geen sprake is van impact op de integere bedrijfsvoering.

Het frauderisico (het risico van misleiding dan wel diefstal door met financiële en/of reputatieschade voor PFZW als gevolg) wordt beheerst door preventieve en repressieve controles. In de administratieve organisatie is ter preventie van frauderisico een adequate functiescheiding ingericht. De interne beheersingsmaatregelen gericht op frauderisico, die zijn uitgewerkt in de Standaarden 3402 en 3000A, zijn in 2023 niet doorbroken. Daarnaast vinden op de uitgevoerde betalingen repressieve controles plaats (zogenaamde reconciliaties). Samen met preventieve maatregelen zoals een zes-ogencontrole op betalingen en een vier-ogencontrole op het opvoeren van bankrekeningen wordt de repressieve maatregel voldoende geacht om het frauderisico op dit onderdeel te beheersen.

### Naleving wet- en regelgeving

In 2023 zijn geen incidenten gemeld wat betreft integriteit en naleven van toezicht wet- en regelgeving.

### Privacy

Het beschermen van alle persoonsgegevens waarover het fonds beschikt, is het uitgangspunt. PFZW voldoet aan de gedragslijn Verwerking Persoonsgegevens Pensioenfondsen voor de uitvoering van de AVG van de Pensioenfederatie. In 2023 zijn geen incidenten gemeld wat betreft het (niet) naleven van de AVG. De aantoonbare inrichting en naleving van privacy is verbeterd.

### Toezichthouders

Verschillende toezichthouders houden toezicht op PFZW. Dat zijn DNB, AFM, AP en ACM. Het zijn vooral DNB en AFM die onderzoeken uitvoeren. De AFM en ACM hebben in 2023 geen onderzoeken verricht.

### Opgelegde handhavingsinstrumenten en aanwijzingen daarvan

In 2023 zijn aan het pensioenfonds geen (in)formele handhavingsinstrumenten opgelegd. Daarmee is geen sprake van:

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

- dwangsommen en bestuurlijke boetes (artikel 96 sub a Pensioenwet);
- een aanwijzing als bedoeld in artikel 171 die aan de pensioenuitvoerder is gegeven (artikel 96 sub b Pensioenwet);
- een aangestelde bewindvoerder als bedoeld in artikel 173 (artikel 96 sub c Pensioenwet).

## AFM

De AFM heeft geen onderzoeken uitgevoerd bij PFZW. Wel zijn enkele uitvragen en informatieverzoeken van de AFM ontvangen en beantwoord.

## DNB onderzoeken en selfassessments

DNB heeft in 2023 een aantal onderzoeken uitgevoerd. Dit kunnen ook onderzoeken zijn die in voorgaande jaren zijn gestart. Daar waar verbeteringen nodig zijn, worden die door het fonds geïmplementeerd. De onderzoeken hebben niet geleid tot aanwijzingen om verbeteringen te implementeren in 2023.

Omschrijving onderzoek	Status
◦ Naleving Sanctiewetgeving	✓
◦ On-site onderzoek ESG	✓
◦ Cyberweerbaarheid (PUO-onderzoek)	✓
◦ Risicohouding en contract NPR	✓
◦ On-site onderzoek Uitbesteding / DORA	Open

Naast de onderzoeken zijn er ook uitvragen en informatieverzoeken ontvangen en beantwoord. Hierop is geen individuele terugkoppeling ontvangen vanuit DNB. Het betreft onder andere de uitvraag Sectorbrede Analyse Niet Financiële Risico's en Informatiebeveiliging en de uitvraag Wet toekomst pensioenen pensioenfondsen.

## Autoriteit Persoonsgegevens

PFZW heeft bij de Autoriteit Persoonsgegevens datalekken gemeld die voornamelijk te maken hebben met logistieke (post)stromen. Het aantal datalekken is beperkt in relatie tot het aantal deelnemers. Op het voorkomen van datalekken is continue aandacht. PFZW voldoet aan de AVG-vereisten. Daarnaast is de functionaris gegevensbescherming van PFZW en PGGM betrokken geweest bij een sectorbeelden onderzoek.

## In Control Statement

PFZW doet met het 'In Control Statement' een expliciete uitspraak over de kwaliteit van de interne risicobeheersing- en controlesystemen. Dit toont het belang dat wij hechten aan een beheerste pensioenuitvoering en een transparante verantwoording daarover. PFZW richt zich in het 'In Control Statement' op de externe financiële verslaggevingsrisico's en ook op de niet-financiële risico's. In onderstaand statement wordt aangegeven wat de reikwijdte van het statement is en de motivering daarbij.

## Verantwoordelijkheid

Het bestuur van PFZW heeft het beleid gescheiden van de uitvoering. De uitvoering van de pensioenadministratie en het beheer van het belegd vermogen is uitbesteed aan dochtervennootschappen van PGGM N.V. (hierna: PGGM). Tussen PFZW en PGGM zijn de uitbestedingsafspraken vastgelegd in een service level agreement met daaraan gerelateerde prestatiecriteria en verantwoordingsrapportages. Het bestuur van PFZW blijft verantwoordelijk voor het geheel van beleid en uitvoering van alle activiteiten die samenhangen met de pensioenregeling en het vermogensbeheer. Het bestuur is daarnaast, ondanks de uitbesteding van de uitvoering, verantwoordelijk voor de opzet en werking van de interne risicobeheersing- en controlesystemen ten aanzien van de financiële en de niet-financiële risico's. Sommige risico's zijn evenwel niet te beïnvloeden door het bestuur zoals demografische ontwikkelingen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Reikwijdte

De verantwoordelijkheid is gekoppeld aan de reikwijdte, die als volgt is gedefinieerd. PFZW richt zich met haar In Control Statement op de externe financiële verslaggevingsrisico's en ook op de niet-financiële risico's. Het Standaard 3402-rapport van PGGM heeft betrekking op de externe financiële verslaggeving van PFZW in de vorm van de jaarrekening, de kwartaalberichten, de toezichtrapportages aan DNB en de rapportage Z-score. Het assurance rapport bij het Standaard-3402 rapport is afgegeven bij de kwaliteit van de opzet, het bestaan en de werking van de interne risicobeheersing- en controlesystemen over 2023. Het financiële jaarverslag is gebaseerd op de aanname dat PFZW zijn activiteiten kan voortzetten met het oog op de langere termijn, in lijn met zijn doelstellingen.

Het Standaard 3000A-rapport van PGGM heeft betrekking op de kwaliteit van niet-financiële processen. Het gaat daarbij onder meer over de volgende processen:

Pensioenbeheer:

- uitvoeren van de verplichte pensioencommunicatie
- doorvoeren van wijzigingen in wet- en regelgeving
- voldoen aan privacy wet- en regelgeving
- opstellen van de ALM-nota en de ABTN

Vermogensbeheer:

- verlenen van fiduciair advies
- Verantwoord beleggen uitvoeren
- Tegenpartij-, liquiditeit-, markt- en modelrisico's monitoren

De overige processen zijn per boekjaar 2023 overgezet naar de Standaarden 3402 van Pensioenbeheer en van Vermogensbeheer, omdat deze processen ook een duidelijk financiële component hebben of een randvoorwaarde zijn voor betrouwbare financiële verslaggeving en continuïteit.

PFZW heeft een stelsel van risicobeheersing en interne controle. De bijbehorende rapportages stelt het bestuur in staat een oordeel te vormen en zo nodig actie te ondernemen. Het bestuur heeft inzicht in zijn strategische risico's.

Voor de uitbestede dienstverlening heeft PGGM aan PFZW over 2023 onder meer twee standaardrapporten, waarin de Standaard 3402 en de Standaard 3000A zijn opgenomen. Eén voor pensioenbeheer en één voor vermogensbeheer, verstrekt over de inrichting en werking van de interne beheersing en interne controle. Ieder rapport kent twee delen, te weten het deel over financiële verslaggevingsrisico's (Standaard 3402) en het deel over niet-financiële risico's (Standaard 3000A). Over verslagjaar 2023 zijn geen beperkingen geconstateerd voor de Standaarden 3402 en 3000A voor pensioenbeheer en vermogensbeheer.

Het bestuur vindt dat het een verklaring kan afgeven gericht op de externe financiële verslaggeving onder meer gebaseerd op de Standaard 3402 en de inrichting en kwaliteit van de niet-financiële processen als opgenomen in de Standaard 3000A.

## Verklaring

Het bestuur van PFZW verklaart met betrekking tot de externe financiële verslaggeving dat, gegeven de hiervoor aangegeven reikwijdte, met een redelijke mate van zekerheid de interne risicobeheersing- en controlesystemen in 2023 zodanig hebben gewerkt dat de externe financiële verslaggeving over 2023 geen onjuistheden van materieel belang bevat.

Het bestuur van PFZW verklaart met betrekking tot de niet-financiële processen dat, gegeven de hiervoor aangegeven reikwijdte van de Standaard 3000A, ons niet is gebleken dat de processen en systemen in 2023 niet hebben gewerkt of onjuistheden van materieel belang zouden bevatten.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Bruggenbouwer tussen werkgevers en deelnemers



Interview

Jorick de Bruin  
Bestuurslid PFZW



**We willen arbeidsongeschiktheid  
vóór zijn, een pensioenbreuk  
voorkomen en niet onnodig  
zorgjaren weggooien**

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

**PFZW helpt werkgevers bij het verbeteren van arbeidsomstandigheden en het terugdringen van ziekteverzuim. Het doel: de gezondheid en vitaliteit van werknemers in de sector zorg en welzijn verbeteren en behouden. Bestuurder Jorick de Bruin vertelt hoe PFZW dit aanpakt.**

### Waarom zet PFZW zich in voor de gezondheid en het welzijn van de werkende deelnemer?

‘Van oudsher is PFZW nauw betrokken bij de vraagstukken die in de sector leven. Het bestuur bestaat uit vertegenwoordigers van werknemers en werkgevers, die niet alleen pensioen als aandachtsgebied hebben, maar ook arbeidsvoorwaarden en arbeidsomstandigheden. Op dit moment is de werkdruk voor medewerkers in zorg en welzijn zeer hoog. Het werk wordt meer, het aantal werknemers minder. Het is een vicieuze cirkel: de kans op uitval neemt toe, de kans op vervanging neemt af. Dit wordt een steeds nijpender vraagstuk en daarom wil PFZW graag bijdragen aan de vitaliteit van medewerkers, zodat ze op een gezonde en fitte manier hun pensioen halen.

Hoe? Om te beginnen beschikken we over een grote hoeveelheid data over deelnemers. Denk aan aantal dienstjaren, mobiliteit, in- en uitstroom en arbeidsongeschiktheid. Die data zijn heel waardevol voor werkgevers: ze geven bijvoorbeeld inzicht over verzuimtrends binnen een organisatie. Of welke

maatregelen invloed hebben op het verzuim. Kortom; weten wat er gebeurt in je organisatie – of in een bepaalde branche – door de juiste data in te zetten, is voor werkgevers cruciaal bij het zoeken naar oplossingen voor deze vraagstukken.

PFZW ziet het bovendien als taak om deelnemers meer inzicht te geven in hun financiële situatie en alle mogelijke keuzes, voor nu en later. Bijvoorbeeld via MijnPFZW, waarvan we het gebruikersgemak continu verbeteren. Daarnaast ontwikkelen we online trainingen voor deelnemers om ze te helpen bij financieel in- en overzicht. Aan werkgevers geven we verschillende soorten voorlichting, bijvoorbeeld over regelingen voor medewerkers om eerder te stoppen met werken.’

### Waarom doet het pensioenfonds dit? Is dit niet meer in het belang van bijvoorbeeld een zorgverzekeraar?

‘Als pensioenfonds zijn we enorm verweven met onze sector, veel meer dan verzekeraars. Overigens doen zij wel steeds meer om verzekerden te overtuigen van een gezondere leefstijl. Maar PFZW heeft een natuurlijk partnerschap met deelnemers en werkgevers, waardoor we meer bij elkaar betrokken zijn en vanuit die betrokkenheid extra meerwaarde hebben. We weten wat er speelt in de sector, en beschikken over specifieke gegevens om zowel werknemers als werkgevers te helpen. In tegenstelling tot verzekeraars hebben we een neutrale positie. Voor onszelf hebben we geen winstoogmerk, alles komt ten goede aan de pensioenuitkeringen. In dat kader wil ik

ook nog een keer benadrukken hoe belangrijk een vitale en gezonde sector is. Het is in ieders financiële belang, met name voor deelnemers zelf, dat we met de pensioenpot een minimaal beroep doen op onze arbeidsongeschiktheidsuitkering.’



“

**Onze data zijn heel waardevol voor werkgevers**

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

#### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Wat zijn de doelstellingen van PFZW op het gebied van diensten voor zorg en welzijn?

‘We hebben drie miljoen deelnemers, die met elkaar een cruciale rol vervullen in onze samenleving. Als zij uitvallen door een te grote werkdruk, heeft vrijwel iedereen daar last van. We zien onze doelstelling dan ook breder dan alleen het primaire pensioenproduct en willen ons ook inzetten voor de ontwikkeling van vitale deelnemers en werkgevers.

PFZW is een belangrijk herkenningspunt binnen de sector. We worden vaak gebeld door deelnemers met de meest uiteenlopende vragen. Een van onze ambities is het vergroten van hun financiële en fysieke fitheid, zodat ze hun pensioen op een gezonde en vitale manier bereiken.

Een andere doelstelling is om werkgevers zo goed mogelijk te ondersteunen, zodat ze hun HRM-beleid steeds beter op hun werknemers kunnen afstemmen. We zien onszelf daarbij vooral als partner en verbinder, niet als bepalende kracht. We vervullen meer een brugfunctie. Bijvoorbeeld bij het vergroten van “financiële geletterdheid” bij een groot deel van onze deelnemers. Werkgevers komen daar niet altijd aan toe vanwege de werkdruk, of vinden het lastig omdat ze er weinig ervaring mee hebben. Als pensioenfondsen hebben we de ervaring met het geven van financieel inzicht aan deelnemers wél. Die ervaring gebruiken we graag om werkgevers te helpen.’

## Levert PFZW op dit moment al diensten, samen met werkgevers?

‘We zijn bijvoorbeeld met werkgevers in gesprek over in- en uitstroom. Bij structureel grote uitstroom doen we als sector iets niet goed. We analyseren de problemen die werkgevers op tafel leggen en proberen daar samen oplossingen voor te vinden. Niet op basis van vermoedens, maar op basis van feiten en cijfers, die we uit onze database halen. Bij een grote uitstroom kunnen die gegevens, in combinatie met hoge verzuimcijfers, bijvoorbeeld iets vertellen over hoe aantrekkelijk een bepaalde werkgever is, en hoe het met de arbeidsmotivatie is gesteld. Of we ontdekken dat de uitstroom vooral bestaat uit intern opgeleide werknemers die net twee jaar klaar zijn met hun opleiding. Dan volgen analyses wat er precies aan de hand is en hoe we het tij kunnen keren.

We gaan op zoek naar trends en oorzaken. Ook de uitstroom onder oudere werknemers – vaak door langdurig ziekteverzuim – is een thema dat we gezamenlijk aanpakken. We willen arbeidsongeschiktheid vóór zijn, een pensioenbreuk voorkomen en niet onnodig zorgjaren weggooien. Als sector moeten we zorgen voor een goede “landingsbaan” op weg naar het pensioen. We blijven continu met elkaar in gesprek, bijvoorbeeld door regelmatig op werkbezoek te gaan. Zo kunnen we gericht inhoud geven aan onze partnerrol op het gebied van zorg en welzijn.’

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# PFZW kijkt vooruit

Veel van de thema's in dit jaarverslag, zoals de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en de financiële situatie, zullen ook in 2024 de aandacht blijven vragen. Een vooruitblik op de meest in het oog springende zaken worden in dit hoofdstuk toegelicht.

## Vorbereiding transitie naar nieuw pensioenstelsel

Op 10 november 2023 heeft de PTZW een onderhandelaarsresultaat bereikt over het vernieuwen van de PFZW-pensioenregeling. In 2024 wordt gestart met de implementatie van dit akkoord. Het is daarbij belangrijk dat de pensioenregeling evenwichtig, uitvoerbaar en uitlegbaar is. Evenwichtig betekent dat de nieuwe regeling geen groepen sterk bevoordeelt of benadeelt. Vóór 1 juli 2025 of eerder stelt PFZW een implementatieplan op waarin staat hoe het de nieuwe pensioenregeling gaat invoeren. Onderdeel hiervan is een communicatieplan waarin het bestuur van PFZW vaststelt hoe gecommuniceerd wordt over de transitie naar de nieuwe regeling. Het implementatieplan gaat voor akkoord naar DNB.

## Premie 2024

De premie voor ouderdomspensioen en partnerpensioen (OP/PP) wordt voor 2024 gehandhaafd op 25,8%. Door het herzien van de actuariële grondslagen is de kostprijspremie gestegen met 0,2 procentpunt. Deze stijging van de kostprijs wordt opgevangen door de premieopslag te verlagen van 1,7 procentpunt naar 1,5 procentpunt.

Bij het huidige niveau van de premie spelen evenwichtigheid van maatregelen, de stand van de rente, de premiedekkingsgraad, het verwachte rendement uit beleggingen en de premielast voor werkgevers en werknemers een belangrijke rol. In 2024 zijn de opbouw- en premiepercentages als volgt:

	2023	2024
Reguliere pensioenpremie OP/PP (bijdragegrondslag)	25,8%	25,8%
AP-premie (salaris -/- AP-franchise)	0,5%	0,5%
Opbouwpercentage OP	1,75%	1,75%
Opbouwpercentage PP	1,05%	1,05%
Pensioenrekenleeftijd	68	68
Franchise	€ 13.343	€ 15.816

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Indexatie 2024

PFZW heeft gekozen om gebruik te maken van het transitie-FTK en daarvoor bijbehorend indexatiebeleid opgesteld, na uitvoerig onderzoek in 2023 (zie ook [overbruggingsplan](#)). PFZW hanteert voor het bepalen van de indexatie in het transitie-FTK een eigen methode, die zich binnen de wettelijke kaders bevindt. De indexering wordt bepaald aan de hand van de beschikbare dekkingstraadruimte (dat wil zeggen het aantal dekkingstraadpunten voor indexatie). De dekkingstraadruimte is afhankelijk van de hoogte van de actuele dekkingstraad op de peildatum (30 september 2024). De indexatie mag niet hoger zijn dan de gerealiseerde prijsinflatie.

## Geïntegreerd jaarverslag

Wij geloven dat het meenemen van risico's en kansen op het gebied van ESG in beleggingsbeslissingen leidt tot een betere beleggingsportefeuille. PFZW wil de positieve bijdrage van beleggingen vergroten en de negatieve effecten van beleggingen beperken. Om dit inzichtelijker te maken wil PFZW stappen zetten richting een geïntegreerd jaarverslag. Hierbij rapporteren we niet alleen over financiële prestaties, maar ook over duurzaam en maatschappelijk verantwoord ondernemen. De focus ligt op het toevoegen van waarde voor onze belanghebbenden.

Het pad naar geïntegreerde verslaglegging is een geleidelijk proces voor PFZW. We willen stap voor stap en zorgvuldig het geïntegreerd rapporteren en denken in onze organisatie verankeren. Ons doel is om de komende jaren toe te bewegen naar een volledig geïntegreerd jaarverslag. In 2023 hebben we een eerste stap gezet door informatie uit het jaarbericht duurzaam beleggen te integreren in het jaarverslag 2023. Deze informatie is terug te vinden in het hoofdstuk '[Financieel rendement en duurzaam beleggen](#)'. Het jaarbericht duurzaam beleggen is daarmee komen te vervallen. In 2024 zetten wij een volgende stap in het geïntegreerd rapporteren.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



# Verantwoording en toezicht

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Verslag raad van toezicht

De taken van de raad van toezicht vloeien voort uit artikel 104 van de Pensioenwet en zijn omschreven in de statuten van PFZW.

De raad van toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds. De raad van toezicht is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. De raad van toezicht staat het bestuur met raad terzijde.

De Code Pensioenfondsen is uitgangspunt voor de raad van toezicht. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid die hiermee normen formuleren voor ‘goed pensioenfondsbestuur’, met als doel om de verhoudingen binnen het pensioenfonds en de communicatie met de belanghebbenden transparanter te maken en bij te dragen aan het versterken van ‘goed pensioenfondsbestuur’.

De raad van toezicht legt met dit verslag verantwoording af aan de Pensioenraad, in zijn rol als verantwoordingsorgaan, over de wijze waarop hij invulling heeft gegeven aan de uitvoering van zijn taken en bevoegdheden in het afgelopen jaar. De raad van toezicht heeft de conceptversie van het verslag met het bestuur besproken op 25 april 2024.

## Samenstelling raad van toezicht

De raad van toezicht bestaat uit vier leden, waarvan mevrouw M.L. van der Steen-Jacquet per 1 januari 2023 toetrad.

## Overleggen en afstemming gedurende het jaar 2023

Naast de reguliere vergaderingen van de raad van toezicht vonden bijeenkomsten met de Commissie Bestuurlijke Zaken plaats. Ook schoof de raad van toezicht zoals afgesproken een aantal malen aan bij het voltallige bestuur. Naast de reguliere overleggen met de Pensioenraad is een aantal sparringsessies tussen Pensioenraad, bestuur en raad van toezicht gehouden. De raad van toezicht is in een aantal sessies gedurende het verslagjaar geïnformeerd over de voortgang van de activiteiten op het gebied van de nieuwe pensioenregeling (NPR) en van de strategie op een toekomstbestendige uitvoering.

In het verslagjaar hebben de voorzitter en leden van de raad van toezicht regelmatig contacten onderhouden met de voorzitter en leden van het bestuur, de voorzitter van de Pensioenraad en met de directeur en medewerkers van het bestuursbureau. De raad van toezicht spreekt ieder kwartaal met de sleutelfunctiehouders. In eerste instantie sprak de raad van toezicht met elke sleutelfunctiehouder afzonderlijk, maar in het afgelopen jaar is overgegaan naar een gezamenlijk overleg met de drie sleutelfunctiehouders.

Tot slot heeft de raad van toezicht aan het eind van het verslagjaar een zestal interviews gehouden met leden van het bestuur, het bestuursbureau, de uitvoeringsorganisatie en de externe accountant en externe certificerend actuaaris.

De raad van toezicht heeft bij zijn werkzaamheden onder meer gebruik gemaakt van informatie uit de notulen van het bestuur en de commissies, diverse rapportages, waaronder die van de drie sleutelfunctiehouders, verslaglegging van de zelfevaluaties van het bestuur en de bestuurscommissies en er zijn commissievergaderingen, themabijeenkomsten en sparringsessies bijgewoond.

Op grond van alle informatie is de raad van toezicht van mening dat hij voldoende beeld heeft gekregen over het functioneren van het fonds om zijn oordeel over het verslagjaar te kunnen geven.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Reguliere activiteiten in 2023

- Op 12 mei 2023 heeft de raad van toezicht het Jaarverslag PFZW 2022, met inachtneming van het positieve advies van de Pensioenraad, goedgekeurd.
- Op 26 juni 2023 heeft de raad van toezicht aan het bestuur een reactie gegeven op de strategie van PFZW ten aanzien van de intentie van PGGM om een klantrelatie aan te gaan met PMT.
- Via de schriftelijke procedure heeft de raad van toezicht op 1 december 2023 de profielschets lid raad van toezicht aandachtsgebied integere en beheerste bedrijfsvoering vastgesteld. Op voorstel van de Pensioenraad heeft de raad van toezicht nog een aantal aanpassingen doorgevoerd en de definitieve profielschets vastgesteld op 20 december 2023.
- De raad van toezicht heeft eveneens via de schriftelijke procedure op 1 december 2023 zijn goedkeuring verleend aan het toekennen van een vergoeding voor een vervanger c.q. vervangers bij langere afwezigheid van de voorzitter van het bestuur, met inachtneming van het advies van de Pensioenraad.
- Op 13 december 2023 heeft de raad van toezicht een draagvlakgesprek gevoerd voor de benoeming van een nieuwe Sleutelfunctiehouder Risicobeheerfunctie.
- De raad van toezicht heeft de mandatering aan de pensioenuitvoeringsorganisatie ten aanzien van collectieve waardeoverdrachten waarbij minder dan 3.000 deelnemers toe- of uittreden formeel herbevestigd op 15 december 2023. (Het mandaat dateert uit 2010; de raad van toezicht bestaat sinds 2014.)
- Op 25 april 2024 heeft de raad van toezicht het concept bestuursverslag en de jaarrekening PFZW 2023 besproken. Hieruit zijn geen zaken naar voren gekomen. Naar verwachting kan de raad van toezicht op 24 mei 2024 het bestuursverslag en de jaarrekening over boekjaar 2023 goedkeuren.
- De raad van toezicht heeft op 25 april 2024 kennisgenomen van de analyse die is gedaan door PFZW met betrekking tot het voldoen aan de normen van de Code Pensioenfondsen. De raad van toezicht ziet zijn waarneming bevestigd in het bestuursverslag.

## Nieuwe taken en bevoegdheden

Het nieuwe pensioenstelsel beoogt geen wijzigingen aan te brengen in de (primaire) verantwoordelijkheidsverdeling van pensioenfondsen. Toch brengt het nieuwe stelsel – waarin enkel nog premiereregelingen worden uitgevoerd – enige consequenties mee voor de bestaande bevoegdheden en besluitvormingsprocessen van pensioenfondsen.

Het overgangsrecht van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) maakt dat de wijzigingen die zien op de bevoegdheden van de raad van toezicht, in te delen zijn in drie categorieën:

1. *Wijzigingen die gelden per datum inwerkingtreding Wtp (1 juli 2023):*
  - Verduidelijking vaststellen doelstellingen en beleidsuitgangspunten na overleg met pensioenfondsen.
2. *Wijzigingen die gelden gedurende de transitieperiode:*
  - Toevoeging goedkeuringsrecht van de raad van toezicht ten aanzien van het besluit tot interne waardeoverdracht;
  - Toevoeging verplichting van het intern toezicht om toezicht te houden op de voorgenomen interne collectieve waardeoverdracht en hierover verantwoording af te leggen in het bestuursverslag;
  - Toevoeging informatieplicht raad van toezicht ten aanzien van het delen van de analyse en onderbouwing voor het afzien van interne collectieve waardeoverdracht, indien van toepassing.
3. *Wijzigingen die gelden per datum transitie, maar uiterlijk per 1 januari 2027:*
  - Verduidelijking goedkeuringsrecht van de raad van toezicht ten aanzien van het beleid inzake het aangaan en beëindigen van een uitvoeringsreglement.

## Wijziging statuten en reglementen

De taken en bevoegdheden van de raad van toezicht zijn opgenomen in de statuten en het reglement van de raad van toezicht. Deze worden met de gewijzigde wet in lijn gebracht.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Algemene indruk 2023

Het was een jaar waarin een ongebruikelijke veelheid aan gewichtige onderwerpen over de bestuurstafel zijn gegaan (onder meer: governance, strategie, NPR, acties van NGO's rond duurzaamheid, financiële marktbevingen, geopolitiek en inflatie). Daarin heeft het bestuur stevigheid getoond, besluiten goed voorbereid genomen en draagvlak gecreëerd voor de bereikte beslissingen. De raad van toezicht stelt vast dat het fonds in 2023 adequaat is bestuurd. Het bestuur en alle betrokken partijen mogen met gepaste trots terugkijken op het afgelopen jaar.

Evenals in 2022 konden de ingegane en opgebouwde pensioenen in 2023 worden verhoogd. De raad van toezicht stelt vast dat het bestuur een zorgvuldig proces heeft doorlopen, waarin veel aandacht was voor de evenwichtige uitwerking van de beslissing. Een gedegen afweging tussen ambitie, koopkracht en risico heeft geleid tot een beslissing waarin de evenwichtigheid adequaat is onderbouwd.

De raad van toezicht heeft gevolgd hoe het bestuur is omgegaan met de aanbevelingen die de raad heeft aangereikt in zijn verslag over 2022. De aanbevelingen zagen voor een groot deel op doorlopende onderwerpen die ook hierna worden besproken en waarin de raad van toezicht zijn huidige waarneming deelt. Over het algemeen gesproken is de raad van toezicht tevreden over de wijze waarop het bestuur de bevindingen heeft opgepakt.

## Nadere toelichting op enkele onderwerpen

In het afgelopen jaar heeft het pensioenfonds forse stappen gezet in het verder ontwikkelen van de governance. Het meest in het oog springend is de afsplitsing van de pensioentafel PTZW. Na een inwerkperiode heeft dit orgaan haar werkzaamheden vaardig ter hand genomen hetgeen geresulteerd heeft in het recent aangeboden onderhandelaarsresultaat. De raad van toezicht heeft waardering voor alle inzet en overleg, ook voor de inspanningen tijdens het bestuur, het bestuursbureau en PGGM om deze procesgang zo succesvol te laten verlopen.

De raad van toezicht meent dat de kwaliteit van het bestuurlijk proces verder is toegenomen. De mandatering van de commissies lijkt de bestuurlijke processen beter beheersbaar te maken, zowel vanuit het perspectief van het bestuur zelf als vanuit de ondersteuning door het bestuursbureau. Komend jaar is het voornemen om de effecten van de mandatering te evalueren, hetgeen naar verwachting van de raad van toezicht zal bijdragen aan het verder uitkristalliseren van de opzet. Ook de sleutelfunctiehouders hebben hun rol passend doorontwikkeld en hun plek gevonden in de organisatie en met positieve bevindingen vanuit DNB. De raad van toezicht is goed op de hoogte gehouden over het proces rond de wisseling van de sleutelfunctiehouder Risicobeheer. Er is voortvarend in een bekwame opvolging voorzien. De kwartaalbesprekingen die de raad van toezicht voert met de sleutelfunctiehouders ervaart de raad als buitengewoon waardevol voor zijn beeldvorming van het reilen en zeilen van het fonds.

De kwaliteit van het bestuur kwam eens te meer tot uiting toen er, zeer helaas, een tijdelijke vervanging van het voorzitterschap van het bestuur moest worden ingericht. Deze vervanging heeft zich bewezen als zeer bekwaam. De raad van toezicht bedankt het hele bestuur en in het bijzonder de twee bestuursleden die het voorzitterschap van het fonds hebben waargenomen. Evenzeer is de raad van toezicht verheugd dat de bestuursvoorzitter heeft kunnen besluiten om haar rol in het belang van het fonds weer op te pakken.

De Pensioenraad is van grote betekenis voor het pensioenfonds PFZW. Naast zijn formele positie is de Pensioenraad ook een belangrijk venster voor het bestuur op de standpunten en bewegingen van de belangrijkste stakeholders in de pensioenwereld. De raad van toezicht meent waar te nemen dat zijn relatie met de Pensioenraad zich naar wens verder ontwikkelt. Zowel de formele als de informele contacten zijn waardevol. Met betrekking tot de definitieve inrichting van de statuten hecht de raad van toezicht aan een zuivere governance en spreekt de raad de hoop uit dat er in het komende boekjaar een vorm gevonden wordt die daar zo dicht mogelijk bij in de buurt zal komen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Het bestuursbureau is een vaste waarde voor het fonds. Op basis van grote eigen deskundigheid en bekwame ontsluiting van de achterliggende competenties van de uitvoeringsorganisatie is een procesgang vormgegeven waarin hoogwaardige dossiervorming en beleidsvoorbereiding de weg vrijmaakt voor voldragen besluiten door het bestuur. De inzet van de medewerkers van het bestuursbureau blijft onvolprezen, ook tijdens het doorvoeren van een aantal wenselijke organisatieaanpassingen. De raad ervaart de kwaliteiten van het bestuursbureau ook heel direct in de ondersteuning die hij zelf ontvangt. Niettemin moedigt de raad van toezicht het management aan om aandacht te blijven besteden aan de hoge werkdruk binnen het bestuursbureau. Het bewaken van een realistische werklast vraagt blijvende aandacht.

Het afgelopen jaar is bijzondere aandacht uitgegaan naar de samenwerking tussen PFZW en de uitvoeringsorganisatie PGGM. De gezamenlijk ontwikkelde strategie heeft succesvol gewerkt voor ontwikkelingen op terrein van het pensioenbeheer met daarin bovenal aandacht voor het grote aantal activiteiten dat de Wtp met zich meebrengt. Op het gebied van de ontwikkelingen in het vermogensbeheer zijn zekere vorderingen te rapporteren maar er ligt ook nog een fors aantal uitdagingen. Voorts is er ook betekenisvolle voortgang waar te nemen in de relatie die uitvoerder PGGM heeft met haar wereld naast PFZW. Alle strategische bewegingen die PGGM maakt, worden zorgvuldig met PFZW afgestemd. Dat kan naar de mening van de raad van toezicht echter niet voorkomen dat de relatie tussen PGGM als multiclient organisatie en PFZW blijvend zal veranderen. Een op de lange termijn gerichte strategische visie op deze samenwerking in al haar facetten (waaronder governance, pensioenuitvoering, vermogensbeheer, informatietechnologie en communicatie) is van groot belang voor PFZW om voldoende flexibiliteit in de uitvoeringsmogelijkheden te kunnen behouden.

De invoering van de Wtp heeft grote gevolgen voor het fonds. Tal van gewichtige beslissingen moet weloverwogen worden genomen, en vaak noopt dat tot inschattingen van per definitie onzekere toekomstige financieel-economische ontwikkelingen. De onzekerheid wordt aanzienlijk vergroot door de grillige politieke context waarin gewerkt moet worden. In eendrachtige samenwerking tussen bestuur en bestuursbureau, waar nuttig met ondersteuning van PGGM, wordt een veelheid aan onderwerpen op adequate wijze voorbereid, besproken en besloten.

Het bestuur wordt terzijde gestaan door de Pensioenraad in zijn adviserende rol en door de raad van toezicht in zijn toezichthoudende rol. Met deze zorgvuldige werkwijze, zo meent de raad van toezicht, ontstaat er voldoende comfort om te stellen dat er deugdelijk te verantwoorden besluiten zijn genomen en worden voorbereid. Deze waarneming ziet op alle dossiers hierin, onder meer op de financiële opzet, het indexeringsbesluit, het overbruggingsplan, voorbereidingen op het invaarbeesluit en het beleggingsbeleid in aanloop naar de transitie. Als zo wordt gestaag toegewerkt naar de belangrijke datum waarop de documentatie van de wederzijdse opdrachtaanvaarding in een eerste integrale versie bij DNB en het communicatieplan bij AFM zal worden ingediend. In zijn verzwaarde taak inzake de goedkeuring van de opdrachtaanvaarding wordt de raad van toezicht frequent en inhoudelijk betrokken om zijn oordeel gedegen te kunnen vormen. De tussentijdse partiële beoordelingen vanwege DNB ziet de raad van toezicht vooral als een goede gelegenheid om bij de complexiteit van de onderliggende vraagstukken samen op te lopen en daarmee een kansrijk pad te volgen naar een succesvolle transitie.

Een van de belangrijkste sleutels naar een succesvolle overgang naar het nieuwe stelsel is gelegen in een effectieve communicatie naar alle stakeholders. Het draagt bij aan het kunnen afwegen van belangen, aan het verbreden van het begrip, en aan het versterken van het noodzakelijke draagvlak van het nieuwe stelsel. PFZW is, samen met PGGM, actief om een overtuigend communicatieplan uit te werken en te implementeren. De raad van toezicht benadrukt het belang van deze inspanningen en meent daarmee ook mede stem te geven aan een frequent opgebracht aandachtspunt van de Pensioenraad.

De vermogensbeheeractiviteiten van het fonds zijn sterk in ontwikkeling. De inrichting van een adequaat risicomanagement blijkt nogal wat aandacht te vragen, de drie “lines of defence” zijn nog niet makkelijk zo in te richten dat alle betrokkenen daar volle instemming aan kunnen geven. De raad van toezicht roept op om snel tot overeenstemming te komen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Naast rendement en risico heeft het bestuur ook oog voor verantwoord beleggen, hetgeen geleid heeft tot een nieuwe beleggingsstrategie: 3D beleggen. Dit beleid past tevens in de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving, zoals de invoering van de Europese reporting standards (ESRS/CSRD). Dit vraagt een ingrijpende transitie van de beleggingsportefeuilles en daarvoor zal ook nog veel inspanning nodig zijn in 2024 en daarna. De raad van toezicht roept op om ook dit belangrijke dossier voldoende aandacht te blijven geven, ondanks de grote druk op de organisatie die voortkomt uit de hiervoor genoemde onderwerpen. De raad heeft voortdurende waardering voor het bestuur in haar positie ten aanzien van duurzaamheidsvraagstukken: in een veld waar tegengestelde en luid klinkende opvattingen te bespeuren zijn, wordt steeds gekozen voor een eigen integrale en samenhangende visie op duurzaamheid. Het is de overtuiging van de raad van toezicht dat deze houding het betere perspectief biedt op een impactvol duurzaamheidsbeleid.

Op gebied van informatietechnologie is het afgelopen jaar veel voortgang geboekt. De raad van toezicht heeft met waardering kennisgenomen van alle vorderingen op omvangrijke programma's, onder meer NPS-MAP, NPR en Feniks. Mede op basis van onafhankelijke, externe audits heeft de raad van toezicht een veel hoger comfort opgedaan dan in eerdere jaren over de status van de beschikbare IT-voorziening. De bredere inzet die PGGM heeft kunnen geven aan de toepassing van het doorontwikkelde MAP-systeem kan de robuustheid verder vergroten en de kosten verlagen, hetgeen zeer welkom is om de voor de deur staande transitie naar de nieuwe pensioenregeling te laten slagen. De risico's die de transitie met zich meebrengt, worden door PFZW strak gevolgd en waar mogelijk gemitigeerd. De IT-voorziening is een onvermijdelijk knelpunt in de transitie en de raad van toezicht zal ook met grote aandacht deze ontwikkelingen blijven volgen. Het zal een "bumpy road" worden, maar het vertrouwen is aanzienlijk gegroeid dat het fonds alle uitdagingen onderweg het hoofd zal kunnen bieden.

In de IT-transitie speelt de datakwaliteit een belangrijke rol, immers de werking van een IT-systeem is ten hoogste zo goed als de kwaliteit van de beschikbare data mogelijk maakt. Veel inspanningen gaan uit naar het analyseren en waar nodig op orde brengen van de bestaande data. Dat blijkt een hardnekkig proces waarbij op onderdelen voor het verbeteren van de datakwaliteit aanvullende inspanningen nodig zijn die erg arbeidsintensief zijn. Uit rapportages maakt de raad van toezicht op dat er met man en macht aan gewerkt wordt met aandacht voor de beperkingen die voortvloeien uit de privacy wetgeving (AVG).

In het verslagjaar heeft zich één zwaar incident voorgedaan met betrekking tot een groep deelnemers aan wie ten onrechte geen ruilkeus pensionering bij ingang FLEX of bij stoppen met werken tijdens FLEX is aangeboden, waardoor het partnerpensioen te laag toegekend was. De uitvoeringsorganisatie heeft maatregelen getroffen om een soortgelijk incident in de toekomst te voorkomen. Voorts heeft PFZW met PGGM eenduidige afspraken gemaakt over hoe in voorkomende situaties herstel zal plaatsvinden.

## Gesprek met de externe accountant en externe certificerend actuaris

De raad van toezicht heeft einde verslagjaar gesproken met de externe accountant en de externe certificerend actuaris. In de gesprekken zijn o.a. de volgende onderwerpen aan de orde geweest: de risico's van het pensioenfonds op lange termijn, de fluctuaties in de rente en de dekkingsgraad, de indexering, de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, de samenwerking met het bestuursbureau en de contacten met het bestuur. Daarnaast is gesproken over de financiële positie, de ambitie en risicohouding van het pensioenfonds, de beheersing van de complexiteit en de relatie met de Commissie IRM en met de accountant van de uitvoeringsorganisatie.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Op basis van de interviews die de raad van toezicht heeft gehouden met de externe accountant en externe certificerend actuaris kan de raad vaststellen dat beiden van mening zijn dat PFZW adequaat wordt bestuurd en dat belangrijke beslissingen waarop zij zien weloverwogen en goed gedocumenteerd zijn genomen. De beheersingssystemen werken over het algemeen adequaat en de jaarverslaglegging op beide terreinen biedt een getrouw beeld. Ook de samenwerking met het bestuur, het bestuursbureau en met de collega's van de uitvoeringsorganisatie wordt door beiden als goed, constructief en professioneel benoemd.

## Jaarverslag en jaarrekening 2023

De raad van toezicht heeft het jaarverslag en de jaarrekening over 2023 grondig doorgenomen, besproken en beoordeeld en hieraan zijn goedkeuring gegeven. Het jaarverslag en de jaarrekening geven, voor zover te beoordelen, volgens de raad van toezicht een getrouwe weergave van de gebeurtenissen in het afgelopen jaar.

## Evaluatie raad van toezicht in 2023

De raad van toezicht heeft op 21 maart 2024 zijn functioneren geëvalueerd en open en kritisch gekeken naar de invulling van de eigen rol en de samenwerking met de overige gremia van PFZW. De raad van toezicht is van mening dat hij adequaat kan functioneren. De sfeer in de raad is plezierig en alle leden voelen zich geheel vrij om alles in te brengen wat zij relevant vinden. De informatievoorziening is uitstekend – de raad van toezicht heeft toegang tot alle documenten van het fonds – en de bestuursleden en medewerkers van het bestuursbureau zijn toegankelijk. De goede relatie met het bestuur en de Pensioenraad is in het afgelopen jaar bestendig. In de evaluatie heeft de raad van toezicht aandacht besteed aan haar rol en mogelijkheden in geval er zich in het kader van de ingrijpende wijzigingen in het pensioenstelsel onverhoopt situaties voordoen die een bijzonder handelen van het bestuur vereisen. Een goede voorbereiding op best spannende tijden acht de raad van toezicht van belang.

De raad van toezicht heeft door het bijwonen van vergaderingen van het bestuur, van themabijeenkomsten van commissies en de sparringsessies met het bestuur en de Pensioenraad in 2023 invulling gegeven aan zijn wens om het contact met het voltallige bestuur en de interne commissies te bevorderen. De raad van toezicht verwacht dat in 2024 het contact met het bestuur, de Pensioenraad en overige interne commissies verder versterkt zal worden, aangezien er weer vaker fysiek vergaderd wordt.

## Aandachtspunten voor 2024

De raad van toezicht zal in 2024 naast aan de reguliere toezichtonderwerpen bijzondere aandacht besteden aan:

- *NPR*
  - evenwichtige belangenafweging bij de invoering van het nieuwe pensioenstelsel;
  - tijdige en effectieve communicatie met de deelnemers en andere belanghebbenden;
  - IT-gerelateerde uitdagingen (met inbegrip van de aandacht voor cybercriminaliteit);
  - financiële opzet in de transitieperiode;
  - borgen van draagvlak onder alle belanghebbenden bij het invoeren van het nieuwe pensioenstelsel.
- *Duurzaamheid*
  - het verder vormgeven van het 3D beleggen;
  - het integrale duurzaamheidsbeleid.

Zeist, 25 april 2024

J.M. (Jack) Buckens, *voorzitter*  
J.M.L. (Jo) van Engelen  
K.P. (Kees) Goudswaard  
M.L.P.A. (Marie-Laurence) van der Steen-Jacquet

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Mededeling Pensioenraad

De Pensioenraad heeft een conceptversie van het jaarverslag besproken, voorafgaand aan de vergadering met het bestuur op 24 mei 2024, waarin het jaarverslag van PFZW over het boekjaar 2023 wordt vastgesteld.

Tevens heeft de Pensioenraad kennisgenomen van het accountantsverslag, het actuarieel rapport en de rapportage van de raad van toezicht over het boekjaar 2023. Op 24 mei 2024 zijn deze documenten besproken met de raad van toezicht.

De activiteiten die de Pensioenraad heeft uitgevoerd in 2023 zijn nader toegelicht in het hoofdstuk '[Governance](#)'.

## Oordeel van de Pensioenraad

Het jaarverslag 2023 geeft een transparant en omvattend beeld van de activiteiten van PFZW. De Pensioenraad heeft waardering voor het handelen en de besluiten van het bestuur, met name:

- Het besluit van het bestuur om in 2023 de opgebouwde rechten en pensioenen per 1 januari 2024 te indexeren conform het vooraf vastgestelde indexeringsbeleid dat in beginsel geldt tot aan de transitiedatum. Dit besluit is genomen na een positief advies van de Pensioenraad op basis van de verruimde mogelijkheden die samenhangen met het voornemen om in te varen in het nieuwe stelsel.
- De voorbereidingen op de overgang naar de nieuwe pensioenregeling per 1 januari 2026. De Pensioenraad is content met de voortvarendheid en zorgvuldigheid waarmee het bestuur de overgang heeft voorbereid en de Pensioenraad regelmatig over proces en inhoud heeft geïnformeerd.
- De sparringpartnerbijeenkomsten waarin bestuur, raad van toezicht en Pensioenraad gezamenlijk enkele belangrijke onderdelen van de overgang naar de nieuwe pensioenregeling hebben besproken, zoals de financiële opzet (inclusief risicohouding), invaren en de compensatie voor het afschaffen van de doorsneesystematiek. Aandacht was er ook voor het transitie-ftk en het overbruggingsplan. In deze sparringsessies heeft het

bestuur de Pensioenraad goed meegenomen in de inhoud, de afwegingen en dilemma's van het bestuur. De Pensioenraad was daardoor in staat om het bestuur van input te voorzien en zich over genoemde onderdelen een afgewogen oordeel te vormen ter voorbereiding op een in 2024 te geven advies.

- De verdere intensivering van het beheersen van klimaatrisico's in de beleggingsportefeuille. Hierbij hoort de publicatie van de TCFD-rapportage (Task Force on Climate-related Financial Disclosures), waarin beschreven staat hoe klimaatrisico's in de beleggingsportefeuille in kaart worden gebracht, en het ondertekenen van het Paris Aligned Owners-commitment, waarmee PFZW zich verbindt aan een portefeuille met een netto nul uitstoot in 2050 en concrete doelen voor de korte en middellange termijn. De Pensioenraad waardeert de inspanningen die het bestuur levert om een voortrekkersrol te spelen en zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid te nemen, onder handhaving van de pijlers rendement, risico en duurzaamheid.

## Aanbevelingen aan het bestuur voor 2024

De Pensioenraad heeft mede gelet op de aanbevelingen van de raad van toezicht, de externe accountant en de externe certificerende actuaire de volgende aanbevelingen:

De Pensioenraad adviseert het bestuur om het jaarverslag 2023 vast te stellen.

De communicatie met de deelnemers blijft voor de Pensioenraad een zeer belangrijk aandachtspunt. De Pensioenraad adviseert om in 2024 zeer zorgvuldig en kritisch te zijn op vorm, inhoud en fasering van de communicatieboodschappen over de introductie van het nieuwe pensioencontract.

De sparringpartnerbijeenkomsten tussen bestuur, raad van toezicht en Pensioenraad worden als zeer waardevol ervaren. De Pensioenraad wenst deze dan ook op eenzelfde wijze te continueren.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De Pensioenraad beveelt het bestuur aan om de gevolgen van het nieuwe beleggingsbeleid op het rendement nauwkeurig in kaart te brengen en om daar in de communicatie met de stakeholders aandacht aan te besteden.

De vormgeving van de transitie en de inhoud van de pensioenregeling wordt door de Pensioentafel Zorg en Welzijn bepaald. De Pensioenraad heeft een verzaamd adviesrecht voor de opdrachtaanvaarding door het bestuur. Om niet voor verrassingen komen te staan adviseert de Pensioenraad om regelmatig met de pensioentafel over de opdrachtaanvaarding in contact te blijven.

Het streven van het bestuur en de pensioentafel is gericht op een zorgvuldige invoering van het nieuwe pensioenstelsel per 1 januari 2026. De Pensioenraad onderschrijft deze doelstelling van harte en beveelt het bestuur aan om aandacht te hebben voor de zorgen over de onzekerheden in de wet- en regelgeving en de uitwerking van de op 1 juli 2023 ingegane Wet toekomst pensioenen. Tevens beveelt de Pensioenraad aan om zorgvuldigheid boven snelheid te laten gaan, met name als het gaat over het inregelen van de IT-systemen.

De Pensioenraad onderstreept de aanbevelingen van de raad van toezicht van harte.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

Het bestuur is de raad van toezicht en de Pensioenraad erkentelijk voor hun werkzaamheden en de gevoerde dialogen. De ‘sparringpartnerbijeenkomsten’ zijn daarbij ook voor het bestuur waardevol. Het bestuur herkent de aanbevelingen en zal deze meenemen bij zijn werkzaamheden. Aan een aantal van de door de raad van toezicht en de Pensioenraad genoemde onderwerpen wordt ook in dit verslag aandacht besteed. Bij een aantal van de genoemde onderwerpen hecht het bestuur eraan de volgende reactie te geven.

- Het bestuur bevestigt dat het zo goed als mogelijk wil voorbereiden op een transitie naar een nieuw pensioenstelsel. De voorbereidingen daarop komen in 2024 in een stroomversnelling. Er moet nog veel werk worden verzet. Een belangrijk aspect daarin is een effectieve communicatie naar alle stakeholders en in het bijzonder naar onze deelnemers. Een overtuigend communicatieplan is daarin essentieel. Dit komt tot stand met waardevolle adviezen van de Pensioenraad.
- Het bestuur onderkent dat de beoogde overgang naar het nieuwe pensioenstelsel extra aandacht vraagt op het gebied van IT. Datakwaliteit, verandercapaciteit en cybersecurity zullen ook dit jaar de nodige aandacht van het bestuur blijven vragen.
- Het ontwikkelen van een samenhangende, integrale duurzaamheidsstrategie voor de beleggingsportefeuille vraagt ook in 2024 nog een forse inzet van het bestuur. Het bestuur verwacht een aantal zichtbare stappen te kunnen zetten in de transitie naar een duurzamere beleggingsportefeuille. Het bestuur heeft daarbij aandacht voor alle drie de pijlers: rendement, risico en duurzaamheid. Het bestuur bevestigt dat ze de gevolgen van het nieuwe beleggingsbeleid op het rendement nauwkeurig blijft volgen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



# Jaarrekening 2023

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Geconsolideerde jaarrekening 2023

Geconsolideerde balans per 31 december 2023	116
Geconsolideerde staat van baten en lasten over 2023	118
Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2023	120
Algemene toelichting	121
Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2023	134
Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten over 2023	172
Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht over 2023	181
Overige toelichtingen	182
Gebeurtenissen na balansdatum	187

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Geconsolideerde balans per 31 december 2023

(na bestemming van saldo van baten en lasten)

	(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
1)			
	<b>ACTIVA</b>		
3	Beleggingen voor risico pensioenfonds		
3.2	- Vastgoed en infrastructuur	43.844	44.590
3.3	- Aandelen en private equity	65.573	63.017
3.4	- Vastrentende waarden	112.368	98.212
3.5	- Derivaten	28.120	33.184
3.6	- Overige beleggingen	6.614	6.366
	<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>256.519</b>	<b>245.369</b>
3	Beleggingen voor risico deelnemer		
3.2	- Vastgoed en infrastructuur	6	7
3.3	- Aandelen en private equity	10	14
3.4	- Vastrentende waarden	15	14
3.5	- Derivaten	4	5
3.6	- Overige beleggingen	1	1
	<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemer</b>	<b>36</b>	<b>41</b>
<b>3</b>	<b>Totaal beleggingen</b>	<b>256.555</b>	<b>245.410</b>
4	Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	16	30
5	Deelnemingen	160	160
6	Vorderingen en overlopende activa	30.936	29.102
7	Liquide middelen uit pensioenactiviteiten	144	186
	<b>Totaal activa</b>	<b>287.811</b>	<b>274.888</b>

<sup>1</sup> De hierboven vermelde nummers verwijzen naar de paragrafen van het hoofdstuk toelichting op de geconsolideerde balans.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

	(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
1)			
	<b>PASSIVA</b>		
8	Stichtingskapitaal en reserves	13.799	17.372
9	Technische voorzieningen		
	- Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	224.218	199.859
	- Overige technische voorzieningen	868	814
	- Voorziening Nettopensioen voor risico pensioenfonds	2	2
	<b>Totaal technische voorzieningen</b>	<b>225.088</b>	<b>200.675</b>
10	Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemer	31	34
11	Overige schulden en overlopende passiva	48.893	56.807
	<b>Totaal passiva</b>	<b>287.811</b>	<b>274.888</b>

<sup>1</sup> De hierboven vermelde nummers verwijzen naar paragrafen van het hoofdstuk toelichting op de geconsolideerde balans.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Geconsolideerde staat van baten en lasten over 2023

(bedragen x € 1 miljoen)		2023	2022
1)			
	<b>BATEN</b>		
15	Premiebijdragen werkgevers en werknemers	8.011	7.913
16	Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	18.905	(62.634)
16	Beleggingsresultaten voor risico deelnemer	2	(10)
23	Overige baten	24	2
	<b>Totaal baten</b>	<b>26.942</b>	<b>(54.729)</b>
	<b>LASTEN</b>		
17	Pensioenuitkeringen	(5.787)	(4.939)
18	Pensioenuitvoeringskosten	(131)	(124)
19	Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds		
	- Pensioenopbouw	(7.124)	(10.819)
	- Indexering of verlaging	(10.079)	(18.127)
	- Rentetoevoeging/(onttrekking)	(6.547)	1.293
	- Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	5.657	4.958
	- Wijziging marktrente	(6.307)	85.751
	- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	222	44
	- Aanpassing actuariële grondslagen	(79)	(3.482)
	- Overige mutaties	(102)	220
	<b>Totaal mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>(24.359)</b>	<b>59.838</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

<b>(bedragen x € 1 miljoen)</b>		<b>2023</b>	<b>2022</b>
19	Mutatie overige technische voorzieningen	(54)	87
19	Mutatie voorziening nettopartnerpensioen voor risico pensioenfonds	-	-
20	Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemer	3	19
21	Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen	(14)	(92)
22	Saldo overdracht van rechten	(167)	(2)
23	Overige lasten	(6)	(3)
	<b>Totaal lasten</b>	<b>(30.515)</b>	<b>54.784</b>
	<b>SALDO VAN BATEN EN LASTEN</b>	<b>(3.573)</b>	<b>55</b>
28	Bestemming saldo van baten en lasten		
	- Toevoeging aan/(onttrekking uit) overige reserves	(3.573)	55

<sup>1</sup> De hierboven vermelde nummers verwijzen naar de paragrafen van het hoofdstuk *toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten*.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2023

	(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
1)			
	<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
	- Ontvangen premiebijdragen	8.011	6.552
22	- Ontvangen in verband met overdracht van rechten	480	678
	- Betaalde pensioenuitkeringen	(5.607)	(4.912)
22	- Betaald in verband met overdracht van rechten	(647)	(680)
	- Betaalde pensioenuitvoeringskosten	(127)	(123)
	- Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	-	(2)
	<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>2.110</b>	<b>1.513</b>
	<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
3	- Verkopen en aflossingen van beleggingen	89.903	132.054
16	- Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	7.280	3.813
3.5	- Ontvangen gerealiseerde resultaten derivaten	1.955	(5.900)
3	- Aankopen beleggingen	(96.231)	(101.559)
16	- Betaalde vermogensbeheerkosten	-	41
6.1 / 11.1	- Saldo ontvangen / betaalde cash collateral	2.004	(28.155)
	- Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	(4.937)	(1.514)
	<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>(26)</b>	<b>(1.220)</b>
	<b>Nettokasstroom</b>	<b>2.084</b>	<b>293</b>

<sup>1</sup> De hierboven vermelde nummers verwijzen naar de paragrafen van de hoofdstukken *toelichting op de geconsolideerde balans en toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten*.

Voor aansluiting met de stand van de liquide middelen in de balans en toelichting zie [noot 24](#) Geconsolideerd kasstroomoverzicht.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Algemene toelichting

## 1 Informatie over de stichting

Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn (hierna: PFZW) is opgericht op 19 juni 1969 en is ingeschreven in de Kamer van Koophandel onder nummer 41179049. De statutaire zetel is gelegen te Utrecht en het vestigingsadres is Utrechtseweg 91, 3702 AA Zeist.

PFZW heeft overeenkomstig artikel 3 van de statuten als doel om de (oud-)werknemers in de sector zorg en welzijn en hun partners te beschermen tegen de financiële gevolgen van ouderdom, invaliditeit en overlijden. PFZW wil dit doel bereiken door het innen van geldelijke bijdragen van de aangesloten werkgevers (incl. werknemers), deze gelden te beleggen en te beheren en daaruit uitkeringen toe te kennen bij ouderdom, invaliditeit en overlijden. Lage kosten door schaalgrootte en eenvoud is hierbij een fundamentele waarde.

PFZW heeft de uitvoering van de pensioenregeling uitbesteed aan PGGM N.V. en haar dochters. Voor de uitvoering heeft PFZW langlopende overeenkomsten gesloten. De belangrijkste taken die het uitvoeringsbedrijf voor het fonds verricht zijn pensioenbeheer, vermogensbeheer, communicatie, beleidsadvisering en bestuursondersteuning.

## 2 Grondslagen

### 2.1 Grondslagen voor de financiële verslaggeving

#### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfondsen. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.

Bij de inrichting van de enkelvoudige staat van baten en lasten is artikel 2:402 Burgerlijk Wetboek toegepast. Hierdoor wordt in de enkelvoudige staat van baten en lasten volstaan met het als afzonderlijke post vermelden van het resultaat uit deelnemingen na aftrek van belasting.

Deze jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling. Er zijn geen gebeurtenissen en omstandigheden geïdentificeerd waardoor twijfel zou kunnen bestaan of PFZW haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. PFZW bevindt zich op balansdatum in een financiële positie waarbij sprake is van een dekkingsoverschot (zie noot 13 en 14).

#### Grondslagen voor consolidatie

De geconsolideerde jaarrekening omvat de financiële gegevens van PFZW en haar groepsmaatschappijen en andere rechtspersonen waarover overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend dan wel waarover de centrale leiding bestaat. Groepsmaatschappijen zijn deelnemingen waarin PFZW een meerderheidsbelang heeft, of waarop op een andere wijze een beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Bij de bepaling of beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend, worden financiële instrumenten die potentiële stemrechten bevatten en direct kunnen worden uitgeoefend, betrokken. Participaties die zijn verworven uitsluitend met het doel om ze binnen afzienbare termijn weer te vervreemden, worden niet geconsolideerd.

Nieuw verworven deelnemingen worden in de consolidatie betrokken vanaf het tijdstip waarop beleidsbepalende invloed kan worden uitgeoefend. Afgestoten deelnemingen worden in de consolidatie betrokken tot het tijdstip van beëindiging van deze invloed.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

In de geconsolideerde jaarrekening zijn de onderlinge schulden, vorderingen en transacties geëlimineerd, evenals binnen de groep gemaakte resultaat. De groepsmaatschappijen zijn integraal geconsolideerd, waarbij het eventuele minderheidsbelang van derden afzonderlijk tot uitdrukking is gebracht.

De in de consolidatie begrepen vennootschappen zijn in het volgende overzicht opgenomen. Deze entiteiten worden gebruikt voor het structureren van beleggingen.

Entiteit	Vestigingsplaats	Belang
Himalaya Investments B.V.	Zeist	100%
PFZW Australian Investment Trust	Sydney	100%

### Verbonden partijen

Als verbonden partij worden aangemerkt alle rechtspersonen waarover overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kan worden uitgeoefend. Rechtspersonen die overwegende zeggenschap kunnen uitoefenen worden eveneens aangemerkt als verbonden partij. Verbonden partijen vanuit overheersende zeggenschap betreft groepsmaatschappijen zoals is toegelicht in de grondslag voor consolidatie. Ook de statutaire directieleden, andere sleutelfunctionarissen van het pensioenfonds en nauwe verwanten zijn verbonden partijen.

PGGM Coöperatie U.A. en haar dochters zijn een verbonden partij van PFZW. PGGM Coöperatie U.A. heeft aan PFZW een hoedsterrol toegekend. De hoedsterrol is toegekend in het kader van de fiscale eenheid inzake de BTW. De toekenning van deze rol aan PFZW leidt niet tot feitelijk beleidsbepalende invloed van PFZW over PGGM Coöperatie U.A. Het ontbreken van feitelijk beleidsbepalende invloed heeft als gevolg dat geen consolidatieplicht aanwezig is. De hoedsterrol geeft PFZW voor een aantal specifiek benoemde onderwerpen bijzondere rechten ten aanzien van PGGM Coöperatie U.A. Het betreft instemmingsrechten ten aanzien van de volgende onderwerpen:

1. het recht van bespreking, advies en goedkeuring op voorgenomen besluiten tot:
  - Wijziging van de statuten;
  - Uitgifte van aandelen, ontbinding van de vennootschap, fusie, splitsing of het aangaan van samenwerkingsverbanden;
  - Vaststelling van de jaarrekening; en
  - Benoeming van bestuurders.
2. het recht voorstellen te agenderen in de ledenraad; en
3. het recht om bestuurders te laten aftreden.

In 2023 heeft PFZW in zijn rol als hoedster goedkeuring gegeven op de benoeming van één persoon en de herbenoeming van een ander persoon tot lid van het coöperatiebestuur. Daarnaast heeft PFZW goedkeuring gegeven aan een voorgenomen besluit van de coöperatie om de statuten van de coöperatie te wijzigen. Ook heeft PFZW het voorgenomen besluit van de coöperatie tot vaststelling van de jaarrekening van de coöperatie goedgekeurd.

Transacties met verbonden partijen vinden plaats tegen marktconforme condities. Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

Op grond van het 'at arm's length' principe dienen gelieerde ondernemingen op vergelijkbare wijze te handelen als onafhankelijke partijen dit zouden doen. Dat betekent dat ook de transacties tussen PGGM en PFZW op vergelijkbare wijze moeten plaatsvinden als transacties tussen onafhankelijke derden in vergelijkbare situaties. Om te bepalen of de tarieven tussen PFZW en PGGM 'at arms length' zijn, wordt aansluiting gezocht bij benchmarks van uitvoeringslasten voor Pensioenfondsen. De kosten voor pensioenuitvoering in brede zin worden onder andere vergeleken in de CEM benchmark.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waarderingen en van resultaatbepaling boekjaar zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande boekjaar, met uitzondering van de wijzigingen zoals opgenomen onder "Stelselwijzigingen" en "Schattingen en veronderstellingen".

### Stelselwijzigingen

Met ingang van het boekjaar 2023 worden vorderingen en verplichtingen uit hoofde van repo transacties, die voor balansdatum zijn aangegaan maar op balansdatum nog niet zijn afgewikkeld en waarover nog geen economisch risico wordt gelopen, niet meer in de balans onder de vorderingen en verplichtingen verantwoord, maar toegelicht onder de niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen. De vergelijkende cijfers 2022 zijn hiervoor aangepast.

	2022 vóór aanpassing	2022 ná aanpassing
<b>6.1 Vorderingen uit hoofde van beleggingen</b>		
- Vorderingen uit hoofde van repo transacties	9.196	7.746
- Af te wikkelen beleggingstransacties	996	299
<b>11.1 Verplichtingen uit hoofde van beleggingen</b>		
- Schulden uit hoofde van repo transacties	2.874	2.177
- Af te wikkelen beleggingstransacties	2.129	679

### Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van opbrengsten en kosten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de

periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft. Een eventuele herziening in de schattingen wordt hieronder toegelicht en onder de desbetreffende waarderingsgrondslag. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op de jaarrekening.

### Voorziening pensioenverplichtingen

In 2023 heeft een herziening van de schatting voor de voorziening pensioenverplichtingen plaatsgevonden aan de hand van een beperkt grondslagenonderzoek. Per saldo hebben de aanpassingen in de actuariële grondslagen geresulteerd in een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 100 miljoen en daarmee een daling van de dekkingsgraad met 0,1 procentpunt. Zie noot 25.5 voor een nadere toelichting op de wijzigingen en impact.

## Verwerking

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen aan PFZW zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, dat met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting samenhangt, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Een verplichting wordt niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de verwachte uitstroom van middelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

PFZW houdt het merendeel van zijn beleggingen aan via participaties in beleggingsfondsen. Deze participaties worden gerubriceerd onder de hoofdcategorie waarin deze beleggingsfondsen beleggen. Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie. Als PFZW belegt in een beleggingsfonds dat belegt in een ander fonds en door dit fonds kan niet worden heengekeken ('look through') dan wordt deze belegging aangemerkt als overige beleggingen.

## Saldering

Een financieel actief en financieel passief worden uitsluitend gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en passief gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De rentebaten en rentelasten die samenhangen met gesaldeerd opgenomen financiële activa en passiva worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

## Waardering

Nagenoeg alle activa en enkele passiva van PFZW betreffen financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs. De verkrijgingsprijs is de reële waarde (marktwaarde) van het actief of de verplichting, vermeerderd met de transactiekosten. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen op het volgende waarderingsmoment gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders vermeld.

Activa en passiva met betrekking tot afgezonderde beleggingen, worden zoveel als mogelijk gewaardeerd tegen de reële waarde. Indien vanwege beperkingen in verhandelbaarheid of afwezigheid van betrouwbare genoteerde marktprijzen geen objectieve waardering mogelijk is, worden activa en passiva gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen en technieken. Hierbij wordt zoveel als mogelijk gebruik gemaakt van in de markt waarneembare gegevens en wordt door de beheerder rekening gehouden met bijzondere waardeverminderingen in verband met de aan het actief of passief verbonden handelsrestricties.

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat de transacties niet in het kader van executie of liquidatie worden uitgevoerd.

De verplichtingen hebben voornamelijk betrekking op de voorziening pensioenverplichtingen die worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde betreft de contante waarde van de nominaal onvoorwaardelijk opgebouwde pensioenrechten. Bij de bepaling van de voorziening worden de actuariële bestandsgrondslagen gehanteerd. Voor de disconteringsvoet wordt uitgegaan van de nominale rentetermijnstructuur per balansdatum zoals die door DNB wordt gepubliceerd.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Waardeveranderingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van financiële instrumenten. Alle waardeveranderingen van beleggingen worden direct in de staat van baten en lasten opgenomen als indirecte beleggingsresultaten. Waardeveranderingen van andere financiële activa en financiële verplichtingen worden ook direct in het resultaat opgenomen onder beleggingsresultaten.

## Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad wordt, conform de regels van het Financieel Toetsingskader, vastgesteld als het gemiddelde van de twaalf actuele dekkingsgraden op de maandeinden. De actuele dekkingsgraden gedurende het jaar worden bepaald op basis van de voor de betreffende maand door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur en de overige inschattingen en uitgangspunten per die datum. De actuele maand dekkingsgraad wordt berekend door de beschikbare middelen te delen door de som van de technische voorzieningen voor risico fonds, de technische voorzieningen voor risico deelnemers en overige technische voorzieningen. De wettelijk voorgeschreven waarde van de reële dekkingsgraad is de verhouding tussen de huidige beleidsdekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad waarbij volledig toekomstbestendig met prijsinflatie geïndexeerd kan worden. De premiedekkingsgraad is de feitelijke premie, verminderd met de benodigde uitvoeringskosten, gedeeld door de nominale waarde van de pensioenopbouw. De premiedekkingsgraad is in tegenstelling tot de andere dekkingsgraden geen maat voor de financiële positie van het fonds, maar voor de toereikendheid van de financiering.

## Vreemde valuta

De functionele en presentatievaluta in de jaarrekening van PFZW betreft euro's.

Activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Hierbij zijn de World Markets Company fixingkoersen (WM) van de laatste beursdag van het verslagjaar (16 uur Londense tijd) gehanteerd.

Deze waardering is onderdeel van de waarderingsgrondslag reële waarde. Baten en lasten die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta is:

	31-12-2023	31-12-2022
US dollar	1,1047	1,0673
Canadese dollar	1,4566	1,4461
Australische dollar	1,6189	1,5738
Britse pond	0,8665	0,8872
Zwitserse frank	0,9297	0,9874
Japanse yen	155,7336	140,8183
Hongkong dollar	8,6257	8,3298

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

### Beleggingen

In dit onderdeel wordt de algemene waarderingsgrondslag, zoals uiteengezet in de voorgaande paragraaf, nader toegelicht per beleggingscategorie. Deze waarderingsgrondslagen zijn van toepassing op de beleggingen voor zowel risico pensioenfondsen als risico deelnemers. De beleggingen voor risico deelnemers worden belegd conform de beleggingsmix van het collectief. Het rendement wat op de beleggingen voor risico deelnemer wordt behaald is daarmee overeenkomstig met het rendement van het volledige fonds. In [noot 3.7](#) worden de toegepaste waarderingsmethoden en daarbij gehanteerde veronderstellingen toegelicht.

#### Vastgoed en infrastructuur

Beursgenoteerde vastgoedbeleggingen waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van slotkoersen.

Kapitaalbelangen in vastgoed of infrastructuur worden gewaardeerd tegen reële waarde.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen is de waarde, zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd. Deze waarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen en joint ventures) is de waarde die door de fondsbeheerder is bepaald. De reële waarde van kapitaalbelangen in direct aangehouden beleggingen is de waarde die door de vermogensbeheerder en/of een externe waarderingsspecialist is bepaald. Bij het bepalen van de waarde van de kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen en direct aangehouden beleggingen worden voor vastgoed de richtlijnen van de European Association for Investors in Nonlisted Real Estate Vehicles (INREV) en voor infrastructuur de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) gevolgd.

Beleggingen in vastgoed en infrastructuur zijn langetermijnbeleggingen met een beperkte liquiditeit.

Voor het bepalen van de waarde worden aannames gedaan die afhankelijk zijn van de specifieke belegging. Zo worden door de beheerder aannames gedaan voor onder andere kasstromen en rentevoeten. Deze aannames zijn niet altijd direct waarneembaar en vereisen een bepaalde mate van professionele expertise.

Indien tevens financieringen zijn verschaft in de vorm van onderhandse leningen welke onlosmakelijk verbonden zijn met het eigen vermogensinstrument, worden deze ook verantwoord onder de betreffende beleggingscategorie.

#### Aandelen en private equity

Beursgenoteerde aandelen waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van slotkoersen. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen die beleggen in aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor de reële waarde wordt de waarde gehanteerd die de fondsbeheerder heeft gepubliceerd. Deze waarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

Niet-beursgenoteerde kapitaalbelangen in private equity in de vorm van co-investeringen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Beleggingen in private equity zijn langetermijnbeleggingen met een beperkte liquiditeit. Het belangrijkste gegeven voor de waardering van de beleggingen is de waarde van de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd. Bij het bepalen van de reële waarde van deze beleggingen worden de richtlijnen van de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) gevolgd. De waardering voor private equity ultimo boekjaar geschiedt op basis van de waardering ultimo derde kwartaal, zoals opgegeven door de externe manager, kasstromen in het laatste kwartaal en een schatting voor de herwaardering in het laatste kwartaal die op relevante marktindices is gebaseerd.

Indien tevens financieringen zijn verschaft in de vorm van leningen welke onlosmakelijk verbonden zijn met het eigen vermogensinstrument, worden deze ook verantwoord onder de betreffende beleggingscategorie.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Vastrentende waarden

Leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde is gebaseerd op broker quotes of een model waarbij toekomstige kasstromen contant worden gemaakt. Daarbij worden de variabelen uit actieve markten (bijvoorbeeld hypotheekmarkt of obligatiemarkt) afgeleid. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen die beleggen in hypothecaire leningen, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de waarde die door de fondsbeheerder is bepaald.

Beursgenoteerde obligaties waarbij sprake is van een actieve markt worden gewaardeerd tegen reële waarde op basis van koersen van datavendoren, verhoogd met de lopende rente. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen die beleggen in obligaties, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor de reële waarde wordt de waarde gehanteerd die de fondsbeheerder heeft gepubliceerd. Deze waarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

Credit risk sharing transactions worden gewaardeerd tegen reële waarde, op basis van een model waarbij één of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden. Bij de waardering worden door de beheerder veronderstellingen gemaakt voor onder andere illiquiditeit, correlatie en recovery ratio's. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen die beleggen in credit risk sharing transactions, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de waarde die door de fondsbeheerder is bepaald.

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Banktegoeden in rekening-courant worden verantwoord op basis van de nominale waarde. Gelet op het zeer kortlopende liquide karakter van deze tegoeden wordt verondersteld dat de nominale waarde gelijk is aan de reële waarde. Deposito's worden tegen de reële waarde, zijnde de contante waarde van de toekomstige geldstromen (rentes en terugbetaling van de hoofdsom), gewaardeerd waarbij variabelen worden gebruikt van dataleveranciers. Liquiditeitsfondsen beleggen in geldmarktbeleggingen en worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor

beursgenoteerde liquiditeitsfondsen geldt de meest recente officiële beurskoers. Voor de reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open-ended liquiditeitsfondsen wordt de nettovermogenswaarde gehanteerd die de fondsbeheerder heeft gepubliceerd. De nettovermogenswaarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

## Derivaten

Beursgenoteerde derivaten waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van slotkoersen. Beursgenoteerde derivaten waarbij geen sprake is van een actieve markt, en niet-beursgenoteerde derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde op basis van een model waarbij de variabelen uit actieve markten worden afgeleid. Als van één of meerdere variabelen geen volledig objectief waarneembare marktgegevens beschikbaar zijn, wordt bij toepassing van het model gebruik gemaakt van inschattingen of aannames. Derivaten kunnen een positieve reële waarde of een negatieve reële waarde hebben.

Positieve (actieve) en negatieve (passieve) posities uit hoofde van derivatencontracten ultimo verslagjaar zijn gepresenteerd onder derivaten ([noot 3.5](#)). Negatieve (passieve) derivatenposities zijn tevens gepresenteerd onder de verplichtingen uit hoofde van de beleggingen ([noot 11.1](#)).

## Overige beleggingen

Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor de reële waarde wordt de waarde gehanteerd die de fondsbeheerder heeft gepubliceerd. Deze waarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen en joint ventures) die beleggen in alternatieve beleggingsstrategieën, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de waarde die door de externe manager is bepaald.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Herverzekeringscontracten worden gewaardeerd voor de actuariële bepaalde contante waarde van de herverzekerde pensioenrechten en berekend volgens de grondslagen van de technische voorzieningen (inclusief de nominale rentetermijnstructuur per balansdatum zoals gepubliceerd door DNB) rekening houdend met een eventuele verandering van het lopende kredietrisico van de herverzekerders.

## Deelnemingen

Deelnemingen worden volgens de vermogensmutatiemethode gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde. De nettovermogenswaarde wordt berekend volgens de grondslagen die gelden voor de jaarrekening van PFZW. Voor deelnemingen waarvan onvoldoende gegevens beschikbaar zijn voor aanpassing aan deze grondslagen, wordt uitgegaan van de waarderinggrondslagen van de desbetreffende deelneming. Indien de waardering van een deelneming volgens de nettovermogenswaarde negatief is, wordt deze op nihil gewaardeerd. De eerste waardering van gekochte deelnemingen is gebaseerd op de reële waarde van de identificeerbare activa en verplichtingen op het moment van acquisitie. Voor de vervolgwaaardering worden de grondslagen van PFZW toegepast, uitgaande van de waarden bij eerste waardering. Als resultaat wordt verantwoord het bedrag waarmee de boekwaarde van de deelneming sinds de voorafgaande jaarrekening is gewijzigd als gevolg van het door de deelneming behaalde resultaat.

Andere kapitaalbelangen worden verantwoord tegen verkrijgingsprijs. Als resultaat wordt in aanmerking genomen het in het verslagjaar gedeclareerde dividend van de deelneming, waarbij niet in contanten uitgekeerde dividenden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Indien nodig wordt rekening gehouden met de duurzame waardeverminderingen die op de balansdatum verwacht worden.

## Vorderingen en overlopende activa

De vorderingen en overlopende activa zijn verantwoord bij eerste verwerking tegen de reële waarde en daarna geamortiseerde kostprijs (bij afwezigheid van agio/disagio gelijk aan de nominale waarde) eventueel gecorrigeerd met de voorziening voor oninbaarheid. De voorziening voor oninbaarheid wordt bepaald aan de hand van de beoordeling van het kredietrisico van verschillende geïdentificeerde risicocategorieën van debiteuren.

Vorderingen uit hoofde van beleggingen met een looptijd korter dan één jaar worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden de vorderingen en overlopende activa gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs (bij afwezigheid van agio/disagio gelijk aan de nominale waarde), eventueel gecorrigeerd met een voorziening voor oninbaarheid. De voorziening voor oninbaarheid wordt bepaald aan de hand van de beoordeling van het kredietrisico van verschillende geïdentificeerde risicocategorieën van debiteuren.

## Liquide middelen

De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Dit betreffen de kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn. De liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

## Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves zijn bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen - inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige voorzieningen - volgens de van toepassing zijnde waarderinggrondslagen in de balans zijn opgenomen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### Overige reserve

De overige reserve is voor zover toereikend bedoeld voor het opvangen van niet gekwantificeerde risico's zoals algemene bedrijfsrisico's en kostenrisico's, als buffer voor beleggingsrisico's en als bron voor mogelijke toekomstige toeslagen. Het saldo van baten en lasten wordt via de resultaatbestemming en na aftrek van het saldo van de mutatie in de bestemde reserves, toegevoegd aan of onttrokken uit de overige reserve, al naar gelang de uitkomst.

### Technische voorzieningen

Onder de technische voorzieningen wordt verantwoord de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds uit hoofde van de pensioenregeling, de overige technische voorziening uit hoofde van de AP regeling en de voorziening nettopartnerpensioen.

De technische voorzieningen zijn actuariëel berekend en zijn vastgesteld op basis van op balansdatum rechtens afdwingbare verworven aanspraken (nominale onvoorwaardelijk opgebouwde rechten). Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige indexering niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde indexering wel in de voorziening is opgenomen. De toekomstige pensioenopbouw van actieve deelnemers is buiten beschouwing gelaten. De technische voorzieningen zijn gelijk aan de contante waarde van de kasstromen die voortvloeien uit de rechtens afdwingbare verworven aanspraken. Dit gebeurt tegen de nominale rentetermijnstructuur per balansdatum zoals gepubliceerd door DNB.

Bij het bepalen van de voorziening zijn actuariële grondslagen gehanteerd die zijn geaccordeerd door het bestuur. Volledige actualisering van de grondslagen vindt eens in de twee jaar plaats. In 2022 heeft een volledige actualisering plaatsgevonden. Hierbij zijn alle grondslagen op basis van de meest recente gegevens bepaald. In het tussenliggende jaar worden de grondslagen geëvalueerd en als dat nodig is gewijzigd. Veranderingen in de grondslagen worden na vaststelling door het bestuur effectief. Zie voor een nadere toelichting [noot 25.5](#).

### Voorziening pensioenverplichtingen risico pensioenfonds (pensioenregeling)

De pensioenregeling bevat de voorziening pensioenverplichtingen voor het ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen en Flexpensioen. Hierin is ook de toekomstige premievrije pensioenopbouw voor de huidige arbeidsongeschikte deelnemers begrepen. Daarnaast is voor de deelnemers die op de balansdatum ziek zijn, en mogelijk binnen twee jaar arbeidsongeschikt worden verklaard, rekening gehouden met de verwachte toekomstige schadelast in verband met premievrije pensioenopbouw. Voor het ouderdomspensioen is gerekend met pensioenrechten op basis van een pensioenrekenleeftijd van 68 jaar (2022: 68 jaar).

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De belangrijkste actuariële grondslagen zijn:

<b>Marktrente:</b>	rentetermijnstructuur inclusief Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door DNB.
<b>Sterfte:</b>	prognosetafel 2022 van het Actuarieel Genootschap (AG), met leeftijds-en geslachts- afhankelijke correctiefactoren gebaseerd op de ervaringssterfte van het deelnemersbestand over de periode 2017-2022 waarin 2021 is niet meegenomen (in 2022 over de periode 2016-2020).
<b>Frequentie samenwonen:</b>	ervaringsgegevens deelnemersbestand pensioenfonds over de periode 2017-2021 (ongewijzigd t.o.v. 2022).
<b>Verzekerde partner:</b>	gebaseerd op samenlevingsfrequentie deelnemersbestand PFZW: vóór reglementaire pensioenleeftijd: systeem onbepaalde partner, ná reglementaire pensioenleeftijd: bepaalde partner. Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw wordt drie jaar verondersteld, waarbij de man ouder is dan de vrouw (verschil ongewijzigd t.o.v. 2022).
<b>Frequentie voor leeftijd gebruikmaking Flex- en vervroegd pensioen:</b>	de uittreedleeftijd ligt voor mannen 1,2 jaar voor de verwachte AOW-leeftijd en voor vrouwen 1,4 jaar voor de verwachte AOW-leeftijd (afwijkingen van AOW zijn ongewijzigd t.o.v. 2022).
<b>Arbeidsongeschiktheid:</b>	gebaseerd op waarnemingen in het fondsbestand over de periode 2018-2022 (in 2022 over de periode 2017-2021).
<b>Reactivering:</b>	gebaseerd op waarnemingen in het fondsbestand over de periode 2018-2022 (in 2022 over de periode 2017-2021).
<b>Administratie- en excassokosten:</b>	2% van de voorziening (percentage is ongewijzigd t.o.v. 2022).
<b>Pensioenrekenleeftijd:</b>	68 jaar (leeftijd is ongewijzigd t.o.v. 2022).

## Overige technische voorzieningen (AP-regeling)

De AP-regeling bevat de voorziening van AP-verplichtingen voor de ingegane en niet-ingegane AP-rechten. Tevens zit in de AP-regeling de onverdiende premie voor nieuwe instroom. De belangrijkste actuariële grondslagen zijn:

<b>Marktrente:</b>	rentetermijnstructuur inclusief Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door DNB.
<b>Sterfte:</b>	prognosetafel 2022 van het Actuarieel Genootschap (AG), met leeftijds-en geslachts- afhankelijke correctiefactoren gebaseerd op de ervaringssterfte van het deelnemersbestand over de periode 2017-2022 waarin 2021 is niet meegenomen (in 2022 over de periode 2016-2020).
<b>Arbeidsongeschiktheid en reactivering:</b>	Zowel arbeidsongeschiktheid als reactivering zijn gebaseerd op waarnemingen in het fondsbestand over de periode 2018-2022 (in 2022 over de periode 2017-2021 voor zowel arbeidsongeschiktheid als reactivering)
<b>Administratie- en excassokosten:</b>	2% van de voorziening voor ingegaan AP-pensioen en 3% van de voorziening voor niet-ingegaan AP-pensioen (percentages zijn ongewijzigd t.o.v. 2022).

## Voorziening nettopartnerpensioen

De regeling nettopartnerpensioen bevat de voorziening nettopartnerpensioen voor risico van het pensioenfonds. Dit is een vrijwillige pensioenmodule om aanvullend nettopartnerpensioen op basis van risicodekking te regelen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De belangrijkste actuariële grondslagen zijn:

<b>Marktrente:</b>	rentetermijnstructuur inclusief Ultimate Forward Rate (UFR) zoals gepubliceerd door DNB.
<b>Sterfte:</b>	prognosetafel 2022 van het Actuarieel Genootschap (AG), met leeftijds- en geslachts- afhankelijke correctiefactoren gebaseerd op de ervaringssterfte van het deelnemersbestand over de periode 2017-2022 waarin 2021 is niet meegenomen (in 2022 over de periode 2016-2020) rekening houdend met een salaris hoger dan € 128.810,- (in 2022 een salaris hoger dan € 114.866,-).
<b>Administratie- en excassokosten:</b>	2% van de voorziening (percentage ongewijzigd t.o.v. 2022).
<b>Pensioenrekenleeftijd:</b>	68 jaar (leeftijd is ongewijzigd t.o.v. 2022).

### Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers heeft betrekking op Rendementspensioen (Extrapensioen), dit betreft een gesloten product. De voorziening voor risico deelnemers wordt gewaardeerd op het saldo van de tot op balansdatum ingelegde premiebijdragen, het overeengekomen contractueel rendement, de onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten en de aanwending van het opgebouwde saldo voor inkoop van een premievrij recht op ouderdompensioen of Flexpensioen.

### Overige schulden en overlopende passiva

Overige schulden en overlopende passiva worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen met een looptijd korter dan één jaar worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden deze verplichtingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs (bij afwezigheid van agio/disagio gelijk aan de nominale waarde).

## 2.3 Grondslagen voor resultaatbepaling

### Premiebijdragen werkgevers en werknemers

De premiebijdragen worden ten gunste van het resultaat gebracht in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd. Voor de premiebijdragen is geen uitsplitsing gemaakt naar premiebijdragen voor risico deelnemers omdat deze premievrij en daarmee nihil zijn (gesloten product).

### Beleggingsresultaten

De beleggingsresultaten zijn aan de periode toegerekend waarop zij betrekking hebben. Onder de directe beleggingsopbrengsten zijn dividend en rente opgenomen. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. Rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft. Bij de verantwoording van de directe beleggingsopbrengsten wordt rekening gehouden met niet-terugvorderbare bronbelasting. Waardeveranderingen van beleggingen worden verantwoord als indirecte beleggingsopbrengsten (indirecte prijsmutaties). De kosten van vermogensbeheer die direct aan het fonds gefactureerd of nog te factureren zijn, worden in mindering gebracht op de beleggingsopbrengsten en worden afzonderlijk als onderdeel van de beleggingsresultaten gepresenteerd. De kosten van vermogensbeheer die ten gunste komen van externe managers en reeds door deze managers onttrokken zijn aan de waarde van de betreffende beleggingen, maken deel uit van de waardeveranderingen van deze beleggingen. Transactiekosten die bij aankoop van de belegging in de kostprijs zijn begrepen, maken na eerste verwerking eveneens deel uit van de waardeveranderingen. Voor zover de transactiekosten niet zijn gefactureerd wordt gebruik gemaakt van inschattingen op basis van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. De beleggingsresultaten voor risico deelnemer worden conform dezelfde grondslagen opgenomen als voor het collectief.

### Overige baten en lasten

Overige baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

## Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

## Personeelsbeloningen

Personen die werkzaam zijn voor PFZW worden beloond conform de CAO van PGGM en het daarop gebaseerde beloningsbeleid. Personeelsbeloningen voor de geleverde arbeidsprestatie worden als last verantwoord in de staat van baten en lasten in de periode waarin de arbeidsprestatie is geleverd. Deze beloningen vormen geen aparte regel in de staat van baten en lasten maar zijn onderdeel van de pensioenuitvoeringskosten. Voor een nadere specificatie wordt daarom verwezen naar de toelichting over de pensioenuitvoeringskosten in [noot 18](#).

## Mutatie pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

### Pensioenopbouw

De pensioenopbouw met betrekking tot ouderdomspensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen met betrekking tot nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen worden opgenomen in de periode waarin zij ontstaan. De (gedeeltelijk) premievrije opbouw arbeidsongeschikten wordt ten laste van het resultaat gebracht in de periode waarin de ziekte is ontstaan.

### Indexering of verlaging

De verhoging van de technische voorzieningen uit hoofde van indexering wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment waarop de toezegging wordt gedaan.

## Rentetoevoeging

De pensioenverplichtingen worden contant gemaakt tegen de nominale marktrente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur op balansdatum (met een UFR voor de langere looptijden). De rentetoevoeging wordt berekend over het gemiddelde van de stand van de voorziening primo periode en de stand van de voorziening ultimo periode, de laatste exclusief het effect van indexering.

## Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

De vrijval wordt ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht in de periode waarin de lasten bij de berekening van de voorziening waren voorzien.

## Wijziging marktrente

De wijziging marktrente op balansdatum als gevolg van wijzigingen in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

## Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Het saldo van de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten, berekend op basis van actuariële uitgangspunten, wordt in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

## Aanpassing actuariële grondslagen pensioenregeling

Mutatie van de voorziening als gevolg van de aanpassing van actuariële grondslagen in verslagjaar wordt in de staat van baten en lasten opgenomen.

## Overige mutaties

De overige mutaties worden toegekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

## Mutatie overige technische voorzieningen

Mutatie in de voorziening heeft betrekking op onverdiende premiebijdrage voor nieuwe ziektegevallen, indexering, rentetoevoeging, onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten, wijziging marktrente en overige mutaties.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Mutatie voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

Mutatie in de voorziening heeft betrekking op toegevoegd rendement, onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten en omzetting naar technische voorziening. Voor deze mutatie zijn ontvangen premiebijdragen niet van toepassing omdat de deelnemers in deze regeling premievrij en daarmee nihil zijn. Het betreft een gesloten product.

## Mutatie voorziening nettopensioen

Mutatie voorziening nettopensioen heeft betrekking op ingang partnerpensioen, inkoop pensioen (netto-ouderdomspensioen), rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen en overige mutaties.

## Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen heeft betrekking op rentetoevoeging, wijziging marktrente, onttrekking voor pensioenuitkeringen, mutatie kredietafslag en overige mutaties.

## Saldo overdracht van rechten

Waardeoverdrachten worden in de staat van baten en lasten opgenomen op het moment van overdracht van de pensioenverplichtingen.

## 2.4 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode. Dit houdt in dat alle ontvangsten en uitgaven als zodanig worden gepresenteerd. Onderscheid is gemaakt tussen kasstromen uit pensioen- en beleggingsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro tegen de koers per transactiedatum.

Onder liquide middelen (*noot 7*) worden verstaan bij banken aangehouden rekening-courantsaldi en kasmiddelen, en bij banken aangehouden activa die zonder beperkingen en zonder materieel risico van waardevermindering onmiddellijk kunnen worden omgezet in liquide middelen en een oorspronkelijke looptijd van hooguit één jaar hebben. Dit betreft onder meer callgelden en deposito's.

De post 'overige mutaties uit beleggingsactiviteiten' bestaat voornamelijk uit de storting of onttrekking van/naar de pensioenkas en de uitwisseling uit hoofde van collateral.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2023

## 3 Beleggingen

### 3.1 Overzicht van de beleggingen

#### Samenstelling beleggingen voor risico pensioenfonds en voor risico deelnemers

De samenstelling van de beleggingen voor risico pensioenfonds en risico deelnemers per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)

	Beleggingen voor risico van:	31-12-2023			31-12-2022		
		Pensioen- fonds	Deel- nemers	Totaal	Pensioen- fonds	Deel- nemers	Totaal
3.2	Vastgoed en infrastructuur	43.844	6	43.850	44.590	7	44.597
3.3	Aandelen en private equity	65.573	10	65.583	63.017	14	63.031
3.4	Vastrentende waarden	112.368	15	112.383	98.212	14	98.226
3.5	Derivaten (actief)	28.120	4	28.124	33.184	5	33.189
3.6	Overige beleggingen	6.614	1	6.615	6.366	1	6.367
	<b>Subtotaal</b>	<b>256.519</b>	<b>36</b>	<b>256.555</b>	<b>245.369</b>	<b>41</b>	<b>245.410</b>
3.5	Derivaten (passief)	40.872	5	40.877	47.725	7	47.732
	<b>Totaal</b>	<b>215.647</b>	<b>31</b>	<b>215.678</b>	<b>197.644</b>	<b>34</b>	<b>197.678</b>

De beleggingen voor risico deelnemer zoals opgenomen in bovenstaande tabel bestaan uit het saldo van beleggingen voor risico deelnemer (€ 31 miljoen), hiertegen staan de verplichtingen voor risico deelnemer (€ 31 miljoen). Het verloop van deze verplichtingen is opgenomen onder [noot 20](#).

De beleggingen voor risico deelnemer worden belegd conform de beleggingsmix van het collectief. Het rendement wat op de beleggingen voor risico deelnemer wordt behaald is daarmee overeenkomstig met het rendement van het volledige fonds. Waar mogelijk wordt in de hiernavolgende tabellen onder noot 3 een uitsplitsing gemaakt naar zowel beleggingen voor risico pensioenfonds als beleggingen voor risico deelnemers.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

In 2022 zijn, vanwege de inval van Rusland in Oekraïne, Russische beleggingen in afgezonderde portefeuilles (zogenoemde afgezonderde beleggingen) opgenomen. Deze beleggingen vallen onder de uitsluitingenlijst van de beheerder en zijn vanwege sanctiemaatregelen zoals die wereldwijd zijn overeengekomen minder of niet verhandelbaar. Ultimo 2023 hebben deze portefeuilles een waarde van € 144,2 miljoen (2022: € 194,5 miljoen). De afgezonderde beleggingen maken deel uit van de in de toelichting op de jaarrekening opgenomen overzichten.

De risico's ten aanzien van de samenstelling van de beleggingsportefeuille zijn nader toegelicht in de risicobeheer paragraaf (noot 13).

### Samenstelling beleggingen naar regio

De samenstelling van de beleggingen naar regio voor risico pensioenfondsen en risico deelnemers gezamenlijk per balansdatum is in onderstaande tabel opgenomen. De geografische indeling geschiedt daarbij op basis van issuer (tegenpartij):

(bedragen x € 1 miljoen)	Europa	Noord- Amerika en overig dollarzone	Verre Oosten	Opkomende markten	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	16.241	18.744	7.433	1.432	43.850
Aandelen en private equity	17.423	36.549	4.227	7.384	65.583
Vastrentende waarden	85.692	8.057	1.161	17.473	112.383
Derivaten (actief)	28.124	-	-	-	28.124
Overige beleggingen	228	1.532	-	4.855	6.615
<b>Subtotaal</b>	<b>147.708</b>	<b>64.882</b>	<b>12.821</b>	<b>31.144</b>	<b>256.555</b>
Derivaten (passief)	40.877	-	-	-	40.877
<b>Totaal 31-12-2023</b>	<b>106.831</b>	<b>64.882</b>	<b>12.821</b>	<b>31.144</b>	<b>215.678</b>
<b>Totaal % 31-12-2023</b>	<b>50%</b>	<b>30%</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>100%</b>
<b>Totaal 31-12-2022</b>	<b>90.383</b>	<b>61.685</b>	<b>13.858</b>	<b>31.752</b>	<b>197.678</b>
<b>Totaal % 31-12-2022</b>	<b>46%</b>	<b>31%</b>	<b>7%</b>	<b>16%</b>	<b>100%</b>



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 3.2 Vastgoed en infrastructuur

De samenstelling en het verloop van de post vastgoed en infrastructuur zijn als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	Balanswaarde per 1 januari	Aankopen	Verkopen	Waardeveranderingen	Balanswaarde per 31 december
Beleggingen voor risico pensioenfondsen					
- Indirecte vastgoedbeleggingen	32.045	3.790	(3.096)	(1.693)	31.046
- Infrastructuur- beleggingen	12.545	586	(6)	(327)	12.798
<b>Subtotaal</b>	<b>44.590</b>	<b>4.376</b>	<b>(3.102)</b>	<b>(2.020)</b>	<b>43.844</b>
Beleggingen voor risico deelnemer					
- Indirecte vastgoedbeleggingen	5	-	(1)	-	4
- Infrastructuur- beleggingen	2	-	-	-	2
<b>Subtotaal</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>6</b>
<b>Totaal 2023</b>	<b>44.597</b>	<b>4.376</b>	<b>(3.103)</b>	<b>(2.020)</b>	<b>43.850</b>
<b>Totaal 2022</b>	<b>46.804</b>	<b>8.497</b>	<b>(8.623)</b>	<b>(2.081)</b>	<b>44.597</b>

Van de totale vastgoed- en infrastructuurbeleggingen is € 30.123 miljoen (2022: € 32.076 miljoen) belegd in PGGM beleggingsfondsen. PFZW past in de toelichtingen op de PGGM beleggingsfondsen het verslaggevingsbeginsel 'look through' toe. Daarbij wordt voor het opstellen van onderstaande overzichten gebruik gemaakt van relevante gegevens over de onderliggende posities van het betreffende beleggingsfonds.

### Vastgoed

Onder vastgoed worden beursgenoteerde aandelen, indirecte beleggingen via deelnemingen, joint ventures en participaties of aandelen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die in beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd vastgoed beleggen, verantwoord.

De samenstelling van de vastgoedbeleggingen naar beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Beursgenoteerd	12.993	11.771
Niet beursgenoteerd	18.057	20.279
<b>Totaal</b>	<b>31.050</b>	<b>32.050</b>

De vastgoedbeleggingen per balansdatum zijn naar de volgende sectoren ingedeeld:

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

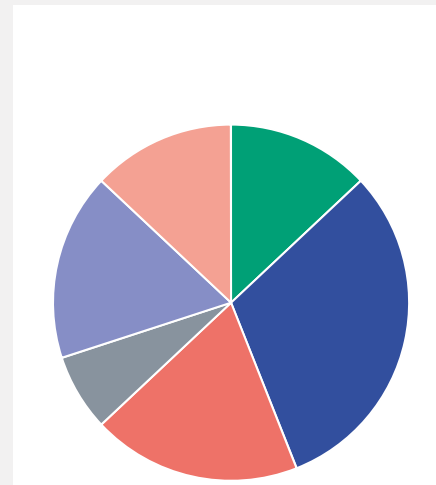
Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

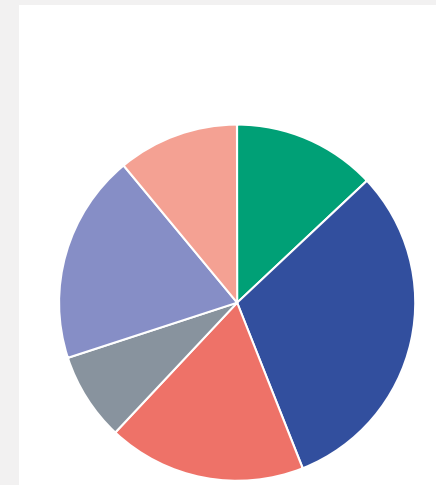
Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### 31-12-2023



● Winkels: 13%  
● Industrie/logistiek: 31%  
● Woningen: 19%  
● Kantoren: 7%  
● Gemengd: 17%  
● Overig: 13%

### 31-12-2022



● Winkels: 13%  
● Industrie/logistiek: 31%  
● Woningen: 18%  
● Kantoren: 8%  
● Gemengd: 19%  
● Overig: 11%

De categorie gemengd bestaat uit een mix van de sectoren winkels, industrie/logistiek, woningen of kantoren. De categorie overig bestaat uit onder meer parkeergarages, zorgwoningen en 'medical offices'.

### Infrastructuur

Onder infrastructuur zijn indirecte beleggingen via deelnemingen, joint ventures en participaties in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die in infrastructuur beleggen, verantwoord. Onder infrastructuur zijn eveneens directe beleggingen in projecten opgenomen die PFZW met één of meerdere mede-investeerders is aangegaan.

De samenstelling van de infrastructuurbeleggingen naar direct en indirect per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Direct	12.220	11.863
Indirect	580	684
<b>Totaal</b>	<b>12.800</b>	<b>12.547</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

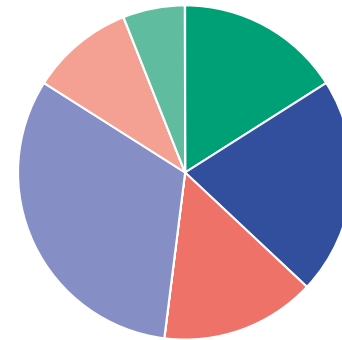
### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

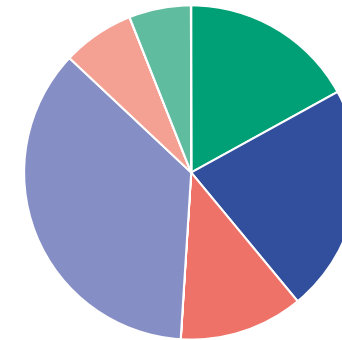
De infrastructuurbeleggingen per balansdatum zijn naar de volgende sectoren ingedeeld:

**31-12-2023**



- Telecommunicatie: 16%
- (Spoor)wegen: 21%
- Sociale infrastructuur: 15%
- Conventionele electriciteitsopwekking: 0%
- Transmissie, distributie en opslag van electriciteit, olie en gas: 32%
- Water: 10%
- Infrastructuurgerelateerde diensten: 0%
- Duurzame energie: 6%
- Havens en luchthavens: 0%
- Afval verwerking: 0%

**31-12-2022**



- Telecommunicatie: 17%
- (Spoor)wegen: 22%
- Sociale infrastructuur: 12%
- Conventionele electriciteitsopwekking: 0%
- Transmissie, distributie en opslag van electriciteit, olie en gas: 36%
- Water: 7%
- Infrastructuurgerelateerde diensten: 0%
- Duurzame energie: 6%
- Havens en luchthavens: 0%
- Afval verwerking: 0%

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 3.3 Aandelen en private equity

De samenstelling en het verloop van de posten aandelen en private equity zijn als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	Balanswaarde per 1 januari	Aankopen	Verkopen	Waardeveranderingen	Balanswaarde per 31 december
Beleggingen voor risico pensioenfondsen					
- Aandelen	40.729	10.189	(13.142)	6.482	44.258
- Private equity	22.288	803	(197)	(1.579)	21.315
<b>Subtotaal</b>	<b>63.017</b>	<b>10.992</b>	<b>(13.339)</b>	<b>4.903</b>	<b>65.573</b>
Beleggingen voor risico deelnemer					
- Aandelen	8	1	(4)	1	6
- Private equity	6	-	(2)	-	4
<b>Subtotaal</b>	<b>14</b>	<b>1</b>	<b>(6)</b>	<b>1</b>	<b>10</b>
<b>Totaal 2023</b>	<b>63.031</b>	<b>10.993</b>	<b>(13.345)</b>	<b>4.904</b>	<b>65.583</b>
<b>Totaal 2022</b>	<b>106.208</b>	<b>15.152</b>	<b>(50.069)</b>	<b>(8.260)</b>	<b>63.031</b>

Van de totale aandelen- en private equity-beleggingen is € 53.212 miljoen (2022: € 57.170 miljoen) belegd in PGGM beleggingsfondsen. PFZW past in de toelichtingen op de PGGM beleggingsfondsen het verslaggevingsbeginsel 'look through' toe. Daarbij wordt voor het opstellen van onderstaande overzichten gebruik gemaakt van relevante gegevens over de onderliggende posities van het betreffende beleggingsfonds.

### Aandelen

Onder aandelen zijn beursgenoteerde aandelen en participaties of aandelen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die overwegend in beursgenoteerde aandelen beleggen, verantwoord.

De samenstelling van de beleggingen in aandelen naar beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Beursgenoteerd	44.264	40.737
Niet-beursgenoteerd	-	-
<b>Totaal</b>	<b>44.264</b>	<b>40.737</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

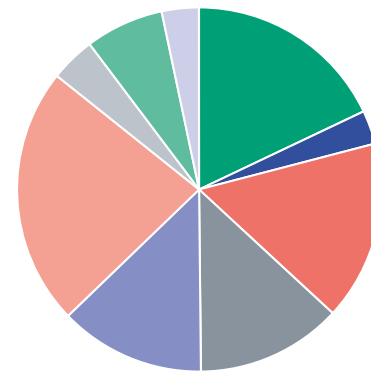
### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

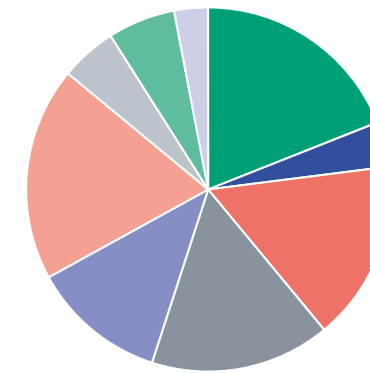
De beleggingen in aandelen per balansdatum zijn naar de volgende bedrijfstakken ingedeeld:

**31-12-2023**



- Consumptiegoederen: 18%
- Energie: 3%
- Financiële dienstverlening (incl. vastgoed): 16%
- Gezondheid: 13%
- Industrie: 13%
- Informatietechnologie: 23%
- Grondstoffen: 4%
- Telecommunicatie: 7%
- Nutsbedrijven: 3%

**31-12-2022**



- Consumptiegoederen: 19%
- Energie: 4%
- Financiële dienstverlening (incl. vastgoed): 16%
- Gezondheid: 16%
- Industrie: 12%
- Informatietechnologie: 19%
- Grondstoffen: 5%
- Telecommunicatie: 6%
- Nutsbedrijven: 3%

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Private equity

Dit betreft onder meer beleggingen in durfkapitaal en overnames, die zowel direct als indirect via co-investeringen en fondsen plaatsvinden.

De samenstelling van de private equity beleggingen naar direct en indirect per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Direct	4.191	4.151
Indirect	17.128	18.143
<b>Totaal</b>	<b>21.319</b>	<b>22.294</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 3.4 Vastrentende waarden

De samenstelling en het verloop van de post vastrentende waarden zijn als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	Balanswaarde per 1 januari	Aankopen	Verkopen / expiraties	Waardeveranderingen	Balanswaarde per 31 december
Beleggingen voor risico pensioenfondsen					
- Leningen	3.949	355	(27)	90	4.367
- Obligaties	81.062	72.370	(65.268)	4.972	93.136
- Credit risk sharing transactions	7.018	11.779	(11.324)	(916)	6.557
<b>Subtotaal (exclusief geldmarktbeleggingen)</b>	<b>92.029</b>	<b>84.504</b>	<b>(76.619)</b>	<b>4.146</b>	<b>104.060</b>
Geldmarktbeleggingen	6.183				8.308
<b>Subtotaal (inclusief geldmarktbeleggingen)</b>	<b>98.212</b>				<b>112.368</b>
Beleggingen voor risico deelnemer					
- Leningen	-	-	-	-	-
- Obligaties	11	11	(11)	1	12
- Credit risk sharing transactions	2	-	-	-	2
<b>Subtotaal (exclusief geldmarktbeleggingen)</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>(11)</b>	<b>1</b>	<b>14</b>
Geldmarktbeleggingen	1				1
<b>Subtotaal (inclusief geldmarktbeleggingen)</b>	<b>14</b>				<b>15</b>
<b>Totaal 2023</b>	<b>98.226</b>				<b>112.383</b>
<b>Totaal 2022</b>	<b>114.787</b>				<b>98.226</b>

Van de obligatiebeleggingen is € 12.759 miljoen (2022: € 17.002 miljoen) belegd in PGGM beleggingsfondsen. Van de credit risk sharing transactions is € 4.798 miljoen (2022: € 3.737 miljoen) belegd in PGGM beleggingsfondsen. PFZW past in de toelichtingen op de PGGM beleggingsfondsen het verslaggevingsbeginsel 'look

through' toe. Daarbij wordt voor het opstellen van onderstaande overzichten gebruik gemaakt van relevante gegevens over de onderliggende posities van het betreffende beleggingsfonds.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De samenstelling van de leningen, obligaties en credit risk sharing transactions naar contractuele resterende looptijd per balansdatum is als volgt:

#### 31-12-2023

(bedragen x € 1 miljoen)	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
<b>Leningen, obligaties en credit risk sharing transactions</b>	<b>7.081</b>	<b>22.449</b>	<b>74.544</b>	<b>104.074</b>

#### 31-12-2022

(bedragen x € 1 miljoen)	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
<b>Leningen, obligaties en credit risk sharing transactions</b>	<b>5.227</b>	<b>20.976</b>	<b>65.839</b>	<b>92.042</b>

De kredietwaardigheid van de leningen, obligaties en credit risk sharing transactions per balansdatum kan als volgt worden weergegeven:

	31-12-2023	31-12-2022
AAA-rating	34%	32%
AA-rating	23%	24%
A-rating	6%	8%
BBB-rating	12%	13%
BB- en lagere rating	13%	13%
Geen rating	12%	10%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

De rating voor de leningen betreft de Fitch rating. De rating voor de obligaties betreft de BoFAML (Bank of America ML) composite rating.

## Leningen

In de post leningen zijn begrepen beleggingen in hypothecaire leningen, participaties in een mezzaninefonds en participaties in hedge funds die overwegend beleggen in leningen.

De samenstelling van de leningen naar rentesoort per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Leningen met vaste rente	4.234	3.825
Leningen met variabele rente	111	99
Inflation linked leningen	-	-
Overige leningen	22	25
<b>Totaal</b>	<b>4.367</b>	<b>3.949</b>

Beleggingen in hypothecaire leningen zijn opgenomen onder de leningen met vaste rente.

De samenstelling van de leningen naar resterende looptijd per balansdatum is als volgt:

#### 31-12-2023

(bedragen x € 1 miljoen)	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
<b>Leningen</b>	<b>43</b>	<b>194</b>	<b>4.131</b>	<b>4.368</b>

#### 31-12-2022

(bedragen x € 1 miljoen)	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
<b>Leningen</b>	<b>58</b>	<b>163</b>	<b>3.728</b>	<b>3.949</b>



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Obligaties

Onder obligaties zijn beursgenoteerde obligaties en participaties of aandelen in niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die overwegend in beursgenoteerde obligaties beleggen, verantwoord.

De samenstelling van de obligaties naar rentesoort per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Obligaties met vaste rente	87.797	75.637
Obligaties met variabele rente	5.319	5.413
Inflation linked obligaties	32	23
<b>Totaal</b>	<b>93.148</b>	<b>81.073</b>

Een inflation linked obligatie is een obligatie die gekoppeld is aan inflatie. Evenals bij gewone obligaties, kredieten of leningen, hangt de waarde van een inflatieobligatie direct samen met de nominale rente. De waarde van de hoofdsom van een inflatieobligatie is geïndexeerd, waardoor zowel de couponbetaling als de eindbetaling van de hoofdsom van de inflatie afhankelijk is.

De indeling naar staats- en bedrijfsobligaties per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Staatsobligaties	66.841	56.482
Bedrijfsobligaties	26.307	24.591
<b>Totaal</b>	<b>93.148</b>	<b>81.073</b>

## Credit risk sharing transactions

De samenstelling van de credit risk sharing transactions per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Credit linked notes	1.024	2.349
Credit default swaps	737	934
Overig	4.798	3.737
<b>Totaal</b>	<b>6.559</b>	<b>7.020</b>

De portefeuille credit risk sharing transactions bestaat uit private gestructureerde kredietrisico delende contracten. De nominale waarde bedraagt in totaal € 7.159 miljoen (2022: € 7.318 miljoen). Dit vertegenwoordigt het bedrag dat aan kredietrisico wordt gelopen. De credit risk sharing transactions zijn op twee manieren gestructureerd, via een credit linked note ('CLN-structuur') of via een kredietderivaat c.q. een credit default swap ('CDS-structuur').

## Geldmarktbeleggingen

In de post geldmarktbeleggingen zijn begrepen het saldo van bankrekeningen en geldmarktinstrumenten.

De samenstelling van de geldmarktbeleggingen per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Banktegoeden in rekening-courant	8.309	6.183
<b>Totaal liquide middelen</b>	<b>8.309</b>	<b>6.183</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Van de liquide middelen staat een bedrag van € 34 miljoen (ultimo 2022: € 217 miljoen) niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met futureposities.

## 3.5 Derivaten

Derivaten zijn financiële contracten die hun waarde ontleen aan een onderliggend financieel instrument of product, zoals aandelen, valuta en rente. Basisvormen van derivaten zijn termijncontracten, swaps en futures.

PFZW gebruikt derivaten om risico's af te dekken. Dit zijn hoofdzakelijk het renterisico, inflatierisico en valutarisico. PFZW maakt daarnaast gebruik van derivaten om op een efficiëntere wijze een positie in te nemen dan door het aankopen van het onderliggende financiële instrument of product. Derivaten worden verder slechts in beperkte mate gebruikt om een specifiek risico aan te gaan.

PFZW maakt gebruik van onderstaande derivaten. Derivaten met een positieve reële waarde worden als actief verantwoord. Derivaten met een negatieve reële waarde worden als passief verantwoord. De uitsplitsing naar actief en passief per balansdatum is als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023			31-12-2022		
	Reële waarde		Totaal	Reële waarde		
	Actief	Passief		Actief	Passief	Totaal
Rentederivaten	25.172	39.131	(13.959)	28.240	44.919	(16.679)
Aandelenderivaten	-	-	-	-	-	-
Valutaderivaten	2.951	1.746	1.205	4.947	2.813	2.134
Kredietderivaten	1	-	1	2	-	2
<b>Totaal</b>	<b>28.124</b>	<b>40.877</b>	<b>(12.753)</b>	<b>33.189</b>	<b>47.732</b>	<b>(14.543)</b>

De passieve derivatenpositie is tevens opgenomen in het verloopoverzicht van de verplichtingen uit hoofde van beleggingen (zie [noot 11.1](#)).

De samenstelling en het verloop van de derivaten (saldo van actief en passief) zijn als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	Balanswaarde per 1 januari	Aankopen	Verkopen / expiraties	Waardeveranderingen	Balanswaarde per 31 december
Beleggingen voor risico pensioenfondsen					
- Rentederivaten	(16.677)	-	258	2.462	(13.957)
- Aandelen- derivaten	-	-	(14)	14	-
- Valutaderivaten	2.134	-	(2.187)	1.258	1.205
- Kredietderivaten	2	-	(12)	11	1
<b>Subtotaal</b>	<b>(14.541)</b>	<b>-</b>	<b>(1.955)</b>	<b>3.745</b>	<b>(12.751)</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

(bedragen x € 1 miljoen)	Balanswaarde per 1 januari	Aankopen	Verkopen / expiraties	Waardeveranderingen	Balanswaarde per 31 december
Beleggingen voor risico deelnemer					
- Rentederivaten	(2)	-	-	-	(2)
- Aandelen- derivaten	-	-	-	-	-
- Valutaderivaten	-	-	-	-	-
- Kredietderivaten	-	-	-	-	-
<b>Subtotaal</b>	<b>(2)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2)</b>
<b>Totaal 2023</b>	<b>(14.543)</b>	<b>-</b>	<b>(1.955)</b>	<b>3.745</b>	<b>(12.753)</b>
<b>Totaal 2022</b>	<b>14.711</b>	<b>-</b>	<b>5.900</b>	<b>(35.154)</b>	<b>(14.543)</b>

Bij derivaten kan ingeval van het voortijdig sluiten van het contract een positief of een negatief resultaat op de verkoop worden behaald. Afhankelijk van de wijze waarop de derivatenpositie is aangegaan (actief of passief) en de geldende spotkoers kan onder de post verkopen/expiraties een positief of negatief bedrag worden gepresenteerd.

Voor de derivatenposities wordt onderpand ontvangen of gestort in de vorm van liquiditeiten of staatsobligaties. Van tegenpartijen is per saldo € 4.728 miljoen (2022: € 5.796 miljoen) als onderpand in liquiditeiten ontvangen waarvan de terugbetalingsverplichting onder de post 'schulden uit hoofde van collateral management' is opgenomen (zie [noot 11.1](#)). Voor cleared interest rate swaps is door PFZW € 2.870 miljoen aan staatsobligaties als onderpand bij de central clearing party gestort (2022: € 3.300 miljoen). Over deze staatsobligaties heeft PFZW het economisch eigendom, maar niet het juridisch eigendom.

In de volgende paragrafen wordt per categorie derivaten inzicht gegeven in de samenstelling en de waarde van alle uitstaande derivatenposities van PFZW.

### Rentederivaten

Volgend overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de rentederivaten per balansdatum.

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023		31-12-2022	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Interest rate swaps	25.172	39.131	28.240	44.919
Inflation swaps	-	-	-	-
<b>Saldo rentederivaten</b>	<b>25.172</b>	<b>39.131</b>	<b>28.240</b>	<b>44.919</b>

Ontwikkelingen van rente en inflatie beïnvloeden de financiële positie van PFZW. Het renterisico op de verplichtingen van PFZW wordt deels afgedekt door rentederivaten.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Rentederivaten worden doorgaans gebruikt ter afdekking van het renterisico. Doordat de waarde van de rentederivaten net als de waarde van de pensioenverplichtingen meebeweegt met de rente, zorgen rentederivaten ervoor dat de invloed van renteschommelingen op de pensioenverplichtingen van PFZW gedempt wordt. Op eenzelfde manier zorgen inflatieswaps voor afdekking van het inflatierisico. In de risicoparagraaf (noot 13) is opgenomen wat het effect is van een wijziging in de rente of de inflatie op de derivaten die worden gebruikt ter afdekking van het renterisico respectievelijk het inflatierisico van de pensioenverplichtingen.

Interest rate swaps zijn contracten waarbij twee partijen overeenkomen om de vaste rentebetalingen van ene partij uit te wisselen of om te ruilen tegen de variabele rentebetalingen van de andere partij. Inflation swaps zijn contracten waarbij twee partijen overeenkomen om tegen een vastgestelde vergoeding het inflatierisico dat ze lopen uit te wisselen. In hoeverre het rente- en inflatierisico per balansdatum door de derivaten zijn afgedekt, is toegelicht in de risicoparagraaf (noot 13).

De contractomvang en de looptijden van de interest rate swaps en inflation swaps bepalen in welke mate het rente- en inflatierisico wordt afgedekt. De gepresenteerde netto contractomvang per balansdatum kan een negatief of een positief saldo hebben. Een negatief saldo betekent bij interest rate swaps dat een vaste rentevergoeding wordt ontvangen en een variabele rentevergoeding wordt betaald. Een positief saldo betekent bij inflation swaps dat een variabele inflatievergoeding wordt ontvangen.

Volgend overzicht geeft inzicht in de netto contractomvang en de looptijd van de rentederivaten per balansdatum.

(bedragen x € 1 miljoen)	Reële waarde		Contractomvang
	Actief	Passief	
Interest rate swaps			
- Korter dan een jaar	107	71	(1.961)
- Een jaar tot en met tien jaar	5.461	6.849	5.149
- Langer dan tien jaar	19.604	32.211	(88.188)
<b>Totaal interest rate swaps</b>	<b>25.172</b>	<b>39.131</b>	
Inflation swaps			
- Korter dan een jaar	-	-	-
- Een jaar tot en met tien jaar	-	-	-
- Langer dan tien jaar	-	-	-
<b>Totaal inflation swaps</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	
<b>Saldo 31-12-2023</b>	<b>25.172</b>	<b>39.131</b>	

PFZW belegt in futures. Futures zijn op de beurs verhandelbare termijncontracten met verplichte levering van een onderliggend financieel instrument of product in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs. Obligatiefutures worden gebruikt om op een efficiënte wijze een positie in te nemen in de onderliggende obligaties. De futures worden dagelijks afgerekend, waardoor de waarde per balansdatum nihil is. Om deze reden zijn deze futures niet in bovenstaand overzicht opgenomen.

De blootstelling van deze futures, waarover renterisico wordt gelopen, is € 528 miljoen positief (ultimo 2022: € 2.998 miljoen negatief). De looptijden van de futures zijn grotendeels korter dan een jaar.

### Valutaderivaten

Volgend overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de valutaderivaten per balansdatum.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

(bedragen x € 1 miljoen)

	Reële waarde			
	Actief	Passief	Actief	Passief
Valuta swaps	2.951	1.746	4.947	2.813
<b>Saldo valutaderivaten</b>	<b>2.951</b>	<b>1.746</b>	<b>4.947</b>	<b>2.813</b>

PFZW heeft beleggingen in vreemde valuta. Hierdoor bestaat het risico op waardeveranderingen van deze beleggingen als gevolg van een koersverandering van de betreffende valuta. Afdekking van dit valutarisico naar de euro vindt gedeeltelijk plaats en wordt uitsluitend door PFZW uitgevoerd. Binnen PGGM beleggingsfondsen vindt geen valuta afdekking plaats. Afdekking is grotendeels door middel van valutaderivaten met een looptijd korter dan een jaar.

De contractomvang van de valutaderivaten van PFZW bedraagt per balansdatum € 60.375 miljoen positief (ultimo 2022 € 75.256 miljoen positief). In hoeverre het valutarisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten zijn afgedekt, is toegelicht in [noot 13](#).

### 3.6 Overige beleggingen

De samenstelling en het verloop van de post overige beleggingen zijn als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	Balanswaarde per 1 januari	Aankopen	Verkopen	Waardeveranderingen	Balanswaarde per 31 december
Beleggingen voor risico pensioenfonds					
- Overig	6.366	349	(827)	726	6.614
Beleggingen voor risico deelnemer					
- Overig	1	-	-	-	1
<b>Totaal 2023</b>	<b>6.367</b>	<b>349</b>	<b>(827)</b>	<b>726</b>	<b>6.615</b>
<b>Totaal 2022</b>	<b>5.752</b>	<b>700</b>	<b>(520)</b>	<b>435</b>	<b>6.367</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Onder de categorie overig vallen voornamelijk beleggingen in fondsen met alternatieve beleggingsstrategieën en -instrumenten om een absoluut (positief) rendement te behalen onder alle marktomstandigheden. Dit betreft beleggingen in onder andere hedgefondsen en herverzekeringscontracten.

## 3.7 Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingmethoden

Voor het bepalen van de reële waarde wordt het volgende hiërarchische onderscheid in waarderingmethoden gemaakt afhankelijk van de beschikbaarheid van objectieve gegevens.

- Directe marktnoteringen – Beleggingen waarvan de waarde is gebaseerd op genoteerde, niet aangepaste prijzen voor identieke beleggingen die op actieve markten, waartoe op het waarderingmoment toegang is, tot stand zijn gekomen.
- Afgeleide marktnoteringen – Beleggingen waarvan de waarde is gebaseerd op marktgegevens, anders dan directe marktnoteringen, die direct of indirect waarneembaar zijn en waarop eventueel aanpassingen worden verricht. Onder deze categorie zijn ook begrepen fondsbeleggingen waarvan minder frequent een waarde wordt ontvangen maar waarop wel kan worden gehandeld.
- Waarderingsmodellen en technieken – Beleggingen waarvan de reële waarde is gebaseerd op waarderingmodellen en -technieken waarbij inschattingen zijn gemaakt en veronderstellingen zijn gehanteerd door de vermogensbeheerder vanwege het ontbreken van volledig waarneembare marktgegevens. Onder deze categorie zijn ook begrepen beleggingen in closed end beleggingsfondsen, waarvan de vermogensbeheerder de waarde heeft bepaald op basis van een vastgestelde waarderingmethode.

In de hierna opgenomen specificaties is voor zover het PGGM beleggingsfondsen betreft het beginsel 'look through' niet toegepast. Daarom zijn de waarden van beleggingen in open end PGGM beleggingsfondsen onder afgeleide marktnoteringen en die van closed end PGGM beleggingsfondsen onder waarderingmodellen en -technieken verantwoord.

De marktwaarde van de beleggingen per balansdatum kan als volgt worden weergegeven:

(bedragen x € 1 miljoen)	Directe marktnoteringen	Afgeleide marktnoteringen	Waarderingsmodellen technieken	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	12.994	30.123	733	43.850
Aandelen en private equity	11.691	32.589	21.303	65.583
Vastrentende waarden	84.886	21.500	5.997	112.383
Derivaten activa	-	28.124	-	28.124
Overige beleggingen	-	-	6.615	6.615
<b>Totaal beleggingen activa</b>	<b>109.571</b>	<b>112.336</b>	<b>34.648</b>	<b>256.555</b>
Derivaten passiva	-	40.877	-	40.877
<b>Totaal 31-12-2023</b>	<b>109.571</b>	<b>71.459</b>	<b>34.648</b>	<b>215.678</b>
<b>Totaal % 31-12-2023</b>	<b>51%</b>	<b>33%</b>	<b>16%</b>	<b>100%</b>
<b>Totaal 31-12-2022</b>	<b>84.710</b>	<b>77.260</b>	<b>35.708</b>	<b>197.678</b>
<b>Totaal % 31-12-2022</b>	<b>43%</b>	<b>39%</b>	<b>18%</b>	<b>100%</b>

In [noot 2.2](#) zijn per beleggingscategorie de waarderinggrondslagen van de activa en passiva toegelicht. Hierna worden afhankelijk van de complexiteit en omvang van de beleggingen aanvullende veronderstellingen toegelicht die gehanteerd zijn voor het vaststellen van de reële waarden.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Directe marktnoteringen

Beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen bid en mid slotkoersen. Obligaties worden gewaardeerd inclusief de lopende rente.

## Afgeleide marktnoteringen

Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen worden gewaardeerd op basis van de waarde die de fondsbeheerder heeft gepubliceerd. Het belangrijkste gegeven om deze waarde te bepalen is de waarde van de beleggingen in het beleggingsfonds per balansdatum. De fondsbeheerder volgt de door PFZW gehanteerde grondslagen en methoden. In deze categorie zijn participaties in open end PGGM beleggingsfondsen ter waarde van € 80.269 miljoen (2022: € 88.555 miljoen) opgenomen.

Over-the-counter derivaten, zoals interest rate swaps, inflation swaps en valutatermijncontracten, worden gewaardeerd met behulp van één of meerdere standaardmodellen waarbij variabelen worden gebruikt die uit een actieve markt zijn af te leiden, zoals interbancaire rentecurves, swaprentes, valutakoersen, prijzen van onderliggende activa, indices, referentiekosten en spreads van credit default swaps. Deze variabelen worden verkregen van dataleveranciers. De berekende waarden worden dagelijks afgestemd met de tegenpartijen in het kader van het collateral managementproces.

## Waarderingsmodellen en technieken

Bij het bepalen van de waarde van aandelen en obligaties waarbij geen sprake is van een actieve markt, leningen en enkele derivaten waarbij een of meerdere variabelen niet uit een actieve markt zijn af te leiden, worden aannames gedaan die leiden tot een bepaalde mate van subjectiviteit in de waardering.

Kapitaalbelangen in closed end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen en joint ventures) worden gewaardeerd tegen de waarde die door de fondsbeheerder is geschat op basis van een waarderingsmethode (veelal discounted cash flow-methode) die met deze partij is afgesproken.

In het geval van directe investeringen in ondernemingen wordt de reële waarde door de vermogensbeheerder bepaald op basis van waarderingsmodellen en -technieken waarbij (onafhankelijke) waarderingspecialisten zijn betrokken. Deze waarderingsmodellen en -technieken zijn veelal gebaseerd op de discounted cash flow-methode. Indien tevens financieringen zijn verschaft in de vorm van onderhandse leningen welke onlosmakelijk verbonden zijn met het eigen vermogensinstrument, worden deze ook verantwoord onder dezelfde categorie van de waarderingsmethode.

De gebruikte methoden om de waarde te bepalen zijn subjectief waardoor de geschatte waarde kan afwijken van de waarde die gerealiseerd zou zijn als de betreffende belegging verkocht zou zijn. Wanneer geen schatting beschikbaar is, wordt de waarde van een belegging gebaseerd op de meest recente waardering waarbij aanpassingen worden overwogen.

De credit risk sharing transactions worden gewaardeerd met behulp van een waarderingsmodel dat door een externe adviseur is gevalideerd. In dit model worden verwachte toekomstige kasstromen verdisconteerd tegen een rentevariabele. Het waarderingsmodel wordt één keer in de vier jaar door een externe adviseur gevalideerd.

De infrastructuurwaarderingen worden op kwartaalbasis vastgesteld. Bij het uitvoeren van deze waarderingen wordt gebruik gemaakt van externe adviseurs. Minimaal één keer per jaar wordt opdracht gegeven aan de externe adviseurs om een formeel advies te geven over de reële waarde van de infrastructuurbeleggingen. Bij een materiële wijziging in het waarderingsmodel of de waarderingsinput wordt deze opdracht frequenter uitgevoerd.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 3.8 Securities lending

Binnen het pensioenfonds vinden securities lending activiteiten plaats. Deze activiteiten hebben betrekking op het beursgenoteerd vastgoed, beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties. Het uitleenbeleid is erop gericht om deze risico's zoveel als mogelijk te beperken door eisen te stellen aan de kwaliteit van het onderpand, de mogelijkheden tot substitutie indien de kwaliteit beneden de norm is, en het toepassen van een minimale 'haircut'. Voor afdekking van het risico van niet-teruglevering van de uitgeleende effecten accepteert het pensioenfonds alleen onderpand (collateral) in de vorm van liquide middelen en (staats)obligaties.

### Aandelen

De securities lending posities in beursgenoteerde aandelen bedroeg per balansdatum € 362 miljoen (2022: € 303 miljoen).

(bedragen x € 1 miljoen)

Soort zekerheid	Kredietwaardigheid	Land tegenpartij	Valuta	31-12-2023	31-12-2022
Staatsobligatie	AAA	Verenigde Staten van Amerika	US dollar	133	116
Staatsobligatie	AAA	Nederland	Euro	73	1
Staatsobligatie	AA	Verenigd Koninkrijk	Britse pond	46	7
Staatsobligatie	AA	Frankrijk	Euro	25	17
Staatsobligatie	A	Japan	Japanezen yen	10	11
Staatsobligatie	AAA	Australië	Australische dollar	3	-
Staatsobligatie	AAA	Duitsland	Euro	3	3
Staatsobligatie	AAA	Supra Nationaal	Britse pond	1	-
Staatsobligatie	AAA	Denemarken	Deense kroon	1	-
Staatsobligatie	AA	België	Euro	-	6
Staatsobligatie	AAA	Supra Nationaal	Euro	-	5
Staatsobligatie	AA	Verenigde Staten van Amerika	US dollar	-	4
Staatsobligatie	AAA	Canada	Canadese dollar	-	1
Kasgelden	AAA	Verenigde Staten van Amerika	US dollar	29	28
Aandeel	n.v.t.	Japan	Japanezen yen	25	46

De netto-opbrengsten uit securities lending bedragen € 4 miljoen (2022: € 5 miljoen). Voor afdekking van het risico dat de uitgeleende stukken niet worden terug geleverd, heeft het pensioenfonds zekerheden ontvangen in de vorm van staatsleningen, uitgegeven door kredietwaardige landen met minimaal een A-rating.

Voor de uitleentransacties worden door tegenpartijen zekerheden verstrekt in de vorm van onderpand. De samenstelling van het onderpand kan dagelijks variëren waardoor de looptijd van de zekerheden een open karakter heeft. De samenstelling van bij de uitgeleende effecten ontvangen onderpand naar soort zekerheid, kredietwaardigheid, land tegenpartij en valuta per balansdatum is als volgt:



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Soort zekerheid	Kredietwaardigheid	Land tegenpartij	Valuta	31-12-2023	31-12-2022
Aandeel	n.v.t.	Verenigd Koninkrijk	Britse pond	11	57
Aandeel	n.v.t.	Kaaimaneilanden	US dollar	7	-
Aandeel	n.v.t.	Verenigde Staten van Amerika	US dollar	7	-
Aandeel	n.v.t.	China	Hongkong dollar	5	2
Aandeel	n.v.t.	Zwitserland	Zwitserse frank	4	-
Aandeel	n.v.t.	Frankrijk	Euro	4	3
Aandeel	n.v.t.	Ierland	Euro	3	3
Aandeel	n.v.t.	Gibraltar	Britse pond	2	-
Aandeel	n.v.t.	Hongkong	Hongkong dollar	2	-
Aandeel	n.v.t.	Australië	Australische dollar	1	4
Aandeel	n.v.t.	Bermuda	Britse pond	1	2
Aandeel	n.v.t.	Duitsland	Euro	1	1
Aandeel	n.v.t.	Verenigd Koninkrijk	Hongkong dollar	1	4
Aandeel	n.v.t.	Luxemburg	US dollar	1	-
Aandeel	n.v.t.	Zweden	Zweedse kroon	1	-
Aandeel	n.v.t.	Bermuda	US dollar	1	-
Aandeel	n.v.t.	Singapore	Hongkong dollar	1	-
Aandeel	n.v.t.	Kaaimaneilanden	Hongkong dollar	-	7
Aandeel	n.v.t.	Finland	Euro	-	3
Aandeel	n.v.t.	Verenigd Koninkrijk	Euro	-	1
Aandeel	n.v.t.	Australië	Nieuw-Zeelandse dollar	-	1
Aandeel	n.v.t.	Bermuda	Hongkong dollar	-	1
Aandeel	n.v.t.	Nieuw-Zeeland	Nieuw-Zeelandse dollar	-	1
Aandeel	n.v.t.	Nieuw-Zeeland	Australische dollar	-	1
Aandeel	n.v.t.	Jersey	Britse pond	-	1
Aandeel	n.v.t.	Israël	Britse pond	-	1
Aandeel	n.v.t.	Italië	Euro	-	1
Aandeel	n.v.t.	Luxemburg	Euro	-	1
Aandeel	n.v.t.	Canada	Canadese dollar	-	1
<b>Totaal</b>				<b>402</b>	<b>341</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Obligaties

De securities lending posities in obligaties bedroeg per balansdatum € 332 miljoen (2022: € 257 miljoen). De netto-opbrengsten uit securities lending bedragen € 2 miljoen (2022: € 0,0 miljoen). Voor afdekking van het risico dat de uitgeleende stukken niet worden teruggeleverd, heeft het pensioenfonds zekerheden ontvangen in de vorm van staatsleningen, uitgegeven door kredietwaardige landen met minimaal een A-rating op basis van de S&P rating.

(bedragen x € 1 miljoen)

Soort zekerheid	Kredietwaardigheid	Land tegenpartij	Valuta	31-12-2023	31-12-2022
Staatsobligatie	AA	Verenigd Koninkrijk	Britse pond	182	-
Staatsobligatie	AAA	Verenigde Staten van Amerika	US dollar	63	-
Staatsobligatie	AA	Frankrijk	Euro	48	197
Staatsobligatie	AAA	Duitsland	Euro	21	70
Staatsobligatie	AA	Oostenrijk	Euro	12	-
Staatsobligatie	AA	Finland	Euro	8	-
Staatsobligatie	AA	België	Euro	8	5
Staatsobligatie	AAA	Nederland	Euro	4	1
Staatsobligatie	AAA	Luxemburg	Euro	2	-
Staatsobligatie	A	Japan	Japanse yen	2	-
Staatsobligatie	AA	Hongkong	Hongkong dollar	1	-
<b>Totaal</b>				<b>351</b>	<b>273</b>

Voor de uitleentransacties worden door tegenpartijen zekerheden verstrekt in de vorm van onderpand. De samenstelling van het onderpand kan dagelijks variëren waardoor de looptijd van de zekerheden een open karakter heeft. De samenstelling van bij de uitgeleende effecten ontvangen onderpand naar soort zekerheid, kredietwaardigheid, land tegenpartij en valuta per balansdatum is als volgt:

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 4 Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Onder herverzekeringsdeel technische voorzieningen wordt verstaan de langlopende vordering op de herverzekeraars wegens de herverzekerde pensioenverplichtingen. De herverzekeraars zijn verantwoordelijk voor de rechtstreekse uitbetaling van uitkeringen aan de deelnemers. Mochten ze in gebreke blijven dan blijft PFZW verantwoordelijk voor deze uitkeringen. Vanwege het kredietrisico van de herverzekeraars waar de herverzekeringen zijn ondergebracht is rekening gehouden met een kredietafslag van € 0 miljoen (2022: € 1 miljoen) bij de garantiecontracten.

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Garantiecontracten	13	27
Overige contracten	3	3
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>16</b>	<b>30</b>

De garantiecontracten hebben een overwegend langlopend karakter. Bij garantiecontracten zijn levenslange pensioenuitkeringen door de herverzekeraar gegarandeerd voor de ingekochte aanspraken. Deze contracten kunnen na afloop van het contract premievrij worden achtergelaten bij de verzekeraar. De pensioenuitkeringen worden door de herverzekeraar gegarandeerd en de verzekeringstechnische risico's liggen bij de herverzekeraar. De overige contracten kunnen na afloop van het contract niet worden achtergelaten bij de herverzekeraar.

In 2023 is in voorbereiding van de nieuwe pensioenregeling besloten het herverzekeringscontract tussen PFZW en ASR te beëindigen. Hierdoor is het herverzekeringsdeel technische voorzieningen met € 13 miljoen gedaald. Begin 2024 is de beëindiging van het herverzekeringscontract geëffectueerd en financieel afgewikkeld.

Een nadere toelichting op de mutaties in het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen is opgenomen in [noot 21](#).

## 5 Deelnemingen

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Kapitaalbelang	160	160
<b>Totaal</b>	<b>160</b>	<b>160</b>

PFZW heeft een kapitaalbelang ad € 160 miljoen verstrekt aan PGGM Coöperatie U.A. Aan dit kapitaalbelang is geen zeggenschap verbonden.

PFZW heeft een recht van veto op de verkoop van de aandelen in PGGM N.V. door PGGM Coöperatie U.A. In geval van verkoop van de aandelen kan PFZW eisen dat het kapitaalbelang van € 160 miljoen wordt terugbetaald.

Daarnaast heeft PFZW bij verkoop van het pand aan de Noordweg-Noord 150 in Zeist recht op de werkelijke opbrengst bij verkoop tot een bedrag van maximaal € 145 miljoen tegen gelijktijdige verlaging van het door PFZW gehouden kapitaalbelang.

## 6 Vorderingen en overlopende activa

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	29.343	27.528
Vorderingen uit hoofde van pensioenactiviteiten	1.593	1.574
<b>Totaal</b>	<b>30.936</b>	<b>29.102</b>

De nadere details van de post vorderingen en overlopende activa zijn opgenomen in [noot 6.1](#) en [noot 6.2](#).

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 6.1 Vorderingen uit hoofde van beleggingen

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Vorderingen uit hoofde van collateral management	16.230	19.302
Vorderingen uit hoofde van reverse repo transacties	12.765	7.746
Af te wikkelen beleggingstransacties	117	299
Te vorderen dividenden en couponnen	80	71
Te vorderen bronbelastingen	43	40
Overige vorderingen en overlopende activa	108	70
<b>Totaal</b>	<b>29.343</b>	<b>27.528</b>

Vorderingen op beleggingsactiviteiten hebben een looptijd korter dan een jaar en zijn gerelateerd aan de beleggingen voor risico pensioenfonds. De post 'overige vorderingen en overlopende activa' in bovenstaande tabel hebben een looptijd langer dan een jaar.

### Vorderingen uit hoofde van collateral management

De vorderingen uit hoofde van collateral management hebben betrekking op betaald en terug te ontvangen liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de negatieve reële waarde van derivatenposities.

### Vorderingen uit hoofde van reverse repo transacties

De post 'vorderingen uit hoofde van reverse repo's' betreffen de posities in reverse repo transacties in obligaties die het pensioenfonds is aangegaan. Hiervoor heeft het pensioenfonds onderpand ontvangen in de vorm van obligaties. Het pensioenfonds heeft alleen het juridisch eigendom over de aangekochte obligaties. De vorderingen hebben een looptijd van maximaal één jaar. De waarde van het ontvangen onderpand bedraagt € 9.398 miljoen (2022: € 6.249 miljoen) in staats- en bedrijfsobligaties uit de eurozone met minimaal een A-rating.

Wegens een stelselwijziging zijn de vergelijkende cijfers 2022 voor de vorderingen uit hoofde van repo transacties aangepast. Zie [noot 2.1](#) voor een nadere toelichting.

### Af te wikkelen beleggingstransacties

Het pensioenfonds heeft beleggingstransacties verricht die ultimo boekjaar niet zijn afgewikkeld en in het begin van het volgende boekjaar tot afwikkeling komen. Hierdoor is een vordering ontstaan. De post 'af te wikkelen beleggingstransacties' bestaat ultimo boekjaar voor het grootste deel uit transacties uit hoofde van collateral management.

Wegens een stelselwijziging zijn de vergelijkende cijfers 2022 voor de af te wikkelen beleggingstransacties aangepast. Zie [noot 2.1](#) voor een nadere toelichting.

### Overige vorderingen en overlopende activa

Als onderdeel van de post 'overige vorderingen en overlopende activa' zijn de namens PFZW ingediende EU-claims opgenomen. Deze hebben betrekking op terugvorderbare bronbelasting op ontvangen dividenden en kennen een nominale waarde van € 57 miljoen (2022: € 57 miljoen) waarvan per balansdatum circa € 57 miljoen (2022: € 57 miljoen) is voorzien.

## 6.2 Vorderingen uit hoofde van pensioenactiviteiten

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Te factureren premiebijdragen	824	909
Premiedebiteuren	718	633
Overige vorderingen en overlopende activa	51	32
<b>Totaal</b>	<b>1.593</b>	<b>1.574</b>

Vorderingen op pensioenactiviteiten hebben een korte looptijd.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De post 'overige vorderingen en overlopende activa' bestaat grotendeels uit de vooruitbetaalde kosten voor de uitbesteding van de activiteiten die samenhangen met de pensioenregeling aan de uitvoeringsorganisatie. De toename van deze post wordt grotendeels verklaard door de afwikkeling van het herverzekeringscontract met ASR. Zie [noot 4](#) voor een nadere toelichting.

## Kredietfaciliteit verstrekt aan PGGM N.V.

PFZW heeft aan PGGM N.V. een kredietfaciliteit verstrekt. Voor deze kredietfaciliteit ontvangt PFZW een rente gelijk aan EURIBOR met een opslag van 50 basispunten. De totale kredietfaciliteit is gemaximeerd tot € 150 miljoen. De kredietfaciliteit is voor onbepaalde tijd. Er is geen aflossingsregeling afgesproken. Deze kredietfaciliteit is overeengekomen ten tijde van de splitsing van de uitvoeringsorganisatie en het pensioenfonds. In 2023 is net als in 2022 geen gebruik gemaakt van deze kredietfaciliteit.

## 7 Liquide middelen uit pensioenactiviteiten

De liquide middelen van € 144 miljoen (2022: € 186 miljoen) hebben betrekking op pensioenactiviteiten. De liquide middelen betreffen tegoeden die zijn aangehouden bij Nederlandse kredietinstellingen. Alle tegoeden zijn direct opeisbaar en staan geheel ter vrije beschikking.

Het saldo aan liquide middelen uit pensioenactiviteiten over 2023 is lager dan in 2022. Bij de maandelijkse bepaling van het af te romen danwel aan te zuiveren bedrag wordt uitgegaan van een gewenst liquide middelen saldo aan het einde van de maand van minimaal € 100 miljoen. Vaak is het liquide middelen saldo hoger om de pensioenuitkering van de volgende maand te dekken zonder dat in de eerste weken van de nieuwe maand het saldo aangezuiverd moet worden vanuit de beleggingskas. Het saldo liquide middelen fluctueert over het algemeen tussen de € 100 en € 200 miljoen.

## 8 Stichtingskapitaal en reserves

Het eigen vermogen (stichtingskapitaal en reserves) bedraagt € 13.799 miljoen over 2023 (2022: € 17.372 miljoen). Een nadere toelichting is opgenomen in de [enkelvoudige jaarrekening](#).

## 9 Technische voorzieningen

Onder de technische voorzieningen worden verantwoord de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds, de overige technische voorzieningen (AP-regeling) en de voorziening nettopartnerpensioen voor risico pensioenfonds. De technische voorzieningen hebben een overwegend langlopend karakter. Het mutatieoverzicht van de technische voorzieningen is opgenomen onder [noot 19](#).

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	224.218	199.859
Overige technische voorzieningen	868	814
Voorziening nettopartnerpensioen voor risico pensioenfonds	2	2
<b>Totaal</b>	<b>225.088</b>	<b>200.675</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds is als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Niet ingegaan ouderdomspensioen		
- Actieve deelnemers	100.133	90.794
- Gewezen deelnemers	30.123	26.957
- Arbeidsongeschikten	12.394	10.904
Niet ingegaan nabestaandenpensioen		
- Actieve deelnemers	3.995	3.576
- Gewezen deelnemers	1.167	1.058
- Arbeidsongeschikten	590	533
- Gepensioneerden	4.326	3.777
Ingegaan pensioen		
- Ouderdomspensioen, Flexpensioen	60.774	52.744
- Partnerpensioen	6.267	5.551
- Wezenpensioen	52	46
Administratie- en excassokosten	4.397	3.919
<b>Totaal</b>	<b>224.218</b>	<b>199.859</b>

De overige technische voorzieningen zijn als volgt samengesteld:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	644	605
Niet ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen	208	188
Administratie- en excassokosten	16	21
<b>Totaal</b>	<b>868</b>	<b>814</b>

## 10 Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers heeft betrekking op de verplichtingen uit hoofde van extra pensioen en heeft een overwegend langlopend karakter. De deelnemers betreffen enkel actieve deelnemers in de sector. Wanneer men gepensioneerd is wordt ingekocht in het collectief. Gewezen deelnemers worden bij een uitdiensttreding ook ingekocht in het collectief. Per 31 december 2023 is de voorziening pensioenverplichtingen voor deelnemers gelijk aan € 31 miljoen (2022: € 34 miljoen). Het mutatieoverzicht van deze voorziening is opgenomen onder [noot 20](#).

## 11 Overige schulden en overlopende passiva

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen	48.321	58.566
Verplichtingen uit hoofde van pensioenactiviteiten	443	388
<b>Totaal</b>	<b>48.764</b>	<b>58.954</b>

De nadere details van de post overige schulden en overlopende passiva zijn opgenomen in [noot 11.1](#) en [noot 11.2](#).

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 11.1 Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Derivaten	40.877	47.732
Schulden uit hoofde van collateral management	4.728	5.796
Schulden uit hoofde van repo transacties	2.279	2.177
Af te wikkelen beleggingstransacties	404	679
Belastingen	-	-
Overige schulden en overlopende passiva	33	35
<b>Totaal</b>	<b>48.321</b>	<b>56.419</b>

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen hebben een looptijd korter dan een jaar, tenzij hieronder anders vermeld.

### Derivaten

Zie voor toelichting [noot 3.5](#).

### Schulden uit hoofde van collateral management

De schulden uit hoofde van collateral management hebben betrekking op ontvangen en terug te betalen liquiditeiten (als zekerheid) in verband met de positieve reële waarde van derivatenposities.

## Schulden uit hoofde van repo transacties

De post 'schulden uit hoofde van repo transacties' betreffen de posities in 'repurchase agreement'-transacties in obligaties die het pensioenfonds is aangegaan. Hiervoor heeft het pensioenfonds onderpand gestort in de vorm van obligaties. Het pensioenfonds behoudt het economisch eigendom over de verkochte obligaties. De schulden hebben een looptijd van maximaal één jaar. De waarde van het verstrekte onderpand bedraagt € 17 miljoen (2022: € 1.597 miljoen) in staats- en bedrijfsobligaties uit de eurozone met minimaal een A-rating.

Wegens een stelselwijziging zijn de vergelijkende cijfers 2022 voor de schulden uit hoofde van repo transacties aangepast. Zie [noot 2.1](#) voor een nadere toelichting.

### Af te wikkelen beleggingstransacties

Het pensioenfonds heeft beleggingstransacties verricht die ultimo boekjaar niet zijn afgewikkeld. Hierdoor is een verplichting ontstaan. De post af te wikkelen beleggingstransacties bestaat ultimo boekjaar voor het grootste deel uit transacties met de PGGM beleggingsfondsen.

Wegens een stelselwijziging zijn de vergelijkende cijfers 2022 voor de af te wikkelen beleggingstransacties aangepast. Zie [noot 2.1](#) voor een nadere toelichting.

## 11.2 Verplichtingen uit hoofde van pensioenactiviteiten

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Belastingen en premies sociale verzekeringen	118	106
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	24	22
Nog te betalen uitkeringen	423	258
Overige schulden en overlopende passiva	7	2
<b>Totaal</b>	<b>572</b>	<b>388</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De post overige schulden en overlopende passiva heeft een kortlopend karakter van korter dan een jaar tenzij hieronder anders vermeld.

## Spaarfonds gemoedsbezwaarden

Het spaarfonds gemoedsbezwaarden heeft een gemiddelde looptijd langer dan vijf jaar.

## 12 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

### Juridische procedures

PFZW heeft per balansdatum een aantal juridische procedures lopen in verband met ingehouden bronbelasting op dividenden in andere EU lidstaten. Op basis van de huidige inzichten en stand van zaken bedraagt de te claimen waarde circa € 48 miljoen (2022: € 44 miljoen).

De juridische claims inzake bronbelasting en overige juridische procedures hebben geen materieel effect op de financiële positie van het fonds. In het [Governance](#) hoofdstuk is een overzicht opgenomen van het aantal beroeps- en bezwaarzaken.

### Investerings- en stortingsverplichtingen

Per balansdatum bestaan de volgende investerings- en stortingsverplichtingen:

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022	Maximale looptijd
Vastgoed	356	425	5 jaar
Infrastructuur	3.473	3.149	5 jaar
Private equity	12.618	10.865	5 jaar
Leningen	46	36	5 jaar
Overige beleggingen	1.819	2.877	5 jaar
<b>Totaal</b>	<b>18.312</b>	<b>17.352</b>	

Van de totale investerings- en stortingsverplichtingen is € 17.081 miljoen (2022: € 14.118 miljoen) aangegaan met PGGM beleggingsfondsen.

Het pensioenfonds heeft geen directe beleggingen in premiebijdragende ondernemingen.

Ultimo boekjaar staat een bedrag van € 165 miljoen (2022: € 103 miljoen) aan bindende offertes (getekend retour ontvangen) uit hoofde van de hypothecaire leningen uit.

### Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

Het pensioenfonds heeft uit hoofde van repo transacties, die voor balansdatum zijn aangegaan maar op balansdatum nog niet zijn afgewikkeld en waarover daarom nog geen economisch risico wordt gelopen, liquide middelen verstrekt en effecten als onderpand ontvangen ter grootte van € 2.200 miljoen (2022: € 1.450 miljoen) en liquide middelen ontvangen en effecten als onderpand verstrekt ter grootte van € 0 miljoen (2022: € 697 miljoen).



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Fiscale eenheid

PFZW maakt onderdeel uit van een fiscale eenheid met PGGM Coöperatie U.A., PGGM N.V. en haar dochtervennootschappen voor de omzetbelasting waardoor het hoofdelijk aansprakelijk is voor eventuele omzetbelastingsschulden van tot de fiscale eenheid behorende entiteiten.

## (Langlopende) contractuele verplichtingen

PFZW heeft diverse uitbestedingsovereenkomsten afgesloten met PGGM N.V. (raamwerkovereenkomst) en haar dochters (nadere overeenkomst). De navolgende overeenkomsten zijn gesloten:

- Raamovereenkomst (looptijd: onbepaalde tijd)
- Nadere overeenkomst inzake Klantbediening & Advisering met PGGM Pensioenbeheer B.V. (looptijd: van 1 januari 2023 tot 1 januari 2029)
- Nadere overeenkomst inzake Beleidsadvisering met PGGM Strategic Advisory Services B.V. (looptijd: van 1 januari 2022 tot 1 januari 2028)
- Nadere overeenkomst inzake Corporate Dienstverlening met PGGM N.V. (looptijd: van 1 januari 2022 tot 1 januari 2027)
- Nadere overeenkomst inzake Vermogensbeheer met PGGM Vermogensbeheer B.V. (looptijd: van 1 januari 2021 tot 1 januari 2027)
- Nadere overeenkomst inzake Advies Beleggingsbeleid en Fiduciair Advies met PGGM Strategic Advisory Services B.V. (looptijd: van 1 januari 2021 tot 1 januari 2027)
- De overeengekomen service level agreement is onderdeel van de raamovereenkomst met PGGM N.V. en de daarbij behorende nadere overeenkomsten.

De vergoeding die PFZW verschuldigd is voor de uitvoering van deze diensten wordt jaarlijks vastgesteld in de Service Level Agreement (SLA). Over 2023 betrof de totale vergoeding onder de overeenkomsten € 291 miljoen. Van deze vergoeding is € 117 overeengekomen voor de dienstverlening Pensioenbeheerketen, bestaande uit de volgende dienstportfolio: Klantbediening, Beleidsadvisering, Bestuursondersteuning, Risk & Assurance en Integraal Product- en Servicemanagement. Voor de dienstverlening Vermogensbeheerketen is € 174 miljoen overeengekomen, bestaande uit de volgende dienstportfolio: Vermogensbeheer, Advies Beleggingsbeleid en Fiduciair Advies.

## 13 Risicobeheer

PFZW heeft de ambitie om de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de prijsinflatie. De afgelopen jaren was de premie enkel in 2023 voldoende om de nominale aanspraken te financieren. Vanaf 2008 heeft over 2009, 2013, 2021, 2022 en 2023 gedeeltelijke indexering plaatsgevonden. Voor de indexatie over 2021 tot en met 2023 is de versoepelde regelgeving toegepast. De financiering van de indexeringsambitie is in grote mate afhankelijk van het rendement op de beleggingen. Daartoe wordt bewust risico genomen.

De bewust genomen risico's die voortvloeien uit de beleggingsactiviteiten worden zowel op lange termijn als op korte termijn beheerst, zoals beschreven in het hoofdstuk 'Risicomanagement' van het verslag van het bestuur. Deze 'risicoparagraaf' geeft meer inzicht in de risico's en de verandering van die risico's in het afgelopen jaar.

### 13.1 Dekkingsgraadriscico

Het dekkingsgraadriscico is de mogelijke impact op de dekkingsgraad als gevolg van onzekerheid in toekomstige beleggingsrendementen, de ontwikkeling van de rente en demografische grondslagen. Daarbij is op korte termijn vooral de onzekerheid in de nominale dekkingsgraad van belang, het zogenaamde solvabiliteitsrisico. Voor de toetsing aan het financieel toetsingskader (FTK) wordt de beleidsdekkingsgraad gebruikt. Deze is het gemiddelde van de dekkingsgraden op de laatste 12 maandeinden.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De minimaal vereiste dekkingsgraad is eind 2023 gelijk aan 104,4% (2022: 104,4%). De beleidsdekkingsgraad is eind 2023 hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, namelijk 112,0% (2022: 111,5%). Er is dus geen sprake van een dekkingstekort. Zodoende is een pensioenverlaging op grond van de minimaal vereiste dekkingsgraad de komende jaren niet aan de orde.

Om te beoordelen of PFZW over voldoende vermogen beschikt om op korte termijn beleggingsrisico's op te vangen, hanteert PFZW het standaardmodel van De Nederlandsche Bank (DNB) voor de bepaling van het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen, gebaseerd op de strategische beleggingsmix voor 2024, bedraagt ultimo 2023 afgerond € 56 miljard (ultimo 2022: € 51 miljard), wat overeenkomt met afgerond 24,8% van de nominale verplichtingen (ultimo 2022: 25,4%).

(bedragen x € 1 miljard)		31-12-2023		31-12-2022
S1 Renterisico	12,4	5,5%	11,8	5,9%
S2 Risico zakelijke waarden	40,8	18,1%	36,4	18,2%
S3 Valutarisico	14,4	6,4%	13,1	6,5%
S4 Grondstoffenrisico	-	-	-	-
S5 Kredietrisico	10,3	4,6%	10,0	5,0%
S6 Verzekeringstechnisch risico	7,6	3,4%	6,9	3,4%
S10 Actief Beheerisico	1,2	0,5%	2,1	1,1%
Af: diversificatie-effect	(30,9)	(13,7%)	(29,4)	(14,7%)
<b>Totaal S (vereiste buffers) = vereist eigen vermogen</b>	<b>55,8</b>	<b>24,8%</b>	<b>50,9</b>	<b>25,4%</b>
Technische voorzieningen	225,1		200,7	
Vereist vermogen	280,9		251,6	
Aanwezig vermogen	238,9		218,1	
<b>Tekort</b>	<b>42,0</b>		<b>33,5</b>	

De beleidsdekkingsgraad is lager dan de vereiste dekkingsgraad. Er is een overbruggingsplan ingediend die beschrijft hoe gezorgd wordt dat de dekkingsgraad op het gewenste niveau komt op het invaarmoment. Omdat het fonds gebruik maakt van het transitie FTK, hoeft PFZW niet meer middels een herstelplan aan te tonen dat de beleidsdekkingsgraad toegroeit naar de vereiste dekkingsgraad.

Hierna zijn de verschillende risico's voor de dekkingsgraad beschreven. Van elk risico wordt beschreven wat het inhoudt, welke beheersmaatregelen er genomen worden en welke impact een mogelijke schok op de dekkingsgraad zou hebben.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 13.2 Risico's

De risico's S1 tot en met S5 en S10 betreffen marktrisico. Marktrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van onzekerheid in marktprijzen, zoals aandelenkoersen en het niveau van de rentetermijnstructuur. Marktrisico is een bewust genomen risico, het rendement op risicovolle beleggingen draagt bij aan de financiering van de indexeringsambitie. Daarbij is de beleggingsstrategie en het overeenkomstige risico afgestemd op de pensioenverplichtingen, onder andere door een weloverwogen spreiding van de beleggingen over categorieën, regio's, sectoren, bedrijven en tegenpartijen.

### Renterisico (S1)

Renterisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van onzekerheid in de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur.

In de beleggingsstrategie wordt gestreefd naar een optimale afstemming van het renterisico in de verplichtingen en de beleggingen. Het strategische afdekkingspercentage per eind 2023 voor het nominale renterisico van PFZW bedraagt 48,0% van de verplichtingen (2022: 48,0%). De afdekking wordt ingevuld met staatsobligaties en renteswaps. Het renterisico wordt gedeeltelijk afgedekt, hiermee behoudt PFZW de ruimte om dekkingsgraadherstel te realiseren bij een mogelijke toekomstige rentestijging. Als de rente daalt leidt de niet volledige afdekking echter tot een lagere dekkingsgraad.

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
<b>Balanspost</b>		
Staatsobligaties	67,0	61,1
Rente swaps	128,1	115,5
Verplichtingen	420,5	364,9
<b>Afdekkingspercentages rente afdekkingsmandaat</b>		
T.o.v. daadwerkelijke verplichtingen	46,4%	48,4%
Benchmark	48,0%	48,0%
<b>Rentestand</b>		
30-jaars swaprente	2,33%	2,53%

In de renteafdekking wordt bij de verdeling over looptijden rekening gehouden met marktliquiditeit en systeemrisico's. Het uitgangspunt hierbij is dat de totale rentegevoeligheid ongewijzigd blijft.

In het vereist eigen vermogen wordt bij de bepaling van het renterisico een looptijdafhankelijke schok toegepast die oploopt voor langere looptijden. Het toepassen van deze schok leidt tot een daling van de dekkingsgraad met ongeveer 6%.

De volgende tabel toont de gevoeligheid van de rentehedge, de vastrentende waarden en de technische voorziening voor een parallelle renteschok van +1 en -1 procentpunt. Dit leidt tot veranderingen in de dekkingsgraad.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De technische voorziening is gevoelig voor een verandering van de rente. Een daling van de nominale rente met één procentpunt leidt tot een stijging van de technische voorziening van ongeveer € 49 miljard (2022: € 36 miljard). Door de rentehedge en de beleggingen in vastrentende waarden wordt deze stijging ten dele gecompenseerd doordat de waarde daarvan met ongeveer € 24 miljard toeneemt (2022: € 21 miljard). Daardoor blijft de daling van de dekkingsgraad beperkt tot 10 procentpunt (2022: 7 procentpunt). Hier tegenover staat dat bij een stijging van de rente de stijging van de nominale dekkingsgraad ook gedempt wordt.

#### Gevoeligheid op nominale rente

(bedragen x € 1 miljard)	-1%	31-12-2023	+1%
Rente- en inflatiehedge			
- Derivaten	(1,1)	(13,9)	(24,2)
- Overig	94,6	85,0	77,3
Overig vastrentende waarden	39,5	38,2	37,1
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>133,0</b>	<b>109,3</b>	<b>90,2</b>
Technische voorziening	274,0	225,1	188,5
<b>Nominale dekkingsgraad</b>	<b>96%</b>	<b>106%</b>	<b>117%</b>

#### Zakelijke waarden risico (S2)

Zakelijke waarden risico is het aandelen- en vastgoedrisico. Dit risico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in marktprijzen. Naast aandelen- en vastgoedcategorieën vallen de categorieën infrastructuur en insurance (deze categorie geeft een premie voor het herverzekeren van schade als gevolg van natuurrampen) ook onder aandelen- en vastgoedrisico. Infrastructuur en insurance hebben geen duidelijke plek in de VEV-

berekening die DNB beschrijft. Hierbij wordt het doorkijkprincipe gebruikt om te bepalen welke schok van aandelen-en vastgoedrisico passend is. Het is, in lijn met de beleggingsstrategie, nadrukkelijk niet de bedoeling dit risico te minimaliseren. Dit risico wordt wel beheerst, met als belangrijkste beheersmaatregel een weloverwogen spreiding van de onderliggende beleggingen over landen en sectoren.

Omdat de strategische beleggingsmix voor een groot deel (50,4%) uit zakelijke waarden bestaat, is de dekkingsgraad gevoelig voor veranderingen in koersen van aandelen en vastgoed. Zo geeft een daling van de koersen van zakelijke waarden conform de in de bepaling van het VEV gebruikte schokken een daling van de (actuele) dekkingsgraad van ongeveer 15 procentpunt.

In onderstaande tabel volgt de verdeling van de zakelijke waarden over de categorieën conform strategische beleggingsmix. De hoofdcategorieën S2A, S2B, S2C en S2D zijn van belang voor de vaststelling van het VEV. Deze hoofdcategorieën zijn ieder een andere risicogroep. De categorieën conform strategische beleggingsmix zijn verdeeld over deze hoofdcategorieën volgens de beschrijving van DNB.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Verdeling zakelijke waarden conform strategische beleggingsmix	2023
<b>S2A: Aandelen ontwikkelde markten, inclusief beursgenoteerd vastgoed</b>	<b>35,6%</b>
- Aandelen klassiek ontwikkelde markten	13,5%
- Alternatieve aandelenstrategieën ontwikkelde markten	6,9%
- SDI beursgenoteerde aandelen	1,5%
- Beursgenoteerd vastgoed	5,8%
- Infrastructuur	5,2%
- Insurance	2,7%
<b>S2B: Aandelen opkomende markten</b>	<b>2,4%</b>
- Aandelen klassiek opkomende markten	2,4%
- Alternatieve aandelenstrategieën opkomende markten	0,0%
<b>S2C: Niet-beursgenoteerde aandelen</b>	<b>6,2%</b>
- Private equity	6,2%
- Overige zakelijke waarden	0,0%
<b>S2D: Niet-beursgenoteerd vastgoed</b>	<b>6,2%</b>
- Privaat vastgoed	6,2%
<b>Totaal</b>	<b>50,4%</b>

Het grootste deel van deze beleggingen zijn aandelen in ontwikkelde markten inclusief beursgenoteerd vastgoed (S2A). De shock op deze beleggingen is 30% (2022: 30%).

## Valutarisico (S3)

Valutarisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de valutakoersen.

PFZW heeft beleggingen in vreemde valuta. Hierdoor bestaat het risico op waardeveranderingen van deze beleggingen als gevolg van een koersverandering van de betreffende valuta. Afdekking van dit valutarisico naar de euro vindt gedeeltelijk plaats en wordt uitsluitend door PFZW uitgevoerd. Binnen PGGM beleggingsfondsen vindt geen valuta afdekking plaats. Afdekking is grotendeels door middel van valutaderivaten met een looptijd korter dan een jaar.

In het strategisch beleggingsbeleid van PFZW wordt valutarisico gedeeltelijk afgedekt. In onderstaande tabel is het valutahedgebeleid van PFZW verder gespecificeerd. In de berekening van het valutarisico wordt wegens prudentie de valuta exposure naar Amerikaanse dollars (USD) binnen zakelijke waarden en krediet voor 60% afgedekt (2022: 60%), deze afdekking is in de beleggingsstrategie variabel met 60% als ondergrens.

### Valutahedgebeleid PFZW

	USD	JPY	Overige ontwikkelde markten valuta's	Opkomende markten valuta's
Zakelijke waarden	60% - 80%	70%	0%	0%
Krediet	60% - 80%	70%	0%	0%
Vastrentende waarden	100%	100%	100%	n.v.t.

De uitvoering van de valutahedge is gebaseerd op de valuta waarin de belegging is genoteerd. Onderliggend kan sprake zijn van een andere valuta-exposure die, in overeenstemming met het hierboven geformuleerde beleid, niet wordt afgedekt.

De totale vreemde valutapositie bedroeg ultimo 2023 € 126 miljard (2022: € 125 miljard), waarvan € 68 miljard (2022: € 53 miljard) niet was afgedekt.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

31-12-2023	Beleggingen in vreemde valuta	Afdekking vreemde valuta	Nettopositie
<b>(bedragen x € 1 miljard)</b>			
<b>US dollar</b>	87,0	(55,4)	31,6
Japanse yen	4,8	(3,3)	1,5
Zwitserse frank	1,5	-	1,5
Britse pond	5,7	-	5,7
Canadese dollar	1,3	-	1,3
Australische dollar	2,8	-	2,8
Hongkong dollar	2,5	-	2,5
Overige G14-valuta	4,4	-	4,4
Overige valuta	15,4	-	15,4
Subtotaal vreemde valuta	125,4	(58,7)	66,7
<b>Euro</b>	<b>111,0</b>	<b>58,7</b>	<b>169,7</b>
Reële waarde valuta swaps	-	1,2	1,2
<b>Totaal beleggingen</b>	<b>236,4</b>	<b>1,2</b>	<b>237,6</b>

Omdat het valutarisico conform beleid niet volledig is afgedekt, is de dekkingsgraad gevoelig voor veranderingen in de valutakoersen. Een daling in de koersen, conform de in de bepaling van het VEV gebruikte schok, ten opzichte van de euro geeft op basis van de feitelijke afdekking een daling/stijging van de nominale dekkingsgraad van 5 procentpunt (2022: 5 procentpunt). Deze schok bedraagt 20% voor ontwikkelde landen (2022: 20%) en 35% voor opkomende landen (2022: 35%).

### Grondstoffenrisico (S4)

Grondstoffenrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid over de marktprijzen van de grondstoffen.

PFZW belegt volgens het strategisch beleggingsbeleid 2024 niet in grondstoffen. Daarom wordt bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

### Kredietrisico (S5)

Kredietrisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als de kredietwaardigheid van tegenpartijen verslechtert, waardoor de kans toeneemt dat ze niet aan de contractuele verplichtingen kunnen voldoen. Het gaat hier voornamelijk om obligaties, leningen en hypotheekleningen. Ook de categorie credit risk sharing transactions valt onder S5.

De dekkingsgraad is gevoelig voor kredietrisico. Een stijging van de credit spreads conform de in de bepaling van het VEV gebruikte schok geeft een daling van de dekkingsgraad met 4 procentpunt (2022: 4 procentpunt). De omvang van de op te leggen kredietschok hangt af van de kredietwaardigheid van de beleggingen. Hoe lager de kredietwaardigheid, hoe hoger de schok.

De volgende grafiek geeft een aanvullende specificatie van de ratingverdeling van de portefeuille vastrentende waarden:

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

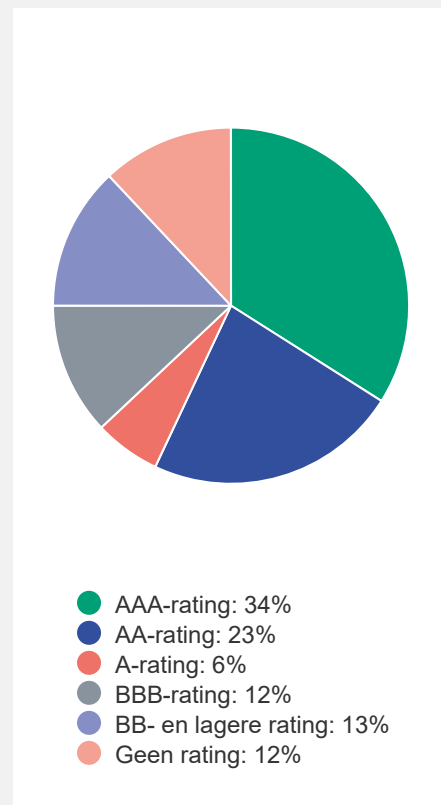
Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

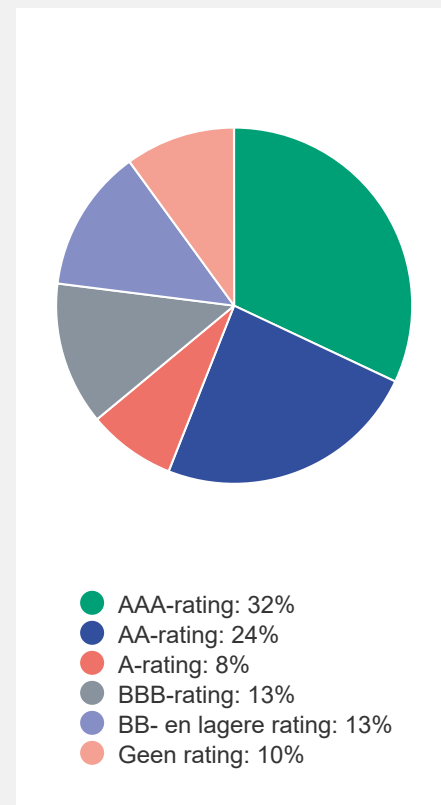
### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### 31-12-2023



### 31-12-2022



### Verzekeringstechnisch risico (S6)

Verzekeringstechnisch risico is de mogelijke impact op de waarde van de pensioenverplichtingen als gevolg van onzekerheid in de actuariële grondslagen. Langlevenrisico is het belangrijkste verzekeringstechnische risico. Langlevenrisico is het risico voor PFZW dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld wordt verondersteld. Bij de bepaling van de voorziening wordt al rekening gehouden met de verwachte verhoging van de levensverwachting zoals deze door het Actuarieel Genootschap (AG-prognosetafel 2022) wordt voorspeld. Ook wordt er rekening mee gehouden dat deelnemers van PFZW gemiddeld langer leven dan de Nederlandse bevolking (ervaringssterfte).

In 2023 is de grondslag sterfte en langleven aangepast. Dit is het gevolg van de aanpassing van de fondsafhankelijke ervaringssterfte. Deze aanpassing leidt tot een lichte stijging van de levensverwachting.

Levensverwachting	Man		Vrouw	
	0 jaar	65 jaar	0 jaar	65 jaar
Oude grondslag	91,4	86,8	93,5	89,0
Effect aanpassing ervaringssterfte	-	-	-	0,1
Effect aanpassing prognosetafel	-	-	-	-
<b>Levensverwachting per 31-12-2023</b>	<b>91,4</b>	<b>86,8</b>	<b>93,5</b>	<b>89,1</b>
<b>Levensverwachting per 31-12-2022</b>	<b>91,3</b>	<b>86,6</b>	<b>93,4</b>	<b>88,9</b>

Er is een hoge mate van onzekerheid rond de levensverwachting. Dat komt doordat 100 jaar vooruit wordt gekeken.

Bij de berekening van het Vereist Eigen Vermogen (VEV) wordt een schok op de voorziening gedaan zoals beschreven in de handreiking van DNB. Toepassing van deze schok leidt tot een 3 procentpunt lagere dekkingsgraad (2022: 4 procentpunt).

### Liquiditeitsrisico (S7)

Liquiditeitsrisico is het risico dat PFZW in tijden van stress niet over voldoende liquide financiële middelen beschikt om te voldoen aan de betalingsverplichtingen. Hierbij kan worden gedacht aan de pensioenuitkeringsverplichtingen of onderpandverplichtingen bij derivatenposities voor de uitvoering van de risicoafdekkingstrategieën binnen het beleggingsbeleid.

Ter beheersing van het liquiditeitsrisico bewaakt PFZW de verhouding tussen de liquiditeitsbehoefte en de beschikbare liquiditeit in een sterk negatief stressscenario. Om adequaat te kunnen reageren is de stuurbaarheid in het belegd vermogen van belang. De stuurbaarheid is gedefinieerd als de mate waarin de verschillende beleggingscategorieën binnen de strategische bandbreedtes blijven.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

PFZW investeert een substantieel deel van het vermogen in illiquide beleggingen die goed aansluiten bij het langetermijnkarakter van pensioenen, maar waarbij beperkingen bestaan ten aanzien van het vroegtijdig terugbrengen van de omvang van deze beleggingen. Om te voorkomen dat deze illiquide beleggingen de stuurbaarheid verminderen, wordt in het herbalanceringsbeleid expliciet rekening gehouden met de posities in illiquide beleggingen.

Door genoemde beheersmaatregelen kan de impact van het liquiditeitsrisico op de omvang van het Vereist Eigen Vermogen als nihil worden beschouwd.

### Concentratierisico (S8)

Concentratierisico is het risico dat ontstaat als een adequate spreiding van activa of passiva ontbreekt.

PFZW heeft een beleggingsstrategie met een weloverwogen spreiding van de beleggingen over categorieën, regio's, sectoren en bedrijven. De spreiding van de beleggingen is te zien in [noot 3](#). Ook het deelnemersbestand is divers, met een zeer groot aantal deelnemers en een spreiding over de verschillende leeftijdscohorten. Het risico is daarmee beperkt. Daarom wordt bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

### Operationeel risico (S9)

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen en onverwachte externe gebeurtenissen.

Het operationeel risico wordt onder andere gemanaged door het jaarlijks ontvangen van de Standaard 3402 en 3000A rapportages met betrekking tot de beheersing van interne processen bij pensioenbeheer en vermogensbeheer. Daarom wordt bij het bepalen van het vereist eigen vermogen geen buffer voor dit risico aangehouden.

### Risico actief beheer (S10)

Het actief beheer risico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille.

De risico-opslag voor actief beheer is gebaseerd op de tracking errors van de portefeuilles binnen beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerd vastgoed. Portefeuilles waarvan de tracking errors kleiner dan 1% zijn (passief beheer) worden in lijn met de richtlijnen voor S10 buiten beschouwing gelaten.

Voor de overige beleggingsportefeuilles is actief beheer conceptueel niet goed toepasbaar of wordt het actieve risico in belangrijke mate ondervangen indien het doorkijkbeginsel goed wordt toegepast. Slechts een beperkt deel van de beursgenoteerde aandelen- en vastgoedportefeuilles kent actief beheer. De allocaties naar de categorieën 'SDI beursgenoteerde aandelen' (aandelen die tot doel hebben maatschappelijke of milieu gerelateerde toegevoegde waarde te realiseren boven op een positieve bijdrage aan de ambitie) en 'Alternatieve aandelenstrategieën' hebben een tracking error groter dan 1%. De toegepaste schok voor actief beheer leidt tot een daling van de dekkingsgraad met ongeveer een half procentpunt.

## 14 Financiële positie en financiering

### Financiële positie

De actuele dekkingsgraad is gedurende 2023 gedaald van 108,7% naar 106,1%. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste 12 actuele dekkingsgraden op de maandeinden.

De beleidsdekkingsgraad van 112,0% ligt boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,4%, maar nog onder de vereiste dekkingsgraad van 124,8%. PFZW heeft daarmee een reservetekort. De vereiste dekkingsgraad bevat een solvabiliteitsbuffer van 24,8% om de kans om binnen een jaar onder de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,4%) te komen, te minimaliseren.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De reële dekkingsgraad is ook wettelijk gedefinieerd. Dit is de verhouding tussen de beleidsdekkingsgraad en de dekkingsgraad waarbij volledig toekomstbestendig geïndexeerd zou kunnen worden.

Dekkingsgraden	31-12-2023	31-12-2022
Actuele dekkingsgraad	106,1%	108,7%
Beleidsdekkingsgraad	112,0%	111,5%
Reële dekkingsgraad	82,5%	84,5%
Kritische dekkingsgraad	0%	104%

In 2023 heeft PFZW een overbruggingsplan bij DNB ingediend. Het overbruggingsplan vervangt het herstelplan. Zodoende heeft PFZW geen kritische dekkingsgraad per eind 2023. Het overbruggingsplan is eind 2023 nog haalbaar bij een dekkingsgraad van circa 92%. Dan haalt PFZW naar verwachting de in 2023 gehanteerde invaardekkingsgraad van 95% eind 2025 en zijn geen aanvullende maatregelen zoals een pensioenverlaging nodig. De invaardekkingsgraad was per eind 2023 nog niet door PFZW vastgesteld.

Bij het bepalen van de voorziening is gebruik gemaakt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Onderstaande tabel geeft de impact van de verschillende factoren op de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad weer.

	2023	2022
<b>Dekkingsgraad per 1 januari</b>	<b>108,7%</b>	<b>106,6%</b>
Impact beleggingsopbrengst:		
- Rendement (exclusief rente- en inflatiemandaat)	5,8%	(6,4%)
- Rente- en inflatiemandaat	3,6%	(17,6%)
	<b>9,4%</b>	<b>(24,0%)</b>
Impact ontwikkeling verplichtingen:		
- Rentetoevoeging voorziening	(3,7%)	0,4%
- Marktwaaarde verandering	(3,4%)	41,1%
	<b>(7,1%)</b>	<b>41,5%</b>
Impact premies en uitkeringen:		
- Premiebijdrage en pensioenopbouw	0,0%	(3,0%)
- Verrichten van pensioenuitkeringen	0,2%	0,6%
	<b>0,2%</b>	<b>(2,4%)</b>
Impact aanpassing actuariële grondslagen	(0,1%)	(2,3%)
Indexering	(5,0%)	(10,8%)
Overige mutaties	0,0%	0,1%
<b>Dekkingsgraad per 31 december</b>	<b>106,1%</b>	<b>108,7%</b>

De factoren die van invloed zijn op de ontwikkeling van de dekkingsgraad zijn hieronder toegelicht:

- Het totaal behaalde rendement in 2023 op de beleggingsportefeuille van PFZW is 8,7%. De reguliere beleggingen zorgen voor een positief rendement. Het behaalde rendement exclusief renteafdekking (5,3%) leidt tot een stijging van de dekkingsgraad van 5,8 procentpunt. Door het positieve rendement van de renteafdekking (3,3%) stijgt de dekkingsgraad met 3,6 procentpunt.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

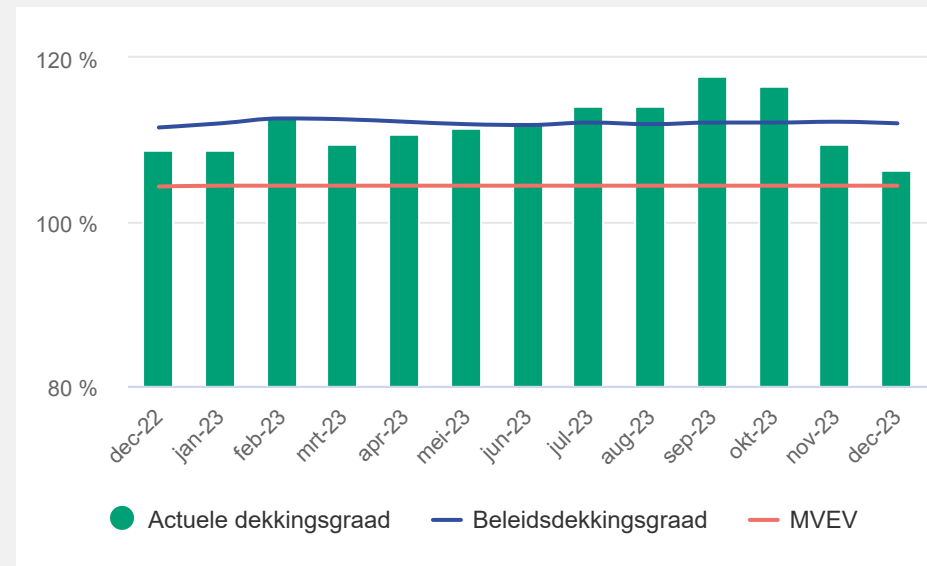
### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

- Door marktwaardeverandering in de rentetermijnstructuur daalt de dekkinggraad met 3,4 procentpunt. Hierbij is gerekend met de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per eind december 2023. Door rentetoevoeging aan de voorziening daalt de dekkinggraad met 3,7 procentpunt. Het positieve rendement van de renteafdekking dekt gedeeltelijk het effect van de marktwaardeverandering in de rentetermijnstructuur en de rentetoevoeging aan de voorziening.
- Door premiebijdrage en pensioenopbouw stijgt de dekkinggraad met afgerond 0,0 procentpunt. De premiedekkinggraad was gedurende 2023 vergelijkbaar met de actuele dekkinggraad.
- Door aanpassing actuariële grondslagen daalt de dekkinggraad met 0,1 procentpunt. In 2023 heeft een beperkt grondslagenonderzoek plaatsgevonden waarbij de belangrijkste grondslagen zijn gemonitord en zo nodig aangepast. De aanpassing van de grondslagen heeft slechts een beperkt effect op de voorziening.
- De pensioenen van alle deelnemers zijn op 1 januari 2024 verhoogd met 4,8%. Door de indexering is de dekkinggraad gedaald met 5,0 procentpunt.

De ontwikkeling van de dekkinggraad in 2023 was als volgt.



## Herstel- en overbruggingsplan

Aangezien de beleidsdekkinggraad van PFZW sinds 2015 onder de vereiste dekkinggraad ligt, heeft PFZW een herstelplan bij DNB moeten indienen. Dit herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd, waarbij wordt getoetst dat binnen tien jaar de beleidsdekkinggraad weer boven de vereiste dekkinggraad komt. In het herstelplan moet het fonds aantonen dat binnen de wettelijke hersteltermijn naar verwachting de vereiste beleidsdekkinggraad wordt bereikt. Per eind 2023 bedraagt de vereiste dekkinggraad 124,8%. Op basis van het herstelplan hoeft PFZW geen maatregelen te nemen.

PFZW heeft in 2023 ook een overbruggingsplan ingediend. Het overbruggingsplan laat onder andere de financiële situatie van PFZW zien in de periode tot het gaat invaren op 1 januari 2026. Op basis van het overbruggingsplan hoeft PFZW geen maatregelen te nemen. Het overbruggingsplan vervangt het herstelplan. In 2024 hoeft PFZW geen herstelplan meer in te dienen, maar alleen het overbruggingsplan te actualiseren.

## Indexering

PFZW heeft de ambitie om de pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen jaarlijks aan te passen aan de prijsinflatie. Volgens de financiële opzet financiert PFZW de indexeringsambitie deels uit de premie en deels uit rendement op beleggingen.

Indexering is voorwaardelijk en wordt jaarlijks door het bestuur van PFZW vastgesteld. De indexering is onder andere afhankelijk van de financiële positie van PFZW. PFZW heeft in 2023 eenmaal besloten om de pensioenen per 1 januari 2024 te verhogen met 4,8%.

Met ingang van juni 2023 heeft het CBS een nieuwe methode doorgevoerd voor het vaststellen van de consumentenprijsindex (CPI). Gevolg van deze methodewijziging is dat er in het relevante inflatiecijfer van september 2023 een zogeheten 'methodebreuk' zit. Het bestuur is van mening dat het voor een evenwichtige besluitvorming voor de indexatie in 2024 noodzakelijk is het inflatiecijfer voor deze methodebreuk te corrigeren. Het CBS heeft een onderzoeksreeks gepubliceerd

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

waarin is opgenomen wat de CPI was geweest als de nieuwe methode al in een eerder stadium gebruikt zou zijn. Via de publicatie van deze onderzoeksreeks is ook de gecorrigeerde CPI van september 2022 door het CBS vastgesteld en bekend gemaakt. Op basis van de onderzoeksreeks is de prijsinflatie per 30 september 2023 7,0% in plaats van 0,2% en de prijsinflatie per 30 september 2022 7,2% in plaats van 14,5%. PFZW heeft teruggekeken naar het indexatiebesluit van 2022 en geconstateerd dat met het nu evenwichtig geachte huidige indexatiebeleid de indexatie per 1 januari 2023 2,2% lager was uitgevallen. Daarom is het maximum van 7,0% per 30 september 2023 verlaagd met 2,2%, en op basis van de financiële positie en het indexatiebeleid resulteerde dit in een indexatie van 4,8%.

Per 1 januari 2024 zijn de dan opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten geïndexeerd met 4,8%. In het jaarverslag over 2022 is een maximale gemiste indexering opgenomen van 33,4%. De toevoeging hieraan over 2022 (van 30 september 2021 tot 30 september 2022) was gebaseerd op het verschil tussen de ambitie van 14,5% en de indexatie van 6,0%.

De ambitie blijkt op basis van de nieuwe inzichten 7,2% te zijn, wat een verlagend effect heeft op de maximale indexatieachterstand, die dan uitkomt op 24,9%. De indexatie over 2022 (6,0%) ligt nog steeds onder de gecorrigeerde ambitie (7,2%).

Gebaseerd op de gecorrigeerde CPI bedroeg de prijsinflatie over 2023 (van 30 september 2022 tot 30 september 2023) 7,0%. De ambitie van PFZW was daarmee over het jaar 2023 7,0%, waardoor de maximale indexatieachterstand eind 2023 stijgt van 24,9% naar 27,5%. De maximale achterstand is opgebouwd vanaf 2006 en geldt zodoende alleen voor pensioen dat voor 2006 is opgebouwd. Voor pensioen dat vanaf 2006 is opgebouwd, geldt een lagere (cumulatieve) achterstand.

## Waardeoverdrachten

De Pensioenwet schrijft voor dat de individuele waardeoverdrachten worden opgeschort als bij een van de betrokken pensioenuitvoerders, of beiden, sprake is van een beleidsdekkingsgraad onder de 100%. De beleidsdekkingsgraad van PFZW was gedurende 2023 voldoende hoog, daarom hebben er reguliere waardeoverdrachten plaatsgevonden. In [noot 22](#) worden de waardeoverdrachten verder toegelicht.

## Premie en toetsing aan de Pensioenwet

De feitelijke pensioenpremie voor 2023 bedraagt 25,8% over het salaris boven de franchise. Er was in 2023 geen sprake van premiekorting. De premie voor arbeidsongeschiktheidspensioen voor 2023 bedraagt 0,5% over salaris boven de AP-franchise.

PFZW heeft gekozen voor een premiemethodiek op basis van de gedempte premie, omdat dit een stabiel beeld geeft, en er rekening wordt gehouden met beleggingsbeleid en de ambitie. Dit is conform het FTK. De gedempte premie wordt vastgesteld op basis van een verwacht rendement gecorrigeerd voor de ambitie van het fonds.

PFZW kijkt vooraf of de premie over 2023 voldoende kostendekkend zal zijn op basis van de gedempte grondslagen. Achteraf wordt de kostendekkendheid op twee manieren getoetst. Op basis van de gedempte kostendekkende premie en op basis van de ongedempte kostendekkende premie. De ongedempte kostendekkende premie is gebaseerd op de nominale rentestand van eind 2022 (inclusief Ultimate Forward Rate) met bijbehorende yield van 2,2%. Bij de ongedempte kostendekkende premie wordt geen rekening gehouden met de meeropbrengst vanuit het beleggingsbeleid.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

In onderstaande tabel zijn de verschillende premies uitgesplitst. Wanneer de feitelijke premie wordt vergeleken met de kostendekkende premies is een positief verschil te bestemmen als een opslag voor herstel van de financiële positie.

	Gedempte kostendekkende premie		Ongedempte kostendekkende premie	
	Bedrag	percentage	Bedrag	Percentage
(bedragen x € 1 miljoen)				
Pensioenopbouw actieven	3.933	12,7%	6.543	21,2%
Premievrije pensioenopbouw AO-ers	233	0,8%	430	1,4%
Ingang partnerpensioen op risicobasis	147	0,5%	170	0,6%
<b>Totaal actuariële inkooppremie</b>	<b>4.313</b>	<b>14,0%</b>	<b>7.143</b>	<b>23,2%</b>
Opslag voor vereist eigen vermogen	1.094	3,5%	1.811	5,9%
Opslag voor de uitvoeringskosten	19	0,1%	19	0,1%
Opslag bestemd voor voorwaardelijke indexering	1.932	6,3%	-	0,0%
<b>Totale kostendekkende premie</b>	<b>7.358</b>	<b>23,9%</b>	<b>8.973</b>	<b>29,2%</b>
Feitelijke pensioenpremie	7.937	25,8%	7.937	25,8%
Premieoverschot/-tekort	579	1,9%	(1.036)	(3,4%)

De feitelijke pensioenpremie van 25,8% is hoger dan de gedempte kostendekkende premie van 23,9%. Hiermee wordt voldaan aan de eis van de Pensioenwet. De ongedempte kostendekkende premie is 29,2%.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Toelichting op de geconsolideerde staat van baten en lasten over 2023

## 15 Premiebijdragen werkgevers en werknemers

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Pensioenregeling	7.933	7.829
Regeling arbeidsongeschiktheidspensioen	78	83
Regeling nettopartnerpensioen	-	1
<b>Totaal</b>	<b>8.011</b>	<b>7.913</b>

Het totaal van de premiebijdragen van het pensioenfonds betreft de in het verslagjaar feitelijk vastgestelde premie plus de raming van de nog te factureren premie over het verslagjaar. Zie [noot 6.2](#) voor deze raming.

De stijging van de premiebijdragen werkgevers en werknemers wordt voornamelijk verklaard door:

- De stijging van het aantal premiebetalende deelnemers van 1.365.400 ultimo 2022 naar 1.390.700 ultimo 2023.
- De stijging van de loonontwikkeling in de sector zorg en welzijn.

## 16 Beleggingsresultaten

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Beleggingsresultaat voor risico pensioenfonds	18.905	(62.634)
Beleggingsresultaat voor risico deelnemers	2	(10)
<b>Totaal</b>	<b>18.907</b>	<b>(62.644)</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Het resultatenoverzicht voor risico pensioenfonds is ingedeeld naar de aard van de financiële instrumenten:

(bedragen x € 1 miljoen)	Direct	Indirecte prijs- mutaties	Valuta mutaties	Kosten vermogens- beheer	Totaal 2023	Totaal 2022
<b>Vastgoed en infrastructuur</b>						
Vastgoed	709	(1.268)	(425)	21	(963)	(1.578)
Infrastructuur	140	(330)	3	35	(152)	401
<b>Aandelen</b>						
Aandelen	138	6.705	(223)	(11)	6.609	(8.092)
Private equity	2.037	(1.560)	(19)	45	503	562
<b>Vastrentende waarden</b>						
Leningen	10	94	(4)	(9)	91	(744)
Obligaties	3.198	4.480	(424)	(68)	7.186	(18.526)
Geldmarktbeleggingen	881	171	(46)	(8)	998	28
<b>Derivaten</b>						
Rentederivaten	-	2.462	-	-	2.462	(29.250)
Aandelenderivaten	-	14	-	-	14	(4)
Valutaderivaten	-	-	1.258	-	1.258	(5.892)
Kredietderivaten	-	11	-	-	11	(2)
<b>Overige beleggingen</b>						
Overige	167	871	(145)	(5)	888	463
<b>Totaal</b>	<b>7.280</b>	<b>11.650</b>	<b>(25)</b>	<b>-</b>	<b>18.905</b>	<b>(62.634)</b>

PFZW houdt het merendeel van zijn beleggingen via participaties in PGGM beleggingsfondsen.

Deze fondsen dekken het valutarisico van hun beleggingen niet af. PFZW heeft een eigen valuta-afdekkingsbeleid.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Het resultatenoverzicht voor risico deelnemers is ingedeeld naar de aard van de financiële instrumenten:

(bedragen x € 1 miljoen)	Direct	Indirecte prijs- mutaties	Valuta mutaties	Kosten vermogens- beheer	Totaal 2023	Totaal 2022
<b>Vastgoed en infrastructuur</b>						
Vastgoed	-	-	-	-	-	-
Infrastructuur	-	-	-	-	-	-
<b>Aandelen</b>						
Aandelen	-	1	-	-	1	(1)
Private equity	-	-	-	-	-	-
<b>Vastrentende waarden</b>						
Leningen	-	-	-	-	-	-
Obligaties	-	1	-	-	1	(3)
Geldmarktbeleggingen	-	-	-	-	-	-
<b>Derivaten</b>						
Rentederivaten	-	-	-	-	-	(5)
Aandelenderivaten	-	-	-	-	-	-
Valutaderivaten	-	-	-	-	-	(1)
Kredietderivaten	-	-	-	-	-	-
<b>Overige beleggingen</b>						
Overige	-	-	-	-	-	-
<b>Totaal voor risico deelnemers</b>	-	2	-	-	2	(10)

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Kosten van vermogensbeheer

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Beheervergoedingen	12	48
Bewaarloon	(5)	(5)
Overige kosten	(7)	(2)
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>41</b>

## Vermogensbeheerkosten

Kosten van vermogensbeheer zijn kosten die direct aan PFZW in rekening zijn gebracht. Deze kosten betreffen de beheervergoedingen, het bewaarloon en de overige kosten. Transactiekosten maken geen deel uit van de kosten van vermogensbeheer, maar zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Eventuele restituties worden in mindering gebracht op de betreffende kostenpost. Voor 2023 leidden de restituties ertoe dat de vermogensbeheerkosten op nul uitkomen.

Een groot deel van het vermogen wordt belegd in PGGM beleggingsfondsen. De kosten die in deze fondsen worden gemaakt zijn indirecte kosten voor PFZW. Deze kosten zijn onderdeel van de waardering van deze fondsen en maken als zodanig deel uit van de in het resultatenoverzicht opgenomen indirecte prijsmutaties.

Voor PFZW bedragen de indirecte vermogensbeheerkosten:

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Vermogensbeheerkosten	(674)	(684)
Performance gerelateerde vergoedingen	(86)	(365)
<b>Totaal</b>	<b>(760)</b>	<b>(1.049)</b>

Gezamenlijk met de directe kosten maakt dit € 760 miljoen aan totale vermogensbeheerkosten (2022: € 1.007 miljoen). Dit is inclusief bate van € 0 (2022: € 42 miljoen).

De totale performance gerelateerde vergoedingen (direct en indirect) betroffen € 89 miljoen (2022: € 363 miljoen). De performance gerelateerde vergoedingen bestaan grotendeels uit mutaties in reserveringen voor prestatievergoedingen, alsof de prestatievergoeding op dat moment betaald zou moeten worden. Prestatievergoedingen worden echter in veel gevallen pas aan het eind van de looptijd daadwerkelijk betaald, derhalve kunnen deze reserveringen nog worden aangepast indien de rendementen van deze investeringen wijzigen gedurende de looptijd van deze investeringen. Daarnaast zijn de kosten en omvang van de reservering sterk afhankelijk van valutaontwikkelingen. De daling van de dollar tegenover de euro in 2023 had een kostenverlagend effect op de in 2023 getoonde prestatievergoedingen.

## Transactiekosten

De transactiekosten maken deel uit van aan- en verkoopprijzen en zijn daardoor onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. De transactiekosten over 2023 bedragen € 193 miljoen (2022: € 241 miljoen). Binnen de transactiekosten wordt onderscheid gemaakt in drie categorieën: in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels en acquisitiekosten.

Een groot deel van het vermogen wordt belegd in PGGM beleggingsfondsen. In overeenstemming met de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie zijn de onderliggende transactiekosten volledig inzichtelijk gemaakt. Hierbij zijn de in- en uitstapkosten van PFZW in de PGGM beleggingsfondsen gesaldeerd met de opbrengsten voor PFZW van de in- en uitstapkosten bij de PGGM beleggingsfondsen. In 2023 vormt dit bedrag per saldo een bate van € 2 miljoen (2022: € 3 miljoen).

De aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels bestaan uit een aantal componenten, te weten:



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

- brokerage fees en stamp duties voor het verwerken van de transactie
- spread ten behoeve van de diverse kosten en winstopslagen bij de tussenpersoon
- kosten voor het verwerken en registreren van de transacties in de administratie van de vermogensbeheerders

In 2023 bedragen de aan- en verkoopkosten bij directe beleggingstitels kosten € 156 miljoen (2022: € 199 miljoen). Voor vastrentende waarden en derivaten worden de transactiekosten inzichtelijk gemaakt door middel van een schatting van de spread. De spread kan niet voor elke individuele transactie bepaald worden en wordt daarom geschat op basis van transactiekarakteristieken, zoals rating, looptijd, volume, regio en valutaparen.

De acquisitiekosten zijn de transactie gerelateerde kosten van directe illiquide beleggingen. De acquisitiekosten bedragen voor 2023 € 35 miljoen (2022: € 45 miljoen).

## 17 Pensioenuitkeringen

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Ouderdomspensioen (inclusief Flexpensioen)	(5.178)	(4.423)
Partnerpensioen	(482)	(431)
Wezenpensioen	(10)	(9)
<b>Totaal pensioenregeling</b>	<b>(5.670)</b>	<b>(4.863)</b>
Regeling arbeidsongeschiktheidspensioen	(117)	(76)
Regeling nettopartnerpensioen	-	-
<b>Totaal</b>	<b>(5.787)</b>	<b>(4.939)</b>

De stijging van de pensioenuitkeringen wordt voornamelijk verklaard door:

- De stijging het aantal lopende pensioenuitkeringen van 580.600 ultimo 2022 naar 607.300 ultimo 2023. Deze stijging ziet grotendeels toe op de hogere instroom ouderdomspensioenen.
- De indexatie van de pensioenen per 1 januari 2023 met 6,0%.

De stijging in de post “regeling arbeidsongeschiktheidspensioen” wordt veroorzaakt door de dataherstel acties ten aanzien van het arbeidsongeschiktheidspensioen. Dit betreft voornamelijk een eenmalige nabetaling aan deelnemers.

in het saldo van de pensioenuitkeringen is tevens een ontvangst vanuit herverzekeringen opgenomen van € 1,6 miljoen (2022: € 1,8 miljoen).

## 18 Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten hebben betrekking op de kosten van uitbesteding en de kosten van het bestuursbureau.

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Personeelskosten	(6)	(5)
Kosten uitbesteding	(122)	(116)
Overige kosten	(3)	(3)
<b>Totaal</b>	<b>(131)</b>	<b>(124)</b>

### Kosten uitbesteding

PFZW heeft PGGM N.V. aangesteld als pensioenuitvoerder en vermogensbeheerder van het fonds. De kosten voor de uitvoering van de opgedragen taken bestaan uit een vaste vergoeding die jaarlijks wordt vastgesteld in een Service Level Agreement (SLA). De uitvoeringskosten van PFZW worden gemonitord met kwartaalrapportages over de opgestelde en geaccordeerde begroting.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Personeelskosten

De personeelskosten zijn als volgt opgebouwd:

(bedragen x € 1 duizend)	2023	2022
Vergoedingen bestuur	(1.240)	(1.388)
<b>Bestuursbureau</b>		
Lonen en salarissen	(2.852)	(2.142)
Pensioenlasten	(343)	(300)
Sociale lasten	(274)	(196)
Overige personeelskosten	(937)	(733)
<b>Totaal</b>	<b>(5.646)</b>	<b>(4.759)</b>

De stijging van de personeelskosten wordt voornamelijk veroorzaakt door een stijging van het aantal bestuursbureau medewerkers.

## Overige kosten

In de overige kosten zijn de honoraria opgenomen van de externe accountant en de externe actuaaris van PFZW.

Het honorarium van de externe actuaaris Willis Towers Watson Netherlands B.V. bedraagt € 176 duizend (2022: € 182 duizend) en betreft kosten voor actuariële certificering.

De in onderstaande tabel gepresenteerde honoraria betreffen de werkzaamheden die bij PFZW en de in de consolidatie betrokken maatschappijen zijn uitgevoerd door accountantsorganisaties en externe accountants zoals bedoeld in artikel 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort. Deze honoraria hebben betrekking op het onderzoek van de jaarrekening en

overige (niet-)controlewerkzaamheden over het boekjaar 2023, ongeacht of de werkzaamheden reeds gedurende het boekjaar zijn verricht. Onder de honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening vallen de volgende werkzaamheden: de controle van de jaarrekening, DNB-verslagstaten en basisgegevens ten behoeve van de certificerend actuaaris. De andere controle opdrachten hebben betrekking op de normportefeuille en Z-score en performancetoets.

(bedragen x € 1 duizend)

Soort accountantskosten	Externe accountant en accountantsorganisatie	Netwerkorganisatie	Totaal
Andere niet-controlediensten	-	-	-
Onderzoek van de jaarrekening	216	-	216
Andere controleopdrachten	7	-	7
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-	-
<b>Totaal 2023</b>	<b>223</b>	<b>-</b>	<b>223</b>
<b>Totaal 2022</b>	<b>212</b>	<b>-</b>	<b>212</b>

## 19 Mutatie technische voorzieningen

De mutaties in de technische voorzieningen zijn als volgt:

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

(bedragen x € 1 miljoen)	Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen	Overige technische voorzieningen	Totaal 2023	Totaal 2022
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>199.861</b>	<b>814</b>	<b>200.675</b>	<b>260.600</b>
Pensioenopbouw				
- Actieven	6.524	-	6.524	9.947
- Premievrije pensioenopbouw AO	430	-	430	648
- Ingegaan nabestaandenpensioen	170	-	170	224
Onverdiende premiebijdragen voor nieuwe ziektegevallen	-	89	89	84
Indexering of verlaging	10.079	30	10.109	18.181
Rentetoevoeging/ (onttrekking)	6.547	25	6.572	(1.297)
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	(5.657)	(79)	(5.736)	(5.033)
Wijziging marktrente	6.307	33	6.340	(85.870)
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	(222)	-	(222)	(44)
Aanpassing actuariële grondslagen	79	21	100	3.487
Overige mutaties	102	(65)	37	(252)
<b>Stand per 31 december</b>	<b>224.220</b>	<b>868</b>	<b>225.088</b>	<b>200.675</b>

<sup>1</sup> Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen is inclusief voorziening nettopartnerpensioen.

## Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw wordt de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw van de nominale rechten op ouderdomspensioen, inclusief premievrije pensioenopbouw van nieuwe arbeidsongeschikten, compensatierechten en ingang nabestaandenpensioen opgenomen.

## Indexering of verlaging

PFZW heeft in 2023 besloten om de pensioenen te verhogen. Per 1 januari 2024 zijn de pensioenen geïndexeerd met 4,8%.

## Rentetoevoeging

De rentetoevoeging betreft de verhoging/verlaging van de technische voorzieningen op basis van de éénjaarsrente in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het verslagjaar. Voor het boekjaar 2023 bedraagt deze rente 3,3% (2022: -/0,5%).

## Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Dit betreft de op de actuariële grondslagen verwachte afname van de technische voorzieningen voor het doen van uitkeringen en het betalen van de pensioenuitvoeringskosten.

## Wijziging marktrente

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert onder invloed van wijzigingen in de marktrente.

## Pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen

	31-12-2023	31-12-2022
Modified duration (in jaren)	19,3	19,6
Gemiddelde lange rente	2,3%	2,5%

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Overige technische voorzieningen

	31-12-2023	31-12-2022
Modified duration (in jaren)	6,7	6,6
Gemiddelde lange rente	2,5%	3,1%

## Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

De waarde van de pensioenverplichtingen verandert door de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten berekend op basis van actuariële uitgangspunten.

## Aanpassing actuariële grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de uitgangspunten en veronderstellingen waarop de berekening van de technische voorzieningen is gebaseerd. Onder aanpassing actuariële grondslagen wordt het effect van aanpassing van de bestandsgrondslagen, economische grondslagen en kostengrondslagen op de technische voorzieningen opgenomen. In noot 25.5 worden deze aanpassingen verder toegelicht.

## Overige mutaties pensioenregeling

Onder de overige mutaties worden de mutaties van de voorziening verantwoord die niet onder één van de andere categorieën kunnen worden gerubriceerd.

## 20 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers zijn als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>34</b>	<b>53</b>
Premiebijdragen	-	-
Overeengekomen contractueel rendement	2	(10)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-	-
Omzetting in technische voorziening	(5)	(9)
<b>Stand per 31 december</b>	<b>31</b>	<b>34</b>

## 21 Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen

De mutaties in het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen zijn als volgt:

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Balanswaarde per 1 januari	30	122
Rentetoevoeging	1	-
Wijziging marktrente	1	(7)
Aanpassing actuariële grondslagen	-	-
Uitkeringen	(3)	(4)
Mutatie kredietafslag	-	4
Overige mutaties	(13)	(85)
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>16</b>	<b>30</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De mutatie van het herverzekeringsdeel van de technische voorziening in de staat van baten en lasten voor 2023 bedraagt € 14 miljoen negatief (2022: 92 miljoen negatief). Voor een groot gedeelte betreft dit de afboeking van het reeds beëindigde herverzekeringscontract met ASR. In [noot 4](#) staat deze afboeking verder toegelicht.

De kredietafslag is in 2023 gedaald met € 0,4 miljoen (2022: € 4 miljoen). Dit is mede het gevolg van het reeds beëindigde herverzekeringscontract met ASR.

## 22 Saldo overdracht van rechten

Dit is het saldo van inkomende bedragen uit hoofde van overgenomen pensioenverplichtingen en uitgaande bedragen uit hoofde van overgedragen pensioenverplichtingen.

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Inkomende waardeoverdrachten	480	678
Uitgaande waardeoverdrachten	(647)	(680)
<b>Totaal</b>	<b>(167)</b>	<b>(2)</b>

De Pensioenwet schrijft voor dat de reguliere individuele waardeoverdrachten worden opgeschort als bij een van de betrokken pensioenuitvoerders, of beiden, sprake is van een beleidsdekkingsgraad onder de 100%. De beleidsdekkingsgraad van PFZW was gedurende 2023 voldoende hoog, daarom hebben er reguliere waardeoverdrachten plaatsgevonden.

Naast de reguliere waardeoverdrachten hebben er in 2023 ook automatische waardeoverdrachten van kleine pensioenen van de gewezen deelnemers plaatsgevonden. De uitvoering van deze waardeoverdrachten is onafhankelijk van de beleidsdekkingsgraad. Conform de planning van de pensioenfederatie zijn de kleine pensioenen van voor 2018 in 2023 waar mogelijk overgedragen. Ongeveer

241.000 van de 493.699 kleine pensioenen zijn in 2023 overgedragen naar een andere pensioenuitvoerder. Voor de overige kleine pensioenen was er geen nieuwe pensioenuitvoerder bekend bij het Pensioenregister. De huidige wetgeving biedt op dit moment geen ruimte om opnieuw een uitvraag te doen bij het Pensioenregister, waardoor niet alle kleine pensioenen kunnen worden overgedragen.

## 23 Overige baten en lasten

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Overige baten	24	2
Overige lasten	(6)	(3)
<b>Totaal</b>	<b>18</b>	<b>(1)</b>

De toename in de overige baten wordt als volgt verklaard:

- De afwikkeling van het herverzekeringscontract met ASR. Zie [noot 4](#) voor een nadere toelichting.
- De toename van de rentebaten als gevolg van de gestegen rente.

De toename in de overige lasten wordt als volgt verklaard door de hogere toevoeging aan de voorziening dubieuze premiedebiteuren. De toevoegingen aan deze voorziening zijn gestegen van € 3 miljoen in 2022 naar € 4 miljoen in 2023.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht over 2023

## 24 Mutatie liquide middelen

De liquide middelen bestaan uit de liquide middelen uit de pensioenactiviteiten en de liquide middelen uit de beleggingsactiviteiten. Als sprake is van een negatief saldo, wordt dit gepresenteerd als schuld aan kredietinstellingen onder de overige schulden en overlopende passiva.

De mutatie van de liquide middelen kan als volgt worden aangesloten op de balans.

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
3.4 Totaal geldmarktbeleggingen	8.309	6.183
7 Liquide middelen uit pensioenactiviteiten	144	186
Stand per 31 december boekjaar	8.453	6.369
Stand per 31 december vorig boekjaar	6.369	6.076
<b>Mutatie in liquide middelen</b>	<b>2.084</b>	<b>293</b>

<sup>1</sup> De hierboven vermelde nummers verwijzen naar de paragrafen van de geconsolideerde jaarrekening.

De liquide middelen uit beleggingsactiviteiten zijn in de balans gepresenteerd als onderdeel van [noot 3.4](#) vastrentende waarden. De liquide middelen uit pensioenactiviteiten ([noot 7](#)) zijn apart in de balans verantwoord.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Overige toelichtingen

## 25 Geconsolideerde actuariële analyse van het saldo van baten en lasten

	(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
1)			
25.1	Resultaat op premiebijdragen en waardeoverdrachten	825	(2.986)
25.2	Resultaat op beleggingen en verplichtingen	(4.116)	6.352
25.3	Resultaat op pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	(149)	17
25.4	Resultaat op nettopartnerpensioen	-	-
25.5	Aanpassing actuariële grondslagen	(100)	(3.487)
25.6	Overige resultaten	(33)	159
	<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>(3.573)</b>	<b>55</b>

1 De hierboven vermelde nummers verwijzen naar de hiernavolgende paragrafen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 25.1 Resultaat op premiebijdragen en waardeoverdrachten

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Pensioenregeling		
- Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	7.902	7.785
Pensioenopbouw		
- Actieven	(6.519)	(9.939)
- Premievrije pensioenopbouw arbeidsongeschiktheid	(430)	(648)
- Ingegaan nabestaandenpensioen	(170)	(223)
<b>Totaal premie pensioenregeling</b>	<b>783</b>	<b>(3.025)</b>
Regeling arbeidsongeschiktheidspensioen		
- Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	76	81
- Onverdiende premie voor nieuwe ziektegevallen	(89)	(84)
<b>Totaal premie AP</b>	<b>(13)</b>	<b>(3)</b>
Inkomende waardeoverdrachten		
- Saldo overdracht van rechten (financieel)	480	678
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten (actuarieel)	(530)	(673)
Uitgaande waardeoverdrachten		
- Saldo overdracht van rechten (financieel)	(647)	(680)
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten (actuarieel)	752	717
<b>Totaal waardeoverdrachten</b>	<b>55</b>	<b>42</b>
<b>Totaal</b>	<b>825</b>	<b>(2.986)</b>

De pensioenpremie in 2023 bedroeg 25,8% (2022: 25,8%) over salaris boven de franchise. Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen in 2023 was 1,75% (2022: 1,75%), bij een pensioenrekenleeftijd van 68 jaar (2022: 68 jaar).

De waardeoverdrachten in 2023 betreffen zowel reguliere waardeoverdrachten als automatische waardeoverdrachten van kleine pensioenen. Conform de planning van de pensioenfederatie zijn de kleine pensioenen van vóór 2018 in 2023 waar mogelijk overgedragen. Zie [noot 22](#) voor een nadere toelichting.

## 25.2 Resultaat op beleggingen en verplichtingen

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Beleggingsresultaat excl. renteafdekking	11.606	(16.736)
Beleggingsresultaat op renteafdekking	7.299	(45.898)
Rentetoevoeging technische voorzieningen	(6.572)	1.297
Wijziging marktrente technische voorzieningen	(6.340)	85.870
Indexering pensioenrechten	(10.109)	(18.181)
<b>Totaal</b>	<b>(4.116)</b>	<b>6.352</b>

Het beleggingsresultaat (exclusief renteafdekking) zorgt voor een positief resultaat van € 11.606 miljoen. De gedeeltelijke renteafdekking heeft een positief resultaat van € 7.299 miljoen. Daarmee is de bijdrage van het beleggingsbeleid (inclusief renteafdekking) aan het resultaat € 18.905 miljoen positief. De rentetoevoeging aan de voorziening zorgt voor een negatief resultaat van € 6.572 miljoen. De daling van de marktrente (inclusief UFR) zorgt voor een negatief resultaat op de technische voorzieningen van in totaal € 6.340 miljoen.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Het renteafdeckingsbeleid schrijft voor dat afhankelijk van de stand van de rente, het renterisico van de verplichtingen afgedekt wordt. De uitvoering van het renteafdeckingsbeleid wordt gerealiseerd met een portefeuille waarin staatsobligaties en renteswaps zijn gecombineerd. Beleidsmatig zijn de looptijden van de renteafdekking verschillend van de verplichtingen. De feitelijke afdekking op basis van de rentestand per 31 december 2023 is 46,5%.

De indexering per 1 januari 2024 zorgt voor een negatief resultaat van € 10.109 miljoen.

### 25.3 Resultaat op pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Werkelijke pensioenuitkeringen	(5.787)	(4.939)
Onttrekking voor pensioenuitkering uit technische voorziening	5.623	4.934
<b>Resultaat op pensioenuitkeringen</b>	<b>(164)</b>	<b>(5)</b>
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	(131)	(124)
Kostenopslag premiebijdrage	33	47
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	113	99
<b>Resultaat op pensioenuitvoeringskosten</b>	<b>15</b>	<b>22</b>
<b>Totaal</b>	<b>(149)</b>	<b>17</b>

### 25.4 Resultaat op nettopartnerpensioen

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Ontvangen premies (netto)	-	1
Koopsom overlijden	-	(1)
Overige resultaten	-	-
<b>Resultaat op nettopartnerpensioen</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Het resultaat op nettopartnerpensioen is afgerond € 0 miljoen. Deze regeling is in 2015 ingevoerd. Vanwege het netto-karakter van de regeling moet de financiering fiscaal hygiënisch zijn. Dit betekent dat er geen structurele financiële stroom vanuit de collectieve regeling naar de netto regeling mag zijn. Vanwege het kleine deelnemersbestand is het resultaat op nettopartnerpensioen volatiel.

### 25.5 Aanpassing actuariële grondslagen

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Prognosetafel	-	(2.705)
Ervaringssterfte	(323)	585
Loonontwikkeling en prijsinflatie	97	(1.643)
Regelingskenmerken en reglementaire factoren	215	275
Uittreedgedrag	-	18
Arbeidsongeschiktheid	(59)	(36)
Revalidatie	(30)	(23)
Samenlevingsfrequenties	-	51
Overig	-	(9)
<b>Totaal</b>	<b>(100)</b>	<b>(3.487)</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

In 2023 heeft PFZW een beperkt grondslagenonderzoek uitgevoerd. Hierbij worden conform de ABTN de belangrijkste grondslagen gemonitord en indien nodig geactualiseerd.

De ervaringssterfte corrigeert voor het verschil in levensverwachting tussen de PFZW-populatie en de Nederlandse bevolking. In het grondslagenonderzoek is de ervaringssterfte geactualiseerd op basis van actuele gegevens tot en met 2022. De gegevens uit 2021 zijn niet gebruikt, conform vorig grondslagenonderzoek. Het actualiseren van de gegevens leidt ertoe dat de PFZW-populatie iets gezonder wordt verondersteld dan op basis van de oude grondslag, waarmee het verschil in levensverwachting tussen de Nederlandse bevolking en de PFZW-populatie iets toeneemt. De toename van het verschil betekent dat de levensverwachting voor de PFZW-populatie licht stijgt. Daardoor stijgt de voorziening met € 323 miljoen.

De lagere vastgestelde prijsinflatie in 2024 dan vooraf verwacht (van 2,8% naar 0,2%) zorgt voor een daling van de voorziening. Dit betreft voornamelijk de voorziening voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De pensioengrondslag voor premievrijstelling wordt jaarlijks verhoogd met de prijsinflatie. Naast de vastgestelde prijsinflatie is in de grondslag loon-/prijsontwikkeling de verwachte loongroei geactualiseerd op basis van CAO afspraken en de lange termijn inflatie bijgewerkt op basis van de economische toekomstverwachting (ETV) van PFZW. Door aanpassing van de loon-/prijsontwikkeling daalt de voorziening met € 97 miljoen.

Door verwerken van de franchise voor 2024 en de reglementaire factoren daalt de voorziening met € 215 miljoen. De vastgestelde franchise voor 2024 is hoger dan vooraf verwacht, hierdoor wordt de premievrijstelling voor arbeidsongeschikte deelnemers goedkoper.

## 25.6 Overige resultaten

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Overige actuariële resultaten, per saldo	(37)	252
Overige baten en lasten, per saldo	4	(93)
<b>Totaal</b>	<b>(33)</b>	<b>159</b>

De overige actuariële resultaten in 2023 bestaan voornamelijk uit actuariële bestandsresultaten. In de overige baten en lasten is de afwikkeling van het herverzekeringscontract met ASR opgenomen (zie [noot 4](#) voor een nadere toelichting).

## 26 Medewerkers

Het aantal medewerkers op basis van fulltime equivalenten en personen bedroeg:

	2023	2022
In fte (gemiddeld)	31,2	23,7
In personen (per 31 december)	33	24

Alle werknemers verrichten hun werkzaamheden in Nederland op de locatie van het fonds dan wel op decentrale locaties.

De pensioenregeling van de medewerkers is ondergebracht bij PFZW zelf. PFZW (de werkgever) heeft geen verplichting tot het doen van aanvullende bijdragen in het geval van een tekort bij het bedrijfstakpensioenfonds, anders dan het voldoen van toekomstige hogere premiebijdragen. Om deze reden worden de premies die op een periode betrekking hebben in die periode ten laste van het resultaat gebracht.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 27 Bezoldiging

De bezoldiging van de bestuursleden bedraagt:

(bedragen x € 1 duizend)	2023	2022
<strong>Bestuursvoorzitter</strong>		
A.J. Kellermann*	100	130
<strong>Bestuursleden, met reguliere en aanvullende vergoeding CBZ</strong>		
J.J. Joppe*	112	97
E.M.A. van der Weiden, plaatsvervangend voorzitter***	100	97
<strong>Bestuursleden, met reguliere vergoeding</strong>		
A.F.P. Bakker (tot 1 februari 2022)	-	10
P.A. de Bruijn (tot 1 oktober 2022)	-	81
J. de Bruin***	89	86
C.L. Dert	-	86
A.B.J. ten Damme	89	86
P.J.J. Ferket (per 13 oktober 2022)**	89	69
K.N. Haasbroek (per 16 maart 2023)	70	-
L.F.A.M. Jansen***	89	86
D. Schoenmaker (per 14 februari 2022)	89	76
M.H.A.C.J. Simons	89	86
P. Wolters	89	86
<strong>Totaal</strong>	<strong>1.005</strong>	<strong>1.076</strong>

\* Bestuursvoorzitter A.J. Kellermann was het vierde kwartaal van 2023 wegens familieomstandigheden afwezig. Bestuurslid J.J. Joppe heeft gedurende deze periode een deel van haar taken overgenomen en ontving hiervoor een aanvullende vergoeding, naast de aanvullende vergoeding voor zitting in de Commissie Bestuurlijke Zaken. Per 1 januari 2024 heeft A.J. Kellermann het voorzitterschap hervat.

\*\* P.J.J. Ferket was voorafgaand aan de toetreding tot het bestuur per 13 oktober 2022 aspirant lid van het bestuur en ontving toen al een vergoeding.

\*\*\* De gelden worden overgemaakt aan de betreffende instanties waar de personen werkzaam zijn.

De bestuursleden nemen uit hoofde van hun bestuursfunctie geen deel in de pensioenregeling van PFZW. Ze kunnen echter wel pensioen opbouwen uit andere of eerdere functies.

Met ingang van 1 januari 2023 is onderstaande vergoedingsregeling van kracht voor het bestuur. Deze vergoedingen kunnen afwijken van gerealiseerde vergoedingen zoals gepresenteerd in de tabel hierboven.

- Voor de vergoeding van het bestuur wordt aangesloten bij het algemene maximum van de Wet Normering Topinkomens (WNT). Deze wordt teruggerekend naar dagdelen. Jaarlijks worden de maxima aangepast bij ministeriële regeling (geïndexeerd). Voor 2023 was het algemene maximum € 223.000 (2022: € 216.000).
- De vergoeding van de voorzitter bedraagt € 133.800 (2022: € 129.600). Deze vergoeding is gebaseerd op tijdsbesteding van 3 dagen per week.
- Bestuursleden ontvangen een gelijke vaste vergoeding van € 89.200 per jaar (2022: € 86.400). Deze vergoeding is gebaseerd op een tijdsbesteding van 2 dagen per week. Bestuursleden die tevens lid zijn van de Commissie Bestuurlijke Zaken ontvangen een jaarlijkse vergoeding ad € 100.350 (2022: € 97.200), gebaseerd op een tijdsbesteding van 2,25 dagen per week.
- Indien een vacature tijdelijk wordt ingevuld door één van de andere bestuurders kan een aanvulling op de vergoeding worden toegekend.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De bezoldiging van de externe leden van de bestuurscommissies is in de volgende tabel weergegeven. De stijging van de bezoldiging van de raad van toezicht in 2023 ten opzichte van 2022 wordt voornamelijk veroorzaakt door een stijging van het aantal leden, van drie naar vier leden. Dit is conform de governance afspraken van het fonds.

(bedragen x € 1 duizend)	2023	2022
Raad van toezicht	103	85
Commissie van beroep	31	42
Pensioenraad	234	245
Commissie arbeidsvoorwaarde pensioen	-	92
<b>Totaal</b>	<b>368</b>	<b>464</b>

De bezoldiging van de directeur bedraagt:

(bedragen x € 1 duizend)	2023	2022
<b>J.M. Landman</b>		
Salaris	200	178
Pensioenlasten	22	19
Overige kosten	1	19
Subtotaal (conform WNT)	223	216
Sociale lasten	12	11
Onbelaste onkostenvergoeding	2	1
<b>Totaal</b>	<b>237</b>	<b>228</b>

De Wet Normering Topinkomens (WNT) is niet van toepassing op pensioenfondsen maar is voor PFZW wel richtinggevend in de bezoldiging. Net als voor de vergoeding van het bestuur wordt ook voor de bezoldiging van de directeur aangesloten bij de WNT. Voor de WNT zijn verschillende bezoldigingscomponenten van belang die zijn beschreven in de Uitvoeringsregeling WNT. De bezoldiging van de directeur op basis van deze bezoldigingscomponenten komt uit op € 223.000 (2022: € 216.000) en sluit daarmee aan bij de WNT-norm voor 2023 van € 223.000.

Aan de leden van het bestuur en de directeur zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt.

## 28 Bestemming van saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten is over 2023 gelijk aan € -3.573 miljoen (2022: € 55 miljoen). In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het saldo van baten en lasten wordt verdeeld. Het saldo wordt jaarlijks na een besluit hiertoe geheel ten gunste dan wel ten laste van de overige reserves gebracht. De bepaling van het bedrag wordt nader toegelicht in de [toelichting enkelvoudige jaarrekening](#).

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen relevante gebeurtenissen voorgedaan.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Enkelvoudige jaarrekening 2023

Enkelvoudige balans per 31 december 2023	189
Enkelvoudige staat van baten en lasten over 2023	190
Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening	191

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Enkelvoudige balans per 31 december 2023

(na bestemming saldo van baten en lasten)

	(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
1)			
	<b>ACTIVA</b>		
	Beleggingen voor risico pensioenfonds	256.681	245.351
	Beleggingen voor risico deelnemer	31	34
	Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	16	30
29	Deelnemingen	176	185
	Vorderingen en overlopende activa	30.936	29.102
	Liquide middelen	144	186
	<b>Totaal activa</b>	<b>287.984</b>	<b>274.888</b>
	<b>PASSIVA</b>		
30	Stichtingskapitaal en reserves	13.799	17.372
	Technische voorzieningen	225.088	200.675
	Voorziening pensioenverplichting voor risico deelnemer	31	34
	Overige schulden en overlopende passiva	48.893	56.807
	<b>Totaal passiva</b>	<b>287.811</b>	<b>274.888</b>

<sup>1</sup> De hierboven vermelde nummers verwijzen naar het hoofdstuk toelichting op de enkelvoudige jaarrekening.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Enkelvoudige staat van baten en lasten over 2023

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Resultaat deelnemingen	(5)	(13)
Overig resultaat	(3.395)	68
<b>SALDO VAN BATEN EN LASTEN</b>	<b>(3.400)</b>	<b>55</b>

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

## Algemeen

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling voor de enkelvoudige jaarrekening zijn gelijk aan de grondslagen die worden vermeld onder [noot 2](#). Voor de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening wordt verwezen naar de geconsolideerde balans en staat van baten en lasten, met uitzondering van wat hieronder is opgenomen.

## 29 Deelnemingen

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>185</b>	<b>198</b>
Investeringen	-	-
Aankopen/kapitaalstortingen	-	-
Desinvesteringen	(4)	-
Resultaat deelneming	(5)	(13)
Ontvangen dividend	-	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>176</b>	<b>185</b>

Het resultaat deelneming betreft het per saldo negatieve resultaat op beleggingen in de groepsmaatschappijen.

Het overzicht van groepsmaatschappijen als bedoeld in artikel 2:379 Burgerlijk Wetboek is gedeponereerd bij de Kamer van Koophandel te Utrecht.

## 30 Stichtingskapitaal en reserves

(bedragen x € 1 miljoen)	31-12-2023	31-12-2022
Stichtingskapitaal	-	-
Overige reserves	13.799	17.372
<b>Stand per 31 december</b>	<b>13.799</b>	<b>17.372</b>

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38 (2022: € 45,38).

## Overige reserves

(bedragen x € 1 miljoen)	2023	2022
Stand per 1 januari	17.372	17.317
Toevoeging uit saldo van baten en lasten	(3.573)	55
<b>Stand per 31 december</b>	<b>13.799</b>	<b>17.372</b>

Op 31 december 2023 bedraagt de omvang van het minimaal vereist eigen vermogen € 9,9 miljard (ultimo 2022: € 8,8 miljard) en het vereist eigen vermogen € 55,8 miljard (ultimo 2022: € 50,9 miljard). Het eigen vermogen (stichtingskapitaal en reserves) is dus hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen, maar lager dan het vereist eigen vermogen.

Een aanvullende toelichting ten aanzien van de financiële positie en financiering van het pensioenfonds is opgenomen onder [noot 14](#) van de geconsolideerde jaarrekening.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Bestemming van saldo van baten en lasten

In de statuten is geen bepaling opgenomen over de wijze waarop het saldo van baten en lasten moet worden verdeeld. Het saldo wordt echter jaarlijks geheel ten gunste dan wel ten laste van de reserves gebracht. De bepaling van het bedrag is hierboven nader toegelicht.

## Werknemers

Het aantal medewerkers op basis van fulltime equivalenten en personen bedroeg:

	2023	2022
In fte (gemiddeld)	31,2	23,7
In personen (per 31 december)	33	24

Alle werknemers verrichten hun werkzaamheden in Nederland op de locatie van het fonds dan wel op decentrale locaties.

De pensioenregeling van de medewerkers is ondergebracht bij PFZW zelf. PFZW (de werkgever) heeft geen verplichting tot het doen van aanvullende bijdragen in het geval van een tekort bij het bedrijfstakpensioenfonds, anders dan het voldoen van toekomstige hogere premiebijdragen. Om deze reden worden de premies die op een periode betrekking hebben in die periode ten laste van het resultaat gebracht.

## Niet in de balans opgenomen verplichtingen

PFZW maakt onderdeel uit van een fiscale eenheid met PGGM Coöperatie U.A., PGGM N.V. en haar dochtervennootschappen voor de omzetbelasting waardoor het hoofdelijk aansprakelijk is voor eventuele omzetbelastingsschulden van tot de fiscale eenheid behorende entiteiten.

## Gebeurtenissen na balansdatum

Zie hoofdstuk 'Gebeurtenissen na balansdatum' in de geconsolideerde jaarrekening.

Zeist, 27 mei 2024

## Het bestuur

A.J. (Joanne) Kellermann, *voorzitter*  
J. (Jorick) de Bruin  
A.B.J. (André) ten Damme  
P.J.J. (Peter) Ferket  
K.N. (Kim) Haasbroek  
L.F.A.M. (Leonne) Jansen  
J.J. (Jacqueline) Joppe, *2<sup>de</sup> plaatsvervangend voorzitter*  
D. (Dirk) Schoenmaker  
M.H.A.C.J. (Mariëtte) Simons  
E.M.A. (Ilse) van der Weiden, *plaatsvervangend voorzitter*  
P. (Pascal) Wolters

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



## Overige gegevens

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Actuariële verklaring

## Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn te Utrecht is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2023.

## Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan mijn werkzaamheden als vervuller van de actuariële functie.

## Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

## Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 1.125 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 56,25 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn beoordeling van belang zijn.

## Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

Aangezien het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet zijn niet alle hiervoor genoemde artikelen van toepassing. Ik heb onderzocht of is voldaan aan de voorwaarden voor het gebruik van het transitie-FTK.

De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen conform de wettelijke bepalingen zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Koninklijk Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

## Oordeel

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn, als geheel bezien, toereikende technische voorzieningen vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 (vereist eigen vermogen). Hierbij is in aanmerking genomen dat het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK zoals bedoeld in artikel 150p van de Pensioenwet, waardoor niet alle artikelen van toepassing zijn. Het pensioenfonds heeft onderbouwd te hebben voldaan aan de in dat artikel gestelde voorwaarden voor het gebruik van het transitie-FTK.

Bij de bepaling van de toeslagverlening per 1 januari 2024 is het fonds uitgegaan van een wijziging van de toeslagmaatstaf met terugwerkende kracht. Daardoor is het fonds in de gelegenheid geweest een ruimere toeslag toe te kennen dan op grond van de gepubliceerde prijsinflatie mogelijk zou zijn geweest. Ik heb me ervan vergewist dat het fonds daarbij oog heeft gehad voor evenwichtige belangenafweging, en dat rekening is gehouden met de lagere toeslag die per 1 januari 2023 zou zijn toegekend indien ook toen rekening was gehouden met de wijziging van de maatstaf.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch hoger dan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amstelveen, 27 mei 2024

drs. R.T. Schilder AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn

## Verklaring over de jaarrekening 2023

### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn ('de stichting') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting en de groep (de stichting samen met haar groepsmaatschappijen en andere rechtspersonen waarover overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend dan wel waarover de centrale leiding bestaat) op 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

### Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023 van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn te Utrecht gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde jaarrekening van de groep en de enkelvoudige jaarrekening.

De jaarrekening bestaat uit:

- de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2023;
- de geconsolideerde en enkelvoudige staat van baten en lasten over 2023; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9, B2 BW.

### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van de stichting zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (VIO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

### Onze controleaanpak

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot de kernpunten, fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van individuele kernpunten, de controleaanpak frauderisico's en de controleaanpak continuïteit, moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Samenvatting en context

Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn, het pensioenfonds van de sector zorg en welzijn, is een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds. In dat kader incasseert de stichting de pensioenpremies die worden afgedragen door werkgevers en werknemers. De premies worden ten behoeve van de deelnemers belegd en na pensionering verzorgt de stichting de uitkering van het ouderdomspensioen. Ook is de stichting verantwoordelijk voor de uitkering van de arbeidsongeschikten-, nabestaanden- en wezenpensioenen. Wij hebben tijdens onze controle in het bijzonder aandacht besteed aan de gebieden die gerelateerd zijn aan de specifieke activiteiten van de stichting en aan de specifieke wet- en regelgeving voor pensioenfondsen voor zover het niet voldoen hieraan kan leiden tot een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

De stichting heeft de uitvoering van de pensioenadministratie, het vermogensbeheer en de financiële administratie uitbesteed aan een pensioenuitvoeringsorganisatie. De jaarrekening is onder eindverantwoordelijkheid van de stichting opgesteld op basis van de door de pensioenuitvoeringsorganisatie gevoerde financiële administratie. Tijdens onze controle van de jaarrekening van de stichting hebben wij ook zelfstandig controlewerkzaamheden bij de pensioenuitvoeringsorganisatie uitgevoerd alsmede, met betrekking tot de interne beheersing, gebruikgemaakt van werkzaamheden van de accountant van de pensioenuitvoeringsorganisatie. Op basis hiervan hebben wij de reikwijdte en aanpak van de controle overwogen zoals uiteengezet in de paragraaf 'De reikwijdte van onze controle'.

Het bestuur van de stichting heeft de potentiële impact van klimaatverandering op haar financiële positie beoordeeld. In het bestuursverslag, in het hoofdstuk 'Onze strategie', zijn de risico's voortkomend uit de klimaatverandering nader toegelicht. Wij hebben de beoordeling door het bestuur van de aan klimaat gerelateerde risico's besproken, en de potentiële impact op de financiële positie inclusief de onderliggende assumpties en schattingen geëvalueerd. De impact beperkt zich tot de waardering van de beleggingen. De verwachte effecten van klimaatverandering leiden niet tot een kernpunt in onze controle.

Als onderdeel van het ontwerpen van onze controleaanpak hebben wij de materialiteit bepaald en het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening geïdentificeerd en ingeschat. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar het bestuur belangrijke schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. In paragraaf 2.1 van de jaarrekening heeft de stichting de schattingsposten en de belangrijkste bronnen van schattingsonzekerheid uiteengezet. Vanwege de significante schattingsonzekerheid en het gerelateerde hogere inherente risico verbonden aan zowel de waardering van beleggingen gebaseerd op subjectieve inputs en de impact hiervan op het resultaat, als aan de fondsspecifieke elementen in de waardering van de technische voorzieningen hebben wij deze aangemerkt als kernpunten zoals uiteengezet in de paragraaf 'De kernpunten van onze controle'. De waardering van de beleggingen en de technische voorzieningen zijn bepalend voor de beleidsdekkingsgraad van de stichting. De hoogte van de beleidsdekkingsgraad wordt gezien als graadmeter voor de financiële soliditeit van de stichting, en aangezien de beleidsdekkingsgraad lager is dan het vereist eigen vermogen hebben wij de toelichting op de financiële positie eveneens als kernpunt aangemerkt zoals nader beschreven in 'De kernpunten van onze controle', vanwege het belang hiervan voor de deelnemers in relatie tot mogelijke korting dan wel mogelijke indexatie van de pensioenaanspraken.

Wij hebben ervoor gezorgd dat ons controleteam over voldoende specialistische kennis en expertise beschikte die nodig was voor de controle van een pensioenfonds. Wij hebben daarom deskundigen op onder meer het gebied van de controle van pensioenfondsen, actuariële berekeningen, IT en de waardering van beleggingen in ons team opgenomen.

De hoofdlijnen van onze controleaanpak waren als volgt:

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

<b>Materialiteit</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Materialiteit: € 1,1 miljard.</li></ul>
<b>Reikwijdte van de controle</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• De stichting heeft de uitvoering van de pensioenadministratie, het vermogensbeheer en de financiële administratie uitbesteed aan een pensioenuitvoeringsorganisatie.</li><li>• Wij hebben gebruikgemaakt van de door de accountant van de pensioenuitvoeringsorganisatie uitgevoerde werkzaamheden met betrekking tot de interne beheersing (ISAE 3402- en COS 3000-rapportages).</li><li>• Wij hebben zelfstandig bij de pensioenuitvoeringsorganisatie controlewerkzaamheden uitgevoerd.</li><li>• Wij hebben de controle van de waardering van de technische voorzieningen in samenwerking met de certificerend actuaaris uitgevoerd conform Handreiking 1120.</li></ul>
<b>Kernpunten</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• De toelichting op de financiële positie.</li><li>• De waardering van beleggingen gebaseerd op subjectieve inputs en de impact hiervan op het resultaat.</li><li>• De fondsspecifieke elementen in de waardering van de technische voorzieningen.</li></ul>

## Materialiteit

De reikwijdte van onze controle wordt beïnvloed door het toepassen van materialiteit. Het begrip 'materieel' wordt toegelicht in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij bepalen, op basis van ons professionele oordeel, kwantitatieve grenzen voor materialiteit waaronder de materialiteit voor de jaarrekening als geheel, zoals uiteengezet in onderstaande tabel. Deze grenzen, evenals de kwalitatieve overwegingen daarbij, helpen ons om de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden voor de individuele posten en toelichtingen in de jaarrekening te bepalen en om het effect van onderkende afwijkingen, zowel individueel als gezamenlijk, op de jaarrekening als geheel en op ons oordeel, te evalueren.

<b>Materialiteit</b>	€ 1,1 miljard (2022: € 1,0 miljard)
<b>Reikwijdte van de controle</b>	<p>Wij maken gebruik van professionele oordeelsvorming bij het bepalen van de materialiteit. Als basis voor deze oordeelsvorming gebruiken wij 0,5% (2022: 0,5%) van de waarde van de technische voorzieningen per 31 december 2023. Bij het bepalen van dit percentage is rekening gehouden met de financiële positie van de stichting, waarbij de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2023 onder het vereist eigen vermogen ligt.</p> <p>De toename van de materialiteit in absolute zin is het gevolg van het stijgen van het totaal van de technische voorzieningen.</p>
<b>Kernpunten</b>	<p>Wij gebruiken de waarde van de technische voorzieningen als de primaire, algemeen geaccepteerde, benchmark, op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoefte van gebruikers van de jaarrekening.</p> <p>Voor de gebruikers (voornamelijk (gewezen) deelnemers, werkgevers en de toezichhouders) van de jaarrekening van de stichting is de (beleids)dekkingsgraad de belangrijkste maatstaf voor de financiële positie van de stichting en de hoogte van de door de deelnemers te verwachten uitkeringen. De (beleids)dekkingsgraad wordt in belangrijke mate bepaald door de hoogte van de technische voorzieningen en de waardering van beleggingen. Op basis daarvan zijn wij van mening dat de waarde van de technische voorzieningen een belangrijk kengetal is voor de financiële positie van de stichting.</p>

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur en de commissie integraal risicomanagement overeengekomen dat wij tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 56 miljoen (2022: € 50 miljoen) aan hen rapporteren evenals kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## De reikwijdte van onze controle

De stichting heeft de uitvoering van de pensioenadministratie, het vermogensbeheer en de financiële administratie uitbesteed aan een pensioenuitvoeringsorganisatie. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening. Hierbij houden wij rekening met de betrokkenheid van de pensioenuitvoeringsorganisatie. In dit kader hebben wij zelfstandig controlewerkzaamheden bij de pensioenuitvoeringsorganisatie uitgevoerd en hiermee gewaarborgd dat wij voldoende controlewerkzaamheden verrichten om in staat te zijn een oordeel te geven over de jaarrekening als geheel.

Wij hebben inzicht verkregen in de interne beheersingsomgeving van de pensioenuitvoeringsorganisatie. Op basis van deze kennis hebben wij de interne beheersingsmaatregelen geïdentificeerd die in het kader van onze jaarrekeningcontrole van de stichting relevant zijn. Vervolgens hebben wij van de pensioenuitvoeringsorganisatie door een onafhankelijke externe accountant gecertificeerde ISAE 3402 type-II/COS 3000-rapportages verkregen over de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne beheersingsmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie over de periode 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023. Wij hebben de vakbekwaamheid en onafhankelijkheid van de certificerende accountant beoordeeld. Ook hebben wij getoetst of de standaarden die door deze accountant zijn gebruikt, adequaat zijn. Daarnaast hebben wij de rapportages gelezen en geëvalueerd.

Als onderdeel van deze evaluatie zijn wij nagegaan of de interne beheersingsmaatregelen die voor onze jaarrekeningcontrole van de stichting relevant zijn, zijn opgenomen in de rapportages. Vervolgens zijn wij nagegaan of op basis van onze professionele oordeelsvorming, de certificerende accountant toereikende werkzaamheden heeft uitgevoerd teneinde zekerheid te verkrijgen over de opzet, het bestaan en de effectieve werking van deze interne beheersingsmaatregelen. Ten slotte hebben wij de resultaten en eventuele gerapporteerde uitzonderingen geanalyseerd en meegewogen voor de impact op onze controleaanpak.

Wij hebben de certificerende actuaris instructies gestuurd op basis van Standaard 620 en NBA--handreiking 1120 ten aanzien van de actuariële certificering met betrekking tot onder andere de consistentie, prudentie en actualiteit van schattingen ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen en de financiële positie, in overeenstemming met relevante wetgeving. Wij hebben geëvalueerd of de certificerende actuaris heeft voldaan aan onze instructies inclusief de adequaatheid van zijn werkzaamheden, door onder andere kennis te nemen van het certificeringsrapport en besprekingen te voeren met de actuaris over de verrichte werkzaamheden en belangrijkste bevindingen uit het certificeringsrapport. Ook hebben wij de competentie, capaciteiten, onafhankelijkheid en objectiviteit van de actuaris geëvalueerd. Wij verwijzen verder naar het kernpunt 'De fondsspecifieke elementen in de waardering van de technische voorzieningen'.

Door bovengenoemde werkzaamheden, gecombineerd met overige controlewerkzaamheden, zijn wij in staat geweest om voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie te verkrijgen als basis voor ons oordeel over de jaarrekening.

## Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de stichting en haar omgeving en de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht, toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk 'Risicomanagement', pagina 96 van het jaarverslag, waarin het bestuur van de stichting aangeeft dat het jaarlijks een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uitvoert. Hierbij worden ook risico's bij de pensioenuitvoeringsorganisatie betrokken.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Wij hebben ten aanzien van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude de opzet en implementatie van de interne beheersing geëvalueerd, waaronder de frauderisicoanalyse van het bestuur, zoals opgenomen in de SIRA, de gedragscode, de klokkenluidersregeling, de incidentenregistratie en de onderzoeken door Internal Audit. Voor zover wij dat noodzakelijk achtten voor onze controle, hebben wij de werking getoetst van deze interne beheersingsmaatregelen.

Wij hebben om inlichtingen gevraagd bij de leden van het bestuur, het bestuursbureau, de commissie integraal risicomanagement en de Raad van Toezicht of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang in de jaarrekening.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa, en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van frauderisico's.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

### Geïdentificeerd frauderisico

#### *Doorbreken van de interne beheersingsmaatregelen*

Volgens de controlestandaarden is het risico dat het management de interne beheersingsmaatregelen doorbreekt in alle entiteiten aanwezig.

Inherent bevindt het management van een entiteit zich in een unieke positie om fraude te plegen, omdat het in staat is de administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken.

Daarom besteden wij bij al onze controles aandacht aan het risico van het doorbreken van maatregelen van interne beheersing door het management of het bestuur met betrekking tot:

- jaarnaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn gemaakt;
- schattingen;
- significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening.

### Controlewerkzaamheden en observaties

Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing en de werking van de maatregelen getoetst in de processen voor het genereren en verwerken van jaarnaalposten. Daarnaast hebben wij de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing en de werking van de maatregelen getoetst voor het maken van schattingen.

Ook hebben wij inzicht verkregen in de ISAE 3402- en COS 3000-rapportages van de pensioenuitvoeringsorganisatie, als partij die primair de administratie, het pensioenbeheer en het vermogensbeheer van het pensioenfonds voert, en de hierin opgenomen interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van toegangsbeveiliging in het IT-systeem. Wij hebben de werkzaamheden die de accountant van de pensioenuitvoeringsorganisatie heeft verricht, geëvalueerd.

Wij hebben jaarnaalposten geselecteerd op basis van risicocriteria en hierop specifieke controlewerkzaamheden verricht. Wij hebben getoetst of de jaarnaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de jaarrekening zijn aangebracht aanvaardbaar zijn. Wij zijn ook alert geweest op mogelijk significante transacties buiten de normale bedrijfsvoering van de stichting of die in een ander opzicht ongebruikelijk lijken in het licht van zowel ons inzicht in de stichting en de omgeving als andere tijdens de controle verkregen informatie.

Voor de werkzaamheden ten aanzien van de belangrijkste schattingen verwijzen wij naar de kernpunten van de controle ten aanzien van de waardering van beleggingen gebaseerd op

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### Geïdentificeerd frauderisico

### Controlewerkzaamheden en observaties

subjectieve inputs en de impact hiervan op het resultaat en fondsspecifieke elementen in de technische voorzieningen. Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsvoering geïdentificeerd.

Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het doorbreken van de interne beheersing door het bestuur.

### Geïdentificeerd frauderisico

#### ***Onjuiste verantwoording van ongerealiseerde beleggingsresultaten van beleggingen gewaardeerd op basis van subjectieve inputs***

Gezien de mogelijke druk die de pensioenuitvoeringsorganisatie kan ervaren bij het realiseren van de doelstelling van het behalen van voldoende rendement op het belegde vermogen, onderkennen wij een inherent risico van fraude in de opbrengstverantwoording.

Dit in samenhang met de beloningsstructuur bij de pensioenuitvoeringsorganisatie geeft een frauderisico met betrekking tot de juistheid van de verantwoorde ongerealiseerde beleggingsresultaten van beleggingen gewaardeerd op basis van subjectieve inputs.

### Controlewerkzaamheden en observaties

Wij hebben de opzet en implementatie geëvalueerd van de maatregelen van interne beheersing die het risico op onjuiste verantwoording van beleggingsresultaten moeten afdekken en de werking van de maatregelen getoetst in de processen voor het bepalen van de waardering van de beleggingen gebaseerd op subjectieve inputs.

Daarnaast hebben wij inzicht verkregen in de interne beheersingsmaatregelen die het frauderisico afdekken en die zijn uitgewerkt in de ISAE 3402- en COS 3000-rapportages van de pensioenuitvoeringsorganisatie en hebben wij de werkzaamheden die de accountant van de pensioenuitvoeringsorganisatie heeft uitgevoerd ten aanzien van de ISAE 3402- en COS 3000-rapportages geëvalueerd.

Wij hebben de ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen gewaardeerd op basis van subjectieve inputs gecontroleerd.

Wij verwijzen voor een nadere uiteenzetting van de controle van de waardering van deze beleggingen naar het kernpunt 'De waardering van de beleggingen gebaseerd op subjectieve inputs en de impact hiervan op het resultaat'.

Daarnaast hebben wij door middel van een totaalverbandscontrole vastgesteld dat alle ongerealiseerde beleggingsresultaten juist zijn verantwoord.

Onze werkzaamheden hebben niet geleid tot specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude ten aanzien van het onjuist verantwoorden van de ongerealiseerde beleggingsresultaten.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Wij hebben in onze controle een element van onvoorspelbaarheid ingebouwd.

Daarnaast hebben we kennisgenomen van advocatenbrieven en correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die een aanwijzing vormen voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Indien daar sprake van was, hebben wij onze evaluatie van het risico van fraude en de gevolgen daarvan voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.

### Controleaanpak continuïteit

Zoals toegelicht in toelichting 2.1 op pagina 121 van de jaarrekening heeft het bestuur de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de bedrijfsactiviteiten van de stichting voor de voorzienbare toekomst. Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van het bestuur te evalueren omvatten onder andere het verkrijgen van controle-informatie omtrent het continuïteitsrisico en de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling bij de vaststelling van bedragen en in de financiële overzichten opgenomen toelichtingen. Op basis van de verkregen controle-informatie hebben wij vastgesteld of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Daarnaast hebben wij de correspondentie met relevante toezichthoudende instanties geïnspecteerd.

Pensioenfondsen zijn op grond van de wetgeving gehouden om een adequate vermogensdekking, vereist eigen vermogen, aan te houden. Het vereist eigen vermogen wordt op basis van het Financieel Toetsingskader ('FTK') bepaald. Als de dekkinggraad van een pensioenfonds lager is dan het vereist eigen vermogen, moet een herstelplan worden opgesteld waaruit blijkt hoe het fonds het eigen vermogen op het vereiste niveau brengt. Als het fonds niet kan voldoen aan het herstel zullen aanvullende maatregelen moeten worden getroffen. Daar waar nodig zullen de rechten van de (gewezen) deelnemers moeten worden aangepast zodat weer aan het vereist eigen vermogen wordt voldaan. Als gevolg van de Wet toekomst pensioenen kan een pensioenfonds gebruikmaken van het transitie-FTK. Als zij besluit dit te doen dan dient een overbruggingsplan opgesteld te worden

waarin het pensioenfonds de financiële situatie laat zien in de periode tot het pensioenfonds overgaat tot invaren (door de stichting beoogd op 1 januari 2026) en moet de onderbouwing bevatten waarom dit plan vanuit het belang van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden wordt ingediend.

Zoals opgenomen in toelichting 14 van de jaarrekening haalt de stichting naar verwachting de in 2023 gehanteerde invaardekkinggraad van 95% eind 2025 en zijn geen aanvullende maatregelen zoals een pensioenverlaging nodig. Wij hebben kennisgenomen van het herstelplan 2023, het overbruggingsplan 2023, de correspondentie met De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) en de toelichting in de jaarrekening hierover. Voor een nadere uiteenzetting verwijzen wij naar het kernpunt 'De toelichting op de financiële positie'.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van het bestuur over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

### De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens de controle van de jaarrekening. Wij hebben het bestuur op de hoogte gebracht van de kernpunten. De kernpunten vormen geen volledige weergave van alle risico's en punten die wij tijdens onze controle hebben geïdentificeerd en hebben besproken. Wij hebben in deze paragraaf de kernpunten beschreven met daarbij een samenvatting van de op deze punten door ons uitgevoerde werkzaamheden.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### Kernpunten

#### ***De toelichting op de financiële positie***

*Wij verwijzen naar toelichting 14 van de jaarrekening*

De beleidsdekkingsgraad van de stichting bedraagt op 31 december 2023 112,0%; het Minimaal Vereist Eigen Vermogen ('MVEV') bedraagt 104,4% en het Vereist Eigen Vermogen ('VEV') bedraagt 124,8%. Omdat de beleidsdekkingsgraad (gemiddelde van de maanddekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden) van de stichting lager is dan het VEV is op balansdatum sprake van een reservetekort.

Per eind 2023 ligt de beleidsdekkingsgraad (112,0%) boven de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,4%). Hiermee heeft het bestuur geconcludeerd dat een verlaging op grond van de minimaal vereiste dekkingsgraad de komende jaren niet meer aan de orde is. Het bestuur heeft in augustus 2023 een overbruggingsplan ingediend. Het overbruggingsplan laat onder andere de financiële situatie van de stichting zien in de periode tot het gaat invaren (beoogt op 1 januari 2026). Op basis van het

### Onze controlewerkzaamheden en observaties

#### *Systeemgerichte werkzaamheden*

Wij hebben door middel van de ISAE 3402- en COS 3000-rapportages van de pensioenuitvoeringsorganisatie assurance verkregen omtrent de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van de bepaling van de (beleids)dekkingsgraad, het VEV en het MVEV. De rapportages zijn voorzien van een goedkeurend assurancerapport. Wij hebben, in het kader van onze controle, zoals ook verwoord onder de sectie 'reikwijdte van de controle', op deze interne beheersingsmaatregelen gesteund.

Tevens hebben wij voor een aantal maanden de input voor de berekening van de maanddekkingsgraad aangesloten met de opgave van de pensioenuitvoeringsorganisatie en de actuariële berekening van de voorziening pensioenverplichtingen door de pensioenuitvoeringsorganisatie. Hiermee hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie verkregen omtrent de betrouwbaarheid van de berekening van de beleidsdekkingsgraad.

#### *Gegevensgerichte werkzaamheden*

Wij hebben de financiële positie en de waardering van de technische voorzieningen tijdens onze controle geëvalueerd, waarbij wij zijn ondersteund door een eigen actuariële deskundige.

Daarnaast hebben wij – ondersteund door onze actuariële deskundige – kennisgenomen van het door DNB goedgekeurde herstelplan 2023 en het goedgekeurde overbruggingsplan 2023. Wij zijn nagegaan of de belangrijkste elementen uit

overbruggingsplan hoeft de stichting geen maatregelen te nemen.

De hoogte van de beleidsdekkingsgraad wordt gezien als graadmeter voor de financiële soliditeit van het pensioenfonds.

Wij hebben de toelichting op de financiële positie van de stichting, met een beleidsdekkingsgraad onder het VEV, aangemerkt als kernpunt, vanwege het belang hiervan voor de deelnemers in relatie tot mogelijke korting dan wel mogelijke indexatie van de pensioenaanspraken.

het herstelplan 2023 en het overbruggingsplan 2023 in het verslag van het bestuur en de jaarrekening zijn toegelicht.

De certificerend actuaris heeft de berekening en waardering van de dekkingsgraad en het VEV en MVEV getoetst aan de hand van fondsspecifieke karakteristieken en hieruit blijken geen materiële bevindingen. De door de certificerend actuaris gehanteerde basisgegevens hebben wij aangesloten op de basisgegevens die bekend zijn vanuit de controle bij de pensioenuitvoeringsorganisatie.

Wij hebben de toelichtingen in de jaarrekening over het VEV, MVEV en de beleidsdekkingsgraad getoetst door aansluiting te maken met het certificeringsrapport van de certificerend actuaris en aan de (toelichtings)vereisten zoals opgenomen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Wij hebben bij de uitvoering van bovenstaande werkzaamheden geen materiële bevindingen geconstateerd.

### Kernpunten

#### ***De waardering van beleggingen gewaardeerd op subjectieve inputs en de impact hiervan op het resultaat***

*Wij verwijzen naar toelichting 3 van de jaarrekening*

Een deel van de beleggingen van de stichting is gewaardeerd op basis van subjectieve inputs. Voor de waardering van deze beleggingen worden waarderingsmodellen gebruikt. Zoals toegelicht in toelichting 3 betreft dit beleggingen met een waarde van € 40.098 miljoen

### Onze controlewerkzaamheden en observaties

#### *Systeemgerichte werkzaamheden*

Wij hebben door middel van de ISAE 3402- en COS 3000-rapportage van de pensioenuitvoeringsorganisatie assurance verkregen omtrent de opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van de waardering van beleggingen gebaseerd op subjectieve inputs. De ISAE 3402- en COS 3000-rapportage zijn voorzien van een goedkeurend assurancerapport. Wij hebben, zoals ook verwoord in de sectie 'reikwijdte van de controle', gesteund op deze interne beheersingsmaatregelen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

(2022: € 41.177 miljoen).

De stichting heeft met de pensioenuitvoeringsorganisatie afspraken gemaakt over de waardering van beleggingen, die zijn vastgelegd in een waarderingshandboek. In de in de jaarrekening opgenomen grondslagen voor waardering en resultaatbepaling, en in de toelichting op de marktwaarde van de beleggingen, geeft de stichting inzicht in de gehanteerde waarderinggrondslagen. Voor de directe infrastructuurportefeuille geldt dat de gehanteerde waarderingmodellen jaarlijks worden gevalideerd door een externe deskundige. Voor de credit risk sharing-portefeuille geldt dat het gehanteerde waarderingmodel minimaal eens per vier jaar wordt gevalideerd door een externe deskundige en dat tussentijdse wijzigingen door de tweede lijn van de pensioenuitvoeringsorganisatie worden beoordeeld. De gebruikte methoden om de waarde te bepalen zijn subjectief, waardoor de geschatte waarde kan afwijken van de waarde die gerealiseerd zou zijn als de desbetreffende belegging verkocht zou zijn. Wanneer geen schatting beschikbaar is, wordt de waarde van een belegging

#### Gegevensgerichte werkzaamheden

Als onderdeel van de controle hebben wij bij de pensioenuitvoeringsorganisatie de volgende gegevensgerichte werkzaamheden verricht:

- Evaluatie van het gehanteerde waarderingshandboek aan de hand van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.
- Controle van de waardering van de fondsbeleggingen aan de hand van gecontroleerde jaarrekeningen; en waar deze niet voorhanden waren, een evaluatie van de waardering van de waarderinginformatie die op dat moment aanwezig is. Om de betrouwbaarheid van het schattingsproces te toetsen is een evaluatie van deze waarderinginformatie uitgevoerd op basis van nagekomen jaarrekeningen
- Controle van de redelijkheid van de bij de toepassing van waarderingmodellen gehanteerde uitgangspunten aan de hand van externe bronnen
- Bespreken van het toepassen van de mogelijke impact van de klimaatrisico's in de gebruikte waarderingmodellen.
- Evaluatie van de competentie, deskundigheid en objectiviteit van de externe deskundige.
- Evaluatie van de gebruikte waarderingmodellen door onze waarderingdeskundige.

Wij hebben naar aanleiding van onze controle en de uitkomsten daarvan, deze schattingspost beoordeeld op aanwijzingen van tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. Wij hebben geen dergelijke aanwijzingen geïdentificeerd.

Wij hebben kennisgenomen van de toelichtingen op de waardering van de beleggingen en deze getoetst aan de (toelichtings)vereisten zoals opgenomen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

gebaseerd op de meest recente waardering waarbij aanpassingen worden overwogen. Gezien de inherente onzekerheid van schattingen op basis van subjectieve inputs en de omvang van de schattingspost hebben wij dat als kernpunt van onze controle aangemerkt.

Bij de uitvoering van de bovenstaande werkzaamheden hebben wij geen materiële bevindingen geconstateerd en wij vinden de schatting en de toelichtingen daarop redelijk in de context van de jaarrekening.

### Kernpunten

#### **De fondsspecifieke elementen in de waardering van de technische voorzieningen**

*Wij verwijzen naar toelichting 9 van de jaarrekening*  
De actuariële waarderinggrondslagen van de stichting bestaan voor een deel uit algemeen aanvaarde actuariële veronderstellingen, zoals de prognosetafel AG 2022 en de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Een ander deel van de grondslagen is fondsspecifiek, en wordt door het bestuur vastgesteld op basis van fondsspecifiek onderzoek.

Zoals toegelicht in toelichting 2.1 en 25.5 van de jaarrekening, hebben in 2023 schattingswijzigingen plaatsgevonden. Conform het beleid van de stichting heeft in 2023 een beperkt grondslagenonderzoek plaatsgevonden. Dit heeft

### Onze controlewerkzaamheden en observaties

#### *Systeemgerichte werkzaamheden*

Wij hebben door middel van de ISAE 3402- en COS 3000-rapportage van de pensioenuitvoeringsorganisatie assurance verkregen omtrent de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne beheersingsmaatregelen ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen. De rapportages zijn voorzien van een goedkeurend assurancerapport. Wij hebben, zoals ook verwoord in de sectie 'reikwijdte van de controle', gesteund op deze interne beheersingsmaatregelen.

#### *Gegevensgerichte werkzaamheden*

Wij hebben de volgende werkzaamheden uitgevoerd, waarbij wij zijn ondersteund door een eigen actuariële deskundige:

- Evaluatie van de gehanteerde actuariële grondslagen aan de hand van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving.
- Evaluatie van het (fondsspecifieke) grondslagenonderzoek 2023, en bespreking van dit onderzoek met het bestuursbureau en de certificerend actuaaris.
- Evaluatie van de uitkomsten van de actuariële analyse over 2023 waaronder de fondsspecifieke grondslagen, en bespreking van

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

geresulteerd in een last van € 100 miljoen. De belangrijkste aanpassingen betreffen de herijking van de fondsspecifieke ervaringssterfte, een last van € 323 miljoen en de herijking van regelingskenmerken en reglementaire factoren, een bate van € 215 miljoen. Deze aanpassing van de fondsspecifieke grondslagen is als schattingswijziging in de jaarrekening verwerkt.

De gebruikte methoden om de fondsspecifieke grondslagen van de technische voorzieningen te bepalen zijn subjectief, waardoor de daadwerkelijke technische voorzieningen kunnen afwijken. De waardering van de technische voorzieningen geschiedt op basis van algemeen aanvaarde actuariële veronderstellingen waar weinig subjectiviteit en schatting van het bestuur in zit, met uitzondering van de fondsspecifieke uitgangspunten die door het bestuur worden ingeschat en bepaald. Gezien de inherente onzekerheid van deze schattingen en de omvang van de schattingspost hebben wij dat als kernpunt van onze controle aangemerkt.

deze analyse met het bestuursbureau en de certificerend actuaaris.

In het kader van onze verantwoordelijkheid als accountant van de stichting hebben wij de certificerend actuaaris instructies gestuurd. De certificerend actuaaris heeft bij de technische voorzieningen mede aan de hand van de administratieve basisgegevens ('pensioenaanspraken') een actuariële verklaring afgegeven. Hierbij is een belangrijk deel van de bepaling van de technische voorziening gebaseerd op algemeen aanvaarde actuariële veronderstellingen. Wij hebben kennisgenomen van het certificeringsrapport en de afgegeven actuariële verklaring, en deze en zijn onderliggende werkzaamheden met de certificerend actuaaris besproken. Hierbij is specifiek aandacht geschonken aan de fondsspecifieke grondslagen. De certificerend actuaaris heeft in zijn verklaring aangegeven dat de stichting voldoet aan de relevante artikelen van de Pensioenwet met uitzondering van zijn constatering dat het aanwezig eigen vermogen op balansdatum lager is dan het vereist eigen vermogen.

Wij hebben naar aanleiding van onze controle en de uitkomsten daarvan, deze schattingspost beoordeeld op aanwijzingen van tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude. Wij hebben dergelijke aanwijzingen niet geïdentificeerd.

Wij hebben kennisgenomen van de toelichtingen op de technische voorzieningen en deze getoetst aan de (toelichtings)vereisten zoals opgenomen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving.

Bij de uitvoering van de bovenstaande werkzaamheden hebben wij geen materiële bevindingen geconstateerd en wij vinden de schatting en de toelichtingen daarop redelijk in de context van de jaarrekening.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Verklaring betreffende de overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

### Onze benoeming

Wij zijn op 11 oktober 2019 door het bestuur benoemd als externe accountant van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Wij zijn nu voor een onafgebroken periode van vier jaar accountant van de stichting.

### Geen verboden diensten

Wij hebben, naar ons beste weten en overtuiging, geen verboden diensten geleverd, als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang.

### Geleverde diensten

De diensten die wij, in aanvulling op de controle van de jaarrekening, hebben geleverd aan de stichting en haar groepsmaatschappijen en andere rechtspersonen waarover overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend, in de periode waarop onze wettelijke controle betrekking heeft, zijn toegelicht in paragraaf 18 van de toelichting van de jaarrekening.

## Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

### Verantwoordelijkheden van het bestuur en de organen belast met governance voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Amsterdam, 28 mei 2024  
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door A. Korver-Heins RA

## Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2023 van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

### De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle. In dit kader hebben wij de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden bepaald om te waarborgen dat we voldoende controlewerkzaamheden verrichten om in staat te zijn een oordeel te geven over de jaarrekening als geheel. Bepalend hierbij zijn de structuur van de stichting, de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten, de bedrijfsprocessen en interne beheersingsmaatregelen en de bedrijfstak waarin de stichting opereert.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen die zijn getroffen om de geïdentificeerde bedreigingen weg te nemen en onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen vanuit alle zaken die wij met het bestuur hebben besproken, die aangelegenheden die het meest significant waren bij de controle van de jaarrekening van de huidige periode en derhalve kernpunten van de controle zijn. Wij beschrijven deze zaken in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of wanneer wij, in buitengewoon zeldzame omstandigheden, bepalen dat een aangelegenheid niet in de controleverklaring zou moeten worden gecommuniceerd omdat redelijkerwijs verwacht wordt dat de nadelige gevolgen van dergelijke communicatie groter zijn dan de voordelen voor het maatschappelijk verkeer.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



## Personalia 2023

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

## Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Personalia 2023

## Bestuur

A.J. (Joanne) Kellermann, *voorzitter*

## Leden, vertegenwoordigers van de werkgeversorganisaties

A.B.J. (André) ten Damme  
J.J. (Jacqueline) Joppe, *2e plaatsvervangend voorzitter*  
P.J.J. (Peter) Ferket  
D. (Dirk) Schoenmaker  
P. (Pascal) Wolters

## Leden, vertegenwoordigers van de werknemersorganisaties en pensioengerechtigden

J. (Jorick) de Bruin  
K.N. (Kim) Haasbroek  
L.F.A.M. (Leonne) Jansen  
M.H.A.C.J (Mariëtte) Simons  
E.M.A. (Ilse) van der Weiden, *plaatsvervangend voorzitter*

## Raad van toezicht

J.M. (Jack) Buckens, voorzitter  
J.M.L. (Jo) van Engelen  
K.P. (Kees) Goudswaard  
M.L.P.A. (Marie-Laurence) van der Steen-Jacquet

## Pensioenraad

### Voorzitter

E.H. (Els) Swaab

## ActiZ, organisatie van zorgondernemers

### Leden (4)

P.A. (Paul) van Aken  
A.P. (Petra) de Jongh  
J.A.J. (John) Moolenschot  
J.A. (José) van Vliet-Eppinga

## ANBO

### Leden (2)

C.M. (Rina) Kleine  
J.C.P. (Sjef) Marcelis

### Plaatsvervangend lid

W.M. (Willem) Reijn

## Belangenvereniging Pensioengerechtigden PFZW

### Leden (1)

C.A.M. (Cees) Michielse

### Plaatsvervangend lid

J.(Jaap) van der Spek (*tot 1 april 2023*)  
M.J.P. (Meindert) Schmidt (*per 1 april 2023*)

## CNV Zorg en Welzijn

### Leden (2)

A. (Arie) Kasper  
R. (Rian) Varkevisser

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## FBZ, Federatie van Beroepsorganisaties in de Zorg en daaraan gerelateerd onderwijs en onderzoek

### Leden (2)

A.H. (Heleen) de Boer *(per 15 maart 2023)*  
A.F.J.M. (Alexander) Crijns

### Plaatsvervangend lid

A.H. (Heleen) de Boer *(tot 15 maart 2023)*  
K. Koster *(per 15 maart 2023)*

## FNV Zorg en Welzijn

### Leden (11)

M.M. (Marko) van den Boom  
A.J. (Amerins) Dikken  
S. (Soeredj) Hayer  
F. (Frans) Mulder  
J.W.H. (Jan Willem) Nieland  
M. (Marianne) Nobel-den Haan  
N.A. (Nils) van Teijlingen  
L. (Leontine) Treur  
A.P. (Anne) Vermeulen  
T.G. (Ton) de Winter  
F.E.J. (Frans) Zoons

### Plaatsvervangend lid

L. Mertens *(per 1 december 2023)*  
P.C. (Cees) Vis *(per 11 oktober 2023)*

### Vertegenwoordigers pensioengerechtigden

#### Leden: 4

M. (Ria) Botter *(tot 1 september 2023)*  
J.H. (Johan) Koop *(per 1 september 2023)*  
E.H. (Lies) Kramer  
A.R. (Pur) Purwanto  
J.P.M. (John) Schrama

### Plaatsvervangend lid

M. (Ria) Botter *(per 1 september 2023)*  
J.H. (Johan) Koop *(tot 1 september 2023)*

## De Nederlandse ggz

### Leden (2)

T. (Tjitte) Alkema  
M.L. (Meidina) Oldenziel *(per 1 september 2023)*  
J.D. (Dick) Voortman *(tot 1 september 2023)*

## NU'91, beroepsorganisatie van de verpleging en verzorging

### Leden (2)

J.H.M. (Marjos) Bardoel  
G.R.J. (Govert) Droste

## NVZ, vereniging van ziekenhuizen

### Leden (2)

N.D. (Nils) Ellwanger  
Vacature

## Sociaal Werk Nederland

### Leden (2)

G.J. (Gerrit Jan) Hoogeland  
G.A.P.M. (Edgar) Kannekens

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

#### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

#### Plaatsvervangend lid

J.J. (Jorrit) Berenschot

## VGN, Vereniging Gehandicaptenzorg Nederland

#### Leden (2)

H.T. (Hugo) Broekman  
M.M.C. (Martijn) Koot

## Bestuursbureau

J.M. (John) Landman, *directeur*  
J.W.G. (Jan Willem) van Oostveen, *plaatsvervangend directeur*

## Commissie van beroep

A.G. (Albert) van Marwijk Kooy, *voorzitter*  
A.R. (Astrid) Creutzberg, *lid*  
P.S. (Pieter) Fluit, *lid*  
W. (Willem) Wille, *plaatsvervangend lid*

## Sleutelfunctiehouders

### Actuariële functie

S.P. (Stef) Vermeulen

### Risicobeheerfunctie

K. (Kees) Bakker (*interim, per 1 oktober 2023*)  
C.H.A. (Coen) Weerkamp (*tot 1 oktober 2023*)

### Interne Auditfunctie

P.E. (Pieter) Braaksma

## Externe compliance officer (in het kader van de gedragscode)

Nederlands Compliance Instituut

## Reporting officer (in het kader van de klokkenluiderregeling)

A.B.J. (André) ten Damme, *voorzitter Commissie Integraal Risicomanagement*

## Actuaris

Waarmerkend actuaris; R.T. (Rob) Schilder, *verbonden aan Willis Towers Watson*

## Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

## Vertrouwenspersoon

Adinda Lammens

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



## Bijlagen

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Performance PFZW (unhedged)

## Beleggingen en rendement PFZW

31 december 2023

	Allocatie € In mln <sup>1</sup>	In %	Bruto rendement	Kosten <sup>2</sup>	Netto rendement <sup>3</sup>	Netto benchmark	Out- performance
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>€118.219</b>	<b>49,7%</b>	<b>6,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,5%</b>	<b>(0,2%)</b>
Aandelen klassiek ontwikkelde markten	€24.241	10,2%	20,0%	0,1%	19,9%	19,8%	0,1%
Aandelen klassiek opkomende markten	€4.474	1,9%	8,8%	0,2%	8,6%	7,3%	1,2%
SDI beursgenoteerde aandelen	€5.454	2,3%	11,4%	0,2%	11,2%	4,7%	6,3%
Alternatieve aandelenstrategieën	€10.312	4,3%	16,2%	0,1%	16,1%	14,8%	1,1%
Private equity	€21.337	9,0%	4,4%	2,2%	2,2%	3,9%	(1,7%)
Beursgenoteerd vastgoed	€12.976	5,5%	8,4%	0,1%	8,3%	7,0%	1,2%
Privaat vastgoed	€18.071	7,6%	(9,7%)	(0,1%)	(9,6%)	(9,3%)	(0,4%)
Infrastructuur	€12.706	5,3%	(0,8%)	0,5%	(1,3%)	8,3%	(8,8%)
Insurance	€8.219	3,4%	15,4%	0,5%	14,9%	5,7%	8,7%
Overige zakelijke waarden	€429	0,2%	10,9%	1,2%	9,7%	5,7%	3,8%
<b>Krediet</b>	<b>€45.097</b>	<b>19,0%</b>	<b>7,8%</b>	<b>0,2%</b>	<b>7,6%</b>	<b>8,4%</b>	<b>(0,7%)</b>
Liquide krediet	€22.944	9,6%	7,7%	0,2%	7,5%	7,6%	(0,1%)
Emerging markets debt local currency	€11.360	4,8%	10,8%	0,1%	10,7%	10,3%	0,4%
Credit risk sharing	€6.592	2,8%	6,0%	0,1%	5,9%	7,9%	(1,9%)
Hypotheke	€4.201	1,8%	2,7%	0,4%	2,3%	8,6%	(5,8%)
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>€70.752</b>	<b>29,8%</b>	<b>11,4%</b>	<b>0,0%</b>	<b>11,4%</b>	<b>11,3%</b>	<b>0,1%</b>
Rente-afdeckingsmandaat	€71.064	29,9%	12,2%	0,0%	12,2%	11,9%	0,2%
Legacy vastrentend en inflatie	€21	0,0%	€1	€-	€1	€1	€-
Kas en overig	€(333)	(0,1%)	€(65)	€15	€(80)	€(64)	€(16)
<b>Valuta overlay</b>	<b>€3.509</b>	<b>1,5%</b>	<b>€1.287</b>	<b>€3,0</b>	<b>€1.284</b>		

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## Beleggingen en rendement PFZW

31 december 2023

	Allocatie € in mln <sup>1</sup>	In %	Bruto rendement	Kosten <sup>2</sup>	Netto rendement <sup>3</sup>	Netto benchmark	Out- performance
Vergoeding uitvoeringsorganisatie				€20,3			
Doorbelaste algemene kosten				€5,8			
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>€ 237 577</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>0,3%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,9%</b>	<b>(0,2%)</b>

1 Bovenstaande tabel volgt de indeling van de strategische benchmark van PFZW, waarbij door de bijbehorende vorderingen, schulden en kasposities heen wordt gekeken. Hierdoor sluiten bedragen uit deze tabel niet aan met de balans in de jaarrekening, waar een rubricering volgens de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving wordt toegepast. De allocatie (in euro en percentage) sluit niet aan met de tabel Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie, waarin de allocatie conform Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie op basis van het gemiddeld belegd vermogen wordt gepresenteerd.

2 Betreft kosten vermogensbeheer exclusief transactiekosten.

3 unhedged



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Strategische benchmarks

Beleggingscategorie	Strategische benchmark	Weging
<b>Zakelijke waarden</b>		
<b>Liquide markten</b>		
Aandelen klassiek ontwikkelde markten	FTSE Developed (customised)	
Aandelen klassiek opkomende markten	FTSE Emerging (customised)	
Beursgenoteerd vastgoed	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index (customised)	
Aandelen Beleggen in oplossingen	Gelijkgewogen SBA-universum met randvoorwaarden	
Alternatieve aandelenstrategieën		
Alternatieve aandelenstrategieën - ontwikkelde markten	FTSE Multifactor Index Developed (customised)	
Alternatieve aandelenstrategieën - opkomende markten	FTSE Multifactor Index Emerging (customised)	
Private markten		
Private equity	Burgiss Private Equity Benchmark	
Privaat vastgoed	- Verenigde Staten: NFI-ODCE Index	37%
	- Europa: INREV Core Index	35%
	- Asia Pacific: ANREV (ex-Australia) Index	26%
	- Australië: ANREV Australia Core Index	2%
Infrastructuur	Eurozone inflatie (HICP ex-tobacco) + 5%	
Insurance	Secured overnight financing rate (SOFR) + 4%	
Overige zakelijke waarden	+5% (absolute return benchmark)	
<b>Krediet</b>		
Liquide markten		
Liquide krediet	ICE BofAML Global Corporate & High Yield (customised)	
Emerging markets debt local currency	JP Morgan GBI-EM Global Diversified (customised)	

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Beleggingscategorie	Strategische benchmark	Weging
Private markten		
Hypotheken	ICE BofAML Euro Corporates + 50 bps	
Credit Risk Sharing	- Euro short-term rate (€STR) + 4,7%	25%
	- Secured overnight financing rate (SOFR) + 4,7%	55%
	- Sterling Overnight Index Average (SONIA) + 4,7%	17%
	- Swiss Average Index Overnight (Saion) + 4,7%	3%
<b>Vastrentende waarden</b>		
Rente-afdeckingsmandaat	Euro short-term rate (€STR) + swaprendement	
Legacy vastrentend en inflatie	Feitelijk rendement	
Kas en overig	Euro short-term rate (€STR)	
Valutahedge		
USD		

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# SFDR-bijlage IV Pensioenregeling

## Europese verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector.

### Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Duurzame belegging een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De EU-taxonomie is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

#### Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

Ja

Nee

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: \_\_\_%

- in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: \_\_\_%

Dit product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken.

Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_% duurzame beleggingen.

- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
- met een sociale doelstelling

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar heeft niet duurzaam belegd.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



### In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

De pensioenregeling van Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) heeft zowel ecologische (milieu-) als sociale kenmerken (aspecten) van beleggen en ondernemen gepromoot. Met het promoten van milieu- en sociale kenmerken bedoelen wij dat wij die kenmerken tot doel hebben, uitdragen en willen bevorderen.

Gedurende het afgelopen jaar hebben wij milieukenmerken gepromoot die bijdragen aan het beperken van klimaatverandering en hebben we ons ingezet voor het beperken van verlies van biodiversiteit.

Daarnaast hebben wij sociale kenmerken gepromoot die bijdragen aan het verbeteren van de mensenrechten en arbeidsomstandigheden, het bestrijden van corruptie, meer voedsel- en waterzekerheid en een betere gezondheid.

Deze kenmerken zijn in het afgelopen jaar nagestreefd door:

#### 1) Minimumduurzaamheidsnormen

Dit doen we door minimumeisen te stellen aan ondernemingen waarin we ons pensioenvermogen beleggen. We hebben ondernemingen met producten en activiteiten die niet aan onze minimumduurzaamheidsnormen voldoen uitgesloten. Daarnaast is onderzoek gedaan naar het gedrag van ondernemingen op basis van internationale standaarden omtrent mensenrechten en milieu op grond van VN Global Compact of van de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (hierna: OESO-screening). Op basis van dit onderzoek zijn ondernemingen uitgesloten of is in gesprek gegaan met deze ondernemingen om duurzaamheid te stimuleren (engagement).

Gedurende de rapportageperiode heeft PFZW in 88 ondernemingen belegd die op de uitsluitingenlijst staan op basis van niet passende producten, activiteiten of gedrag. Deze beleggingen zijn overwegend het gevolg van toevoeging van een bestaande belegging aan de lijst met uitgesloten ondernemingen en daarnaast van een enkele onjuiste operationele uitvoering van beleggingen. Onder de eerste categorie zijn ook begrepen de Russische en Wit-Russische beleggingen waarin belegd werd voor het begin van de oorlog tussen Rusland en Oekraïne. Russische en Wit-Russische beleggingen zijn in 2022 in quarantaineportefeuilles geplaatst en worden zo veel als mogelijk afgebouwd. In 2023 zijn 43 van deze Russische en Wit-Russische beleggingen verkocht.

Gedurende de rapportageperiode heeft PFZW met 83 bedrijven engagement gevoerd over duurzaamheidsonderwerpen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

## 2) Klimaatstrategie

Binnen de beursgenoteerde aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles is gestuurd op CO<sub>2</sub>-uitstoot. De CO<sub>2</sub>-uitstoot van de beleggingen in deze portefeuilles bedraagt per 31-12-2023 5.128.938 ton.

De beleggingscategorieën publiek vastgoed, privaat vastgoed en infrastructuur hebben daarnaast de volgende CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen: per 2025 moet ten minste respectievelijk 60%, 40% en 60% van het beheerde vermogen in de portefeuille zich hebben gecommitteerd aan de doelstellingen van het Parijsakkoord, een plan hebben opgesteld in overeenstemming met een scenario in lijn met het Parijsakkoord (minimaal 2 graden-pad), en daarover rapporteren. Om deze doelstelling te realiseren oefent PGGM haar invloed uit via engagement met de managers. Op deze manier streven we naar een positieve bijdrage door een groeiend aantal managers ervan te overtuigen zinvolle CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen vast te stellen en verwachten we dat de klimaatstrategieën van onze managers op de langere termijn ook de gemeten emissies van onze portefeuille zullen verlagen.

Gedurende de rapportageperiode heeft PFZW met 148 unieke bedrijven engagement gevoerd over klimaatonderwerpen.

## 3) Bijdragen aan duurzame ontwikkelingdoelen

We hebben ons ingezet voor een duurzame wereld door beleggingen te selecteren die een positieve invloed hebben op de specifieke aandachtsgebieden "Mens & Gezondheid" en "Klimaat". Daarnaast hebben we duurzaamheid aangespoord binnen ondernemingen door als aandeelhouder invloed uit te oefenen via stemmen en betrokkenheid (active ownership).

Eind 2023 was 19,9% van het totaal belegde vermogen belegd in projecten die bijdragen aan de duurzameontwikkelingsdoelen van de VN (hierna: SDG's). 16,6% van het totale belegde vermogen heeft bijgedragen aan de specifieke aandachtsgebieden "Mens & Gezondheid" en "Klimaat". Aan deze aandachtsgebieden zijn specifieke SDG's gekoppeld.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

**Duurzaamheids-indicatoren** meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

### Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

	Indicator	Score 2023	Score 2022
<b>Minimumduurzaamheidsnormen</b>			
1	Het aantal beleggingen in uitgesloten bedrijven en landen.	88*	N.v.t.**
2	Het aantal bedrijven waarmee engagement is gevoerd over duurzaamheidsonderwerpen.	83***	N.v.t.**
<b>Klimaatstrategie</b>			
3	De scope 1 en scope 2 CO <sub>2</sub> -uitstoot van de aandelenportefeuille en bedrijfsobligaties.	5.128.938 ton	5.433.891 ton
4	Percentage beleggingen in publiek vastgoed, privaat vastgoed en infrastructuur waarvoor CO <sub>2</sub> -reductiedoelstellingen volgens het Klimaatakkoord van Parijs gelden.	Publiek vastgoed: 58,7% Privaat vastgoed: 54,7% Infrastructuur: 52,6%	Publiek vastgoed: 44,5% Privaat vastgoed: 46,7% Infrastructuur: 23,5%
5	Het aantal bedrijven waarmee engagement is gevoerd over klimaatonderwerpen.	148***	N.v.t.**
<b>Bijdragen aan duurzame ontwikkelingsdoelen</b>			
6	Percentage beleggingen van de gehele beleggingsportefeuille die bijdragen aan de SDG's (Sustainable Development Investments).	19,9%	21,5%
7	Percentage beleggingen van de gehele beleggingsportefeuille dat geïnvesteerd is in de onderwerpen 'Mens & Gezondheid' en 'Klimaat'.****	16,6%	N.v.t.**

\* Gedurende 2023 zijn 88 beleggingen in uitgesloten bedrijven en landen. Hiervan resteren ultimo boekjaar 32 beleggingen in Russische en Wit-Russische bedrijven en 1 overige positie.

\*\* Deze indicator is toegevoegd aan Annex II gedurende het jaar 2023, daardoor is er geen historie opgebouwd voor deze indicator.

\*\*\* Aangaande engagement tellen *duurzaamheidsonderwerpen* en *klimaatonderwerpen* samen op tot het totaal aan gevoerde engagement met *unieke bedrijven*.

\*\*\*\* Betreft SDG's 2, 3, 6, 7, 11, 12 en 13, aldus Annex II 2023.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### ● ... en in vergelijking met voorafgaande perioden?

Ten opzichte van vorig jaar is de scope 1+2 gefinancierde CO<sub>2</sub>-uitstoot van PFZW gedaald met 6% tot 5,1 MtCO<sub>2</sub>e. Het percentage beleggingen in publiek vastgoed, privaat vastgoed en infrastructuur waarvoor CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen volgens het Klimaatakkoord van Parijs gelden, zijn toegenomen. Verder is het percentage beleggingen die bijdragen aan de SDG's ten opzichte van vorig jaar met 1,6%-punt gedaald.

Vanaf dit jaar hanteert PFZW (in de Annex IV) één indicator voor de beleggingen in uitgesloten bedrijven en landen. Per deze Annex IV drukken we beleggingen in focus-SDG's uit als een percentage van de gehele beleggingsportefeuille, in plaats van als genormaliseerde totale impact.

### ● Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen?

Deze vraag is niet van toepassing op PFZW.

PFZW heeft milieu- en sociale kenmerken gepromoot en gestreefd naar duurzaamheid in haar beleggingsbeleid. PFZW had in 2023 echter geen doelstelling om beleggingen te doen die duurzaam zijn volgens de definitie van duurzame beleggingen in de Europese regelgeving.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

**De belangrijkste ongunstige effecten** zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

**Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?**

Niet van toepassing. Wij verwijzen hiervoor naar het antwoord op de vorige vraag.

*Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?*

Niet van toepassing.

*Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:*

Niet van toepassing.

*In de EU taxonomie is het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” vastgelegd. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.*

Het beginsel “geen ernstige afbreuk doen” is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

*Andere duurzame beleggingen mogen evenmin ernstig afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.*



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



## Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

PFZW heeft in het afgelopen jaar rekening gehouden met een aantal belangrijke ongunstige effecten door minimumeisen te stellen aan ondernemingen en overheden waaraan we ons pensioenvermogen toevertrouwen. Die minimumeisen betreffen wat de ondernemingen maken (het product) en hoe ondernemingen en landen handelen (gedrag). Op basis hiervan beleggen wij niet in bepaalde ondernemingen en overheden, waarvan op basis van onze data en analyse mag worden aangenomen dat deze een negatieve invloed op duurzaamheidsfactoren hebben. Daarnaast wordt de dialoog aangegaan met ondernemingen, wordt gestemd op aandeelhoudersvergaderingen over duurzaamheidsonderwerpen en heeft PFZW een CO<sub>2</sub>-reductiedoelstelling.

Door middel van de geldende uitsluitingen, CO<sub>2</sub>-reductiedoelstelling en het engagement beleid is rekening gehouden met de volgende ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren: broeikasgasemissies, broeikasgasintensiteit, de blootstelling aan ondernemingen actief in de sector fossiele brandstoffen en intensiteit van het energieverbruik per sector met grote klimaateffecten.

Door middel van de geldende uitsluitingen is ook rekening gehouden met de blootstelling aan controversiële wapens. Met de uitsluiting van tabaksproducenten is ook rekening gehouden met het thema gezondheid.

Bij de uitvoering van het stembeleid is onder andere rekening gehouden met de genderdiversiteit van de raad van bestuur.

Door de OESO-screening en engagement is rekening gehouden met de volgende ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren: schendingen van de beginselen van het VN Global Compact of van de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen.

PFZW heeft ook een verklaring gepubliceerd op de website over hoe rekening wordt gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingen op duurzaamheidsfactoren ('PAI-statement'). Op jaarbasis zal gerapporteerd worden over een aantal duurzaamheidsfactoren in deze verklaring op de website. De verklaring zal eind juni over het voorgaande rapportagejaar geactualiseerd worden.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel** beleggingen van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2023

### Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
DBR 2.3 02/15/33	Vastrentende waarden	1,2%	Duitsland
DBR 2 1/2 08/15/46	Vastrentende waarden	0,9%	Duitsland
DBR 1 1/4 08/15/48	Vastrentende waarden	0,9%	Duitsland
NETHER 2 3/4 01/15/47	Vastrentende waarden	0,9%	Nederland
APPLE INC	Zakelijke waarden	0,8%	Verenigde Staten
MICROSOFT CORP	Zakelijke waarden	0,7%	Verenigde Staten
Vermeer Reinsurance Ltd.	Zakelijke waarden	0,7%	Verenigde Staten
FRTR 3 1/2 11/25/33	Vastrentende waarden	0,6%	Frankrijk
Goodman HK Logistics Fund	Zakelijke waarden	0,6%	Hongkong
DBR 2.6 08/15/33	Vastrentende waarden	0,6%	Duitsland
DBR 1.8 08/15/53	Vastrentende waarden	0,5%	Duitsland
PROLOGIS INC	Zakelijke waarden	0,5%	Verenigde Staten
DBR 1 05/15/38	Vastrentende waarden	0,5%	Duitsland
NETHER 0 3/4 07/15/28	Vastrentende waarden	0,5%	Nederland
BGB 3 3/4 06/22/45	Vastrentende waarden	0,5%	België

Dit overzicht betreft de 15 grootste beleggingen van PFZW per 31-12-2023.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

PFZW belegt de pensioenpremies in veel verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, vastgoed, private equity, infrastructuur en leningen. Hieronder is aangegeven welke beleggingscategorieën (soorten beleggingen) zijn afgestemd op de gepromote milieu en sociale kenmerken.

Beleggingscategorie	% van gehele portefeuille PFZW	Afgestemd op de milieu en sociale kenmerken	Overige
Emerging markets Debt Local Currency	4,8%	100,0%	0,0%
Liquide Krediet	9,7%	99,2%	0,8%
Credit Risk Sharing	2,8%	0,0%	100,0%
Hypotheken	1,8%	0,0%	100,0%
Kas	-0,1%	0,0%	100,0%
Legacy Vastrentend en Inflatie	0,0%	0,0%	100,0%
Rente-afdeckingsmandaat	29,9%	75%	25,0%
Alternatieve aandelen ontwikkelde markten	4,3%	100,3%	-0,3%
Aandelen klassiek ontwikkelde markten	10,2%	99,9%	0,1%
Aandelen klassiek opkomende markten	1,9%	100,0%	0,0%
Beursgenoteerd vastgoed actief	2,8%	100,0%	0,0%
Beursgenoteerd vastgoed passief	2,7%	0,0%	100,0%
SDI Beursgenoteerde aandelen	2,3%	100,0%	0,0%
Infrastructuur	5,3%	99,0%	1,0%
Insurance	3,5%	0,0%	100,0%
Overige zakelijke waarden	0,2%	0,0%	100,0%
Privaat vastgoed	7,6%	99,4%	0,6%
Private equity	9,0%	96,6%	3,4%
PFZW currency overlay portfolio	1,5%	0,0%	100,0%

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

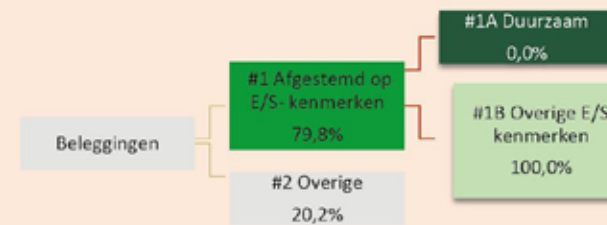
## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

De activa-allocatie beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.

Van het vermogen is 79,8% zodanig belegd dat daarmee milieu- en sociale kenmerken worden gepromoot. 20,2% voldoet niet aan de milieu- en sociale kenmerken. In de volgende vraag is een grafische weergave van de activa-allocatie per 31-12-2023 opgenomen.

### Hoe zag de activa-allocatie eruit?



**#1 Afgestemd op E/S kenmerken** omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

**#2 Overige** omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.

- Subcategorie **#1B Overige E/S kenmerken** omvat beleggingen die zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die niet als duurzame belegging kwalificeren.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### ● *in welke economische sectoren werd belegd?*

Ultimo boekjaar is in de volgende economische sectoren belegd:

- Openbaar bestuur
- Financiële dienstverlening
- Vastgoed
- Industrie
- Extraterritoriale organisaties
- Telecommunicatie
- Informatietechnologie
- Gezondheidszorg
- Energie
- Duurzame consumptiegoederen
- Niet-duurzame consumptiegoederen
- Transport
- Materialen
- Nutsbedrijven
- Handel
- Mijnbouw
- Bouw
- Administratieve dienstverlening
- Hotels en restaurants
- Waterbehandeling
- Recreatie
- Landbouw
- Technische activiteiten
- Overige dienstverlening
- Onderwijs
- Overige

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Om te bepalen of aan de EU-taxonomie wordt voldaan, bevatten de criteria voor **fossiel gas** emissiegrenswaarden en de omschakeling naar **hernieuwbare energie** of **koolstofarme brandstoffen** tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.



### In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie?

0,0%, uitgedrukt als aandeel van de omzet van publieke markten ondernemingen waarin is belegd. Voor het rapporteren over 2023 zijn nog geen data over private markten beschikbaar. Voor de berekening is geen gebruik gemaakt van schattingen, louter van daadwerkelijk gerapporteerde data door ondernemingen. Positiedata zijn per 31-12-2023, de gebruikte MSCI EU-taxonomie alignment datapunten zijn per 31-12-2022.

In de EU-taxonomie is uitgebreid beschreven welke activiteiten bijdragen aan een van de door de wetgeving bepaalde milieudoelstellingen.

Het milieu en de beperking van klimaatverandering zijn belangrijke thema's voor PFZW. Met deze onderwerpen wordt rekening gehouden in de beleggingen door middel van de CO<sub>2</sub>-reductiedoelstelling van PFZW.

#### ● Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup>?

- Ja:
- In fossiel gas
  - In kernenergie
- Nee

De omvang van deze beleggingen wordt toegelicht in onderstaande diagrammen.

<sup>1</sup> Activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering ("klimaatmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichting in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

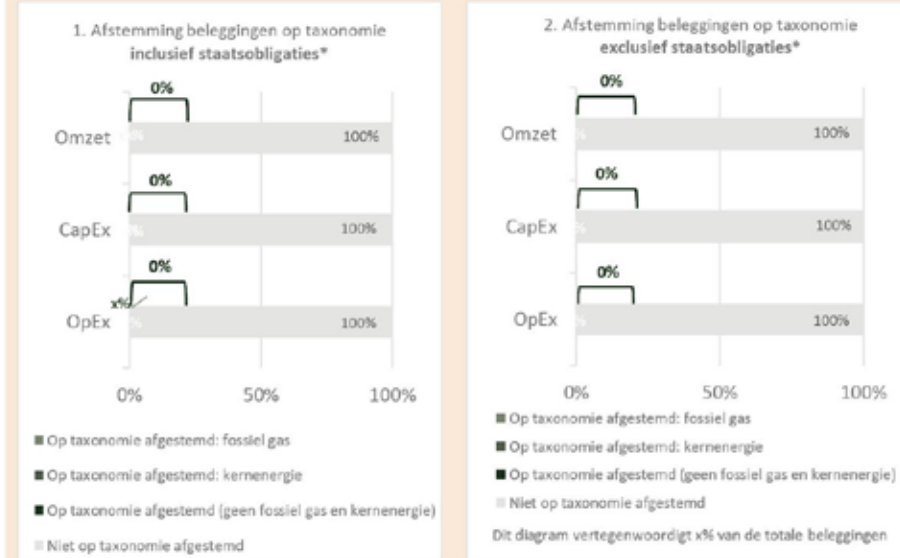
## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die het aandeel van de opbrengsten uit groene activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeeft;
- de **kapitaaluitgaven (CapEx)** die laten zien welke groene beleggingen worden gedaan door de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor en transitie naar een groene economie;
- de **operationele uitgaven (OpEx)** die groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd, weergeven.

De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.



\* In deze diagrammen omvat 'staatsobligaties' alle blootstellingen aan overheden.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

**Faciliterende activiteiten** maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een ecologische doelstelling.

**Transitieactiviteiten** zijn activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

#### ● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

0,0% en 0,3%, uitgedrukt als aandeel van de omzet van publieke markten ondernemingen waarin is belegd. Voor het rapporteren over 2023 zijn nog geen data over private markten beschikbaar. PFZW had geen duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-taxonomie tot doel gedurende het jaar 2023.

#### ● **Hoe verhield het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

In het kalenderjaar 2021 hebben Europese bedrijven nog niet gerapporteerd over de EU-taxonomie; de rapportage hierover begon pas in 2022. Door de vertraging van één jaar in de beschikbare gegevens, is 2023 het eerste jaar waarin informatie beschikbaar is gekomen met betrekking tot het percentage EU-taxonomie beleggingen. Hierdoor is het op dit moment niet mogelijk om een directe vergelijking te maken met eerdere referentieperiodes.



#### ● **Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

Niet van toepassing. PFZW had in het afgelopen jaar geen doelstelling om beleggingen te doen die duurzaam zijn volgens de definitie van de Informatieverschaffingsverordening.



#### ● **Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

Niet van toepassing. PFZW had in het afgelopen jaar geen doelstelling om beleggingen te doen die duurzaam zijn volgens de definitie van de Informatieverschaffingsverordening.



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



### Welke beleggingen zijn opgenomen in “overige”? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De overige beleggingen betreft de beleggingen in staatsobligaties in opkomende markten, contanten, derivaten en hypotheke. Deze beleggingen promoten om verschillende redenen geen milieu- of sociale kenmerken.

In de eerste plaats worden onze minimale duurzaamheidsnormen telkens aangescherpt. Dit betekent dat ook enkele beleggingen die in het verleden zijn gedaan, misschien niet meer aan de nieuwe minimumeisen voldoen. Want het is niet altijd mogelijk om de beleggingen direct te verkopen. Daarom worden de nieuwe minimum duurzaamheidsnormen stap voor stap aangepast. In delen van portefeuille waar nog niet wordt voldaan, onderzoeken wij hoe we afscheid kunnen nemen van deze beleggingen zonder dat dit te veel risico oplevert en ten koste gaat van rendement.

In de tweede plaats zitten er een enkele financiële producten in onze portefeuille die (nog) geen milieu- of sociale kenmerken promoten. Deze producten zijn in onze portefeuille opgenomen om te voldoen aan onze pensioendoelstelling. Deze producten zorgen voor een evenwichtige portefeuille en voldoende risicospreiding. Derivaten werden gebruikt om financiële risico's mee af te dekken. Contanten werden gebruikt om te kunnen voldoen aan aangegane verplichtingen.

Vanwege de aard en kenmerken van deze producten is het (nog) niet mogelijk om te voldoen aan onze milieu- of sociale kenmerken. Er gelden geen ecologische of sociale minimumwaarborgen voor deze beleggingen.



### Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

#### Uitsluitingen

De uitsluitingslijst is gedurende de rapportageperiode driemaal geactualiseerd. Naast bestaande uitsluitingscriteria zijn tijdens de rapportageperiode (2023) aanvullende duurzaamheidscriteria opgesteld met betrekking tot:

- Gokken
- Bont
- Normen op het gebied van democratisch bestuur en vrijheid

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

#### Onderzoek naar het gedrag van ondernemingen

Tevens is er tweemaal een onderzoek uitgevoerd op het gedrag van ondernemingen ten aanzien van internationale standaarden. Bij dit onderzoek wordt beoordeeld of bedrijven voldoen aan OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en Global Compact principes van de Verenigde Naties. Op basis van de OESO-screening zijn de zeer ernstige schenders en kleinere ondernemingen met ernstige schendingen uitgesloten. Met grotere ondernemingen met ernstige schendingen wordt engagement gevoerd om duurzaam gedrag te stimuleren.

#### Beleggen in specifieke aandachtsgebieden

Naast het financiële rendement berekenen we ook de bijdrage van onze beleggingen aan de focus SDG's die aansluiten op de focusgebieden in het Duurzaam beleggingsbeleid. We berekenen de SDI-blootstelling door het exacte SDI-percentage van de inkomsten van de ondernemingen of projecten te gebruiken voor de beleggingscategorieën waarvoor deze gegevens beschikbaar zijn (onder andere beursgenoteerde aandelen en infrastructuur).

#### Focusgebied Mens & Gezondheid

Binnen het focusgebied Mens & Gezondheid is er belegd in ondernemingen die bijdragen aan de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen op geen honger (SDG2), goede gezondheid en welzijn (SDG3) en schoon water en sanitair (SDG 6).

#### Focusgebied Klimaat

Verder heeft PFZW een volgende stap gemaakt in het kader van de CO<sub>2</sub>-doelstelling door de beleggingen in meest CO<sub>2</sub>-intensieve bedrijven in een aantal portefeuilles te verkopen en het geld te herinvesteren in minder CO<sub>2</sub>-intensieve bedrijven. Met het nastreven van de CO<sub>2</sub>-doelstelling beoogt PFZW bij te dragen aan het Klimaatakkoord van Parijs en COP26. Daarnaast levert PFZW een bijdrage aan klimaatoplossingen door meer te beleggen in hernieuwbare energie of infrastructuur voor schone energie.

#### Stemmen

Op PFZW is ook het stembeleid (Global Voting Guidelines) van toepassing. Duurzaamheidsonderwerpen zoals klimaatverandering, biodiversiteit, mensenrechten en gezondheid zijn onderdeel van de Global Voting Guidelines. Jaarlijks worden de Global Voting Guidelines geactualiseerd. Eind 2023 zijn de Global Voting Guidelines voor 2024 geactualiseerd en toegepast. Een van de aanpassingen heeft bijvoorbeeld betrekking op het thema Klimaat.

#### Engagement

Daarnaast hebben engagement-inspanningen plaatsgevonden op verschillende thema's zoals corporate governance, mensenrechten, klimaatverandering, ontbossing en – op grond van de OECD-screening – bepaalde schendingen van OESO-richtlijnen. PFZW heeft in de referentieperiode onder andere engagement gevoerd in samenwerkingsverband, zoals de beleggersinitiatieven Climate 100+ en het Asia Transition Platform. Op het vlak van ontbossing wordt er gebruik gemaakt van satellietbeelden om bedrijven te identificeren die in verband gebracht worden met ontbossingsactiviteiten. Daarnaast zijn er

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

## Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen



Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product de ecologische of sociale kenmerken verwezenlijkt die dat product promoot.

gesprekken gevoerd met fossiele ondernemingen uit de publieke markt in de portefeuille van PFZW om de aansluiting met het Klimaatakkoord van Parijs aan de moedigen. Aan deze gesprekken zijn specifieke doelstellingen verbonden. PFZW zal vanaf 1 januari 2024 alleen nog beleggen in fossiele beursgenoteerde bedrijven die een overtuigende en te controleren strategie hebben voor de energietransitie, in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs. De bedrijven die niet voldoende stappen nemen om in lijn te komen met het Klimaatakkoord van Parijs worden verkocht.

### Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Deze vraag is niet van toepassing. Een benchmark is een manier, vaak een set aan criteria of ijkpunten, om organisaties of prestaties onderling met elkaar te vergelijken. Er is geen benchmark voor pensioenfondsen voor duurzaam beleggen en PFZW gebruikt dus geen referentiebenchmark om te beoordelen of het product is afgestemd op milieu- of sociale kenmerken.

#### ● *Waarin verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?*

Deze vraag is niet van toepassing omdat geen referentiebenchmark is aangewezen voor het naleven van de milieu en sociale kenmerken van de pensioenregeling.

#### ● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd wat betreft de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische of sociale kenmerken?*

Deze vraag is niet van toepassing omdat geen referentiebenchmark is aangewezen voor het naleven van de milieu en sociale kenmerken van de pensioenregeling.

#### ● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?*

Deze vraag is niet van toepassing omdat geen referentiebenchmark is aangewezen voor het naleven van de milieu en sociale kenmerken van de pensioenregeling.

#### ● *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?*

Deze vraag is niet van toepassing omdat geen referentiebenchmark is aangewezen voor het naleven van de milieu en sociale kenmerken van de pensioenregeling.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Checklist code Pensioenfondsen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
<b>1-9</b>	<b>Vertrouwen waarmaken</b>		
1.	Het bestuur voert de regeling naar beste vermogen uit, in een evenwichtige afweging van belangen, en heeft hiervoor de eindverantwoordelijkheid.	✓	Het bestuur geeft hier invulling aan. Het beleid is vastgelegd in de ABTN. De uitvoering van de pensioenadministratie en vermogensbeheer is uitbesteed, middels SLA's zijn afspraken vastgelegd met de uitvoeringsorganisatie. Deze afspraken worden gemonitord in de SLR per kwartaal.
2.	Het bestuur is verantwoordelijk en zorgt voor de uitvoering van de pensioenregeling. Het heeft een visie op de uitvoering, stelt eisen waaraan deze moet voldoen en bepaalt welk kostenniveau aanvaardbaar is.	✓	Het bestuur draagt verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling conform de Pensioenwet. De visie op de uitvoering is opgenomen in het beleid van het fonds, en de eisen waaraan de uitvoering moet voldoen zijn opgenomen in de uitbestedingsdocumenten, voor zover sprake is van uitbesteding. Het kostenniveau is onderdeel van de SLA-onderhandelingen, waarvoor het bestuur de inzet bepaalt.
3.	Het bestuur stelt een missie, visie en strategie op. Ook zorgt het voor een heldere en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus. Daarnaast toetst het bestuur periodiek de effectiviteit van zijn beleid en stuurt zo nodig bij.	✓	De missie, visie en strategie zijn verwoord in het Meerjarenbeleidsplan en vastgelegd in de ABTN. Eveneens is dit opgenomen in het jaarverslag 2023.
4.	Bij alle besluiten legt het bestuur duidelijk vast op grond van welke overwegingen het besluit is genomen.	✓	Besluitvorming wordt door de diverse gremia van het fonds voorbereid, voordat het gemotiveerd wordt voorgelegd aan het bestuur van het fonds. De verslaglegging van de bestuursvergaderingen is uitvoerig en geeft inzicht in de wijze waarop het bestuur tot een besluit is gekomen.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
5.	Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	✓	Deze onderdelen zijn opgenomen in het verslag van het bestuur 2023 in het hoofdstuk 'Risicomanagement' en in de jaarrekening 2023 in paragraaf '13 Risicobeheer'.
6.	Het bestuur houdt rekening met de verplichtingen die het fonds is aangegaan en draagt daarbij zorg voor optimaal rendement binnen een aanvaardbaar risico.	✓	Het beleid ten aanzien van verantwoord beleggen is opgenomen in het verslag van het bestuur 2023 in het hoofdstuk 'Financieel rendement en duurzaam beleggen' onder de paragraaf 'Beleggingsbeleid'.
7.	Het bestuur zorgt ervoor dat er onder belanghebbenden draagvlak bestaat voor de keuzes over verantwoord beleggen.	✓	Informatie is opgenomen op de website van het fonds. Daarnaast zijn er regelmatig publicaties waarin wordt ingegaan op het beleid. Via de Pensioenraad hebben de belanghebbenden bij het fonds invloed op de keuzes voor verantwoord beleggen. Daarnaast wordt in tevredenheidsonderzoeken onder deelnemers ook de tevredenheid over de beleggingskeuzes gemeten.
8.	Het bestuur bevordert en borgt een cultuur waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is. Ook zorgt het ervoor dat het integrale risicomanagement adequaat georganiseerd is.	✓	Verantwoording omtrent het risico-universum van PFZW is opgenomen in het verslag van het bestuur 2023 in onder andere het hoofdstuk 'Risicomanagement'.
9.	Het bestuur zorgt voor een noodprocedure om in spoedeisende situaties te kunnen handelen.	✓	Er zijn adequate procedures met de uitvoeringsorganisatie overeengekomen en contractueel vastgelegd.
<b>10-14</b>	<b>Verantwoordelijkheid nemen</b>		
10.	Het bestuur zorgt voor een heldere en expliciete taak- en rolverdeling tussen bestuur en uitvoering en hierbij passende adequate sturings- en controlemechanismen voor de uitvoering van de activiteiten van het pensioenfonds.	✓	Zie opmerkingen bij 30 en 31. Het fonds kent een volwassen uitbestedingsbeleid dat regelmatig geëvalueerd en aangepast wordt.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
11.	Bij uitbesteding van taken neemt het bestuur in de overeenkomst met de dienstverlener adequate maatregelen op voor als de dienstverlener of een door hem ingeschakelde derde onvoldoende presteert, de overeenkomst niet naleeft, schade veroorzaakt door handelen of nalaten.	✓	Deze maatregelen zijn opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst en SLA met de uitvoeringsorganisatie.
12.	Het bestuur zorgt dat het zicht heeft op de keten van uitbesteding.	✓	Dit is opgenomen in de uitbestedingsovereenkomsten van het fonds. Deze overeenkomsten worden periodiek met de uitvoeringsorganisatie geëvalueerd
13.	Het bestuur zorgt ervoor dat het beloningsbeleid van partijen aan wie taken worden uitbesteed, niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken maakt het bestuur dit onderdeel van de contractafspraken bij het sluiten of verlengen van de uitbestedings-overeenkomst of - indien van toepassing - via zijn aandeelhouderspositie.	✓	De uitgangspunten van het fonds zijn opgenomen op de website. Hierin wordt ingegaan op het compensatiebeleid.
14.	Het bestuur evalueert jaarlijks de kwaliteit van de uitvoering en de gemaakte kosten kritisch en spreekt een dienstverlener aan als deze de afspraken niet of onvoldoende nakomt.	✓	Jaarlijks evalueert het fonds de contracten met de uitvoerder ten behoeve van de nieuwe SLA.
<b>15-22</b>	<b>Integer handelen</b>		
15.	Het bestuur legt de gewenste cultuur vast en stelt een interne gedragscode op.	✓	De gewenste cultuur is vastgelegd in de gedragscode van het fonds.
16.	De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers ondertekenen de interne gedragscode van het fonds en een jaarlijkse nalevingsverklaring, en zij gedragen zich daarnaar.	✓	De gedragscode wordt halfjaarlijks onder de aandacht gebracht van de diverse organen. Deze wordt ook van een ondertekening voorzien.
17.	Alle nevenfuncties worden gemeld aan de compliance officer.	✓	De vereisten zijn vastgelegd in de Regeling nevenfuncties.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
18.	Tegenstrijdige belangen of reputatierisico's worden gemeld. De leden van het bestuur, het VO of het BO, het intern toezicht en andere medebeleidsbepalers vermijden elke vorm en elke schijn van persoonlijke bevoordeling of belangenverstrengeling. Zij laten zich op hun functioneren toetsen.	✓	Dit is opgenomen in de gedragscode van het fonds.
19.	Het lidmaatschap van een orgaan is niet verenigbaar met dat van een ander orgaan binnen het fonds of van de visitatiecommissie.	✓	Dit is opgenomen in de statuten en reglementen van het fonds.
20.	Het bestuur zorgt dat onregelmatigheden kunnen worden gemeld en dat betrokkenen weten hoe en bij wie.	✓	Dit is opgenomen in de klokkenluidersregeling. Het bestuur zorgt dat onregelmatigheden kunnen worden gemeld bij de vertrouwenspersoon en dat betrokkenen weten hoe en bij wie.
21.	De organisatie kent een klokkenluidersregeling en bevordert dat ook externe dienstverleners een klokkenluidersregelen hebben. De organisatie zorgt ervoor dat men weet hoe en bij wie kan worden gemeld.	✓	Zowel PFZW als de uitvoeringsorganisatie beschikt over een klokkenluidersregeling die is ingebed in de organisatie.
22.	Het bestuur kent de relevante wet- en regelgeving en interne regels, weet hoe het fonds daar invulling aan geeft en bewaakt de naleving (compliance).	✓	Nieuwe wet- en regelgeving wordt zorgvuldig gemonitord en tijdig geïmplementeerd. Monitoring daarvan vindt plaats door onder meer de afdeling Compliance van de uitvoeringsorganisatie en het bestuursbureau. Aan het bestuur wordt hierover gerapporteerd.
<b>23-30</b>	<b>Kwaliteit nastreven</b>		
23.	Het bestuur is er collectief verantwoordelijk voor dat het zelf goed functioneert. De voorzitter is eerste aanspreekpunt; hij/zij is als eerste verantwoordelijk voor zorgvuldige besluitvorming en procedures.	✓	Zie opmerking bij 5. Het pensioenfonds heeft een onafhankelijke voorzitter die een evenwichtige afweging in besluitvorming bewaakt, en openstaat voor signalen van andere organen van het fonds betreffende het bestuur.
24.	Het bestuur waarborgt dat de leden onafhankelijk en kritisch kunnen opereren.	✓	De bestuursstructuur van het pensioenfonds waarborgt het onafhankelijk en kritisch functioneren van het bestuur. Deze structuur is eveneens opgenomen in de statuten van het fonds. In de jaarlijkse zelfevaluatie toetst het bestuur of het onafhankelijk en kritisch opereren ook in de praktijk voldoende plaatsvindt.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
25.	Ieder bestuurslid heeft stemrecht	✗	PFZW heeft een onafhankelijke voorzitter zonder stemrecht. Het stemrecht van de bestuursleden is vastgelegd in de statuten en reglementen van het fonds
26.	Het bestuur zorgt voor permanente educatie van zijn leden.	✓	Er is een opleidingsplan waarover gerapporteerd wordt in het jaarverslag van het pensioenfonds.
27.	Bestuur staat open voor kritiek en leert van fouten.	✓	Dit maakt onderdeel uit van het bestuurdersprofiel. Hierin zijn de competenties opgenomen waaraan een bestuurslid dient te voldoen. In de jaarlijkse zelfevaluatie worden de verbeterpunten gesignaleerd en van vervolgafspraken voorzien.
28.	Het eigen functioneren is voor het bestuur en voor het intern toezicht een continu aandachtspunt. Het bestuur en het intern toezicht evalueren in elk geval jaarlijks het eigen functioneren van het orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betrekken het bestuur en het intern toezicht één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.	✓	De evaluatie heeft plaatsgevonden onder externe begeleiding in 2023. Hierover is verantwoording afgelegd in het verslag van het bestuur 2023.
29.	Het eigen functioneren is voor het BO een continu aandachtspunt. Het BO evalueert in elk geval jaarlijks het functioneren van het eigen orgaan als geheel en van de individuele leden. Hierbij betreft het BO één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij.	NVT	PFZW heeft geen BO.
30.	Het eigen functioneren is voor het VO een continu aandachtspunt. Het VO evalueert met enige regelmaat het functioneren van het eigen orgaan.	✓	In 2022 heeft een zelfevaluatie plaatsgevonden. Hierover is verantwoording afgelegd in het jaarverslag 2022.  In 2024 vindt een nieuwe zelfevaluatie plaats. In het verslag van bestuur over 2024 wordt hier verantwoording over afgelegd.
<b>31-40</b>	<b>Zorgvuldig benoemen</b>		



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
31.	De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn als tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	✓	De diverse vertegenwoordigde partijen leveren leden aan het fonds en zorgen voor zo veel mogelijk diversiteit. Het fonds heeft echter geen vastgesteld diversiteitsbeleid. PFZW bevordert wel de diversiteit van het fonds en stimuleert de betrokkenheid van jongeren. Dit is eveneens als vereiste opgenomen in de profielschets.
32.	Het bestuur zorgt voor geschiktheid, complementariteit en continuïteit binnen het bestuur. Daarbij houdt het rekening met opleiding, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Het bestuur toetst de geschiktheid van bestuursleden bij het aantreden en gedurende het bestuurslidmaatschap.	✓	Vanuit het bestuur worden de voordragende sociale partners via specifieke functieprofielen gebriefd over de eisen waaraan de kandidaten moeten voldoen. Er zijn waar nodig afspraken met sociale partners ter bevordering van de continuïteit van de besturing. Regelmatig vinden (individuele) onderzoeken plaats naar de deskundigheid in het bestuur.
33.	In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	✗	Alle bestuursleden en leden van de raad van toezicht zijn ouder dan 40 jaar. In het VO zijn er enkele leden onder de 40 jaar. Tot op heden is het niet gelukt bestuursleden en/of leden RvT te vinden die voldoen aan de geschiktheids-eisen die gelden voor een groot fonds als PFZW én jonger zijn dan 40 jaar.  Afgelopen jaar heeft wel een stagiair bestuurder van jonger dan 40 jaar deelgenomen aan de meeste bestuursvergaderingen, om zo de blik van jongeren direct in de discussie aan de bestuurstafel mee te nemen.
34.	De zittingsduur van een lid van het bestuur, het VO, het BO en raad van toezicht is maximaal vier jaar. Een bestuurslid en een lid van het BO kunnen maximaal twee keer worden herbenoemd, een lid van de raad van toezicht maximaal één keer. Leden van een visitatiecommissie zijn maximaal acht jaar betrokken bij hetzelfde fonds.	✓	De zittingsduur is vastgelegd in de statuten van het fonds en het reglement bestuur.
35.	Het bestuur, het BO en het intern toezicht houden bij het opstellen van de profielschets rekening met het diversiteitsbeleid. Het VO houdt hier rekening mee bij het opstellen van de competentievisie.	✓	Er zijn functieprofielen uitgewerkt voor de diverse gremia, waarin aandacht wordt besteed aan diversiteit.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
36.	Het bestuur, het VO of het BO en de raad van toezicht leggen bij een vacature de eisen voor de vacante functie vast. Hierbij wordt rekening gehouden met de in de normen 31, 32 en 33 opgenomen eisen.	✓	Dit is uitgewerkt in de functieprofielen welke per gremium zijn vastgesteld.
37.	Bij de vervulling van een vacature wordt actief gezocht (en/of actief opgeroepen om te zoeken) naar kandidaten die passen in de diversiteitsdoelstellingen. Het bestuur neemt hierover tijdig contact op met degenen die betrokken zijn bij het voordragen of de verkiezing van kandidaten.	✓	In het functieprofiel voor bestuursfuncties is het wel als vereist opgenomen.
38.	Het bestuur en het BO toetsen voorgedragen kandidaten mede aan de hand van de diversiteitsdoelstellingen. Het VO bevordert dat in de procedure de competentievisie wordt meegenomen, inclusief de diversiteitsdoelstellingen.	✓	In het functieprofiel voor bestuursfuncties is het wel als vereist opgenomen
39.	Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan. Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontstaan.	✓	Het benoemen en ontslaan van leden is vastgelegd in de statuten van het fonds en het reglement bestuur.
40.	Het bestuur zorgt ervoor dat in de statuten een schorsingsprocedure is vastgelegd.	✓	Dit is vastgelegd in de statuten van het fonds.
<b>41-45</b>	<b>Gepast belonen</b>		
41.	Het pensioenfonds voert een beheerst en duurzaam beloningsbeleid. Dit beleid is in overeenstemming met de doelstellingen van het pensioenfonds. Ook is het beleid passend gelet op de bedrijfstak, onderneming of beroepsgroep waarvoor het fonds de pensioenregeling uitvoert.	✓	Het fonds beschikt over een passend beloningsbeleid. Hierover is verantwoording afgelegd in het verslag van het bestuur.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
42.	De beloning staat in redelijke verhouding tot de gedragen verantwoordelijkheid, de aan de functie gestelde eisen en het tijdsbeslag.	✓	Zie opmerking onder 41.
43.	Het bestuur is terughoudend als het gaat om prestatie-gerelateerde beloningen. Prestatie-gerelateerde beloningen zijn niet hoger dan 20 procent van de vaste beloning. Ze zijn niet gerelateerd aan de financiële resultaten van het fonds.	✓	Het fonds heeft geen prestatie-gerelateerde beloningen.
44.	Het bestuur voorkomt dat door de hoogte van de beloning van de leden van het intern toezicht, een financieel belang een kritische opstelling in de weg staat.	✓	De vergoeding van de leden van het intern toezicht is passend naar maatschappelijke maatstaven.
45.	Bij tussentijds ontslag van een bestuurslid zonder arbeidsovereenkomst of van een lid van het intern toezicht verstrekt het bestuur geen ontslagvergoeding. Bij ontslag van een (andere) medebeleidsbepaler moet een eventuele ontslagvergoeding passend zijn gelet op de functie en de ontslagreden.	✓	Voor het bestuur en de raad van toezicht is geen ontslagvergoeding van toepassing.
<b>46-57</b>	<b>Toezicht houden en inspraak waarborgen</b>		
46.	Intern toezicht draagt bij aan effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan beheerste en integere bedrijfsvoering.	✓	De taken en verantwoordelijkheden van de RvT zijn vastgelegd in de statuten en het reglement van de RvT. De samenstelling van de RvT en de werkwijze van de RvT borgen de bedoelde bijdrage.
47.	Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	✓	Zie punt 46.
48.	Leden van het intern toezicht zijn betrokken bij het pensioenfonds en moeten zich zodanig onafhankelijk opstellen dat belangentegenstellingen worden voorkomen. Ze hebben daarbij het vermogen en de durf om zich kritisch op te stellen richting het bestuur.	✓	In het functieprofiel van de raad van toezicht is rekening gehouden met deze vereisten.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
49.	De Raad van Toezicht stelt zich op als gesprekspartner van bestuur.	✓	De RvT stelt zich op als klankbord en gesprekspartner. In 2023 is onder andere met het bestuur gesproken over de strategie van het fonds, NPR, de risk-appetite, ICT en het FTK.
50.	Het bestuur weegt de aanbevelingen van de raad van toezicht of de visitatiecommissie af. Wil het bestuur afwijken van de aanbevelingen, dan moet het dit motiveren.	✓	Het bestuur heeft gereageerd op het oordeel van de Pensioenraad en het rapport van de RvT. Deze reactie is opgenomen in het verslag van het bestuur 2023.
51.	Het belanghebbendenorgaan (BO) voert zijn taak uit als 'goed huisvader' (m/v) voor alle belanghebbenden.	NVT	PFZW heeft geen BO.
52.	Het BO zorgt dat de leden onafhankelijk en kritisch kunnen functioneren.	NVT	PFZW heeft geen BO.
53.	Het BO bewaakt of het bestuur de uitvoeringsovereenkomst of het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement juist uitvoert. Ook bewaakt het BO of het bestuur de belangen van de verschillende groepen belanghebbenden evenwichtig afweegt.	NVT	PFZW heeft geen BO.
54.	Het BO onderneemt actie als het van oordeel is dat het bestuur niet naar behoren functioneert.	NVT	PFZW heeft geen BO.
55.	Het bestuur gaat een dialoog aan met het VO dan wel het BO bij het afleggen van verantwoording.	✓	Het bestuur van het fonds is gedurende 2023 in gesprek geweest met de Pensioenraad over diverse onderwerpen, niet alleen in het kader van advisering door de Pensioenraad, maar ook daarbuiten in het kader van het met elkaar delen van beelden en denkrichtingen. Hierover is verantwoording afgelegd in het verslag van het bestuur.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer of Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
56.	Het bestuur draagt de onafhankelijke accountant of actuaris die controle uitvoert in beginsel geen andere werkzaamheden op dan controle. Geeft het bestuur wel een andere opdracht, dan vraagt dit zorgvuldige afweging en een afzonderlijke opdrachtformulering.	✓	Het fonds verstrekt voor niet-controlewerkzaamheden altijd separate opdrachten aan de externe actuaris en/of onafhankelijke accountant. De onafhankelijkheid wordt goed bewaakt. Adviesopdrachten vinden niet plaats door de certificerend actuaris en onafhankelijke accountant zelf.
57.	Het bestuur beoordeelt vierjaarlijks het functioneren van de onafhankelijke accountant en de actuaris en stelt het intern toezicht en VO of BO van de uitkomst op de hoogte.	✓	Het audit committee evalueert jaarlijks het functioneren van de onafhankelijke accountant en actuaris.
<b>58-65</b>	<b>Transparantie bevorderen</b>		
58.	Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	✓	De missie en visie zijn onder andere opgenomen in het hoofdstuk 'Over PFZW'. De strategie is beschreven in het hoofdstuk 'Onze strategie'. Daarin is ook aandacht besteed aan gerealiseerde doelen.
59.	Het bestuur geeft inzicht in het beleid, de besluitvormingsprocedures, de besluiten en de realisatie van het beleid.	✓	In het jaarverslag 2023 wordt verantwoording afgelegd over (de uitvoering van) het beleid.
60.	Het bestuur vervult zijn taak op een transparante (open en toegankelijke) manier. Dat zorgt ervoor dat belanghebbenden inzicht kunnen krijgen in de informatie, overwegingen en argumenten die ten grondslag liggen aan besluiten en handelingen.	✓	Het bestuur en pensioenfonds rapporteren transparant over besluiten en afwegingen in de kwartaalrapportages, op de website, via persberichten en in het verslag van het bestuur 2023.
61.	Het bestuur legt gemotiveerd vast voor welke wijze van uitvoering is gekozen. Deze informatie is beschikbaar voor de belanghebbenden.	✓	Dit is opgenomen in de uitbestedingsovereenkomsten van het fonds. Deze overeenkomsten worden periodiek met de uitvoeringsorganisatie geëvalueerd.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

Nummer Code		Voldoet of voldoet niet	Acties voor naleving of motivering voor afwijkend beleid
62.	Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	✓	De overwegingen ten aanzien van verantwoord beleggen zijn opgenomen op de website van het fonds. Zie eveneens hoofdstuk 'Financieel rendement en duurzaam beleggen' in het verslag van het bestuur 2023.
63.	Het bestuur stelt beleid vast rond transparantie en communicatie. Het bestuur evalueert dit beleid periodiek en in ieder geval eens per drie jaar.	✓	Het communicatiebeleid voldoet aan de eisen van toegankelijkheid, is toegesneden op 'persona's' en is event-georiënteerd. De uitvoeringsorganisatie meet in opdracht van het fonds de tevredenheid van de belanghebbenden. Een onderdeel van deze tevredenheidsmeting zijn de ingezette communicatiemiddelen en de effecten daarvan.
64.	Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de gedragscode en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	✓	Dit is opgenomen in hoofdstuk 'Governance' van het verslag van het bestuur 2023. Hier wordt specifiek ingegaan op de Code (comply or explain).
65.	Het bestuur zorgt voor een adequate interne klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	✓	Er is een klachten- en geschillenprocedure. Hierover is verantwoording afgelegd in het jaarverslag in het hoofdstuk 'Governance'.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Specifieke bestuurscommissies

## Commissie bestuurlijke zaken

A.J. (Joanne) Kellermann, *voorzitter*  
J.J. (Jacqueline) Joppe, *2<sup>e</sup> plaatsvervangend voorzitter*  
E.M.A. (Ilse) van der Weiden, *plaatsvervangend voorzitter*

## Commissie beleggingen

D. (Dirk) Schoenmaker, *voorzitter*  
P.J.J. (Peter) Ferket  
K.N. (Kim) Haasbroek  
M.H.A.C.J. (Mariëtte) Simons

## Commissie pensioenbeleid, klantbediening en communicatie

E.M.A. (Ilse) van der Weiden, *voorzitter*  
J. (Jorick) de Bruin  
J.J. (Jacqueline) Joppe

## Commissie integraal risicomanagement

A.B.J. (André) ten Damme, *voorzitter*  
L.F.A.M. (Leonne) Jansen  
P. (Pascal) Wolters

## Commissie balansmanagement

L.F.A.M. (Leonne) Jansen, *voorzitter*  
J. (Jorick) de Bruin  
A.B.J. (André) ten Damme  
M.H.A.C.J. (Mariëtte) Simons

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

# Begrippen en afkortingen

## AFM

Autoriteit Financiële markten. De AFM houdt toezicht op het gedrag van en de informatieverstrekking door alle partijen op de financiële markten in Nederland, waaronder pensioenfondsen. Bovendien houdt de AFM toezicht op de naleving van de zorgplicht. Het doel hiervan is om deelnemers, als dat van toepassing is, te adviseren over verantwoorde individuele beleggingen. Naast AFM houdt ook De Nederlandsche Bank (DNB) toezicht op pensioenfondsen.

## ALM

Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

## Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

## Cash collateral

Onderpand voor derivaten, in de vorm van kasmiddelen of gelijkwaardig aan kasmiddelen (obligaties die snel kunnen worden omgezet in geld).

## CEM

CEM staat voor 'Cost Effectiveness Measurement'. Dat is een Canadese organisatie die zich toelegt op performancevergelijking van pensioenfondsen.

## CEM-benchmark

Een door CEM samen met PFZW en andere pensioenfondsen ontwikkelde, internationaal gehanteerde standaard om de doelmatigheid van een pensioenuitvoeringsorganisatie en investeringsorganisatie te meten en inzichtelijk te maken.

## Central clearing/central clearing house

Een central clearing house is een instituut dat de handel in aandelen en derivaten faciliteert. Door de handel via een central clearing house te laten lopen marktparticipanten minder risico op bijvoorbeeld wanbetalingen van de tegenpartij. Dit vergroot de efficiëntie op financiële markten en zorgt voor stabiliteit. Het gebruik van central clearing houses brengt wel kosten met zich mee. Bovendien kan het central clearing house storting van onderpand eisen, waardoor deelnemers hun liquiditeit zien verminderen.

## Clearen

Een stap die gemaakt wordt in het afhandelen van een effectentransactie. Verschillende banken zijn gespecialiseerd in het afwickelen van effectentransacties en het bewaren van effecten.

## Consumentenprijsindex

De consumentenprijsindex (CPI) geeft de prijsontwikkeling weer van goederen en diensten die worden gekocht door huishoudens in Nederland. Het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) berekent de consumentenprijsindex om zo de inflatie of deflatie vast te stellen.

## Credit default swap

Dit is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij het kredietrisico van een lening van een derde door de ene partij wordt overgedragen aan de andere partij. In het geval dat de uitgever van de lening (derde) het geleende bedrag niet kan terugbetalen (default), zal de credit default swap dit verlies compenseren.

## Credit linked note

Dit is een effect in een beleggingsvehikel waarin een bepaalde leningportefeuille van een tegenpartij is ondergebracht. De eigenaar van dit effect draagt uiteindelijk het kredietrisico op de betreffende leningportefeuille doordat de terugbetaling van de initiële investering afhankelijk is van de mate waarin de leningportefeuille wordt afgelost.

## Credit risk sharing transactions

Dit zijn niet-beursgenoteerde beleggingen waarin PFZW het kredietrisico met betrekking tot specifieke leningportefeuilles van tegenpartijen (banken) gedeeltelijk overneemt. Met deze transacties maken de banken een deel van hun kapitaal vrij, omdat een deel van het risico van de potentiële verliezen op de



## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfonds  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

portefeuille wordt gedekt door PFZW. PFZW ontvangt hiervoor een vergoeding. Deze beleggingen kunnen gestructureerd zijn door middel van een credit linked note ('CLN-structuur') of door middel van een kredietderivaat c.q. een credit default swap ('CDS-structuur').

### Dekkingsgraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage. Er kan onderscheid gemaakt worden in de volgende dekkinggraden:

- *Actuele dekking*  
Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage, waarbij de opgebouwde aanspraken contant zijn gemaakt met de actuele, nominale marktrente.
- *Beleidsdekking*  
De beleidsdekking is het gemiddelde van de actuele dekkinggraden van de afgelopen twaalf maanden. De beleidsdekking dient als basis van door het bestuur te nemen beleidsmatige beslissingen, zoals het vaststellen van premie, indexatie en dergelijke.
- *Kritische dekking*  
Actuele dekking waarbij, volgens het herstelplan, herstel binnen 10 jaar naar de vereiste dekking niet meer mogelijk is.
- *Premiedekking*  
De ontvangen premiebijdragen (exclusief kostenopslagen) gedeeld door de actuariële waarde van de nieuwe pensioenopbouw.

- *Reële dekking*  
De wettelijk voorgeschreven waarde van de reële dekking is de verhouding tussen de huidige beleidsdekking en de beleidsdekking waarbij volledig toekomstbestendig met prijsinflatie geïndexeerd kan worden.

### Derivaten

Van effecten afgeleide beleggingsproducten, zoals futures, swaps en total return swaps.

### Discounted cash flow methode

Een waarderingmethode waarbij toekomstige kasstromen tegen een bepaalde rentevoet worden teruggerekend naar de waarde op het moment van waardering.

### Engagement

In verband met duurzaam beleggen: het voeren van een intensieve dialoog met bedrijven waarin belegd wordt teneinde verbeteringen te bewerkstelligen op het gebied van het duurzaamheidsbeleid van het betrokken bedrijf.

### ESG

Engelse afkorting voor Environmental, Social and Governance. In het Nederlands staat dit voor milieu, mens en goed bestuur.

### Extrapensioen

Product dat deelnemers de mogelijkheid bood om binnen de collectieve pensioenregeling op vrijwillige basis individueel extra pensioen op te bouwen.

### Flexpensioen

Een tijdelijk ouderdomspensioen dat de deelnemer op ieder gewenst moment tussen zijn 55e en 65e verjaardag kan laten ingaan. Voor Flexpensioen vindt sinds 2010 geen opbouw meer plaats.

### Franchise

Deel van het salaris dat niet wordt meegeteld bij het berekenen van de pensioengrondslag.

### FTK

FTK staat voor 'Financieel Toetsingskader'. Het betreft regelgeving voor toetsing van de financiële opzet en toestand van pensioenfondsen door De Nederlandsche Bank.

### Future

Een op de beurs verhandeld (termijn)contract waarbij wordt overeengekomen om onderliggende waarden/goederen op een vast moment in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs verplicht te leveren. De onderliggende waarde kan een obligatie, een aandelenindex, een geldmarktrente, een grondstof of valuta zijn. Futures stellen een belegger in staat beleggingsrisico's aan te gaan of af te dekken met een geringe investering.

### Gedempte premie

Kostendekkende premie berekend op basis van het verwacht rendement.

### Gepensioneerde

Persoon voor wie op grond van het pensioenreglement het pensioen is ingegaan.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### Haircut

Afslag op de waardering van een bepaald onderpand (effect) ten einde een veiligheidsmarge te hanteren.

### Hedge

Het afdekken van (rente-, inflatie- en valuta-) risico's in pensioenverplichtingen.

### Hedge funds

Fondsen waarbij gebruik wordt gemaakt van een breed scala van beleggingsstrategieën en -instrumenten om onder verschillende marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te behalen.

### High yield

Beleggingsportefeuille met obligaties met een credit rating van BB en lager.

### Indexering (indexatie)

Het verhogen van de verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten, op grond van de in het pensioenreglement omschreven pensioenregeling, op basis van de financiële positie.

### Inflatieswap

Een derivatencontract waarbij inflatierisico wordt getransfereerd tussen tegenpartijen.

### Inflatiegeïndexeerde obligaties (Inflation linked bonds)

Obligaties waarvan de hoofdsom en de rentebetalingen worden geïndexeerd met de inflatie van een bepaald land.

### Insurance (beleggingscategorie)

Dit betreffen beleggingen waarbij de risico's van grote natuurrampen, bijvoorbeeld hevige orkanen en zeer zware aardbevingen, over worden genomen van (her)verzekeraars. Voor het overnemen van deze risico's wordt een premie ontvangen.

### Interest rate swap

Een derivaat waarbij een vaste rentecoupon wordt uitgewisseld tegen een variabele rentecoupon.

### Klantreis

De 'reis' die de klant maakt om van een dienst gebruik (te gaan) maken. Zijn ervaringen en emoties tijdens die reis leggen eventuele manco's in het proces bloot. Ook kan door deze inzichten de dienstverlening of het productaanbod worden aangepast. Wordt ook 'customer journey' genoemd.

### Kostendekkende premie

De premie die, volgens het FTK, precies voldoende is om de nominale uitkeringen te kunnen nakomen die ontstaan uit pensioenrechten die in een bepaalde periode worden opgebouwd, inclusief een opslag voor opbouw van het vereist eigen vermogen.

### Kostprijspremie

De eenjarige kosten van pensioenopbouw, waarbij geen rekening wordt gehouden met op- of afslagen voor herstel, premiestabilisatiebestemmingsreserve etc.

### Look-through principe

Het inzichtelijk maken van de onderliggende beleggingen wanneer door het pensioenfonds belegd wordt in beleggingsfondsen. Hiermee wordt bedoeld dat voor bepaalde toelichtingen door deze beleggingsfondsen heen wordt doorgekeken alsof het pensioenfonds deze beleggingen direct gedaan zou hebben. Hierin zijn ook de kosten van vermogensbeheer begrepen. Indien een fonds kiest om via fondsen of zogeheten fund of funds te beleggen, mogen deze niveaus het zicht op de totaal gemaakte kosten niet hinderen.

### Margin accounts

Een bankrekening waarbij het saldo dient als onderpand voor een bepaalde beleggingstransactie (met name derivaten).

### Minimaal vereiste dekkingsgraad

De minimaal vereiste dekkingsgraad (MVEV) is de dekkingsgraad waar de dekkingsgraad in het nFTK niet langer dan vijf jaar onder mag liggen (onderdekking).

### Modified duration

De modified duration is een maat voor de gewogen gemiddelde resterende looptijd van de kasstromen in jaren. De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen kan bijvoorbeeld worden gemeten door middel van de duration.

### Net Promotor Score

De Net Promoter Score (NPS) is een instrument om de verbondenheid of trouw van klanten (voor PFZW deelnemers) te meten.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### Nominale marktrente

De marktrente die volgt uit de prijsvorming van obligaties. De hoogte van deze rente fluctueert in de tijd en hangt af van de looptijd van de kasstromen.

### Ongedempte premie

Kostendeekkende premie berekend op basis van de actuele rentetermijnstructuur.

### Outperformance

Er is sprake van outperformance als het gerealiseerde rendement van een portefeuille hoger is dan het rendement van de benchmark. Bij een negatief rendement is sprake van outperformance als het rendement van de benchmark nog negatiever is.

### Overlay

Het via overkoepelend beheer sturen van posities over alle portefeuilles heen (bijvoorbeeld valuta-, rente- en inflatieposities).

### Over-the-counter (OTC)

Over-the-counter-contracten zijn contracten die buiten de beurs verhandeld worden.

### Paris-alignment

De mate waarin ondernemingen een reductiedoelstelling en/of -plan hebben om hun uitstoot in lijn met de afspraken in het Parijsakkoord te verlagen. De exacte criteria hiervoor verschillen per categorie en sector.

### Pensioengerechtigde

Persoon van wie een pensioen is ingegaan.

### Pensioengrondslag

Het pensioengevend salaris minus de zogenoemde franchise; over die franchise wordt geen pensioenpremie betaald.

### Pensioenleeftijd (of pensioengerechtigde leeftijd)

- De AOW-gerechtigde leeftijd, of
- als de AOW-gerechtigde leeftijd nog niet is vastgesteld, dan wordt uitgegaan van de hoogste al wel vastgestelde AOW-gerechtigde leeftijd.

### Pensioenrekenleeftijd

De leeftijd waarop de pensioenopbouw is gebaseerd.

### Private equity

Benaming voor beleggingen in niet-beursgenoteerde bedrijven.

### Reële waarde

De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn en die onafhankelijk van elkaar zijn.

### Renteswap

Een renteswap of interest rate swap (IRS) is een afspraak tussen twee partijen om gedurende een bepaalde periode (één tot tien jaar) rentebetalingen over een bepaalde hoofdsom uit te wisselen.

### Rentetermijnstructuur

Grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijd van een vastrentende belegging enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

### Securities lending

Het tijdelijk uitlenen van effecten aan een andere partij door tussenkomst van een bemiddelende partij. Hiermee wordt alleen het juridisch eigendom van het effect tijdelijk overgedragen.

### SLA

Service Level Agreement. Een Service Level Agreement is een type overeenkomst waarin afspraken staan tussen aanbieder en afnemer van een dienst of product.

### Spreads

Rendementsopslag.

### Standaard 3000A

De verklaring over de Standaard 3000 heeft betrekking op de kwaliteit van niet financiële processen. Het gaat daarbij over de volgende processen; het uitvoeren van de verplichte pensioencommunicatie, het doorvoeren van wijzingen in wet- en regelgeving, de klant- en de toezichtrapportages, het monitoren van de uitbestede diensten, het opstellen van de ALM, het opstellen van de ABTN nota, het berekenen van de dekkingsgraad, cyber security, business continuïteit in operationele zin en de privacy wet- en regelgeving.

## Inhoudsopgave

### Voorwoord

### PFZW in één oogopslag

Kerncijfers 2023  
Over PFZW  
Meerjarenoverzicht

### Bestuursverslag

Trends en ontwikkelingen 2023  
Onze strategie  
Onze financiële situatie  
Financieel rendement en duurzaam beleggen  
Onze deelnemers en werkgevers  
Governance  
Uitvoeringskosten  
Risicomanagement  
PFZW kijkt vooruit

### Verantwoording en toezicht

Verslag raad van toezicht  
Mededeling Pensioenraad  
Reactie van het bestuur op het verslag van de raad van toezicht en de mededeling van de Pensioenraad

### Jaarrekening 2023

Geconsolideerde jaarrekening 2023  
Enkelvoudige jaarrekening 2023

### Overige gegevens

Actuariële verklaring  
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

### Personalia 2023

### Bijlagen

Performance PFZW (unhedged)  
Strategische benchmarks  
SFDR-bijlage IV Pensioenregeling  
Checklist code Pensioenfondsen  
Specifieke bestuurscommissies  
Begrippen en afkortingen

### Standaard 3402

De Standaard 3402 heeft betrekking op de externe financiële verslaggeving van PFZW in de vorm van de jaarrekening, de kwartaalberichten, de kwartaal- en jaarverslagstaten van het pensioenfonds aan De Nederlandsche Bank en de rapportage Z-score. Het rapport wordt opgesteld door de serviceorganisatie en beoordeeld door een door de serviceorganisatie aangestelde auditor.

### Swap

Een (ruil)overeenkomst tussen twee partijen waarbij een partij een bepaalde kasstroom of risico ruilt met dat van een andere partij. Deze twee componenten worden ook wel de 'poten' (legs) van de transactie genoemd. De waarde van een swap wordt afgeleid van bijvoorbeeld een rentestand of wisselkoers.

### Termijncontracten

Een contract waarbij wordt afgesproken een onderliggende waarde op een vast moment in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs te kopen of het waardeverschil af te rekenen.

### Total return swap

Ruil van het rendement op een vastgestelde referentiewaarde tegen een variabele korte rente gedurende een vastgestelde looptijd.

### Tracking error

De tracking error meet de gevoeligheid van de portefeuille ten opzichte van de gehanteerde benchmark. Deze wordt uitgedrukt in de standaarddeviatie van het verschil tussen benchmark rendement en werkelijk rendement.

### Ultimate Forward Rate (UFR)

Een door DNB voorgeschreven nieuwe rekenmethode om de marktwaarde van de verplichtingen te bepalen, ingevoerd per 30 september 2012.

### Valuta swap

Uitwisseling van rentebedragen en hoofdsommen in verschillende valuta tegen een vooraf overeengekomen verhouding tussen de valuta.

### Valutatermijncontract

Bindende overeenkomst tussen een bank en een tegenpartij, waarin wordt afgesproken om een bedrag aan vreemde valuta's op termijn te kopen of te verkopen tegen een nu al vastgestelde termijenkoers.

### Vastrentende waarden

Schuldpapieren (obligaties) die een regelmatige en vaste rentebetaling opleveren.

### Venture capital

Categorie binnen de private equity-portefeuille, voor de financiering van jonge, innovatieve ondernemingen.

### Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen (VEV) is het vermogen dat nodig is om de verwachte risico's binnen een jaar op te kunnen vangen. De vereiste dekkingsgraad is de dekkingsgraad die bij het VEV hoort. Als de dekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad, moet het pensioenfonds een herstelplan maken om binnen tien jaar op deze dekkingsgraad terug te komen.

### Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot een zeker moment opgebouwd pensioenrecht.

### Yield

Gemiddelde rente.

### Z-score

Jaarlijkse score die de afwijking weergeeft van het werkelijk behaalde rendement ten opzichte van het rendement van een vooraf door het bestuur vastgestelde wettelijke normportefeuille.

Pensioenfonds

**Zorg & Welzijn**