

# Actuariële en Bedrijfstechnische Nota 2024

<b>Auteur</b>	Actuariële Verantwoording & Analyse
<b>Status</b>	Definitief
<b>Datum</b>	15 december 2023
<b>Dataclassificatie</b>	■ Publiek

## Documentbeheer

<i>Versie</i>	<i>Verstuurd naar</i>	<i>Rol</i>
1.0	Commissie integraal risicomanagement	Advies bestuur
1.1	Bestuur	Voorlopige besluitvorming
1.2	Pensioenraad en Bestuur	Advies en besluitvorming

## Inhoud

<b>1</b>	<b>Inleiding .....</b>	<b>5</b>
1.1	Doelstelling ABTN.....	5
1.2	Leeswijzer .....	5
1.3	Belangrijkste besluitvorming in 2023 .....	5
<b>2</b>	<b>Inrichting en Besturing van het Pensioenfonds.....</b>	<b>6</b>
2.1	Organisatie-inrichting.....	6
2.2	Procesinrichting PFZW.....	12
2.3	Inrichting van de uitbesteding.....	13
2.4	Beloningsbeleid .....	17
2.5	Communicatiebeleid.....	17
<b>3</b>	<b>Risicoraamwerk .....</b>	<b>19</b>
3.1	Risicomangementmodel .....	19
3.2	Implementatie van het risicomangementsysteem .....	22
3.3	Monitoring en beoordeling van het kader .....	24
<b>4</b>	<b>Statuten, uitvoeringsreglement en pensioenreglement .....</b>	<b>25</b>
4.1	Algemeen .....	25
4.2	De statuten van PFZW .....	25
4.3	Het uitvoeringsreglement van PFZW .....	26
4.4	Het pensioenreglement van PFZW .....	26
<b>5</b>	<b>Acceptatiebeleid .....</b>	<b>28</b>
5.1	Aansluiting bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn .....	28
5.2	Procedure voor aansluiting.....	30
5.3	Vrijstellingenbeleid.....	32
<b>6</b>	<b>Pensioenregeling.....</b>	<b>33</b>
6.1	Algemeen .....	33
6.2	Pensioenregeling voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 of toetreden op of na 1 januari 2006 (Regeling A).....	33
6.3	Pensioenregeling voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950 en deelnemer op 31 december 2005 (Regeling B).....	35
6.4	Uitkering ineens bij overlijden.....	36
6.5	Arbeidsongeschiktheidsregelingen.....	36
6.6	Vrijwillige voortzetting .....	37
6.7	Bescherming bij verlof en werkloosheid .....	38
6.8	Regeling Vrijwillige aanvullende pensioenmodules.....	38
<b>7</b>	<b>Financiële opzet .....</b>	<b>39</b>
7.1	Risicohouding .....	39
7.2	Grondslagen .....	41
7.3	Premiebeleid.....	43
7.4	Indexeringsbeleid.....	44
7.5	Verlaging pensioenaanspraken .....	46
7.6	Beleggingsbeleid .....	47

7.7	Financiële sturingsmiddelen.....	48
7.8	Overige regelingen.....	49
7.9	Evaluatie financiële opzet.....	49
<b>8</b>	<b>Beleggingsbeleid .....</b>	<b>52</b>
8.1	Het strategische beleggingsbeleid .....	52
8.2	Beleggingsproces .....	53
8.3	De opzet van resultaatsbeoordeling.....	59
8.4	Waarderingsgrondslagen en –methoden beleggingen .....	59
8.5	Beleggingen voor risico van deelnemers .....	60
8.6	Prudent person .....	61
	<b>Bijlage 1: Minimaal Vereist Eigen Vermogen .....</b>	<b>65</b>
	<b>Bijlage 2: Vereist eigen vermogen – de solvabiliteitsbuffer .....</b>	<b>66</b>
	<b>Bijlage 3: Toetsing kostendekkende premie .....</b>	<b>68</b>
	<b>Bijlage 4: Grondslagen en premiestelling 2024 .....</b>	<b>69</b>
	<b>Bijlage 5: Verklaring inzake de beleggingsbeginselen .....</b>	<b>71</b>
	<b>Bijlage 6: Samenvatting duurzaamheidsbeleid.....</b>	<b>79</b>
	<b>Bijlage 7: Belangrijke beleggingsrisico’s en hoe deze te beheersen.....</b>	<b>82</b>
	<b>Bijlage 8: Financieel crisisplan .....</b>	<b>84</b>
	<b>Bijlage 9: Berekening van het verzekeringstechnisch nadeel .....</b>	<b>90</b>
	<b>Bijlage 10: Toetsing ABTN aan wet- en regelgeving.....</b>	<b>92</b>
	<b>Bijlage 11: Overzicht beleidsdocumenten naar domein .....</b>	<b>94</b>
	<b>Bijlage 12: Afkortingen .....</b>	<b>97</b>

# 1 Inleiding

## 1.1 Doelstelling ABTN

De actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) is een door de Pensioenwet (artikel 145) voorgeschreven document op grond waarvan De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) tot een oordeel kan komen over de wijze waarop wordt voldaan aan de financiële voorschriften waaraan een pensioenfonds moet voldoen.

De ABTN heeft het karakter van een bedrijfsplan waarin in ieder geval is opgenomen:

- a. de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem en de opzet van de administratieve organisatie en interne controle;
- b. voor zover van toepassing procedures en criteria voor de aansluiting van werkgevers bij het betreffende fonds en voor het verkrijgen van deelnemerschap van hun werknemers;
- c. de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst dan wel het uitvoeringsreglement;
- d. de hoofdlijnen van de reeds verworven en nog te verwerven pensioenaanspraken en -rechten die voor de deelnemers, gewezen deelnemers, gepensioneerden of andere aanspraakgerechtigden voortvloeien uit het pensioenreglement;
- e. de uit het pensioenreglement en het uitvoeringsreglement (en uitvoeringsovereenkomst) voortvloeiende risico's die in eigen beheer zijn gehouden dan wel zijn herverzekerd of overgedragen;
- f. de risicohouding
- g. de kwantitatieve normen die gehanteerd worden ten behoeve van de haalbaarheidstoets;
- h. de financiële opzet;
- i. de financiële sturingsmiddelen;
- j. de systematiek van de vaststelling van de parameters, zoals die op grond van artikel 144 van de Pensioenwet worden vastgesteld.

## 1.2 Leeswijzer

In hoofdstuk 2 van deze ABTN wordt de Inrichting en Besturing van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) beschreven. Vervolgens gaat hoofdstuk 3 in op het risicoraamwerk. Daarna komen de Statuten, uitvoeringsreglement en pensioenreglement aan bod in hoofdstuk 4. Hoofdstuk 5 gaat in op het Acceptatiebeleid. Vervolgens wordt in hoofdstuk 6 de Pensioenregeling besproken. In hoofdstuk 7 komt de Financiële opzet aan bod. Hoofdstuk 8 gaat ten slotte in op het Beleggingsbeleid.

## 1.3 Belangrijkste besluitvorming in 2023

Op 1 juli 2023 is de Wet Toekomst Pensioenen (Wtp) in werking getreden. Op basis van de Wtp mogen pensioenfonds(en), vooruitlopend op de overgang naar een premieregeling en onder bepaalde voorwaarden, gebruik maken van het transitie-FTK. PFZW heeft besloten om hier gebruik van te maken en heeft hiertoe voor 1 september 2023 een overbruggingsplan ingediend bij DNB.

Daarom kon in 2023, net als in 2022, toeslag worden verleend op ingegane pensioenen en opgebouwde aanspraken. Op basis van het beleid in het ingediende overbruggingsplan en waarbij de methodewijziging van de CPI-methode in ogenschouw is genomen, besloot het bestuur tot een indexering per 1 januari 2024 van 4,8%.

De feitelijke premie bleef voor 2024 gehandhaafd op 25,8%.

## 2 Inrichting en Besturing van het Pensioenfonds

PFZW heeft zijn governance op hoofdlijnen als volgt ingedeeld:

- Organisatie-inrichting;
  - Bestuur;
  - Intern toezicht;
  - Geschiktheid Bestuur;
  - Integriteit;
- Procesinrichting
- Inrichting van de uitbesteding.

De inrichting en besturing van PFZW zijn in overeenstemming met de bepalingen in de Pensioenwet. Als gevolg van de wet Versterking bestuur pensioenfondsen zijn de inrichting en besturing van het pensioenfonds per 1 juli 2014 aangepast. Daarbij is ook, zo veel als mogelijk gevolg gegeven aan de normen van de Code Pensioenfondsen. Waar dat niet mogelijk of wenselijk is, zal dit worden toegelicht in het jaarverslag ('comply or explain').

### 2.1 Organisatie-inrichting

*Organogram*

Schematisch ziet de structuur van PFZW er als volgt uit:



**Figuur 1: Organogram PFZW**

De structuur wordt in onderstaande paragrafen nader toegelicht.

### 2.1.1 Bestuur

PFZW heeft een bestuur met 10 leden, plus een onafhankelijke voorzitter. Vijf leden worden door het bestuur benoemd op voordracht van de statutair aangewezen werkgeversorganisaties, vier leden op voordracht van de statutair aangewezen werknemersorganisaties en één lid na rechtstreekse verkiezing door de pensioengerechtigden van PFZW. Deze vertegenwoordiger namens pensioengerechtigden maakt deel uit van de werknemersdelegatie.

Het bestuur draagt de eindverantwoordelijkheid voor het pensioenfonds. Om voldoende bestuurlijke en strategische focus te kunnen houden, delegeert het bestuur specifieke taken aan het bestuursbureau en de vijf bestuurscommissies:

- de commissie bestuurlijke zaken (CBZ);
- de commissie pensioenbeleid, klantbediening en communicatie (CPC);
- de commissie beleggingen (CB);
- de commissie integraal risicomanagement (CIRM);
- de commissie balansmanagement (CBM).

Elke commissie bestaat uit tenminste 2 en hoogstens 4 bestuursleden. De commissies kennen geen externe leden. De taken en bevoegdheden van de bestuurscommissies zijn vastgelegd in een reglement per commissie. Kort samengevat zijn dat deze taken en bevoegdheden:

#### *Commissie Bestuurlijke Zaken*

- De commissie geeft sturing aan de governance, en de kwaliteit van de besturing en de bedrijfsvoering van het fonds.
- De commissie bewaakt de reputatie van het fonds en de relatie met belanghebbenden en geeft sturing aan corporate communicatie, belangenbehartiging en stakeholdermanagement.

#### *Commissie Pensioenbeleid, Klantbediening & Communicatie*

- De commissie adviseert het bestuur over de strategische kaders voor het pensioenbeheer, waarmee de missie, visie en strategie van PFZW gerealiseerd en risico's beheerst kunnen worden.
- De commissie stuurt op de realisatie van strategische doelen en pensioenbeheerdoelstellingen van het fonds.
- De commissie bewaakt en monitort ontwikkelingen m.b.t. de pensioenbeheerrisico's en de beheersing van de uitbestede pensioenbeheeractiviteiten.
- De commissie besluit over excepties m.b.t. de uitvoering van het pensioenbeheer.
- De commissie toetst uitwerkingen voor sociale partners in het kader van het iteratieve proces rondom de invulling van de pensioenovereenkomst.

#### *Commissie Beleggingen*

- De commissie adviseert het bestuur over de strategische kaders voor een adequaat beleggingsbeleid, waarmee de missie, visie en strategie van PFZW gerealiseerd en risico's beheerst kunnen worden.

- De commissie stuurt op de realisatie van strategische doelen en beleggingsdoelstellingen van het fonds.
- De commissie bewaakt en monitort ontwikkelingen m.b.t. de beleggingsrisico's en de beheersing van de uitbestede vermogensbeheeractiviteiten.
- De commissie besluit over tactische zaken m.b.t. de uitvoering van het vermogensbeheer en restricties aan de mandaten.

#### *Commissie Integraal Risicomanagement*

- De commissie 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.
- De commissie adviseert over het risico-universum, toetst risicotoleranties en monitort het actuele risicobeeld van het fonds.
- De commissie toetst, vanuit de auditrol, 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 uitvoering.
- De commissie toetst de uitbestedingsovereenkomsten voor vermogens- en pensioenbeheeractiviteiten en andere kernactiviteiten op de beheersing van de uitbestedingsrisico's.
- De commissie monitort het jaarwerkproces en beoordeelt de beheersing van de uitbestede activiteiten van het fonds in het verslagjaar.

#### *Commissie Balansmanagement*

De commissie voorziet het bestuur van argumenten (pro en contra) ten behoeve van een evenwichtige belangenafweging over (de samenhang tussen) de diverse aspecten van de financiële opzet van het fonds, waaronder in ieder geval:

- a) de samenhang tussen de beleggingen en de verplichtingen van het fonds;
- b) de samenhang in de (afdekking van de) balansrisico's;
- c) de Beleidsnota ALM;
- d) een herstelplan, overbruggingsplan en haalbaarheidstoets;
- e) de effecten van de (voorgenomen) wijzigingen van de pensioenregeling op de financiële opzet;
- f) de pensioenopbouw en/of de pensioenverwerving op basis van beschikbaar gestelde premies;
- g) het verlenen van toeslagen en inhaaltoeslagen;
- h) het toepassen van kortingsmaatregelen.

#### *Bestuursbureau*

Het bestuursbureau heeft de volgende taken:

- De dagelijkse gang van zaken bij het pensioenfonds te beheersen en daarbij activiteiten te prioriteren naar de impact op de realisatie van de missie, visie en strategie van het pensioenfonds;



- Regie te voeren op het uitvoeringsmandaat voor de uitvoeringsorganisatie, en de kwaliteit van de uitvoering van uitbestede activiteiten en implementatie van beleidsbeslissingen van het fonds te monitoren en te bewaken;
- Zorg te dragen voor het tijdig en kwalitatief hoogwaardig doorlopen van de plan-do-check-act cycli van het fonds met betrekking tot strategie en beleid;
- Het fonds te vertegenwoordigen richting derde partijen;
- De gremia van het fonds te ondersteunen in het uitoefenen van hun taken en bevoegdheden.

De omvang van het bestuursbureau bedraagt circa 30 fte. De dagelijkse leiding ligt in handen van de directeur, MT-lid Pensioenbeheer, MT-lid Vermogensbeheer en MT-lid Risk & Expertise. Bovendien worden de houders van sleutelfuncties (te weten de risicobeheerfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie) vanuit de IORP II richtlijn ingevuld door medewerkers van het bestuursbureau en de master actuariael.

Het bestuur draagt er zorg voor dat de sleutelfuncties op een objectieve integere en onafhankelijke manier worden vervuld onder meer door dit statutair in te regelen. Daarbij is geborgd dat de sleutelfunctiehouders zo spoedig mogelijk melding kunnen doen bij de toezichthouder indien het bestuur niet tijdig passende corrigerende maatregelen treft, na door hen op de hoogte te zijn gesteld van substantiële risico's of het niet voldoen aan wettelijke eisen.

### 2.1.2 Geschiktheid bestuur

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de negen beleidsdomeinen.

Het domein Strategie en Governance is daarbij richtinggevend voor de overige beleidsdomeinen. Binnen dit domein worden de meerjarenstrategie en -doelstellingen en de governance van PFZW bepaald en vastgelegd. Vervolgens vindt nadere detaillering plaats binnen de beleidsdomeinen Pensioen- en Marktbeleid, Financieel beleid pensioenfonds, Public Affairs beleid, Financieringsbeleid pensioenregeling, Beleggingsbeleid en Communicatie- en Marketingbeleid, Uitbestedingsbeleid en Risicomanagement beleid. De uiteindelijke afspraken in termen van dienstverlening door de uitvoeringsorganisatie worden vastgelegd in diverse contracten en een SLA.

Het bestuur voert een actief en intensief beleid inzake geschiktheidsbevordering waarbij aangesloten wordt op de door DNB en het vernieuwde document 'geschiktheidsbevordering besturen pensioenfonds' van de Pensioenfederatie benoemde 7 deskundigheidsgebieden. Onder geschiktheid wordt begrepen kennis, competenties en professioneel gedrag. Het bestuur heeft de eisen die aan het bestuur en de bestuursleden worden gesteld vastgelegd in het geschiktheidsplan.

Om ten minste aan de geschiktheidseisen te blijven voldoen, is er een voortschrijdend opleidingsplan waarbij specifiek de volgende gradaties zijn te onderscheiden: opleidingen voor het bestuur als geheel, opleidingen voor bestuurscommissies en zo nodig individuele opleidingen voor bestuursleden. Zeker waar sprake is van nieuwe bestuursleden wordt ook het individuele traject gevolgd zodat snelle ingroei in de specifieke kenmerken van PFZW, het beleid en de regeling van het fonds wordt bevorderd.

Het bestuur evalueert minimaal eens per jaar zijn functioneren waarbij er onder meer aandacht is voor het eigen gedrag en groepsdynamische processen die van invloed zijn op de prestaties, de integriteit en de reputatie van PFZW. Daarnaast worden jaarlijks gesprekken met individuele bestuursleden gehouden waarvan de bevindingen generiek met het bestuur worden gedeeld. De bestuurscommissies evalueren hun functioneren jaarlijks. De evaluaties

worden in een verslag vastgelegd en waar nodig worden verbetermaatregelen getroffen.

### 2.1.3 Raad van toezicht

PFZW heeft sinds 1 juli 2014, ter uitvoering van het intern toezicht een Raad van Toezicht, bestaande uit vier onafhankelijke, externe leden. 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. Zij is belast met het toezicht op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. In dat kader heeft de Raad van Toezicht het recht op overleg met de risicomangers van het bestuursbureau en wordt door deze risicomangers, indien en zodra deze risicomangers daartoe de noodzaak aanwezig achten, direct en rechtstreeks geïnformeerd over impactvolle issues die de integere en beheerste bedrijfsvoering van het fonds raken. Tevens ontvangt de raad van toezicht jaarlijks van de houders van de sleutelfuncties een rapportage. Voorts wordt de raad van toezicht door de houders van de sleutelfuncties op de hoogte gesteld indien het bestuur van het fonds niet tijdig passende corrigerende maatregelen treft in de wettelijk voorgeschreven situaties. Bovendien staat de Raad van Toezicht het bestuur met raad terzijde. Het verslag van het bestuur en de jaarrekening dienen te worden goedgekeurd door de Raad van Toezicht. Voorts heeft zij onder meer een goedkeuringsrecht op de profielschets voor bestuurders en het beloningsbeleid. De Raad van Toezicht kan leden van het bestuur schorsen of ontslaan wegens disfunctioneren.

De Raad van Toezicht legt verantwoording af over de uitvoering van taken en bevoegdheden aan de Pensioenraad, en rapporteert haar bevindingen in het jaarverslag.

### 2.1.4 Verantwoordingsorgaan: Pensioenraad

PFZW kent een verantwoordingsorgaan dat functioneert onder de naam Pensioenraad Zorg en Welzijn, hierna te noemen de Pensioenraad. De Pensioenraad heeft een eigen onafhankelijke voorzitter en telt 36 zetels, die zijn verdeeld onder drie geledingen, te weten:

- actieve deelnemers (17 zetels);
- pensioengerechtigden (7 zetels);
- werkgevers (12 zetels).

De leden van de Pensioenraad worden benoemd door bij de cao's in de sector Zorg en Welzijn betrokken werkgevers- en werknemersorganisaties en organisaties die de belangen van pensioengerechtigden in (onder andere) de sector Zorg en Welzijn behartigen. Het bestuur legt verantwoording af aan de Pensioenraad. De Pensioenraad heeft de bevoegdheid minimaal eenmaal per jaar een oordeel te geven over het handelen van het bestuur, het gevoerde beleid en over de beleidskeuzes voor de toekomst.

Naast het adviesrecht op diverse gebieden, waaronder het communicatiebeleid en het herstelbeleid, heeft de Pensioenraad een goedkeuringsrecht ten aanzien van wijzigingen van de statuten. Daarnaast mag de Pensioenraad met ingang van 1 juli 2014 een bindende voordracht doen aan het bestuur voor de samenstelling van de Raad van Toezicht.

### 2.1.5 Integriteit

PFZW draagt zorg voor een integriteitbewuste bedrijfscultuur en integriteitbewustzijn bij zijn bestuur, medewerkers en de uitvoeringsorganisatie, waaraan PFZW werkzaamheden heeft uitbesteed.

Integriteit betekent voor PFZW dat het pensioenfonds minimaal in overeenstemming met de geldende morele waarden en normen en de daarmee samenhangende wet- en regelgeving en interne regels, handelt en deze regels naleeft. In het bijzonder die regels die het fatsoen en de transparantie van het functioneren van de organisatie bevorderen.

PFZW maakt onderscheid tussen persoonlijke integriteit en organisatie-integriteit. Bij organisatie-integriteit kijkt PFZW of het handelen van het pensioenfonds in lijn ligt met het beleid en toetst het de kwetsbaarheid van de processen. Daarnaast gaat PFZW ook zorgvuldig

om met de verantwoordelijkheden, bevoegdheden, middelen en data waarover het fonds, ten behoeve van zijn deelnemers, beschikt. Deze integriteitsrisico's worden geborgd door een systematische analyse van risico's op het gebied van integriteit die onderdeel uitmaakt van het jaarlijkse risico-assessment.

PFZW verstaat onder persoonlijke integriteit een professionele, individuele verantwoordelijkheid van de aan hem contractueel gebonden personen. Deze personen zijn de leden van het pensioenfondsbestuur, medewerkers van het bestuursbureau en andere personen die in opdracht van PFZW werkzaamheden verrichten. Deze personen zijn zich bewust van en houden zorgvuldig rekening met de rechten, belangen en wensen van deelnemers, collega's en andere belanghebbenden. Verder houden de personen zich hierbij aan de letter en de geest van wetten, regels en procedures.

#### *Gedragcode*

PFZW heeft een gedragscode die richtlijnen geeft ter voorkoming van verstrengeling van privébelangen met de belangen van het pensioenfonds. Aan de gedragscode zijn onlosmakelijk een regeling relatiegeschenken, een regeling nevenfuncties en een klokkenluiderregeling verbonden. De gedragscode geldt voor alle organen van het fonds en het bestuursbureau. Toezicht en beheer van de onder toezicht staande personen, zijn in handen van een onafhankelijke externe Compliance Officer die jaarlijks rapporteert aan het bestuur. Vastgesteld is dat de gedragscodes van PFZW en van de uitvoeringsorganisatie niet conflicteren.

#### *Klokkenluiderregeling*

De klokkenluiderregeling is een procedure voor interne- en externe meldingen van (potentiële) misstanden en de afhandeling hiervan. In essentie gaat het hierbij om het voorkomen dat PFZW betrokken raakt bij handelingen die tegen de interne regels in gaan, tegen de wet ingaan en/of handelingen die maatschappelijk onbetamelijk zijn. Voorts bevat de regeling waarborgen voor de bescherming van de medewerker die te goeder trouw melding maakt van (potentiële) misstanden. Toezicht en beheer zijn in handen van de interne Reporting Officer (de voorzitter van de commissie integraal risicomanagement), een functionaris met voldoende mate van integriteit, senioriteit en onafhankelijkheid, rapporterend aan de voorzitter van het bestuur.

De klokkenluiderregeling is met ingang van 1 januari 2019 aangepast. Expliciet is gemaakt dat deze ook van toepassing is op sleutelfunctiehouders die uit hoofde van hun functie melding maken van een situatie waarin het bestuur van het fonds niet tijdig passende corrigerende maatregelen treft, nadat het bestuur en de raad van toezicht op de hoogte zijn gesteld van:

- a. een substantieel risico dat het pensioenfonds niet aan een bij of krachtens de wet gesteld vereiste van significante betekenis zal voldoen en dit ernstige gevolgen kan hebben voor de belangen van deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden of pensioengerechtigden; of
- b. een significante inbreuk op de voor het fonds en haar activiteiten geldende bij of krachtens de wet gestelde vereisten.

#### *Wetgeving, inclusief omgang t.a.v. witwassen, terrorismefinanciering en sanctiewetgeving*

Voor PFZW is naleving van wet- en regelgeving essentieel. Dit omvat tevens naleving ten aanzien van witwassen, terrorismefinanciering en sanctiewetgeving. In de Standaard 3000 zoals die door zijn uitvoeringsorganisatie wordt verstrekt wordt het proces van wijzigingen in wet- en regelgeving beschreven en getoetst. Signalen die uit hoofde van toetsing van Wwft en Sanctiewetgeving ontstaan worden besproken in het Dienstoverleg Risk met de Compliance Officer van PGGM.

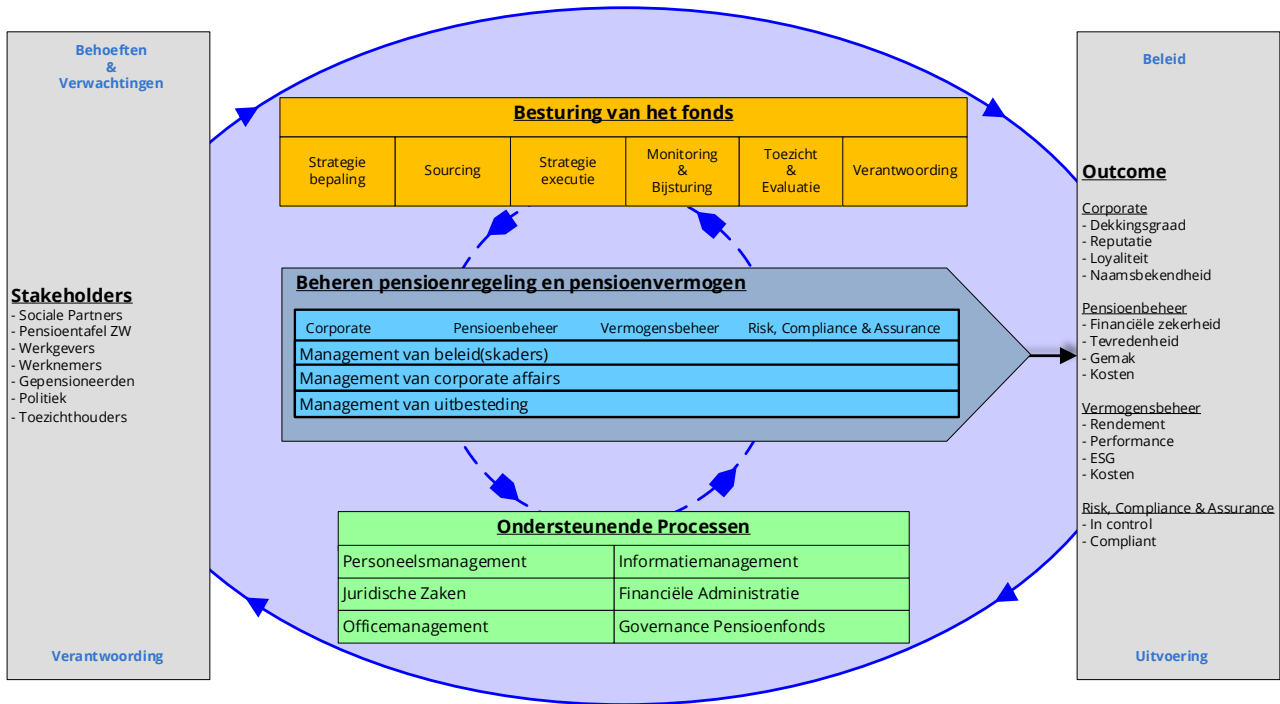
## 2.2 Procesinrichting PFZW

PFZW kent een bedrijfsmodel gebaseerd op de internationale norm voor kwaliteitsmanagement NEN-ISO 9001. Vanuit de doelstelling en missie van het pensioenfonds en gelet op de wettelijke kaders waarbinnen PFZW moet opereren zijn de in het bedrijfsmodel gedefinieerde processen onder te verdelen naar:

- Het *besturingsproces* dat gericht is op het vertalen van de wensen en eisen vanuit de stakeholders naar strategie en beleid, op het (be)sturen van het pensioenfonds met al zijn primaire en ondersteunende processen en op het afleggen van verantwoording daarover aan de stakeholders. Het wordt gekenmerkt door een cyclus die loopt van strategiebepaling naar beleid, uitvoering en evaluatie & verantwoording en vice versa.
- Het *primaire proces* van PFZW is gericht op het beheer van de pensioenregeling en het pensioenvermogen en valt voor het bestuursbureau onder te verdelen in de processen: Management van beleid(skaders), management van corporate affairs en management van uitbesteding.
- De *ondersteunende processen* zijn gericht op het scheppen van voorwaarden voor en het faciliteren van het besturingsproces en het primaire proces. PFZW onderkent de ondersteunende processen: personeelsmanagement, informatiemanagement, juridische zaken, financiële administratie, governance pensioenfonds en officemanagement.

Bovenstaande processen dienen te zorgen voor de realisatie van de in het meerjarenbeleidsplan gestelde doelen voor de diverse stakeholders van het pensioenfonds zoals deelnemers en werkgevers. De output van PFZW bestaat voornamelijk uit de producten en diensten die, via de uitvoeringsorganisatie, geleverd worden. Hierbij staan tevreden en loyale klanten, een goed imago, pensioenbewuste deelnemers, passende uitvoeringskosten met een goed beleggingsrendement en financiële stabiliteit voorop bij de te bereiken resultaten en effecten. Daarnaast wordt de output ook gevormd door de realisatie van de strategie en het geformuleerde (meerjaren)beleid waarover PFZW zich verantwoordt naar zijn belanghebbenden, naar de maatschappij en naar de eigen organisatie.

Schematisch is het geheel als volgt in beeld te brengen:



**Figuur 2: Procesmodel PFZW**

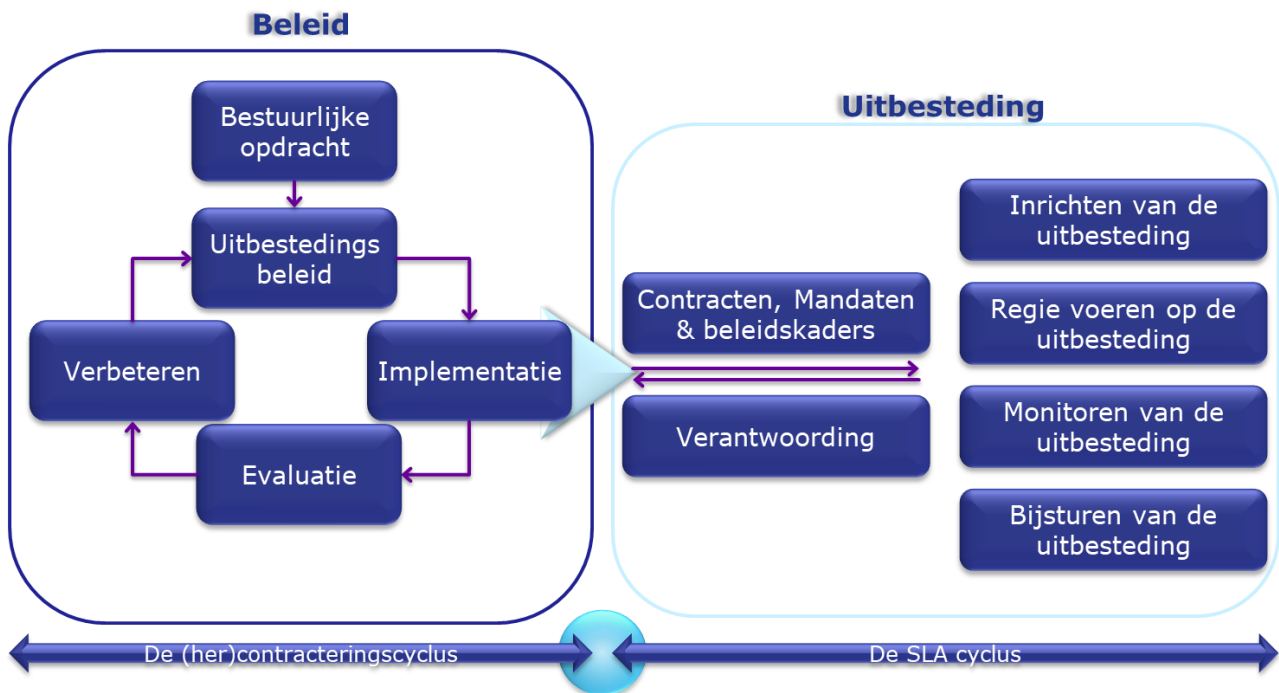
In de besturing van het pensioenfonds zijn meerdere regelkringen actief. Naar de samenleving toe heeft deze betrekking op de verantwoordelijkheid van de realisatie van de strategie en de reguliere business. Dit wordt vormgegeven met zaken als het jaarverslag, publieke verantwoording, toezicht door de Raad van Toezicht en audits en onderzoeken door toezichthouders.

### 2.3 Inrichting van de uitbesteding

#### Algemeen

PFZW conformeert zich voor alle vormen van uitbesteding minimaal aan de bepalingen betreffende uitbesteding in de Pensioenwet, het Besluit uitvoering Pensioenwet en de Wet Bpf 2000. Het uitbestedingsbeleid is geënt op de internationale richtlijn ISO 37500 Guidance on Outsourcing. De inrichting van de organisatie en de processen zijn dusdanig dat een planmatige, beheerste en integere bedrijfsvoering wordt gewaarborgd en dat het behalen van gewenst succes, zoals verwoord in de missie, strategie en het meerjarenbeleidsplan mogelijk wordt gemaakt.

Het bestuur van PFZW heeft de verantwoordelijkheid voor een beheerste en integere bedrijfsvoering en de naleving van wet- en regelgeving voor de gehele keten van dienstverlening. Ook bij uitbesteding aan en onderuitbesteding door de gecontracteerde uitvoeringsorganisatie. Het doorlopen van de verschillende stadia van de uitbestedingscyclus geeft structuur aan een beheerste uitbestedingsrelatie en daarmee aan het 'in control' zijn van het bestuur.



**Figuur 3: De uitbestedingscyclus van PFZW**

De bestuurlijke opdracht wordt gevormd door de strategie en het beleid van PFZW. Dit wordt vertaald naar specifiek uitbestedingsbeleid en beleidskaders die richtinggevend zijn voor de wijze waarop de uitbesteding wordt geïmplementeerd. Het uitbestedingsbeleid, de beleidskaders, de contracten en mandaten zijn de basis voor de (in)richting van en de regie op de uitbesteding, voor de wijze waarop de uitvoeringsorganisatie de uitvoering en verantwoording inricht en voor de beleidsevaluatie van het bestuur.

Het uitbestedingsbeleid beschrijft de eisen waar het fonds ten aanzien van zijn uitbesteding aan moet voldoen zodat het bestuur zijn verantwoordelijkheid over de volledige keten van dienstverlening kan dragen. Ook worden de eisen waar het beleid van de uitvoeringsorganisatie ten aanzien van haar uitbestedings- en inkoopproces aan moet voldoen beschreven.

Bij de uitbesteding wordt gewerkt met een gestandaardiseerd contractgovernance proces waardoor het bestuur in staat is zijn verantwoordelijkheid voor de uitbesteding te nemen en de realisatie naar beoogd resultaat en effect te kunnen evalueren. In de cyclus wordt gewerkt met een zesjarige en een SLA cyclus.

De zesjarige cyclus betreft het beoordelen en zo nodig heroverwegen van de partijen aan wie diensten zijn uitbesteed. De SLA cyclus start nadat het contract met een partij is gesloten en omvat de continue afstemming van de vraag en het aanbod waarbij afspraken gemaakt worden aangaande de reguliere dienstverlening, gewenste en benodigde vernieuwing en wijziging in (kwaliteit van) dienstverlening, volume, prestaties en tarief. Deze afspraken worden vastgelegd in een periodiek overeen te komen Service Level Agreement.

### 2.3.1 De (her)contracteringscyclus

Gelet op de omvang en complexiteit van de uitbesteding is het van belang dat het proces van hercontractering goed ingeregeld te hebben. Gezien de tijdelijke aard van het proces wordt een hercontractering per definitie uitgevoerd door een specifiek daarvoor samengestelde

projectgroep welke door een stuurgroep, bestaande uit de twee bestuursleden in de CBZ en de directeur van PFZW, aangestuurd wordt.

Bij (her)contractering worden de huidige overeenkomst(en) geëvalueerd naar governance, prestatie en kwaliteit van de dienstverlening en worden verbeterpunten geïdentificeerd. Op basis van de evaluatie en rekening houdend met mogelijk veranderende omstandigheden op onder meer politiek, economisch, maatschappelijke en technisch vlak worden de onderhandelingen voor een nieuw contract gevoerd.

Een centrale voorwaarde voor PFZW voordat wordt overgegaan tot uitbesteding is dat de uitvoeringsorganisatie voldoende onafhankelijke waarborgen heeft ingebouwd en afgeeft, zodat een integere en beheerste bedrijfsvoering zeker gesteld is. Aspecten hiervan zijn:

- De kwaliteit van de dienstverlening moet gewaarborgd zijn, onder andere door het aanwezig zijn van de benodigde vergunningen, certificaten (Standaard 3402/3000A en ISO) en voldoende deskundigheid.
- De continuïteit van de werkzaamheden moet gewaarborgd zijn, onder andere blijkend uit adequaat business continuïteitsmanagement en een solide financiële positie. PFZW stelt daarvoor eisen en beoordeelt aan de hand van testrapportages van de uitvoeringsorganisatie of voldaan is aan deze eisen en waar eventuele verbetermogelijkheden zitten.
- De uitvoeringsorganisatie moet voldoende waarborgen treffen zodat bij de uitvoering de verplichtingen welke de Pensioenwet en andere wet- en regelgeving opleggen aantoonbaar worden nageleefd. Ook in het geval van onderuitbesteding conform het opgestelde beleid uitbesteding en onderliggende beleidskaders.
- De uitvoeringsorganisatie moet voldoende waarborgen treffen voor een integere bedrijfsvoering en informatievoorziening en organisatiemaatregelen op het gebied van fraudepreventie, reputatieschade en beveiliging van (persoons)gegevens en het eigendom daarvan.
- De uitvoeringsorganisatie moet een zodanig transparante uitvoering kennen dat de effectuering van bestuurlijke besluiten in de operatie aantoonbaar en navolgbaar zijn.

Daarnaast heeft het pensioenfonds waarborgen ingebouwd, zodat ook in geval van beëindiging van de samenwerking met de uitvoeringsorganisatie de dienstverlening aan klanten zeker gesteld is. Hiertoe zijn transitie afspraken gerealiseerd waarbij specifiek aandacht besteed is aan:

- de fysieke en logische scheiding van bestanden en gegevens;
- het verhalen van schade ingeval van wanprestatie of onrechtmatige daad door de uitvoeringsorganisatie;
- de voorwaarden en vergoedingen die gelden bij beëindiging van het contract;
- toepassing van het 'werk volgt werk' principe;
- het voorkomen van exit barrières;
- het benoemen van niveaus voor gedeeltelijke transitie zodat eventueel delen elders kunnen worden ondergebracht.

### **2.3.2 De Service Level Agreement Cyclus**

Voorafgaand aan het afsluiten van een nieuwe SLA wordt de dienstverlening van de afgelopen periode geëvalueerd zodat nieuwe en/of gewijzigde diensten, wijzigingen in de tarieven en wijzigingen in de volumes kunnen worden overeengekomen. Daarbij wordt eveneens gekeken naar ontwikkelingen in de sociaaleconomische omgeving, in de technologie, in de wensen van stakeholder en in de wet- en regelgeving die van invloed kunnen zijn op de overeen te komen dienstverlening met in achtneming van ieders meerjarenbeleid. De wederzijdse uitgangspunten worden vastgelegd en vormen samen met (financiële) benchmarks en

overeengekomen roadmaps en kaders de basis voor de besprekingen om tot een nieuwe SLA te komen. Medio zomer van enig kalenderjaar wordt het overleg gestart waarbij afspraken worden gemaakt over de te volgen route en tijdslijnen.

In lijn met het door het bestuur gegeven mandaat voert het bestuursbureau de onderhandelingen. Het bestuur keurt de uitbesteding goed en tekent de SLA.

De nieuwe SLA dient uiterlijk medio december van enig jaar te zijn getekend, zodat de uitvoeringsorganisatie in staat wordt gesteld de wijzigingen in de inrichting van de uitbesteding tijdig door te voeren.

Regievoering, monitoring en bijsturing van de uitbesteding wordt ingevuld met instrumenten als:

- Er is structureel overleg op strategisch, tactisch en operationeel niveau tussen PFZW en de uitvoeringsorganisatie.
- Periodiek legt de uitvoeringsorganisatie via performance-, klantrisico-, compliance- en voortgangsrapportages verantwoording af over de uitvoering, risico's voor en kwaliteit van de uitbestede activiteiten.
- Het pensioenfonds beschikt per uitbesteed proces over beheersdoelen. Voor een deel van de processen beschikt de uitvoeringsorganisatie over ISO-certificaten en Standaard 3000A en 3402 verklaringen. Voor buiten de Standaard 3000A en 3402 gedefinieerde reikwijdte zijn er aanvullende controleplannen geënt op de dienstencatalogus en de systematiek van Standaard 3000A en 3402.
- Maandelijks en per kwartaal worden de prestaties, onder andere via dashboards, gepresenteerd en besproken. Afwijkingen van de prestaties ten opzichte van de gestelde doelen worden besproken en verbetermaatregelen overeengekomen.
- Met de uitvoeringsorganisatie is een proces overeengekomen voor het melden, afhandelen en rapporteren van incidenten. Het doel daarbij is het initiëren, implementeren en bewaken van maatregelen om incidenten te verhelpen en hun oorzaken weg te nemen ter verbetering en optimalisering van de doelmatigheid en doeltreffendheid van (uitbestede) processen.

Incidenten zijn gebeurtenissen met impact voor het fonds gericht op onder andere de kwaliteit en/of continuïteit van de totale keten van dienstverlening dan wel het voldoen aan wet- en regelgeving. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen relevante en zware incidenten. Kwalificerend voor een zwaar incident is onder meer wanneer een gebeurtenis of gedraging een ernstig gevaar vormt voor de integere en beheerste bedrijfsvoering, voor de bedrijfscontinuïteit, voor het voldoen aan wet- en regelgeving dan wel het op systematische wijze onjuist uitvoeren van de bedrijfsvoering. Maandelijks wordt een incidentenrapportage overlegd en besproken. Een oorzaak- en impactanalyse en de benodigde (structurele) verbeteracties maken onderdeel uit van de rapportage. De uitvoeringsorganisatie adviseert daarnaast het fonds welke (zware) incidenten gemeld zouden moeten worden aan een toezichthouder.

- In het uitbestedingsbeleid zijn de eisen opgenomen waar het beleid van de uitvoeringsorganisatie ten aanzien van zijn uitbestedings- en inkoopproces aan moet voldoen. Met de uitvoeringsorganisatie zijn de volgende maatregelen afgesproken:
  - Indien de uitvoeringsorganisatie kerntaken dan wel daarmee onlosmakelijk verbonden strategische middelen in de bedrijfsvoering wil uitbesteden dan wordt dit met PFZW overlegd conform het bepaalde in de raamovereenkomst en nadere overeenkomsten.
  - De uitvoeringsorganisatie heeft zijn beleid voor onderuitbesteding vastgelegd in het zogenaamde 'Selectie & Monitoring Raamwerk'. Dit Raamwerk bevat onder andere de categorieën om externe leveranciers te kunnen selecteren, te monitoren en om beheersingsmaatregelen voor operationele risico's te kunnen beoordelen.
  - Specifiek voor extern vermogensbeheer heeft de uitvoeringsorganisatie zijn beleid



vastgelegd in het zogenaamde 'Selection & Monitoring Framework'. Dit Framework bevat onder andere een lijst met beoordelingscategorieën om vermogensbeheerders te kunnen selecteren, te monitoren en om beheersingsmaatregelen voor operationele risico's te kunnen beoordelen.

## 2.4 Beloningsbeleid

De Europese richtlijn IORP II is begin januari 2019 in Nederlandse wetgeving geïmplementeerd. In artikel 21a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen 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.

Het te voeren beleid mag niet aanmoedigen tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar is en moet gericht zijn op optimale dienstverlening.

Het beloningsbeleid is onderworpen aan advisering van de Pensioenraad en goedkeuring van de Raad van Toezicht (met uitzondering van de beloningen van de Raad van Toezicht).

Ook als er diensten van derden worden betrokken of als er 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.

Het beloningsbeleid houdt rekening met de maatschappelijke discussie over belonen. Het beleid moet de strategische doelstellingen van PFZW en langetermijnbelangen van deelnemers en pensioengerechtigden ondersteunen. Het beloningsbeleid mag niet aanmoedigen tot het nemen van risico's die niet passen bij PFZW. PFZW heeft een Beleidskader Bewust belonen opgesteld. Jaarlijks wordt het "bewust belonen" geëvalueerd.

## 2.5 Communicatiebeleid

Wij willen als pensioenfonds de service en communicatie naar onze klanten (deelnemers, werkgevers en sociale partners) zo optimaal mogelijk inrichten. Voor onze klantbediening en -communicatie zijn er per klantgroep zogeheten klantambities opgesteld. Deze worden meetbaar gemaakt met de beleidsindicatoren vertrouwen, loyaliteit en merkpijlers: goed pensioen, duurzaam beleggen en vitale sector. De beleidsindicatoren vormen het fundament onder ons bestaan. Wij bestaan tenslotte niet voor ons zelf, maar voor de mensen die werken in de sector zorg en welzijn. Door het sturen op deze beleidsindicatoren geven we invulling aan onze speerpunten. Met het oog op de ambities en de beleidsindicatoren, wordt aandacht voor merkontwikkeling steeds belangrijker. In ons merkkader zijn *toegankelijk, samen en betrokken* als belangrijkste waarden opgenomen.

Relevantie is het sleutelwoord in onze communicatie. Om zo relevant mogelijk te zijn bij onze dienstverlening en communicatie, gaan we uit van (persoonlijke) gebeurtenissen in het leven van mensen (klantreizen) die financiële impact hebben en een (directe) relatie met pensioen. Binnen de context van een gebeurtenis bepalen we de service aan de deelnemer. Hierbij kijken we vanuit persona's (leeftijd en levensinstelling) naar de (informatie)behoeften van de

deelnemer bij die specifieke gebeurtenis. De toename van de digitale mogelijkheden en de wettelijke ruimte maakt dat wij in de toekomst sneller en daardoor relevanter kunnen zijn in onze informatievoorziening naar onze klanten.

Voor werkgevers maken we het aanleveren van data van deelnemers zo gemakkelijk mogelijk. Ook hier hoort communicatie bij. Klantbediening en communicatie richting werkgevers richten we in vanuit zogenoemde klantreizen. Daarbij ontwikkelen we onder andere specifieke diensten voor de strategische HR Managers en werken we aan verbinding met het management van de grotere werkgevers door de inzet van accountmanagers en het 'Leren van...' platform.

De sociale partners zijn ook belangrijke stakeholders voor de realisatie van de doelen van PFZW. Voor het bedienen van sociale partners zijn klantreizen gedefinieerd om ze te helpen bij arbeidsmarktgerelateerde vraagstukken voor hun achterban, te helpen bij de ontwikkeling en naleving van de CAO en het vergroten van pensioen kennis.

Een uitgebreide beschrijving van ons beleid leggen we vast in onze corporate communicatie en klantbedieningsstrategieën. Verdere detaillering wordt verankerd in tactische en operationele plannen.

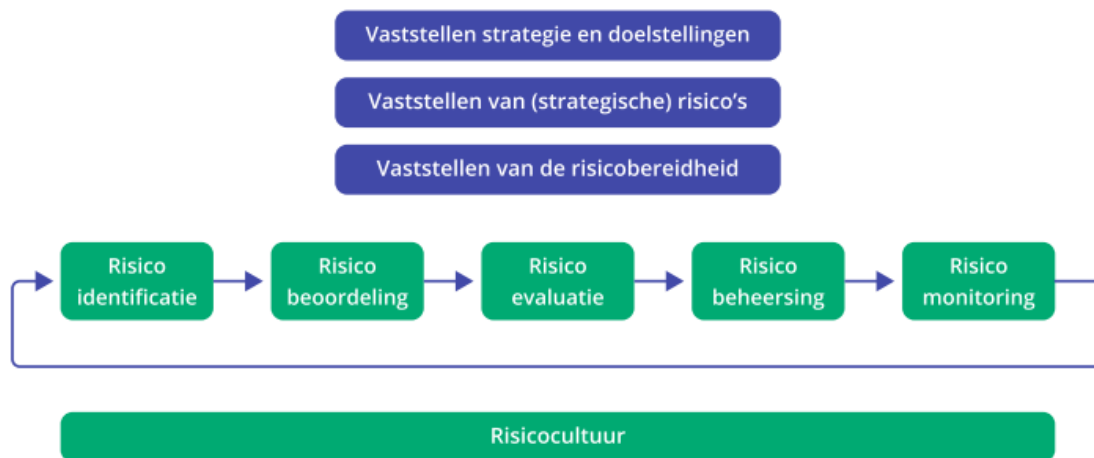
### 3 Risicoraamwerk

Het bestuur heeft zijn organisatie en processen zodanig ingericht dat de (meerjaren)beleidsdoelstellingen bereikt kunnen worden en het vertrouwen in het pensioenfonds niet wordt geschaad. Op het terrein van beleggen neemt PFZW weloverwogen risico's om voldoende rendement te behalen. PFZW neemt maatregelen om risico's die het behalen van de doelstellingen bedreigen of het vertrouwen schaden, te beheersen. Met het vaststellen van het risicobeleid stelt het bestuur vast welke risico's het kan en wil nemen.

De realisatie van de strategie is bepalend voor de uitvoering. Specifieke afspraken over de uitvoering van de strategie zijn gemaakt in de service level agreement (SLA) met de uitvoeringsorganisatie.

Het risicomanagement baseert haar beleid op de strategie en de bijbehorende uitvoering en de risicomanagement cyclus zoals weergegeven in onderstaand figuur. De werking van het risicosysteem wordt periodiek geëvalueerd. Zo nodig worden maatregelen ter verbetering genomen.

Het risicomanagementproces zoals weergegeven in het rechter gedeelte van Figuur 4, is gebaseerd op de Coso-standaard. Een deel van dit risicomanagementproces wordt intern uitgevoerd, maar het overgrote deel is uitbesteed aan de uitvoeringsorganisatie.



**Figuur 4: Het PFZW risicomanagementmodel en de uitvoering intern en uitbesteed**

#### 3.1 Risicomanagementmodel

In 2023 is naast een vernieuwd beleidskader risicomanagement ook een nieuw beleidskader compliance en gegevensbescherming vastgesteld. Daarnaast is er in 2023 een nieuw beleidskader assurance in het kader van de 3<sup>e</sup> lijn vastgesteld.

De rollen en verantwoordelijkheden van de bestuurlijke gremia van PFZW en de uitvoeringsorganisatie zijn vastgelegd in deze beleidskaders.

Compliance bestaat uit twee onderdelen compliance en gegevensbescherming.

Compliance is onderdeel van de bedrijfsvoering van Pensioenfonds Zorg en Welzijn waarbij over de gehele keten van dienstverlening inclusief de door PFZW uitbestede dienstverlening aan de PUO en eventuele derden inzicht is in de risico's die de integriteit en het voldoen aan de toepasselijke wet- en regelgeving aan de (gerechtvaardigde) verwachtingen van de stakeholders van PFZW aantasten, waarmee PFZW weloverwogen kan handelen.

Gegevensbescherming is onderdeel van de bedrijfsvoering van Pensioenfonds Zorg en Welzijn en valt onder het toezicht van de Functionaris Gegevensbescherming (FG) als benoemd in de AVG. Dit is een onafhankelijke functie die toezicht houdt op de toepassing en naleving van de AVG en op basis daarvan aan de bestuurder een onafhankelijk oordeel verschaft over deze naleving. Naast een adviesfunctie is de FG bewaker van de rechten van de betrokkenen en moet de FG ervoor zorgen hun belang op een juiste wijze wordt behartigd.

De algemene uitgangspunten van Compliance en Gegevensbescherming zijn:

- PFZW verwacht op het gebied van de Compliance en de Gegevensbescherming-functie, van de PUO dat zij alle redelijke maatregelen heeft getroffen om op een professionele, eerlijke en integere manier, in het belang van PFZW te handelen en daarmee het best mogelijke resultaat voor PFZW te behalen;
- Om de Compliance en Gegevensbescherming verantwoordelijkheden van de uitbestede activiteiten te kunnen uitvoeren, maakt het fonds op het gebied van Compliance en Gegevensbescherming gebruik van de Compliance en Gegevensbescherming-functie van de PUO; onder andere volgens het principe van "client facing Compliance en Gegevensbescherming". Dit is contractueel vastgelegd;
- De Compliance Officer van PFZW heeft bij de PUO directe toegang tot: directeur Compliance, de managers en de medewerkers van de afdelingen Compliance en Gegevensbescherming voor advies, analyses en toelichting;
- De Compliance Officer van PFZW, met input vanuit de Compliance en Gegevensbescherming-functie van de PUO, richt zich op de integriteit en het aantoonbaar naleven van relevante wet- en regelgeving door PFZW, de verbonden personen, de PUO en overige belanghebbenden. De Compliance Officer van PFZW voert de regie-functie op deze tweede lijn;
- De PUO beschikt over actueel beleid op het gebied van Compliance en Gegevensbescherming en is in lijn met de daarbij behorende PFZW-kaders en verstrekt jaarlijks de vigerende versies;
- De PUO voldoet op het gebied van Compliance en FG in haar beleid en uitvoering daarvan aan de wet- en regelgeving die zowel op haar als op PFZW van toepassing is. De PUO zorgt dat, op het gebied van Compliance en FG, de relevante wet- en regelgeving (op-)gevolgd wordt, dat wijzigingen in wet- en regelgeving beoordeeld worden op impact naar de huidige processen en dat deze wijzigingen tijdig doorgevoerd zijn in haar systemen en processen;
- De PUO draagt uit hoofde van haar Compliance en FG-functie zorg voor een proactieve en vroegtijdige signalering van risico's opdat eventuele bijsturing adequaat en tijdig aangepakt kan worden.

Integraal Risicomanagement is dat onderdeel van de bedrijfsvoering van Pensioenfonds Zorg en Welzijn waarbij over de gehele keten van dienstverlening inclusief de door PFZW uitbestede dienstverlening aan de PUO en eventuele derden inzicht is in de risico's die waarde creatie dan wel waarde protectie beïnvloeden waardoor weloverwogen gehandeld kan worden.

De principes van Risicomanagement zijn:

PFZW heeft haar risicomanagementfunctie ingericht op basis van het 'three Lines model'.

Deze inrichting verduidelijkt wie waarvoor verantwoordelijk en aanspreekbaar is binnen de bedrijfsvoering. De three lines zijn als volgt:

- Het bestuur is verantwoordelijk voor de dagelijkse operatie en de risico's die bij deze activiteiten horen; (2) De sleutelfunctiehouder Risicobeheer (SFH RB) heeft een onafhankelijke positie en is verantwoordelijk voor het bieden van tegenwicht aan de eerste lijn. De SFH RB geeft een onafhankelijk oordeel over de doelmatigheid en doeltreffendheid 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.
- Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de gehele keten van dienstverlening en acht het vanuit die verantwoordelijkheid belangrijk voor PFZW, en voor de dienstverleners waar taken aan zijn uitbesteed, vast te stellen dat de bedrijfsvoering beheerst plaatsvindt waaronder het voldoen aan de relevante wet- en regelgeving.
- Het bestuur draagt zichtbaar het belang uit van gedegen 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.

De algemene uitgangspunten van de uitbesteding van Risicomanagement zijn:

- PFZW verwacht op het gebied van de risicomanagement functie van de PUO dat zij alle redelijke maatregelen heeft getroffen om op een professionele, eerlijke en integere manier, in het belang van PFZW te handelen en daarmee het best mogelijke resultaat voor PFZW te behalen;
- Om het risicomanagement van de uitbestede activiteiten te kunnen uitvoeren, maakt het fonds op het gebied van risicomanagement gebruik van de diensten van de PUO. Dit is contractueel vastgelegd;
- De risicomanagement-functionaris PFZW heeft bij de PUO directe toegang tot: CFRO, directeur Risk, de managers en de medewerkers van deze afdeling voor advies, analyses en toelichting;
- De risicomanagement-functionaris PFZW, met input van de risicomanagementfunctie van de PUO, is verantwoordelijk voor de werkzaamheden binnen de tweede lijn van het fonds;
- De PUO beschikt over actueel beleid op het gebied van Integraal Risicomanagement en is in lijn met de daarbij behorende PFZW-kaders;
- De PUO voldoet op het gebied van Integraal Risicomanagement in haar beleid en uitvoering daarvan aan de wet- en regelgeving die zowel op haar als op PFZW van toepassing is. De PUO zorgt dat, op het gebied van Integraal Risicomanagement, de relevante wet- en regelgeving (op-)gevolgd wordt, dat wijzigingen in wet- en regelgeving beoordeeld worden op impact naar de huidige processen en dat deze wijzigingen tijdig doorgevoerd zijn in haar systemen en processen;
- De PUO draagt uit hoofde van haar Integrale Risicomanagementfunctie zorg voor een proactieve en vroegtijdige signalering van risico's opdat eventuele bijsturing adequaat en tijdig aangepakt kan worden.

Om "in control" te zijn van risico's wordt veel aandacht besteed aan:

- Goede interne en externe governance. Voor de risicomangers van PFZW is een rapportagelijijn naar de raad van toezicht ingericht. Bovendien zijn in het kader van IORP II

sleutelfuncties ingesteld. De sleutelhouderfuncties Interne Audit en Risicobeheer zijn belegd bij het bestuursbureau en die van de Actuariële functie is belegd bij de Master Actuaris.

- Een vastgestelde risicohouding als houvast bij het afwegen van risico's.
- Goede informatie en analyses om weloverwogen beslissingen te nemen.
- Goede monitoring om risico's te beheersen en proactief in te kunnen grijpen.

Al deze vereisten worden gebruikt bij het ontwerp van een risicomanagementsysteem. De bijbehorende verantwoordelijkheden zijn opgenomen in de reglementen van bestuur en bestuurscommissies, het bedrijfsmodel, procesbeschrijvingen, beleidskaders en uitbestedingsovereenkomsten.

De volgende documenten zijn relevant voor dit systeem:

Ontwerpelement	PFZW-product	Eigenaar
Organisatie inrichting IRM	ABTN (Hoofdstuk 2: organisatie inrichting) Beleidskader Kwaliteitseisen risicomangement	Bestuur Commissie IRM
Beleid IRM	Beleidskader Kwaliteitseisen risicomangement Risicotaal PFZW - PGGM (eenheid van begrippen)	Commissie IRM Commissie IRM
Proces IRM	Beleidskader risicomangement ABTN (Hoofdstuk 2: Bedrijfsmodel en processen) SLA: dienst Operationele risk & assurance Services SLA: dienst Financieel risk management	Commissie IRM Commissie IRM Commissie IRM Commissie IRM
Risico indicatoren en toleranties	ABTN Hoofdstukken 7 Financiële Opzet en 8 Beleggen Beleggingsplan PFZW Beleidskaders vermogensbeheer Service Level Overeenkomst en bijlagen	Bestuur  Bestuur Bestuur
Interne rapportage	Service Level rapportage (SLR) en dashboards Beleggingsrapportages  Sleutelfunctiehouder rapportage Compliance rapportage Integraal Risicomangement rapportage	Service Level Manager Manager Financiën en Vermogensbeheer Sleutelfunctiehouder Compliance officer Risicomangers PFZW en PGGM
Externe communicatie	Kwartaalbericht en Jaarverslag	Bestuur
Deskundigheid IRM	Deskundigheidsbevordering PFZW	Bestuur
Evaluatie IRM	Worst case scenario analyse Balansrisicoverslag	Bestuur Bestuur

### 3.2 Implementatie van het risicomanagementsysteem

De implementatie van het risicomanagementsysteem bevat twee onderdelen. Het eerste onderdeel is intern gericht en gaat vooral over de governance van PFZW. Het tweede onderdeel omvat afspraken tussen PFZW en de uitvoeringsorganisatie.

**Onderdeel 1: Implementatie risicomanagement intern PFZW**

Bestuurscommissies en het bestuur van PFZW kennen ieder een eigen taak in relatie tot het risicomanagementsysteem zoals beschreven in paragraaf 2.1.1.

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de opzet, bestaan en werking van een effectief en efficiënt risicomanagementsysteem.

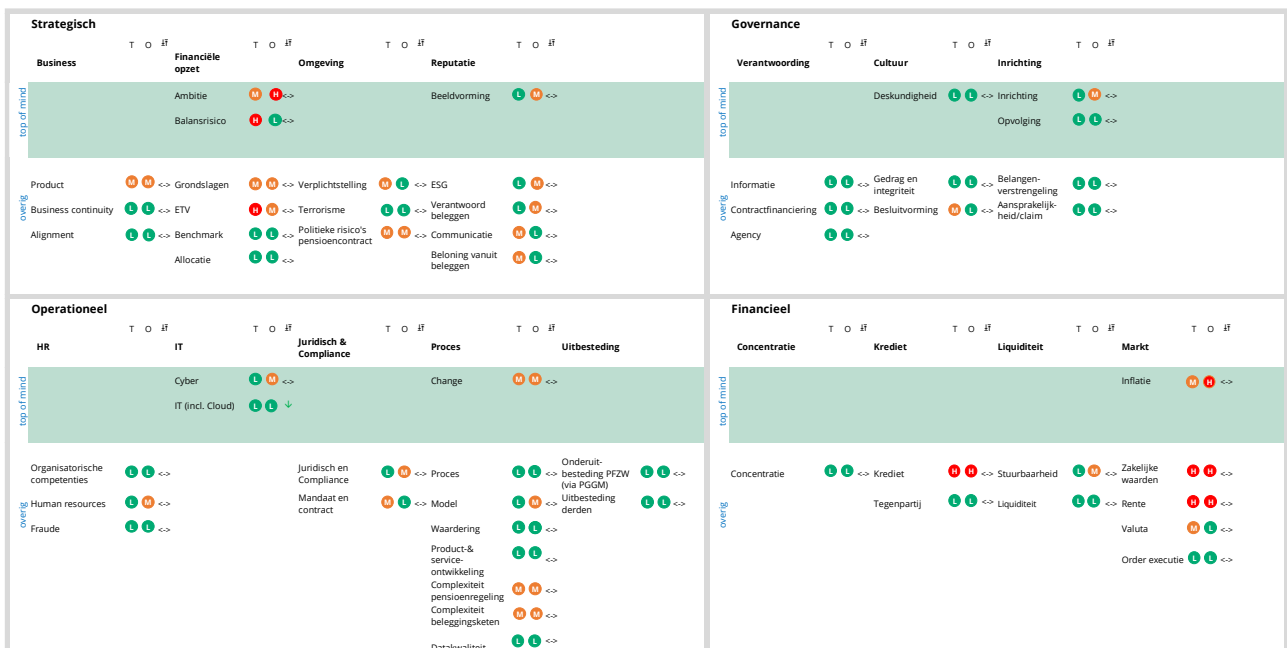
Het bestuursbureau zorgt voor de operationele regie richting de uitvoeringsorganisatie, zodat bestuurscommissies en bestuur tijdig beschikken over de noodzakelijke informatie.

**Onderdeel 2: Afspraken tussen PFZW en de uitvoeringsorganisatie**

De formele afspraken over risicomanagement en de verantwoordingsrapportages zijn verankerd in overeenkomsten, SLA's en de dienstencatalogus. Iedere dienst is opgenomen in de dienstencatalogus en kent een eindverantwoordelijke die zorg draagt voor de realisatie van de gewenste prestaties en voor de beheersing van de risico's. Om de principes van goede governance ook in de uitbesteding aantoonbaar te maken maakt PFZW gebruik van de risicodienst van PGGM die directe verantwoording aflegt aan PFZW over de risico's in de dienstverlening.

**Risico-universum: de inhoud**

Het bestuur van PFZW stelt jaarlijks en door het jaar heen zijn risico-universum vast (zie Figuur 5 voor een voorbeeld van het Risico-universum van PFZW).



**Figuur 5: Voorbeeld risico-universum PFZW**

Het eerste niveau van het universum bestaat uit een viertal risicodomeinen, namelijk:

Niveau 1	Definitie
<b>Strategisch</b>	Het risico dat de strategische doelstellingen niet worden gerealiseerd, omdat niet of niet in voldoende mate op veranderingen in de omgevingsfactoren wordt gereageerd door aanpassingen in (meerjaren)beleid en het creëren van samenhang.
<b>Governance</b>	Het risico dat de vereiste besturing niet wordt gerealiseerd door onduidelijke of conflicterende organisatiefuncties en/of inadequate verantwoordingsinformatie.
<b>Financieel</b>	Financiële risico's houden verband met de beleggingen van PFZW en de mate waarin de waarde van de beleggingen beïnvloed worden tijdens de periode dat PFZW deze beleggingen bezit.
<b>Operationeel</b>	Het risico van falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen waardoor fouten niet tijdig opgemerkt worden, de dienstverlening niet conform de contractuele afspraken met de uitvoeringsorganisatie kan worden uitgevoerd of zelfs fraude kan optreden.

### 3.3 Monitoring en beoordeling van het kader

Jaarlijks wordt de opzet, bestaan en werking van het risicomanagementsysteem geëvalueerd onder meer door het uitvoeren van de worstcase-analyse.

De volwassenheid van de risico functie is dusdanig dat risicomanagement op een systematische wijze wordt uitgevoerd en grotendeels geïntegreerd is in het reguliere bedrijfsproces.

Ieder jaar vindt er een evaluatie plaats van instrumenten die PFZW ter beschikking staan voor de beheersing van de balans van het pensioenfonds. Voorbeelden van instrumenten zijn: grondslagenonderzoek, premiestelling, advisering rondom beleggingsbeleid en verantwoordings- en stuurinformatie. Deze evaluatie wordt vastgelegd in het risicoverslag balansmanagement.

PFZW voert driejaarlijks een eigenrisicobeoordeling (ERB) uit en bij significante wijzigingen in het risicoprofiel van het fonds dan wel bij significante wijzigingen in de door het fonds uitgevoerde pensioenreglementen. Hierbij volgt het fonds het vastgestelde Beleid Eigen Risico Beoordeling. In 2023 heeft de laatste ERB plaatsgevonden.



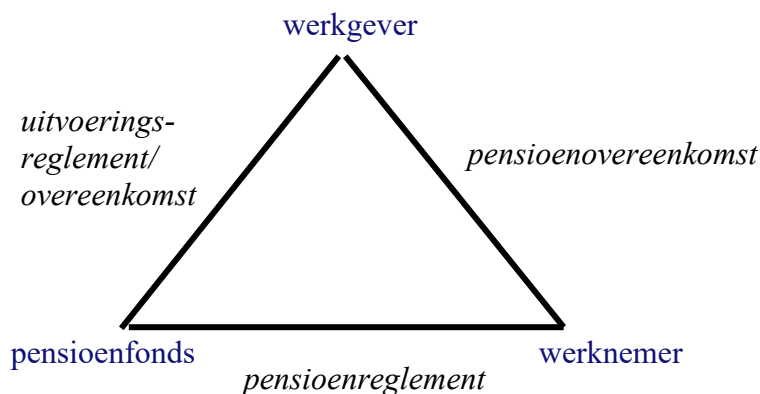
## 4 Statuten, uitvoeringsreglement en pensioenreglement

### 4.1 Algemeen

De statuten van PFZW, het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement zijn de belangrijkste juridische documenten waarin de bepalingen van het pensioenfonds zijn opgenomen. Hierin staan ook de rechten en plichten van PFZW, van de werkgever, de (gevozen) deelnemer, de pensioengerechtigde en andere belanghebbenden zoals bijvoorbeeld de (ex-)partner en de wees. De Wet Bpf 2000 verplicht werkgevers en deelnemers de statuten en reglementen van het pensioenfonds na te leven. De statuten vormen de juridische basis van PFZW.

In het pensioenreglement zijn de rechten en plichten van de aanspraakgerechtigde en het pensioenfonds vastgelegd. Het uitvoeringsreglement regelt de verhouding tussen fonds en aangesloten werkgevers. De verhouding tussen werknemer en werkgever wordt vastgelegd in de pensioenovereenkomst. De deelneming in een verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds is gelijkgesteld met een pensioenovereenkomst.

De verhouding tussen werkgever, werknemer en pensioenfonds kan als volgt schematisch worden weergegeven:



### 4.2 De statuten van PFZW

Het Burgerlijk Wetboek en de Pensioenwet bevatten een aantal wettelijke voorschriften over de inhoud van de statuten. Het Burgerlijk Wetboek geeft voorschriften over de statuten van een stichting. De Pensioenwet geeft voorschriften over de statuten van een pensioenfonds. De statuten voldoen aan de voorschriften van het Burgerlijk Wetboek en de Pensioenwet. De statuten bevatten onder meer de volgende onderwerpen:

- werkingssfeer van het pensioenfonds;
- doel, middelen en werkwijze;
- omschrijving verplicht en contractueel aangesloten werkgevers en deelnemers;
- aangesloten werkgevers en deelnemers;
- samenstelling, taken en bevoegdheden van het bestuur;
- samenstelling, taken en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan;
- vaststelling en wijziging van het pensioenreglement;
- vaststelling en wijziging van het uitvoeringsreglement.

De statuten zijn laatstelijk met ingang van 1 januari 2022 gewijzigd.

### 4.3 Het uitvoeringsreglement van PFZW

#### **Algemeen**

In het uitvoeringsreglement is de rechtsverhouding tussen het pensioenfonds en de aangesloten werkgevers vastgelegd. In art. 25 van de Pensioenwet zijn onderwerpen opgenomen die in het uitvoeringsreglement moeten worden opgenomen.

#### **Samenvatting uitvoeringsreglement**

Het uitvoeringsreglement bevat:

- de werkingssfeer - het uitvoeringsreglement is van toepassing op de rechtsverhouding van het pensioenfonds en de aangesloten werkgevers;
- wie als aangesloten werkgever wordt aangemerkt: verplicht aangesloten en contractueel aangesloten werkgevers. Ook zijn de hoofdlijnen voor vrijstellingsmogelijkheden opgenomen;
- het juridische kader van de informatie- (en gegevens)verstrekking van de werkgever aan PFZW en andersom. Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor de informatievoorziening over de pensioenregeling aan de (gewezen) deelnemer, gepensioneerde, (ex-)partner en andere belanghebbenden. Ook staat in het uitvoeringsreglement de mogelijkheid van het pensioenfonds om onder bepaalde voorwaarden gegevens te verstrekken aan derde partijen voor arbeids- en arbeidsmarktgerelateerde doeleinden, representativiteitstoets en voorbereiding van een CAO-overleg;
- bepalingen over de premie en de vermogenspositie. Over de premie staan bepalingen over de vaststelling van de premie, de premiebetalingsverplichting van de werkgever, de wijze van premiebetaling, incasso en de voorwaarden waaronder sprake is van terugstorting, de wijze van vaststelling van de terugstorting en de bestemming ervan. Voor de vermogenspositie zijn de uitgangspunten opgenomen die gelden bij de besluitvorming over vermogensoverschotten en vermogenstekorten;
- leidraad voor indexeren en verlagen;
- bepalingen over vrijwillige regelingen. PFZW kent de mogelijkheid voor de deelnemer om de deelneming aan de pensioenregeling op vrijwillige basis voort te zetten. Tevens kent PFZW de Regeling netto partnerpensioen. Dit is een vrijwillige aanvullende pensioenmodule voor aanvullend netto partnerpensioen op verzekeringsbasis;
- overige bepalingen, zoals de bevoegdheid van het pensioenfonds tot wijziging van het uitvoerings- en pensioenreglement, de wijze van geschillenbeslechting en de hardheidsclausule.

### 4.4 Het pensioenreglement van PFZW

In het pensioenreglement is de rechtsverhouding tussen PFZW en de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden geregeld. De pensioenuitvoerder moet ervoor zorgen dat het pensioenreglement naadloos aansluit bij de pensioenovereenkomst (tussen werkgevers en werknemers) en de uitvoeringsovereenkomst. Bij een verplichtgesteld pensioenfonds als PFZW zijn er geen afzonderlijke pensioenovereenkomsten, maar zijn werknemers en hun werkgevers op grond van de verplichtstelling gebonden aan de pensioenregeling zoals opgenomen in het pensioenreglement. Hierin moet dus zijn vastgelegd wat de pensioenaanspraken en pensioenrechten alsmede de verplichtingen van de deelnemers tegenover het pensioenfonds zijn.

Het pensioenreglement voldoet aan de Pensioenwet en wordt geactualiseerd bij wijzigingen van de pensioenregeling.

Het pensioenreglement heeft een indeling op productniveau met daarnaast afzonderlijke vermelding van bijzondere situaties. Het pensioenreglement bevat zo min mogelijk uitgeschreven overgangsrecht.

### ***Samenvatting pensioenreglement***

In het pensioenreglement is opgenomen:

- bepalingen inzake de werkingssfeer en bepalingen rond de deelneming en andere basiselementen voor de pensioenvaststelling;
- aanspraken en rechten op productniveau (ouderdoms- en nabestaandenpensioen en regelingen bij arbeidsongeschiktheid);
- de vrijwillige aanvullende pensioenmodules;
- een leidraad voor indexeren en verlagen van pensioenaanspraken en pensioenrechten;
- keuzemogelijkheden inzake ruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen en omgekeerd, vervroeging en uitstel van ouderdomspensioen en variëren in hoogte bij het ouderdomspensioen;
- bepalingen inzake de premievrije aanspraak bij einde van de verplichte deelneming;
- vormen van vrijwillige voortzetting van de deelneming, afkoop en waardeoverdracht;
- bescherming bij verlof en werkloosheid;
- bepalingen bij einde van de partnerrelatie;
- bepalingen inzake aansluiting, vrijstelling (in het uitvoeringsreglement nader uitgewerkt) en premie;
- informatieverplichtingen;
- overige bepalingen en overgangsregelingen, zoals de hardheidsclausule, de wijzigingsbevoegdheid, de fiscale correctiebepaling plus een tweetal overgangsregelingen, te weten in verband met het vervallen van het Flexpensioen en een afwijkende regeling voor deelnemers die nog een WAO-uitkering hebben.

In het pensioenreglement is in bijlagen opgenomen:

- de tekst van de verplichtstellingen;
- de contante waarde factoren;
- de regeling gemoedsbezwaarden;
- de Instapregeling;
- kosten en actuariële grondslagen nettopartnerpensioen.

In Hoofdstuk 6 van de ABTN staat meer informatie over de huidige pensioenregeling.

## 5 Acceptatiebeleid

### 5.1 Aansluiting bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn

De aansluiting van werkgevers en werknemers bij PFZW is geregeld in:

- de statuten;
- het besluit tot verplichtstelling voor het pensioenfonds, afgegeven krachtens artikel 2 van de Wet betreffende verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 (Wet Bpf 2000) door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid;
- het uitvoeringsreglement;
- het pensioenreglement;
- uitvoeringsovereenkomst(en) met niet verplicht aangesloten werkgevers;
- overeenkomst(en) collectieve waardeoverdracht.

De verschillende genoemde documenten bevatten bepalingen over de criteria die gelden voor aansluiting en beëindiging van aansluiting en bepalingen over de gevolgen van aansluiting en beëindiging van aansluiting.

#### 5.1.1 Statuten

In de statuten staat de werkingssfeer van PFZW beschreven. De werkingssfeer omvat kort gezegd de werkgevers die diensten verlenen in de vorm van lichamelijke, geestelijke en sociale zorg of hulp. Statutair is per 1 januari 2010 vastgelegd dat hieronder in ieder geval werkgevers uit de volgende branches vallen:

- gezondheidszorg;
- verpleging, verzorging en begeleiding, inclusief woondiensten;
- welzijn en maatschappelijke dienstverlening;
- cultuur, sport en verblijfsrecreatie;
- religie, uitsluitend voor zover er banden bestaan tussen deze werkgevers en de voorlopers van het pensioenfonds.

Op de website van PFZW is terug te vinden welke deelbranches onder de hiervoor vermelde branches worden begrepen.

In de statuten staat tevens geformuleerd op welke wijze werkgevers en werknemers aangesloten (kunnen) zijn bij PFZW, namelijk op grond van de verplichtstelling of op verzoek van de werkgever toegelaten door het bestuur.

Laatstgenoemde groep valt uiteen in:

- contractueel aangesloten werkgevers. Dat zijn werkgevers die voor wat betreft hun bedrijfsactiviteiten onder de statutaire werkingssfeer van PFZW vallen;
- vrijwillig aangesloten werkgevers. Dat zijn werkgevers die voor wat betreft hun bedrijfsactiviteiten niet onder de statutaire werkingssfeer van PFZW vallen.

In de statuten staat dat werkgevers in drie situaties vrijwillig kunnen aansluiten, te weten:

- wanneer de werkgevers zijn opgericht door en nagenoeg uitsluitend werken voor één of meer verplicht aangesloten werkgevers uit de sector zorg en welzijn;
- als er sprake is van een groepsverhouding tussen de werkgever die zich wil aansluiten en een andere werkgever die binnen statutaire werkingssfeer valt;
- omdat deze werkgevers ten tijde van de aanvang van de aansluiting vielen onder een op dat moment geldende werkingssfeer van PFZW.

Daarnaast geldt dat werkgevers die ondersteunende diensten verlenen die exclusief voorwaardenscheppend zijn voor de sector zorg en welzijn, contractueel kunnen aansluiten.

### 5.1.2 Verplichtstellingbeschikking krachtens Wet Bpf 2000

Het besluit tot verplichtstelling regelt welke werkgevers en werknemers er krachtens verplichtstelling bij het pensioenfonds zijn aangesloten. De werkingssfeer van de verplichtstelling zal nooit ruimer kunnen zijn dan de werkingssfeer van de statuten van het fonds. In bijlage a van het pensioenreglement staat vermeld welke werkgevers ingevolge het besluit tot verplichtstelling gehouden zijn om hun werknemers te laten deelnemen aan de collectieve pensioenregeling van het pensioenfonds.

### 5.1.3 Op verzoek van de werkgever toegelaten door het bestuur

PFZW heeft ook een rol als onverplicht bedrijfstakpensioenfonds voor (nog) niet onder een verplichtstelling vallende werkgevers binnen de sector zorg en welzijn. Als onverplicht bedrijfstakpensioenfonds is PFZW uitsluitend werkzaam voor contractueel en vrijwillig aangesloten werkgevers die arbeidsvoorwaarden hanteren waaruit verbondenheid met de sector zorg en welzijn spreekt, de zogenoemde arbeidsvoorwaardeneis. De arbeidsvoorwaardeneis luidt als volgt:

Een contractueel of vrijwillig aangesloten werkgever past toe:

- een collectieve arbeidsovereenkomst uit de sector;
- een collectieve arbeidsovereenkomst op ondernemingsniveau overeengekomen met een representatieve werknemersorganisatie betrokken bij de verplichtstelling van PFZW;
- een arbeidsvoorwaardenregeling overeengekomen met
  - a. een representatieve werknemersorganisatie betrokken bij de verplichtstelling van het fonds;
  - b. een personeelsvertegenwoordiging in welke in ieder geval een personeelslid zitting heeft die is voorgedragen door een representatieve werknemersorganisatie zoals bedoeld onder a.

Alleen voor de werkgevers die vrijwillig aansluiten omdat ze ten tijde van de aanvang van de aansluiting vielen onder een op dat moment geldende werkingssfeer van PFZW, geldt deze arbeidsvoorwaardeneis niet. Tevens wordt bij de verlenging van een contractuele aansluiting niet getoetst op de arbeidsvoorwaardeneis.

### 5.1.4 Einde van de aansluiting

Aansluiting van een werkgever bij PFZW is gericht op de lange termijn. Een verplichte aansluiting vindt in beginsel plaats voor onbepaalde tijd. Een contractuele en een vrijwillige aansluiting worden aangegaan voor een periode van tien jaar. In de praktijk worden niet verplichte aansluitingen vrijwel altijd verlengd voor tien jaar, tenzij deze worden opgezegd door het fonds of de werkgever. Het contract van werkgevers die tijdens de contractuele aansluiting buiten de werkingssfeer vallen, kunnen tussentijds door PFZW en/of de werkgever beëindigd worden.

Beëindiging van de overeenkomst heeft tot gevolg dat alle deelnemingen worden beëindigd en dat PFZW de werkgever een vergoeding kan vragen voor de financiële lasten die voor PFZW hierdoor zijn ontstaan.

## 5.2 Procedure voor aansluiting

### 5.2.1 Algemeen

Aansluiting bij PFZW vindt plaats binnen het kader van het acceptatiebeleid. Dit beleid geldt zowel voor de verplichte als voor de niet-verplichte aansluitingen. Het acceptatiebeleid omvat de werkingssfeer van PFZW en het prijsbeleid.

### 5.2.2 De werkingssfeer

De werkingssfeer wordt periodiek geëvalueerd en zo nodig geactualiseerd.

### 5.2.3 Het prijsbeleid

Het prijsbeleid van PFZW voor toekomstige pensioenopbouw en voor overdracht van opgebouwde rechten luidt als volgt:

#### **Toekomstige opbouw van pensioenrechten**

##### *Toetreden:*

- Iedere werkgever betaalt de feitelijke premie zoals jaarlijks door het bestuur vastgesteld.
- Bij toetreden van een nieuwe werkgever wordt getoetst of er aanleiding is voor het vragen van vergoeding van verzekeringstechnisch nadeel (VTN) in de vorm van een opslag op de premie. Dit gebeurt bij een substantiële bestandsafwijking.

##### *Uittreden:*

- Bij uittreden van een werkgever wordt getoetst of er aanleiding is voor het vragen van vergoeding van VTN.
- VTN vanwege de financiële positie van PFZW wordt in rekening gebracht wanneer werkgevers via de premie herstelopslag afdragen aan het pensioenfonds. Indien de opgebouwde rechten van minimaal 90% van de deelnemers via uitgaande collectieve waardeoverdracht aan een ander pensioenfonds worden overgedragen is de werkgever geen VTN verschuldigd. VTN wordt echter altijd in rekening gebracht wanneer de actuele dekkingsgraad lager is dan 105%. De berekening van VTN vanwege de financiële positie van PFZW vindt plaats op de wijze zoals omschreven in bijlage 9 bij de ABTN.
- VTN vanwege bestandsverschillen wordt in rekening gebracht wanneer sprake is van substantiële afwijkingen van het deelnemersbestand van de werkgever ten opzichte van het deelnemersbestand van PFZW. De berekening van VTN vindt plaats op de wijze zoals omschreven in bijlage 9 bij de ABTN.

#### **Overdracht van opgebouwde rechten (collectieve waardeoverdracht)**

PFZW heeft als uitgangspunt voor collectieve waardeoverdrachten dat deze in principe niet ten koste mogen gaan van de zittende populatie maar dat het zittende collectief ook niet hoeft te profiteren van groepen die aansluiten.

Als bij toetreding van een nieuwe werkgever sprake is van inkomende collectieve waardeoverdracht geldt het volgende tarief:

De elders opgebouwde aanspraken worden gewaardeerd tegen de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur inclusief de bij PFZW bestaande buffer. De tarieven worden iedere maand op publicatiedatum van de dekkingsgraad PFZW gewijzigd (en daarmee ook de afgegeven koopsom). Bij een waardeoverdracht gelden de tarieven zoals die gelden op het moment van ontvangst van de verklaring van geen bezwaar vanuit DNB.

De bestandsgrondslagen van PFZW gelden als uitgangspunt.

Naast de koopsom brengt PFZW bovendien kosten in rekening.

Volgens vast beleid van PFZW is inkomende collectieve waardeoverdracht van aanspraken en rechten van slapers en pensioengerechtigden mogelijk bij gelijktijdige overgang van de actieve deelnemers. Voor de waardeoverdracht daarvan geldt hetzelfde tarief als voor de waardeoverdracht van aanspraken van actieve deelnemers, tenzij de voorziening gewogen verhouding tussen actieven/slapers en gepensioneerden meer dan 10 procentpunt hoger is dan de verhouding bij PFZW. Dan geldt een aangepast tarief.

Bij uitgaande collectieve waardeoverdracht wordt de overdrachtswaarde op dezelfde wijze berekend. Deelnemers die instemmen met een uitgaande waardeoverdracht krijgen dus ook een eventuele buffer mee.

#### **5.2.4 Verplichte aansluitingen**

Bij een verzoek van sociale partners tot een nieuwe verplichtstelling of tot wijziging van een bestaande verplichtstelling toetst het bestuur of de sector c.q. bedrijfstak valt onder de statutaire werkingssfeer alsmede of de (gewijzigde) werkingssfeer van de verplichtstelling handhaafbaar is voor het fonds. Het bestuur kan besluiten een bepaalde inkoopsom te vragen, indien de vergelijking van het bestand van werkgevers onder de nieuwe verplichtstelling met het PFZW-bestand daartoe aanleiding geeft. Indien het bestuur akkoord is met de nieuwe verplichtstelling bij PFZW of wijziging van de verplichtstelling, doen sociale partners het verzoek tot verplichtstelling of wijziging van de verplichtstelling bij het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Vervolgens komen door het besluit tot (wijziging van de) verplichtstelling de verplichte aansluitingen tot stand. De datum van ingang van de (wijziging van de) verplichtstelling is daarbij bepalend. Er wordt geen (aparte) uitvoeringsovereenkomst met de betrokken werkgevers afgesloten; zij vallen onder het uitvoeringsreglement van PFZW.

Bij de totstandkoming van een nieuwe of bij wijziging van een bestaande verplichtstelling binnen de sector zorg en welzijn worden de onder die verplichtstelling vallende werkgevers door het pensioenfonds tijdig geïnformeerd.

Er is ook aandacht voor het vinden en aansluiten van nieuwe werkgevers die onder een al langer bestaande verplichtstelling vallen door periodieke bestandsvergelijking met onder meer gegevens van het UWV.

#### **5.2.5 Niet verplichte aansluitingen**

PFZW kan ook werkgevers op basis van een uitvoeringsovereenkomst aansluiten. Dit zijn contractuele en vrijwillige aansluitingen. Bij deze aansluitingen zal ook getoetst worden of het bestand aanleiding geeft tot het vragen van een inkoopsom. Het gaat dan om het bestand van de individuele werkgever, niet om dat van de bedrijfstak.

De uitvoeringsovereenkomst bevat onder meer bepalingen over de duur van de overeenkomst, de premieplicht, de plicht tot aanmelding van de werknemers en de plicht tot informatieverstrekking aan het pensioenfonds (deelnemersgegevens en werkgeversgegevens). De overeenkomst bepaalt ook dat het uitvoeringsreglement en pensioenreglement van toepassing zijn.

#### **5.2.6 Deelnemers**

De deelnemers worden door PFZW geïnformeerd over hun deelneming en zij ontvangen schriftelijk informatie over de inhoud van de geldende statuten en pensioenreglement. Jaarlijks

ontvangt een deelnemer het uniform pensioenbericht (UPO): een overzicht van zijn of haar opgebouwde aanspraken.

## 5.3 Vrijstellingenbeleid

### 5.3.1 Gronden voor vrijstelling

PFZW gaat zeer terughoudend om met het verlenen van vrijstellingen van het besluit tot verplichtstelling. Het op art. 13 Wet Bpf 2000 gebaseerde Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000 kent vijf gronden op basis waarvan een verplicht bedrijfstakpensioenfonds vrijstelling moet verlenen aan werkgevers die onder de verplichtstelling vallen. Vier van deze gronden zijn relevant voor PFZW, want vrijstelling in geval van nettopensioen is niet aan de orde. Naast deze verplichte gronden kunnen alleen specifieke situaties tot een beleidsmatige vrijstelling leiden.

### 5.3.2 Procedure voor vrijstelling

Een vrijstelling van de verplichtstelling is een beschikking in de zin van de Algemene Wet Bestuursrecht. Dat stelt eisen aan de procedure om een werkgever vrijstelling van de verplichtstelling te geven.

In de praktijk wordt een verzoek om vrijstelling meestal gedaan, omdat een werkgever al een pensioenvoorziening heeft getroffen, wanneer de werkgever door een uitbreiding van de verplichtstelling of door een wijziging van zijn bedrijfsactiviteiten onder de verplichtstelling komt te vallen. De volgende procedure geldt dan:

1. PFZW gaat na of alle benodigde gegevens aanwezig zijn en vraagt zo nodig aanvullende gegevens op.
2. Wanneer alle benodigde gegevens aanwezig zijn, toetst PFZW of de werkgever de gelijkwaardigheid van de door hem reeds gehanteerde pensioenvoorziening kan aantonen. Bij gelijkwaardigheid kan de vrijstelling gegeven worden.
3. Indien de bestaande pensioenvoorziening niet gelijkwaardig is of kan worden gemaakt, dan wordt een brief naar de werkgever gestuurd, waarin wordt meegedeeld dat PFZW voornemens is het verzoek af te wijzen. De werkgever krijgt twaalf weken de tijd om te reageren, bijvoorbeeld door aanvullende gegevens te verstrekken of aan te tonen dat de regeling inmiddels verbeterd is. De werkgever kan desgewenst de regeling ook bij PFZW gelijkwaardig laten maken. Indien de werkgever reageert, wordt een nieuwe gelijkwaardigheidstoets gedaan. Als de regeling alsnog gelijkwaardig is gemaakt, kan de vrijstelling gegeven worden.
4. Indien de werkgever niet reageert, wordt na vier weken de afwijzing gegeven, met een bezwaarclausule. In deze bezwaarclausule staat dat de werkgever een eventueel bezwaar kan richten aan de door PFZW ingerichte Commissie van Bezwaar.



## 6 Pensioenregeling

In dit hoofdstuk is de beschrijving van de pensioenregeling 2023 samengevat. Wijzigingen van de pensioenregeling per 1 januari 2024 zijn zoveel mogelijk in deze samenvatting meegenomen.

### 6.1 Algemeen

Het pensioenpakket bestaat uit een regeling voor ouderdomspensioen, partner- en wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen. Daarnaast is er een vrijwillige aanvullende pensioenmodule, te weten de Regeling nettopartnerpensioen.

PFZW heeft de ambitie om de opgebouwde pensioenaanspraken en de ingegane pensioenen aan te passen aan de Consumenten Prijs Index (CPI) van het CBS. De indexatie-ambitie wordt vastgesteld op basis van de jaarmutatie van de CPI (niet afgeleid) van september tot september en afgerond op één decimaal. PFZW besluit elk jaar of, en zo ja in hoeverre, er kan worden geïndexeerd gelet op de financiële situatie en de te verwachten ontwikkeling daarvan. Indexering is uitdrukkelijk voorwaardelijk: er is geen recht op indexering. Met het oog op de transitie naar de Nieuwe Pensioenregeling per 1 januari 2026 heeft PFZW besloten per 1 september 2023 over te stappen op het transitie-FTK. Daartoe is een overbruggingsplan ingediend waar onder meer de nieuwe regels rond indexering en verlaging zijn opgenomen.

De indexering is en blijft voorwaardelijk en de ambitie blijft de prijsontwikkeling. Wel kan er eerder worden geïndexeerd dan nu het geval is. In het pensioenreglement wordt – vanwege de complexiteit van de nieuwe regels – verwezen naar de ABTN waarin het indexatiebeleid is uitgewerkt.

Het pensioenfonds hanteert de Nieuwe Flexibele Pensioenregeling (NFP). Deze regeling, die in het pensioenreglement de Regeling A wordt genoemd, geldt voor alle deelnemers die zijn geboren op of na 1 januari 1950 of die zijn toegetreden in de regeling op of na 1 januari 2006. De Nieuwe Collectieve Pensioenregeling (NCP) die gold vóór de invoering van de NFP-regeling bleef gelden voor de groep deelnemers geboren voor 1950. Deze regeling, in het pensioenreglement de Regeling B genoemd, is nagenoeg uitgewerkt omdat alle deelnemers zijn gepensioneerd. Er is nog wel nawerking met betrekking tot mogelijke partner- en/of wezenpensioenen.

Ouderdomspensioen is volledig gefinancierd op basis van kapitaaldekking. Vanaf 2006 werd partnerpensioen (totaal 1,25%) voor 50% gefinancierd op basis van kapitaaldekking en voor 50% op basis van risicodekking. Vanaf 2022 is de verdeling opbouw/risicodekking voor het partnerpensioen 1,05%/0,20%.

### 6.2 Pensioenregeling voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950 of toegetreden op of na 1 januari 2006 (Regeling A)

#### 6.2.1 Ouderdomspensioen

Het ouderdomspensioen is een uitkeringsovereenkomst op basis van voorwaardelijk geïndexeerd middelloon. Het ouderdomspensioen bedraagt per jaar van deelneming 1,75%

van de pensioengrondslag. De pensioengrondslag is het salaris van een deelnemer minus franchise. De franchise wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld (niveau 2023: € 14.714).

Vanaf januari 2015 is het salaris waarover fiscaal gefaciliteerd in de bruto sfeer pensioen kan worden opgebouwd afgetopt. In 2023 is deze grens € 128.810.

De fiscale pensioenleeftijd is per 1 januari 2018 verhoogd van 67 jaar naar 68 jaar. In het pensioenreglement van PFZW is de pensioenrekenleeftijd daarom ook 68 jaar. Opgebouwde ouderdomspensioenaanspraken zijn herrekend naar de pensioenrekenleeftijd van 68 jaar. De reglementaire ingangsdatum van het ouderdomspensioen blijft de AOW-gerechtigde leeftijd.

### 6.2.2 Partnerpensioen

Het partnerpensioen bij overlijden van de actieve deelnemer is in totaal 1,25% van de pensioengrondslag per jaar. Hiervan is 1,05% (tot 2022 0,625%) als opbouwpensoen vormgegeven, het andere gedeelte is op basis van risicodekking.

Voor de vaststelling van de hoogte van het partnerpensioen bij overlijden van de deelnemer vóór de AOW-gerechtigde leeftijd wordt verondersteld dat de deelneming tot de AOW-gerechtigde leeftijd zou hebben voortgeduurd. Naast dit partnerpensioen bestaat ook nog recht op een diensttijdgerelateerde compensatie op risicobasis voor het zogenaamde Anw-tekort. Ook voor partnerpensioen is het salaris waarover fiscaal gefaciliteerd in de bruto sfeer pensioen kan worden opgebouwd afgetopt op € 128.810 (bedrag 2023).

Bij overlijden vóór de pensioendatum wordt de hoogte van het partnerpensioen mede bepaald door de toekomstige diensttijd tot aan de pensioendatum. Om die reden is er in 2015 in de pensioenregeling een netto partnerpensioenregeling opgenomen die voorziet in een netto aanvulling op het partnerpensioen uit de collectieve basisregeling. Deze regeling is nader toegelicht in 6.8.

### 6.2.3 Wezenpensioen

Na het overlijden van een actieve deelnemer, een gewezen deelnemer of een gepensioneerde hebben kinderen jonger dan 21 jaar recht op wezenpensioen. Het wezenpensioen bedraagt 0,25% van de pensioengrondslag per jaar van deelneming. Voor de vaststelling van de hoogte van het wezenpensioen bij overlijden vóór de AOW-gerechtigde leeftijd wordt voor actieve deelnemers verondersteld dat de deelneming tot die datum zou hebben voortgeduurd.

### 6.2.4 Flexpensioen en compensatieregeling Flexpensioen

Het Flexpensioen is per 1 januari 2006 afgeschaft voor deelnemers geboren op of na 1 januari 1950. Vanaf 1 oktober 2010 worden de opgebouwde Flex-rechten automatisch op 60-jarige leeftijd van de deelnemer omgezet in ouderdomspensioen, tenzij de deelnemer expliciet bezwaar maakt tegen deze omzetting.

Deelnemers die op 31 december 2005 nog in aanmerking kwamen voor het NCP-overgangsrecht kregen per opgebouwd deelnemingsjaar tot 1 januari 2006 een voorwaardelijke compensatie van 1,5 maand pensioenopbouw in de nieuwe regeling. De compensatietijd telt mee voor ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. De compensatieregeling is per 2021 geëindigd.

### 6.2.5 Flexibiliseringsmogelijkheden

Bij pensionering kan de (gewezen) deelnemer kiezen om een deel van het ouderdomspensioen in te ruilen voor een verhoging van het partnerpensioen. Andersom kan hij, met instemming

van de partner, ook het vanaf 1 januari 2006 opgebouwde partnerpensioen (gedeeltelijk) omruilen voor een hoger ouderdomspensioen.

Het ouderdomspensioen kan geheel of gedeeltelijk worden vervroegd. Het pensioen kan maximaal 5 jaar voorafgaand aan de AOW-leeftijd eerder worden opgenomen. Voor de (gewezen) deelnemers die zijn geboren voor 1 januari 1965 geldt een overgangsmaatregel en blijft het mogelijk om het ouderdomspensioen vervroegd op te nemen vanaf 55-jarige leeftijd.

Voor een deelnemer die gedeeltelijk arbeidsongeschikt is, is het mogelijk om het ouderdomspensioen te vervroegen voor het deel van de deelneming waarvoor hij arbeidsgeschikt is. Voor het arbeidsongeschikte deel is het niet mogelijk het ouderdomspensioen te vervroegen.

De tot 1 januari 2006 opgebouwde Flex-rechten moeten in ouderdomspensioen zijn omgezet om het ouderdomspensioen vervroegd in te kunnen laten gaan. (Gewezen) deelnemers die hun Flex-rechten niet omzetten in ouderdomspensioen kunnen het in deeltijd opnemen, om zo in een aantal stappen te stoppen met werken. Dezelfde mogelijkheid bestaat voor het ouderdomspensioen.

Een (gewezen) deelnemer kan het ouderdomspensioen geheel of gedeeltelijk uitstellen tot uiterlijk 5 jaar na de AOW-gerechtigde leeftijd. De eis dat de (gewezen) deelnemer bij uitstel moet blijven doorwerken is per 1 januari 2017 vervallen.

Op de ingangsdatum kan de deelnemer er voor kiezen om het ouderdomspensioen eenmalig in hoogte te laten variëren. Hij kan kiezen voor een hoog ouderdomspensioen gevolgd door een laag ouderdomspensioen, of omgekeerd. Het hoge pensioen bedraagt maximaal 100/75 maal het lage pensioen. Uiterlijk 10 jaar na de AOW-gerechtigde leeftijd moet het hoge (c.q. lage) pensioen overgaan in het lage (c.q. hoge) pensioen.

### **6.3 Pensioenregeling voor deelnemers geboren voor 1 januari 1950 en deelnemer op 31 december 2005 (Regeling B)**

#### **6.3.1 Ouderdomspensioen en Flexpensioen**

Vanaf 1 april 2015 vindt er geen opbouw meer plaats in de Regeling B omdat de laatste deelnemer in maart 2015 de AOW-gerechtigde leeftijd heeft bereikt. Om die reden wordt ook niet verder ingegaan op de mogelijkheden van flexibilisering die zij hadden. Ook zijn er geen deelnemers meer met Flexpensioen conform Regeling B.

#### **6.3.2 Partner- en wezenpensioen**

Er kan nog wel sprake zijn van een partnerpensioen in Regeling B als de gepensioneerde bij pensioeningang heeft gekozen voor ruil van een deel van het ouderdomspensioen in partnerpensioen. Het partnerpensioen bedraagt in dat geval per jaar van deelneming 1,25% van het salaris, rekening houdend met het recht op Anw of AOW.

Het wezenpensioen in Regeling B is gelijk aan het wezenpensioen in Regeling A. Het enige verschil is dat voor Regeling B een andere franchise geldt dan voor Regeling A.

## 6.4 Uitkering ineens bij overlijden

Bij het overlijden van een pensioengerechtigde kent PFZW, onder voorwaarden, een uitkering ineens bij overlijden toe. Met deze uitkering kunnen de specifieke kosten van overlijden worden opgevangen. Deze uitkering is in eerste instantie bestemd voor de nabestaanden (partner of wezen) van de pensioengerechtigde. Als er geen partner of wees is kan ook een derde die substantiële kosten heeft gemaakt die direct samenhangen met het overlijden van de deelnemer, voor de uitkering ineens bij overlijden in aanmerking komen. Als de pensioengerechtigde een ouderdomspensioen of Flexpensioen ontving, dan bedraagt de uitkering ineens bij overlijden drie maandtermijnen. Als de pensioengerechtigde een arbeidsongeschiktheidspensioen ontving, dan bedraagt de uitkering ineens bij overlijden twee maandtermijnen. Bij een partnerpensioen of wezenpensioen is er geen recht op een uitkering ineens bij overlijden.

## 6.5 Arbeidsongeschiktheidsregelingen

De WIA bestaat uit twee regelingen:

- de regeling Inkomensvoorziening Volledig Arbeidsongeschikten (IVA)
- de regeling Werkhervatting Gedeeltelijk Arbeidsongeschikten (WGA).

De IVA is bedoeld voor mensen die volledig arbeidsongeschikt zijn (80%-100%) en geen of een geringe kans op herstel hebben. De WGA is een regeling ten behoeve van mensen die volledig arbeidsongeschikt zijn maar een meer dan geringe kans op herstel hebben. Daarnaast is de WGA bedoeld voor werknemers die gedeeltelijk arbeidsongeschikt zijn (35%-80%). De WGA bestaat uit een loongerelateerde uitkering en daarna uit een loonaanvulling of een vervolgutkering. De deelnemer heeft recht op een loonaanvulling indien hij zijn restcapaciteit voor meer dan 50% benut. De deelnemer heeft recht op een vervolgutkering indien hij zijn restcapaciteit voor minder dan 50% benut.

PFZW kent twee pensioenvoorzieningen bij arbeidsongeschiktheid:

- premievrije voortzetting van de deelneming (PV),
- arbeidsongeschiktheidspensioen (AP).

Deze pensioenvoorzieningen zijn een aanvulling op de WIA. De uiterste einddatum van AP en het PV is opgeschoven naar de AOW-gerechtigde leeftijd.

### 6.5.1. Premievrije voortzetting van de deelneming bij arbeidsongeschiktheid (PV)

De deelnemer die ziek is geworden tijdens de deelneming en een WIA-uitkering ontvangt, heeft recht op premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. De hoogte van de PV is afhankelijk van het door PFZW vastgestelde arbeidsongeschiktheidspercentage. De mate van voortzetting is gerelateerd aan dit arbeidsongeschiktheidspercentage en varieert tussen de 0 (bij arbeidsongeschiktheid tot 15%) en 100% (bij arbeidsongeschiktheid tussen de 80% en 100%). Voor een deelnemer die recht heeft op een IVA-uitkering wordt de premievrijstelling berekend over 75% van het pensioengevend salaris dat is vastgesteld voor het kalenderjaar voorafgaand aan het kalenderjaar waarin de voortzetting is ingegaan. Voor een deelnemer die recht heeft op een loongerelateerde WGA-uitkering bedraagt dit percentage in de eerste twee maanden 75% en vanaf de derde maand 70%. In de overige gevallen waar de deelnemer recht heeft op een WIA-uitkering bedraagt dit percentage 70%. Het recht op PV eindigt op de

dag dat de WIA-uitkering eindigt en uiterlijk op de dag voor het bereiken van de AOW-gerechtigde leeftijd van de deelnemer.

### 6.5.2 Arbeidsongeschiktheidspensioen (AP)

Het AP bestaat uit een WIA-excedentpensioen en een WGA-hiaatpensioen. Het WIA-excedentpensioen is bedoeld voor deelnemers die meer dan het maximumdagloon verdienen. Als een deelnemer meer dan het maximumdagloon verdient, dan bedraagt het WIA-excedentpensioen tijdens de IVA-uitkering of de eerste twee maanden van de loongerelateerde WGA-uitkering ongeveer 75% van het laatstverdiende salaris (met inachtneming van de IVA/WGA-uitkering) en vanaf de derde maand ongeveer 70% van het laatstverdiende salaris (met inachtneming van de WGA-uitkering).

Het WGA-hiaatpensioen is bedoeld voor deelnemers die een vervolgutkering ontvangen en meer dan het minimumloon verdienen. Indien een deelnemer meer dan het minimumloon verdient, bedraagt het WGA-hiaatpensioen ongeveer 70% van het laatstverdiende salaris. Het recht op AP eindigt op de dag dat de WIA-uitkering eindigt en uiterlijk op de dag voor het bereiken van de AOW-gerechtigde leeftijd van de deelnemer.

## 6.6 Vrijwillige voortzetting

PFZW biedt de deelnemer volgens bepaalde voorwaarden de mogelijkheid om de pensioenopbouw vrijwillig voort te zetten tot uiterlijk de reglementaire pensioenleeftijd in de volgende situaties:

1. tijdens de arbeidsovereenkomst tot uiterlijk de pensioenleeftijd;
2. na einde deelneming;
3. tijdens ziekte of arbeidsongeschiktheid.

Ad 1. Tijdens de arbeidsovereenkomst is vrijwillige voortzetting mogelijk:

- a. bij een salarisdaling maximaal 10 jaar voor de pensioenleeftijd omdat de deelnemer werkt in een deeltijdfunctie die minimaal 50% bedraagt ten opzichte van de vorige arbeidsovereenkomst, of de deelnemer werkt in een lager gesalarieerde functie;
- b. tijdens een periode van verlof zolang de dienstbetrekking voortduurt en er elders tijdens dat verlof geen pensioenopbouw plaatsvindt;
- c. bij tijdelijke verlaging van het pensioengevend salaris binnen een systeem van flexibele arbeidsvoorwaarden en wordt voldaan aan de fiscale voorwaarden.

Ad 2. Na einde deelneming is vrijwillige voortzetting mogelijk tot de pensioenleeftijd en wel direct aansluitend op de deelneming en voor maximaal 3 jaar. De voorwaarden zijn dat niet al elders pensioen wordt opgebouwd. De gewezen deelnemer die als IB-ondernemen winst uit onderneming geniet kan aansluitend aan de deelneming nog maximaal 7 jaar de deelneming vrijwillig voortzetten mits hij voldoet aan de in het pensioenreglement gestelde voorwaarden.

Ad 3. Tijdens ziekte of arbeidsongeschiktheid is vrijwillige voortzetting mogelijk:

- a. tijdens ziekte voor het deel van de pensioenopbouw dat is gerelateerd aan de vermindering van het pensioengevend salaris als gevolg van ziekte;
- b. tijdens de duur van de uitkering op grond van de Ziektewet;
- c. tijdens de periode van arbeidsongeschiktheid in aanvulling op de premievrije voortzetting afhankelijk van het arbeidsongeschiktheidspercentage tot maximaal 100% van het pensioengevend salaris;
- d. tijdens de loongerelateerde WGA-uitkering voor het gedeelte van de restverdien capaciteit dat niet door de deelnemer wordt benut.

## 6.7 Bescherming bij verlof en werkloosheid

Voor de duur van een loongerelateerde werkloosheidsuitkering, tijdens een periode van verlof en bij een verlaging van het pensioengevend salaris bij ziekte of tijdens de duur van de uitkering op grond van de Ziektewet geniet de deelnemer bescherming tegen de risico's van arbeidsongeschiktheid en overlijden. Voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, het arbeidsongeschiktheidspensioen, het (aanvullend) partnerpensioen, het ANW-compensatiepensioen en het wezenpensioen blijft de risicodekking in stand.

## 6.8 Regeling Vrijwillige aanvullende pensioenmodules

Met ingang van 1 juli 2013 is de mogelijkheid voor premie-inleg in Extra Pensioen beëindigd wegens het ontbreken van fiscale ruimte. Het eindigen van de premie-inleg heeft geen gevolgen voor het product als zodanig. Het product Extra Pensioen kent twee modules: Rendementpensioen en Pluspensioen. Deelnemers aan Rendementpensioen kunnen ook na 1 juli 2013 eerder ingelegde premies blijven beleggen. Voor deelnemers aan Pluspensioen is voor eerder ingelegde premies in het verleden al een pensioenaanspraak aangekocht. Deze pensioenaanspraak blijft uiteraard bestaan.

Vanaf 2015 kent PFZW de Regeling nettopartnerpensioen. Dit is een vrijwillige pensioenmodule om aanvullend nettopartnerpensioen op basis van risicodekking te regelen voor deelnemers met een pensioengevend salaris boven de aftopgrens.

## 7 Financiële opzet

De financiële opzet van PFZW is opgesteld vanuit de reële ambitie, rekening houdend met de wettelijke randvoorwaarden die de Pensioenwet stelt.

### 7.1 Risicohouding

#### 7.1.1 Risicohouding eigen methodiek

PFZW hanteert voor beleidsafwegingen een risicohouding op basis van een eigen methodiek met een horizon van 15 jaar.

De risicohouding van PFZW bestaat uit elf elementen:

*Ambitie:*

1. De ambitie van PFZW is een bestendig, volledig geïndexeerd middelloonpensioen tegen een betaalbare premie. Het bestuur vult deze ambitie in als:
  - a) In een evenwichtssituatie wordt gestreefd naar bestendige, volledige indexering met prijsinflatie (100% indexeren langjarig vol kunnen houden).
  - b) Het bestuur richt zich in dit streven naar bestendigheid in een structurele evenwichtssituatie op een kans van minimaal 70% voor het realiseren van volledige indexering en een nominale achterstand van maximaal 10% in de 10% slechtste scenario's.
2. De ambitie (pensioenopbouw en indexering) wordt gerealiseerd uit rendement én premie.

*Beleggings- en renterisico:*

3. Om de ambitie bestendig te kunnen realiseren is het nemen van beleggingsrisico noodzakelijk. Het risico wordt geaccepteerd dat bij een tegenvallende ontwikkeling van de dekkingsgraad niet altijd (volledig) kan worden geïndexeerd en dat bij een sterk tegenvallende dekkingsgraadontwikkeling een verlaging van de pensioenaanspraken moet worden doorgevoerd.
4. Het bestuur neemt in de financiële opzet niet meer beleggingsrisico dan nodig is om de ambitie bestendig te kunnen realiseren:
  - a) Zodra volledig kan worden geïndexeerd, wordt het risiconiveau verlaagd ten opzichte van het risicoprofiel in evenwicht, ook als er nog een indexeringsachterstand is.
  - b) Inhalen van indexeringsachterstand vindt plaats indien een meevallende dekkingsgraadontwikkeling dit mogelijk maakt.

*Pensioenregeling:*

5. De nominale pensioenopbouw (niveau 2023: opbouwpercentage 1,75% bij pensioenrekenleeftijd 68, franchise €14.714) is een belangrijk onderdeel van de ambitie.
6. De pensioenregeling is enkel structureel een stuurinstrument binnen de financiële opzet
  - a) Dit betekent dat opbouw en franchise niet worden ingezet ter sturing van de dekkingsgraad; in tegenstelling tot indexering, premie en het beleggingsbeleid.
  - b) Opbouw en franchise worden alleen herbezien bij wijzigingen in wet- en regelgeving of als de ambitie structureel niet binnen de risicohouding en een betaalbare premie kan worden gerealiseerd.

*Premie:*

7. Het bestuur stelt jaarlijks een basispremie vast, passend bij de pensioenregeling en op basis van een stabiele discountvoet. Jaarlijks toetst het fonds of de discountvoet met voldoende grote kans (70%) als structureel reëel rendement gehaald kan worden en of de premie voldoet aan de wettelijke eisen t.a.v. kostendekkendheid.
8. Daarnaast geldt een premieopslag van 1,5%-punt (tot 2023 2,0%-punt, 2023 1,7%). Deze draagt bij aan de dekkingsgraad.

*Indexeren en verlagen:*

9. Voor de bepaling van de indexering en eventuele verlagingen maakt PFZW vanaf 1 juli 2023 gebruik van het transitie-FTK en hanteert het onder het transitie-FTK het indexeringsbeleid zoals beschreven in paragraaf 7.4 en 7.5. Het beleid onder het FTK is ook nog opgenomen omdat PFZW hierop moet terugvallen mocht het fonds niet gaan invaren en om vergelijkingen van de transitie te maken.

Deze risicohouding is hieronder nader in beleid uitgewerkt.

De economische toekomstverwachtingen (ETV) 2023 kennen vergelijkbare rendementsverwachtingen als in 2022. Het gevolg is dat PFZW net als in 2022 niet voldoet aan de eigen risicohouding met betrekking tot element 1b en element 7. Het bestuur concludeert echter dat het huidige beleid evenwichtig is en dat daarom voor 2024 geen aanpassing in het beleid nodig is.

## 7.1.2 Wettelijke risicohouding

### **Haalbaarheidstoets en risicohouding**

Het pensioenfonds beheerst de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets<sup>1</sup> uit te voeren. Deze toets geeft op basis van een stochastische analyse inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Wettelijk geldt hiervoor een horizon van 60 jaar. Het pensioenresultaat wordt berekend ten opzichte van de prijsinflatie. Bij invoering van een nieuwe pensioenregeling en bij significante wijzigingen in de financiële opzet zal een aanvangshaalbaarheidstoets worden uitgevoerd. Hierbij wordt de Pensioenraad geconsulteerd en in overleg getreden met sociale partners over de vast te stellen grenzen. Tevens zal het fonds bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets beoordelen of de resultaten voldoen aan deze grenzen. Indien dit niet het geval is treedt het fonds in overleg met de Pensioenraad en sociale partners om te bezien of maatregelen genomen moeten worden.

Bij de aanvangshaalbaarheidstoets in 2016 (herbevestigd in 2018) heeft het fonds het volgende vastgesteld.

- De ondergrens is 90% voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de huidige dekkingsgraad
- De ondergrens is 90% voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen
- De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweersscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat is 40%.

PFZW voldoet voor de haalbaarheidstoets van 2022 niet aan de bovenstaande grenzen. Het bestuur heeft verantwoording afgelegd aan de Pensioenraad en is in overleg getreden met

<sup>1</sup> Zie artikel 143 van de Pensioenwet



sociale partners. Daarmee voldoet PFZW aan de wettelijke vereisten. Er zijn geen aanvullende maatregelen getroffen.

### **Uniforme rekenmethodiek (URM)**

PFZW berekent voor iedere deelnemer drie scenariobedragen conform de generieke rekenmethode van de Uniforme Rekenmethodiek (URM). De drie scenariobedragen worden gecommuniceerd via het Pensioenregister en het UPO. De gegevens over toeslagen, verlagingen en inflaties zijn afkomstig uit de haalbaarheidstoets. Het fonds geeft de voorkeur aan de generieke rekenmethodiek, omdat hiermee een zo goed mogelijke aansluiting op de uitkomsten van de haalbaarheidstoets en een zo nauwkeurig mogelijke vertaling daarvan naar de individuele deelnemer wordt geborgd.

### **Risicohouding - Kortetermijnrisicohouding**

De beleggingsmix kan door het jaar heen afwijken van de strategische beleggingsmix (zie ook hoofdstuk 8). Het bestuur heeft in 2018 vastgesteld dat het accepteert dat hierdoor het Vereist Eigen Vermogen (tijdelijk) 5,0 procentpunt hoger kan zijn.

### **Risicohouding – Extra Pensioen Rendementspensioen**

Voor het Extra Pensioen Rendementspensioen hebben deelnemers in het verleden beschikbare premies ingelegd. Nieuwe inleg is niet meer mogelijk. PFZW heeft hiervoor eind 2018 een risicohouding vastgesteld conform de URM (Uniforme Rekenmethodiek). De maximale relatieve afwijking van het slecht weer scenario ten opzichte van het verwacht scenario is 70%. Het saldo van de deelnemers wordt jaarlijks verhoogd met het PFZW-rendement. De inkoopfactoren volgen de grondslagen van de premie. Hiermee is voldaan aan het prudent person beleid.

## **7.2 Grondslagen**

### **7.2.1 Waarderingsgrondslagen pensioenverplichtingen**

De voorzieningen pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde betreft de contante waarde<sup>2</sup> van de nominale opgebouwde pensioenrechten. Dit betekent dat de voorwaardelijke toekomstige indexering niet in de voorziening is begrepen, maar de op balansdatum toegezegde indexering wel in de voorziening wordt opgenomen. In de voorziening 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 en arbeidsongeschiktheidspensioen. Het fonds streeft ernaar dat deze voorziening volledig door waarden gedekt wordt.

De demografische grondslagen worden zo objectief en realistisch mogelijk bepaald op basis van ontwikkelingen in het fondsbestand. De grondslag sterfte en langlevens is gebaseerd op prognosetafels AG2022 gecorrigeerd voor ervaringssterfte. De ervaringssterfte is gebaseerd op fondsspecifieke gegevens waarbij naast geslacht en leeftijd ook rekening wordt gehouden met de hoogte van het opgebouwde pensioenrecht (=bedragensterfte).

De technische voorziening voor uitvoeringskosten is 2% van de nettovoorziening.

<sup>2</sup> Contantmaking middels de door DNB voor pensioenfondsen gepubliceerde rentetermijnstructuur (inclusief UFR-ingroei).

De waarderingsgrondslagen worden ook toegepast bij de verschillende contantewaardefactoren die bij de uitvoering van de regeling worden gebruikt. Hierin onderscheiden we de volgende factoren:

- Reglementaire sekseneutrale factoren bij flexibilisering: hierbij worden de waarderingsgrondslagen toegepast zoals deze op de voorziening van toepassing zijn. De discontovoet is gebaseerd op de langetermijnverwachting van het rendement van PFZW minus de verwachte ambitie zoals deze voor de basispremie van toepassing is (zie hoofdstuk 7.3).
- Factoren voor conversie bij echtscheiding: hierbij worden de waarderingsgrondslagen toegepast zoals deze op de voorziening van toepassing zijn. De discontovoet is gebaseerd op de langetermijnverwachting van het rendement van PFZW minus de verwachte ambitie zoals deze voor de basispremie van toepassing is (zie hoofdstuk 7.3).
- Reglementaire sekseneutrale factoren bij afkoop: hierbij worden de waarderingsgrondslagen toegepast zoals deze op de voorziening van toepassing zijn. De discontovoet is gebaseerd op de gemiddelde rente onder de voorziening per eind van het derde kwartaal.
- Wettelijke factoren voor individuele waardeoverdracht: hierbij worden de wettelijke waarderingsgrondslagen toegepast. De wettelijke discontovoet is gebaseerd op de rente bij een looptijd van 25 in de door DNB voor pensioenfondsen gepubliceerde rentetermijnstructuur per 30 september (inclusief UFR-ingroei). De waarderingsgrondslagen worden door de Pensioenfederatie gepubliceerd.
- Factoren voor collectieve waardeoverdracht (CWO): hierbij worden de waarderingsgrondslagen en discontovoet toegepast zoals deze op de voorziening van toepassing zijn. Op de koopsom die wordt berekend met deze factoren wordt een op- of afslag voor de dekkingsgraad toegepast. Wanneer de waarderingsgrondslagen van het overkomende fonds substantieel afwijken kan voor deze onderdelen de waarderingsgrondslag van het overkomende fonds gehanteerd worden bij het bepalen van de CWO-factoren. Dit wordt dan contractueel vastgelegd.
- Sekseneutrale factoren voor omzetting EP: hierbij worden de waarderingsgrondslagen toegepast zoals deze op de voorziening van toepassing zijn. De discontovoet is gebaseerd op de langetermijnverwachting van het rendement van PFZW minus de verwachte ambitie zoals deze voor de basispremie van toepassing is (zie hoofdstuk 7.3)

## 7.2.2 Economische grondslagen

Economische toekomstverwachtingen worden gebruikt voor:

- premiebeleid: de bepaling van de hoogte van de pensioenpremie;
- beleggingsbeleid: de invulling van het lange termijn beleggingsbeleid (ALM-studie);
- toetsing financiële opzet: toetsen van beleidsvarianten inzake de financiële opzet.

Economische grondslagen zijn gebaseerd op "forward looking" verwachtingen. Vanuit actuele waardeniveaus worden de economische en rendementsprognoses gemaakt. Fundamentele factoren in de economie en langjarige demografische ontwikkelingen, zoals bevolkingsgroei, zijn de bouwstenen voor deze prognoses. Omdat actuele waardeniveaus voortdurend veranderen worden de economische grondslagen jaarlijks geactualiseerd voor deze veranderingen. Er wordt met verschillende scenario's rekening gehouden. Een combinatie van mogelijke scenario's wordt in de ALM-studie als basisscenario gehanteerd voor de beleidsbepaling. Daarbij is, in de ALM-studie, gezien de grote economische onzekerheid, nadrukkelijk gekeken naar alternatieve regimes.

### **Wettelijk kader en toezicht - Economische grondslagen**

Toetsing aan de wet- en regelgeving gebeurt op basis van voorgeschreven parameters die in een ministeriële regeling zijn vastgelegd in het financiële toetsingskader<sup>3</sup>. Deze worden gehanteerd bij het vaststellen van de kostendekkende premie, het bepalen van de indexatie, een herstelplan en het uitvoeren van een haalbaarheidstoets.

## **7.3 Premiebeleid**

### **Feitelijke premie**

De feitelijke pensioenpremie in 2024 bedraagt 25,8% en de basispremie 24,3% voor de reguliere pensioenopbouw. Het verschil tussen de feitelijke en basispremie bedraagt 1,5 procentpunt. Vanaf 2021 is deze opslag, die tot 2023 2,0% bedroeg en in 2023 1,7%, een structureel onderdeel van de feitelijke premie voor een robuustere financiering.

Het bestuur acht de hoogte van de premiedekkingsgraad in relatie tot de feitelijke dekkingsgraad een belangrijk maar geen leidend criterium, mede in relatie tot een eventuele situatie van onderdekking. Het bestuur betreft bij de besluitvorming over de premie wel in hoeverre op een 5-jaars horizon de nieuwe opbouw is gesubsidieerd, dan wel de bestaande aanspraken zijn gesubsidieerd.

De hoogte van de feitelijke premie wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld aan de hand van het in deze paragraaf beschreven beleid. Het bestuur kan besluiten van dit beleid af te wijken als het vindt dat de stand of de verwachte ontwikkeling van de financiële positie daar aanleiding toe geven.

### **Basispremie**

De discontovoet onder de basispremie is gebaseerd op de langetermijnverwachting van het rendement van PFZW minus de verwachte ambitie. Vanaf 2021 is deze vastgesteld op 1,98%. Dit percentage bepaalt de kostprijspremie: de premie is voldoende voor de jaarlijkse inkoop van aanspraken. Jaarlijks toetst het fonds of de discontovoet met voldoende grote kans als reëel rendement gehaald kan worden.

De basispremie wordt jaarlijks berekend door de kostprijspremies voor dat jaar vast te stellen.

### **Wettelijk kader en toezicht - Kostendekkende premie**

PFZW moet een premie in rekening brengen die minimaal kostendekkend is. PFZW heeft ervoor gekozen om te toetsen op basis van de gedempte premie, omdat dit een stabiel beeld geeft, en er rekening wordt gehouden met beleggingsbeleid en de ambitie.<sup>4</sup> Het fonds gebruikt daarvoor de verwachte waarde van het toekomstig rendement als bedoeld in artikel 4 lid 2b uit het Besluit FTK. Voor de toeslagverlening houdt het fonds rekening met de hiervoor voorgeschreven verwachte prijsinflatie. Het hier beschreven toekomstig rendement is mede gebaseerd op het verwacht rendement op vastrentende waarden. Deze is vastgezet voor de premie in de jaren 2024 tot en met 2028 op basis van de actuele marktrente bij aanvang van deze periode (op 30 september 2023). PFZW heeft daarbij gebruik gemaakt van de eenmalig mogelijkheid om tussentijds de uitgangspunten opnieuw vast te stellen. Het fonds maakt ook gebruik van de keuze om de verwachte ambitie te bevriezen.

<sup>3</sup> Zie Staatsblad, nr 315 "Besluit van 24 juli 2010 tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen in verband met vaststelling van de parameters voor fondsen"

<sup>4</sup> In bijlage 3 van de ABTN is de feitelijke premie getoetst aan de kostendekkende premie.

Conform Pensioenwet, artikel 130, vermeldt PFZW in zijn jaarrekening en bestuursverslag de hoogte en de componenten van de totale kostendekkende premie, de totale gedempte premie en de totale feitelijke premie.

Ten aanzien van de kostendekkendheid van de premie in het kader van de haalbaarheidstoets heeft het bestuur besloten tot het volgende schema. Bij onvoldoende kostendekkendheid van de feitelijke premie wordt eerst de feitelijke premie verhoogd. Is meer premie nodig dan 26,0%, dan wordt dat opgevangen in een navenante verlaging van het opbouwpercentage. Los van de algemene bepalingen die gelden voor aanpassing van de haalbaarheidstoets voor aanpassingen van beleid, kan dit schema en de 26% in de haalbaarheidstoets worden aangepast bij aanpassingen in grondslagen en het premiebeleid. Het bestuur heeft dus niet besloten tot een absoluut maximum aan de premie.

De financiële opzet voorziet niet in een premiekorting in de zin van artikel 129 van de Pensioenwet.

## 7.4 Indexeringsbeleid

### **Ambitie**

Het bestuur heeft de ambitie om de pensioenaanspraken en ingegane pensioenen aan te passen aan de prijsontwikkeling (CPI, niet afgeleid) die geldt in de periode 30 september tot 30 september voorafgaand aan het jaar van indexering. De realisatie van deze ambitie is afhankelijk van ontwikkelingen in inflatie, rente, beleggingsrendement en fondsdemografie.

### **Voorwaardelijkheid indexering (indexeringsstaffel)**

De indexering is voorwaardelijk. Het bestuur kan besluiten van het indexeringsbeleid af te wijken als het vindt dat de stand of de (verwachte) ontwikkeling van de prijsinflatie en/of de financiële positie daar aanleiding toe geeft. Voor het bestuur is de financiële positie, uitgedrukt in de beleidsdekkingsgraad per 30 september<sup>5</sup> van het voorafgaande jaar, in principe het ijkpunt. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de afgelopen 12 maandeinden.

Binnen het voorwaardelijke indexeringsbeleid bestaan twee vormen van indexering. Dit zijn de reguliere indexering en de incidentele indexering. Voor reguliere indexering geldt dat actieven, slapers en gepensioneerden hetzelfde percentage krijgen.

### **Indexering volgens transitie-FTK**

Voor reguliere indexering geldt dat actieven, slapers en gepensioneerden hetzelfde percentage krijgen. PFZW hanteert voor het bepalen van de indexatie in het transitie-FTK vanaf 1 september 2023 een eigen methode, die zich binnen de wettelijke kaders bevindt. De reguliere indexering wordt bepaald aan de hand van de vooraf bepaalde beschikbare dekkingsgraadruimte (d.w.z. het aantal dekkingsgraadpunten voor indexatie); de dekkingsgraadruimte is afhankelijk van de hoogte van de actuele dekkingsgraad (methode hierna nader toegelicht).

De methodiek van het indexeringsbeleid in het transitie-FTK is als volgt:

- De beleidsdekkingsgraad dient op peildatum 105% of hoger te zijn (zoals wettelijk bepaald).
- Vervolgens wordt de totale dekkingsgraadruimte (d.w.z. het aantal dekkingsgraadpunten) bepaald door de dekkingsgraadruimte per zone op te tellen.

<sup>5</sup> Tot 2017 gold de algemene loonontwikkeling in de sector zorg en welzijn.

- Zone 1: 20% van de dekkingsgraadpunten tussen de dekkingsgraad 105% en actuele dekkingsgraad (maximaal 110%)
- Zone 2: 50% van de dekkingsgraadpunten tussen de dekkingsgraad 110% en de actuele dekkingsgraad (maximaal 115%)
- Zone 3: 100% van de dekkingsgraadpunten boven de dekkingsgraad van 115%
- De indexering is het resultaat van de formule:  
$$\frac{\text{actuele dekkingsgraad voor indexatie}}{\text{actuele dekkingsgraad voor indexatie} - \text{dekkingsgraadruimte}} - 100\%$$
- De indexering conform deze methodiek wordt gemaximeerd op de gerealiseerde prijsinflatie.<sup>6</sup>
- Bij negatieve gerealiseerde prijsinflatie is de indexering 0%.

#### *Voorbeeld*

Bij een actuele dekkingsgraad van 115% is 3,5% dekkingsgraadpunt beschikbaar voor indexering; bestaande uit 1% dekkingsgraadpunt in zone 1 (20% van 5%-dekkingsgraadpunten) plus 2,5% dekkingsgraadpunt uit zone 2 (50% van 5%-dekkingsgraadpunten). De indexering komt uit op:

$115\% / (115\% - 3,5\%) - 100\% = 3,1\%$ . Als de gerealiseerde prijsinflatie 3,1% of hoger is, dan bedraagt de indexatie 3,1%. Als de gerealiseerde prijsinflatie lager is dan 3,1%, bijvoorbeeld 2,0%, dan wordt de indexatie 2,0%.

#### **Indexering volgens FTK**

Het uitgangspunt voor indexatie onder het FTK is de wettelijk voorgeschreven toekomstbestendige indexatie. Dit percentage is, mits de beleidsdekkingsgraad ten minste 110% bedraagt, een deel van de vastgestelde maatstaf, de prijsinflatie, en wordt als volgt vastgesteld.

- Het voor indexatie beschikbare vermogen boven de beleidsdekkingsgraad van 110% wordt vastgesteld.
- De mogelijke indexatie wordt zodanig bepaald dat wanneer deze jaarlijks wordt toegekend de contante waarde hiervan gelijk is aan de hoogte van het voor indexatie beschikbare vermogen. De gehanteerde rekenrente hierbij is gelijk aan het verwachte nettorendement op aandelen volgens de maximale rendementsverwachting in de Pensioenwet en komt thans uit op 5,20%.
- De indexatie is gelijk aan de verhouding van de mogelijke indexatie ten opzichte van de maatstaf (prijsontwikkeling 1,9%) maal de werkelijk in het voorafgaande jaar gerealiseerde prijsontwikkeling.

Deze methodiek wordt toekomstbestendige indexatie genoemd (TBI). De indexatie kan beperkt worden als het herstelplan dit vereist.

#### **Incidentele indexatie**

Voor incidentele indexatie blijven de huidige regels uit het FTK gelden.

Incidentele indexering is bedoeld ter compensatie van gemiste indexering (inhaalindexering) of doorgevoerde verlagingen. Hierbij wordt alleen de daadwerkelijk gemiste indexering of

<sup>6</sup> Voor de indexatie van 2023 hanteert PFZW de CPI waarbij PFZW de aanpassing van de CPI-methode die het CBS per juni 2023 heeft doorgevoerd al per september 2022 toepast. Hierdoor is de prijsinflatie 7,0% in plaats van 0,2% per 30 september 2023. PFZW heeft daarbij ook teruggekeken naar het indexatiebesluit van 2022 en geconstateerd dat met het nu evenwichtig geachte huidige indexatiebeleid de indexatie dan 2,2% lager was uitgevallen. Daarom is het maximum van 7,0% verlaagd met 2,2% en resulteert een indexatie van 4,8%.

verlaging per deelnemer gecompenseerd. De voorwaardelijkheid van het inhalen van gemiste indexering is geëxpliciteerd van een ambitie naar een intentie. Het beleid is niet meer gericht op het inhalen van indexatieachterstanden. Het beleggingsbeleid is hier dus niet op gericht. Dit wordt bij de doorrekening van het FTK voor zover relevant bij het invaren betrokken.

Er is geen compensatie van gemiste indexering op in het verleden verstrekte uitkeringen van uitkeringsgerechtigden. Sinds 2005 is indexering gemist. Omdat de financiële positie van het fonds het volgens de indexeringsleidraad niet toelaat, heeft er sinds die tijd geen compensatie plaatsgevonden.

## 7.5 Verlaging pensioenaanspraken

Wanneer premie-, indexerings- en beleggingsbeleid ter bijsturing van de financiële positie onvoldoende blijkt om de doelstelling van PFZW waar te maken of te voldoen aan de wet- en regelgeving, kan PFZW overgaan tot verlaging van pensioenaanspraken. Een verlaging van pensioenaanspraken is ultimum remedium voor het pensioenfonds.

Er is in transitieperiode (2023 tot en met 2025) sprake van een verlaging in de volgende gevallen:

- Als de dekkingsgraad per jaareinde lager is dan 90% dient een onvoorwaardelijke verlaging plaats te vinden zodat weer aan de minimale grens van 90% wordt voldaan. De onvoorwaardelijke verlaging mag gespreid worden tot het moment van invaren, maar vindt dus alsnog plaats in de jaren voor invaren .
- Als de dekkingsgraad zich per jaareinde onder het herstelpad naar de invaardekkingsgraad bevindt wordt per jaareinde op basis van een voorgeschreven methode getoetst of de actuele dekkingsgraad nog boven het herstelpad naar de invaardekkingsgraad bevindt. Is dit niet het geval dan dient PFZW een verlaging door te voeren. Voor het overbruggingsplan 2023 wordt uitgegaan van een invaardekkingsgraad van 95% (het wettelijk minimum) per 1 januari 2026. PFZW heeft de keuze om de verlaging te spreiden zolang het implementatieplan nog niet ingediend is. Het implementatieplan staat voor begin 2024 gepland, waardoor de optie van spreiden voor deze verlaging niet meer opgaat. Voor het implementatieplan wordt de fondsspecifieke invaardekkingsgraad vastgesteld. Dit is de minimale invaardekkingsgraad waarop PFZW en sociale partners willen invaren. Mogelijk ligt deze hoger dan de wettelijke minimale dekkingsgraad van 95% voor 2023. Dat wordt meegenomen in het volgende overbruggingsplan.

Indien een verlaging aan de orde is, wordt deze verlaging als leidraad niet gespreid. Het bestuur kan echter jaarlijks bezien of er aanleiding is om hiervan af te wijken. Uitgangspunt is om te spreiden bij een totale verlaging van circa 10% of meer, waarbij de verlaging per jaar dan circa 5% bedraagt.

Volgens het FTK (niet van toepassing tijdens het transitie-FTK) kan een verlaging plaatsvinden in het kader van het herstelplan (zie hierna) of de MVEV-eis. De MVEV-eis houdt in dat als de beleidsdekkingsgraad van het fonds 6 meetmomenten (jaren) achtereen niet voldoet aan het minimaal vereiste vermogen (104,4%) het fonds de actuele dekkingsgraad weer op dit niveau moet brengen. Sinds eind 2021 ligt voor PFZW de dekkingsgraad boven dit niveau. Het weer op niveau brengen als de dekkingsgraad er te lang onder ligt, kan door een verlaging ineens of door de benodigde verlaging over maximaal tien jaar te spreiden. Deze gespreide verlaging moet dan wel onvoorwaardelijk zijn, hoewel deze in materiële zin door een toekomstige indexering beperkt of teniet gedaan kan worden. Eventuele verlagingen die voortkomen uit de

borging van het MVEV dienen te worden doorgevoerd via een gesloten systeem. Dit betekent dat een verlaging alleen voor de op dat moment aanwezige deelnemers geldt.

Indien een verlaging op grond van het MVEV aan de orde is, wordt deze verlaging als leidraad niet gespreid. Het bestuur kan echter jaarlijks bezien of er aanleiding is om, in afwijking van deze leidraad, eerder tot verlaging over te gaan of een verlaging voor pensioengerechtigden te spreiden. Uitgangspunt is om te spreiden bij een totale verlaging van circa 10% of meer, waarbij de verlaging per jaar dan circa 5% bedraagt.

## 7.6 Beleggingsbeleid

### 7.6.1 Beleggingsmix 2024

Het beleggingsbeleid is gericht op de langetermijnontwikkeling van de verplichtingen inclusief de indexeringsambitie. Op basis van een ALM-studie wordt een beleggingsmix op hoofdlijnen bepaald. Het profiel van PFZW en zijn verplichtingen is daarin bepalend. Daarbij worden besluiten genomen over de allocatie naar de bouwblokken zakelijke waarden, vastrentende waarden en krediet. Nadere invulling van deze bouwblokken vindt plaats bij de bepaling van de strategische benchmark. Daarnaast wordt in het beleggingsbeleid op hoofdlijnen de omvang van de hedges vastgesteld. Strategisch wordt een deel van de verplichtingen nominaal afgedekt. Bij de implementatie van dit beleid is de doelstelling om marktimpact te beperken. Bij beperkte marktliquiditeit kan afgeweken worden van het strategische beleid. Het bestuur stelt de ALM-mix elk jaar vooraf vast. Onderstaande tabel toont de beleggingsmix op hoofdlijnen voor 2024.

Beleggingsmix op hoofdlijnen	
ALM-Bouwblok	Allocatie
Zakelijke waarden	50,4%
Krediet	20,0%
Vastrentende Waarden	29,6%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>

**Figuur 6: Beleggingsmix op hoofdlijnen**

Het bestuur stelt jaarlijks de aanpassingen en wijzigingen in de beleggingsmix vast. Het bestuur kan besluiten tussentijds wijzigingen in de beleggingsmix of de afdekking van de verplichtingen vast te stellen als het vindt dat de stand of de verwachte ontwikkeling van de financiële positie daar aanleiding toe geeft. In hoofdstuk 8 wordt ingegaan op het beleggingsbeleid en de verdere uitvoering van het beleggingsbeleid.

### 7.6.2 Beleggingsbeleid in evenwicht en transitie

In 2018 heeft het bestuur een beleggingsbeleid op hoofdlijnen in evenwicht vastgesteld, passend bij de eigen risicohouding. Dit beleid ging in wanneer indexatie mogelijk was. Dan werd dynamisch - bij een stijgende dekkingsgraad en een stijgende rente - rente- en beleggingsrisico teruggenomen. Het bestuur heeft dit dynamische beleid tijdelijk opgeschort in 2023, omdat de richting ervan het fonds verder weg bewoog van het verwachte beleggingsbeleid in het nieuwe stelsel. Op 1 januari 2024 is dit dynamische beleid weer van kracht geworden. Daarbij blijft het fonds monitoren hoe de invoering van de wet toekomst Pensioenen en de risico's gedurende de transitie zich ontwikkelen en of dit reden geeft tot aanpassingen in het beleid.

## 7.7 Financiële sturingsmiddelen

De financiële sturing van PFZW vindt plaats door middel van zowel het premie- en het indexeringsbeleid als het beleggingsbeleid. Het beleggingsbeleid is met name gericht op de lange termijn.

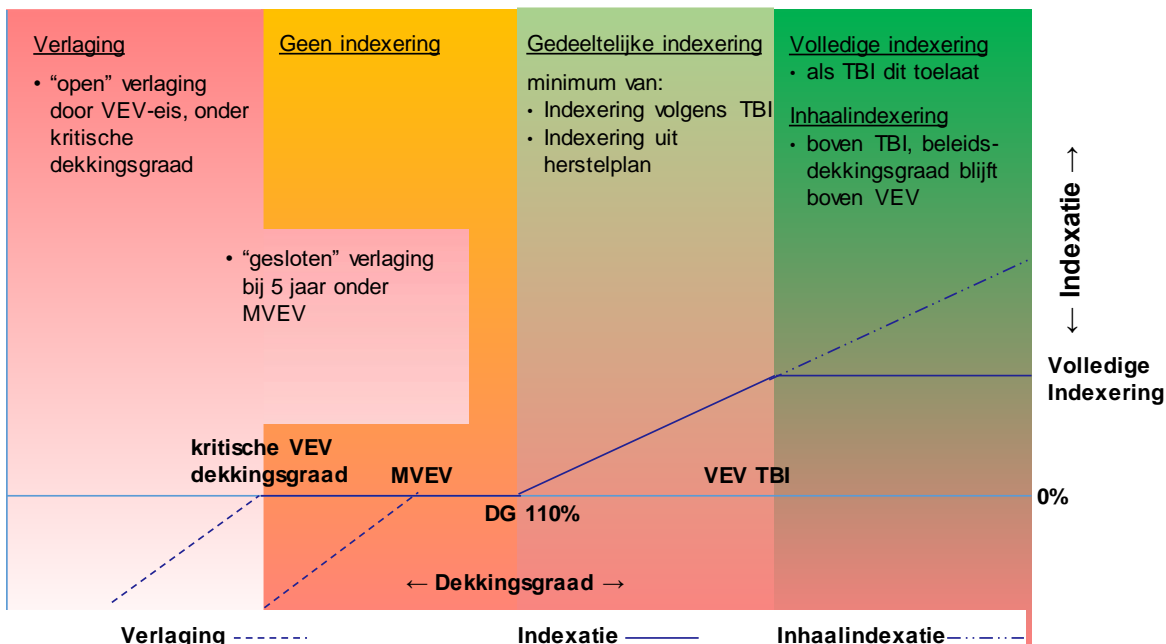
De financiering van de indexeringsambitie is, bij de huidige lage rentestand, in belangrijke mate afhankelijk van het beleggingsrendement.

Bij onderdekking kan, als ultimum remedium, tot verlaging van pensioenaanspraken worden overgegaan. Vanwege het solvabiliteitsrisico maakt ook liabilitymanagement onderdeel uit van de financiële opzet. De sturingsmiddelen maken onderdeel uit van het financieel crisisplan<sup>7</sup>. Dat plan is opgenomen in bijlage 7.

Sturing vindt plaats op basis van de beleidsdekkingsgraad. Hiernaast wordt de reële dekkingsgraad bepaald zoals in Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, artikel 7, bepaald is.

### 7.7.1 Financiële opzet brengt beleid en sturingsinstrumenten samen

Om een optimaal effect van de sturingsinstrumenten op de financiële positie van het PFZW te krijgen, zijn het premie- en indexeringsbeleid voor het FTK op elkaar en op het beleggings- en liabilitybeleid afgestemd. Het verband tussen het al dan niet aanwenden van financiële sturingsmiddelen –indexering, verlaging pensioenaanspraken – en de dekkingsgraad wordt in de onderstaande figuur weergegeven.



**Figuur 7: Indexatie en verlaging afhankelijk van dekkingsgraad**

De kritische dekkingsgraad ultimo 2021 bedraagt 97%.

Dit beleid is vervangen door het indexerings- en verlagingbeleid in paragraaf 7.4 en 7.5 zolang het gebruik maakt van het transitie-FTK.

<sup>7</sup> als bedoeld in Artikel 29b van het Besluit FTK



## 7.7.2 Herstelplan

Het bestuur heeft in 2023 een herstelplan ingediend bij DNB, uitgaande van de financiële situatie per 31 december 2022. Daaruit blijkt dat op basis van de reguliere sturing de financiële positie binnen 10 jaar herstelt naar het Vereist Eigen Vermogen. Jaarlijks stelt het fonds onder het FTK een nieuw herstelplan op zolang de beleidsdekkingsgraad lager is dan nodig op basis van het Vereist Eigen Vermogen. Dit herstelplan is in 2023 komen te vervallen na het indienen van het overbruggingsplan. PFZW dient geen herstelplan meer in zolang het gebruik maakt van het transitie-FTK.

## 7.7.3 Overbruggingsplan

Het bestuur heeft voor 1 september 2023 het eerste overbruggingsplan ingediend bij DNB, uitgaande van de financiële situatie per 31 december 2022. Daaruit blijkt dat op basis van het fondsbeleid de financiële positie naar verwachting bij invaren boven de minimale invaardekkingsgraad van 95% uitkomt. PFZW hoeft geen verlagingsmaatregelen te nemen in 2023. Jaarlijks stelt het fonds een nieuw overbruggingsplan op zolang PFZW gebruik maakt van het transitie-FTK.

## 7.8 Overige regelingen

### **Arbeidsongeschiktheidspensioen (AP-regeling)**

De AP-regeling wordt gefinancierd in rentedekking. Actieve deelnemers betalen in enig jaar een premie, waaruit in één keer de AP-uitkeringen worden gefinancierd van de deelnemers die naar verwachting twee jaar later arbeidsongeschikt worden. De gehanteerde grondslagen en rekenrente worden vastgesteld conform de methodiek bij de pensioenregeling. Voor 2021 is de premie vastgesteld op 0,5% van het salaris minus AP-franchise. De premievrije voortzetting van het ouderdomspensioen wordt gefinancierd via de basispremie.

### **Extrapensioen (EP-regeling)**

De EP-regeling is onderdeel van het pensioenpakket. Hieraan kunnen deelnemers vrijwillig deelnemen. Met ingang van 1 juli 2013 is de mogelijkheid voor individuele premie-inleg in de EP-regeling beëindigd. Voor de EP-regeling gelden aparte tarieven. De kostengrondslagen zijn zo bepaald dat de EP-regeling kostendekkend is. De beheerskosten voor het Pluspensioen bedragen 0,1% per jaar en voor het Rendementspensioen 0,3% per jaar. De overige grondslagen zijn gelijk aan die van de pensioenregeling. Onderdeel van de EP-regeling is een verplichte inkoop op uiterlijk de pensioenleeftijd in de pensioenregeling, gewogen voor de specifieke man/vrouw verhouding. De actualisering van het EP-tarief sluit aan bij de jaarlijkse cyclus van het grondslagenonderzoek in de pensioenregeling.

### **Netto partnerpensioen**

Voor het netto partnerpensioen stelt het bestuur jaarlijks het tarief vast. Daarbij sluit het aan bij de grondslagen uit de reguliere regeling rekening houdend met afwijkende grondslagen voor sterfte- en langlevens en kosten vanwege selectie en de beperkte doelgroep. Het tarief is vastgesteld uitgaande van de regels met betrekking tot fiscale hygiëne zoals beschreven in de AMvB Netto pensioen.

## 7.9 Evaluatie financiële opzet

### 7.9.1 Monitoring grondslagen

- De grondslagen worden jaarlijks vastgesteld.

- De actualisering van de grondslagen voor de premiestelling, de voorziening, de ALM-studie, de haalbaarheidstoets en het herstelplan vindt vanaf 2022 om de twee jaar plaats, gelijktijdig met de jaren van het publiceren van de AG-prognose tafel. De laatste actualisering was in 2022.
- In tussenliggende jaren wordt een beperkt grondslagenonderzoek uitgevoerd waarbij de belangrijkste grondslagen worden gemonitord<sup>8</sup> en indien nodig aangepast.

Er zijn twee vaste uitzonderingen op de algemene regel van actualisering om de twee jaar van de grondslagen voor premie en voorziening. Deze uitzonderingen zijn:

1. Wijzigingen in de regeling die grondslagen beïnvloeden worden direct doorgevoerd.
2. Nieuwe wettelijke eisen voor vaststelling van grondslagen worden meteen toegepast.

Het bestuur kan besluiten af te wijken van de regel voor actualisering om de twee jaar als het concludeert dat de ontwikkelingen in de grondslagen en/of de stand of de verwachte ontwikkeling van de financiële positie daar aanleiding toe geven.

## 7.9.2 Monitoring financiële positie

PFZW kent meerdere rapportages voor de monitoring van de financiële positie:

- *Jaarrekening*. Per ultimo jaar wordt de voorziening<sup>9</sup> berekend en de waarde beleggingen bepaald, dit geeft de actuele dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad wordt vervolgens vastgesteld als het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste 12 maandeinden. Vastgesteld wordt of er sprake is van onderdekking dan wel een reservetekort. De reële dekkingsgraad wordt conform de wettelijke vereisten vastgesteld en jaarlijks gemeld aan DNB.

- *Financiële positie*. De financiële positie uitgedrukt in de actuele en beleidsdekkingsgraad wordt maandelijks berekend op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur (maandrapportage toezichthouder).

- *Het vereist eigen vermogen*. Bepaling conform standaardmethode (kwartaalbasis) met een partieel intern model.

- *De ALM-monitor*. Deze monitor dient om elk kwartaal inzicht te geven in de financiële risico's, te weten de risico's op het niet realiseren van de ambitie/risicohouding en de risico's ten aanzien van indexeren en nominaal korten en het risico uitgedrukt in het vereist eigen vermogen. Gezien de overgang naar het nieuwe stelsel is de ALM-monitor niet opgesteld sinds Q1 2021. De relevante maten zijn opgenomen in de integrale risicorapportage.

- *ALM-studie*. In de ALM-studie worden de sturingsinstrumenten in onderlinge samenhang beoordeeld. De ALM-studie geeft inzicht in de ontwikkeling van de financiële positie en in het verwachte premieverloop en indexering. Er worden zowel stochastische simulaties als deterministische scenario's in de analyse opgenomen. Op deze wijze worden verschillende beelden geschetst van de impact die onzekere externe factoren kunnen hebben op de financiële positie van PFZW. Omdat de financiële positie bij aanvang van de analyse erg bepalend is, wordt naar zowel de ontwikkeling op korte termijn als de langere termijn

<sup>8</sup> Om de risico's op de financiële positie en de toekenningsverwachting jaarlijks te monitoren worden de grondslagen met veel impact elk jaar gevolgd op basis van interne analyses en externe bronnen.

<sup>9</sup> Contantmaking middels de door DNB voor pensioenfondsen gepubliceerde rentetermijnstructuur (inclusief UFR ingroei). Conform Pensioenwet, art. 126 en Besluit FTK art. 2

gekeken.

- *Herstelplan en Haalbaarheidstoets.* In de haalbaarheidstoets wordt de verwachte bandbreedte van de toekennings-verwachting van de indexering bepaald. Tevens wordt aangetoond dat het herstel mede is gericht op het weer kunnen realiseren van de ambitie. Raakt de ambitie structureel uit het zicht, dan wordt de Pensioenraad en sociale partners hierover geïnformeerd en wordt bezien hoe hiermee wordt omgegaan. Indien het niet acceptabel wordt geacht dat niet aan de grenzen wordt voldaan dan kan het bestuur, eventueel in samenspraak met sociale partners, óf de ambitie verlagen óf aanvullende maatregelen nemen om de afgegeven toekenningsverwachting weer te realiseren. In relatie tot het herstelplan is de financiële opzet van PFZW erop gericht dat de maatregelen die nodig zijn om herstel uit reservetekort tijdig te realiseren, vooraf zijn gedefinieerd. Het bestuur kan besluiten om toch aanvullende maatregelen te treffen als dit evenwichtig is.

- *Risicoverslag balansmanagement.* Dit verslag benoemt de belangrijkste (financiële) risico's in de balans van PFZW en evalueert de manier waarop het pensioenfonds en de uitvoeringsorganisatie de feitelijke balansrisico's monitoren, rapporteren en managen.

- *Evaluatie resultaten financiële opzet.* In deze notitie worden de resultaten van de financiële opzet van PFZW over de afgelopen 15 jaar geanalyseerd. Het doel hiervan is om inzicht te geven in de mate waarin de ambitie is gerealiseerd en hoe de financiële positie zich heeft ontwikkeld. Hiermee kunnen de resultaten van de financiële opzet worden geëvalueerd, waarbij aandachtspunten naar voren kunnen komen die zo nodig leiden tot vervolgacties in de beleidsvorming.

### 7.9.3 Evaluatie beleid en grondslagen

Onderstaand geeft het bestuur aan hoe het beleid en de grondslagen periodiek worden geëvalueerd en desgewenst geactualiseerd. Het bestuur zal:

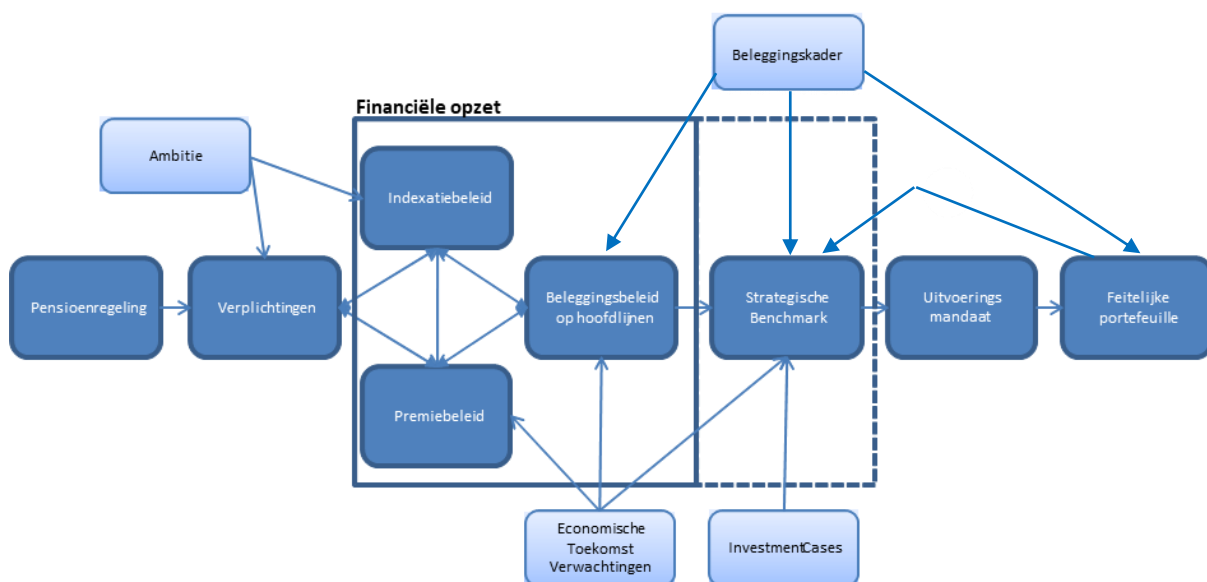
- bezien of aanpassing van de financiële opzet nodig is (tenminste eenmaal per drie jaar);
- bezien of de indexeringsambitie moet worden bijgesteld (tenminste eenmaal per drie jaar);
- bij een eventueel herstelplan bezien of aanpassing nodig is (tenminste jaarlijks);
- bij majeure ontwikkelingen in de grondslagen en bij ongewenste ontwikkelingen in de financiële positie en/of de indexeringskwaliteit zo nodig additionele maatregelen nemen;
- een haalbaarheidstoets aan DNB opleveren (jaarlijks).

Van wijziging van de financiële opzet in de ABTN is sprake als wijzigingen worden aangebracht in dit hoofdstuk. Dus bij wijziging van één of meer van de volgende zaken wordt de ABTN aangepast:

- wijzigingen in de financiële opzet, te weten
  - *premiebeleid;*
  - *indexeringsbeleid;*
  - *strategisch beleggingsbeleid;*
  - *liabilitybeleid;*
  - *pensioenbeleid.*
- wijzigingen in de methodiek van premievaststelling voor de AP-regeling (rentedekking) en de EP-regeling of netto pensioen (beschikbare premie);
- wijzigingen in de grondslag voor sterfte en langlevens en de rentevoet voor de premie.

## 8 Beleggingsbeleid

Onderstaande figuur geeft een overzicht van de financiële opzet van PFZW. Dit hoofdstuk behandelt de strategische benchmark, het beleggingskader en het uitvoeringsmandaat resulterend in de feitelijke portefeuille.

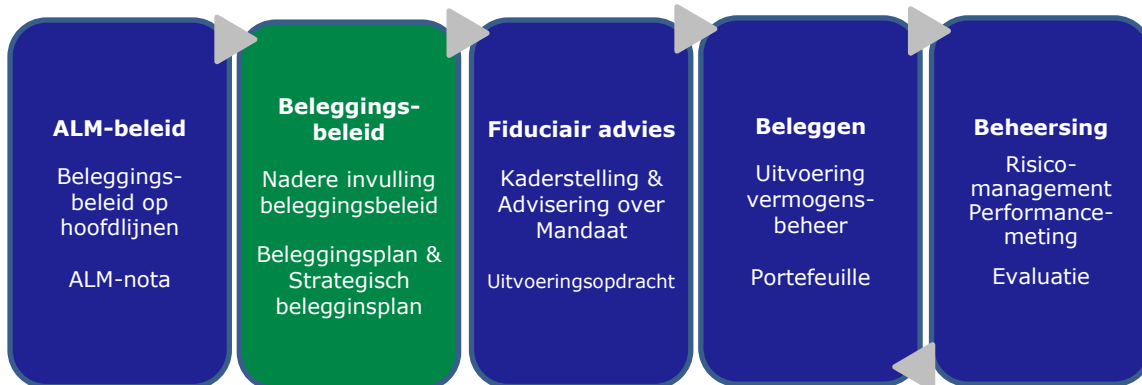


**Figuur 8: Overzicht financiële opzet**

### 8.1 Het strategische beleggingsbeleid

PFZW stelt het financieringsbeleid integraal vast, het meerjarig beleggingsbeleid maakt hier onderdeel van uit. PFZW legt het meerjarig beleggingsbeleid op hoofdlijnen vast in de ALM-nota. De ALM-nota vormt vervolgens het vertrekpunt voor de verdere invulling van het beleggingsbeleid. De ALM-nota vormt de basis voor het opstellen van een beleggingsplan. Het strategische beleggingsplan beschrijft onder andere de beleidsbeginselen, de beleggingsuitgangspunten en -overtuigingen, strategische allocatie, het duurzaamheidsbeleid en het risicomanagement. Het beleggingsplan wordt elk jaar vastgesteld.

Het beleggingsbeleid wordt per categorie aan de hand van investment cases vastgesteld. Deze zijn vervolgens de basis voor het opstellen van kaderstellingen en mandaten per beleggingscategorie. De mandaten beschrijven de opdracht aan de uitvoerder, op basis waarvan deze de daadwerkelijke portefeuille samenstelt. Risicomanagement en performancemeting zijn middelen om het proces te beheersen en kunnen tevens leiden tot evaluatie van de wijze waarop de drie voorgaande stappen zijn vormgegeven.



**Figuur 9: Beleggingsproces**

### 8.1.1 Doelstellingen beleggingsbeleid

Het doel van het beleggingsbeleid is het behalen van een hoog en stabiel lange termijn rendement voor de deelnemers van PFZW. PFZW wil een portefeuille die optimaal aansluit op de lange termijn ontwikkeling van de verplichtingen inclusief de indexeringsambitie. De keuzes in ALM zijn voor een belangrijk deel gericht op het bereiken van een goed pensioenresultaat, bij een acceptabel risico op pensioenverlagingen.

De belangrijkste beleggingsbeginselen zijn, conform artikel 145 van de Pensioenwet vastgelegd in de verklaring inzake de beleggingsbeginselen. Dit document is als bijlage aan deze ABTN toegevoegd.

## 8.2 Beleggingsproces

Het beleggingsproces kent drie stappen. Beleid en uitvoering zijn hierbij zowel duidelijk gescheiden in het proces, als ook in de organisatorische inrichting van de uitvoeringsorganisatie.

1. Bepaling beleggingsbeleid op hoofdlijnen
2. Nadere invulling beleggingsbeleid
3. Uitvoering beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid op hoofdlijnen (stap 1) wordt bepaald in samenhang met de totale financiële opzet. De werkwijze hierbij is reeds beschreven in paragraaf 7.7. De andere twee stappen in het proces worden verder uitgewerkt in de volgende paragrafen.

### 8.2.1 Nadere invulling beleggingsbeleid

Aan de hand van het meerjarig beleggingsbeleid op hoofdlijnen, wordt de strategische asset allocatie door PFZW jaarlijks verder vastgesteld en vastgelegd in het beleggingsplan.

Het bestuur stelt jaarlijks, op basis van een preadvies van de CB, het beleggingsplan met het beleggingsbeleid, de uitvoeringsmandaten en PFZW beleidskaders voor het volgende jaar vast.

In deze paragraaf tonen we de beleidskeuzes zoals vastgelegd in het beleggingsplan. Achtereenvolgens worden de allocatie naar beleggingscategorieën binnen de ALM

bouwblokken, de strategische benchmarks, het valutabeleid en het herbalanceringsbeleid belicht.

### Allocatie

De onderstaande figuur 10 toont de allocatie naar beleggingscategorieën binnen de bouwblokken van de beleggingsmix op hoofdlijnen.

<b>Strategische allocatie 2024</b>	
	<b>2024</b>
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>50,4%</b>
<b>Liquide markten</b>	
Aandelen klassiek ontwikkelde markten	13,5%
Aandelen klassiek opkomende markten	2,4%
Beursgenoteerd vastgoed	5,8%
SDI Beursgenoteerde aandelen	1,5%
<b>Alternatieve strategie</b>	
Alternatieve aandelenstrategieën ontwikkelde markten	6,9%
Alternatieve aandelenstrategieën opkomende markten	0,0%
<b>Private markten</b>	
Private equity	6,2%
Privaat vastgoed	6,2%
Infrastructuur	5,2%
Insurance	2,7%
Overige zakelijke waarden	0,0%
<b>Krediet</b>	<b>20,0%</b>
<b>Liquide markten</b>	
Liquide krediet	10,1%
Emerging markets debt local currency	5,0%
<b>Private markten</b>	
Credit risk sharing	3,0%
Hypotheke	1,9%
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>29,6%</b>
<b>Liquide markten</b>	
Rente-afdeckingsmandaat	29,6%

### **Figuur 10: allocatie beleggingscategorieën 2024**

Het onderdeel "Rente-afdeckingsmandaat" in de bovenstaande tabel heeft als doel om het nominale renterisico van de verplichtingen deels af te dekken. Een renteverandering heeft invloed op de waarde van de toekomstige verplichtingen. De renteafdekking zorgt ervoor dat deze deels wordt gecompenseerd door de waardeverandering in de bezittingen. Hierdoor wordt de dekkingsgraad minder gevoelig voor veranderingen in de rente.

### Strategische benchmarks

In een aantal gevallen maakt PFZW de strategische keuze om af te wijken van de meest gangbare benchmarks. Hiervan is bijvoorbeeld sprake bij de beleggingen in aandelen. Doel van de strategische keuzes is een verhoging van het verwacht rendement en/of een verlaging van het risico van een beleggingscategorie en/of de invulling van duurzaamheidsoverwegingen.

In de volgende tabel is per beleggingscategorie de strategische benchmark 2023 opgenomen.

<b>Benchmarks voor evaluatie van beleid en implementatie 2024</b>		
<b>Zakelijke waarden</b>	<b>Generieke benchmark</b>	<b>Strategische benchmark / gewing</b>
<b>Liquide markten</b>		
Aandelen klassiek ontw. markten	FTSE Developed	FTSE Developed (customised)
Aandelen klassiek opk. markten	FTSE Emerging	FTSE Emerging (customised)
Beursgenoteerd vastgoed	FTSE EPRA/NAREIT	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index (customised)
SDI Beursgenoteerde aandelen	FTSE All World	Market cap gewogen SBA-universum met randvoorwaarden
<b>Alternatieve strategieën</b>		
Alt. aandelen ontw. markten	FTSE Developed	FTSE Multifactor Index Developed (customised)
Alt. aandelen opk. markten	FTSE Emerging	FTSE Multifactor Index Emerging (customised)
<b>Private markten</b>		
Private equity	Gelijk aan SBM	Burgiss Private Equity Benchmark
Privaat vastgoed	Gelijk aan SBM	- 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*	Gelijk aan SBM	0,5 * Eurozone inflatie (HICP ex-tobacco) + 5%
Insurance	Swiss Re Cat Bond Perf. Index	Secured overnight financing rate (SOFR) + 4%
Overige zakelijke waarden	Gelijk aan SBM	+5% (absolute return benchmark)
<b>Krediet</b>		
<b>Liquide markten</b>		
Liquide krediet**	ICE BofAML Global Corporate & High Yield index	ICE BofAML Global Corporate & High Yield (customised) ICE BofAML Global Corporate (customised) 1/3 ICE BofAML Global High Yield (customised) 1/3 ICE BofAML EM Corporate (customised) 1/3 JP Morgan GBI-EM Global Diversified (customised)
Emerging markets debt local currency	JPM GBI EM Global	JP Morgan GBI-EM Global Diversified (customised)
<b>Private markten</b>		
Hypotheeken	ICE BofAML Euro Corporates	Euro swaprente + 100 bps
Credit risk sharing***	Gelijk aan SBM	Euro short-term rate (€STR) + 4,7% 35%
		Secured overnight financing rate (SOFR) + 4,7% 55%
		Sterling Overnight Index Average (SONIA) + 4,7% 7%
		Swiss Average Index Overnight (Saion) + 4,7% 3%
<b>Vastrentende waarden</b>		
Renteafdeckingsmandaat	Gelijk aan SBM	Euro short-term rate (€STR) + swaprendement
Legacy vastrentend en inflatie	Gelijk aan SBM	Feitelijk rendement
Kas	Gelijk aan SBM	Euro short-term rate (€STR)
<b>Valutahedge</b>		
Valuta afdekking	USD en JPY 70% afdekking Overig: 0%	USD: dynamische afdekking 60% - 80%

Noot: Alle FTSE indices zijn customised voor PGGM tax.

\* Naar aanleiding van de Investment case is de strategische benchmark gewijzigd naar 0,5 \* eurozone inflatie +5%. De benchmark geldt bij ingang van het nieuwe mandaat. Naar verwachting ligt het mandaat in december ter goedkeuring voor.

\*\* Binnen Liquide krediet zijn er gelijke strategische gewichten voor de kredietonderdelen Investment grade, High yield en Emerging market credits. Er is een verdeling binnen de kredietonderdelen van 67%/33% voor Euro/Dollar Investment grade, 33%/67% voor Euro/Dollar High yield, en 50%/50% voor Emerging market credits (Investment grade/High yield).

\*\*\* Voor Credit risk sharing geldt dat de wegingen voorafgaand aan een nieuw kwartaal worden vastgesteld aan de hand van de feitelijke valutaverdeling in de portefeuille.

**Figuur 11: Strategische benchmark 2024**

Valutabeleid

PFZW heeft valutabeleid waarmee valutarisico (deels) wordt gemitigeerd. Beleggingen in vastrentende waarden worden 100% afgedekt. Voor beleggingen in Zakelijke waarden en Krediet geldt dat de Amerikaanse Dollar en de Japanse Yen worden afgedekt. Voor de Amerikaanse dollar geldt dat het afdekkingspercentage tussen de 60% en 80% ligt, afhankelijk van de carry. Hoe duurder het is om de dollar af te dekken, hoe lager het afdekkingspercentage is. Voor de Japanse yen geldt dat 70% van het valutarisico wordt afgedekt. Overige ontwikkelde markten valuta's worden niet afgedekt. Opkomende markten valuta's worden niet afgedekt.

Het onderstaande figuur toont het valutabeleid.

Valuta afdekking beleid 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.

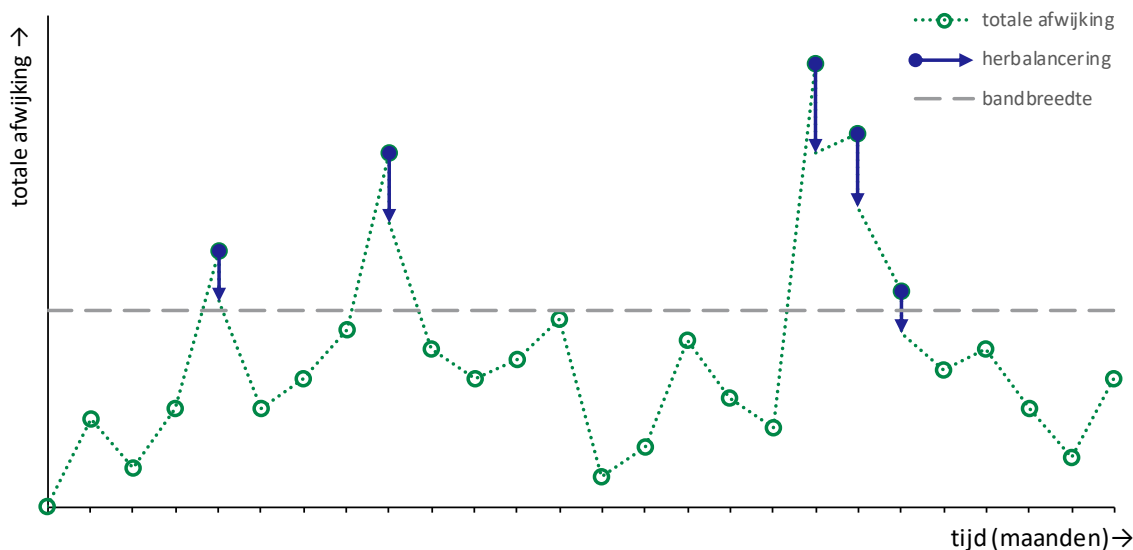
\*Afdekkingspercentage is afhankelijk van de stand van de carry.

**Figuur 12: Valutabeleid PFZW**

Herbalancering

Doel van de maandelijkse herbalancering is de allocatie in lijn te houden met de strategische allocatie. Een kleine afwijking van het feitelijk gewicht van een beleggingscategorie ten opzichte van het strategisch gewicht resulteert niet direct in een herbalancering. Pas wanneer de totale afwijking zich buiten de bandbreedte bevindt, volgt een herbalancering. Het herbalanceringsbeleid is grafisch weergegeven in het volgende figuur.





**Figuur 13: Herbalanceringsbeleid**

## 8.2.2 Uitvoering beleggingsbeleid

PFZW stelt de portefeuille samen aan de hand van twee gebieden: publieke markten en private markten.

### Publieke markten

Binnen publieke markten heeft kostenefficiënte implementatie met lage tracking errors ten opzichte van de benchmarks een belangrijke plaats. Binnen publieke markten wordt niet per se een exacte replicatie van de benchmark nagestreefd, maar wordt bij de samenstelling van de portefeuille een afweging gemaakt tussen risico, duurzaamheid, kosten en flexibiliteit. Op deze manier kunnen kostenvoordelen worden behaald, terwijl het doel om het SBM-rendement te genereren voorop blijft staan.

Op enkele onderdelen van de publieke vermogensmarkt wordt getracht extra toegevoegde waarde te creëren. Hiervan is bijvoorbeeld sprake bij High yield en Beursgenoteerd vastgoed. Hier wordt met een grotere tracking error belegd. Er is beperkt ruimte voor illiquiditeit, hetgeen zich vertaalt in een lange beleggingshorizon. Deze portefeuilles voegen waarde toe door specifieke risico's op te zoeken.

### Private markten

PFZW is vanwege de omvang van de beleggingsportefeuille in staat op private markten te beleggen. Zo is PFZW onder meer actief in Private equity, Infrastructuurbeleggingen en Privaat vastgoed, waarbij geïnvesteerd wordt in private fondsen, co-investeringen en directe beleggingen. Private markten kenmerken zich door illiquiditeit en een lange beleggingshorizon. De doelstelling van beleggen in deze markten is bij te dragen aan het rendement en de stabiliteit van de beleggingsportefeuille. Diversificatie ten opzichte van de in de liquide markten beschikbare risico- en rendementsbonnen kent een wezenlijke plaats in het beleggingsbeleid. Benchmarks spelen een beperkte rol.

## 8.2.3 Risicomanagement beleggen

PFZW toetst periodiek de risicopositie, zoals ingenomen door de uitvoeringsorganisatie op basis van het afgegeven mandaat.

PFZW heeft beleid geformuleerd waar de uitvoeringsorganisatie invulling aan geeft. Voor de vermogensbeheerketen zijn dit de PFZW beleidskaders voor waarderingsbeleid beleggingen, product approval process vermogensbeheer, integraal beleid en instrumentarium verantwoord beleggen, uitbesteding custodians-, liquiditeits-, broker- en tegenpartijen- en tegenpartijrisicobeleid.

#### 8.2.4 Sturing en verantwoording beleggen

In de SLA tussen PFZW en de uitvoeringsorganisatie is afgesproken dat de uitvoeringsorganisatie ieder kwartaal rapporteert over overeengekomen prestatie indicatoren. Daarnaast ontvangt PFZW diverse rapportages op maand- en kwartaalbasis over de beleggingen, de risico's en de behaalde rendementen.

De uitvoeringsorganisatie beoordeelt het behaalde resultaat en rapporteert hierover aan PFZW.

PFZW schakelt Cost Effectiveness Measurement Inc. (CEM) in om de opbrengsten en de kosten van de beleggingsportefeuille te vergelijken met in omvang vergelijkbare pensioenfondsen, vooral Amerikaanse, Canadese en Europese pensioenfondsen. CEM rapporteert hierover aan PFZW.

#### 8.2.5 Beheersing van vermogensbeheerkosten

PFZW kent een richtinggevende doelstelling om de vermogensbeheerkosten te beperken tot 0,5% over het vermogen. Deze kosten omvatten:

- De base fee van PGGM voor advies, beleggen, risicomanagement en compliance;
- De base fee van externe managers;
- Performance fees
- Overige kosten, waaronder custody fees.

Voor transactiekosten heeft PFZW geen doelstellingen geformuleerd, omdat deze alleen bepaald worden door de beleggingsstrategie maar ook door marktomstandigheden. PFZW streeft wel naar het beperken van de transactiekosten. Om dit te realiseren wordt bij het herbalanceren van de portefeuille naar de strategische beleggingsmix, het aantal transacties zo veel mogelijk beperkt. Daarnaast monitort PGGM de transactiekosten met behulp van transaction Cost Analysis als doel om zo efficiënt mogelijk te handelen in aandelen, obligaties en FX producten.

PFZW onderscheidt binnen de transactiekosten drie categorieën:

1. In- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen: PFZW belegt voor een deel in beleggingsfondsen. Hierbij worden in- en uitstapkosten in rekening gebracht. Daarnaast worden door deze beleggingsfondsen zelf transactiekosten gemaakt.
2. Aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen in beleggingstitels: Dit betreft brokerage fees voor het verwerken van transacties, een spread voor diverse kosten en winstopslagen bij de tussenpersoon en tenslotte het verwerken en registreren van transacties in de administratie van vermogensbeheerders. Transactiekosten voor directe beleggingen in vastrentende waarden en derivaten worden geschat o.b.v. spreads, het verschil tussen de bied- en laatkoersen.
3. Acquisitiekosten: Deze hebben betrekking op directe transacties in private markten. De kosten van adviseurs zijn een belangrijke component van de acquisitiekosten.

Aanvullend worden in lijn met MIFID II over de ex post kosten en de Research kosten gerapporteerd. Brokers en tegenpartijen worden beoordeeld op prijs en uitvoeringskosten, daarnaast zijn ook belangrijk: snelheid van uitvoering, duurzaamheidsfactoren, verwachte footprint en consistentie en kwaliteit van de dienstverlening.

### 8.3 De opzet van resultaatsbeoordeling

De meting en beoordeling van het gerealiseerde beleggingsrendement en het risico gebeurt aan de hand van onafhankelijke performancemeting en –attributie. Het resultaat wordt beoordeeld op hoogte en kwaliteit van de beleggingsrendementen. Bij de performancemeting wordt de outperformance beoordeeld, dat wil zeggen de vergelijking van het behaalde rendement op de portefeuille met het behaalde rendement van de vooraf vastgestelde SBM na kosten. Met performance attributie analyseert PFZW de oorzaken van de gerealiseerde performance.

### 8.4 Waarderingsgrondslagen en –methoden beleggingen

De beleggingen worden gewaardeerd op basis van reële waarde. Een gedetailleerde beschrijving van de waarderingsmethodieken is opgenomen in het waarderingshandboek ('Valuation Manual'). De vaststelling van deze methodieken is onafhankelijk belegd. Aankopen en verkopen van beleggingen worden op transactiedatum in de administratie opgenomen tegen verkrijgingsprijs vermeerderd met de transactiekosten. Beleggingen die worden uitgeleend blijven opgenomen in de balans. De vergoeding hiervoor wordt verantwoord onder (directe) opbrengst beleggingen.

Beleggingen die in een andere valuta worden gewaardeerd dan euro's worden omgerekend tegen de eurokoers, zoals die wordt verkregen van dataleveranciers. Als gevolg hiervan fluctueert de waarde van beleggingen door wijzigingen in valutakoersen. Voor het bepalen van de reële waarde wordt het volgende hiërarchische onderscheid in waarderingsmethoden gemaakt afhankelijk van de beschikbaarheid van objectieve gegevens.

- Directe marktnoteringen – Beleggingen die worden verhandeld op actieve en publieke markten. Deze noteringen betreffen alle posities waarvan de reële waarde is gebaseerd op een direct verhandelbare prijs in de huidige marktomstandigheden.
- Afgeleide marktnoteringen – Beleggingen die worden gewaardeerd op een model waarbij alle variabelen uit de markt zijn af te leiden. Hieronder vallen ook de (semi) open end fondsbeleggingen waarvan minder frequent een netto vermogenswaarde wordt ontvangen maar waarop wel gehandeld kan worden.
- Waarderingsmodellen en technieken – Beleggingen waarvan de reële waarde is gebaseerd op waarderingsmodellen en –technieken, waarbij inschattingen zijn gemaakt door het management vanwege het ontbreken van volledige waarneembare marktgegevens. Hieronder vallen ook closed end fondsbeleggingen.

#### 8.4.1 Directe marktnoteringen

- Beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties worden gewaardeerd tegen slotkoersen. Obligaties worden gewaardeerd inclusief de lopende rente.
- Inflatie geïndexeerde obligaties worden gewaardeerd tegen slotkoersen en Consumentenprijsindexen. In de slotkoers is de verwachte inflatie verwerkt, de gerealiseerde inflatie wordt afgeleid uit de Consumentenprijsindex.
- Geldmarktinstrumenten worden gewaardeerd tegen de reële waarde.

- De saldi van de bankrekeningen worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de nominale waarde.

#### 8.4.2 Afgeleide marktnoteringen

Niet-beursgenoteerde (semi-)open end beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde, de waarde van de beleggingen in een beleggingsfonds, zoals gepubliceerd door de fondsbeheerder. De fondsbeheerder waardeert de beleggingen op vergelijkbare grondslagen en methoden als PFZW.

De waardering van over-the-counter derivaten, zoals interest rate swaps en valutatermijncontracten wordt bepaald door standaard modellen. Hierbij worden variabelen gebruikt die uit een actieve markt zijn af te leiden, zoals interbancaire rente curves, swap rentes en valutakoersen.

#### 8.4.3 Waarderingsmodellen en technieken

Kapitaalbelangen in closed end beleggingsfondsen, deelnemingen en joint ventures die beleggen in bijvoorbeeld Privaat vastgoed en Infrastructuur worden gewaardeerd tegen de nettovermogenswaarde. Indien financieringen aan vastgoed- of infrastructuurbeleggingen zijn verschaft in de vorm van onderhandse leningen worden deze ook verantwoord onder de betreffende beleggingscategorie en gewaardeerd tegen reële waarde op basis van afgesproken waarderingsmethodiek.

Het belangrijkste gegeven voor de waardering van de beleggingen is de onderliggende waarde van bijvoorbeeld vastgoedbeleggingen of infrastructuurprojecten, waarin wordt geïnvesteerd. Daarbij worden uiteenlopende waarderingsmodellen en -technieken gehanteerd waarbij onafhankelijke waarderingspecialisten zijn betrokken.

Bij het bepalen van de reële waarde van beursgenoteerde aandelen en beursgenoteerde obligaties waarbij geen sprake is van een actieve markt, een deel van de secured deposits en 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.

### 8.5 Beleggingen voor risico van deelnemers

#### **Extra Pensioen (EP-regeling)**

Door maatregelen van de overheid zijn sinds 1 januari 2013 de fiscale mogelijkheden voor aanvulling op het pensioeninkomen voor later beperkt. Deelnemers kunnen daarom niet langer fiscaal gefaciliteerd bruto aanvullend pensioen opbouwen.

Voor (gewezen) deelnemers die in het verleden aanvullend pensioen hebben opgebouwd, beheert PFZW de beleggingen. De beleggingen bestaan uit units, administratieve eenheden, in de door PFZW gekozen beleggingsmix. Deze mix heeft betrekking op de totale beleggingsportefeuille van PFZW. Het juridisch eigendom van alle beleggingen berust bij PFZW en PFZW heeft de beschikkingsmacht over de beleggingen. De economische voor- en nadelen en de met de beleggingen samenhangende risico's, komen rechtstreeks toe aan de (gewezen) deelnemers. Omdat geen sprake is van afzonderlijk identificeerbare activa, worden de beleggingen niet afzonderlijk in de balans gepresenteerd, maar wordt volstaan met de vermelding tot welk bedrag de beleggingen worden gehouden voor risico van de betreffende deelnemers.

## 8.6 Prudent person

Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid, de invulling van het beleid en de naleving van het vastgelegde risicokader, handelt het bestuur in overeenstemming met de prudent person regel, conform artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 13/13a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen. Deze artikelen neemt PFZW in acht en worden jaarlijks door de externe actuaris beoordeeld. De volgende tabel geeft weer hoe PFZW hier invulling aan geeft. Bijlage 9 geeft een integraal overzicht van de wijze waarop PFZW aan de wet en regelgeving voldoet, breder dan alleen de prudent person regel. In deze bijlage wordt verwezen naar de relevante paragrafen uit de ABTN voor meer verdieping.

De prudent person regels zijn meer een open norm, de verantwoordelijkheid om te onderbouwen dat een beleggingsbeleid wordt gevoerd dat hiermee in overeenstemming is wordt hier daarom per wetsartikel nader toegelicht.

Artikel	Toelichting en onderbouwing
<b>Pensioenwet: artikel 135</b>	
1. Een pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent-person regel en met name gebaseerd is op de volgende uitgangspunten:	
a) de waarden worden belegd in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden; en	Op basis van een ALM-studie wordt het beleggingsbeleid op hooflijnen kwantitatief onderbouwd. Dit geeft inzicht in de verwachte pensioenresultaten en de risico's voor de deelnemers. Op basis hiervan stelt het fonds een beleggingsbeleid op hooflijnen vast waarin de allocatie wordt vastgelegd naar zakelijke en vastrentende waarden, krediet; en de mate van rente- en inflatieafdekking. Deze afweging wordt gemaakt op basis van de risicohouding van het fonds.
b) beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille als geheel;	n.v.t. voor een Bedrijfstakpensioenfonds
c) de beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktwaardering.	Voor de waardering wordt zoveel mogelijk aangesloten bij het besluit actuele waarde, FAS 157, IFRS 13 en per beleggingscategorie richtlijnen zoals INREV en IPEV. Het waarderingsproces is onafhankelijk ingericht.
<b>Besluit FTK: artikel 13. Eisen ten aanzien van beleggingen</b>	
1. De waarden worden op zodanige wijze belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd.	In de ALM-studie wordt reeds rekening gehouden met de rendements- risicokarakteristieken van onderliggende individuele beleggingscategorieën. Bij het opstellen van het beleggingsplan wordt vervolgens van dezelfde veronderstellingen uitgegaan. Dit geeft consistentie in het risico/rendementsbeeld.

	<p>Per beleggingscategorie worden mandaten opgesteld. Deze beschrijven de opdracht aan de uitvoerder, op basis waarvan deze de daadwerkelijke portefeuille samenstelt.</p> <p>Risicomangement en performancemeting zijn middelen om het proces te beheersen en kunnen tevens leiden tot evaluatie van de wijze waarop de voorgaande stappen zijn vormgegeven. Bijlage 6 gaat in op de beheersing van de belangrijkste beleggingsrisico's, waaronder liquiditeit.</p>
2. Waarden die ter dekking van de technische voorzieningen worden aangehouden, worden belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen.	De mate van renteafdekking wordt vastgesteld binnen de ALM-studie. De feitelijke renteafdekking wordt vervolgens afgestemd op het actuele kasstroomprofiel van de verplichtingen.
3. De waarden worden hoofdzakelijk op gereglementeerde markten belegd. Beleggingen in niet tot de handel op een gereglementeerde financiële markt toegelaten waarden worden tot een prudent niveau beperkt.	De allocatie naar niet gereglementeerde markten (private markten, exclusief hypotheek) in het beleggingsplan bedraagt 23,3%.
4. Beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken. Het fonds vermijdt een bovenmatig risico met betrekking tot een en dezelfde tegenpartij en tot andere derivatenverrichtingen.	In het beleggingsplan staat beschreven dat PFZW uit oogpunt van risicobeheersing en portefeuillomodellering gebruik maakt van derivaten, met als doel het deels afdekken van het valuta- en renterisico.
5. De waarden worden naar behoren gediversifieerd zodat een bovenmatige afhankelijkheid van of vertrouwen in bepaalde waarden, of een bepaalde emittent van waarden of groep van ondernemingen en risicoaccumulatie in de portefeuille als geheel worden vermeden.	Spreiding vindt plaats over beleggingscategorieën en binnen categorieën, over regio's en sectoren en ook naar individuele titels. Deze exposures worden in de mandaten begrenst. Ook wordt het tegenpartijrisico beperkt met goedgekeurde tegenpartijen en limieten per partij.
6. Onder waardering op marktwaarde als bedoeld in artikel 135, eerste lid, onder c, van de Pensioenwet en artikel 130, eerste lid, onder b, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. Bij de waardering van een vordering van een fonds op een verzekeraar	De beleggingen worden gewaardeerd op basis van reële waarde. Een gedetailleerde beschrijving van de waarderingsmethodieken is opgenomen in het waarderingshandboek ('Valuation Manual'). De vaststelling van deze methodieken is onafhankelijk belegd. In paragraaf 8.4 'Waarderingsgrondslagen en -methoden beleggingen' zijn de gehanteerde waarderingsmethodieken op hoofdlijnen beschreven.

<p>uit hoofde van een verzekering als bedoeld in artikel 12, vierde lid, kan het kredietrisico op die verzekeraar buiten beschouwing worden gelaten.</p>	
<p><b>Besluit FTK: artikel 13a. Beleggingsbeleid</b></p>	
<p>1. Een fonds stelt voor de langere termijn een strategisch beleggingsbeleid vast dat aansluit op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, van het fonds en is gebaseerd op gedegen onderzoek.</p>	<p>De afwegingen bij de allocatie naar de verschillende beleggingscategorieën, binnen de ALM-bouwblokken, zijn gebaseerd op grondige kwalitatieve en kwantitatieve analyses van de beleggingscategorieën, de beleggingsomgeving en de portefeuille als geheel. Naast deze kwantitatieve analyses spelen tevens wetenschappelijke inzichten of second opinions van externe partijen een rol.</p> <p>Het beleggingsplan bevat een uitgebreidere beleggingsmix (SBM), die met ALM-analyses wordt getoetst. De verwachte rendementen en risico's waarvan uitgegaan wordt in portefeuilleconstructie en ALM-analyses zijn consistent over de beleggingscategorieën heen.</p>
<p>2. Het strategisch beleggingsbeleid bevat in ieder geval een beschrijving van de beleggingsdoelstelling, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille en de mate waarin van de beoogde beleggingsportefeuille kan worden afgeweken.</p>	<p>Het doel van het beleggingsbeleid is het behalen van een hoog en stabiel lange termijn rendement voor de deelnemers van PFZW. PFZW wil een portefeuille die optimaal aansluit op de lange termijn ontwikkeling van de verplichtingen inclusief de indexeringsambitie. De keuzes in ALM zijn voor een belangrijk deel gericht op het bereiken van een goed pensioenresultaat, bij een acceptabel risico op pensioenverlagingen.</p> <p>De belangrijkste beleggingsbeginselen zijn, conform artikel 145 van de Pensioenwet vastgelegd in de verklaring inzake de beleggingsbeginselen. Dit document is als bijlage aan deze ABTN toegevoegd.</p>
<p>3. Het fonds vertaalt het strategisch beleggingsbeleid naar een beleggingsplan. In het beleggingsplan neemt het fonds concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie op. Het fonds stelt daarbij beleid op voor de beheersing van de relevante risico's.</p>	<p>Aan de hand van het meerjarig beleggingsbeleid op hoofdlijnen, wordt het beleggingsbeleid door PFZW jaarlijks verder ingevuld en vastgelegd in het beleggingsplan.</p> <p>Het bestuur stelt jaarlijks, op basis van een preadvies van de BCI, het</p>

	<p>beleggingsplan voor het volgende jaar vast.</p> <p>In paragraaf 8.2.1 is deze allocatie opgenomen en tevens de wijze van herbalanceren.</p>
<p>4. Het fonds onderbouwt dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel.</p>	<p>De onderbouwing is in deze paragraaf opgenomen.</p>
<p>5. Een fonds stelt een beleggingscyclus vast op grond waarvan het strategisch beleggingsbeleid, het beleggingsplan en de uitvoering periodiek worden geëvalueerd en herbeoordeeld.</p>	<p>Het beleggingsproces kent drie stappen. Beleid en uitvoering zijn hierbij zowel duidelijk gescheiden in het proces, als ook in de organisatorische inrichting van de uitvoeringsorganisatie.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Bepaling beleggingsbeleid op hoofdlijnen (ALM)</li> <li>2. Nadere invulling van het beleggingsbeleid (SBM)</li> <li>3. Uitvoering beleggingsbeleid</li> </ol> <p>Deze stappen zijn beschreven in paragraaf 7.6, 8.1 en 8.2</p>

Het pensioenfonds gaat geen leningen aan, tenzij de lening tijdelijk wordt aangegaan voor liquiditeitsdoelstellingen en treedt niet namens derde partijen op als garant.



## Bijlage 1: Minimaal Vereist Eigen Vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen is het vermogen dat PFZW minimaal boven op de hoogte van de technische voorziening moet hebben om niet in onderdekking te geraken. Artikel 11 uit het besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen schrijft voor hoe het Minimaal Vereist Eigen Vermogen wordt bepaald. Deze methodiek is gevolgd en leidt tot een minimaal vereist eigen vermogen van € 8.800 miljoen. Als percentage op de technische voorziening is dat 4,4%. Het minimaal vereist vermogen eind 2022 en het percentage zijn op de volgende wijze onder te verdelen:

	2022	
	% van de VPV	€ mln
Percentage van de technische voorziening	4,00%	8.026
Percentage van voorziening risico deelnemers (EP)	0,00%	0
Percentage van het risicokapitaal (PP)	0,26%	509
Percentage aanvullende pensioenregeling (AP)	0,13%	265
<b>Totaal</b>	<b>4,39%</b>	<b>8.800</b>

Tabel. Bepaling Minimaal vereist eigen vermogen

## Bijlage 2: Vereist eigen vermogen – de solvabiliteitsbuffer

Deze bijlage geeft een specificatie van het vereiste eigen vermogen van PFZW. De specificatie op basis van de strategische beleggingsmix in evenwicht is gebaseerd op de ultimostand 2022.

De vereiste dekkinggraad voor PFZW per ultimo 2022 bedraagt 125,4%. Deze dekkinggraad is bepaald zoals beschreven in hoofdstuk 3 van de regeling pensioenwet en wet verplichte beroepspensioenregeling. Als beleggingsmix is de strategische benchmark 2023 genomen.

	2023	2022
Zakelijke waarden	50,4%	50,4%
Krediet	20,0%	20,0%
Grondstoffen	0,0%	0,0%
Vastrentende waarden	29,6%	29,6%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Percentage af te dekken renterisico	41,0%	41,0%
Percentage af te dekken inflatierisico	0,0%	0,0%

Tabel 1: Strategische benchmark

In dit hoofdstuk wordt een specificatie gegeven van het vereist eigen vermogen. Onderstaand worden de risicocategorieën (S1 t/m S6 en S10) uitgewerkt. Voordat de voorgenoemde risicocategorieën worden uitgewerkt, wordt de tabel vrij eigen vermogen ultimo 2022 getoond.

	Bedrag	% VPV
Aanwezig vermogen	218.081	109,2%
Voorziening (af)	200.709	100,0%
Vereist eigen vermogen (af)	50.903	25,4%
<b>Reservetekort</b>	<b>-33.531</b>	<b>-16,2%</b>

Tabel 2: Vrij eigen vermogen ultimo 2022

PFZW heeft ultimo 2022 een reservetekort.

### Solvabiliteitsbuffer gespecificeerd

Het vereist eigen vermogen - de solvabiliteitsbuffer - wordt, conform wet- en regelgeving, bepaald middels kwantificering van een zevental risico's voor PFZW.

Deze risico categorieën zijn renterisico (S1), risico zakelijke waarden (S2), valutarisico (S3), kredietrisico (S5), verzekeringstechnisch risico (S6) en actief beheerrisico (S10). Middels S1 t/m S6 en S10 wordt het effect gekwantificeerd van renteschokken, zakelijke waarden schokken (ontwikkelde markten en beursgenoteerd vastgoed met 30%, opkomende markten en niet beursgenoteerde aandelen met 40%, niet-beursgenoteerd vastgoed met 15%), valutaschokken (20% voor valutarisico in ontwikkelde markten, en 35% voor opkomende markten), kredietenschokken (absolute schokken afhankelijk van de rating), verzekeringstechnisch risico (inzake onzekerheid in overlevingskansen) en het risico van actief beheer (tracking errors). Met behulp van de omvang van de risico's die zijn bepaald, kan met

de gegeven correlaties het vereiste eigen vermogen worden bepaald. Behalve de correlaties tussen het renterisico, het risico zakelijke waarden en kredietrisico zijn alle correlaties gelijk aan 0. Volledige details over deze schokken en correlaties zijn te vinden in de Staatscourant 2014 nr. 36799 van 24 december 2014 waarin de laatste wijzigingen op de wet is gepubliceerd. De overige risico's (S7 tot en met S9) zijn nihil voor PFZW.

Daaruit volgt de onderstaande formule voor het totale risico.

$$VEV = \sqrt{s_1^2 + s_2^2 + 2\rho_{1,2}s_1s_2 + s_3^2 + s_4^2 + s_5^2 + 2\rho_{1,5}s_1s_5 + 2\rho_{2,5}s_2s_5 + s_6^2 + s_7^2 + s_8^2 + s_9^2 + s_{10}^2}$$

Voorwaarde is dat het vereiste eigen vermogen (S) meer bedraagt dan het minimaal vereist eigen vermogen (4,4%). Het vereiste eigen vermogen bedraagt: € 50.903 miljoen. Dit is 25,4% van de technische voorzieningen.

	Feitelijk Q4 2021	% van VPV	SBM 2022	% van VPV
Renterisico (S1)	11.737	5,8%	11.762	5,9%
Aandelen- en vastgoedrisico (S2)	38.850	19,4%	36.415	18,1%
Valutarisico (S3)	10.879	5,4%	13.073	6,5%
Grondstoffenrisico (S4)	0	0,0%	0	0,0%
Kredietrisico (S5)	9.677	4,8%	10.042	5,0%
Verzekeringstechnisch risico (S6)	6.906	3,4%	6.906	3,4%
Actief-Beheer (S10)	1.741	0,9%	2.126	1,1%
Diversificatie-effect	-27.432	-13,7%	-29.420	-14,7%
<b>Vereist eigen vermogen</b>	<b>52.358</b>	<b>26,1%</b>	<b>50.903</b>	<b>25,4%</b>
Technische voorzieningen	200.709	100,0%	200.709	100,0%
Aanwezig vermogen	218.081	108,7%	218.081	108,7%
<b>Tekort</b>	<b>-34.986</b>	<b>-17,4%</b>	<b>-33.531</b>	<b>-16,7%</b>

Tabel 3: De vereiste buffer volgens de standaardtoets

### Bijlage 3: Toetsing kostendekkende premie

In het kader van de Pensioenwet (PW) moet de kostendekkende premie (KDP) worden bepaald om te toetsen en verantwoorden dat de feitelijke pensioenpremie hoger of gelijk is aan de KDP en dus kostendekkend<sup>10</sup> is. Toetsing aan de PW gebeurt vooraf bij premiestelling. Verantwoording gebeurt achteraf in de jaarrekening.

PFZW maakt daarbij gebruik van de wettelijk geboden mogelijkheid van de gedempte kostendekkende premie, waarbij ze kiest voor het hanteren van een vastgestelde verwachte waarde van het toekomstig rendement, gecorrigeerd voor de indexeringsambitie als bedoeld in artikel 4 lid 2b uit het Besluit FTK pensioenfondsen.

Er wordt een rendementscurve gehanteerd. Zo is de premie minder afhankelijk van fluctuaties in de marktrente. Het rendement op vastrentende waarden als onderdeel van het toekomstig rendement, is vastgezet voor de premie in de jaren 2024 tot en met 2028 op basis van de actuele marktrente bij aanvang van deze periode (30 september 2023). Voor de toeslagverlening houdt het fonds rekening met verwachte prijsinflatie. In de volgende tabel staat de gedempte kostendekkende premie 2024 op basis van het beleggingsbeleid 2023.

	<b>KDP: gedempt (rendementscurve)</b>
Nominale inkoop	13,6%
Solvabiliteitsopslag	3,4%
Kosten	0,1%
Opslag voor voorwaardelijke indexatie	6,4%
<b>Premie</b>	<b>23,5%</b>

Tabel: KDP voor 2024

Per 30 september 2023 is de wettelijke kostendekkende premie voor 2024 op de gedempte disconteringsvoet 23,5%. De pensioenpremie OP/PP 2024 bedraagt 25,8%. Deze is hoger dan de gedempte KDP en daarmee kostendekkend.

<sup>10</sup> Pensioenwet, artikel 128: hoogte van de kostendekkende premie.

## Bijlage 4: Grondslagen en premiestelling 2024

In deze bijlage staat een aantal belangrijke grondslagen voor de premiestelling.

### *Sterfte en langlevens:*

In de **grondslag voor sterfte en langlevens** wordt volledig rekening gehouden met de voorzienbare trend in langlevens. Deze grondslag wordt gebaseerd op de door het AG gepubliceerde prognosetafel (AG2022). In de grondslag voor sterfte en langlevens is rekening gehouden met ervaringssterfte gebaseerd op bedragensterfte. In het grondslagenonderzoek 2024 is de ervaringssterfte geactualiseerd op basis van actuele gegevens tot en met 2022.

### *Rentevoet voor de premie:*

Bij de bepaling van de feitelijke premie is het premiesysteem zoals is omschreven in de ABTN de richtlijn. De **rentevoet voor de premie** bedraagt 1,98%.

### *Pensioeningang:*

De verwachte uittreedleeftijd voor vrouwen is 1,4 jaar voor de verwachte AOW-leeftijd. Voor mannen is dit 1,2 jaar voor de verwachte AOW-leeftijd.

Van niet opgehaalde pensioenen tot 5 jaar na de AOW-leeftijd wordt aangenomen dat ze nog worden opgehaald. Na die leeftijd wordt er geen voorziening meer voor aangehouden.

### *Leeftijdsverschil:*

Als **leeftijdsverschil man-vrouw** wordt 3 jaar gehanteerd. De man wordt dus verondersteld 3 jaar ouder te zijn dan de vrouw.

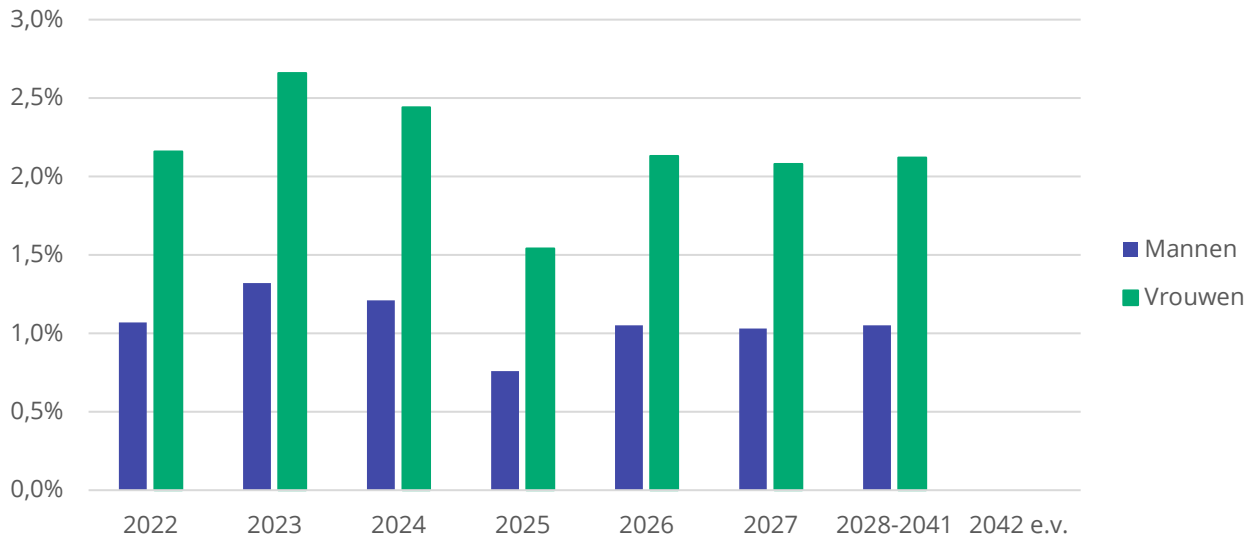
### *Samenwonen:*

**Samenwoningfrequenties** zijn gebaseerd op de gemiddelde samenlevingsfrequentie in de jaren 2017-2021. Grof gesteld lopen de frequenties op naar zo'n 70% en nemen vervolgens weer af.

### *Bestandsontwikkeling:*

**Bestandsontwikkeling** is de verwachte groei in het deelnemersbestand van het pensioenfonds.

## Bestandsontwikkeling



Grafiek: Grondslag bestandsontwikkeling met onderscheid naar man en vrouw

### Kosten:

De **kostengrondslagen** zien er als volgt uit:

Excassokosten als percentage uitkeringen OP/PP/WzP	2,0 %
Administratiekosten als percentage van de bijdragegrondslag	0,10 %

De kostengrondslagen zijn zodanig bepaald dat in elk toekomstig jaar de uitvoeringskosten worden gedekt. Hierbij wordt gebruik gemaakt van ramingen betreffende aantallen deelnemers, de CEM benchmark en verwachte ontwikkeling van kasstromen. Deze opslag is zodanig bepaald dat deze voldoende is voor alle toekomstige uitvoeringskosten voor de pensioenrechten die in de voorziening zijn opgenomen. Hiertoe wordt een inschatting gemaakt van alle kosten die verbonden zijn aan het uitbetalen van de huidige pensioenrechten als het fonds geen premie meer zou ontvangen. Dit betreft onder andere kosten van uitkeren, administratie, communicatie en de vaste kosten die daarmee verbonden zijn. Deze toekomstige kosten worden contant gemaakt tegen de reële rente, om rekening te houden met toekomstige prijsstijgingen.

## **Bijlage 5: Verklaring inzake de beleggingsbeginselen**

**VERKLARING INZAKE DE BELEGGINGSBEGINSELEN**

**STICHTING PENSIOENFONDS ZORG EN WELZIJN**

## Inhoudsopgave

### 1 Doel van dit document

- 1.1 Basis
- 1.2. Opzet document
- 1.3 Bijwerken

### 2 Doelen van het fonds

- 2.1 Doel en taken
- 2.2. Maatschappelijke positie
- 2.3 Rollen en verantwoordelijkheden

### 3. Uitgangspunten beleggingsbeleid

- 3.1. Doel
- 3.2. Beleggingsovertuigingen

### 4 Vaststellen van beleid en afleggen van verantwoording

- 4.1. Processen beleid en verantwoording
- 4.2. Beleidsdocumenten

### 5. Uitvoering

- 5.1. Uitbesteding aan de uitvoeringsorganisatie
- 5.2. Uitbesteding door de uitvoeringsorganisatie

### 6. Risicobeheersing

- 6.2. Toegelaten beleggingen
- 6.3. Deskundigheid

## 1 Doel van dit document

### 1.1 Basis

Dit document ("de Verklaring") beschrijft de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van de stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn ("PFZW"). Het bestuur van PFZW stelt deze uitgangspunten vast.

De Pensioenwet bepaalt dat de bezittingen samen met de te verwachten inkomsten, van een pensioenfonds toereikend moeten zijn om de uit de statuten en reglementen voortvloeiende verplichtingen te kunnen dekken. Dit moet blijken uit een door het pensioenfonds op te stellen en te publiceren Actuariële- en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).

Als bijlage bij de ABTN moeten de pensioenfondsen een "Verklaring inzake de beleggingsbeginselen" opstellen en actueel houden. Dit document wordt aan de deelnemer verstrekt als deze er om vraagt.

### 1.2. Opzet document

- Hoofdstuk 2 beschrijft de doelen van PFZW, de maatschappelijke rol, en de rollen en verantwoordelijkheden.
- Hoofdstuk 3 beschrijft hoe het beleggingsbeleid wordt vastgesteld en hoe hierover verantwoording wordt afgelegd.
- Hoofdstuk 4 benoemt het mandaat en bevoegdheden van PFZW, en die van de uitvoeringsorganisatie, de uitvoeringsorganisatie van de beleggingen van PFZW.

Dit document is zelfstandig leesbaar. Op sommige plekken verwijst het document naar verdieping. Deze documenten staan op [www.pfzw.nl](http://www.pfzw.nl).



### 1.3 Bijwerken

PFZW herzielt de verklaring om de drie jaar. De huidige versie is opgemaakt in november 2021 en vormt een onderdeel van de ABTN 2022. Daarnaast moet het document worden herzien als er tussentijds belangrijke wijzigingen van het beleggingsbeleid optreden.

## 2 Doelen van PFZW

### 2.1 Doel en taken

PFZW is een bedrijfstakpensioenfonds en zorgt op basis van een collectieve regeling voor een goed en betaalbaar pensioen op maat voor medewerkers in de sector Zorg en Welzijn.

PFZW beschermt daarmee werknemers, gewezen werknemers, hun partners en kinderen tegen de geldelijke gevolgen van ouderdom, invaliditeit en overlijden.

De kerntaken van PFZW zijn incasso van de premies, het verstrekken van pensioenuitkeringen, het beleggen van de pensioengelden, en werkzaamheden die daar rechtstreeks verband mee houden.

PFZW werkt volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota, waarin de financiële opzet van het pensioenfonds en de grondslagen zijn omschreven.

### 2.2. Maatschappelijke positie

PFZW is zich bewust van de maatschappelijke rol die het als groot pensioenfonds vervult. Die rol dwingt PFZW tot zorgvuldigheid in zijn handelen. PFZW legt periodiek verantwoording af over zijn beleggingsgedrag en de mogelijke gevolgen die dit heeft voor de belanghebbenden.

### 2.3 Rollen en verantwoordelijkheden

Bij de beleidsbepaling en uitvoering worden de volgende rollen onderscheiden:

Rollen	Verantwoordelijkheden
Bestuur	PFZW wordt bestuurd door een bestuur van tien leden en een buiten het midden van deze leden benoemde voorzitter. Het bestuur is, zonder enige uitzondering, eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van PFZW. De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het bestuur zijn vastgelegd in de statuten van PFZW. Verder wordt verwezen naar de website: <a href="http://www.pfzw.nl">www.pfzw.nl</a> .
Commissie Balansmanagement	De commissie balansmanagement beoordeelt, adviseert en controleert de voorstellen die het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie ter vastlegging of toetsing aan het bestuur voorleggen, ten aanzien van het financieel-economisch beleid.
Commissie Integraal Risicomanagement	De commissie integraal risicomanagement beoordeelt, adviseert en controleert de voorstellen die het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisatie ter vastlegging of toetsing aan het bestuur voorleggen ten aanzien van de service level agreement met de uitvoeringsorganisatie en het toetsen van de uitvoering ervan, het risicomanagement, de wet- en regelgeving en de externe verslaglegging.
Commissie Beleggingen	De commissie beleggingen adviseert het bestuur op beleggingsgebied over beleidsvoorstellen waarover het bestuur een besluit moet nemen.

Bestuursbureau	Het bestuur van PFZW laat zich bij de beleidsvorming, het uitbesteden aan de uitvoerder en het terugkoppelen en bewaken van de afspraken en resultaten, ondersteunen door een bestuursbureau.
Uitvoeringsorganisatie	Het financiële pensioenmanagement en –advies zijn door het bestuur gedelegeerd aan de uitvoeringsorganisatie.

### 3. Uitgangspunten beleggingsbeleid

#### 3.1. Doel

PFZW voert een beleggingsbeleid dat past bij de ambitie, waarin duurzaamheid verankerd is en dat begrijpelijk en beheersbaar is. Het doel van het beleggingsbeleid van PFZW is daarmee het halen van een hoog, stabiel en waar mogelijk duurzaam lange-termijn rendement voor de (gewezen) deelnemers in het pensioenfonds, rekening houdend met de verplichtingen van PFZW, inclusief de indexeringsambitie. Het bestuur bepaalt welke risico's PFZW bereid is daarbij te aanvaarden en houdt hierbij rekening met de opbouw van het deelnemersbestand, de solvabiliteit, en met de gewenste stabiliteit van premies.

Het bestuur is verantwoordelijk voor een *prudent* beleggingsbeleid. Voor PFZW betekent dit:

- dat het vermogen wordt belegd in het belang van alle deelnemers;
- dat het vermogen zo wordt belegd dat de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de totale portefeuille wordt gewaarborgd;
- deskundig en zorgvuldig vermogensbeheer; en
- een goede (uitvoerings-)organisatie met deskundige leiding, adequaat toezicht, transparantie en verantwoording.

Om hieraan te voldoen wordt het risico- en rendementsprofiel van de totale portefeuille opgesteld op basis van de verplichtingenstructuur van PFZW en zijn de beleggingen voldoende gespreid om een hoog en stabiel rendement te realiseren.

PFZW hanteert voor beleidsafwegingen een risicohouding op basis van een eigen methodiek met een horizon van 15 jaar die gerelateerd is aan de eigen indexeringsambitie (prijsinflatie). In de risicohouding is opgenomen dat de volgende ALM-resultaten als "goed" worden beoordeeld: pensioenresultaat ten minste 85%, maximale nominale achterstand 2% en een toekomstbestendige indexering na 15 jaar van ten minste 100%. De ondergrenzen voor de maten zijn respectievelijk 60%, 15% en 0%.

#### 3.2. Beleggingsovertuigingen

PFZW heeft dit jaar de beleggingsovertuigingen herzien. De nieuwe beleggingsovertuigingen ondersteunen ons bij de beleidsafwegingen, geven richting aan de uitvoering van het beleid en stellen randvoorwaarden ten behoeve van de beheersing van het beleid en de uitvoering.

##### 3.2.1 Beleggingsrisico

*"Het nemen van beleggingsrisico leidt op lange termijn tot een hoger rendement voor onze deelnemers"*

##### *Toelichting*

Beleggen gaat gepaard met risico's. Zeker in tijden van stress kun je flinke verliezen lijden. PFZW is er echter van overtuigd dat het nemen van beleggingsrisico op de lange termijn leidt tot een hoger rendement. Dit rendement is ook nodig om de deelnemers een goed pensioen te

kunnen bieden tegen een betaalbare prijs. De verwachting van een goed rendement op lange termijn betekent niet dat dit ex post ook altijd gerealiseerd wordt.

### **3.2.2 (On)voorspelbaarheid van marktontwikkelingen**

*"Marktontwikkelingen laten zich zeker op korte termijn moeilijk voorspellen."*

#### Toelichting

De ontwikkeling van financiële markten is onvoorspelbaar op de korte termijn en het is voor pensioenfondsen belangrijk - vooral in tijden van stress - gedragsvalkuilen te vermijden. Naarmate de horizon toeneemt spelen waarderingen en lange termijn economische grootheden een grotere rol.

Net als voor markten in zijn geheel is het ook moeilijk om voor individuele beleggingen te voorspellen hoe goed zij zullen renderen. Hoewel er bewijs is van inefficiënties binnen bepaalde markten, blijkt het lastig om hiervan consistent te profiteren na kosten.

### **3.2.3 Diversificatie**

*"Spreiding van beleggingen verbetert het rendementsrisico-profiel van de portefeuille maar kent een afnemende meeropbrengst."*

Door spreiding wordt het idiosyncratisch risico beperkt en dat leidt tot een beter rendement-risicoprofiel. De meerwaarde ervan neemt echter wel af naarmate de beleggingen meer gespreid worden. Een goed gespreide portefeuille kan al gerealiseerd worden met een beperkt aantal beleggingscategorieën. Niet alle risico's zijn overigens te diversifiëren. Systematische risico's blijven aanwezig, maar hiervoor verwacht PFZW op lange termijn beloond te worden.

### **3.2.4 ESG-integratie voor een betere portefeuille ('outside-in')**

*"Het meenemen van ESG-kansen en risico's bij beleggingsbeslissingen leidt tot een betere portefeuille"*

Aansluitend bij de EU-definitie maakt PFZW als het gaat om ESG-risico's onderscheid tussen (1) outside-in risico voor de portefeuille en (2) inside-out risico door de portefeuille. In deze beleggingsovertuiging gaat het om het eerste punt met dus een blik van buiten naar binnen.

### **3.2.5 Beleggen met impact voor een betere wereld ('inside-out')**

*"Als lange termijn belegger kan PFZW een waardevolle bijdrage leveren aan een meer duurzame wereld".*

Aansluitend bij de EU-definitie maakt PFZW als het gaat om ESG-risico's onderscheid tussen (1) outside-in risico voor de portefeuille en (2) inside-out risico door de portefeuille. In deze beleggingsovertuiging gaat het om het tweede punt met dus een blik van binnen naar buiten. PFZW voelt de verantwoordelijkheid én de intrinsieke motivatie om in het belang van de deelnemers bij te dragen aan een leefbare, meer duurzame wereld, waarin deze deelnemers hun pensioen ontvangen. Een goed pensioen is voor deelnemers meer waard in een leefbare wereld. En een leefbare wereld is weer noodzakelijk om gezonde pensioenen op te bouwen.

### 3.2.6 Kosten

*"Het uitgangspunt is lage kosten. Hoge kosten zijn alleen acceptabel als ze in het belang zijn van de deelnemers"*

De geschatte kosten zijn een belangrijke input bij de keuze voor een bepaalde belegging. Kosten zijn zeker, maar de meeropbrengst van een bepaalde belegging of beleggingscategorie is dat niet. Het is dan ook belangrijk dat PFZW het vertrouwen heeft dat beleggingen met relatief hoge kosten desondanks een positieve bijdrage leveren aan het doel van PFZW om zijn deelnemers een goed pensioen te kunnen bieden.

## 4. Vaststellen van beleid en afleggen van verantwoording

### 4.1. Processen beleid en verantwoording

Het bestuur van PFZW geeft op integrale wijze inhoud aan het financiële en risicobeleid van het pensioenfonds. Hierbij bestaat een functioneel onderscheid tussen sturing (*ex ante risicomangement*), risicomonitoring en beheersing, en intern toezicht.

In het kader van de sturing wordt het beleggingsbeleid gebaseerd op Asset Liability Management (ALM). In het ALM proces worden de onderdelen van de financiële opzet, waaronder het beleggingsbeleid, zodanig vastgesteld dat ze zo goed mogelijk leiden tot de realisatie van de doelstellingen van PFZW binnen het kader van de relevante wet- en regelgeving.

Jaarlijks worden in samenhang twee beleidsdocumenten vastgesteld die relevant zijn voor beleggingen: de ALM beleidsnota, en het beleggingsplan.

### 4.2. Beleidsdocumenten

ABTN	De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota beschrijft de financiële opzet van PFZW. De ABTN van PFZW wordt vastgesteld door het bestuur.
ALM Beleidsnota	ALM is het instrument waarmee de beleidsdoelstellingen van PFZW worden vertaald naar de verschillende beleidsinstrumenten (premie, indexatie, beleggingsmix) in hun onderlinge samenhang.
Investment cases	Uit de investment case blijkt wat de toegevoegde waarde van een beleggingscategorie is die mogelijk een plek verdient in de strategische benchmark.
Beleggingsplan	Het beleggingsplan vertaalt de beleidsuitgangspunten van het beleggingsbeleid en ALM naar concreet beleggingsbeleid.
Beleidskaders	De doelstelling van het beleidskader is op diverse vermogensbeheeronderwerpen richting te geven aan de uitvoeringsorganisatie.
Beleggingsbeleid	Het beleggingsbeleid bevat de beleidsagenda die volgt na toetsing van het huidige beleid aan het nieuwe beleggingskader.
Uitvoeringsmandaat	Per beleggingscategorie stelt het bestuur één of meerdere mandaten vast die kaderstellend zijn als beleggingsopdracht voor de uitvoeringsorganisatie.

Naast deze documenten wordt jaarlijks een SLA opgesteld tussen PFZW en de uitvoeringsorganisatie, waarin afspraken zijn vastgelegd over onder andere de te leveren diensten en gewenste serviceniveaus.

## 5. Uitvoering

### 5.1. Uitbesteding aan de uitvoeringsorganisatie

Het beheer van het vermogen wordt uitgevoerd door de uitvoeringsorganisatie. PFZW verstrekt hiervoor uitvoeringsmandaten. De gemaakte afspraken voldoen aan de uitbestedingsregels van de Pensioenwet. Doel hiervan is een goede beheersing van de risico's die verbonden zijn aan de uitbesteding van diensten.

De uitvoeringsorganisatie is verantwoordelijk voor de implementatie van het beleggingsbeleid, en richt hiervoor een beleggingsproces in.

### 5.2. Uitbesteding door de uitvoeringsorganisatie

De uitvoeringsorganisatie kan zelf de beleggingen uitvoeren; de uitvoeringsorganisatie kan ook beleggingen uitbesteden aan derden die daartoe door PFZW worden gecontracteerd. De keuze voor beleggen door de uitvoeringsorganisatie of uitbesteding aan derden wordt door het bestuur van PFZW gemaakt.

## 6. Risicobeheersing

### 6.1.1. Beleggingsbeslissingen

De uitvoeringsorganisatie beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen inclusief het effect van de belegging op de beleggingscategorie: de verschillende beleggingscategorieën samen bepalen de karakteristiek van de totale portefeuille in relatie tot de verplichtingenstructuur van PFZW. Hierbij wordt ook de in de ABTN vastgelegde risicohouding in ogenschouw genomen.

### 6.1.2. Risicobeheersing

Risicomanagement is een systematische benadering van risico's, waarin op geïntegreerde, proactieve en transparante wijze risicoafwegingen gemaakt. Om dit op een eenduidige wijze te doen wordt bij zowel PFZW als bij de uitvoeringsorganisatie een gestructureerd proces doorlopen. De uitvoeringsorganisatie baseert zijn risicomanagement op een Risk Management Framework.

In het beleggingsplan vindt een weging van de beleggingsrisico's plaats. Met name aandelen, waartoe in dit geval ook de overige zakelijke waarden worden gerekend en rente zijn de grootste bronnen van volatiliteit in de dekkingsgraad.

### 6.1.3. Uitvoeringsrisicobeleid

De doelstelling van de uitvoeringsmandaten van PFZW is het verschaffen en begrenzen van de ruimte voor de uitvoeringsorganisatie om met de invulling van het beleggingsbeleid waarde toe te voegen ten opzichte van de strategische benchmark (SBM), zoals vastgelegd in het beleggingsplan.

Het bestuur stelt per beleggingscategorie een uitvoeringsmandaat vast waarmee het bepaalt hoe groot de afwijking ten opzichte van de totale, vastgestelde SBM mag zijn. De uitvoeringsorganisatie zorgt ervoor dat de relatieve risico's ten opzichte van de SBM binnen de richtlijnen blijven, bewaakt deze en rapporteert hierover aan PFZW.

Op kwartaalbasis wordt per beleggingscategorie de portefeuille geëvalueerd. Onderdeel van deze evaluatie zijn:

- Performance;
- Filosofie voor de uitvoering, aansluitend bij de beleggingsopdracht;
- Aansluiting van het proces bij filosofie en opdracht;
- Kwaliteit, omvang, continuïteit en samenstelling van het team;
- Uitvoering van het ESG-beleid;
- Kosten;
- Platform: stabiliteit en ondersteuning vanuit de achterliggende organisatie;
- Governance- en IT-risico's.

Daarnaast evalueert Fiduciair Advies (FA) periodiek de implementatie van het beleggingsbeleid door PGGM Vermogensbeheer (VB).

#### **6.1.4. Kostenbeheersing**

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt de uitvoeringsorganisatie geen andere kosten dan die redelijk zijn in relatie tot de samenstelling van de beleggingen, de doelstellingen van PFZW en haar eigen vaardigheden. De hoogte van de kosten worden periodiek getoetst aan externe vergelijkingsmaatstaven, om een objectieve beoordeling over de redelijkheid te krijgen.

#### **6.1.5. Resultaatsbeoordeling**

Monitoren van de beleggingsportefeuille vindt plaats door middel van verschillende rapportages.

### **6.2. Deskundigheid**

De uitvoeringsorganisatie zorgt dat zij in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de professionele deskundigheid die vereist is voor:

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een juist beheer van de beleggingen; en
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

#### **6.2.1. Scheiding van belangen**

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstremgeling en/of tegenstrijdig belang. Met het oog daarop zijn de bestuurders, directeur bestuursbureau en medewerkers van PFZW gebonden aan een gedragscode die voldoet aan de door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) opgestelde beleidsregels, en is een klokkenluidersregeling ingesteld.

## Bijlage 6: Samenvatting duurzaamheidsbeleid

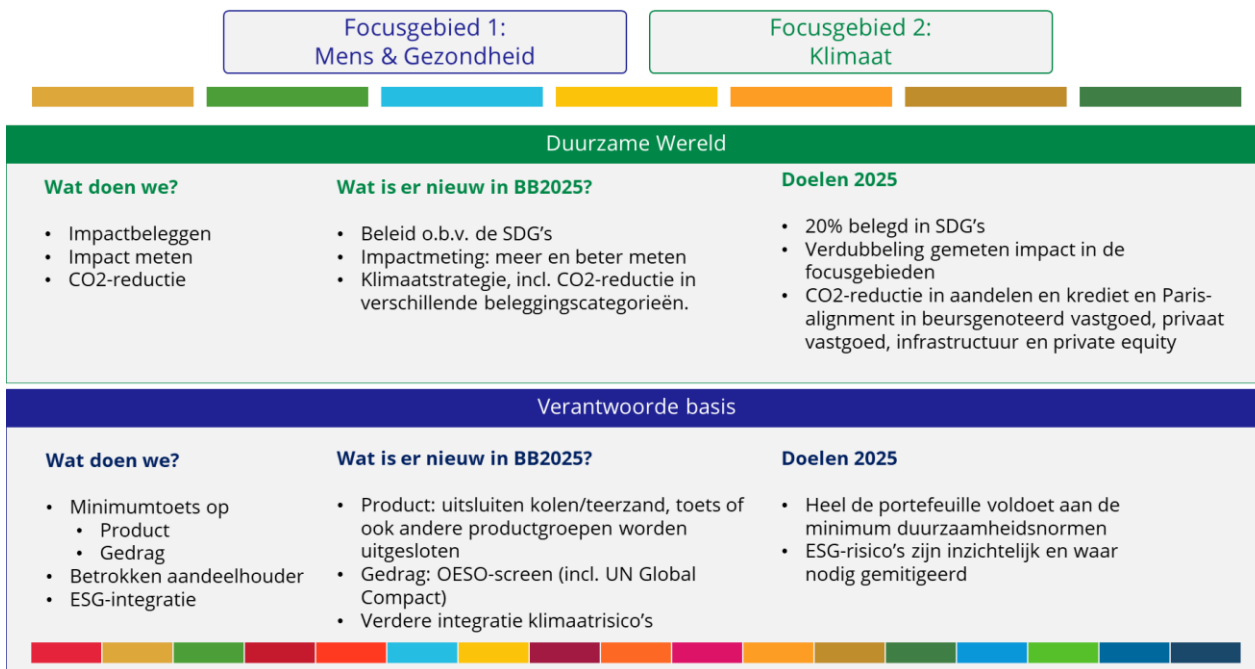
PFZW wil deelnemers een goed pensioen bieden in een leefbare omgeving. Haar duurzaamheidsbeleid is gericht op deze missie. Niet alleen voor nu, maar zeker ook voor de verre toekomst. PFZW streeft via haar beleggingen naar (maatschappelijke) langetermijnwaardcreatie. Dit leidend principe is verwerkt in haar lange termijn visie. Er wordt aangesloten bij de visie van de Verenigde Naties. Deze stelt dat voor een leefbare, duurzame wereld in alle 17 duurzame ontwikkelingsdoelen, ofwel Sustainable Development Goals (SDG's), behaald moeten zijn.

De lange termijn visie is ambitieus en het is belangrijk om de komende jaren al de nodige inspanningen te verrichten die ons dichterbij het einddoel moeten brengen. In het Beleggingsbeleid 2025 bouwt PFZW voort op de initiatieven die eerder zijn ontplooid in het kader van het Beleggingsbeleid 2020, waarbij de genoemde SDG's als uitgangspunt worden genomen. Hierbij wordt extra ingezet voor focus SDG's die passen bij de twee focusgebieden: Mens & Gezondheid, en Klimaat. Daarbij wordt in het beleid onderscheid gemaakt tussen een 'Verantwoorde basis' en een 'Duurzame wereld'.

In de Verantwoorde basis wordt gesteld dat zeker de hele portefeuille voldoet aan onze minimum duurzaamheidseisen. Daarom stelt PFZW eisen aan ondernemingen waaraan we ons vermogen toevertrouwen. Deze eisen kunnen zowel betrekking hebben op het gedrag van ondernemingen als op de producten die zij maken.

In de Duurzame wereld wordt de negatieve impact van de beleggingen beperkt en de positieve impact vergroot. Dit wordt gedaan door anders te beleggen (verschuiven van kapitaal naar duurzamere ondernemingen), door duurzaamheid binnen ondernemingen te stimuleren (actief aandeelhouderschap) en door het beleggingsuniversum anders vorm te geven (niet opnemen van ondernemingen met een negatieve impact). Het meten van de impact heeft hierbij onze speciale aandacht, zodat aangetoond kan worden wat met het beleggingsbeleid is bereikt.

Het volgende figuur toont de doelen van Beleggingsbeleid 2025.



PFZW heeft vijf doelen om met Beleggingsbeleid 2025 te bereiken:

- Doelen Duurzame Wereld**
1. Vergroten van het vermogen dat aantoonbaar bijdraagt aan de SDG's
  2. Verdubbeling gemeten impact in de focus gebieden
  3. CO2-reductie in aandelen en krediet en Paris-alignment in beursgenoteerd vastgoed, privaat vastgoed, infrastructuur en private equity.
- Doelen Verantwoorde Basis**
4. De hele portefeuille voldoet aan de minimum duurzaamheidsnormen van PFZW
  5. ESG-risico's zijn inzichtelijk en waar nodig gemitigeerd

PFZW gebruikt de volgende instrumenten om onze doelstellingen te bereiken:

- duurzame kapitaalallocatie;
- actief aandeelhouderschap;
- vormgeving beleggingsuniversum.

PFZW bouwt bovendien voort op eerdere initiatieven. In Beleggingsbeleid 2025 zijn bijvoorbeeld nieuwe doelstellingen voor CO2-reductie opgenomen. Het doel is om voor de aandelenportefeuille 30% CO2-uitstoot te reduceren tussen 2020 en 2025. Daarnaast wordt ook de CO2-uitstoot van de liquide kredietportefeuille vermindert en het percentage Paris-Aligned beleggingen binnen vastgoed, infrastructuur en private equity verhoogt. Ook voor ESG-integratie worden verdere stappen gezet: PFZW weegt al geruime tijd ESG-risico's mee in beleggingsbeslissingen. ESG-risicoanalyse worden in de komende jaren verder uitgebreid.



In het Klimaatplan zijn concrete doelstellingen bepaald voor ná 2025. Deze bouwen voort op én scherpener de bestaande klimaatdoelen van Beleggingsbeleid 2025 aan. De doelstellingen voor CO<sub>2</sub>-reductie en Paris Alignment zijn twee verschillende benaderingen die de portefeuille in de richting van het hoofddoel bewegen: een net-zero portefeuille in 2050. Daarnaast is ook een doelstelling bepaald voor het aandeel klimaat gerelateerde investeringen - oftewel klimaatoplossingen - en zijn minimumeisen voor product en gedrag opgesteld die betrekking hebben op activiteiten die weerslag hebben op het klimaat.

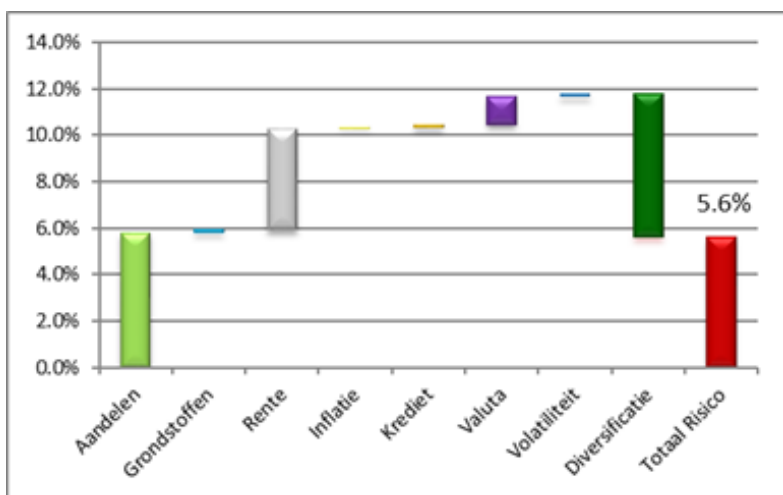
## Bijlage 7: Belangrijke beleggingsrisico's en hoe deze te beheersen

PFZW onderscheidt verschillende risico's die gepaard gaan met beleggen. In onderstaande figuur worden kort een aantal belangrijke risico's weergegeven die van toepassing zijn op meerdere beleggingscategorieën of de portefeuille als geheel. Hierbij is tevens aangegeven hoe de risico's worden beheerst. Er wordt hier alleen ingegaan op de financiële risico's die vallen onder Regie (risico's in de uitvoering). Deze lijst is niet uitputtend. Met name binnen de verschillende beleggingscategorieën is sprake van specifieke risico's. In de investment cases zijn dergelijke risico's en mitigerende maatregelen nader uitgewerkt. Risico's worden voor een deel bewust genomen omdat er een verwacht rendement tegenover staat. Daar waar dit niet geldt, worden deze risico's zoveel mogelijk gemitigeerd.

Belangrijke risico's en beheersmaatregelen		
Risico	Omschrijving	Wijze van beheersing
<b>Zakelijke waardenrisico</b>	Het risico dat Zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille dusdanig van waarde verandert waardoor beleidsmatig moet worden ingegrepen.	Spreiding over de beleggingen. Inzicht in risico's aan de hand van scenario analyse.
<b>Renterisico</b>	Het risico dat de rentegevoeligheid van de balans een dusdanige impact heeft op de beleidsdekkingsgraad waardoor binnen de wettelijke kaders ongewenst beleidsmatig moet worden ingegrepen.	Renteafdekking in het renteafdeckingsmandaat. Uitvoeringsrisico wordt beperkt door middel van een mandaatrichtlijnen.
<b>Inflatierisico</b>	Het risico dat de inflatiegevoeligheid van de balans een dusdanige impact heeft op de reële-dekkingsgraad waardoor de indexatie-ambitie van het pensioenfonds niet kan worden gehaald.	Er is geen strategische inflatieafdekking. Dit risico wordt dus nu niet actief gemitigeerd.
<b>Valutarisico</b>	Het risico dat vreemde valuta beleggingen in waarde veranderen ten opzichte van de waarde ontwikkeling van de verplichtingen.	Valutarisico wordt voor belangrijk deel afgedekt. Onbeloond risico wordt zoveel mogelijk afgedekt. Daar waar er een beloning is voor het risico, is de afdekking lager dan 0%. Beleidskader beschrijft o.a. tegenpartijbeleid. PFZW werkt alleen met goedgekeurde tegenpartijen en met limieten per partij. Door spreiding en onderpand wordt risico ook beperkt.
<b>Tegenpartij risico</b>	Het risico dat een tegenpartij zijn contractuele verplichtingen niet na kan komen met materiële financiële schade tot gevolg.	De liquiditeit van PFZW wordt getoetst via stress scenario. Indien de beschikbare liquiditeit onder de benodigde liquiditeit ligt, zal het proces zoals vastgelegd in het beleidskader Liquiditeit gevolgd worden.
<b>Liquiditeitsrisico</b>	Het niet kunnen voldoen aan de korte termijn betalingsverplichtingen van het pensioenfonds. Belangrijkste korte termijn betalingsverplichtingen zijn de pensioenbetalingen; collateral en margin verplichtingen uit hoofde van de derivaten in de beleggingsportefeuille; en capital calls naar aanleiding van afgegeven commitments aan investeringspartijen.	
<b>Concentratie risico</b>	Het risico dat een groot deel van het belegd vermogen is blootgesteld aan één specifieke risicofactor waardoor het pensioenfonds onvoldoende gediversifieerd is. Regio's en sectoren zijn voorbeelden van risicofactoren.	Spreiding en limieten leiden tot een beperking van het concentratierisico.
<b>Stuurbaarheid</b>	Het risico dat de beleggingsportefeuille niet kan worden bijgestuurd naar de strategische benchmark / allocatie conform het beleggingsplan waardoor het rendement	In het stuurbaarheidsbeleid zijn grenzen binnen de strategische portefeuille vastgelegd. Deze grenzen worden periodiek gemonitord. Indien deze worden overschreden, wordt de portefeuille teruggestuurd.
<b>Balansrisico</b>	Het risico dat de marktwaarde van de beleggingen op de korte termijn, op 31 december (op	Jaarlijkse toetsing, evaluatie en verslaglegging

	balansdatum), niet meer in evenwicht is met de marktwaarde van de pensioenverplichtingen met onderdekking tot gevolg	
<b>ESG-risico</b>	Het risico van een negatieve impact van ESG-factoren op de financiële prestaties van de portefeuille.	In investment cases en allocatieadviezen wordt ingegaan op de impact van ESG-risico's op de beleggingscategorieën en portefeuille.
<b>Afwijking van de strategische allocatie</b>	Het risico dat door marktbevingen de feitelijke portefeuille afwijkt van de strategische allocatie, en daardoor niet in lijn is met het beleid op hoofdlijnen.	PFZW heeft een herbalanceringsbeleid waarmee de portefeuille wordt teruggestuurd naar de gewenste strategische gewichten.

Voor de genoemde wijzen van beheersing in de rechterkolom geldt aanvullend dat veel van de genoemde risico's inzichtelijk worden gemaakt in de maandelijkse beleggingsrapportages en de online beleggingstool die voor bestuurders en het bestuursbureau beschikbaar is. Om een indicatie te krijgen van de omvang van verschillende risico's op de korte termijn is in de volgende figuur de zogenaamde Dekkingsgraad-at-Risk weergegeven(per Q3 2023).



**Figuur 1 Blootstelling naar risicofactoren**

Bij de gegeven dekkingsgraad-at-risk is de kans 5% dat de dekkingsgraad in één maand meer daalt dan de getoonde 5,6%-punt. De figuur toont de verklarende kracht van verschillende factoren voor het kortetermijnrisico. De omvang van de verschillende blokken toont hier aan dat met name aandelen, waartoe in dit geval ook de overige zakelijke waarden worden gerekend en rente de grootste bronnen zijn van volatiliteit in de dekkingsgraad<sup>11</sup>. De impact van de andere risico's is relatief gering. Dankzij diversificatie tussen de verschillende factoren komt het uiteindelijke verlies van de dekkingsgraad in slechte tijden ruim drie procentpunt lager uit, dan op basis van de individuele blokken mag worden verwacht<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> Merk op dat de verplichtingen hierin worden meegenomen, wat de hoge rentegevoeligheid verklaart.

<sup>12</sup> De grafiek toont de 95% dekkingsgraad at risk, dus het gaat om het verlies in 5% van de slechtste maanden.

## **Bijlage 8: Financieel crisisplan**

### **Financieel crisisplan**

**STICHTING PENSIOENFONDS ZORG EN WELZIJN**

## Inleiding

Zoals vereist op grond van artikel 145 in de Pensioenwet heeft PFZW een crisisplan opgesteld. Een financieel crisisplan heeft tot doel een fonds voor te bereiden op crisissituaties. Met een goed financieel crisisplan weet een fonds welke maatregelen het kan gaan nemen en op welke wijze deze maatregelen helpen om het fonds uit de crisis te loodsen. Het crisisplan is in 2015 aangepast aan het nieuwe FTK en jaarlijks voor zover nodig herijkt.

Het bevat de volgende onderdelen.

- a. Wanneer voldoet het fonds niet aan het VEV en loopt het gevaar niet te voldoen aan het MVEV?
- b. Welke risico's kunnen leiden tot een financiële crisissituatie?
- c. Welke maatregelen heeft het fonds om een crisis te bestrijden?
- d. Wat is het financiële effect van de inzet van deze maatregelen?
- e. Bij welk niveau van de beleidsdekkingsgraad is pensioenverlaging nodig?
- f. Hoe is bij de maatregelen op evenwichtige wijze rekening gehouden met de belangen van de belanghebbenden van het fonds?

Door een dergelijk plan 'op de plank' te hebben liggen nog voordat de situatie zich heeft voorgedaan, is een bestuur beter voorbereid op een crisissituatie. Vooraf is nagedacht over o.a. kritische grenzen, de beschikbaarheid van maatregelen, het inzetten van maatregelen, het realiteitsgehalte van maatregelen almede de effectiviteit ervan en een nadere invulling van evenwichtige belangenafweging. Het crisisplan is onderdeel van de ABTN en het bestuur kan het dus periodiek aanpassen aan gewijzigde omstandigheden. Een financieel crisisplan loopt vooruit op eventuele crisissituaties en hoe een fonds in dergelijke situaties kan gaan handelen. Het is geen document dat beschrijft wat een fonds in het hier en nu doet om uit een tekortsituatie te komen, dat is immers het herstelplan.

In de haalbaarheidstoets en in ALM-studies modelleert een pensioenfonds zijn beleid. Bij dit beleid hoort ook het financieel crisisplan. Dat betekent dat het gemodelleerde beleid in de haalbaarheidstoets en in ALM-studies consistent is met de maatregelen die het fonds beoogt te nemen in crisissituaties zoals omschreven in het financieel crisisplan.

Het bestuur van PFZW heeft in juni 2010 een leidraad bij onderdekking vastgesteld. Duidelijke afspraken van tevoren over beleid bij onderdekking zorgen ervoor dat het bestuur hierover niet te vaak ad hoc hoeft te onderhandelen op een moment dat de onderdekking aan de orde is. Deze leidraad is medio 2015 gewijzigd en opgenomen in de leidraad voor indexeren en verlagen vanwege aanpassing aan het FTK. Het bestuur heeft geconstateerd dat verdere maatregelen nu niet voorzien zijn en laat dat zien in dit crisisplan.

## De elementen van het crisisplan

In de kaders staat de letterlijke tekst zoals in het FTK geformuleerd.

### a. Wanneer voldoet het fonds niet aan het VEV en loopt het gevaar niet te voldoen aan het MVEV?

*Een beschrijving van een of meer financiële situaties waarin het fonds niet aan de vereisten van het vereist eigen vermogen voldoet en gevaar loopt niet aan de vereisten van het minimaal vereist vermogen te gaan voldoen.*

De financiële situatie van het pensioenfonds kan met name verslechteren door een langere periode van een lagere rente (bijvoorbeeld onder de 2%), beleggingsrendementen die lager zijn dan ingeschat of plotselinge aanpassingen in het draagvlak en de bestandsgrondslagen. Hiermee kan de actuele dekkingsgraad naar onder het niveau van het vereist eigen vermogen bewegen. Houdt dit 12 maanden aan dan voldoet ook de beleidsdekkingsgraad niet meer aan het vereist eigen vermogen. Indien de periode van lage rente en/of lage beleggingsrendementen en/of veranderingen in draagvlak en grondslagen langere tijd aanhoudt en de dekkingsgraad is onder het MVEV geraakt dan loopt het fonds gevaar dat dit 5 jaar kan duren en dan niet meer aan de vereisten van het minimaal vereist eigen vermogen voldoet.

### b. Welke risico's kunnen leiden tot een financiële crisissituatie?

*Een beschrijving van een of meer risico's die naar het oordeel van het fonds kunnen leiden tot situaties die als financiële crisissituatie kunnen worden aangemerkt.*

Alle onder a. genoemde risico's kunnen als ze zich plotseling of aanhoudend voordoen leiden tot een financiële crisissituatie.

### c. Welke maatregelen heeft het fonds om een crisis te bestrijden?

*Een beschrijving van de maatregelen die het fonds ter beschikking staan ter bestrijding van situaties als bedoeld in onderdeel a en artikel 145, tweede lid, onderdeel b, van de Pensioenwet dan wel artikel 140, tweede lid, onderdeel b, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, waarbij wordt beschreven hoe het fonds deze maatregelen verwacht in te zetten.*

De maatregelen die het pensioenfonds kan nemen, zijn een beperking van de indexering en een verlaging van pensioenaanspraken en pensioenrechten. Een premieverhoging is ook een mogelijke maatregel. Daarvoor heeft PFZW geen beleid vastgelegd.

**Sturing:** Het fonds beperkt de verhogingen door onder een beleidsdekkingsgraad van 110% niet te indexeren en daarboven de systematiek van de toekomstbestendige indexering toe te passen. Ook een op te stellen herstelplan kan de indexering beperken. Jaarlijks besluit het bestuur hierover.

**Verlagen:** Een verlaging van de aanspraken kan plaatsvinden als de financiële situatie niet binnen tien jaar kan herstellen (herstelplan zonder geheugen). Door zo'n verlaging die uniform geldt voor alle deelnemers met een spreidingsperiode van maximaal tien jaar herstelt de financiële situatie zich zodanig dat herstel alsnog binnen tien jaar plaatsvindt. Daarnaast moet

het bestuur besluiten tot een verlaging als de dekkingsgraad zich 5 jaar onder het minimaal vereist eigen vermogen bevindt. Deze aanvullende borging MVEV leidt tot een verlaging volgens een gesloten systeem die het bestuur over maximaal tien jaar spreidt.

Aanpassingen in het beleggingsbeleid beschouwt het bestuur op voorhand niet als maatregel om een crisis te bestrijden.

**d. Wat is het financiële effect van de inzet van deze maatregelen?**

*Een indicatie van het financiële effect van de inzet van de ter beschikking staande maatregelen.*

**Sturing:** Door niet of minder te indexeren verslechtert de financiële situatie niet verder. Een beperking van de indexering van bijvoorbeeld 1% bij een dekkingsgraad van 100% voorkomt een achteruitgang naar 99%.

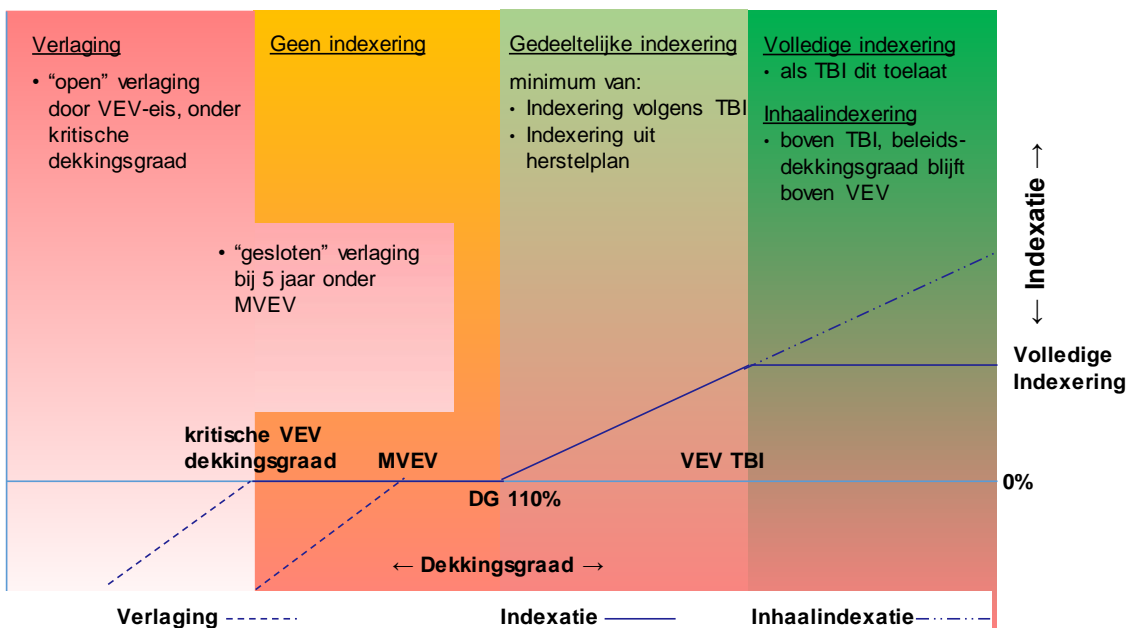
**Verlagen:** Als de dekkingsgraad 100% is, zorgt een verlaging van de aanspraken van 1% voor een stijging van de dekkingsgraad van 1%. Bij een lagere dekkingsgraad is dit minder (0,8% bij 80% dekkingsgraad).

**e. Bij welk niveau van de beleidsdekkingsgraad is pensioenverlaging nodig?**

*De berekening van het niveau van de beleidsdekkingsgraad vanaf welke naar verwachting vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten nodig zijn om te voldoen aan de vereisten ten aanzien van het vereist eigen vermogen.*

Voor PFZW is op basis van de inzichten en de financiële situatie eind 2019 de kritische dekkingsgraad 94%, na invoering van de parameters in het advies van de commissie paramters in 2020. Dat betekent dat als de dekkingsgraad hier onder komt het fonds niet tijdig kan herstellen zonder een verlaging van aanspraken.

De volgende figuur vat het beleid en daarmee de maatregelen samen.



**Figuur a: Indexatie en verlaging afhankelijk van dekkingsgraad**

**f. Hoe is bij de maatregelen op evenwichtige wijze rekening gehouden met de belangen van de belanghebbenden van het fonds?**

*Een beschrijving van de wijze waarop bij het inzetten van maatregelen op evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de belanghebbenden van het fonds, waarbij wordt opgenomen hoe een vermindering van pensioenaanspraken en pensioenrechten zal worden verdeeld en of, en zo ja hoe, deze zal worden gespreid.*

Het bestuur heeft de evenwichtigheid van de maatregelen in de totale context getoetst op basis van de financiële situatie eind 2014.

De volgende ALM-doorrekening<sup>13</sup> van het beleid over een periode van 15 jaar laat zien dat het beleid (nFTK) evenwichtig(er) uitpakt ten opzichte van het beleid onder het oude FTK. We zien namelijk minder grote kortingen bij lage dekkingsgraden. Daar staat tegenover dat bij hoge dekkingsgraden het inhalen langer duurt.

	oude FTK	nFTK
<b>Mediaan Dekkingsgraad</b>	141,3%	143,4%
<b>5% Percentiel DG</b>	99,1%	98,1%
<b>Mediaan Pensioenresultaat</b>	98,3%	96,6%
<b>5% Percentiel PR</b>	63,1%	57,5%
<b>Kans Kortten</b>	6,6%	8,7%
<b>Mediane Korting</b>	6,3%	1,4%
<b>5% Percentiel korting</b>	24,7%	4,4%
<b>5% maximale nominale achterstand</b>	18,2%	15,6%

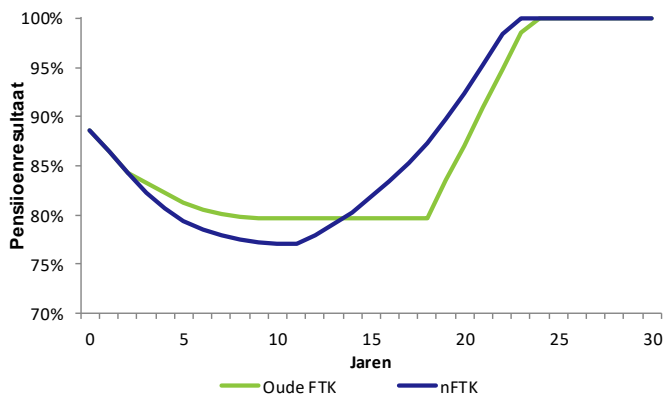
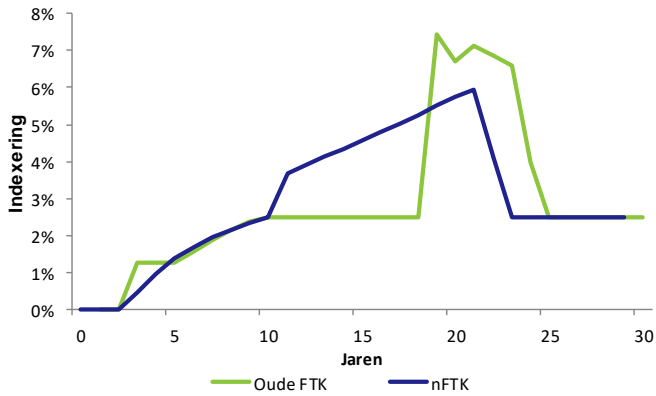
De volgende twee grafieken illustreren dit:

In onderstaande grafiek ziet u, dat de sturing onder het nieuwe FTK geleidelijker verloopt dan onder het vorige FTK. Er wordt eerder ingegrepen en de piek is minder hoog. In de eerste grafiek wordt dit geïllustreerd aan de hand van het verloop van de indexering. In de tweede grafiek wordt dit geïllustreerd aan de hand van het verloop van het pensioenresultaat. Voor beide is als economisch scenario gekozen de verwachtingen van de Pensioenwetparameters te volgen, omdat dit scenario ook voor het herstelplan gehanteerd is. Dit houdt in dat de situatie eind 2014 de uitgangssituatie is qua rente en financiële positie met een jaarlijks verwacht rendement van 5,5% en verwachte looninflatie van 2,5%.

<sup>13</sup> Volgens ETV herstelscenario met toegroei met medio maart 2015 als uitgangssituatie op basis van verwacht portefeullerendement gemiddeld 4%, looninflatie 2,1% en de 30-jaars swaprente die toegroeit naar 3,8%.



■ Publiek



Voor de evenwichtigheid van een keuze voor een spreidingsperiode van tien jaar voor het herstelplan zonder geheugen heeft het bestuur de volgende argumenten gehanteerd.

- Door een langere spreiding maak je meer gebruik van intergenerationele risicodeling
- Een langere spreidingsperiode leidt tot meer stabiliteit
- Een langere spreidingsperiode is gunstiger voor de bescherming van oudere generaties

## Bijlage 9: Berekening van het verzekeringstechnisch nadeel

### Berekening van het VTN vanwege de financiële positie van PFZW

Het verzekeringstechnisch nadeel (hierna: VTN) vanwege de financiële positie van PFZW wordt berekend door vermenigvuldiging van de pensioengrondslag van de deelnemers van de werkgever met de herstelopslag VTN en de contante waarde-factor. De pensioengrondslag betreft de pensioengevende salarissen van alle deelnemers van de werkgever, minus de franchise. De herstelopslag VTN is thans niet van toepassing. De contante waarde-factor wordt berekend met de rente uit de premiestelling. Als referentieperiode voor het bepalen van het deelnemersbestand wordt gebruik gemaakt van het boekjaar voorafgaand aan het boekjaar waarin het VTN is verschuldigd. Het VTN voor financiële positie wordt gevraagd over de periode waarin de herstelopslag VTN naar verwachting onderdeel is van de feitelijke premie, met een maximum van tien jaar.

### Berekening van het VTN vanwege bestandsverschillen

Het VTN vanwege bestandsverschillen wordt berekend volgens de Rekenregels verzekeringstechnisch nadeel, zoals geformuleerd in lid 1 van bijlage 2 bij artikel 7 lid 4 Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000. In afwijking van de Rekenregels wordt voor het VTN bestandsverschillen gerekend met een looptijd van de resterende contractsduur van de werkgever en met de rente uit de premiestelling in plaats van een rentevoet van 4%. Dit leidt tot de volgende berekening van het VTN vanwege bestandsverschillen:

- a. bereken de volgende bedragen met als referentieperiode het volledige boekjaar voorafgaand aan het boekjaar waarin het VTN is verschuldigd:
  - i. PaT: het bedrag van de actuariële vastgestelde last van een eenjarige pensioeninkoop en dekking van het sterfterisico voor het deelnemersbestand van het gehele bedrijfstakpensioenfonds en uitgaande van de fictie dat de pensioenen tijdsevenredig worden gefinancierd en verworven;
  - ii. PaU: dezelfde berekening als bij PaT, nu echter vastgesteld voor het bestand van de uittredende werkgever;
  - iii. PdT: het bedrag dat het bedrijfstakpensioenfonds voor het totale actievenbestand van de aangesloten werkgevers ontvangt aan doorsneejaarpremie voor de reguliere pensioenopbouw en risicodekking;
  - iv. PdU: dezelfde berekening als bij PdT, nu echter vastgesteld als de ontvangst aan (doorsnee)premie van de uittredende werkgever;
- b. de jaarlijkse solidariteitsbijdrage is gelijk aan de uitkomst van de volgende berekening:  $[PdU/PdT] * PaT - PaU$ . Een uitkomst kleiner dan nul wordt op nul gesteld;
- c. indien gedurende de onder a gehanteerde referentieperiode een deel van de doorsneejaarpremie PdU betrekking heeft op de inkoop van aanspraken voor niet-actieven, dient dit deel, verhoogd met voorzienbare toekomstige stijgingen hiervan, eveneens gecompenseerd te worden;
- d. het te compenseren nadeel vanwege de te missen solidariteitsbijdragen wordt gevonden door de bedragen onder b en c op te tellen en te vermenigvuldigen met de factor van de contante waarde van een continue annuïteit met een looptijd van de resterende contractsduur van de werkgever. De rentevoet is gebaseerd op de rente uit de premiestelling.

NB. De uitkomsten van het VTN vanwege de financiële positie van PFZW en het VTN vanwege bestandsverschillen worden niet met elkaar verrekend.

## Bijlage 10: Toetsing ABTN aan wet- en regelgeving

In onderstaand overzicht staat een toetsing van de ABTN PFZW 2023 aan de Pensioenwet en het Besluit FTK. De ABTN voldoet aan de Pensioenwet en het Besluit FTK.

Waaraan voldoen?	Voldoet ABTN PFZW 2023 aan PW en Besluit FTK?	Opmerkingen
Artikel 25 PW	1a) Ja 1b) Ja 1c) Ja 1d) Ja 1e) Ja 1f) Ja 1g) Ja 1h t/m l n.v.t. 2a) Ja 2b) Ja 2c) n.v.t. 2d) Ja 2e) Ja 2f) Ja	Par. 4.3 Par. 4.3 Par. 4.3 Par. 4.3 Par. 4.3 Par. 4.3 Par. 4.3 n.v.t. Par. 4.3 Par. 7.3 n.v.t. Par. 4.3 Par. 5.1.1 Par. 4.3
Artikel 34 PW Artikel 13, 14 BUPWvB	Ja	Par 2.3
Artikel 126 PW	1) Ja 2a) Ja 2b) Ja 2c) Ja	Par. 7.2 Par. 7.2 Par. 7.2 Par. 7.2
Artikel 127 PW	Ja	Par. 6.1
Artikel 128 PW	1a t/m 1d, 2) Ja	Bijlage 3
Artikel 129 PW	Ja	Par. 7.3
Artikel 130 PW	a) Ja b) Ja c) Ja	JR2022 JR2022 JR2022
Artikel 130a PW	Ja	JR2022
Artikel 131 PW	Ja	Bijlage 1
Artikel 132 PW	Ja	Bijlage 2
Artikel 133 PW	Ja	Par. 7.2.1
Artikel 133a PW	Ja	Par. 7.4
Artikel 133b PW	Ja	Par. 7.9.2
Artikel 134 PW	Ja	Par. 7.5, Par. 4.3
Artikel 135 PW	Ja	Par. 8.6, JR2022, Bijlage 6
Artikel 136 PW	Ja	Par. 8.6
Artikel 137 PW	1) Ja 2) Ja 3) n.v.t. 4) Ja	Par. 7.4 Par. 7.4 n.v.t. Par. 7.1.1
Artikel 143 PW	1) Ja 2a) Ja 2b) Ja 2c) Ja	Par. 2.3 Par. 2.2 en 2.3 Par. 2.1.5 H.3 en H.7

	2d) Ja	Par 7.1.2
Artikel 143a PW	1) Ja 2) Ja 3a) Ja 3b) Ja 4) Ja	Par. 2.1.1 en 3.1 Par. 2.1.3 Par. 2.1.1 Par. 2.1.1 Par. 2.1.1
Artikel 143b PW	Ja	Par. 2.2
Artikel 145 PW	1) Ja 2a) n.v.t. 2b) Ja 2c) n.v.t. 2d) Ja 4) n.v.t. 5) Ja	Zie PW art. 25, 126 tot en met 137 en 143 n.v.t. Bijlage 8 n.v.t. Bijlage 8, Par. 7.7 n.v.t. Bijlage 5
Artikel 1a besluit FTK	Ja	Par 7.1.2
Artikel 13 besluit FTK	1) ja 2) ja 3) ja 4) ja 5) ja	Par. 8.6 en Bijlage 7 Par. 8.1.1 Par. 8.6 Par. 8.6 Bijlage 7
Artikel 13a besluit FTK	1) ja 2&3) ja 4) ja 5)ja	Par 3.1. Par. 8.1, 8.2 Par. 8.6 Par. 8.1-8.3
Artikel 18 besluit FTK	Ja	H.3
Artikel 24 Besluit FTK	a) Ja b) Ja c) Ja d) Ja e) Ja f) Ja g) Ja h) Ja i) Ja j) Ja	H.2 en H.3 H.5 Par. 4.3 Par. 4.4 en H.6 H.3 Par. 7.1 Par. 7.1.2 Zie Art 25 Besluit FTK Zie Art 26 Besluit FTK Par. 7.2.2
Artikel 25 Besluit FTK	1a&b) Ja 1c) Ja 1d) Ja 2) Ja 3) Ja	Zie PW Zie Art 27 Besluit FTK Zie PW Par. 8.1.1 Par. 7.6
Artikel 26 Besluit FTK	Ja	Par. 7.7 en Bijlage 8
Artikel 27 Besluit FTK	a) Ja b) Ja c) Ja d) Ja e) Ja	Par. 8.1 Par. 8.2 Par. 8.2.2 Bijlage 7 Par. 8.3
Artikel 28 Besluit FTK	n.v.t.	n.v.t.
Artikel 29 Besluit FTK	Ja	Zie PW
Artikel 29a Besluit FTK	Ja	Bijlage 5 & 7
Artikel 29b Besluit FTK	a) Ja b) Ja c) Ja d) Ja e) Ja f) Ja	Bijlage 8 Bijlage 8 Bijlage 8 Bijlage 8 Bijlage 8 Bijlage 8

## Bijlage 11: Overzicht beleidsdocumenten naar domein

<b>Domein</b>	<b>Document</b>	<b>Vastgesteld</b>
Overkoepelend	Statuten PFZW	2023
	Reglement Pensioenraad	2023
	Reglement raad van toezicht	2023
	Reglement CBZ	2023
	Reglement CB	2023
	Reglement CPC	2023
	Reglement CIRM	2023
	Reglement CBM	2023
	ABTN	2023
	Economische Toekomstverwachtingen	2023
	Geschiktheidsplan	2019
	Nota ALM	2023
	Verantwoord belonen	2023
	Pensioenbeheer	Pensioenreglement
Uitvoeringsreglement		2023
Collectieve Waardeoverdrachten		2023
Facturatie, Incasso en Excasso		2023
Klantbediening deelnemers		2023
Klantbediening Sociale Partners		2020
Klantbediening werkgevers		2023
Kwaliteit Basisgegevens		2022
Management van Klantsignalen		2023
Mandaten klantreizen		2023
Marktbeleid		2023
Nota Grondslagen en tarieven		2023
Nota Premie en regeling		2023
Product & Service Approval Process		2020
Sturing onder het nieuwe FTK		2016
Systematiek actualisering basispremie		2015
Toekennen, herzien en terugvorderen van pensioen vanuit menselijke maat		2023

Corporate Zaken	Corporate communicatie	2022
	Kanalen en Middelen	2022
	Management van Stakeholders	2023
	OGSM en Bestuurlijke roadmap	2023
	Public Affairs	2023
Vermogensbeheer	Beleggingsplan	2023
	Valutarisicobeleid en Renterisicobeleid (onderdeel van het beleggingsplan)	2021
	Broker- en tegenpartijbeleid	2022
	Duurzaam beleggingsbeleid	2023
	ESG-risico	2023
	Kaderstelling herbalanceren	2019
	Kredietrisico	2021
	Mandaten (per beleggingscategorie)	2016 - 2023
	Onderpandbeheer	2022
	Product Approval Process Vermogensbeheer	2023
	Securities Lending	2022
	Stemmen	2021
	Waarderingsbeleid beleggingen (Valuation Manual)	2020
	Risk & Expertise	Assurance
Bedrijfscontinuïteitsmanagement		2022
Bedrijfsinformatievoorziening		2022
Bedrijfsmodel en processen PFZW		2023
Begroting		2023
Compliance		2023
Eigen Risico Beoordeling (ERB)		2023
Fiscaal beleid		2021
Gedragscode		2022
Liquiditeit		2021
Modeljaarrekening		2022
Modelrisico		2020
Risicomanagement		2023
Uitbesteding		2017
Uitbesteding Custody		2020
Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme en Sanctiewetgeving		2022

Overeenkomsten	Raamovereenkomst	2021
	Nadere overeenkomst beleggingsadvies en fiduciair advies	2020
	Nadere overeenkomst vermogensbeheer	2020
	Nadere overeenkomst inzake beleidsadvisering	2021
	Nadere overeenkomst inzake corporate dienstverlening	2021
	Nadere overeenkomst inzake klantbediening	2022
	Service Level Agreement (inclusief dienstencatalogus)	2023

Een aantal van bovenstaande documenten is gehanteerd bij het opstellen van de ABTN. Zij zijn niet bijgevoegd en maken dan ook geen onderdeel uit van de ABTN (de documenten zijn bij het pensioenfonds beschikbaar).



## Bijlage 12: Afkortingen

<b>Afkorting</b>	<b>Betekenis</b>
ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
AG	Actuarieel Genootschap
ALM	Asset & Liability Management
AMvB	Algemene Maatregel van Bestuur
Bpf 2000	Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds
BUPWvB	Besluit Uitvoering PensioenWet en Wet verplichte Beroepspensioenregeling
CB	Commissie Beleggingen
CEM	Cost Effectiveness Measurement
COSO	The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
CPI	Consumenten Prijs Index
ESG	Environmental, Social & Governance
FAS	Financial Accounting Standard
FTK	Financieel ToetsingsKader
GIPS	Global Investments Performance Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
INREV	European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles
IORP II	Institution for occupational retirement provision (tweede richtlijn)
IPEV	International Private Equity and Venture Capital Valuation
ISO	International Organization for Standardization
KDP	Kostendekkende Premie
MJBP	Meerjarenbeleidsplan
MJAP	Meerjarenaccountplan
MVEV	Minimaal Vereist Eigen Vermogen
NCP	Nieuwe Collectieve Pensioenregeling
NEN-ISO	Nederlandse Norm – Internationale Organisatie voor Standaardisatie
NFP	Nieuwe Flexibele Pensioenregeling
SBM	Strategische Benchmark
SDG	Sustainable Development Goals
SFH IA	Sleutelfunctiehouder Interne Audit
SFH RB	Sleutelfunctiehouder Risicobeheer
SLA	Service Level Agreement
TBI	Toekomstbestendige Indexatie
UFR	Ultimate Forward Rate
UPO	Uniform Pensioenoverzicht
URM	Uniforme Rekenmethodiek

<b>Afkorting</b>	<b>Betekenis</b>
VEV	Vereist Eigen Vermogen
VTN	Verzekeringstechnisch Nadeel
Wet VPL	Wet aanpassing fiscale behandeling VUT- en prepensioenregelingen en introductie levensloopregelingen
Wtp	Wet toekomst pensioenen
Wwft	Wet ter voorkoming van witwassen en financieren terrorisme