

Jaarbericht Pensioenfonds Zorg en Welzijn 2025

Actuele dekkingsgraad:	125,7%
Beleidsdekkingsgraad:	117,7%
Belegd vermogen:	€ 251,4 miljard
Jaarrendement inclusief beschermingsportefeuille:	-3,9%
Jaarrendement exclusief beschermingsportefeuille:	5,4%

De actuele dekkingsgraad van Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 gestegen van 109,8% naar 125,7%. De beleidsdekkingsgraad is gestegen van 108,9% naar 117,7%. De stijging van de actuele dekkingsgraad werd met name veroorzaakt door de stijging van de marktrente. Met de beleggingen behaalde PFZW een jaarrendement van -3,9%. Het totaal belegd vermogen is in 2025 gedaald van € 259,1 miljard naar € 251,4 miljard.

Joanne Kellermann, bestuursvoorzitter PFZW:

"Het is zover: we zijn over naar het nieuwe pensioenstelsel en onze nieuwe regeling! Dat is goed nieuws voor onze deelnemers en pensioengerechtigden. We hebben nu een pensioen dat toekomstbestendiger is, makkelijker kan groeien in goede tijden en toch nog goed beschermd is in slechte tijden. We snappen dat het voor onze deelnemers en pensioengerechtigden spannend is. Ze moeten allemaal mee uit het vertrouwde stelsel naar een nieuw pensioenstelsel dat zichzelf nog moet bewijzen. Maar na de lange voorbereiding die we hebben gehad met daarbij veruit de meeste aandacht voor een evenwichtige verdeling van het pensioenvermogen over de verschillende leeftijdsgroepen, heb ik alle vertrouwen dat we ons allemaal thuis gaan voelen in deze nieuwe werkelijkheid.

Pensioengerechtigden

Vandaag maken we de cijfers bekend over 2025. We kunnen nu ook een eerste indicatie geven van wat de overstap naar de nieuwe regeling betekent voor het pensioeninkomen van onze pensioengerechtigden. Op basis van de dekkingsgraad op 31 december 2025 kunnen zij vanaf januari 2026 rekenen op een verhoging van hun pensioen van circa 12%. Deze verhoging werkt structureel positief door in het pensioeninkomen. Dit is het gevolg van onze mooie dekkingsgraad van 125,7% én doordat we de reserves die we in het oude stelsel moesten aanhouden nu voor een deel mogen uitkeren aan onze deelnemers en pensioengerechtigden. Hoe deze verhoging op individueel niveau precies uitpakt horen pensioengerechtigden via een brief in maart of april. Vanaf dat moment betalen we de nieuwe pensioenen uit, inclusief de pensioenverhoging over de eerste maanden van 2026.

Actieve deelnemers en slapers

Deelnemers die nog werken en pensioen opbouwen én degenen die eerder pensioen opbouwden bij PFZW, moeten nog even geduld hebben. Voor deze groep kost het ons iets meer tijd om de exacte berekeningen te maken die nodig zijn om iedereen juist en zorgvuldig te informeren. Actieve deelnemers en slapers ontvangen tussen half maart en half mei de tweede berekening over hun in de toekomst te ontvangen pensioen. De verandering kan voor deze groep hoger of lager zijn dan de circa 12% voor pensioengerechtigden, omdat voor hen per leeftijdscategorie de toekomstige rendementen, premie en opbouw een rol spelen bij de vaststelling van het persoonlijk pensioenvermogen."

Kerncijfers

	Q4 2025 ^c	Q3 2025	Q2 2025	Q1 2025	Q4 2024
Actuele dekkingsgraad (%)	125,7	120,7	117,1	114,3	109,8
Beleidsdekkingsgraad (%)	117,7	113,9	111,4	110,2	108,9
Indexatie (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendement totaal (%)	-0,8	1,3	0,4	-4,8	1,3
Rendement exclusief beschermingsportefeuille (%) ^a	2,3	3,5	1,0	-1,4	1,7
Rente volgens rentetermijnstructuur DNB (%)	3,17	2,85	2,72	2,59	2,09
Belegd vermogen (€ miljard)	251,4	252,6	248,5	246,9	259,1
Beschikbaar vermogen (€ miljard) ^b	253,3	254,4	250,4	248,6	260,8
Pensioenverplichtingen (€ miljard)	201,5	210,7	213,8	217,4	237,6
Gemiddeld rendement vanaf 1971 (%)	7,3	7,3	7,3	7,3	7,5
10-jaarsrendement (%)	3,3	3,5	3,1	2,3	3,8

a Voor 2024 geldt hiervoor het rendement exclusief het integrale rente mandaat.

b Het beschikbaar vermogen betreft het belegd vermogen inclusief de vorderingen en schulden van het fonds.

c In bovenstaande tabel worden voorlopige cijfers weergegeven die nog niet gecontroleerd zijn door de accountant. Definitieve cijfers volgen in de jaarrekening.

Ontwikkeling pensioenen

PFZW is per 1 januari 2026 overgestapt naar het nieuwe pensioenstelsel (Wet toekomst pensioenen). Tussen begin oktober en half november 2025 kregen onze deelnemers de eerste persoonlijke berekening van het verwachte pensioen in de nieuwe regeling. Deze berekening was op basis van de dekkingsgraad op 30 juni 2025 (117,1%) en de persoonlijke gegevens van 15 augustus 2025. Deelnemers kunnen deze berekening terugvinden via MijnPFZW.

In de eerste maanden van 2026 blijven de bruto pensioeninkomens van onze pensioengerechtigden nog hetzelfde als in 2025. In maart of april volgt de verhoging van de pensioenen door de overstap naar de nieuwe regeling. Aan pensioengerechtigden betalen we dan ook met terugwerkende kracht de pensioenverhoging over de eerste maanden van 2026 uit.

Tussen half maart en half mei 2026 krijgen deelnemers een tweede berekening van het pensioen op basis van de dekkingsgraad en persoonlijke gegevens van 31 december 2025. In deze berekening is ook de eventuele aanpassing van het pensioen voor 2026 verwerkt.

Aanpassing pensioenen 2027: hoe werkt het?

De pensioeninkomens van pensioengerechtigden kunnen in 2026 flink omhoog. De jaren erna bepalen we de pensioeninkomens door de beleggingsresultaten over meerdere jaren uit te smeren. Elk jaar kijken we wat het resultaat voor pensioengerechtigden is van 1 oktober tot 30 september dat beschikbaar is voor een aanpassing. Een derde hiervan (positief of negatief) verrekenen we met de pensioeninkomens van het jaar daarop. De rest van het resultaat bewaren we. Het jaar daarop doen we hetzelfde, én doen we daarbovenop een derde van wat er is bewaard. Zo gaat het jaar op jaar. In de eerste jaren na de overstap betekent dat een bescheiden verhoging van de pensioeninkomens, omdat we opgeteld nog niet veel rendement hebben. In de jaren daarna komt de jaarlijkse aanpassing steeds dichterbij het gemiddelde rendement over de achterliggende jaren. Zo zorgen we dat de pensioeninkomens vrij stabiel blijven.

Tevredenheid deelnemers en werkgevers PFZW

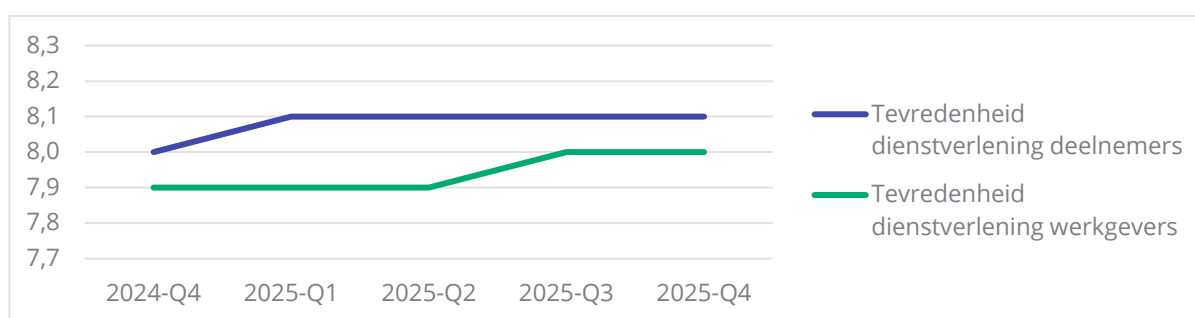
Ondanks het hoge aantal klantcontacten in het vierde kwartaal bleef onze Klantenservice goed bereikbaar. Onze pensioendienstverlening is ingericht vanuit zogenoemde klantreizen. Een klantreis bestaat uit activiteiten die een deelnemer of werkgever doorloopt naar aanleiding van een belangrijke levensgebeurtenis. Denk bij deelnemers aan verhuizen, trouwen of met pensioen gaan. Bij werkgevers gaat het bijvoorbeeld om aansluiten bij PFZW of de afdracht van pensioenpremie. Per klantreis wordt de klanttevredenheid gemeten.

Op vrijwel alle contactkanalen bleef de tevredenheid over het persoonlijk contact hoog. Afgelopen kwartaal bedroeg de gemiddelde klanttevredenheid over de klantreizen van deelnemers 8,1.

De gemiddelde klanttevredenheid bij de werkgeversklantreizen was in het derde kwartaal 8,0.

De toename van het klantcontact was significant hoger in vierde kwartaal van 2025 en werd primair veroorzaakt door communicatie over de nieuwe pensioenregeling (eerste berekening). Deze berichtgeving leidde echter ook tot veel reacties van deelnemers.

Hierdoor was het klantcontact-volume in het vierde kwartaal van 2025 maar liefst 65% hoger, dan in datzelfde kwartaal van 2024. Over heel 2025 was dat 17% meer.



Ontwikkeling van de beleggingen

PFZW belegt voor een goed pensioen op de lange termijn. Dat doen we op twee manieren. Ten eerste streven we naar een goed lange termijn rendement om de pensioenen zoveel mogelijk te kunnen laten meegroeien met de stijgende prijzen. Ten tweede beschermen we de pensioenen tegen een mogelijke daling. Dat doen we door gespreid te beleggen én door het risico op rentedalingen voor een belangrijk deel af te dekken. Want bij een lagere rente moet er meer geld opzij worden gezet voor de pensioenen van nu en straks en verslechtert dus de financiële positie van het fonds.

De afdekking van het renterisico zorgt ervoor dat bij een dalende rente extra rendement wordt gemaakt om de gevolgen van een rentedaling op te vangen. Daar staat tegenover dat bij een stijgende rente (zoals in 2025), een negatief rendement wordt behaald. Het totaalrendement kwam daardoor uit op -3,9%, terwijl het rendement zonder beschermingsportefeuille 5,4% zou zijn geweest. Dit verschil is het directe gevolg van de rente afdekking, die de pensioenen moeten beschermen tegen rentedalingen. Door de renteafdekking hoeft namelijk bij een hogere rente minder geld opzij gezet te worden voor de financiering van pensioenen. De dekkingsgraad van PFZW verbeterde in 2025 aanzienlijk. Het beschermen van de pensioenen, ongeacht de bewegingen op de rentemarkten, heeft zo zijn werk gedaan.

Marktontwikkelingen

Het was opnieuw een uitstekend jaar voor beleggers in aandelen. Lange rentes stegen afgelopen jaar in de kernlanden van de eurozone, onder meer door de verwachting dat overheden meer geld zullen ophalen op de financiële markten. De dollar verzwakte in 2025 tegenover de euro en veel andere valuta's, mede door de toegenomen politieke onzekerheid in de Verenigde Staten, maar ook omdat de Fed de rente verder verlaagde.

Veel analisten waren in 2025 pessimistisch over de economie van de eurozone. De productiviteitsgroei bleef afgelopen jaar zwak en er werd slechts beperkte vooruitgang geboekt op de aanbevelingen die de voormalige ECB-president Draghi eind 2024 in zijn rapport over het concurrentievermogen van de EU formuleerde. Doordat de impact van de importtarieven van Amerika, als gevolg van beleid van

president Donald Trump, meeviel, bleef de economische groei in de Eurozoneredelijk. Dit laatste gold ook in de Verenigde Staten. De Amerikaanse economische groei bleef in 2025 doorgaans sterk.

Beleggingsportefeuille en rendement per 31 december 2025

€ in mln	Beleggingen		Rendement ¹	
	Q4 2025		YTD 2025	Q4 2025
Rendementsportefeuille	€ 157.031	62,5%	5,4%	2,3%
Aandelen	€ 53.286	21,2%	8,0%	4,1%
Private equity	€ 20.729	8,2%	-4,9%	-0,5%
Vastgoed	€ 29.043	11,6%	-3,6%	0,5%
Infrastructuur	€ 14.427	5,7%	5,1%	2,4%
Krediet	€ 14.924	5,9%	-1,3%	0,9%
Alternatief krediet	€ 24.315	9,7%	4,4%	3,5%
Valuta afdekking	€ 306	0,1%	€ 4.912	€ 7
Renteportefeuille	€ 94.341	37,5%	-18,3%	-5,6%
Euro IG	€ 13.197	5,2%	2,9%	0,2%
Hypotheken	€ 6.087	2,4%	-0,8%	-1,5%
Rente derivaten	€ 12.881	5,1%	€ -15.346	€ -5.048
Staatsobligaties	€ 62.207	24,7%	-4,7%	-0,7%
Kas	€ -32	0,0%	€ 3	€ 20
Totaal	€ 251.373	100,0%	-3,9%	-0,8%

¹ De rendementen per beleggingscategorie zijn berekend zonder afdekking van valutarisico's.

Laatste kwartaalbericht in deze vorm

Het is de laatste keer dat we het kwartaalbericht in deze vorm publiceren; de dekkingsgraad speelt namelijk in het nieuwe pensioenstelsel geen rol meer. Met welke regelmaat en op welke wijze we voortaan onze kerncijfers delen maken we later bekend.

Profiel PFZW

PFZW verzorgt een verplichte collectieve pensioenregeling voor medewerkers in de sector zorg en welzijn. Onze ambitie is onze deelnemers een goed en betaalbaar pensioen te bieden, dat zoveel als mogelijk meegroeit met de stijgende prijzen. Dat doen wij voor ruim 3 miljoen (oud-)werknemers.

Zeist, 29 januari 2026

Voor meer informatie:

Ellen Habermehl: 06 22 84 62 56

woordvoering@pfzw.nl

www.pfzw.nl