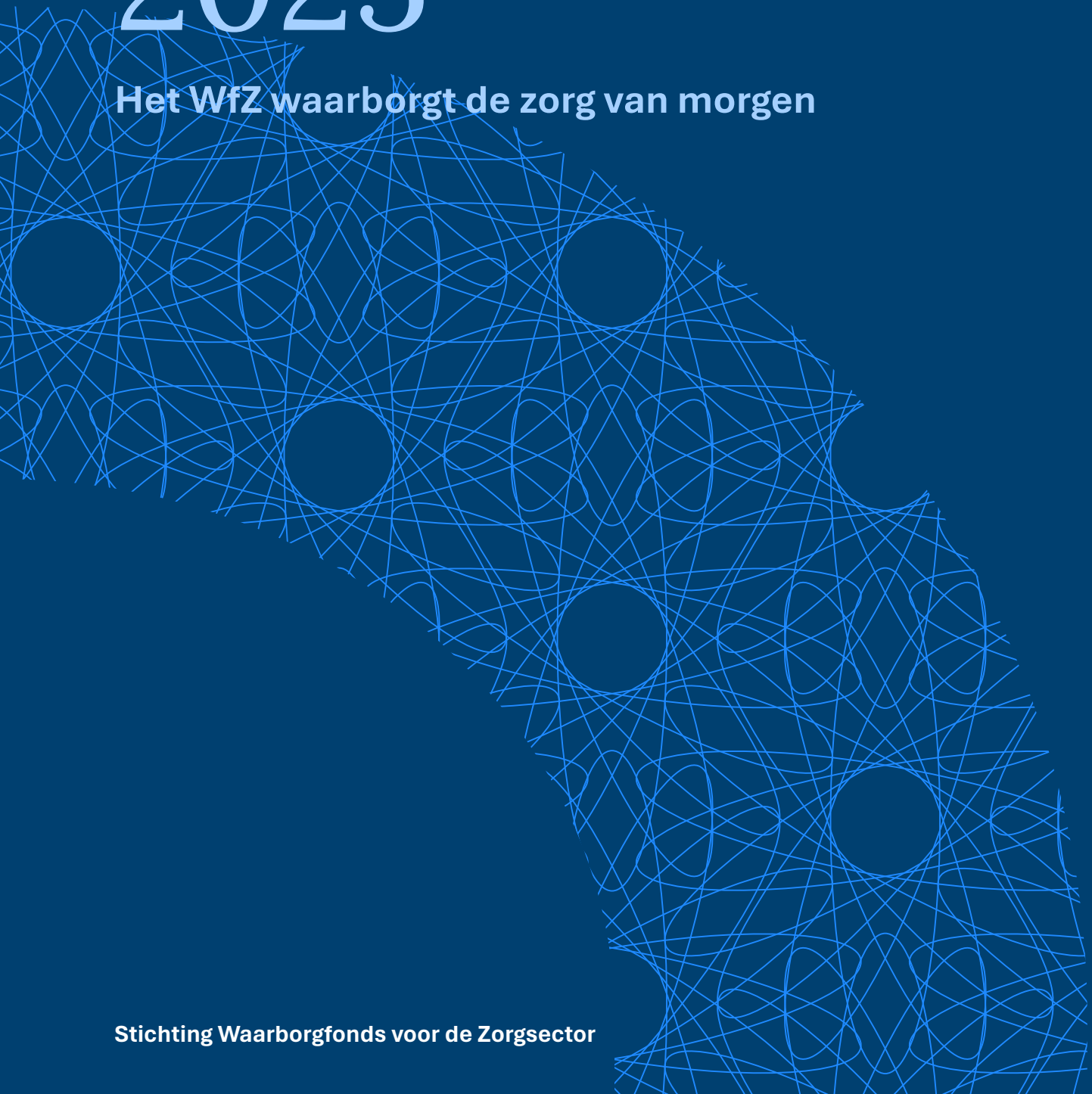
Waarborgfonds voor de Zorgsector

WfZ Jaarverslag 2025

Het WfZ waarborgt de zorg van morgen



Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector

Waarborgfonds voor de Zorgsector

Inhoud

Doelstellingen en structuur WfZ 4

Voorwoord 6

Verslag Raad van Toezicht 8
- **Inleiding** 8
- **Werkwijze** 8
- **Onafhankelijkheid** 9
- **Samenstelling** 10
- **Werkzaamheden in 2025** 10
- **Jaarrekening en decharge** 12

Directieverslag 13
- **Inleiding** 13
- **Deelname** 13
- **Garantieverlening** 14
  - Algemeen 14
  - Garantieverzoeken 14
  - Geborgde leningen 14
  - Latente garantieverplichtingen 16
  - Looptijd leningen 16
  - Rentevoordeel 18
- **Risicobewaking** 18
  - Weerstandsvermogen 19
  - Exploitatieresultaat 20
  - Risicoprofiel 22
  - Verhoogd garantierisico 24
- **Risicovermogen** 26
  - Berekening 26
  - Ontwikkeling risicovermogen 28
  - Financiële degelijkheid WfZ 30

Organisatie **31**
Medewerkers en structuur 31
Externe communicatie 32
Exploitatieresultaat WfZ 32
Beleggingsbeleid 33
Begroting versus realisatie 36
Intern risicomanagement 37
Compliance 37
Duurzaamheidsprestaties 38
Belangrijke ontwikkelingen 41
Actiepunten 2026 42

Jaarrekening 2025 **43**
Balans **43**
Staat van baten en lasten **44**
Kasstroomoverzicht **45**
Toelichting op de balans en de staat van baten en lasten **46**
Grondslagen voor waardering van activa en passiva **46**
Grondslagen voor de bepaling van het exploitatieresultaat **48**
Grondslagen voor het kasstroomoverzicht **49**
Toelichting op de balans **50**
Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen **56**
Toelichting op de staat van baten en lasten **57**
Bestemming exploitatieresultaat **61**
Gebeurtenissen na balansdatum **61**
Goedkeuring en vaststelling van de jaarrekening **61**

Overige gegevens **62**
Statutaire regeling resultaatbestemming **62**
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant **62**

Doelstellingen en structuur WfZ

Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ) is de garantieverstrekker van, voor en door zorginstellingen. De primaire doelstelling van het WfZ is de continuïteit van financiering van deelnemende zorginstellingen te bevorderen en daarmee de continuïteit van de zorgverlening. Voordelen van geborgde financiering zijn de lange looptijden en het ontbreken van opzeggingsgronden. Daarnaast levert garantie door het WfZ rentevoordeel op voor de deelnemende organisaties.

Concretisering doelstellingen

Het WfZ geeft invulling aan zijn doelstellingen door het verstrekken van garanties op leningen van zorginstellingen. Deze garantie houdt in dat het WfZ de rente- en aflossingsverplichtingen van de desbetreffende zorginstelling aan de financier (bank of belegger) overneemt als de zorginstelling daar zelf niet meer aan kan voldoen. Omdat de geldgever door de garantie van het WfZ geen risico loopt bij wanbetaling door de zorginstelling, is de rente op een WfZ-geborgde lening lager dan op een niet-geborgde lening.

De voorwaarden die zijn vastgelegd in de leningdocumentatie voor WfZ-geborgde leningen bieden bovendien veel zekerheid. Zo zijn WfZ-geborgde leningen in tegenstelling tot leningen zonder WfZ-garantie niet eenzijdig opeisbaar door de geldgever. Daarbij biedt het WfZ garanties die worden afgestemd op de gebruiksduur van de investeringen waardoor geen sprake is van een herfinancieringsrisico. WfZ-geborgde leningen vormen hiermee voor veel zorginstellingen de solide basis in hun financieringsstructuur.

Risicobeheersing

Garantieverlening is selectief en vindt plaats op basis van een grondige risicobeoordeling van de organisatie, investeringsplannen en financieringsarrangementen van de (potentiële) deelnemer. Gedurende de hele looptijd van de garantieleningen vindt risicobewaking plaats door middel van een periodieke herbeoordeling van de situatie en ontwikkelingen. In dit kader beschikt het WfZ over formele mogelijkheden tot risicobeheersing die vastliggen in het Reglement van Deelneming.

Financiële structuur

Om aan eventuele garantieclaims te kunnen voldoen, heeft het WfZ een financiële buffer die bestaat uit drie lagen. Op de eerste plaats is er het risicovermogen van het WfZ. Mocht dit niet voldoende zijn om aan de financiële claims te kunnen voldoen, dan kan het WfZ vervolgens van de deelnemers vragen om financieel bij te springen (de ‘collectebus’). Als laatste vangnet kan het WfZ een beroep doen op het Rijk (de ‘achtervang’). Mede vanwege de achterborg door de Nederlandse staat beschikt het WfZ over de hoogst mogelijke ‘rating’ (AAA) van kredietwaardigheidsbeoordelaar Standard & Poor’s (gelijk aan de rating van de Nederlandse Staat).

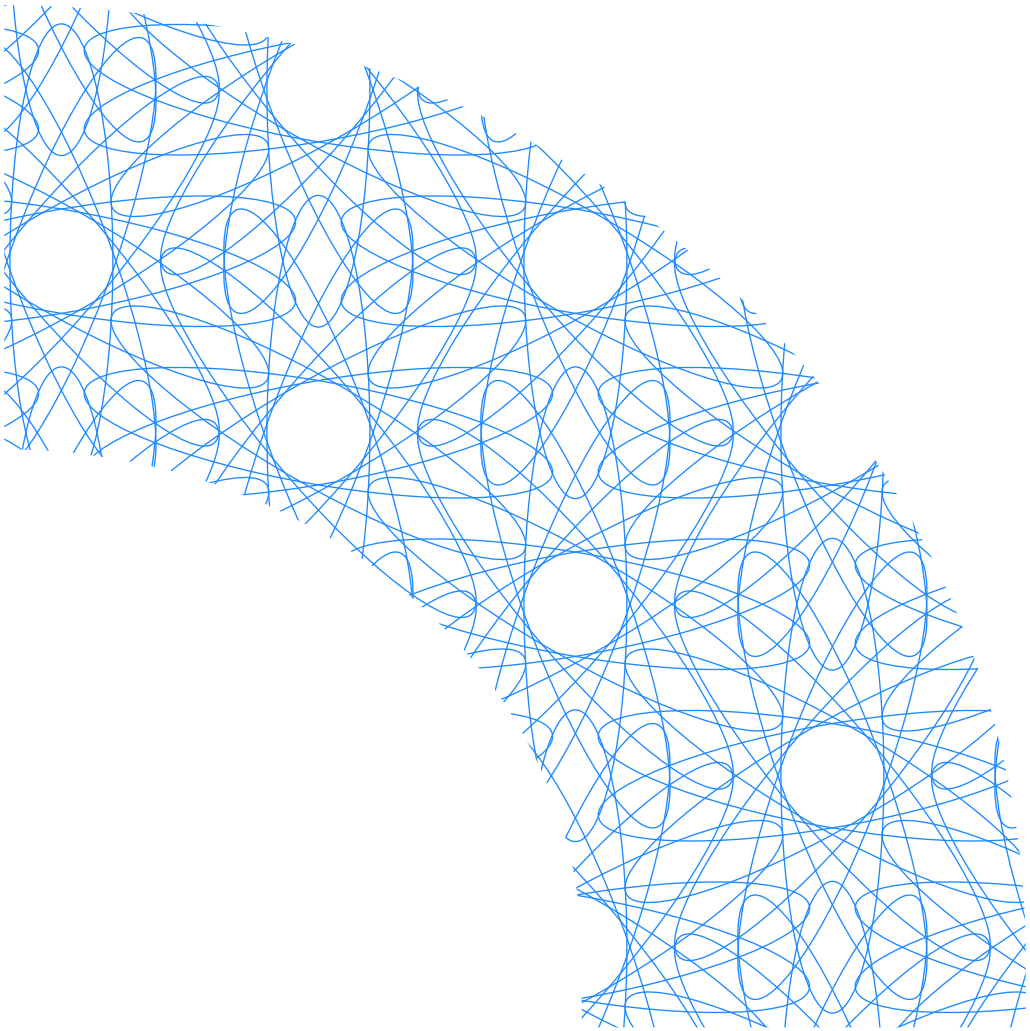
Deze zekerheidsstructuur verklaart waarom het WfZ selectief is met betrekking tot garantieverlening. Het WfZ beoordeelt met het oog op de belangen van de andere deelnemers en het Rijk of een zorginstelling haar zaken voldoende op orde heeft en de investeringsplannen solide genoeg zijn om voor WfZ-garantie in aanmerking te komen. Een adequate risicobeoordeling en risicobewaking is zowel voor het vertrouwen van de stakeholders in het WfZ, als de continuïteit van het WfZ, van cruciaal belang.

Bestuurlijke structuur

Het WfZ is een zelfstandige stichting die wordt bestuurd door een eenhoofdige directie. De directeur wordt benoemd door, en fungeert onder, een Raad van Toezicht. Deze bestuursstructuur is verankerd in

de statuten van het WfZ. Leden van de Raad opereren onafhankelijk en zonder last of ruggespraak. De Raad is zelf verantwoordelijk voor werving en benoeming van zijn leden. Benoemingen van nieuwe leden van de Raad behoeven de formele instemming van de minister van Volksgezondheid, Welzijn en Sport. De brancheverenigingen ActiZ, de Nederlandse ggz, NVZ en VGN hebben in gezamenlijkheid de mogelijkheid om geschikte kandidaten aan het WfZ kenbaar te maken (zonder formeel recht tot voordracht of benoeming). Het WfZ stelt elk jaar een begroting op. Deze begroting wordt goedgekeurd door de Raad van Toezicht. Het WfZ streeft ernaar om de middelen zo effectief en efficiënt mogelijk in te zetten.

Hoewel het WfZ niet valt onder enige governancecode hecht het WfZ aan 'good governance'. Daarom onderschrijft het WfZ de governancecode Zorg en past deze zoveel mogelijk toe. Als de structuur en organisatie van het WfZ dit niet toelaten worden bepalingen naar de geest toegepast. Dit wordt aangewend om goed bestuur en goed toezicht als randvoorwaarden voor een doelmatige en doeltreffende bedrijfsvoering te bevorderen.



Voorwoord

De zorgsector staat voor een grote transitieopgave. Vergrijzing, arbeidsmarktkrapte, begrensde budgetten en verduurzaming zetten het stelsel onder druk, terwijl investeringen in infrastructuur achterblijven. De urgentie wordt breed gevoeld en de sector lijkt bereid de transitie uit te voeren, waarbij technologie als cruciale aanjager wordt gezien. De transitie vraagt om investeringen. In de praktijk komen investeringsbeslissingen echter moeizaam tot stand, mede door onzekerheden rondom beleid, bekostiging en capaciteitsbehoeften. Borging door het WfZ kan zorginstellingen die extra impuls geven om juist nú door te pakken met investeringen die essentieel zijn voor het realiseren van de transitieopgave. Dit vormt het vertrekpunt van onze nieuwe strategie voor 2026-2030, die recent is gepubliceerd. Onder de titel 'Het WfZ waarborgt de zorg van morgen' bouwt het WfZ voort op de succesvolle uitvoering van de strategie 2022-2025 'Van grotere betekenis'. Het WfZ wil zijn zichtbaarheid en maatschappelijke impact verder vergroten, met als doel om duurzame en toekomstbestendige zorg mogelijk te maken. Hier zet het WfZ op in aan de hand van vijf pijlers: Verdiepen, Verbinden, Versterken, Verduurzamen en Verbreden.

In 2025 is borging verstrekt voor € 324,5 miljoen aan nieuwe langlopende leningen. Dit is een stijging ten opzichte van vorig jaar (2024: € 297,1 miljoen) en ligt in lijn met het jaar daarvoor (2023: € 333,7 miljoen). Het totaalbedrag aan uitstaande borgingen op lang- en kortlopende leningen is opnieuw licht afgenomen tot € 5.678,2 miljoen (ultimo 2024: € 5.767,5 miljoen). Deze trend, die in 2014 is ingezet en samenhangt met een brede daling van het investerings- en financieringsvolume door Nederlandse zorginstellingen, vlakt wel af.

Ondanks de langjarige gestage afname van het totaalbedrag aan uitstaande borgingen op lang- en kortlopende leningen, blijft het 'marktaandeel' van het WfZ redelijk stabiel, omdat het totaalbedrag aan uitstaande langlopende financiering ook gestaag afneemt in de loop der jaren. Het omzetaandeel van WfZ-deelnemers in de zorgsector is in 2025 ten opzichte van 2024 licht gestegen van 43% naar 44%.

In 2025 zijn 34 borgingsverzoeken afgehandeld en allen geheel of gedeeltelijk gehonoreerd (2024: 39 borgingsverzoeken, die allen geheel of gedeeltelijk zijn gehonoreerd). De praktijk leert dat borgingsverzoeken die op voorhand niet kansrijk zijn, vrijwel nooit formeel worden ingediend en daarom niet meetellen in deze statistieken. In dergelijke situaties blijft het WfZ in gesprek met de (potentiële) deelnemer. Samen met de deelnemer wordt het gesprek aangegaan over de stappen die moeten worden gezet om tot een borgbare casus te komen. Per saldo is er sprake van een stijging van het volume in de 'pijplijn': van € 1.413,2 miljoen per ultimo 2024 naar € 1.811,0 miljoen per ultimo 2025. Daarmee is de 'pijplijn' op een historisch ongekend hoog niveau. Dit laat zien dat zorginstellingen wel degelijk concrete investeringsplannen hebben. Langere doorlooptijden bij vergunningstrajecten, netcongestie en de overspannen bouwmarkt zorgen echter voor vertragingen bij de daadwerkelijke realisatie van bouwplannen. Door deze vertragingen doen zich regelmatig ontwikkelingen en inzichten voor, waardoor oorspronkelijke plannen als achterhaald worden beschouwd. Dit kan leiden tot verder uitstel of in sommige gevallen zelfs tot het afzien van investeringen.

Eind 2025 stonden 24 WfZ-deelnemers onder verhoogde bewaking van het WfZ, namelijk 8,1% van het totale aantal deelnemers (2024: 28 deelnemers; 9,5%). Er is een kleine daling te zien van het aantal deelnemers onder verhoogde bewaking. Dit is anders dan de afgelopen jaren, waar vanaf 2022 een stijging te zien was van het aantal deelnemers onder verhoogde bewaking. Voor verhoogde bewaking zijn verschillende oorzaken aan te wijzen, die vaak personeelsgerelateerd zijn.

Het gaat dan om een (structureel) hoog ziekteverzuim en aanzienlijke kosten voor de inhuur van extern personeel. Er doen zich ook situaties voor waarbij de beoogde productie en omzet niet gerealiseerd kunnen worden door een tekort aan personeel. Het WfZ verwacht dat de omstandigheden voor zorginstellingen ook in de komende jaren uitdagend blijven.

Op basis van de jaarrekeningen van 2024 is te zien dat de financiële resultaten van deelnemers in 2024 duidelijk hoger lagen dan in 2023. Deze stijging wordt mede verklaard door de hoge opbrengsten als gevolg van de prijsindexatie van tarieven ter compensatie van gestegen kosten. Vooral organisaties in de ouderen- en gehandicaptenzorg hebben geanticipeerd op aangekondigde kortingen, die uiteindelijk niet zijn doorgevoerd. De EBITDA laat ook een stijging zien. Relatief gezien in beperkte mate ten opzichte van het stijgende resultaat. Dit laat zien dat met name het resultaat op kapitaallasten naar verhouding meer is toegenomen. Dit kan komen door de lagere investeringen, maar het betekent tegelijkertijd dat er minder ruimte is voor toekomstige investeringen. Met de huidige economische vooruitzichten, de blijvende arbeidsmarktproblematiek en de contouren van het voorgenomen kabinetsbeleid valt te verwachten dat de resultaten en met name de EBITDA van zorginstellingen de komende jaren verder onder druk komen te staan. Binnen de sector zijn er ook verschillen zichtbaar. Bij de ziekenhuizen en de ouderenzorg ligt het gewogen resultaat ongeveer op hetzelfde niveau als het ongewogen resultaat. Dit betekent dat er over het algemeen geen of weinig verschil zit tussen het resultaat van kleine en grote instellingen. In de ggz en de gehandicaptenzorg is dit niet zo. In die sectoren wordt het resultaat beïnvloed door een beperkt aantal grote organisaties en door incidentele resultaten. Het resultaat voor de kleinere instellingen ligt lager dan het resultaat van de grotere instellingen.

Per ultimo 2025 was het risicovermogen van het WfZ 5,3% van de restschuld van langlopende leningen en kasgeldleningen (ultimo 2024: 5,2%). De stijging is het gevolg van de instroom van risicovermogen doordat nieuwe disagio-inkomsten zijn belegd in combinatie met een dalend volume aan uitstaande garanties. Het WfZ streeft ernaar het volume uitstaande garanties te laten stijgen om de zorgsector nog meer voordeel te laten hebben van borging door het WfZ. Het herijkte risicomanagement biedt samen met het uitbreiden van het aantal deelnemers en het vergroten van de totale ‘markt’ hiertoe voldoende mogelijkheden.

Het exploitatieresultaat van het WfZ over 2025 bedraagt € 5,5 miljoen tegenover € 6 miljoen in 2024. Het resultaat wordt met name beïnvloed door hogere personeelskosten en lagere baten uit disagio. Dat laatste hangt samen met het afnemende garantievolume. Al met al laat het WfZ over de afgelopen reeks van jaren een stabiel exploitatieresultaat zien dat toegevoegd wordt aan het vermogen.

Frans Schaepkens
Directeur

Verslag Raad van Toezicht

Inleiding

Het Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ) heeft een bijzondere positie: het is een private stichting en - ondanks de nauwe banden met de overheid - geen zelfstandig bestuursorgaan (ZBO). De Raad van Toezicht van het WfZ houdt toezicht op:

- het realiseren van de maatschappelijke functie en doelstellingen van het WfZ (met als kerntaak het voor deelnemers bevorderen van continuïteit van financiering tegen zo laag mogelijke kosten).
- het realiseren van interne organisatiedoelstellingen op strategisch en beleidsmatig niveau, zoals met betrekking tot deelname, garantieverlening, producten en diensten, organisatorische en procedurele vormgeving, risicobeheer, klant-tevredenheid, personeelsbeleid en het financiële beheer.

Daarnaast voorziet de Raad de directie gevraagd en ongevraagd van advies en vervult de Raad de werk-geversrol ten aanzien van de directie. In dit verslag verantwoordt de Raad zich over de wijze waarop hij het afgelopen jaar vorm en inhoud gaf aan zijn toezicht-houdende en adviserende verantwoordelijkheid.

Werkwijze

De Raad komt zo vaak bijeen als wenselijk of nood-zakelijk wordt geacht, maar tenminste vier keer per jaar. Het is gebruikelijk dat naast vier reguliere verga-deringen één keer per jaar een speciale vergadering plaatsvindt, waarbij een inhoudelijk thema wordt uitgediept. Ook vindt jaarlijks een evaluatie plaats van het eigen functioneren en dat van de directeur. De zelfevaluatie van de Raad heeft plaatsgevonden in juni 2025 zonder externe begeleiding. Uit de zelfevaluatie is een aantal concrete actiepunten voortgekomen dat opgevolgd wordt. In de zelfevaluatie is ook bezien of kennis, kunde en ontwikkeling van de leden van de Raad van Toezicht nog passend zijn. Het functionerings-gesprek met de directeur wordt gevoerd door een delegatie van de Raad en vindt plaats separaat van de raadsvergaderingen. Met ingang van 2026 wordt het functioneringsgesprek met de directeur gevoerd door de ingestelde remuneratiecommissie. De inhoud van het gesprek, dat in september 2025 heeft plaats-gevonden met de directeur, is met de andere leden van de Raad gedeeld. Verder is geregeld sprake van tussentijdse informatie-uitwisseling en inhoudelijke afstemming tussen de voorzitter van de Raad en de directeur. De voorzitter van de Raad van Toezicht en de directeur bereiden elke vergadering van de Raad van Toezicht voor, waarbij het bureau verantwoordelijk is voor het opstellen van de vergaderstukken. Jaarlijks is de externe accountant aanwezig in de vergadering van de Raad bij de bespreking van de jaarrekening.

Een lid van de Raad wordt in principe aangesteld voor een periode van vier jaar met de mogelijkheid eenmaal herbenoemd te worden. De Raad bestaat uit leden met uiteenlopende ervaring en deskundigheden, om het brede spectrum van verantwoordelijkheden en externe invloeden met betrekking tot het WfZ goed te kunnen overzien. Om de continuïteit te waarborgen van de Raad (kwantitatief en kwalitatief) is een rooster van aftreden van toepassing.

Onafhankelijkheid

Uitgangspunt is dat de Raad zodanig wordt samengesteld dat de leden ten opzichte van elkaar, de directeur en welk deelbelang dan ook, onafhankelijk en kritisch kunnen opereren. Om elke schijn van belangenverstrengeling, belangentegenstelling of aantasting van de onafhankelijkheid te vermijden, heeft de Raad zorgvuldigheidsregels vastgesteld. Deze zijn formeel vastgelegd in het Reglement voor de Raad van Toezicht WfZ, dat via de website van het WfZ openbaar is. In dit verband zijn de volgende kernpunten te noemen:

- Het WfZ is opgericht door de brancheverenigingen van (intramurale) zorginstellingen en het ministerie van VWS. De Raad kent daarentegen expliciet geen (direct of indirect) geoormerkte zetels voor de oprichtende partijen.
- Het WfZ kent geen deelnemersraad. De betrokkenheid van deelnemers wordt geborgd door middel van functioneel overleg bij ontwikkelingen en besluiten die de collectieve belangen van WfZ-deelnemers raken zoals bijvoorbeeld de strategievorming 2025-2030. Het WfZ doet elke drie tot vijf jaar een deelnemersonderzoek onder al zijn deelnemers en laat na afloop van een borgingsverzoek door een onafhankelijke derde persoon de deelnemer bevragen over zijn ervaringen.
- Een lid van de Raad geldt in elk geval als niet-onafhankelijk als het lid in de drie jaar voorafgaande aan de benoeming werknemer of directeur van het WfZ is geweest of een persoonlijke financiële vergoeding van het WfZ ontvangt (anders dan de vergoeding voor de werkzaamheden als lid van de Raad).
- De Raad stelt de algemene kaders vast voor het WfZ-bureau, maar is niet betrokken bij de besluitvorming over specifieke casuïstiek (zoals: besluitvorming over garantieverlening aan individuele deelnemers of periodieke herbeoordelingen en op basis daarvan door het WfZ genomen maatregelen, individuele goedkeuringsverzoeken inzake fusie, splitsing, omzetting van rechtsvorm of statutenwijziging, enzovoorts).
- Omdat de kans op een belangenconflict of ongewenste beeldvorming op grond van de voorgaande punten op voorhand reeds aanzienlijk wordt beperkt, wordt deelname aan de Raad niet onverenigbaar geacht met het gelijktijdig bekleden van een toezichthoudende functie bij een deelnemende zorginstelling (omdat deze functie relevante en actuele kennis oplevert die ook voor het WfZ van belang is).
- Hierbij is wel de zorgvuldigheidsvereiste van kracht dat leden van de Raad in elk geval direct moeten aftreden indien:
  - de kredietwaardigheid van de deelnemende zorginstelling waaraan zij als toezichthouder zijn verbonden door het WfZ wordt gekwalificeerd als ‘code rood’;
  - door het WfZ aanwijzingen worden gegeven of boetes worden opgelegd aan de deelnemende zorginstelling waaraan zij als toezichthouder zijn verbonden;
  - sprake is van conflicten of geschillen tussen de deelnemende zorginstelling waaraan zij als toezichthouder zijn verbonden en het WfZ.
- Een bestuurlijke functie bij een intramurale zorginstelling op het werkterrein van het WfZ is vanwege de mogelijkheid van ongewenste belangenverstrengeling, belangentegenstelling of aantasting van de onafhankelijkheid op voorhand niet verenigbaar met een lidmaatschap van de Raad.
- Ook personen die actief zijn in een rol als belangenbehartiger of betaald adviseur op het werkterrein van het WfZ komen om deze redenen niet voor benoeming in aanmerking.

Deze uitgangspunten zijn vanzelfsprekend van kracht voor zowel zittende leden als bij de werving van nieuwe leden van de Raad. Bij het ontstaan van een vacature worden de brancheorganisaties geïnformeerd over de vacature en de vastgestelde profielschets en in de gelegenheid gesteld geschikte kandidaten voor te dragen. De wervingsprocedure wordt begeleid door een extern bureau en kent een openbare bekendmaking, waarna benoeming van een lid van de Raad van Toezicht plaatsvindt onder voorbehoud van goedkeuring door het ministerie van VWS.

In 2025 hebben zich geen besluiten of situaties voorgedaan waarbij tegenstrijdige belangen van bestuurders of toezichthouders spelen.

Samenstelling

In 2025 heeft er één wijziging plaatsgevonden in de samenstelling van de Raad van Toezicht:

- Per 28 februari 2025 is drs. A.J. van Vliet – Eppinga teruggetreden als lid van de Raad van Toezicht, vooralsnog eerst tijdelijk maar per 1 november 2025 definitief. Per 1 november 2025 is de werving van een nieuw lid gestart.

Per 15 maart 2026 is drs. G.B.F. van Weelden MHA benoemd tot lid van de Raad van Toezicht als opvolger van drs. A.J. van Vliet – Eppinga.

Met inachtneming van de genoemde verandering bestond de Raad van Toezicht per 31 december 2025 uit de volgende leden:

- **De heer dr. C.B. Leerink, voorzitter**
  Sinds september 2021, tweede termijn loopt af in september 2029.
- **Mevrouw drs. M.D. Appelman**
  Sinds september 2021, tweede termijn loopt af in september 2029.
- **Mevrouw mr. P.R.M. Vernooij**
  Sinds december 2022, eerste termijn loopt af in december 2026.
- **De heer prof. dr. P.P.T. Jeurissen**
  Sinds februari 2024, eerste termijn loopt af in februari 2028.

De Raad van Toezicht heeft tijdens de vergadering op 3 december 2025 besloten een renumeratiecommissie in te stellen. De renumeratiecommissie bestaat uit mevrouw drs. M.D. Appelman en mevrouw mr. P.R.M. Vernooij.

Overzicht van hoofd- en nevenfuncties

dr. C.B. Leerink – Voorzitter Raad van Toezicht
Hoofdfunctie Managing director, IG&H
Nevenfunctie Lid Raad van Toezicht, KWF Kankerbestrijding

drs. M.D. Appelman – Lid Raad van Toezicht
Hoofdfunctie Directeur-bestuurder, Platform31
Nevenfunctie Lid Raad van Commissarissen, Amsterdam School of Real Estate

mr. P.R.M. Vernooij – Lid Raad van Toezicht
Hoofdfunctie Director Public, Invest International
Nevenfunctie Lid van de investeringscommissie, Phase2Earth (impactinvesteringsfonds)

Prof. Dr. P.P.T. Jeurissen – Lid Raad van Toezicht
Hoofdfunctie Global Lead Health Policy, Philips N.V.
Nevenfuncties Hoogleraar Betaalbare en toegankelijke zorg, Radboudumc; Lid Raad van Toezicht, Stichting Kalorama

Werkzaamheden in 2025

In het verslagjaar hebben vijf reguliere vergaderingen en één themavergadering plaats gevonden. De themavergadering van 2025 stond in het teken van concentratievraagstukken in de zorg.

De primaire activiteiten van het WfZ zijn risicobeoordeling en risicobewaking. De garantierisico's voor het WfZ worden bepaald door de risico's met betrekking tot de continuïteit van de aangesloten zorginstellingen waarbij de veranderende beleidsmatige context een belangrijke factor is. De beleidsmatige ontwikkelingen in de zorgsector, alsmede de doorwerking hiervan op het risicoprofiel van zorginstellingen, zijn dan ook een voortdurend agendapunt in de vergaderingen van de Raad van Toezicht. Andere wederkerende aandachtspunten voor de Raad zijn:

- De algemene gang van zaken binnen het WfZ-bureau.
- De ontwikkelingen bij het WfZ met betrekking tot deelname en garantieverlening.
- De beleggingsportefeuille van het WfZ.
- De periodieke inkomsten en uitgaven van het WfZ in relatie tot de begroting.

Enkele specifieke thema's die in raadsvergaderingen aandacht hebben gevraagd waren:

Opstellen strategie 2025-2030 – Borging voor de zorg van morgen

In 2025 is de strategische heroriëntatie van het WfZ afgerond. De strategie 'Van grotere betekenis' liep tot en met 2025. Tijdens verschillende vergaderingen van de Raad van Toezicht is gesproken over het proces om de nieuwe strategie op te stellen en welke onderwerpen een plek moeten krijgen in de nieuwe strategie. De Raad van Toezicht vergadering van 5 februari is volledig benut als strategiesessie. Hierbij is het WfZ begeleid door Berenschot. In deze vergadering is de vorige strategie geëvalueerd en is er gekeken naar relevante ontwikkelingen en bevindingen voor het WfZ. Enkele leden van de Raad zijn ook aangeschoven tijdens de WfZ-bureaudag op 4 maart, die volledig in het teken stond van de uitwerking van het nieuwe strategische plan. De vergadering van 13 juni is volledig benut om de bevindingen en resultaten te bespreken van de interviews met stakeholders, de door het WfZ georganiseerde ronde tafels met deelnemers en de bevindingen van de WfZ-bureaudag. Deze bevindingen hebben het vertrekpunt gevormd voor de uitwerking van het strategische plan.

Governance WfZ

Hoewel het WfZ formeel niet gebonden is aan de Governance Code Zorg, handelt het WfZ zoveel mogelijk in lijn met de achterliggende intenties van deze governance code. Als bepalingen niet één op één toepasbaar zijn, wordt gemotiveerd waarom er wordt afgeweken. Daarnaast wordt toegelicht op welke alternatieve wijze invulling gegeven wordt aan de principes. Uit een interne analyse kwam naar voren dat deze motivering consistenter kon worden vastgelegd. Dit was in 2025 de aanleiding om het Directiereglement, het Reglement van de RvT en de toezichtsvisie van de RvT te actualiseren. Er zijn meerdere vergaderingen benut om oplossingsrichtingen en opties, opgesteld met ondersteuning van Common Eye, uiteen te zetten. In de vergadering van 4 februari 2026 heeft de Raad de nieuwe reglementen goedgekeurd. De nieuwe reglementen zijn van kracht per 1 maart 2026 en zijn gepubliceerd op de website.

Duurzaamheid WfZ

In december 2022 heeft het WfZ de Green Deal Duurzame Zorg 3.0 getekend. De directie en de Raad van Toezicht van het WfZ onderschrijven de uitgangspunten, doelstellingen en inzet van Green Deal Duurzame Zorg. Ter opvolging is in 2024 de Routekaart Duurzaamheidsstrategie opgesteld, met drie strategische pijlers:

- Het WfZ is transparant over duurzaamheid;
- Het WfZ is een strategische partner om duurzame investeringen te bevorderen;
- Het WfZ neemt duurzaamheids- en ESG-risico's mee in de risicobeoordeling.

Om de continuïteit van zorgverlening op de lange termijn te kunnen waarborgen, zal de zorgsector duurzamer moeten worden dan ze nu is. Daarom is Verduurzaming ook één van de vijf pijlers in de nieuwe strategie. In februari 2026 heeft het WfZ voor het eerst de CO_2-voetafdruk van de geborgde leningportefeuille gepubliceerd. Dit is gedaan volgens de **PCAF-methode**. PCAF staat voor Partnership for Carbon Accounting Financials en is een wereldwijd initiatief en een uniforme methode voor het meten en rapporteren van broeikasgasemissies uit leningen en beleggingen.

Renteverschil geborgd-ongeborgd

Het rentevoordeel van borging is zeker niet het enige, maar wel een belangrijk voordeel van borging. De Raad van Toezicht heeft de ontwikkelingen in dit voordeel besproken en volgt met interesse het interne onderzoek om meer zicht te krijgen op bewegingen in dit voordeel.

Jaarrekening en decharge

Artikel 21 lid 3 van de WfZ-statuten schrijft voor dat de directeur binnen zes maanden na afloop van het boekjaar een jaarverslag uitbrengt over de gang van zaken binnen het WfZ en over het gevoerde beleid. De directeur legt de door hem opgestelde en vastgestelde jaarrekening ter goedkeuring voor aan de Raad van Toezicht. Deze jaarrekening omvat de balans en de staat van baten en lasten met een toelichting op deze stukken, vergezeld van de accountantsverklaring. Mede op grond van de goedkeurende controleverklaring van Deloitte Accountants, heeft de Raad in zijn vergadering van 1 april 2026 de hiervoor genoemde stukken goedgekeurd. Op grond van artikel 21 lid 6 van de statuten heeft de Raad na goedkeuring van de jaarrekening 2025 decharge verleend aan de directeur voor het in het boekjaar gevoerde bestuur.

De Raad heeft waardering voor de in 2025 door de directeur en medewerkers van het WfZ-bureau geleverde inspanningen en gerealiseerde resultaten. Mede door de inzet van het WfZ-bureau wordt de deskundigheid op het gebied van financiën en financiering in de zorgsector bevorderd. Dit draagt bij aan verantwoord financieel management.

De Raad van Toezicht, Utrecht, 1 april 2026

Mevrouw drs. M.D. Appelman
De heer prof. dr. P.P.T. Jeurissen
De heer dr. C.B. Leerink, voorzitter
Mevrouw mr. P.R.M. Vernooij
De heer drs. G.B.F. van Weelden MHA

Directieverslag

Inleiding

Het WfZ opereert op het snijvlak van de zorgsector, de financiële sector en de overheid. De kernprocessen van het WfZ zijn gericht op risicobeheersing. De taak van het WfZ is om een goede balans te vinden tussen enerzijds garanties verlenen (= risico's accepteren) en anderzijds garanties weigeren (= risico's vermijden). Zou het WfZ te ruimhartig garanties verlenen, dan verstoort dit de financiële stabiliteit van het WfZ op de lange termijn en neemt het financiële risico voor alle stakeholders toe. Te veel nadruk op risicovermijding daarentegen leidt ertoe dat de statutaire doelstellingen van het WfZ onvoldoende gerealiseerd worden. De afwegingen om de garantierisico's voor alle betrokken partijen op een acceptabel niveau te houden, vraagt om het nauwkeurig volgen en evalueren van de ontwikkelingen in de diverse zorgsegmenten, het overheidsbeleid en de financiële sector. Hierna worden enkele belangrijke aspecten van het WfZ toegelicht.

Deelname

Het geregistreerde aantal deelnemende rechtspersonen nam in 2025 toe met 1, tot 297. Dit was het saldo van uitschrijving als deelnemer (-2), fusie tussen 6 deelnemers (-3) en de inschrijving van 6 deelnemers.

Inschrijving als WfZ-deelnemer is direct gekoppeld aan garantieverlening. Hiermee wordt de deelnemer onderhevig aan de juridische bepalingen in het Reglement van Deelneming en de risicobewaking van het WfZ. Deelnemers worden uitgeschreven zodra er geen garanties (meer) uitstaan en er evenmin concrete voornemens bestaan tot het aanvragen van nieuwe garanties.

De deelname aan het WfZ per instellingscategorie is weergegeven in tabel 1. De middelste kolom geeft het omzetaandeel van WfZ-deelnemers weer, als percentage van het totaal per sector. De rechterkolom laat het aandeel zien van WfZ-geborgde leningen, als percentage van het totaal aan langlopende leningen per sector (bron: Centraal Bureau voor de Statistiek, boekjaar 2024). De getallen tussen haakjes betreffen de percentages van voorgaand jaar.

Tabel 1 Deelname WfZ per sector[1]

	Omzetaandeel WfZ-deelnemers	Aandeel WfZ-geborgde leningen als % van het totaal langlopende leningen
Ziekenhuizen (algemeen en categoraal)	96% (96%)	43% (42%)
Gehandicaptenzorg	70% (70%)	57% (54%)
Ggz (inclusief Jeugdzorg met verblijf)	58% (59%)	50% (49%)
Ouderenzorg	55% (53%)	39% (39%)
Totaal	**72% (72%)**	**44% (43%)**

1 De weergegeven cijfers zijn gebaseerd op sectortotalen uit datasets van CBS Statline per ultimo 2024 (meest recent beschikbare cijfers) die zijn afgezet tegen de uitstaande WfZ garanties per ultimo 2025.

Garantieverlening

Algemeen

Een borgstellingsverklaring geeft het onvoorwaardelijke en onbeperkte recht om binnen een jaar leningen volgens bepaalde specificaties onder garantie af te sluiten. Bouwprojecten worden doorgaans eerst gefinancierd met kortlopende leningen. In de zogenoemde WfZ-kasgeldfaciliteit wordt dan een financieel plafond afgesproken dat, naarmate het bouwproject vordert, geleidelijk wordt 'volgetrokken' met kasgeldleningen. Niet de plafondbedragen, maar de daadwerkelijk afgesloten kasgeldleningen worden als borgingen geregistreerd. De kasgeldleningen cumuleren tijdens het bouwproces en worden doorgaans (gefaseerd) omgezet in langlopende leningen. De stand van de geborgde kasgeldleningen kan hierdoor sterk schommelen.

Gebruikelijk is dat het WfZ voorafgaand aan de borgstellingsverklaring een 'bereidheidsverklaring' afgeeft. Dit is de toezegging dat een borgstellingsverklaring wordt verstrekt zodra aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Die voorwaarden houden normaliter in dat een hypothecaire inschrijving moet worden geregeld, of dat het totale financieringsarrangement eerst duidelijk moet zijn. Aangezien bereidheidsverklaringen formeel nog geen onomkeerbare financiële verplichtingen voor het WfZ inhouden, wordt deze categorie toezeggingen hierna buiten beschouwing gelaten.

Garantieverzoeken

Het WfZ voert op ontvangen garantieverzoeken een 'quick scan' uit op drie hoofdpunten:

- Zijn er factoren die borging op voorhand uitsluiten? (Bijvoorbeeld: de organisatie verkeert in financiële problemen).
- Heeft het borgingsverzoek betrekking op investeringen die tot het (formele) werkterrein van het WfZ behoren?
- Is de ontvangen informatie voldoende voor de risicobeoordeling?

Deze 'quick-scan'-beoordeling wordt binnen twee weken na ontvangst van het borgingsverzoek uitgevoerd en heeft drie mogelijke uitkomsten:

- Het borgingsverzoek wordt afgewezen. De aanvrager wordt hierover geïnformeerd met toelichting op de overwegingen.
- De informatie is onvoldoende om de noodzakelijke risicoanalyses te kunnen uitvoeren. De aanvrager wordt geïnformeerd over de aanvullende benodigde informatie. Zodra de benodigde informatie beschikbaar komt, wordt de beoordelingsprocedure door het WfZ hervat.
- Het borgingsverzoek wordt in behandeling genomen.

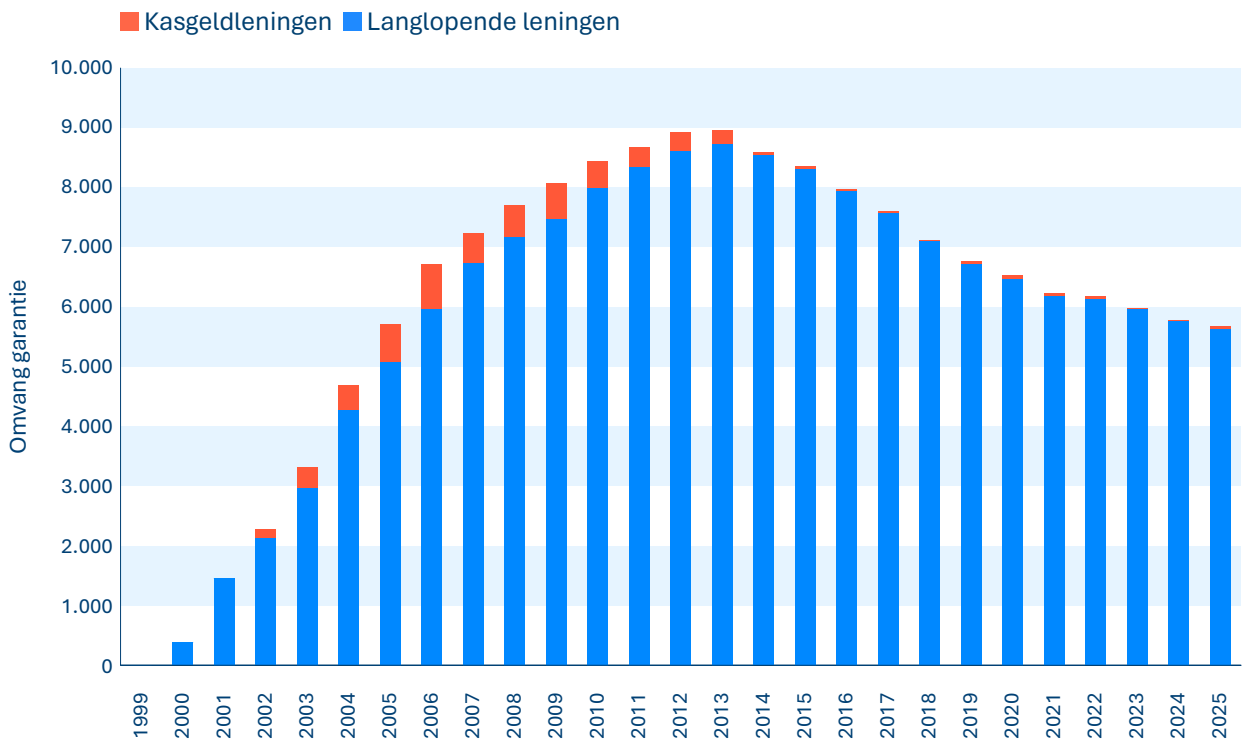
In 2025 zijn 34 aanvragen door het WfZ beoordeeld. Bij alle verzoeken is borging geheel of gedeeltelijk toegekend. Afstemming tussen zorginstellingen en het WfZ, voorafgaand aan het indienen van een formeel borgingsverzoek, draagt bij aan deze hoge toewijzingsratio. Instellingen zijn daardoor goed op de hoogte over hoe een garantie-aanvraag opgesteld en onderbouwd dient te worden. Ook wordt in het voortraject vaak al duidelijk of een verzoek kansrijk is of niet.

Geborgde leningen

In het verslagjaar is garantie verstrekt op € 324,5 miljoen aan nieuwe langlopende leningen. Dit is een toename ten opzichte van het voorafgaande jaar (2024: € 297,1 miljoen). Tegenover de uitgifte van nieuwe garanties staat dat jaarlijks op de lopende garantieleningen wordt afgelost. Per saldo bedroeg ultimo 2025 het totaal aan uitstaande garanties op lange leningen € 5.628,2 miljoen. Ultimo 2024 was dit € 5.757,5 miljoen. Dit is een afname van € 129,3 miljoen (2,2%). Het saldo aan geborgde kasgeldleningen fluctueert door het jaar heen. Ultimo 2025 was de stand € 50,1 miljoen (ultimo 2024: € 10,0 miljoen). Het totaal van garanties op langlopende en kasgeldleningen daalde in 2025 met 1,5% naar € 5.678,2 miljoen (2024: € 5.767,5 miljoen). Dit is weergegeven in grafiek 1.

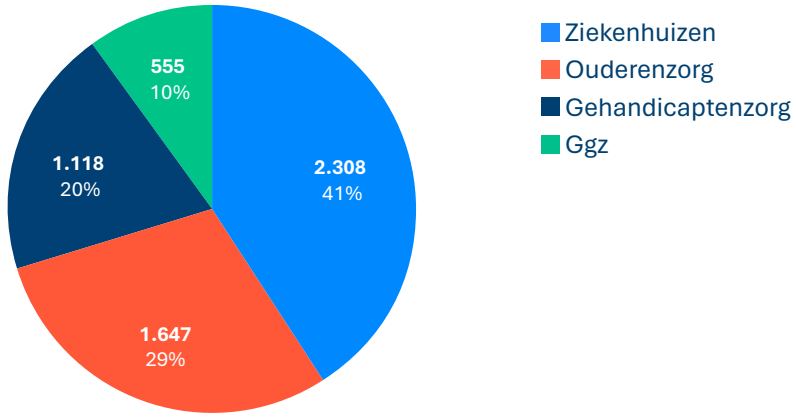
De financiering onder WfZ-garantie is voor circa 85% afkomstig van twee 'sectorbanken': de BNG Bank en de Nederlandse Waterschapsbank. Het overige deel is afkomstig van diverse andere banken en 'institutionele' geldgevers (verzekeraars en pensioenfondsen).

Grafiek 1 Totaal geborgde leningen per jaar (restschuld); in miljoen euro



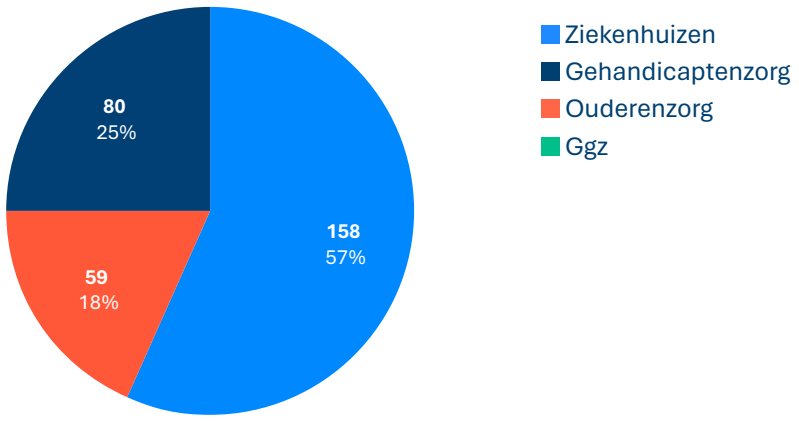
In grafiek 2 is in beeld gebracht hoe het totaal aan garanties op langlopende leningen (€ 5.628,2 miljoen) over de deelsectoren is verdeeld.

Grafiek 2 Geborgde langlopende leningen ultimo 2025 naar deelsectoren; in miljoen euro



De verdeling van de in 2025 verstrekte langlopende leningen per sector is weergegeven in grafiek 3.

Grafiek 3 Nieuwe geborgde langlopende leningen 2025 naar deelsectoren; in miljoen euro



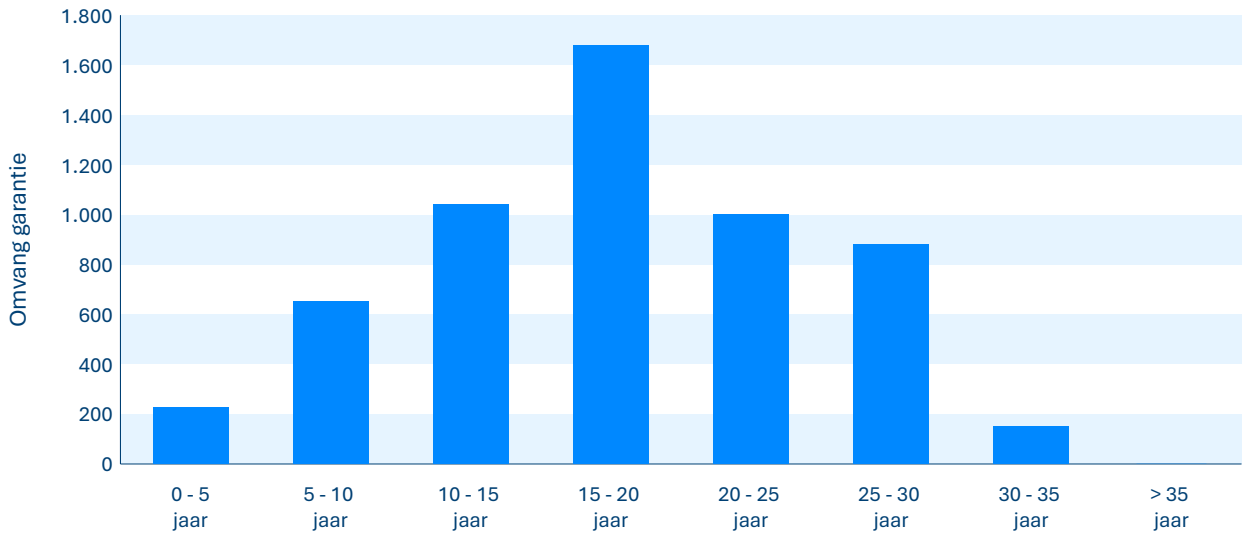
Latente garantieverplichtingen

Eind 2025 stond een bedrag open van € 59,7 miljoen (2024: € 40,8 miljoen) aan ongebruikte borgstellingsverklaringen voor langlopende leningen. Daarnaast stond een bedrag open van € 340,2 miljoen (2024: € 148,1 miljoen) aan ongebruikte borgstellingverklaringen voor kasgeldleningen. De ongebruikte 'trekkingsruimte' in de lopende kasgeldfaciliteiten ultimo 2025 bedroeg € 139,5 miljoen (stand ultimo 2024: € 174,1 miljoen).

Looptijd leningen

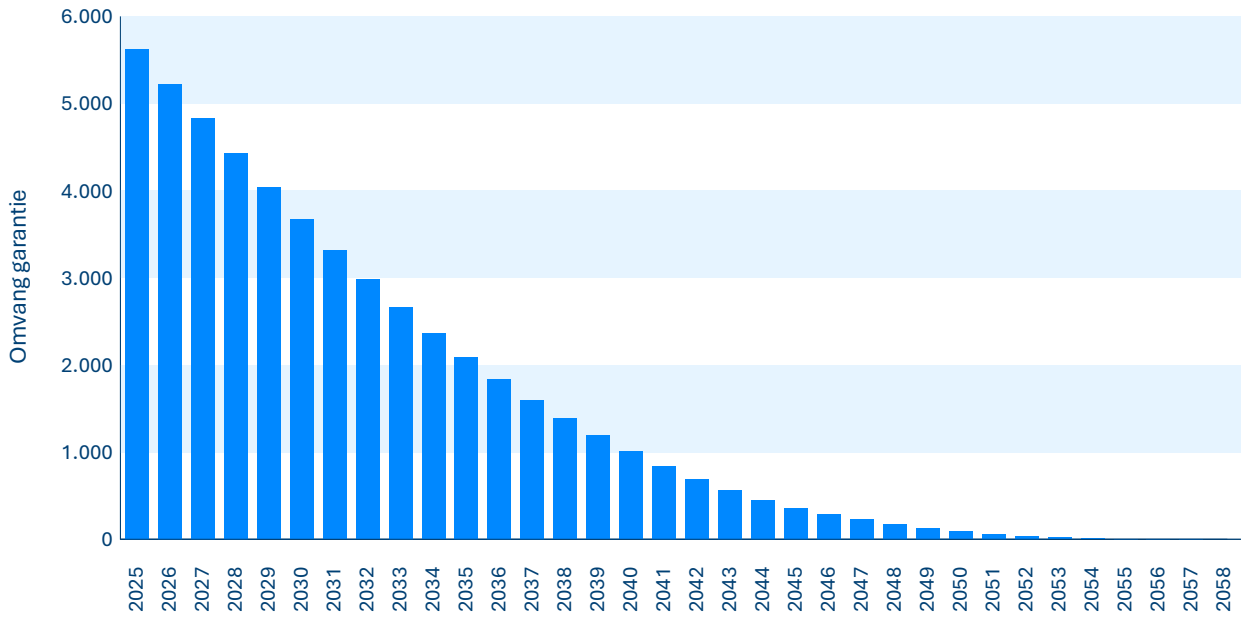
De gewogen gemiddelde resterende looptijd van het totaal aan geborgde langlopende leningen ultimo 2025 is 17,1 jaar. De gewogen gemiddelde looptijd van de leningen die in het jaar 2025 zijn geborgd, bedraagt 22,6 jaar. De looptijd van geborgde leningen wordt afgestemd op de afschrijvingstermijn van de gefinancierde activa. Geborgde leningen bieden de zorginstelling hierdoor continuïteit van financiering, in combinatie met lagere rente en minder onzekerheid over de toekomstige financieringskosten. Leningen met een dergelijk lange looptijd worden tegenwoordig zonder WfZ-garantie nauwelijks meer verstrekt door banken (met uitzondering van de Europese Investeringsbank). De verdeling van het totaal aan garanties op langlopende leningen (€ 5.628,2 miljoen) naar resterende looptijd is weergegeven in grafiek 4.

Grafiek 4 Geborgde langlopende leningen ultimo 2025 naar resterende looptijd; in miljoen euro



De grafiek laat zien dat veel leningen onder WfZ-garantie een lange resterende looptijd hebben. Leningen met een looptijd van meer dan 30 jaar dateren uit de periode van de bouwvergunningen van het College Bouw Zorginstellingen (CBZ). Dergelijke looptijden worden tegenwoordig niet meer afgegeven, omdat ze niet passen bij de afschrijvingstermijnen van de activa. Geborgde leningen hebben doorgaans een lineair aflossingsverloop. Dit betekent dat er elk jaar sprake is van aflossingen op de uitstaande leningenportefeuille. Als additionele garantieverlening buiten beschouwing wordt gelaten, dan loopt het huidige leningenbestand terug zoals is weergegeven in grafiek 5 (waarbij de laatste lening eindigt in 2058).

Grafiek 5 Restschuld garanties op langlopende leningen per jaar; in miljoen euro



Kredietwaardigheid WfZ

Standard & Poor's (S&P) voert jaarlijks in opdracht van het WfZ een risicobeoordeling uit op het WfZ. Het onderzoeksrapport van S&P is openbaar. Hiermee verschaft het WfZ aan partijen op de kapitaalmarkt duidelijkheid over de soliditeit van de WfZ-garantie op leningen. De risicobeoordeling van het WfZ (AAA met 'outlook stabiel') wordt gelijkgesteld aan die van de Nederlandse staat (de achterborg voor de garanties van het WfZ).

Rentevoordeel

Geborgde financiering genereert een rentevoordeel ten opzichte van ongeborgde bancaire financiering. Traditioneel was dit voordeel circa 1%-punt. In 2025 is zichtbaar dat zorginstellingen met een zeer sterke kredietwaardigheid een lager voordeel hebben, geschat op 0,5%-punt tot 0,75%-punt. Toch heeft elke deelnemer per saldo een rentevoordeel en bespaart het WfZ de sector jaarlijks zo'n € 55 miljoen tot € 60 miljoen aan rentelasten. Dat voordeel komt boven op het niet-financiële voordeel van lange looptijden en ontbreken van eenzijdige opzeggingsgronden.

Risicobewaking

Deelname aan het WfZ is -via de 3% obligoverplichting- voor zorginstellingen tot zekere hoogte risicodragend. Het WfZ let scherp op de risico's die zijn verbonden aan garantieverlening, om de kans dat een beroep moet worden gedaan op deze onderlinge solidariteit zo beperkt mogelijk te houden. Voorafgaand aan garantieverlening voert het WfZ een uitgebreide risicoanalyse en -beoordeling uit. Hieruit moet duidelijk worden of de zorginstelling zijn financiële positie en bedrijfsvoering voldoende op orde heeft, of de investeringsplannen haalbaar en betaalbaar zijn en of de overige leningencontracten met banken geen onacceptabele risico's bevatten (denk bijvoorbeeld aan opeisingsbepalingen of derivatenconstructies). Ook daarna houdt het WfZ de vinger aan de pols. Bij alle WfZ-deelnemers vindt minimaal twee keer per jaar een risicobeoordeling plaats. Als hieruit een zorgelijk beeld naar voren komt, wordt de risicobewaking geïntensiveerd. Hierbij wordt dan (aanvullende) informatie opgevraagd per kwartaal of per maand. Voor de desbetreffende deelnemers wordt de mogelijkheid tot borging opgeschort. Naast deze risicobeoordelingen zijn nog enkele andere risicobeperkende factoren te noemen.

- Voor WfZ-deelnemers geldt een Reglement van Deelneming. Hierin staan de plichten van een WfZ-deelnemer. Een deelnemer mag bijvoorbeeld niet zonder voorafgaande goedkeuring van het WfZ fuseren, geld of garanties verstrekken aan anderen of rentederivaten toepassen bij de financiering.

- Het WfZ stelt grenzen aan de omvang van de garanties per deelnemer. Het totale garantiebedrag bij één rechtspersoon mag niet zo hoog oplopen dat een eventueel faillissement - hoe klein de kans daarop ook mag zijn - het financiële 'incasseringsvermogen' van het WfZ te zwaar belast. Ook om andere redenen is het wenselijk dat een deel van de financiering ongeborgd wordt verstrekt door een bank. Organisaties komen meestal in continuïteitsgevaar door een gebrek aan liquiditeit, waardoor bijvoorbeeld betaling van leveranciers of personeel niet meer mogelijk is. Het WfZ mag geen liquiditeit verstrekken aan deelnemers, of garant staan voor leningen die bedoeld zijn voor financiering van werkkapitaal. De bereidheid van een bank tot het verstrekken van noodkrediet neemt toe naarmate de risicodragende betrokkenheid van die bank in de langlopende financiering van vaste activa groter is.

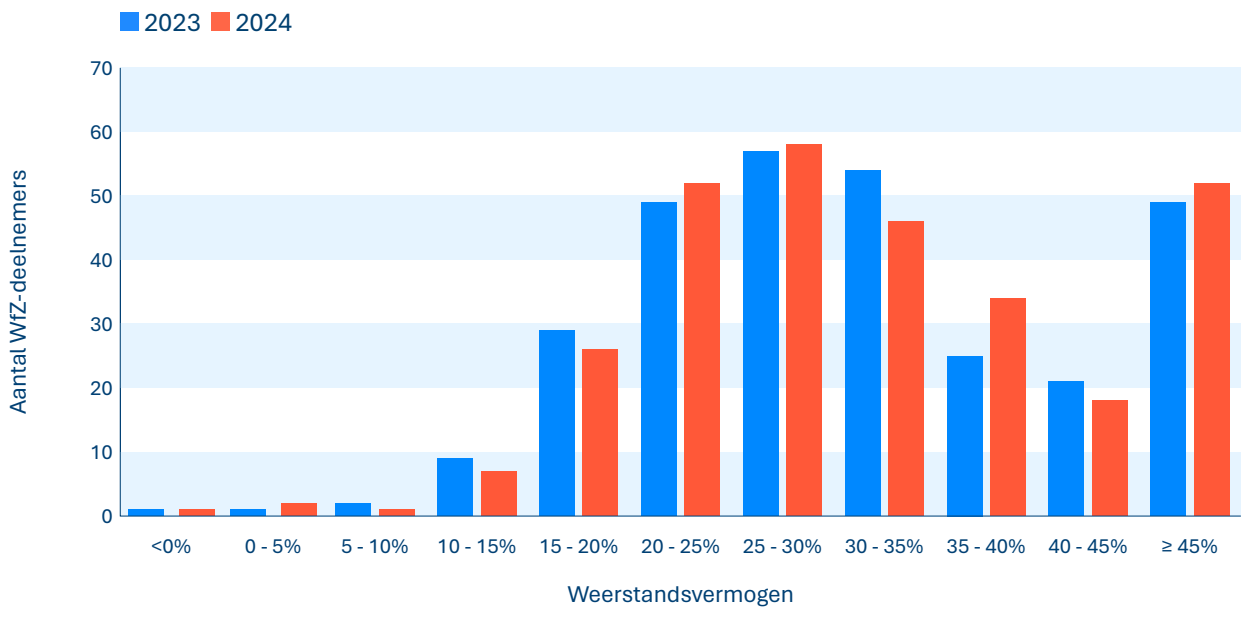
- Het WfZ vestigt bij garantieverlening hypotheek op vastgoed en/of pandrecht op inventarissen. In geval van faillissement resulteert dit in een gedeeltelijke dekking van de garantieschade van het WfZ.

Risicobeoordeling heeft betrekking op een breed scala van factoren, zowel financieel als niet-financieel, en zowel kwalitatief als kwantitatief van aard. Enkele van de financiële indicatoren worden hierna uitvoeriger toegelicht.

Weerstandsvermogen

Eén van de bepalende factoren voor kredietwaardigheid is de omvang van de financiële reserves. In grafiek 6 is het eigen vermogen van alle WfZ-deelnemers weergegeven, als percentage van de totale inkomsten, gerangschikt naar oplopende omvang. De gegevens hebben betrekking op 2023 en 2024, omdat ten tijde van het opstellen van het jaarverslag 2025 van het WfZ de jaarrekeningen van de zorginstellingen over 2025 nog niet zijn gepubliceerd.

Grafiek 6 WfZ-deelnemers ingedeeld naar weerstandsvermogen



Het gemiddelde weerstandsvermogen van WfZ-deelnemers (gewogen op basis van omzet) was ultimo 2024 29,6%. In 2023 was het gemiddelde weerstandsvermogen 29,1%. In tabel 2 wordt een overzicht gegeven van de ontwikkeling per deelsector. De toename van het weerstandsvermogen is beperkt, omdat de opbrengsten ook zijn gestegen.

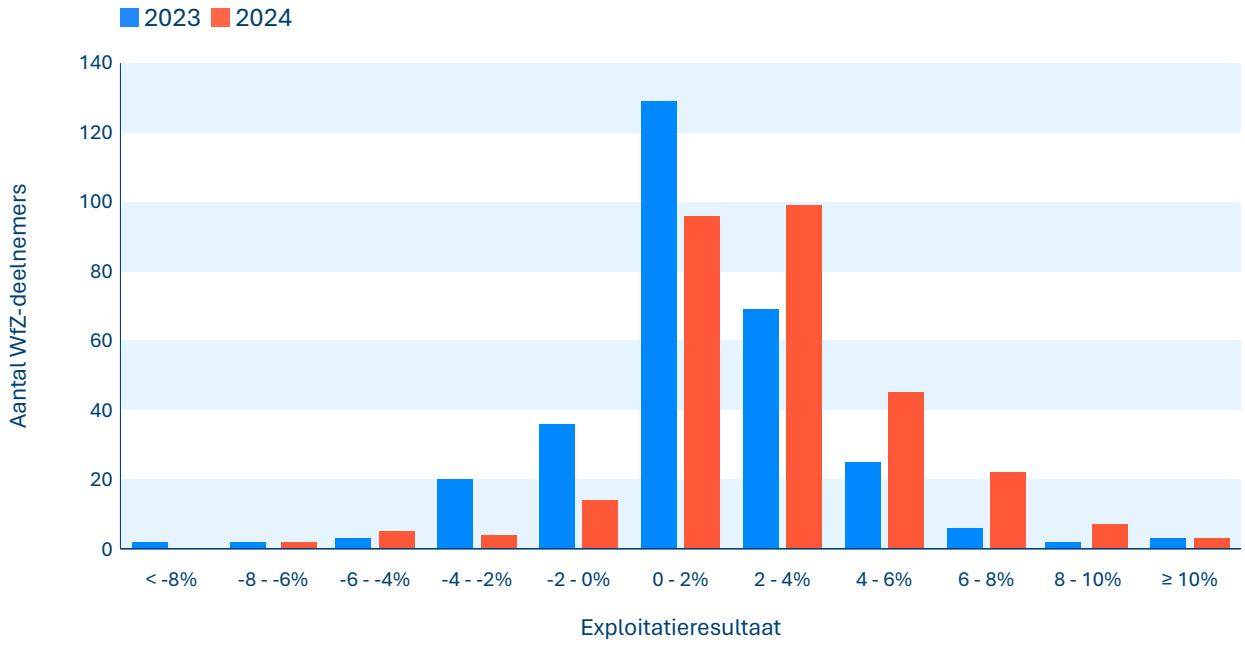
Tabel 2 Gemiddeld weerstandsvermogen WfZ-deelnemers per deelsector

Sector	2024	2023	Verandering in procentpunt
Ziekenhuizen (algemeen en categoraal)	26,9%	26,7%	0,2%
Ggz	26,2%	25,5%	0,7%
Ouderenzorg	34,5%	33,8%	0,7%
Gehandicaptenzorg	30,7%	30,2%	0,5%
Totaal (gewogen gemiddeld)	**29,6%**	**29,1%**	**0,5%**

Exploitatieresultaat

In grafiek 7 is het exploitatieresultaat van alle WfZ-deelnemers weergegeven als percentage van de totale inkomsten, gerangschikt naar oplopende omvang. De gegevens hebben betrekking op 2023 en 2024.

Grafiek 7 WfZ-deelnemers ingedeeld naar exploitatieresultaat



De resultaten in 2024 liggen op een hoger niveau in vergelijking met 2023. Over het algemeen wordt gezien dat de opbrengsten hoger zijn door de prijsindex op de tarieven voor het opvangen van hogere kosten. Er is door organisaties in met name de ouderen- en gehandicaptenzorg geanticipeerd op aangekondigde kortingen, die uiteindelijk niet zijn toegepast.

Tabel 3 Gemiddeld exploitatieresultaat 2023 en 2024 van WfZ-deelnemers naar sector (als percentage van de totale opbrengsten)

Sector	2024	2023	Verandering in procentpunt
Ziekenhuizen (algemeen en categoraal)	1,9%	1,1%	0,8%
Ggz	2,8%	1,5%	1,3%
Ouderenzorg	3,9%	2,0%	1,9%
Gehandicaptenzorg	2,5%	0,8%	1,7%
Totaal (gewogen gemiddeld)	**2,6%**	**1,3%**	**1,3%**

De exploitatieresultaten over het gehele deelnemersveld laten een flinke spreiding zien. Het exploitatieresultaat 2024 kent uitschieters van -7,4% tot +17,2%. Negatieve uitschieters worden in veel gevallen veroorzaakt door (reorganisatie)voorzieningen. Positieve uitschieters worden vaak veroorzaakt door boekwinsten op verkoop van vastgoed. Het merendeel van de WfZ-deelnemers (75,1%) heeft een exploitatieresultaat in de bandbreedte van 0% tot +5%.

Het aantal deelnemers met een negatief exploitatieresultaat (25; 8,4% van het totaal aantal deelnemers) is in 2024 gedaald ten opzichte van 2023 (63; 21,2% van het totaal aantal deelnemers).

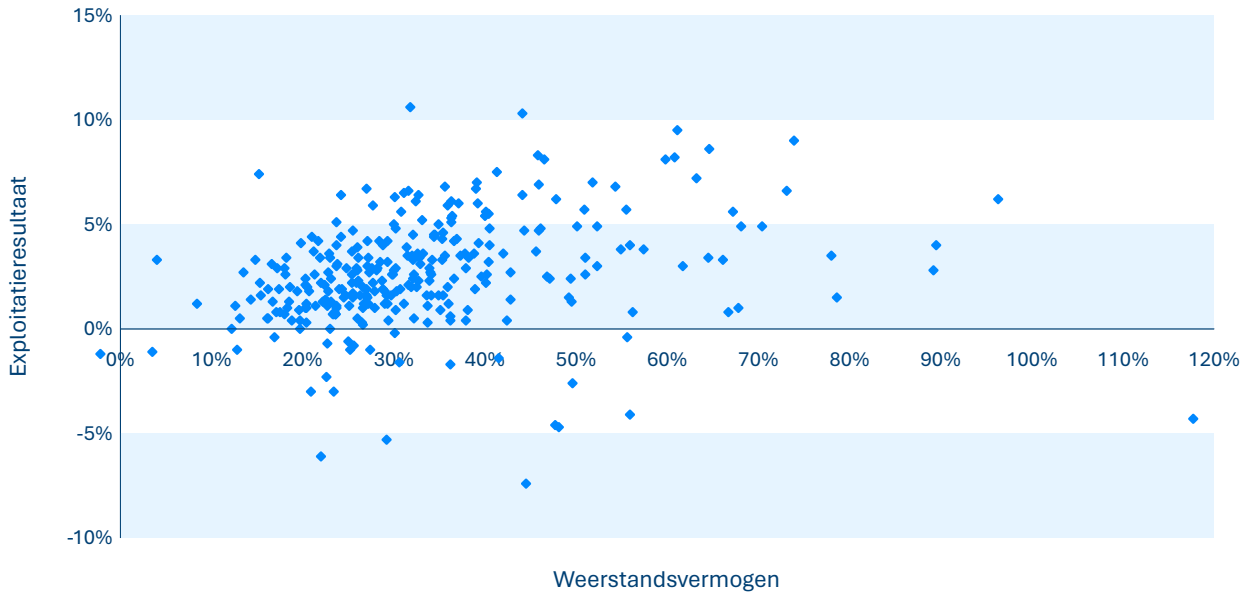
Tabel 4 WfZ-deelnemers ingedeeld naar exploitatieresultaat 2023 en 2024 (als percentage van de totale opbrengsten)

Exploitatieresultaat	2024	2023	Verandering in procentpunt
< -5 %	1,0%	2,0%	-1,0%
-5 - 0 %	7,4%	19,2%	-11,8%
0 - 5 %	75,1%	72,4%	2,7%
5 - 10 %	15,5%	5,4%	10,1%
10 - 15 %	1,0%	1,0%	0,0%
Totaal deelnemers	**100,0%**	**100,0%**	

Risicoprofiel

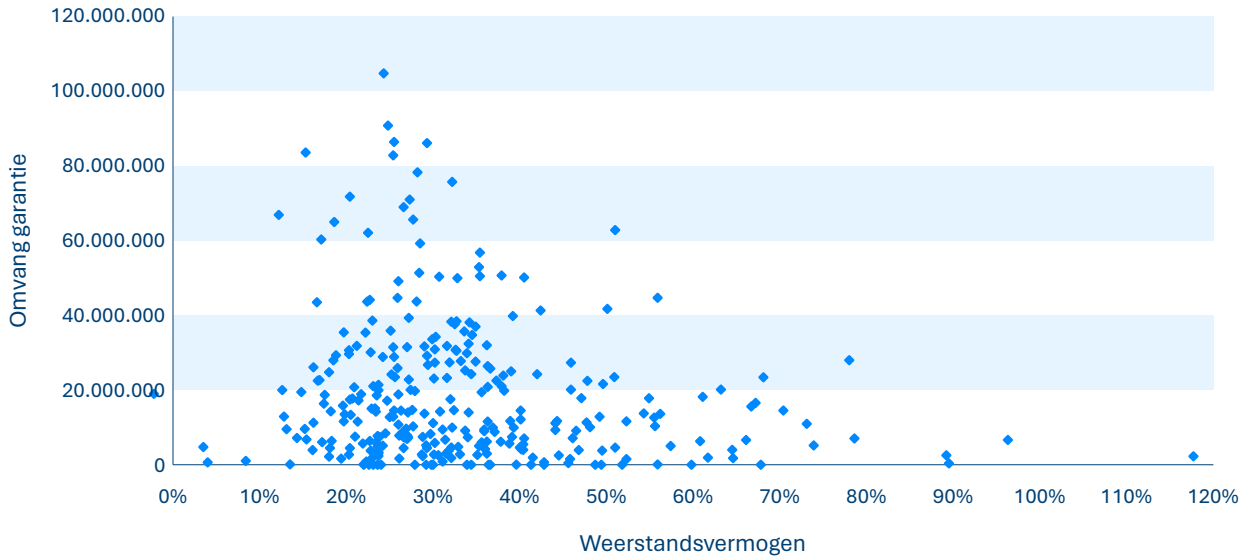
In grafiek 8 zijn alle WfZ-deelnemers geordend aan de hand van twee relevante risico-indicatoren: het exploitatieresultaat en het weerstandsvermogen (uitgedrukt als percentage van de omzet). Vanuit risicoperspectief zijn vooral deelnemers ‘linksonder’ in de grafiek zorgelijk.

Grafiek 8 WfZ-deelnemers naar exploitatieresultaat en weerstandsvermogen



Naast de risicokans is ook van belang hoe groot de potentiële financiële schade is in geval van een calamiteit. In grafiek 9 is daarom per WfZ-deelnemer het garantietotaal weergegeven. Dit is gecombineerd met het percentage weerstandsvermogen (een van de risico-indicatoren).

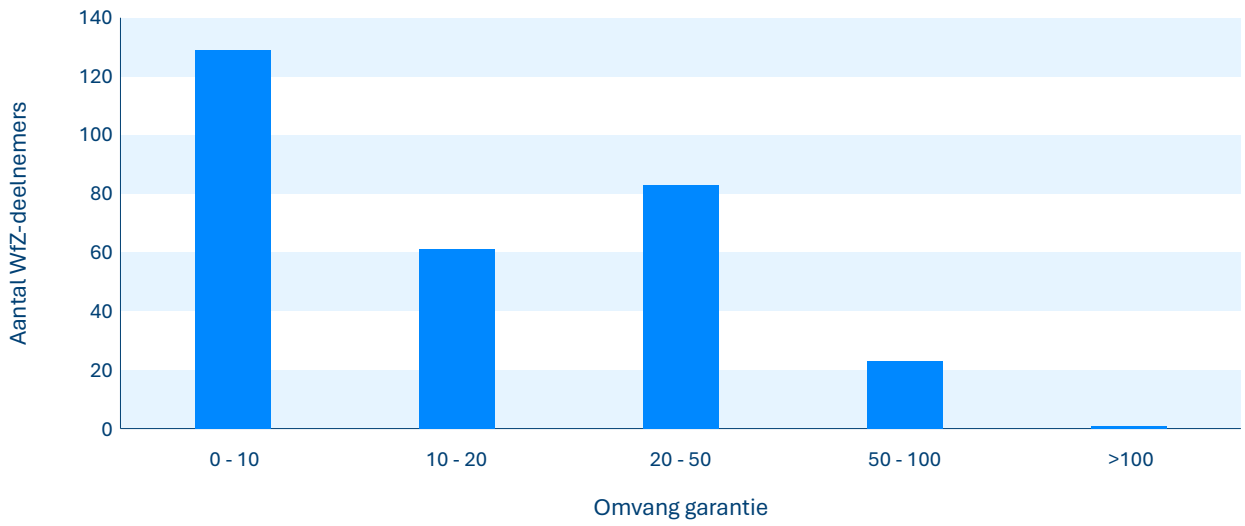
Grafiek 9 Garanties en vermogen per WfZ-deelnemer



Vanuit risicoperspectief is de combinatie van een omvangrijk garantietotaal (= grote potentiële schade voor het WfZ) met een laag weerstandsvermogen (= relatief hoge schadekans) het meest zorgelijk. Het overzicht maakt duidelijk dat de uitstaande garantie-totalen per deelnemer een grote spreiding kennen. Eventuele garantieschades van een relatief beperkte omvang zijn - mits er geen cumulatie optreedt - met het aanwezige risicovermogen door het WfZ relatief probleemloos te absorberen. Bij zeer omvangrijke garantietotalen (boven € 100 miljoen) is de potentiële aantasting van het risicovermogen navenant groot en het aantal financieel 'behapbare' incidenten beperkter.

In grafiek 10 zijn alle WfZ-deelnemers ingedeeld naar garantieomvang. De garantieomvang per deelnemer bedraagt in de meeste gevallen minder dan € 20 miljoen. Slechts 1 deelnemer heeft een garantieomvang van meer dan € 100 miljoen (1 deelnemer ultimo 2024).

Grafiek 10 WfZ-deelnemers ingedeeld naar garantieomvang langlopende leningen; in miljoen euro



Verhoogd garantierisico

Ultimo 2025 staan 24 deelnemers onder verhoogde bewaking van het WfZ (8,1% van het totale aantal deelnemers). Ultimo 2024 waren dit 28 deelnemers (9,5%). De deelnemers onder verhoogde bewaking worden in drie categorieën onderscheiden, naar oplopende ernst van de situatie aangeduid met de kleuren geel, oranje en rood.

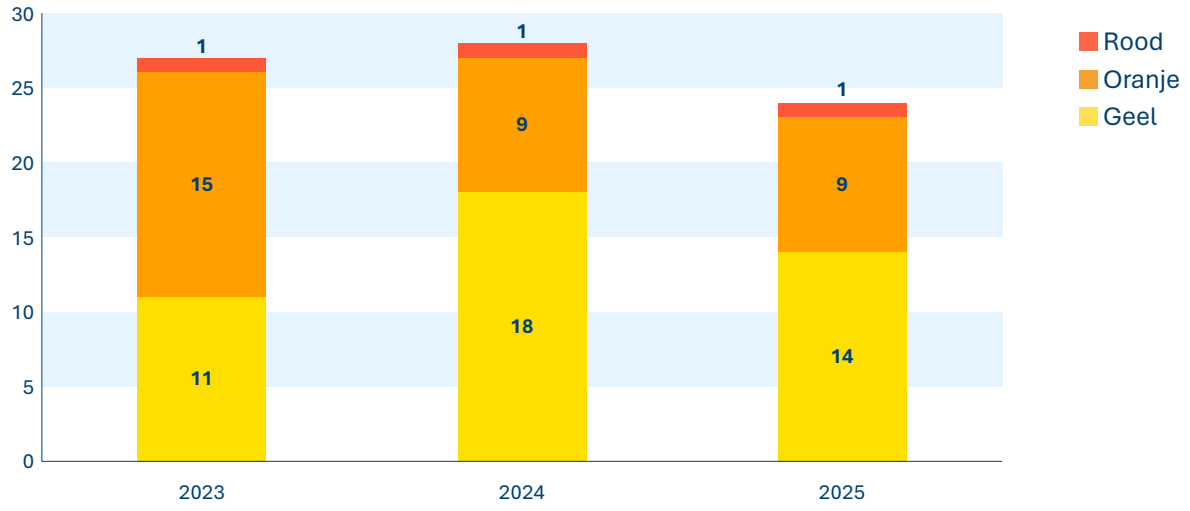
- Categorie 'rood' omvat de meest risicovol geachte deelnemers. Hierbij is sprake van ernstige liquiditeitsproblemen, meerjarig negatieve exploitatieresultaten en/of een uiterst zwak of negatief eigen vermogen. Ultimo 2025 valt 1 deelnemer in deze categorie (2024: 1 deelnemer).

- In categorie 'oranje' vallen deelnemers waar sprake is van zorgelijke situaties, maar met een minder urgent karakter. Te denken is aan zorgaanbieders met een zeer zwak vermogen van 5 à 10%, een zwakke liquiditeitspositie en/of meerjarige exploitatietekorten. In deze categorie vallen ultimo 2025 9 deelnemers (2024: 9 deelnemers).

- Bij categorie 'geel' zijn de problemen minder urgent, maar is er voldoende reden om goed 'de vinger aan de pols te houden'. In 2025 gaat het hierbij om 14 deelnemers (2024: 18 deelnemers).

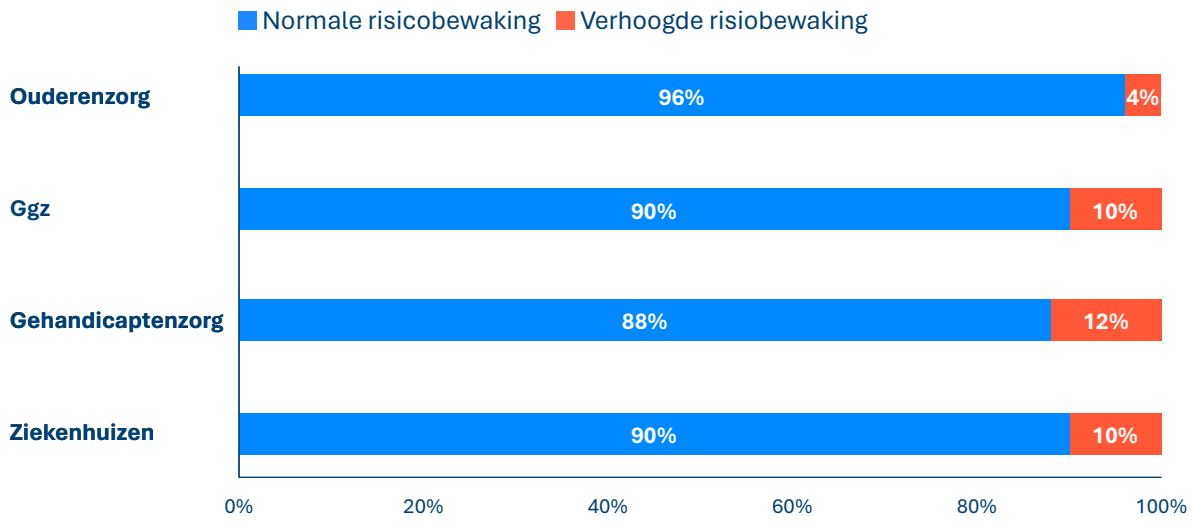
In grafiek 11 zijn de genoemde risicocategorieën voor de afgelopen drie jaar weergegeven. Het aantal WfZ-deelnemers onder verhoogde aandacht is licht gedaald gedurende 2025. Benadrukt moet worden dat risicobeoordeling een continu proces is. Het aantal deelnemers onder verhoogde bewaking en de risico-indeling variëren door het jaar heen. Grafiek 11 geeft de momentopname per ultimo jaar weer.

Grafiek 11 WfZ-deelnemers onder verhoogde aandacht per risicocategorie



In grafiek 12 is voor elke instellingscategorie aangegeven in welke mate - verhoudingsgewijs - sprake is van intensieve risicobewaking.

Grafiek 12 Risicobewaking naar deelsector (in percentage van aantallen deelnemers)



Risicovermogen

Berekening

Het WfZ stelt zich tegenover geldgevers garant voor de betaling van rente en aflossing van de geborgde leningen. De beschikbare financiële middelen van het WfZ (het 'spaarvarken') vormen de eerste 'laag' in de zekerheidsstructuur van het WfZ. In het scenario dat een cumulatie van garantieclaims onverhoopt de beschikbare financiële buffer te boven gaat, vraagt het WfZ de deelnemers om een financiële bijdrage ter grootte van maximaal 3% van de restschuld van hun lopende geborgde leningen. Deze mogelijke obligoheffing (de 'collectebus') vormt de tweede laag in de financiële zekerheidsstructuur. Om deze potentiële bijdrage in perspectief te plaatsen: dit is tegenwoordig ongeveer gelijk aan het rentevoordeel van vier tot zes jaar borging via het WfZ. De obligobijdrage is geen gift, maar heeft het karakter van een renteloze lening. Als het WfZ financieel weer opklimt, wordt de obligoheffing terugbetaald aan de deelnemers. Mocht ook deze obligoheffing onvoldoende uitkomst bieden, dan kan het WfZ in laatste instantie een beroep doen op financiële steun van de Rijksoverheid. Deze achterborg vormt de derde laag in de financiële zekerheidsstructuur. Vanuit de positie van de financier bezien, is vooral van belang dat het WfZ altijd kan voldoen aan de garantieverplichtingen. De achterborgpositie van het Rijk is hierbij vanzelfsprekend doorslaggevend. Vanuit het perspectief van de risicodragende WfZ-deelnemers is de omvang van de eerste zekerheidslaag (het risicovermogen) wél van groot belang. Deze bepaalt de kans dat de deelnemers worden aangesproken op hun obligoverplichting.

Het risicovermogen wordt overeenkomstig de definitie in de "Overeenkomst Staat der Nederlanden / Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector" (van 12 juli 1999) berekend als: "De som van de activa van de Stichting, voor zover bestaande uit conform het beleggingsstatuut belegde vermogen en liquide middelen, verminderd met de som van de passiva, voor zover bestaande uit 'crediteuren en transitoria' en vreemd vermogen." Om een zo realistisch mogelijk beeld te geven van het financiële incasseringsvermogen van het WfZ voor nieuwe garantieclaims dienen getroffen voorzieningen voor garantieverplichtingen (in verband met aanspraken op het WfZ) hierop in mindering te worden gebracht. De berekening van het risicovermogen is als volgt:

Tabel 5 Berekening risicovermogen

	31-12-2025	31-12-2024	31-12-2023
Effecten (tegen kostprijs of lagere marktwaarde)[2]	306.805	308.049	305.286
Liquide middelen	8.108	5.371	4.491
Subtotaal	*314.913*	*313.420*	*309.777*
(Af) Voorziening garantieverplichting/ langlopende leningen garantiestelling	-9.240	-10.780	-13.294
(Af) Kortlopende schulden	-3.215	-4.515	-6.058
(Af) Overlopende passiva	-478	-311	-340
Risicovermogen	**301.980**	**297.814**	**290.085**
In % restschuld leningen	**5,3 %**	**5,2 %**	**4,9 %**

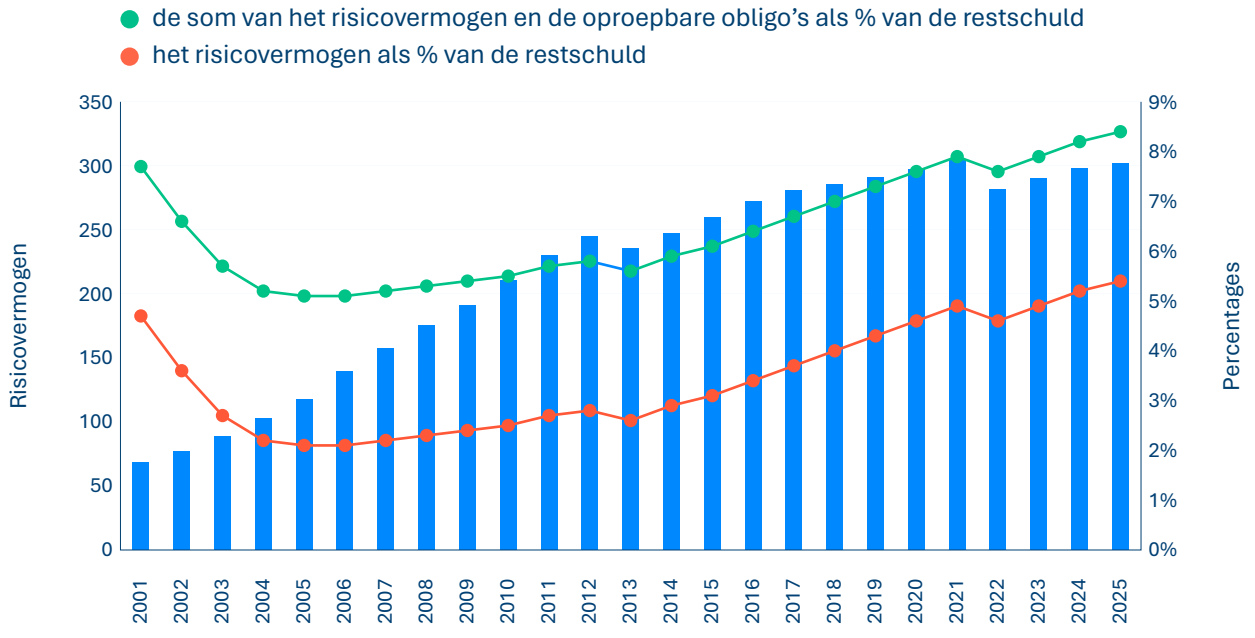
2 Hoewel het WfZ beleggingen in principe niet gedurende de looptijd verkoopt, dient voorzichtigheidshalve voor de bepaling van het garantievermogen toch de marktwaarde aangehouden te worden indien deze lager uitvalt dan de kostprijs. Gedwongen verkoop van beleggingen vanwege garantieclaims komt echter niet snel aan de orde, gelet op de aanzienlijke omvang van de jaarlijkse kasstroom die in eerste instantie beschikbaar is voor garantie-uitkeringen.

Per ultimo 2025 was het risicovermogen 5,3% van de restschuld van langlopende leningen en kasgeldleningen (ultimo 2024: 5,2%).

Het WfZ stond ultimo 2025 garant voor € 5.678,2 miljoen (€ 5.628,2 miljoen aan langlopende leningen en € 50,1 miljoen aan kasgeldleningen), exclusief de leningen van failliete deelnemers waarvoor voorzieningen zijn getroffen. Het maximaal opvraagbare obligo (3% van het restant geborgde leningen) bedroeg per 31 december 2025 in totaal € 170,3 miljoen. De som van risicovermogen en oproepbare obligo's bedroeg € 472,3 miljoen (8,3% van de restschuld). De ontwikkeling van het risicovermogen door de jaren heen is weergegeven in grafiek 13. De omvang in euro's is aangeduid met verticale balken; de procentuele ontwikkeling door lijnen. De blauwe lijn geeft het risicovermogen weer (de 'spaarpot') als percentage van de uitstaande garanties op langlopende leningen; de groene lijn geeft de optelsom weer van risicovermogen en de oproepbare obligo's, als percentage van de garanties.

Uit de grafiek blijkt dat het risicovermogen in verhouding tot de uitstaande garanties vanaf 2006 licht stijgt. De dip in 2013 was het gevolg van het faillissement van een deelnemer. Tussen 2013 en 2021 laat de ontwikkeling van het procentuele risicovermogen een steilere lijn zien dan die van het absolute risicovermogen. Dit komt door het 'teller-noemer effect': naarmate het jaarlijkse garantievolume lager uitvalt neemt de aanwezige risicobuffer verhoudingsgewijs sterker toe. De daling van het risicovermogen als percentage van de restschuld in 2022 was een gevolg van een substantieel lagere marktwaarde van beleggingen in obligaties ultimo 2022 ten opzichte van ultimo 2021.

Grafiek 13 **Risicovermogen in miljoen euro en als percentage van uitstaande langlopende garanties**



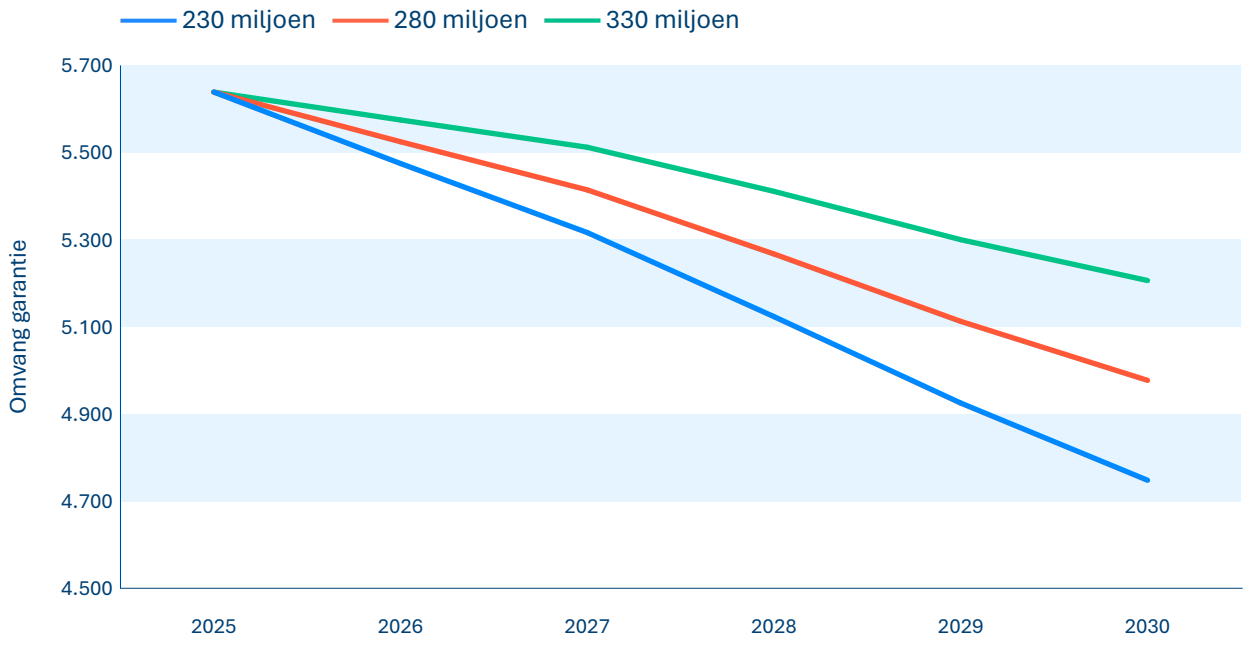
Ontwikkeling risicovermogen

In de statuten van het WfZ en in de achterborgovereenkomst van het WfZ met de Rijksoverheid is bepaald dat het WfZ jaarlijks een meerjarige vooruitblik opstelt van de financiële ontwikkelingen. Deze heeft als doel een beeld te geven van de ontwikkeling van het 'financiële incasseringsvermogen' van het WfZ. De ontwikkeling van het beschikbare risicovermogen wordt in hoge mate bepaald door de jaarlijkse omvang van de garantieverlening. Aangezien deze voor de komende jaren vanzelfsprekend niet bekend is, worden - om een impressie te geven van de bandbreedte - drie varianten doorgerekend. Deze cijfermatige extrapolaties zijn opgesteld met behulp van een gevalideerd WfZ-rekenmodel waarin alle relevante financiële grootheden in onderlinge samenhang zijn opgenomen. In de eerste variant is aangenomen dat in 2025 en volgende jaren telkens € 230 miljoen aan leningen zal worden geborgd.

In de tweede variant is uitgegaan van € 280 miljoen per jaar. Tenslotte is een derde variant met € 330 miljoen doorgerekend op zijn consequenties. Belangrijke kanttekening is dat bij de becijferingen geen rekening wordt gehouden met mogelijke toekomstige garantieclaims. Ook ontwikkelingen ten aanzien van de marktwaarde van de beleggingen zijn buiten beschouwing gelaten. Het zijn extrapolaties op basis van beschikbare informatie en geen schadekansberekeningen.

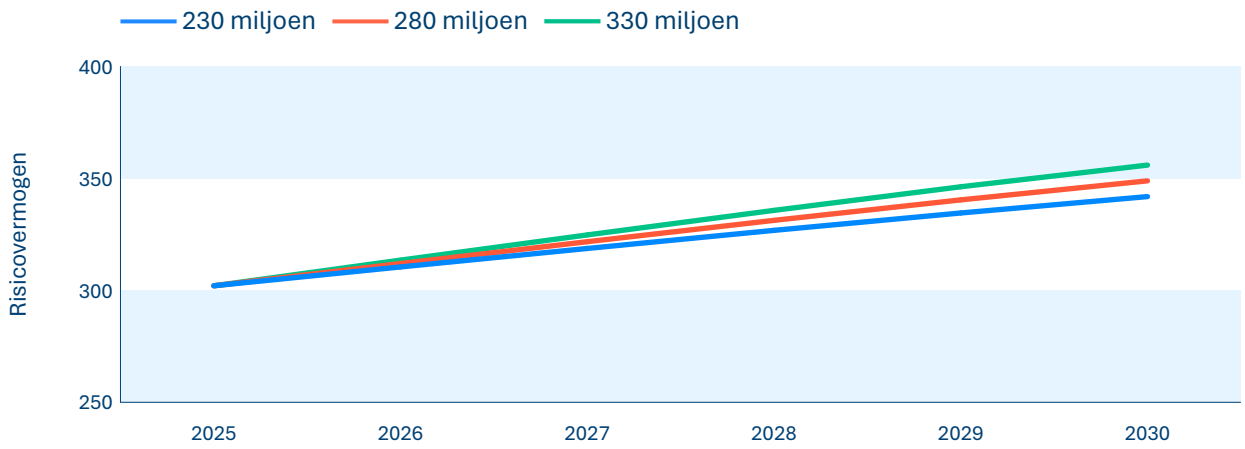
Grafiek 14 laat de ontwikkeling zien van het totaal aan geborgde leningen in de komende vijf jaar, in de drie genoemde varianten (omwille van de inzichtelijkheid is de schaalverdeling op de verticale as in de navolgende grafieken aangepast). Duidelijk is dat in alle gekozen varianten het totaal uitstaande garantievolume de komende jaren verder zal afnemen.

Grafiek 14 Ontwikkeling totaal uitstaande garanties



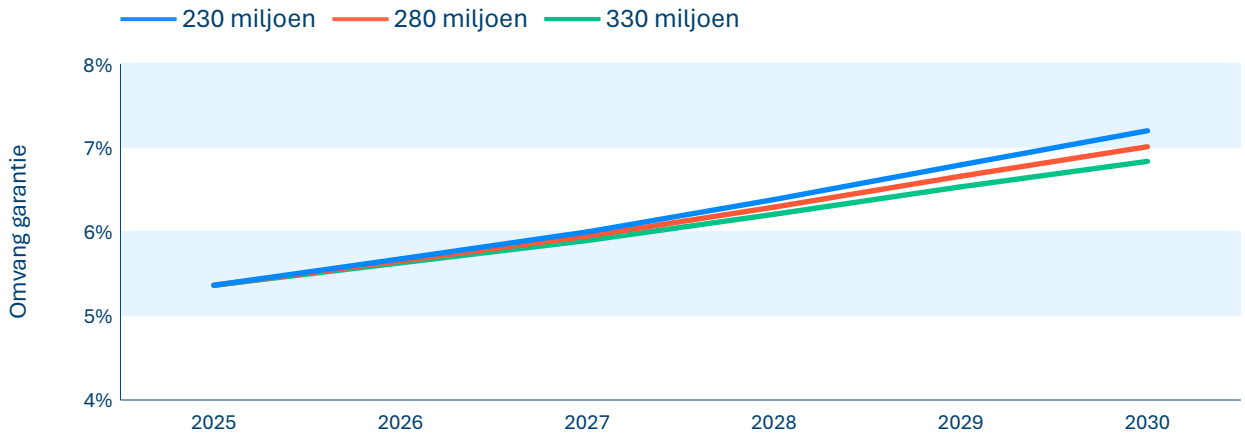
Grafiek 15 geeft weer hoe in deze varianten de ontwikkeling van het risicovermogen in euro's verloopt. Het basisprincipe is dat naarmate jaarlijks meer garanties worden verleend, de disagio-inkomsten stijgen en ook het WfZ-risicovermogen in euro's toeneemt.

Grafiek 15 Ontwikkeling risicovermogen; in miljoen euro



Grafiek 16 geeft opnieuw de ontwikkeling weer van het risicovermogen, maar nu als percentage van het uitstaande garantiebedrag. Huiselijk verwoord is dit het resultaat van 'grafiek 15 gedeeld door grafiek 14'. In deze weergave laat de lage variant (de blauwe lijn) de sterkste stijging zien. Dit komt door het eerder genoemde 'teller-noemer effect'. Het vermogenspercentage ligt in elke groeivariant vooralsnog aanzienlijk onder de vermogenseisen die in andere sectoren (bijvoorbeeld banken en verzekeraars) door de toezichthouders worden gehanteerd.

Grafiek 16 Risicovermogen als percentage van het uitstaande garantiebedrag



Financiële degelijkheid WfZ

Tabel 5 laat zien dat het risicovermogen van het WfZ € 302 miljoen bedraagt. Dit bedrag op zichzelf geeft echter nog geen uitsluitsel over de kans dat een beroep moet worden gedaan op obligo en/of achterborg. Hiervoor moet ook de potentiële garantieschade in de analyse worden betrokken.

Het WfZ voert hiertoe risicoberekeningen uit op basis van Monte Carlo simulaties. Hierbij worden specifieke faillissementskansen toegekend aan elke individuele WfZ-deelnemer. Voor de deelnemers die op 'groen' of 'geel' staan wordt gebruik gemaakt van de faillissementskans binnen 1 jaar, gebaseerd op langjarige gemiddelden van S&P. Deze faillissementskansen zijn beduidend hoger dan gerealiseerd worden in de Nederlandse zorgsector. Voor deelnemers met kleurcode 'oranje' en 'rood' wordt een subjectieve faillissementskans binnen 1 jaar ingeschat. Deze kansen worden gecombineerd met de garantieschade voor elke deel-nemer in geval van een eventueel faillissement. De garantieschade wordt hierbij gesteld op de contante waarde van het totaal aan uitstaande geborgde leningen per individuele deelnemer rekening houdend met een gedeeltelijke schadedekking door uitwinning van hypotheken van 30%. Op basis van 100.000 schadesimulaties resulteert dan een kansverdeling met betrekking tot de maximale garantieschade voor het WfZ in een bepaalde periode. Het WfZ hanteert hierbij een tijdshorizon van één jaar. Deze risicoberekeningen op portefeuilleniveau worden minimaal één keer per jaar geactualiseerd.

Omdat het WfZ het disagio incasseert bij aanvang van de geborgde lening, dient het WfZ een deel van het risicovermogen te 'beklemmen' om de risico's en beheerkosten van de geborgde lening gedurende de gehele looptijd ervan te kunnen dekken. Het vrije deel van het risicovermogen (totaal risicovermogen -/- 'beklemd' risicovermogen) is dan ter dekking van de verwachte en onverwachte verliezen binnen één jaar op basis van de Monte Carlo simulatie.

Het WfZ hanteert voor het risicovermogen van € 302 miljoen een afslag van € 95,3 miljoen voor (1) € 42,1 miljoen verwachte garantieschades in de jaren na 2025 tot en met 2057 (laatste aflossing op geborgde lening), (2) € 48,7 miljoen operationele kosten van het WfZ om tot en met 2057 de garantieportefeuille te beheren en (3) € 4,5 miljoen beleggingsbuffer mocht het WfZ tussentijds beleggingen moeten verkopen tegen een lagere waarde dan de boekwaarde. Ultimo 2024 resteert dan een bedrag van € 206,7 miljoen ter dekking van de verwachte en onverwachte verliezen binnen één jaar op basis van de Monte Carlo simulaties.

Het WfZ hanteert als zekerheidspercentage 99,95%; dat wil zeggen dat het WfZ met 99,95% zekerheid kan voldoen aan zijn verplichtingen binnen één jaar en dat in die periode het obligo en de achterborg niet worden ingeroepen. Dit betekent dat het WfZ gemiddeld één keer in de 2.000 jaar het obligo bij zijn deelnemers dient in te roepen. Het sluit echter zeker niet uit dat het obligo op afzienbare termijn wordt ingeroepen, danwel dat een beroep op de achterborg meerdere achtereenvolgende jaren nodig is.

Uit de simulatie die uitgaat van het basisscenario blijkt dat bij een percentage van 99,95% de verwachte en onverwachte schade binnen één jaar € 86,9 miljoen bedraagt. Bij een variant op het basisscenario zijn de faillissementskansen voor code groen en geel verhoogd. Voor het basisscenario is uitgegaan van faillissementskansen op basis van historische statistische data van S&P. Voor de eerste variant is voor alle deelnemers met code groen uitgegaan van faillissementskansen die horen bij een BBB rating. Ook voor deelnemers met code geel zijn hogere faillissementskansen gehanteerd voor het alternatieve scenario; hier is in plaats van de BBB in het basisscenario uitgegaan van BB+. Op basis van een zekerheidspercentage van 99,95% komt de verwachte en onverwachte schade binnen één jaar opgeteld uit op € 116 miljoen.

Bij een tweede variant op het basisscenario zijn aan deelnemers met code groen en geel nog hogere faillissementskansen toegekend dan in de vorige variant; hierbij is uitgegaan van de faillissementskansen binnen een tijdshorizon van 1 jaar bij een gemiddelde S&P-rating van BBB- voor code groen en BB+ voor code geel. Uit de simulaties met dit scenario blijkt dat bij een zekerheidspercentage van 99,95% de verwachte plus onverwachte schade binnen één jaar € 123,6 miljoen bedraagt. Dit is een stressscenario op basis

van faillissementskansen die in de context van de Nederlandse zorgsector ongekend hoog zijn en zich nog nooit hebben voorgedaan.

Met het aanwezige risicovermogen van € 302 miljoen en rekening houdend met een afslag van € 95,3 miljoen zoals toegelicht op de vorige pagina zou het WfZ deze onverwachte schades met een zekerheidspercentage van 99,95% kunnen opvangen zonder een beroep te doen op het obligo en de achterborg. Te meer omdat een eventuele garantieschade niet ineens afgerekend hoeft te worden maar uitgesmeerd wordt over de resterende looptijd. Gezien zijn AAA-rating streeft het WfZ naar een zekerheid van 99,95% dat zijn risicovermogen voldoende is om het obligo en de achterborg niet te hoeven aanspreken. Op basis van de huidige inzichten voldoet het WfZ aan dit zekerheidspercentage.

Bij deze doorrekeningen past de relativerende opmerking dat Monte Carlo simulaties weliswaar heel zinvol zijn (aangezien zij bij complex cijferwerk inzichten bieden die de menselijke intuïtie overstijgen) maar dat de uitkomsten niet verabsoluteerd dienen te worden. De toekomst is en blijft onvoorspelbaar, zeker als we voorbij de relatief korte tijdshorizon van één jaar gaan.

Organisatie

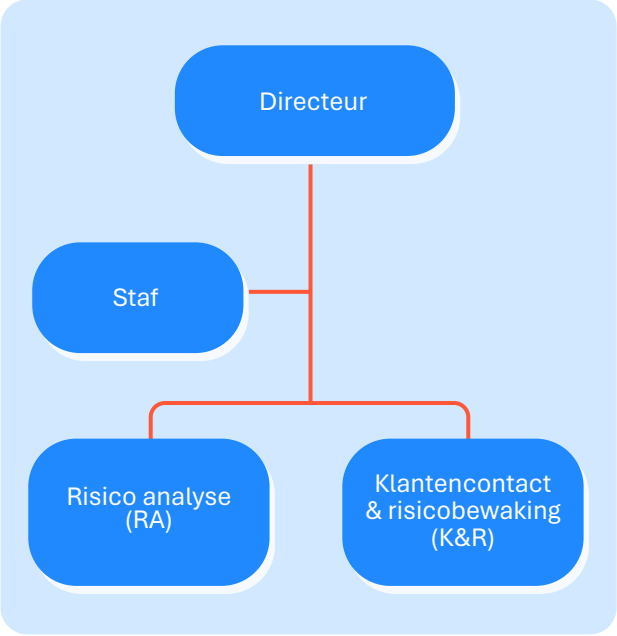
Medewerkers en structuur

Het WfZ bestond per 31 december 2025 uit 31 personeelsleden, samen 29,06 fulltime equivalenten (2024: 28 personeelsleden; 26,1fte). Het ziekteverzuim bedroeg in het verslagjaar gemiddeld 3,76% (2024: 1,2%). Gezien de omvang van de organisatie is er geen wettelijke verplichting voor een Ondernemingsraad (OR). De periodieke kantoorbijeenkomsten worden hiervoor benut. In 2025 zijn er 6 bijeenkomsten geweest. Het WfZ heeft in 2025 ook een teamdag georganiseerd, waarbij de medewerkers, in aanwezigheid van enkele leden van de Raad van Toezicht, een belangrijke bijdrage hebben geleverd aan de nieuwe strategie. Het WfZ stelt de medewerkers in de gelegenheid om opleidingen te volgen en zich te ontwikkelen. Er worden ook interne trainingen aangeboden voor diverse vaardigheden. Intercollegiaal overleg draagt ook bij aan het verhogen van de professionele standaarden.

Het WfZ hecht grote waarde aan een open en veilige aanspreekcultuur. Medewerkers worden gestimuleerd om elkaar feedback te geven en het gesprek aan te gaan over gedrag, samenwerking en prestaties. Binnen het WfZ is er ruimte om fouten te maken, waarbij leren en verbeteren centraal staan. Om een veilige werkomgeving te waarborgen zijn diverse personele regelingen van kracht en is er een onafhankelijk vertrouwenspersoon beschikbaar. Daarnaast beschikt het WfZ over een Regeling Melden Misstanden, waarmee medewerkers op een zorgvuldige en veilige manier mogelijke onregelmatigheden kunnen melden. Zo blijft het WfZ werken aan een transparante, integere en professionele organisatiecultuur. Eind 2025 heeft ook een medewerkersonderzoek plaatsgevonden, waarin deze aspecten zijn meegenomen. Uit dit onderzoek komt naar voren dat medewerkers in alle opzichten zeer tevreden zijn over het WfZ als werkgever met een algehele waardering van een 8,3.

De directeur heeft jaarlijks een gesprek met de Raad van Toezicht over zijn functioneren en ontwikkeling. Voorafgaand aan het jaarlijkse gesprek dient de directeur een reflectieverslag in te leveren. In 2024 heeft dit gesprek geresulteerd in het volgen van een opleiding voor toezichthouders, die in 2025 is afgerond.

De organisatiestructuur van het WfZ-bureau is in 2025 niet gewijzigd. Het organogram is als volgt:



Externe communicatie

Het WfZ onderhoudt op uiteenlopende wijze contacten met een breed scala aan stakeholders. Met betrekking tot de belangrijkste stakeholders van het WfZ - de deelnemende zorginstellingen en het ministerie van VWS - kan het volgende worden opgemerkt.

WfZ-deelnemers

Met de deelnemende zorginstellingen lopen de contacten langs meerdere wegen:

- In het kader van de risicobeoordeling en -bewaking hebben jaarlijks meerdere keren directe contacten plaats met individuele deelnemers (met 'financials' en op directie- en bestuursniveau).
- Naast de persoonlijke contacten en de schriftelijke correspondentie per individuele deelnemer, krijgt de communicatie met de deelnemers in meer algemene zin invulling via de website en LinkedIn. Het aantal volgers van het WfZ op LinkedIn is toegenomen gedurende 2025.
- Het WfZ wint structureel externe feedback in bij individuele deelnemers over de ervaringen bij (toegewezen én afgewezen) verzoeken om deelname, garantie, fusie, enzovoorts. Dit geschiedt door middel van een telefonisch interview, uitgevoerd door een extern bureau, met de primaire contactpersoon van de instelling. Op jaarbasis worden gemiddeld drie interviews per relatiebeheerder uitgevoerd. De feedback wordt intern besproken met de relatiebeheerders en de directeur en wordt periodiek in de vergadering van de Raad van Toezicht geagendeerd. In 2025 gaven deelnemers gemiddeld een 8,3 voor de totaalindruk van de afhandeling van de aanvraag. Er zijn geen onvoldoendes gegeven.
- Verder zijn er periodieke bijeenkomsten tussen het WfZ-bureau en zogenoemde 'klankbordgroepen' van controllers en financieel directeuren uit zorginstellingen, per deelsector. In 2025 zijn in totaal vier bijeenkomsten gehouden. In deze bijeenkomsten wordt informatie uitgewisseld over de actuele ontwikkelingen bij de zorgaanbieders en bij het WfZ.
- Frequent zijn er contacten met de brancheverenigingen.
- Het WfZ verzorgt op vaste basis publicaties in 'Fizier', het verenigings-/vakblad van controllers en financials in zorginstellingen (in 2025: drie publicaties).

Tenslotte kan worden vermeld dat door het WfZ presentaties en publicaties worden verzorgd ten behoeve van symposia, opleidingen, workshops en dergelijke.

Ministerie van VWS

Met het ministerie van VWS wordt twee keer per jaar formeel overleg gevoerd conform de achterborg-overeenkomst, over onder meer de begroting, de jaarrekening, het jaarverslag, de prognoses van de financiële positie van het WfZ, de beleidsmatige ontwikkelingen in de zorgsector en het risicomanagement van het WfZ. Verder vindt gedurende het jaar regelmatig op informele basis informatie-uitwisseling en afstemming plaats. Daarnaast voert het WfZ in opdracht van VWS werkzaamheden uit met betrekking tot de Rijksgegarandeerde leningen. Over deze werkzaamheden wordt in januari na elk kalenderjaar door het WfZ rapport uitgebracht aan VWS, voorzien van een goedkeurende accountantsverklaring. Het over 2025 ingediende verslag biedt volgens de bedankbrief van VWS voldoende inzicht in de stand van zaken met betrekking tot de Rijksgarantieregelingen.

Exploitatieresultaat WfZ

In 2025 was het positieve exploitatieresultaat na belasting € 5,5 miljoen (2024: € 6,0 miljoen). Het eigen vermogen ultimo 2025 komt uit op € 207,7 miljoen.

Terugbetaalverplichting initiële storting VWS

Bij de oprichting van het WfZ heeft de overheid € 54,45 miljoen gestort als waarborgdepot. In de achterborg-overeenkomst tussen het WfZ en de overheid is vastgelegd dat, zodra het risicovermogen het bedrag van € 226,89 miljoen overschrijdt, een terugbetalingsregeling in werking treedt. Conform de in 2011 met het ministerie van Volksgezondheid, Welzijn en Sport (VWS) gemaakte afspraken, heeft het WfZ een eerste terugbetaling gedaan van 5,4% over het fiscale resultaat in boekjaar 2012. Het terug te betalen percentage loopt in navolgende jaren op met telkens 5,4%.

In geval van een negatief fiscaal resultaat blijft terugbetaling achterwege. Zodra de som van alle terugbetalingen het bedrag van € 54,45 miljoen heeft bereikt, vervalt de terugbetaalverplichting. De terugbetalingsverplichting over 2025 bedroeg € 2,830 miljoen (zijnde 54% van het fiscale resultaat over 2024). Dit bedrag is in 2025 betaald. In 2026 wordt € 1,513 miljoen terugbetaald aan de overheid (zijnde 59,4% van het fiscale resultaat over 2025).

Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het WfZ is gebonden aan een beleggingsstatuut.

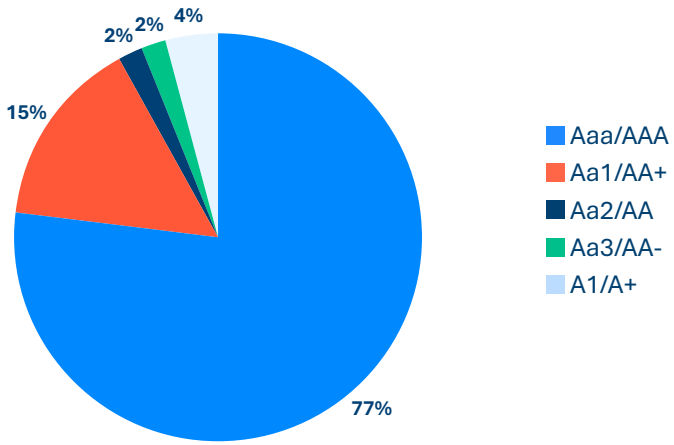
De belangrijkste elementen uit het beleggingsbeleid zijn:

- Het WfZ kan alleen beleggen in onderhandse leningen en obligaties die zeer solide zijn.
- Onderhandse leningen en obligaties dienen in euro's genoteerd te zijn.
- Aankopen dienen minimaal een kredietwaardigheidsoordeel van AA-(Standard & Poor's) en/of Aa3 (Moody's) te hebben.
- Er wordt verder gestreefd naar een zo goed mogelijke spreiding van de beleggingen over verschillende landen, looptijden en debiteuren.
- Het WfZ wil bijdragen aan een leefbare en duurzame wereld. Dit impliceert dat bij beleggingen - naast de bovengenoemde aspecten - rekening wordt gehouden met ecologische, economische en sociale belangen. Bepaalde ondernemingen, sectoren en staatsobligaties worden op grond van deze overwegingen uitgesloten als beleggingsmogelijkheid. Het WfZ zoekt aansluiting bij de vastgelegde uitgangspunten van een 'best practice' en daarbij wordt de lijn gevolgd van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW), zoals deze is weergegeven op de website van het PFZW. Daarnaast wil het WfZ streven naar beleggingen die op basis van objectieve criteria, opgesteld door derde partijen, duurzaamheid in brede zin -dat wil zeggen zowel ecologisch, sociaal en qua governance- bevorderen.
- De omvang van liquiditeiten die het WfZ aanhoudt bij één bankinstelling mag structureel niet meer dan € 5 miljoen bedragen. Liquiditeiten worden uitsluitend aangehouden bij in Nederland gevestigde bankinstellingen met een Nederlandse bankvergunning die onder toezicht staan van de Europese Centrale Bank en/of De Nederlandsche Bank.

Beleggingsportefeuille

De beleggingsportefeuille ultimo 2025 bedraagt € 337,9 miljoen (tegen balanswaarde; zie de jaarrekening voor de berekening). De samenstelling van de beleggingsportefeuille ultimo 2025 is weergegeven in grafiek 17.

Grafiek 17 Beleggingen naar creditrating [3]



3 Wanneer een belegging meerdere - uiteenlopende - creditratings heeft, is de laagste aangehoude.

De grafiek maakt duidelijk dat de beleggingsportefeuille van het WfZ van hoge kwaliteit is. Van de beleggingsportefeuille van het WfZ heeft 77% de hoogst mogelijke beoordeling, namelijk AAA. De minimaal vereiste rating bij aankoop is conform het beleggingsstatuut Aa3/AA-. Na het aankoopmoment kunnen toegekende creditratings opwaarts en neerwaarts fluctueren, waardoor ze niet meer aan de minimale bij aankoop vereiste rating voor WfZ beleggingen voldoen. Hiervan is sprake bij in totaal 4% van de portefeuille. De beleggingen in kwestie zijn vooralsnog aangehouden.

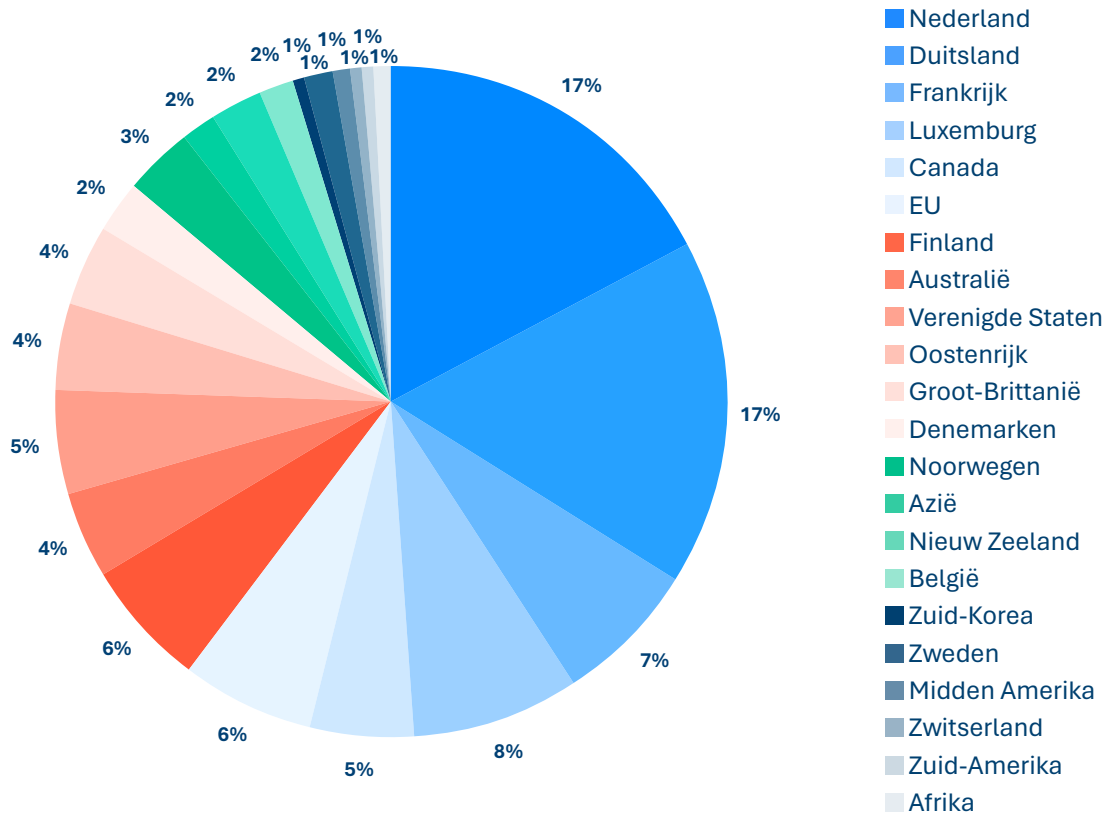
Grafiek 18 laat zien hoe de looptijd van de beleggingen is gespreid. Het WfZ streeft naar een redelijke spreiding in de tijd[4].

Grafiek 18 Beleggingen naar aflossingsjaar; in miljoen euro

4 Een volledig gelijkmatige verdeling is in de praktijk niet te realiseren vanwege rendementsoverwegingen en beschikbaarheid van financiële instrumenten.

In grafiek 19 zijn de beleggingen naar geografische herkomst geordend. Nederland vormt de hoofdmoot met 17,3%. De overige 82,7% is gespreid over 22 gebieden.

Grafiek 19 Beleggingen naar herkomst



Het resultaat van de beleggingen in 2025 was 1,5% van de gemiddelde balanswaarde van de beleggingen. Dit is in lijn met voorgaande jaren (2024: 1,5% en 2023: 1,4%).

De ontwikkeling van de marktrente heeft gevolgen voor de marktwaarde van de beleggingen van het WfZ in obligaties. Deze is gestegen van € 295,3 miljoen ultimo 2024 naar € 295,8 miljoen ultimo 2025. De onderhandse leningen hebben geen beursnotering. De nominale waarde van deze leningen is gedaald van € 22,1 miljoen ultimo 2024 naar € 21,1 miljoen ultimo 2025.

Begroting versus realisatie

In het navolgende overzicht zijn de begroting 2025, de realisatie 2025 en de begroting 2026 naast elkaar gezet. Enkele opmerkingen hierbij:

- De begroting van disagio-opbrengsten over 2025 was gebaseerd op de aanname dat € 300 miljoen aan garanties op nieuwe langlopende leningen zou worden verleend met een gemiddelde looptijd van 24 jaar. De werkelijke omvang van de verleende garanties in 2025 was € 324,5 miljoen. De gemiddelde garantieperiode was 22,6 jaar in plaats van de veronderstelde 24 jaar. Het gerealiseerde disagio is € 9,4 miljoen. Voor de begroting 2026 is uitgegaan van de aanname dat € 280 miljoen aan garanties op nieuwe langlopende leningen wordt verleend met een gemiddelde looptijd van 24 jaar.
- De werkelijke lasten in 2025 zijn € 0,6 miljoen hoger dan begroot. Dit is grotendeels het gevolg van kosten voor inhuur personeel, externe inhuur voor advies en kosten voor ICT die niet waren begroot.
- De lasten nemen in 2026 met € 1,0 miljoen toe ten opzichte van de begroting 2025. Het WfZ heeft in 2025 zijn nieuwe strategie voor de komende jaren vastgesteld. De kosten voor de projecten die voortvloeien uit deze strategie zijn in 2026 begroot op circa € 0,4 miljoen. De kosten zijn grotendeels incidenteel en het grootste deel ervan wordt in 2026 gemaakt. Daarnaast nemen de personele lasten in 2026 met € 0,5 miljoen toe door een combinatie van uitbreiding van het aantal fte en indexatie van salarissen.

Tabel 6 Specificatie van baten en lasten; in 1.000 euro

Baten	Begroting 2026	Realisatie 2025	Begroting 2025
Disagio	7.257	7.115	7.156
Overige opbrengsten	340	340	340
Subtotaal baten	*7.597*	*7.455*	*7.496*
Resultaat beleggingen	5.339	5.101	5.256
Totaal baten	**12.936**	**12.556**	**12.752**

Lasten	Begroting 2026	Realisatie 2025	Begroting 2025
Personeelskosten en personeel niet in loondienst	4.465	4.215	3.975
Bestuurskosten	130	97	110
Huisvestingskosten	192	182	188
Algemene kosten	914	761	629
Advieskosten derden/uitbesteed werk	487	552	273
Totaal operationele lasten	*6.188*	*5.807*	*5.175*
Kosten garantieregeling	252	329	320
Totaal lasten	**6.440**	**6.136**	**5.495**
Exploitatieresultaat voor belastingen	6.496	6.420	7.257
Belastingen over het exploitatieresultaat	1.663	933	1.859
Exploitatieresultaat na belastingen	**4.833**	**5.487**	**5.398**

Intern risicomanagement

Het WfZ heeft als garantieverlenende organisatie op twee manieren met risicomanagement te maken. Het extern risicomanagement heeft betrekking op de garantieverlening door het WfZ. Het intern risicomanagement heeft betrekking op de eigen werkorganisatie. Jaarlijks wordt de interne risico-inventarisatie en -analyse opgesteld inclusief een inschatting van de kans en impact van de risico's en de wijze hoe met deze risico's om te gaan (vermijden, beheersen, verzekeren of accepteren). Voor het WfZ relevante risico's zijn daarbij gegroepeerd rond de hoofdthema's; strategische risico's, organisatorische risico's, ICT-gerelateerde risico's, juridische risico's, reputatierisico's, financiële risico's en risico's die samenhangen met klimaatverandering en verduurzaming. Daarbij wordt ingegaan op risico's die voorkomen uit plotselinge onzekere gebeurtenissen en op risico's die samenhangen met ontwikkelingen op (middel)lange termijn waarvan gevolgen en effecten (deels) nog ongewis zijn. De risico-inventarisatie en -analyse is in de decembervergadering van de Raad van Toezicht besproken.

De uitkomsten van deze risicoanalyse laten zien dat de drie hoogst scorende risico's zijn: marginalisering van de rol van het WfZ, de regeldruk op verstrekkers van WfZ geborgde leningen en het spreadrisico. Deze risico's vallen onder de categorie strategische risico's. Dit hangt samen met veranderingen in het speelveld van het WfZ, waardoor deze risico's meer opportuun zijn geworden. Tegelijkertijd vallen de ontwikkelingen, die tot deze risico's leiden, voor een belangrijk deel buiten de invloedsfeer van het WfZ. Het WfZ volgt de desbetreffende ontwikkelingen nauwlettend en anticipeert waar dat mogelijk is. Ook zijn deze risico's nadrukkelijk betrokken bij de formulering van de WfZ-strategie 2026 – 2030.

Compliance

Sinds 1 juli 2022 beschikt het WfZ over een compliance officer. Deze stelt jaarlijks een jaarplan op en rapporteert per kwartaal aan het MT en de Raad van Toezicht. De compliance officer is aanwezig bij vergaderingen van de Raad van Toezicht om de kwartaalrapportages toe te lichten. Daarnaast vindt er minimaal één keer per jaar een bilateraal gesprek plaats tussen de compliance officer en een vertegenwoordiging van de Raad van Toezicht.

Als onderdeel van het compliance jaarplan zijn in 2025 twee grotere onderzoeken uitgevoerd.

Onderzoek naar noodzaak/bruikbaarheid van Customer Due Dilligence (CDD)

Een uitkomst van het onderzoek naar CDD-bruikbaarheid is dat het WfZ voor de formele onderdelen mede kan steunen op banken, zorgverzekeraars en College Sanering vanuit hun wettelijke taken. Het WfZ heeft vanzelfsprekend ook een eigen verantwoordelijkheid ten aanzien van integriteit van haar deelnemers. De huidige werkwijze kan hiervoor worden voortgezet met:

- Internet-onderzoek naar integriteit van de organisatie van de zorginstelling en de bestuurders en de bevindingen hiervan vast te leggen.
- Periodiek integriteit en frauderisico in de gesprekken met de deelnemer aan de orde te laten komen.
- Alert zijn op integriteitskwesties bij deelnemers en/of in de sector en actief te informeren naar achtergronden en getroffen beheersingsmaatregelen.
- Wanneer een integriteitskwestie aan de orde is, dit meer te formaliseren met verantwoording en vastlegging.

De algemene conclusie is dat door actief te handelen, het WfZ een deelnemer positief kan beïnvloeden en zo haar rol te verantwoorden ten aanzien van integriteit. Conclusies en werkwijze zijn gedeeld met de medewerkers van het WfZ.

Toetsen voldoen aan VWS-overeenkomsten
De conclusie vanuit het onderzoek is dat wordt voldaan aan de achterborgovereenkomst en de daaraan toegevoegde overeenkomsten, maar dat in de loop de jaren door wijziging van inzicht en werkwijze niet de letterlijke invulling wordt gehanteerd. Om misverstanden hierover te voorkomen, zou het goed zijn hierover formele afstemming te hebben met het ministerie van VWS. Het gaat met name om de definities van de liquiditeitsprognose en het risicovermogen. Andere adviezen vanuit het onderzoek zijn:

- 'Uitwisseling van informatie' vanuit de overeenkomsten standaard te agenderen in de periodieke overleggen met het ministerie van VWS.
- Het verstrekken van de begroting en prognoses ten aanzien van de financiële positie (conform de aanvullende informatie overeenkomst) aan het ministerie van VWS, op hetzelfde moment dat de stukken worden verstrekt aan de Raad van Toezicht.
- In de jaarverslaggeving beter inzicht geven in de meerjarige ontwikkeling van het percentage risicovermogen op basis van de Monte Carlo simulaties en het transparant weergegeven van de berekening van de terugbetaling van het waarborgdepot inclusief de grondslag van het fiscaal resultaat.

De werkzaamheden voor de Rijksgarantiestellingen worden uitgevoerd conform de overeenkomst en naar tevredenheid van het ministerie van VWS.

Overige zaken die in 2025 zijn uitgevoerd vanuit compliance, betreffen:

- Toetsing in welke mate jaarverslaggeving 2024 voldoet aan de Governancecode Zorg met adviezen voor de jaarverslaggeving 2025.
- Ondersteuning bij wijziging/vereenvoudiging van Reglementen voor Directie en Raad van Toezicht.
- Houden van dilemmasessie voor medewerkers van het WfZ met discussie en vanuit daar te komen tot gezamenlijke normen en waarden. De externe begeleiding ervaarde het WfZ als een open organisatie, waarin medewerkers hun mening durven te geven.
- Actualisering van het privacy statement.
- Opzet van AI-governance structuur.

De formele bevindingen zijn:

- In 2025 zijn geen meldingen gedaan van een vermoeden van een misstand.
- Hebben zich enkele datalekken voorgedaan, waarbij de aard niet zodanig was dat hiervoor melding nodig was bij de Autoriteit Persoonsgegevens.

Voor de komende periode staat gepland om een nieuwe vorm voor de compliance risicoanalyse op te zetten. Daarnaast staat gepland om een meting te doen naar het volwassenheidsniveau van de compliance binnen het WfZ in vervolg op de nulmeting vanuit de start van de inrichting van de compliance functie.

Duurzaamheidsprestaties

Het WfZ is een maatschappelijke organisatie die er is voor de hele (intramurale) zorgsector. Als borgingsinstituut voor financieringen in de zorg speelt het WfZ een belangrijke rol in de verduurzaming van de zorgsector. Daarom wil het WfZ bijdragen aan de verduurzamingstransitie, ook die van de zorgsector. Vanuit een gevoelde urgentie en intrinsieke overtuiging dat verduurzaming van de zorgsector móet en ook kán, onderschrijft het WfZ de uitgangspunten, doelstellingen en inzet van de Green Deal Duurzame Zorg 3.0. Om die reden heeft het WfZ de Green Deal Duurzame Zorg 3.0 in december 2022 ondertekend.

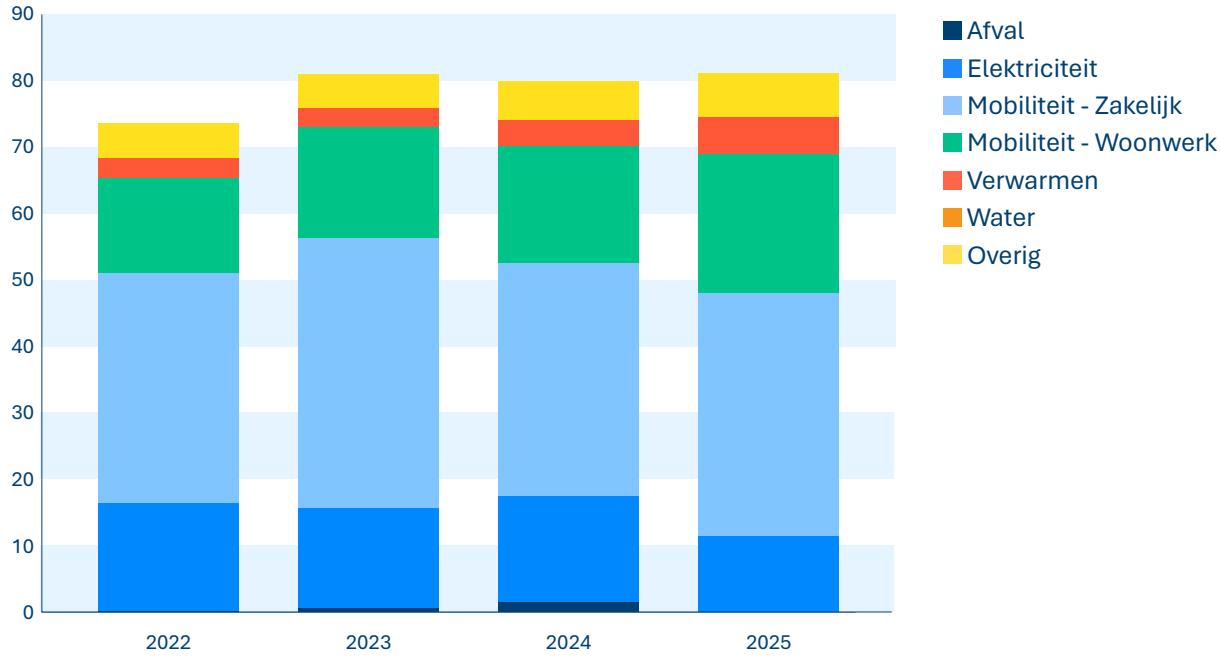
In 2023 is gestart met de inventarisatie van mogelijkheden om de eigen bedrijfsvoering te verduurzamen. Onderdeel van deze inventarisatie waren een 'nulmeting' van de eigen CO_2-uitstoot en het opstellen van een stappenplan dat voorziet in concrete acties die de opvolgende jaren worden uitgevoerd. Hiervoor is de 'Routekaart Verduurzamingstrategie' opgesteld. De Routekaart Verduurzamingsstrategie staat in Figuur 1 en bevat 3 pijlers. Elke pijler bevat 3 projecten. Het WfZ richt zich vooral op duurzaamheid in relatie tot investeringen in vastgoed en zorggerelateerde activa, omdat daar de grootste impact gerealiseerd kan worden gerealiseerd.

Figuur 1 De strategische pijlers met de deelprojecten

Inmiddels is vanaf 2022 berekend wat de voetafdruk van het WfZ als organisatie was. Hierbij is ICT niet meegenomen vanwege het gebrek aan een betrouwbare basis voor de metingen. Naar de impact van de garantieverlening wordt nu (nog) los gekeken. De voetafdruk voor 2025 was 81,16 tCO_2e. Dit is een lichte stijging ten opzichte van 2024 (79,84 tCO_2e). Dit is ook te zien in Grafiek 20. De afgelopen jaren is de voetafdruk niet gedaald, maar ten opzichte van 2022 zelfs gestegen. De grootste uitstoters zijn mobiliteit (zowel zakelijk verkeer als woon-werkverkeer) en elektriciteit. Deze grootste uitstoters veroorzaken ongeveer 80% van de voetafdruk van het WfZ. Het aantal medewerkers van het WfZ is in 2025 flink gestegen. Dit kan een stijging in de CO_2- voetafdruk veroorzaken. Tegelijkertijd is te zien dat in de afgelopen jaren de CO_2e- uitstoot per FTE is afgenomen. In 2022 was de CO_2e-uitstoot 3,47 tCO_2e per FTE en in 2025 was de CO_2e-uitstoot 2,90 tCO_2e.

Mobiliteit is een van de grootste uitstoters. Dit is een uitdaging voor het WfZ. Toch probeert het WfZ steeds de afweging te maken, omdat zowel fysiek bezoek als online vergaderen voor- en nadelen heeft. Ook zijn er maatregelen genomen om de interne organisatie te verduurzamen. Leaseauto's zijn (voornamelijk) elektrisch en het WfZ stimuleert het eten van meer vegetarische en plantaardige maaltijden. Verwarming, verlichting en watergebruik worden naar vierkante meters omgerekend over alle huurders in gebouw Oudlaen, waar het WfZ kantoor zit. Hierdoor is het niet goed mogelijk om het effect van zuiniger omgaan met verlichting, verwarming en water te bepalen. Toch worden medewerkers bewust gemaakt van de gevolgen van hun gedrag om het energieverbruik zo veel mogelijk te verminderen. Verder streeft het WfZ naar duurzaamheid en vindt het belangrijk dat medewerkers duurzaam inzetbaar zijn. Duurzame inzetbaarheid zorgt voor continuïteit en borging van de kwaliteit van het WfZ. Om duurzaamheid en duurzame inzetbaarheid te stimuleren, zijn per 1 januari 2026 enkele groene componenten toegevoegd aan de arbeidsvoorwaarden.

Grafiek 20 CO2-uitstoot over 2022, 2023, 2024 en 2025



Dit jaar heeft het WfZ voor het eerst zijn PCAF-rapport gepubliceerd[1]. Dit rapport geeft de klimaatimpact weer die het WfZ maakt door garanties te verstrekken. PCAF, dat staat voor Partnership for Carbon Accouning Financials, is een wereldwijd initiatief en een uniforme methode voor het meten en rapporteren van broeikasgasemissies uit leningen en beleggingen.[2] Voor deze rapportage is samenwerking gezocht met de Nederlandse Waterschapsbank (NWB) en de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG). In 2024 was het totaalbedrag aan uitstaande garanties € 5.757 miljoen. Over 97,9% van deze klantenportefeuille is de broeikasgasvoetafdruk berekend. De totale uitstoot in 2024 door onze deelnemers bedroeg 132.528 tCO_2e. Relatief gezien is dit 23,5 tCO_2e per miljoen euro geborgd. Daarnaast is gekeken naar de trend in de broeikasgasemissies. Te zien is dat het gebruik van aardgas en elektriciteit in absolute en relatieve termen is gedaald tussen 2023 en 2024. Ook is er een aantal zaken dat opvalt. In absolute termen gebruiken de ziekenhuizen binnen onze klantenportefeuille de meeste aardgas en elektriciteit. Bij de relatieve gefinancierde emissies is te zien dat ziekenhuizen ook per geborgde lening in miljoen euro de meeste elektriciteit verbruiken.

Daarentegen verbruikt de gehandicaptenzorg het meeste aardgas per geborgde lening in miljoen euro. De relatieve gefinancierde scope 3 emissies (zoals reizen en transport) zijn het hoogst binnen de geestelijke gezondheidszorg. De resultaten laten zien dat de zorgsector een hoog energieverbruik heeft, maar dat er tegelijkertijd grote verschillen zijn per type instelling (zowel in absolute als in relatieve zin). De resultaten geven ons relevante en strategische inzichten, die ons handvatten bieden om met onze deelnemers de dialoog hierover te voeren. Op die manier kunnen wij ons ontwikkelen tot een strategisch partner die richting en versnelling geeft aan de verduurzaming van de zorgsector.

5 https://www.wfz.nl/uploads/file/Informatieve-documenten/251117-PCAF-Rapportage-2025-Wfz.pdf
6 https://carbonaccountingfinancials.com/about

Belangrijke ontwikkelingen

Naast de reguliere activiteiten is er in 2025 ook aandacht besteed aan een aantal specifieke projecten en ontwikkelingen:

Herijkt risicomanagement

In 2024 is het risicomanagement van het WfZ herijkt. Hierbij is gekeken naar de risicocapaciteit van het WfZ en wat het WfZ maximaal aan garanties kan verstrekken bij een gelijkblijvend gemiddeld risicoprofiel van deelnemers. De conclusie is dat het WfZ ruimte heeft voor additionele garantieverstrekking op verantwoorde wijze. In 2025 is deze herijking verder uitgerold en is dit breed met de buitenwereld gecommuniceerd. Het vernieuwde risicomanagement moet ervoor zorgen dat het WfZ relevant blijft en zorginstellingen nog meer kan ondersteunen met een stabiele basis in de langlopende financiering. Tegelijkertijd wijst een analyse van het WfZ op een historisch laag investeringsvolume in de zorgsector. Investeringen blijven achter en vastgoed veroudert. Veel investeringsplannen schuiven vooruit door onzekerheid in bekostiging en beleid. Toch ziet het WfZ dat de pijplijn met borgingen stevig groeit. Dit zijn investeringsplannen waarvoor borging is toegekend of waarvoor het WfZ tegen nog in te vullen voorwaarden bereid is de gevraagde borging te verstrekken. De pijplijn is inmiddels opgelopen tot een historisch hoog bedrag, namelijk € 1,8 miljard.

Een nieuwe strategie: Borging voor de zorg van morgen

In 2025 heeft het WfZ zijn **nieuwe strategie voor 2026 - 2030** gelanceerd. De strategie is tot stand gekomen in nauwe samenwerking met onze deelnemers, medewerkers de Raad van Toezicht en stakeholders. Samen geven we richting aan een toekomstbestendige zorgsector, waarin technologie, samenwerking en duurzaamheid centraal staan. Met ruime borgingsmogelijkheden, actieve kennisdeling en een sterke netwerkfunctie wil het WfZ blijvend waarde toevoegen voor zijn deelnemers. Tegelijkertijd wil het WfZ zijn eigen organisatie versterken door in te zetten op digitalisering, goed werkgeverschap en het verkleinen van de ecologische voetafdruk.

Onder het motto “Wij borgen de zorg van morgen” zet het WfZ in op versterking van de zorgsector via vijf strategische pijlers.

Verdiepen	Het beter benutten van onze instrumenten ten behoeve van bestaande en nieuwe deelnemers.
Verbinden	Kennis delen en netwerken activeren.
Versterken	Verdere professionaliseren en digitaliseren van de organisatie en de dienstverlening.
Verduurzamen	Bijdragen aan een duurzame en duurzaam houdbare zorg.
Verbreden	Verbreding van ons werkterrein naar andere zorgdomeinen en typen financiering.

De vorige strategie van het WfZ is begin 2022 gepresenteerd en kende een looptijd van 4 jaar. De nieuwe koers bouwt voort op successen uit de vorige strategie en speelt in op actuele uitdagingen zoals, vergrijzing, arbeidsmarktkrapte en veranderende zorgvraag. Het WfZ blijft een deskundige, betrouwbare en betrokken partner voor de zorg.

Personele ontwikkelingen

Op 1 februari 2025 is Sandra Detmers in dienst getreden als hoofd Klantcontact en Risicobewaking en plaatsvervangend directeur. Zij heeft de functie overgenomen van Resi Kösters, die eind maart uit dienst is getreden. Deze overdracht is soepel verlopen. Daarnaast zijn er verschillende relatiebeheerders in dienst getreden in 2025, waardoor de formatie Relatiebeheer nu op sterkte is.

Actiepunten 2026

Naast de reguliere activiteiten rond de kernthema's risicobeoordeling en garantieverlening ligt de focus voor 2026 op acties uit de nieuwe strategie. Zoals eerder genoemd zet het WfZ in op versterking van de zorgsector via vijf strategische pijlers: Verdiepen, Verbinden, versterken, Verduurzamen en Verbreden.

Verdiepen

Het WfZ wil met deze pijler zijn impact vergroten door ruimer te borgen. Door de herijking van het risicomanagement zijn de borgingsmogelijkheden verbreed. Vaak kan er meer dan instellingen denken. Naast vastgoed kan het WfZ ook investeringen in verduurzaming, zorgwoningen, medische apparatuur, digitalisering en ICT borgen. Met deze pijler verdiept het WfZ de relatie met deelnemers en worden nieuwe partijen systematisch en proactief benaderd. Op deze manier is het WfZ vroeg bij investeringsvoornemens betrokken en wordt er maximale toegevoegde waarde geleverd.

Verbinden

Met bijna 300 deelnemers vervult het WfZ een sterke netwerkfunctie. Via deze pijler wil het WfZ kennis, mensen en initiatieven verbinden voor maximale impact. Regelmatig publiceert het WfZ over actuele thema's, worden er bijeenkomsten georganiseerd en wordt kennisuitwisseling tussen deelnemers gestimuleerd. Ook gaat het WfZ bijdragen aan het publieke debat met feiten en onderbouwde standpunten.

Versterken

Tegelijkertijd bouwt het WfZ door aan een professionele, wendbare organisatie. Documentatie en reglementen worden actueel gehouden, een compliance officer is aangesteld en het HR-management is gemoderniseerd. Daarnaast wordt gekeken of innovaties zoals kunstmatige intelligentie (AI) kan worden benut.

Verduurzamen

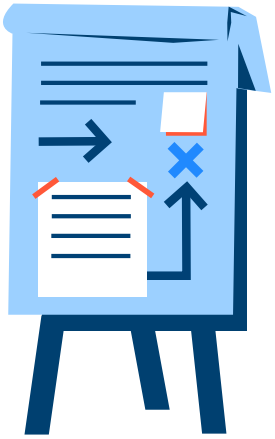
Het WfZ wil bijdragen aan de duurzaamheidstransitie, ook die van de zorgsector. Onze eigen organisatie wordt verduurzaamd. Daarnaast denkt het WfZ ook actief mee hoe vanuit ons instrumentarium kan worden bijgedragen aan de verduurzamingsopgave van onze deelnemers. Het doel is om onze voetafdruk en die van onze deelnemers te verkleinen en uiteindelijk tot nul te reduceren.

Verbreden

De zorg verandert, domeinen schuiven en nieuwe samenwerkingsvormen ontstaan. Daarom wil het WfZ graag verder kijken dan het traditionele domein van de borgstelling. Maatschappelijk gewenste innovaties en transities lopen soms vast op financiering. Wij willen meedenken en bijdragen aan de financiering van nieuwe zorg en organisatieconcepten. Daarom wordt verbreding van borgingsmogelijkheden voor andere organisatievormen en deelsectoren onderzocht.

Utrecht, 1 april 2026

Frans Schaepkens
Directeur



Jaarrekening 2025

Balans

(na bestemming exploitatieresultaat); in 1.000 euro

	Activa	31-12-2025	31-12-2024		Passiva	31-12-2025	31-12-2024
1	Immateriële vaste activa	0	5	8	Waarborgdepot	35.631	37.144
2	Materiële vaste activa	98	142	9	Algemene reserve	172.070	166.583
3	Financiële vaste activa (beleggingen)	337.917	338.601		***Eigen vermogen***	***207.701***	***203.728***
4	Latente belastingvordering	3.830	4.337	10	Voorziening passieve latente belastingen	26.560	26.368
	Totaal vaste activa	***341.845***	***343.085***		***Totaal voorziening***	***26.560***	***26.368***
				11	Langlopende leningen garantiestelling	9.240	10.780
					Totaal lang vreemd vermogen	***9.240***	***10.780***
5	Vorderingen	3.166	1.156	12	Nog te realiseren disagio	108.599	106.255
6	Overlopende activa	2.674	2.345	13	Kortlopende schulden	3.215	4.515
7	Liquide middelen	8.108	5.371	14	Overlopende passiva	478	311
	Totaal vlottende activa	***13.948***	***8.872***		***Totaal kort vreemd vermogen***	***3.693***	***4.826***
	Totaal	**355.793**	**351.957**		**Totaal**	**355.793**	**351.957**

Staat van baten en lasten

in 1.000 euro

	Lasten	Realisatie 2025	Begroting 2025	Realisatie 2024		Baten	Realisatie 2025	Begroting 2025	Realisatie 2024
15	Personeelskosten en kosten personeel niet in loondienst	4.215	3.975	3.490	**22**	Disagio	7.115	7.156	7.379
16	Bestuurskosten	97	110	110	**23**	Overige opbrengsten	340	340	340
17	Huisvestingskosten	182	188	181					
18	Algemene kosten	761	629	765					
19	Advieskosten derden/ uitbesteedwerk	552	273	419					
	Totaal operationele lasten	*5.807*	*5.175*	*4.965*		*Subtotaal baten*	*7.455*	*7.496*	*7.719*
20	Kosten garantiestelling	329	320	749					
	Subtotaal lasten	*6.136*	*5.495*	*5.714*					
	Exploitatieresultaat voor belasting	6.420	7.257	7.009	**24**	Resultaat beleggingen	5.101	5.256	5.004
21	Belasting over het exploitatieresultaat	933	1.859	1.038					
	Exploitatieresultaat na belasting	5.487	5.398	5.971					
	Totaal lasten	**12.556**	**12.752**	**12.723**		**Totaal baten**	**12.556**	**12.752**	**12.723**

Kasstroomoverzicht

in 1.000 euro

	2025	2024
Exploitatieresultaat na belasting	**5.487**	**5.971**
Aanpassingen voor:		
Afschrijvingen im(materiële) vaste activa	49	100
(On)gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	-774	-991
Toename (afname) voorzieningen	192	-17
Onttrekking voorzieningen	0	-1.781
Afname (toename) latente belastingvordering	507	1.037
Toename (afname) waarborgdepot	-1.513	-2.830
Betaalde vennootschapsbelasting	-1.630	-1.641
Veranderingen in werkkapitaal:		
Mutatie vorderingen	-709	1.264
Mutatie kortlopende schulden	-790	-3.054
Mutatie nog te realiseren disagio	2.344	1.857
Betaalde rente	-344	0
Operationele kasstroom	**2.819**	**-85**
Aankoop effecten	-27.542	-24.513
Verkopen en aflossingen	29.000	25.478
Desinvesteringen (im)materiële vaste activa	0	0
Investeringen (im)materiële vaste activa	0	0
Kasstroom uit investeringsfaciliteiten	**1.458**	**965**
Nieuwe langlopende leningen	0	0
Aflossingen op langlopende leningen	-1.540	0
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	**-1.540**	**0**
Netto kasstroom	*2.737*	*880*
Liquide middelen		
Stand 1 januari	5.371	4.491
Stand 31 december	8.108	5.371
Mutatie liquide middelen	***2.737***	***880***

Toelichting op de balans en de staat van baten en lasten

Algemeen

Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector (WfZ) is het garantie-instituut voor zorginstellingen. De belangrijkste doelstellingen van het WfZ zijn het bevorderen van de continuïteit van financiering (en daardoor de zorgverlening) en het realiseren van rentevoordeel voor deelnemers.

WfZ-garanties kunnen worden verstrekt als de kredietwaardigheid van de zorginstelling en de financiële haalbaarheid van de investeringsplannen voldoende zijn aangetoond. Verder voert het WfZ sinds 2004 namens de Rijksoverheid werkzaamheden uit met betrekking tot de nog lopende Rijksgaranties.

Vestigingsadres

Het WfZ houdt kantoor aan de Oudlaan 4 te Utrecht, is statutair gevestigd te Utrecht en is geregistreerd als stichting onder KvK-nummer 30157837.

Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening te kunnen toepassen, is het nodig dat de directeur van het WfZ zich over verschillende zaken een oordeel vormt en dat schattingen worden gemaakt die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving voor Organisaties-zonder-Winststreven (RJ 640), die zijn uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld in euro's. De waarderingsgrondslagen zijn gebaseerd op de historische kosten en kostprijzen. Activa en passiva worden in het algemeen gewaardeerd tegen de verkrijgings- f vervaardigingsprijs. In de balans en de Staat van baten en lasten zijn referenties opgenomen. Met deze referenties wordt verwezen naar de toelichting.

Continuïteit

De jaarrekening is gebaseerd op de continuïteitsveronderstelling.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa betrekking hebbend op automatiseringsprogrammatuur worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs en in 3 jaar lineair afgeschreven met een veronderstelde restwaarde van nul euro. Nog niet in gebruik genomen activa worden opgenomen onder immateriële activa in uitvoering.

Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of vervaardigingsprijs, onder aftrek van lineaire afschrijvingen gedurende de verwachte toekomstige gebruiksduur. Materiële vaste activa betrekking hebbend op huisvesting worden in 7 jaar afgeschreven met een veronderstelde restwaarde van nul euro. Materiële vaste activa betrekking hebbend op apparatuur worden afgeschreven in 3 tot 5 jaar, met een veronderstelde restwaarde van nul euro. Materiële vaste activa betrekking hebbend op inventarisgoederen en bureaumiddelen worden ten laste gebracht van het exploitatieresultaat als het investeringsbedrag lager is dan € 10.000.

Financiële vaste activa

Effecten
Effecten (leningen en obligaties) worden in principe aangehouden tot het moment van uitloting of aflossing. De onder financiële vaste activa opgenomen effecten worden initieel gewaardeerd tegen de koers bij aankoop. De aankoopkoers is de reële waarde (die is gedefinieerd als het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld, tussen ter zake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn). De effecten zijn geclassificeerd als gekochte leningen en obligaties die in beginsel tot einde looptijd worden aangehouden. Na aankoop wordt eventueel (dis)agio als waarderingsverschil lineair aan de resterende looptijd toegerekend (geamortiseerde kostprijs), waarbij de transactiekosten in de initiële waardering worden opgenomen.

Bijzondere waardeverminderingen vaste activa
Het WfZ beoordeelt op iedere balansdatum of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde; de realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde. Bij financiële activa die gewaardeerd zijn tegen geamortiseerde kostprijs wordt de omvang van de bijzondere waardevermindering bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de best mogelijke schatting van de toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen de effectieve rentevoet van het financiële actief zoals dit is bepaald bij de eerste verwerking van het instrument. Wanneer de marktwaarde lager is dan de geamortiseerde kostprijs, wordt een bijzondere waardevermindering verantwoord. Het verlies als gevolg van de bijzondere waardevermindering wordt in mindering gebracht op de geamortiseerde kostprijs. Een terugname van een bijzondere waardevermindering geschiedt tot maximaal de geamortiseerde kostprijs die zou zijn bepaald als geen sprake zou zijn geweest van een bijzondere waardevermindering.

Actieve belastingvordering
Voor verrekenbare tijdelijke verschillen, beschikbare voorwaartse verliescompensatie en nog niet gebruikte fiscale verrekeningsmogelijkheden, wordt een latente belastingvordering opgenomen maar uitsluitend voor zover het waarschijnlijk is dat er in de toekomst fiscale winsten beschikbaar zullen zijn voor verrekening respectievelijk compensatie. De berekening van de actieve belastingvordering geschiedt tegen de op het einde van het boekjaar vastgestelde belastingtarieven. De actieve belastinglatentie wordt gewaardeerd op nominale waarde. Latente belastingvorderingen worden per iedere verslagdatum herzien en verlaagd voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat het daarmee samenhangende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Vorderingen
Vorderingen worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde. Na de eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs; deze is over het algemeen gelijk aan de nominale waarde. Alle vorderingen zijn kortlopend. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

Liquide middelen
Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde en bestaan uit banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan twaalf maanden.

Voorzieningen
Voorzieningen worden gevormd voor in rechte afdwingbare of feitelijke verplichtingen die op de balansdatum bestaan, waarbij het zeker dan wel waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen zal plaatsvinden waarvan de omvang op betrouwbare wijze is te schatten. De voorzieningen worden gewaardeerd tegen de beste schatting van de bedragen die noodzakelijk zijn om de verplichting en verliezen af te wikkelen.

Voorziening latente belastingen
Latente belastingverplichtingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de waarde van de activa en passiva volgens de fiscale waardering enerzijds en de commerciële waardering die in deze jaarrekening gevolgd worden anderzijds. De berekening

van de latente belastingverplichtingen geschiedt tegen de op het einde van het boekjaar vastgestelde belastingtarieven. Belastinglatenties worden gewaardeerd op nominale waarde. Het WfZ is met ingang van 1 januari 2008 vennootschapsbelastingplichtig. Conform afspraak met de Belastingdienst is over de jaren 2008 tot en met 2011 een voorziening gevormd, zodat over die jaren vooralsnog geen vennootschapsbelasting wordt betaald. Deze voorziening zal niet eerder vrijvallen ten gunste van de winst dan bij beëindiging van de belastingplicht.

Langlopende leningen garantiestelling
Als de verwachte uitgaven aan rente en aflossingen op leningen, waarvoor het WfZ door banken wordt aangesproken uit hoofde van een verleende borgtocht als gevolg van faillissement van een deelnemer, geen schattingselementen (meer) bevat dan worden deze als langlopende leningen verantwoord.

Onder de langlopende leningen garantiestelling worden schulden opgenomen met een resterende looptijd van meer dan één jaar. De schulden worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De aflossingsverplichtingen voor het komend jaar van de langlopende schulden zijn opgenomen onder kortlopende schulden.

Nog te realiseren disagio
Het ontvangen disagio op leningen wordt toegerekend aan de jaren waarin het WfZ-garantierisico loopt. Bij leningen met een looptijd langer dan 1 jaar ontstaat hierdoor een post ‘nog te realiseren disagio’.

Schulden
Schulden worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van de schulden worden in de waardering bij de eerste verwerking opgenomen. Schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, zijnde het ontvangen bedrag rekening houdend met agio of disagio en onder aftrek van transactiekosten. Het verschil tussen de bepaalde boekwaarde en de uiteindelijke aflossingswaarde wordt op basis van de effectieve rente gedurende de geschatte looptijd van de schulden in de Staat van baten en lasten als interestlast verwerkt.

Grondslagen voor de bepaling van het exploitatieresultaat

Algemeen
Het exploitatieresultaat wordt bepaald als het verschil tussen de baten en de lasten over het verslagjaar, met inachtneming van de hiervoor reeds vermelde waarderingsgrondslagen. De baten en lasten worden toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben, uitgaande van historische kosten. Verliezen worden verantwoord als deze voorzienbaar zijn; baten worden verantwoord als deze zijn gerealiseerd. Baten en lasten uit voorgaande jaren die in dit boekjaar zijn geconstateerd, worden aan dit boekjaar toegerekend.

Disagio
Het disagio bedraagt 0,25% per jaar gedurende de garantieperiode en wordt berekend over het gewogen gemiddeld uitstaande leningsbedrag gedurende deze periode. Het ontvangen disagio wordt bij leningen met een looptijd langer dan 1 jaar toegerekend aan de jaren waarin het WfZ garantierisico loopt. Het disagio op kasgeldleningen wordt geheel verantwoord in het jaar waarin de leningen onder garantie worden gebracht.

Personeelsbeloningen

Periodiek betaalbare beloningen
Lonen, salarissen en sociale lasten worden op grond van de arbeidsvoorwaarden verwerkt in de staat van baten en lasten voor zover ze zijn verschuldigd aan werknemers.

Pensioenen
Het WfZ heeft voor zijn werknemers een toegezegde pensioenregeling. De werknemers hebben op de pensioengerechtigde leeftijd recht op een pensioen dat afhankelijk is van leeftijd, salaris en dienstjaren. De regeling is ondergebracht bij het Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Het WfZ heeft geen verplichting tot het voldoen van aanvullende bijdragen in geval van een tekort bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn, anders dan het effect van hogere toekomstige premies. Het WfZ heeft daarom de pensioenregeling verwerkt volgens de verplichtingenbenadering en heeft alleen de verschuldigde premies tot en met het einde van het boekjaar in de jaarrekening verantwoord. Ultimo 2025 bedroeg de dekkingsgraad van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn 117,7% (2024: 109,5%).

Financiële baten en lasten
Rentebaten en rentelasten worden tijdsevenredig verwerkt, rekening houdend met de effectieve rentevoet van de desbetreffende activa en passiva. Bij de verwerking van de rentelasten wordt rekening gehouden met de verantwoorde transactiekosten op de ontvangen leningen.

Belastingen over het exploitatieresultaat

De belasting over het exploitatieresultaat wordt berekend over het exploitatieresultaat voor belastingen in de Staat van baten en lasten, rekening houdend met, indien van toepassing, fiscaal compensabele verliezen uit voorgaande boekjaren (voor zover niet opgenomen in de latente belastingvorderingen).

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

WfZ stelt het kasstroomoverzicht op volgens de indirecte methode. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest, ontvangen dividenden en winstbelastingen staan onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaatsvindt, staan niet in het kasstroomoverzicht.

Toelichting op de balans

Vaste activa

1. Immateriële vaste activa

Overzicht van de immateriële vaste activa; in 1.000 euro

	2025	2024
Aanschafwaarde per 1 januari	504	504
Cumulatieve afschrijvingen	499	445
Balanswaarde per 1 januari	***5***	***59***
Investeringen	0	0
Immateriële vaste activa in uitvoering	0	0
Afschrijvingskosten	5	54
Desinvesteringen balanswaarden	116	0
Afschrijvingskosten desinvesteringen	116	0
Aanschafwaarde per 31 december	388	504
Cumulatieve afschrijvingen	388	499
Balanswaarde per 31 december	***0***	***5***

2. Materiële vaste activa

Overzicht van de materiële vaste activa; in 1.000 euro

	2025	2024
Aanschafwaarde per 1 januari	344	344
Cumulatieve afschrijvingen	202	156
Balanswaarde per 1 januari	***142***	***188***
Investeringen	0	0
Materiële vaste activa in uitvoering	0	0
Afschrijvingskosten	44	46
Desinvesteringen balanswaarden	25	0
Afschrijvingskosten desinvesteringen	25	0
Aanschafwaarde per 31 december	319	344
Cumulatieve afschrijvingen	221	202
Balanswaarde per 31 december	***98***	***142***

3. Financiële vaste activa (beleggingen)

Overzicht van mutaties in de beleggingsportefeuille; in 1.000 euro

	Nominale waarde	Waarderingsverschillen	Totaal
Stand ultimo 2024	334.209	4.392	338.601
Mutatie door beleggingen :			
- Obligaties	28.000	-458	27.542
- Onderhandse leningen			
Mutatie door aflossing / verkoop	-29.000	0	-29.000
Mutatie door waarderingsverschillen	0	774	774
Stand ultimo 2025	**333.209**	**4.708**	**337.917**

Het verloop van de beleggingsportefeuille; in 1.000 euro

	Totaal ultimo 2024	Af	Bij	Totaal ultimo 2025
Obligaties	316.467	27.628	27.944	316.782
Onderhandse leningen	22.134	1.000	0	21.134
Totaal	**338.601**	**28.628**	**27.944**	**337.917**

De obligaties hebben op 31 december 2025 een beurswaarde van € 295,8 miljoen. Dit is € 21,0 miljoen lager dan de boekwaarde van € 316,8 miljoen. Er is op balansdatum echter geen sprake van een duurzame waardevermindering van de obligaties, omdat het beleggingsbeleid van het WfZ is gebaseerd op het aanhouden van obligaties tot einde looptijd. Het WfZ is in staat om dit beleggingsbeleid te continueren, omdat de liquiditeiten op basis van de huidige inschattingen toereikend zijn. Daarnaast hebben de obligaties een hoge credit rating (minimaal A+ op basis van S&P of AA3 van Moody's) op basis waarvan het voldoende zeker is dat het WfZ de contractueel afgesproken periodieke rentebetalingen en de nominale waarde per einde looptijd daadwerkelijk zal ontvangen.

De onderhandse leningen hebben geen beursnotering. De nominale waarde van deze leningen is € 21,1 miljoen. De optelsom van deze bedragen, als indicatie voor de verkoopwaarde ultimo 2025, is € 316,9 miljoen (€ 295,8 miljoen + € 21,1 miljoen). De looptijd van de beleggingen is gespreid en kan als volgt worden toegelicht; in 1.000 euro.

	≤ 1 jaar	> 1 jaar
Nominale waarde beleggingen	29.277	303.932

4. Actieve latente belastingvordering; in 1.000 euro

	2025	2024
Stand per 1 januari	4.337	5.374
Dotatie actieve latente belastingen	0	0
Vrijval actieve latente belastingen	507	1.037
Stand per 31 december	**3.830**	**4.337**

Uit hoofde van het fiscaal exploitatieverlies over 2022 heeft het WfZ ultimo 2022 een voorwaartse verliesverrekening van € 7,3 miljoen verantwoord onder de actieve latente belastingvordering. In 2025 is als gevolg van het positieve fiscale exploitatieresultaat van € 3,4 miljoen een bedrag van € 0,5 miljoen in mindering gebracht op actieve latente belastingvordering en dit is verrekend met de af te dragen vennootschapsbelasting over 2025.

Vlottende activa

5. Vorderingen; in 1.000 euro

	31-12-2025	31-12-2024
Debiteuren disagio	380	0
Te vorderen vennootschapsbelasting	2.786	1.156
Totaal	**3.166**	**1.156**

De looptijd van de vlottende activa is korter dan 1 jaar.

6. Overlopende activa; in 1.000 euro

	31-12-2025	31-12-2024
Overlopende rente van effecten	2.554	2.215
Vooruitbetaald	99	93
Nog te ontvangen	21	37
Totaal	**2.674**	**2.345**

De looptijd van de overlopende activa is korter dan 1 jaar.

7. Liquide middelen

Het gaat hier om bancaire tegoeden die direct opeisbaar zijn.

Eigen vermogen

8. Waarborgdepot; in 1.000 euro

	2025	2024
Stand per 1 januari	37.144	39.974
Terugbetaling aan VWS	1.513	2.830
Stand per 31 december	**35.631**	**37.144**

Bij de oprichting van het WfZ heeft de overheid € 54,45 miljoen gestort als waarborgdepot. In de achterborg-overeenkomst tussen het WfZ en de overheid is vastgelegd dat, zodra het risicovermogen het bedrag van € 226,89 miljoen overschrijdt, een terugbetalingsregeling in werking treedt. Conform de in 2011 met het ministerie van Volksgezondheid, Welzijn en Sport (VWS) gemaakte afspraken heeft het WfZ een eerste terugbetaling gedaan van 5,4% over het fiscale resultaat in boekjaar 2012. Het terug te betalen percentage loopt hierbij in navolgende jaren op met telkens 5,4%. In geval van een negatief fiscaal resultaat blijft terugbetaling achterwege. Zodra de som van alle terugbetalingen het bedrag van € 54,45 miljoen heeft bereikt, vervalt de terugbetaalverplichting. De definitieve terugbetaling in 2025 ad € 2.829.717, was 54,0% van het fiscale exploitatieresultaat over 2024.

9. Algemene reserve; in 1.000 euro

	2025	2024
Stand per 1 januari	166.583	160.612
Exploitatieresultaat boekjaar	5.487	5.971
Stand per 31 december	**172.070**	**166.583**

Voorzieningen

10. Voorziening latente belastingen; in 1.000 euro

Deze voorziening is gevormd in verband met tijdelijke verschillen tussen de commerciële en fiscale waardering van disagio, obligaties en de immateriële activa. Verder zijn hierin besloten de algemene garantievoorziening en de winstvoorziening voor de jaren 2008 tot en met 2011.

	2025	2024
Stand per 1 januari	26.368	27.134
Dotatie voorziening passieve latente belastingen	192	0
Vrijval voorziening latente belastingen	0	766
Stand per 31 december	**26.560**	**26.368**

Lang vreemd vermogen

11. Langlopende leningen garantiestelling

	2025	2024
Stand per 1 januari	12.262	0
Bij: nieuwe leningen	0	0
Af: aflossingen	1.515	0
Bij: herrubricering reclassificatie van voorziening	0	12.302
Af: omrekening naar reële waarde	0	40
Stand per 31 december	**10.747**	**12.262**
Aflossingsverplichting komend boekjaar	1.507	1.482
Stand per 31 december	**9.240**	**10.780**

Ultimo 2024 is het saldo van de voorziening garantieverplichting geherrubriceerd naar de langlopende leningen. De reële waarde van de langlopende leningen bedraagt ultimo 2024 € 12,26 miljoen. Dit is de contante waarde van de toekomstige aflossingen en rentebetalingen op basis van een disconteringsvoet van 2,58%. De waardering op basis van reële waarde is € 40.000 lager dan de waardering als voorziening (€ 12,30 miljoen). De nominale waarde van de leningen bedraagt ultimo 2024 € 11,97 miljoen. Het verschil tussen de reële waarde en nominale waarde is derhalve € 290.000. Dit bedrag valt vanaf 2025 naar rato vrij ten gunste van het resultaat.

Onderstaand is het lang vreemd vermogen uitgesplitst in kortlopende en langlopende verplichtingen;
in 1.000 euro.

Kortlopend deel van de leningen (< 1 jaar)	1.507
Langlopend deel van de leningen (> 1 jaar)	9.240
Hiervan langlopend > 5 jaar	3.705

12. Nog te realiseren disagio; in 1.000 euro

Het (in één keer) ontvangen disagio op leningen wordt toegerekend aan de jaren waarin het WfZ garantierisico loopt. Bij leningen met een looptijd langer dan 1 jaar ontstaat hierdoor een post ‘nog te realiseren disagio’. Onderstaand volgt een uitsplitsing van het nog te realiseren disagio van 2026 en in latere jaren (in 1.000 euro).

Nog te realiseren disagio < 1 jaar	7.000
Nog te realiseren disagio > 1 jaar	101.600
Hiervan te realiseren > 5 jaar	75.208

Kort vreemd vermogen

13. Kortlopende schulden; in 1.000 euro

	31-12-2025	31-12-2024
Te betalen netto salaris	7	5
Afdrachten overige belastingen en premies	16	20
Crediteuren	172	177
Terugbetalingsverplichting VWS	1.512	2.830
Aflossingsverplichting garantiestelling in komend jaar	1.507	1.483
Totaal	**3.215**	**4.515**

De terugbetalingsverplichting van het WfZ aan VWS is gebaseerd op het fiscale exploitatieresultaat. De terugbetalingsverplichting over 2025 bedraagt € 1,5 miljoen.

14. Overlopende passiva; in 1.000 euro

	31-12-2025	31-12-2024
Reservering vakantiegeld en -dagen	144	119
Nog te betalen	334	192
Totaal	**478**	**311**

De looptijd van de overlopende passiva is korter dan 1 jaar.

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Verplichtingen huur-, service- en leasecontracten 2025

in 1.000 euro	< 1 jaar	> 1 jaar
Huur- en serviceovereenkomst	385	1.270
Lease overeenkomsten	62	173
Overig	83	23
Totaal	**530**	**1.466**

Alle lease overeenkomsten hebben een looptijd van maximaal 5 jaar.

Borgstellingen en risicovermogen

Op grond van borgtochtovereenkomsten heeft het WfZ zich ultimo 2025 als borg verbonden voor € 5.678,2 miljoen (€ 5.628,2 miljoen langlopende leningen en € 50,0 miljoen kasgeldleningen). Het WfZ stelt zich tegenover geldgevers garant voor de betaling van rente en aflossing op de geborgde leningen.

Er is per balansdatum sprake van twee lopende garantieclaims. Om aan de toekomstige voorwaardelijke verplichtingen te kunnen voldoen, beschikt het WfZ over een risicovermogen en kan het WfZ in noodgevallen een beroep doen op de deelnemende zorginstellingen en vervolgens op het Rijk als achterborg. De 'obligo-verplichting' van deelnemers heeft de vorm van tijdelijke renteloze leningen aan het WfZ. Het obligo is maximaal 3% van het restant geborgde leningen van elke deelnemer afzonderlijk en kan door het WfZ worden opgevraagd indien het risicovermogen is gedaald tot 0,25% van het totale restant geborgde leningen per 31 december van het laatst verstreken boekjaar.

Het risicovermogen bedroeg ultimo 2025 € 302,0 miljoen (de berekening is weergegeven op pagina 31 van het directieverslag). Dit is 5,3% van de restschuld van langlopende leningen en kasgeldleningen (2024: 5,2%). Het maximaal opvraagbare obligo bedroeg per 31 december 2025 in totaal € 170,3 miljoen. De som van risicovermogen en oproepbare obligo's bedroeg € 472,4 miljoen (8,3% van de restschuld).

Latente garantieverplichtingen

Eind 2025 stond een bedrag open van € 59,7 miljoen aan borgstellingsverklaringen voor langlopende leningen. Daarnaast stond een bedrag open van € 340,2 miljoen aan borgstellingverklaringen voor kasgeldleningen. De nog niet benutte 'trekkingsruimte' in de lopende kasgeldfaciliteiten ultimo 2025 bedroeg € 139,5 miljoen. De openstaande bedragen kunnen door zorginstellingen in de komende jaren worden ingevuld met geborgde leningen.

Toelichting op de staat van baten en lasten

Lasten

15. Personeelskosten en personeel niet in loondienst; in 1.000 euro

	2025	2024
Salarissen	2.809	2.334
Sociale lasten	369	313
Pensioenlasten	271	233
Overige personeelskosten	259	213
Reis- en verblijfkosten	142	118
Personeel niet in loondienst	365	277
Totaal personeelskosten	**4.215**	**3.490**

Het personeelsbestand van het WfZ bestond per 31 december 2025 uit 31 personen, samen 29,06 fulltime equivalenten. Het gemiddeld aantal medewerkers in 2025 bedroeg 30,08 personen, samen gemiddeld 28,02 fulltime equivalenten. De kosten van het personeel niet in loondienst betreffen de tijdelijke kosten van de inhuur personeel voor de juridische afdeling, HR, ICT en administratieve ondersteuning.

In de personeelskosten zijn ook de directiekosten opgenomen.

	F.F.J.M. Schaepkens
Bruto salaris	186.192
Vakantietoeslag	13.761
Subtotaal	**199.952**
Pensioen werkgeversbijdragen	14.323
Belaste onkostenvergoeding	598
Totaal vergoeding	**214.873**
Dienstverband	Deeltijd 88,89%

Het werkgeverdeel van de sociale lasten bedraagt in 2025 € 13.860 en de onbelaste onkostenvergoedingen bedragen in 2025 € 3.993. Inclusief deze componenten bedragen de totale directiekosten in 2025 € 232.726.

Alle personeelsleden zijn werkzaam in Nederland. Het WfZ heeft een eigen rechtspositiereglement. De ontwikkeling van de bruto beloning is direct gekoppeld aan de ontwikkeling van de contractloonmutatie voor het bedrijfsleven, zoals gepubliceerd door het Centraal Planbureau, met een jaar vertraging. De aanpassing was in 2025 6,7%. Het WfZ kent geen automatische ‘periodieken’, structurele eindejaarsuitkering of wachtgeldregeling. Werknemers van het WfZ zijn aangesloten bij Pensioenfonds Zorg en Welzijn. Het betreft een toegezegde-pensioenregeling. In geval van tekorten bij dit bedrijfstakpensioenfonds, heeft het WfZ geen andere verplichtingen dan mogelijk hogere toekomstige premies.

De Wet Normering Topinkomens (WNT) is niet van toepassing op het WfZ. Het WfZ onderschrijft echter de achterliggende intenties van deze wet en acht het passend bij de maatschappelijke positie en verantwoordelijkheid van het WfZ om de in de WNT vermelde algemene bezoldigingsmaxima als referentiekader te hanteren voor het beloningsbeleid ten aanzien van de directeur en de Raad van Toezicht van het WfZ.

16. Bestuurskosten

De kosten bestaan voornamelijk uit de overeengekomen vergoeding voor de leden voor de Raad van Toezicht. Op jaarbasis bedroeg de vergoeding voor een lid van de Raad van Toezicht in 2025 € 17.991 en voor de voorzitter € 25.187 (omzetbelasting is niet van toepassing). De vergoedingen zijn ten opzichte van 2024 geïndexeerd met 3,3%, de Consumentenprijsindex (cpi) van voorgaand jaar.

De beloning van leden van de Raad van Toezicht is gebaseerd op de bepalingen die hierover in de statuten van het WfZ zijn opgenomen en van toepassing zijn geweest sinds de oprichting van het WfZ in 1999. De beloning van de leden van de Raad van Toezicht WfZ ligt onder het algemene maximum dat voor leden van een Raad van Toezicht door de WNT wordt gesteld. De beloning van de voorzitter van de Raad van Toezicht WfZ ligt onder het algemene maximum dat voor een voorzitter van een Raad van Toezicht door de WNT wordt gesteld.

17. Huisvestingskosten

De huisvestingskosten bestaan uit de jaarlijkse huur van kantoorruimte inclusief bijkomende kosten.

18. Algemene kosten; in 1.000 euro

	2025	2024
Kantoormiddelen	50	48
Publiciteit en pr	19	133
Porti- en telefoonkosten	10	11
Beheer en onderhoud ICT middelen	407	285
Afschrijvingskosten ICT middelen	13	65
Hardware en ondersteuning	30	28
Accountantskosten	130	98
Kosten rating	41	38
Bankkosten	61	59
Totaal algemene kosten	**761**	**765**

19. Advieskosten derden / uitbesteed werk

De hogere kosten in 2025 zijn voornamelijk voor de IT ondersteuning en kosten voor de nieuwe strategie bepaling.

20. Kosten garantiestelling; in 1000 euro

	2025	2024
Kosten garantiestelling	329	789
Effect omrekenen naar reële waarde	0	-/- 40
Totale dotatie (onttrekking)	**329**	**749**

21. Belasting over het exploitatieresultaat

Bij de vennootschapsbelasting is in 2025 een last verantwoord van € 933.000 op een positief resultaat voor belastingen van € 6,42 miljoen. Het effectieve belastingtarief komt hiermee uit op 14,5%.

Aanspraken wegens borgstelling
In 2025 is geen nieuwe garantieclaim ingediend wegens een faillissement van een zorginstelling. Naast de consequenties van de garantieaanspraak uit 2013 en 2018 zijn er geen verdere aanspraken uit hoofde van de borgstelling.

Baten

22. Disagio

De omvang van de verleende garanties in 2025 bedroeg € 324,5 miljoen, de gemiddelde garantieperiode kwam uit op 22,6 jaar. De gerealiseerde opbrengsten uit disagio (met inbegrip van het disagio op kasgeldleningen) bedroegen € 7,1 miljoen. Het disagiobedrag in de begroting 2025 is gebaseerd op de aanname dat € 300 miljoen aan garanties wordt verleend op nieuwe langlopende leningen met een gemiddelde looptijd van 24 jaar.

23. Overige opbrengsten; in 1.000 euro

	2025	2024
Werkzaamheden VWS	340	340
Overige opbrengsten	0	0
Totaal	**340**	**340**

24. Resultaat beleggingen

De berekening van het resultaat beleggingen; in 1.000 euro

	Rente beleggingen	Rente liquide middelen	Totaal
Feitelijke ontvangsten 2025	4.207	25	4.232
Toegerekend aan 2024	-2.215	-25	-2.240
Nog te ontvangen 2025	2.554	21	2.575
Totaal opbrengsten	***4.546***	***21***	***4.567***
Af: mee gekochte rente	240	0	240
Af: provisie en bankkosten	0	0	0
Bij: rente bij verkoop	0	0	0
Bij: koersresultaat bij verkoop	0	0	0
Bruto opbrengst	***4.306***	***21***	***4.327***
Waarderingsverschillen	774	0	774
Resultaat beleggingen	**5.080**	**21**	**5.101**

De specificatie van het resultaat beleggingen; in 1.000 euro

Rente op:	2025	2024
Obligaties	4.152	3.799
Onderhandse leningen	154	190
Rekening-courant banken	21	24
Subtotaal	*4.327*	*4.013*
Waarderingsverschillen	774	991
Resultaat beleggingen	**5.101**	**5.004**

Bestemming exploitatieresultaat

Het positieve exploitatieresultaat na belasting is bij de vaststelling van de jaarrekening toegevoegd aan de algemene reserve.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum met financiële gevolgen voor de waardering per 31 december 2025.

Goedkeuring en vaststelling van de jaarrekening

Aldus vastgesteld door de directeur en goedgekeurd door de Raad van Toezicht op 1 april 2026.

Vaststelling van de jaarrekening
dr. ir. F.F.J.M. Schaepkens EMFC RC, *directeur WfZ*

Goedkeuring van de jaarrekening door de Raad van Toezicht
drs. M.D. Appelman
prof. dr. P.P.T. Jeurissen
dr. C.B. Leerink, *voorzitter*
mr. P.R.M. Vernooij
drs. G.B.F. van Weelden MHA

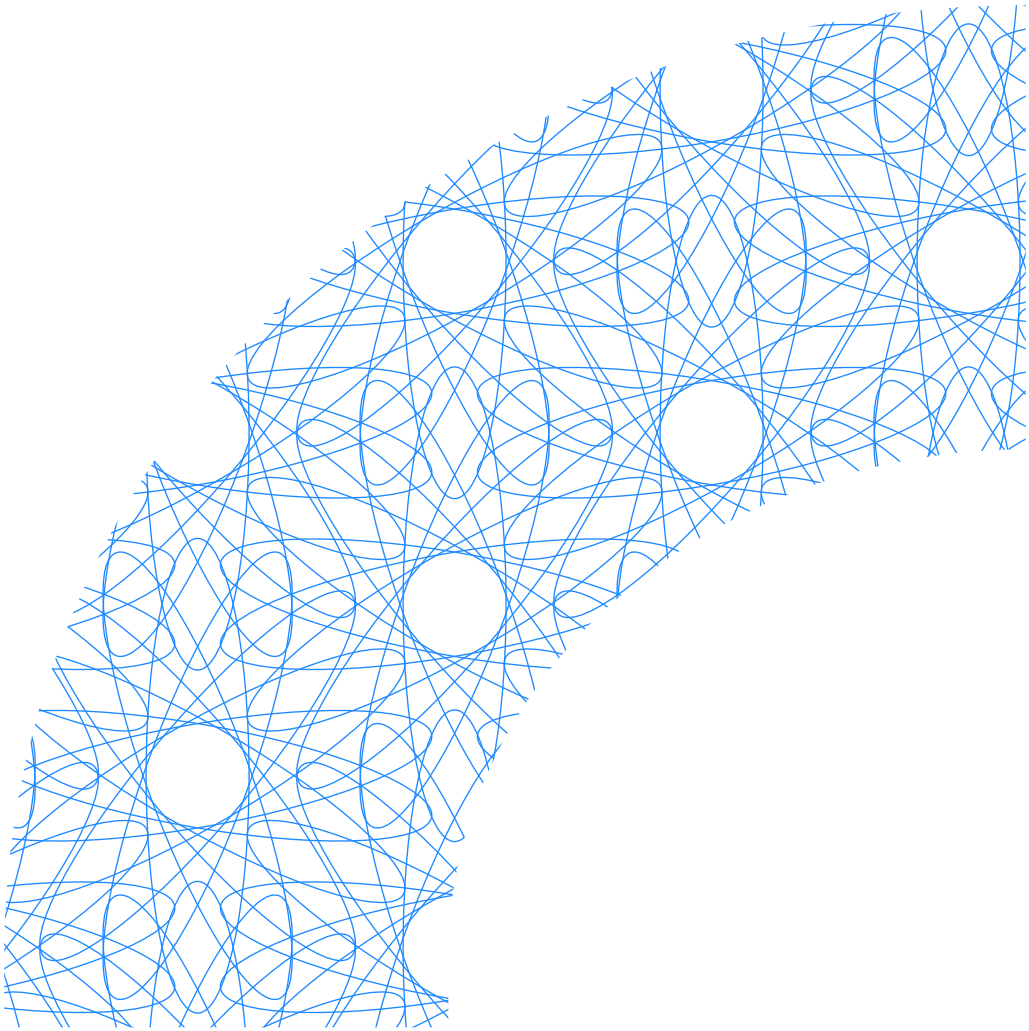
Overige gegevens

Statutaire regeling resultaatbestemming

In de statuten is geen bepaling opgenomen omtrent de resultaatverdeling. Zie pagina 61 in de jaarrekening voor een toelichting op de bestemming van het exploitatieresultaat.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is opgenomen op de volgende pagina's.



Deloitte Accountants B.V.
Audit
Robonsbosweg 5
1816 MK Alkmaar
Postbus 270
1800 AG Alkmaar
Nederland

Tel: 088 288 2888
www.deloitte.nl

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de raad van toezicht van Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2025

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2025 van Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector te Utrecht gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector op 31 december 2025 en van het resultaat over 2025 in overeenstemming met RJ 640 Organisaties zonder winstreven.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2025.

2. De staat van baten en lasten over 2025.

3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie ‘Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening’.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's geïdentificeerd en ingeschat op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude.

Deloitte Accountants B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24362853. Deloitte Accountants B.V. is een zogenoemde affiliate van Deloitte NSE LLP en maakt onderdeel uit van het internationale netwerk van Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

2604BA8358/WK/1

Deloitte.

Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in de entiteit en haar omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de directie inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de met governance belaste personen toezicht uitoefenen, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de Gedragscode versie 1 mei 2023, WfZ Personele Regelingen versie 1 mei 2023 en de Regeling Melding Vermoeden Misstand versie 1 mei 2023. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

De door ons geïdentificeerde frauderisico's en uitgevoerde specifieke werkzaamheden zijn als volgt:

- Op basis van COS 240.32 identificeren wij een frauderisico inherent aan het feit dat het management in staat is om administratieve vastleggingen te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door interne beheersingsmaatregelen te doorbreken die anderszins effectief lijken te werken. Om dit risico in onze controle te mitigeren, hebben wij:
  - getoetst of de in het grootboek vastgelegde journaalposten en andere aanpassingen die tijdens het opstellen van de financiële overzichten zijn aangebracht aanvaardbaar zijn;
  - handmatige journaalposten geselecteerd aan de hand van in het algemeen veel voorkomende fraudekarakteristieken en deze nader geanalyseerd en/of onderzocht;
  - schattingen beoordeeld op tendenties en hebben wij beoordeeld of de eventuele omstandigheden die tot de tendentie hebben geleid een risico vormen op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude;
  - geëvalueerd of de keuze en toepassing van de grondslagen voor financiële verslaggeving door de entiteit, met name die welke betrekking hebben op subjectieve waarderingen en complexe transacties, mogelijk wijzen op frauduleuze financiële verslaggeving;
  - voor significante transacties hebben wij beoordeeld of de zakelijke beweegredenen voor de transacties doen vermoeden dat ze mogelijk zijn aangegaan met het oog op frauduleuze financiële verslaggeving of het verhullen van een oneigenlijke toe-eigening van activa.

- Ten aanzien van de veronderstelling op basis van COS 240.27 dat er bij de opbrengstverantwoording frauderisico's bestaan, hebben wij geconcludeerd dat deze veronderstelling niet van toepassing is in het kader van de jaarrekeningcontrole 2025 van Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die een aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving.

Wij hebben kennisgenomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij de directie, het management en de raad van toezicht.

Hieruit volgden geen signalen van fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang.

Controleaanpak naleving van wet- en regelgeving

Wij hebben een algemeen inzicht verworven in het wet- en regelgevingskader dat van toepassing is op de entiteit door inlichtingen in te winnen bij het management, de directie en, het lezen van notulen.

Voor zover materieel voor de jaarrekening, hebben wij op basis van onze risicoanalyse, en rekening houdende met het feit dat het effect van niet-naleving van wet- en regelgeving aanzienlijk varieert, het (vennootschaps)belastingrecht en de vereisten in het kader van RJ 640 Organisaties zonder winststreven aangemerkt als wet- en regelgeving met een directe invloed op de jaarrekening.

Wij hebben voldoende en geschikte controle-informatie verkregen omtrent het naleven van de bepalingen van die wet- en regelgeving die gewoonlijk wordt geacht van directe invloed te zijn op de jaarrekening.

Daarnaast is de entiteit onderworpen aan overige wet- en regelgeving waarvan de gevolgen van niet-naleving een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de jaarrekening, bijvoorbeeld ten gevolge van boetes of rechtszaken.

Gezien de aard van de activiteiten van de entiteit en de complexiteit van deze overige wet- en regelgeving bestaat het risico dat niet wordt voldaan aan de vereisten van deze wet- en regelgeving.

Ten aanzien van deze wet- en regelgeving die geen direct effect hebben op de vaststelling van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening, zijn onze werkzaamheden beperkter. Naleving van wet- en regelgeving kan van fundamenteel belang zijn voor de operationele aspecten van de entiteit, voor de mogelijkheid van de entiteit om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang (bijv. het naleven van de voorwaarden van een vergunning voor het uitvoeren van een activiteit, of het naleven van regelgeving betreffende het milieu); niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de jaarrekening. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening. Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de jaarrekening zijn beperkt tot (i) het management en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of de entiteit dergelijke wet- en regelgeving naleeft; (ii) de eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichthoudende instanties inspecteren.

Uiteraard zijn wij gedurende de controle alert op indicaties van (vermoedens van) niet-naleving van wet- en regelgeving.

Ten slotte hebben wij een schriftelijke bevestiging verkregen dat alle bekende gevallen van niet-naleving of vermoede niet-naleving van wet- en regelgeving ons ter kennis zijn gebracht.

Controleaanpak continuïteit

De directie heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden voor de periode van tenminste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening.

Deloitte.

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van de directie te evalueren omvatten onder meer:

- Overwegen of de continuïteitsbeoordeling van de directie alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben en de directie bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten. Wij hebben hierbij aandacht besteed aan de liquiditeitspositie en de uitgevoerde Monte Carlo analyse die wordt uitgevoerd ten behoeve van de faillissementskansen van deelnemers.

- Nagaan of de directie gebeurtenissen of omstandigheden heeft geïdentificeerd die gerede twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van Stichting Waarborgfonds voor de Zorgsector om haar continuïteit te handhaven (hierna: continuïteitsrisico's).

- Evalueren van de begrote operationele resultaten en daaraan gerelateerde kasstromen voor de periode van tenminste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekeningrekening en onze kennis uit de controle.

- Inwinnen van inlichtingen bij de directie over hun kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de directie verrichte continuïteitsbeoordeling.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van de directie over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

De andere informatie bestaat uit:
- Doelstellingen en structuur WfZ
- Voorwoord
- Verslag raad van toezicht
- Directieverslag
- Overige gegevens

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.

- Alle informatie bevat die op grond van RJ 640 Organisaties zonder winststreven is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens, in overeenstemming met RJ 640 Organisaties zonder winststreven.

Deloitte.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de directie voor de jaarrekening

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met RJ 640 Organisaties zonder winststreven. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de stichting in staat is om haar activiteiten in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude en fouten ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.

- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.

- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven.

- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.

- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van toezicht onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Alkmaar, 1 april 2026

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: B. Leeuwenkamp MSc RA

2604BA8358/WK/6

Waarborgfonds voor de Zorgsector
wfz.nl

Vragen?

Neem contact met ons op via:

mail@wfz.nl
088 939 33 00
LinkedIn