

Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2022

Inzicht in de pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten van Nederlandse pensioenfondsen

6 oktober 2022

Inhoudsopgave

1. Inleiding.....	4
2. Samenvatting resultaten.....	5
3. Algemene trends.....	7
1. Aantal pensioenfondsen	
2. Pensioenbeheerkosten	
3. Vermogensbeheer- en transactiekosten	
4. VB-kosten vs. gerealiseerd rendement	
4. Detailanalyse 2021.....	14
1. Pensioenbeheerkosten	
2. Vermogensbeheer- en transactiekosten	
5. Kostenverantwoording 2021.....	24
6. Premiedekkingsgraad en technisch beleggingsresultaat 2021.....	29



“De totale uitvoeringskosten van pensioenfondsen bedroegen in 2021 € 14,5 miljard, ruim 40% meer dan in het vorige recordjaar 2020. De grote stijging van bijna € 4,3 miljard wordt nagenoeg volledig veroorzaakt door de prestatievergoedingen voor het vermogensbeheer, die bijna € 4,1 miljard hoger waren dan in 2020. De prestatievergoedingen waren in 2021 verantwoordelijk voor meer dan de helft van de totale vermogensbeheerkosten.

ABP en PFZW boekten samen in totaal ruim € 4,8 miljard aan prestatievergoedingen. Het beleggingsrendement 2021 van deze twee fondsen was 10,3%, terwijl de andere fondsen gemiddeld 4,9% rendement behaalden in 2021.

De kostenverantwoording in het bestuursverslag is in 2021 iets beter geworden, doordat meer pensioenfondsen een kostenbenchmark uitgevoerd hebben en meer fondsen een oordeel over het kostenniveau hebben gegeven. Desondanks valt op dit punt nog veel te winnen.”

1. Inleiding

Werk in uitvoering 2022

Hierbij bieden wij u het Bell rapport “Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2022” aan. Dit rapport geeft een overzicht van de door Nederlandse pensioenfondsen gemaakte pensioenbeheerkosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten en van de gerealiseerde rendementen.

184 pensioenfondsen

Deze elfde editie van ons rapport bevat een analyse van de gemaakte uitvoeringskosten in 2021. De resultaten zijn gebaseerd op 184 jaarverslagen, inclusief 28 kringen van 5 algemeen pensioenfondsen. Hiermee hebben we de prestaties van nagenoeg alle pensioenfondsen geanalyseerd en in beeld gebracht.

Kostenverantwoording

Het interpreteren van de resultaten dient behoedzaam te gebeuren. Ieder pensioenfonds is immers anders. Het is belangrijk dat de pensioenfondsen in het bestuursverslag het financiële verslag inkleuren op basis van het gekozen beleid, de uitgevoerde activiteiten en het oordeel van het bestuur over de daarmee behaalde resultaten. In aanvulling op het cijfermatige inzicht wordt daarom in dit rapport ook een beeld gegeven van de mate waarin door pensioenfondsen verantwoording is afgelegd over de gemaakte kosten.

Bell kostenbenchmark

We kunnen in dit rapport alleen op hoofdlijnen inzicht geven in de kosten die door pensioenfondsen gemaakt worden. Individuele pensioenfondsen kunnen een specifieke kostenbenchmarkrapportage aanvragen. Informatie hierover is te vinden op onze [website](#). Indien u meer informatie over dit rapport of onze kostenbenchmark wenst, dan kunt u uiteraard contact met ons opnemen.

2. Samenvatting resultaten

Karakteristieken pensioenfondsen	2021	2020
Aantal pensioenfondsen (procentueel t.o.v. vorig jaar)	184 (-5,6%)	195 (-2,0%)
Aantal actieven + pensioengerechtigden (procentueel t.o.v. vorig jaar)	9.626.793 (+2,8%)	9.368.846 (+1,2%)
Gemiddeld pensioenvermogen (procentueel t.o.v. vorig jaar)	€ 1.755 miljard (+8,1%)	€ 1.623 miljard (+12,9%)

Afname aantal pensioenfondsen

Het aantal fondsen dat in ons onderzoek is meegenomen, is gedaald van 195 (eind 2020) naar 184 (eind 2021). Het verschil van 11 fondsen wordt verklaard doordat deze fondsen zijn verdwenen door overdracht naar een verzekeraar, een bedrijfstakpensioenfonds, een ander ondernemingspensioenfonds, een beroepspensioenfonds of een gedeelde kring bij een algemeen pensioenfonds.

2. Samenvatting resultaten

Pensioenbeheerkosten	2021	2020
Totale pensioenbeheerkosten (procentueel t.o.v. vorig jaar)	€ 1.040 miljoen (+4,8%)	€ 992 miljoen (+2,7%)
Pensioenbeheerkosten per deelnemer (procentueel t.o.v. vorig jaar)	€ 108 (+2,0%)	€ 106 (+1,5%)
Pensioenbeheerkosten per deelnemer excl. ABP en PFZW (procentueel t.o.v. vorig jaar)	€ 138 (+0,7%)	€ 137 (+4,2%)

PB-kosten stijgen bijna 5%

De pensioenbeheerkosten waren in 2021 € 48 miljoen hoger dan in 2020, een stijging van bijna 5%. De kosten per deelnemer namen 2,0% toe, doordat het aantal deelnemers (actieven plus pensioengerechtigden) ook toenam.

2. Samenvatting resultaten

Vermogensbeheer- en transactiekosten	2021	2020
Totale vermogensbeheerkosten	€ 11.891 miljoen +59,3%	€ 7.463 miljoen +13,7%
Totale transactiekosten	€ 1.586 miljoen -10,3%	€ 1.768 miljoen +32,8%
Totale VB-kosten incl. transactiekosten	€ 13.477 miljoen +46,0%	€ 9.231 miljoen +16,9%
VB-kosten als % van pensioenvermogen	0,68% +47,4%	0,46% +0,7%
Transactiekosten als % van pensioenvermogen	0,09% -17,0%	0,11% +17,6%
Totale kosten als % van pensioenvermogen	0,77% +35,0%	0,57% +3,6%
Rendement als % van pensioenvermogen	+7,3%	+8,2%

VB-kosten stijgen bijna 60%

De totale vermogensbeheerkosten, inclusief transactiekosten, waren in 2021 bijna € 4,3 miljard hoger dan in 2020. Dit betreft een stijging van 46%. Omgerekend als percentage van het gemiddeld belegde pensioenvermogen betrof dit een stijging van 0,57% naar 0,77%. De transactiekosten lagen in 2021 weliswaar 10% lager dan in 2020, maar de vermogensbeheerkosten namen met bijna 60% toe.

3.1 Algemene trends: aantal pensioenfondsen

Aantal pensioenfondsen blijft afnemen

Per 31 december 2021 stonden er nog 188 pensioenfondsen¹⁾ onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB). Dit zijn er 15 minder dan per 31 december 2020.

In 2021 verdwenen er:

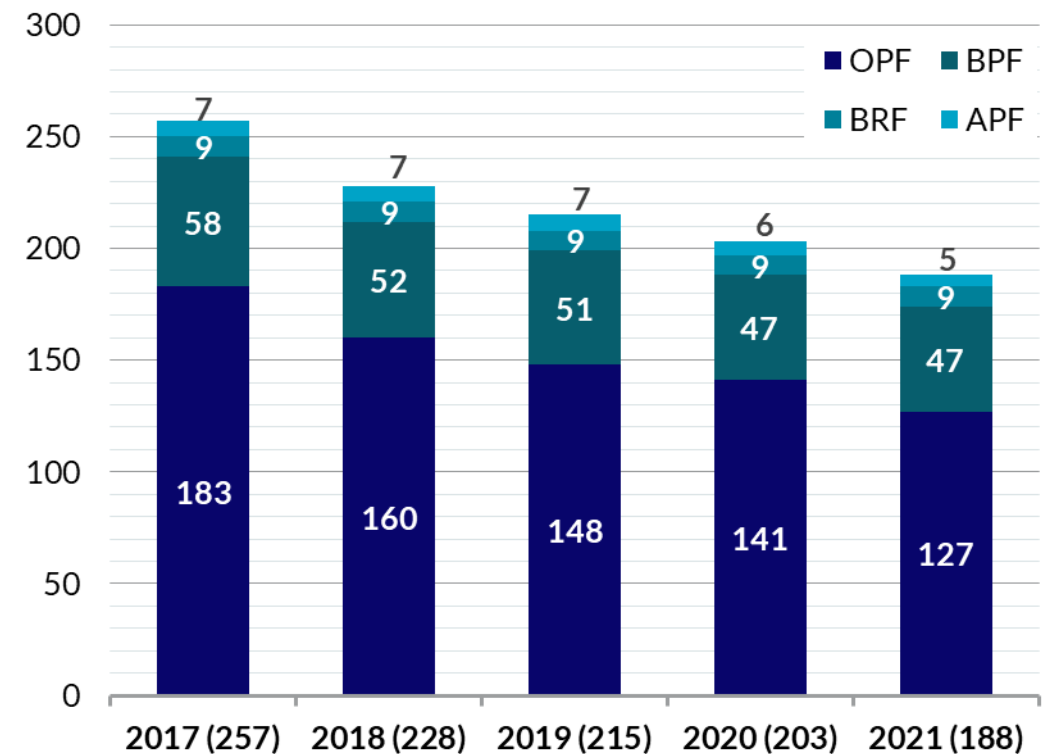
- 14 ondernemingspensioenfondsen
- 1 algemeen pensioenfonds

Pensioenfondsen in dit rapport

Het vervolg van dit rapport is gebaseerd op 184 pensioenfondsen²⁾, te splitsen als volgt:

- 102 ondernemingspensioenfondsen (OPF)
- 45 bedrijfstakpensioenfondsen (BPF)
- 9 beroepspensioenfondsen (BRF)
- 28 APF-kringen (ondergebracht bij 5 algemeen pensioenfondsen (APF))

Aantal pensioenfondsen per type



1) Bron: publicatie 7 april 2022 van DNB "8.17 Onder toezicht staande pensioenfondsen (kwartaal)"

2) Van een deel van de onder toezicht staande fondsen is geen jaarverslag beschikbaar, voornamelijk van fondsen met minder dan 100 deelnemers. Fondsen die in een vergevorderde fase van liquidatie zitten, zijn ook niet meegenomen.

3.1 Algemene trends: aantal pensioenfondsen

Fondsen met meer dan 100 deelnemers

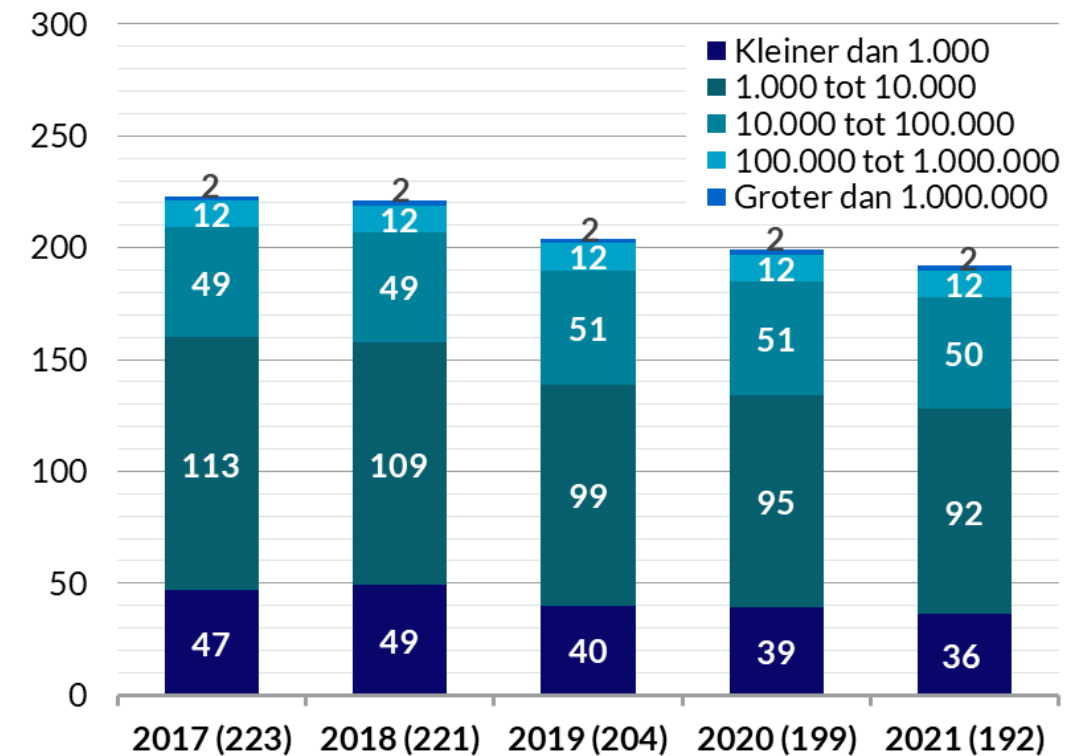
Per 31 december 2021 waren er nog 192 pensioenfondsen (inclusief APF-kringen) met meer dan 100 deelnemers, die worden gedefinieerd als het aantal actieve deelnemers plus het aantal pensioengerechtigden¹⁾. Het aantal fondsen met meer dan 100 deelnemers nam af met 7, ofwel 3,5%. Het merendeel van deze fondsen had minder dan 10.000 deelnemers.

Pensioenfondsen in dit rapport

Het vervolg van dit rapport is gebaseerd op 184 pensioenfondsen²⁾, qua deelnemersaantallen te splitsen als volgt:

- 30 fondsen kleiner dan 1.000 deelnemers
- 90 fondsen tussen 1.000 en 10.000 deelnemers
- 50 fondsen tussen 10.000 en 100.000 deelnemers
- 12 fondsen tussen 100.000 en 1.000.000 deelnemers
- 2 fondsen groter dan 1.000.000 deelnemers

Aantal pensioenfondsen per omvang



1) Bron: publicatie 15 september 2022 van DNB "8.19 Gegevens individuele pensioenfondsen (jaar)"

2) In dit overzicht, en in het vervolg van dit rapport, worden de verschillende APF-kringen als individuele fondsen gezien.

3.2 Algemene trends: pensioenbeheerkosten

Totale PB-kosten € 1.040 miljoen (+5%)

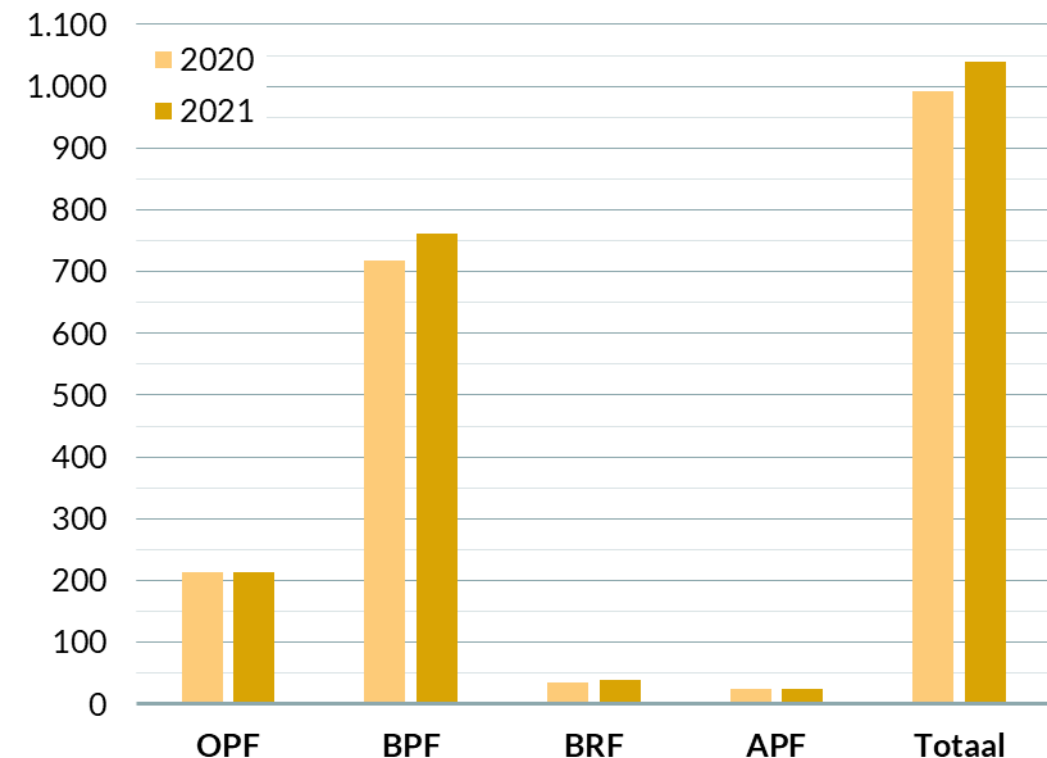
De totale pensioenbeheerkosten ("PB-kosten") zijn voor de onderzochte 184 fondsen in 2021 gelijk aan € 1.040 miljoen, 4,8% hoger dan in 2020 (€ 992 miljoen). De gewogen PB-kosten per deelnemer (weging met aantal deelnemers) worden getoond in onderstaande tabel.

PB-kosten per deelnemer	2021	2020
OPF	€ 258	€ 262
BPF	€ 88	€ 86
<i>BPF excl. ABP en PFZW</i>	€ 108	€ 106
BRF	€ 441	€ 417
APF	€ 244	€ 253
Totaal	€ 108	€ 106
<i>Totaal excl. ABP en PFZW</i>	€ 138	€ 137

De totale PB-kosten 2021 zijn gelijk aan **2,7% van de ontvangen bijdragen**. In 2020 was dit nog 2,9%. De daling wordt onder andere veroorzaakt doordat de bijdragen in 2021 ruim 10% hoger waren.

Bij 62% van de fondsen zijn de PB-kosten per deelnemer toegenomen in 2021, met gemiddeld 8%. Bij 38% daalden ze, gemiddeld met 12%.

Totale pensioenbeheerkosten (x € 1.000.000)



3.2 Algemene trends: pensioenbeheerkosten

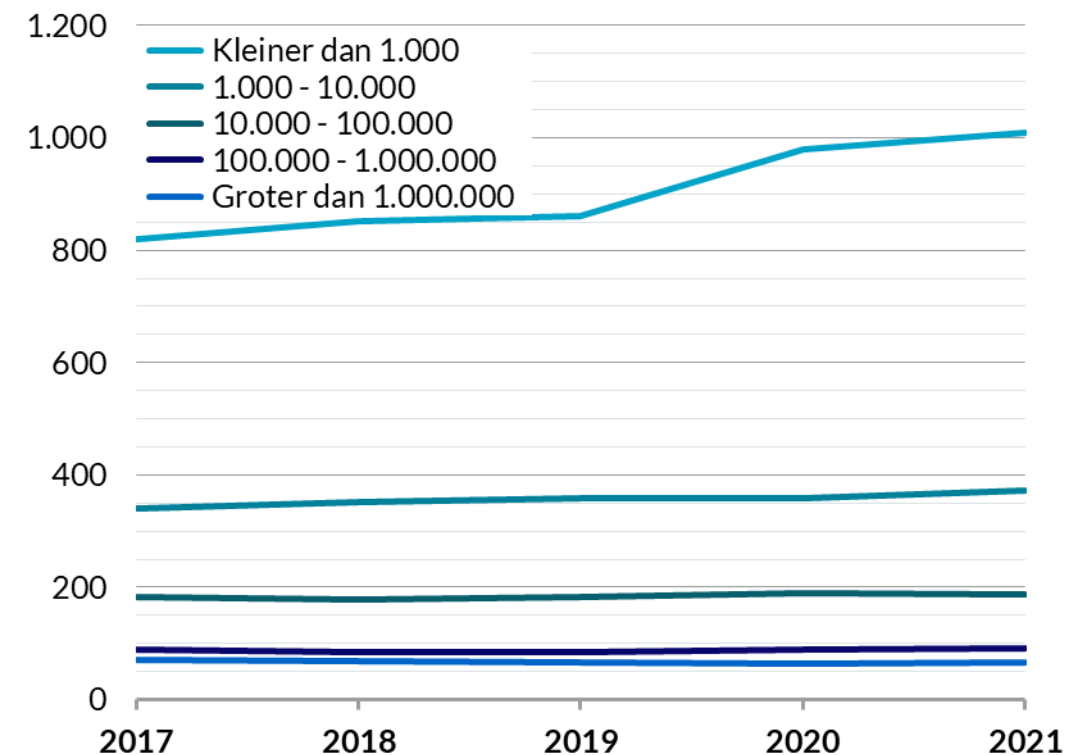
Kosten per deelnemer € 108, net als in 2017

De gemiddelde PB-kosten per deelnemer zijn in de laatste vijf jaar per saldo gelijk gebleven op € 108. In 2018 en 2019 waren de kosten gedaald naar € 104, maar in 2020 stegen de kosten al naar € 106. In de 5-jaarsperiode wisten alleen de twee heel grote fondsen een kostendaling te realiseren (van 6%). In deze periode stegen de kosten van middelgrote en grote fondsen 3%, van kleine fondsen 9% en van zeer kleine fondsen 23%.

Aantal deelnemers	PB-kn p.p. 2021	PB-kn p.p. 2020
Kleiner dan 1.000	€ 1.009	€ 979
1.000 - 10.000	€ 372	€ 358
10.000 - 100.000	€ 188	€ 190
100.000 - 1.000.000	€ 92	€ 90
Groter dan 1.000.000	€ 67	€ 63

Als redenen voor de **kostenstijging** worden regelmatig genoemd de stijging van bestuurs- en governancekosten, de wijziging van aantallen deelnemers en gestegen advieskosten, mede in het kader van de Wet toekomst pensioenen. **Kostendalingen** worden meestal verklaard door de wijziging van aantallen deelnemers en kostenbesparingen bij de pensioenuitvoerder.

Pensioenbeheerkosten per deelnemer (€)



3.3 Algemene trends: vermogensbeheer- en transactiekosten

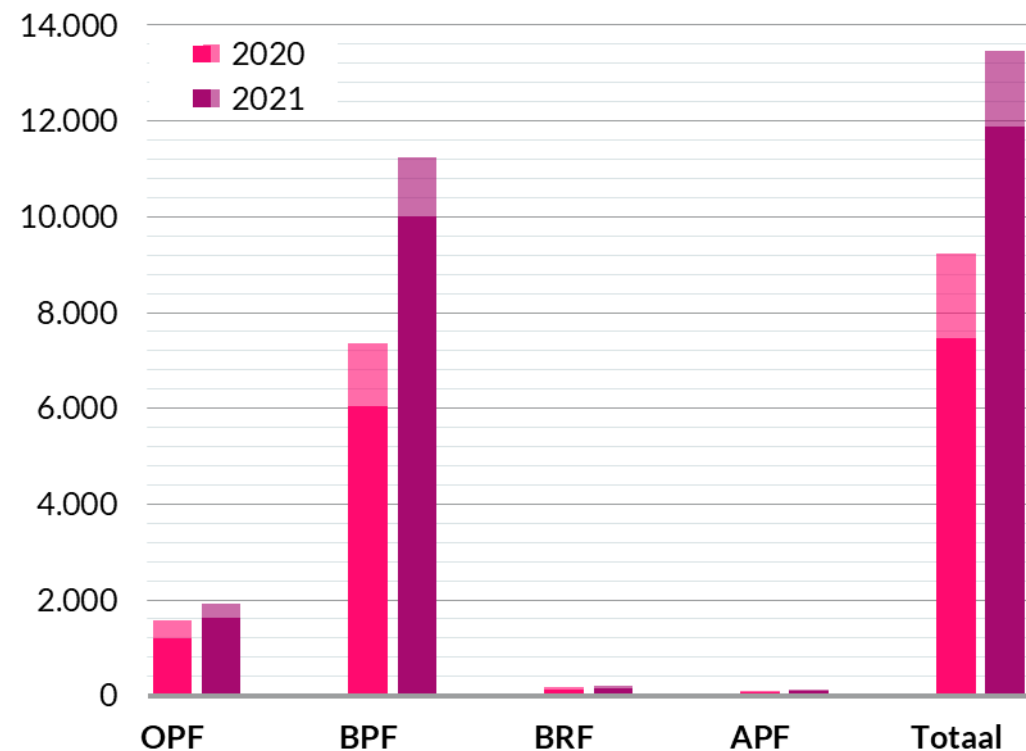
Totale VB-kosten € 13,5 miljard (+46%)

De totale vermogensbeheerkosten ("VB-kosten") inclusief transactiekosten zijn voor de 184 onderzochte pensioenfondsen in 2021 met € 4.246 miljoen gestegen (+46,0%), van € 9.231 miljoen naar **€ 13.477 miljoen**.

Belangrijkste oorzaak van deze stijging betreft de ontwikkeling van de **prestatievergoedingen**, die € 4.061 miljoen hoger waren dan in 2020. De transactiekosten daalden in 2021 met € 182 miljoen. De gewogen gemiddelde VB-kosten incl. transactiekosten staan in onderstaande tabel.

VB-kosten incl. transactiekosten	2021	2020
OPF	0,55%	0,48%
BPF	0,84%	0,60%
<i>BPF excl. ABP en PFZW</i>	<i>0,62%</i>	<i>0,52%</i>
BRF	0,51%	0,50%
APF	0,40%	0,40%
Totaal	0,77%	0,57%
<i>Totaal excl. ABP en PFZW</i>	<i>0,59%</i>	<i>0,50%</i>

Totale vermogensbeheer- en transactiekosten (x € 1.000.000)¹⁾



1) Het onderste deel van de balken in de staafdiagram betreft de vermogensbeheerkosten, het bovenste deel de transactiekosten.

3.3 Algemene trends: vermogensbeheer- en transactiekosten

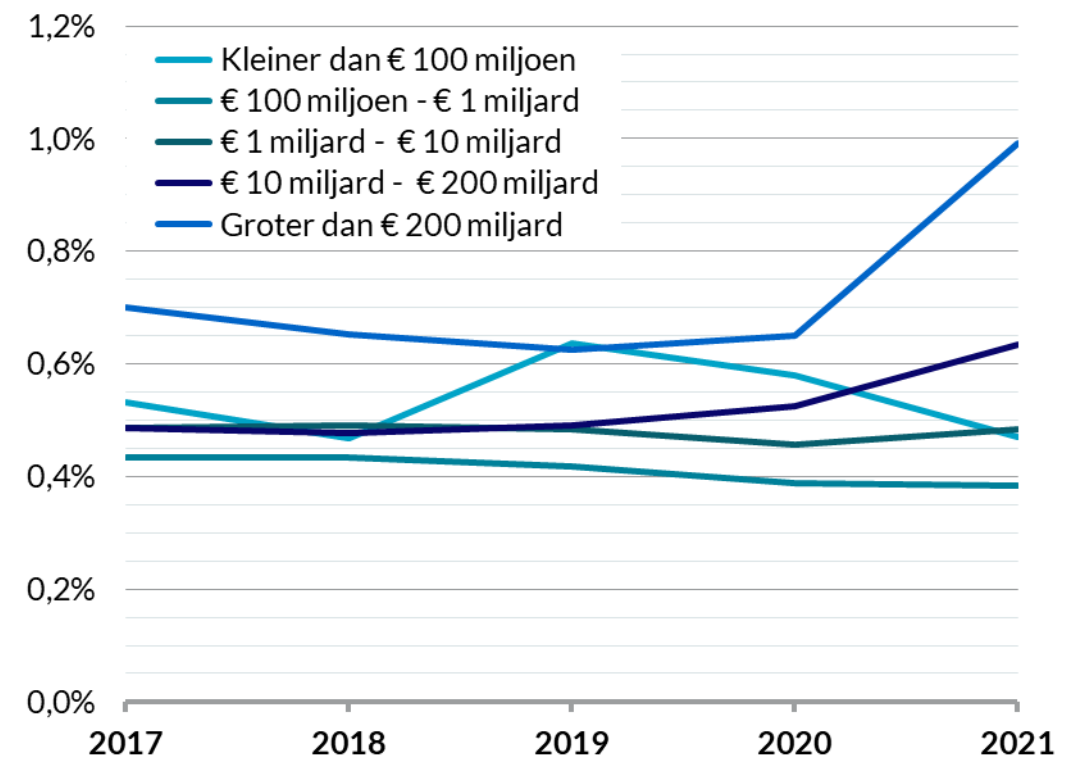
VB-kosten 0,68%, transactiekosten 0,09%

De gemiddelde VB-kosten incl. transactiekosten daalden in 2021 alleen bij de kleine en zeer kleine pensioenfondsen. Bij 40% van de pensioenfondsen was in 2021 een daling te zien, met gemiddeld 0,05%. Bij de overige fondsen stegen de kosten gemiddeld 0,31%. Omdat de kosten vooral bij de zeer grote fondsen toenamen (+0,33%), stegen de totale kosten per saldo met 0,20%.

Als verklaring voor de gewijzigde kosten worden hogere prestatie-vergoedingen genoemd, maar ook wijzigingen in de beleggingsmix en een hoger belegd vermogen.

Pensioenvermogen	VB-kosten 2021	TA-kosten 2021
Kleiner dan € 100 miljoen	0,34%	0,13%
€ 100 miljoen – € 1 miljard	0,31%	0,07%
€1 miljard – € 10 miljard	0,40%	0,08%
€10 miljard – € 200 miljard	0,55%	0,08%
Groter dan € 200 miljard	0,89%	0,10%
Totaal	0,68%	0,09%

VB-kosten incl. transactiekosten (% pensioenvermogen)



3.4 Algemene trends: VB-kosten vs. gerealiseerd rendement

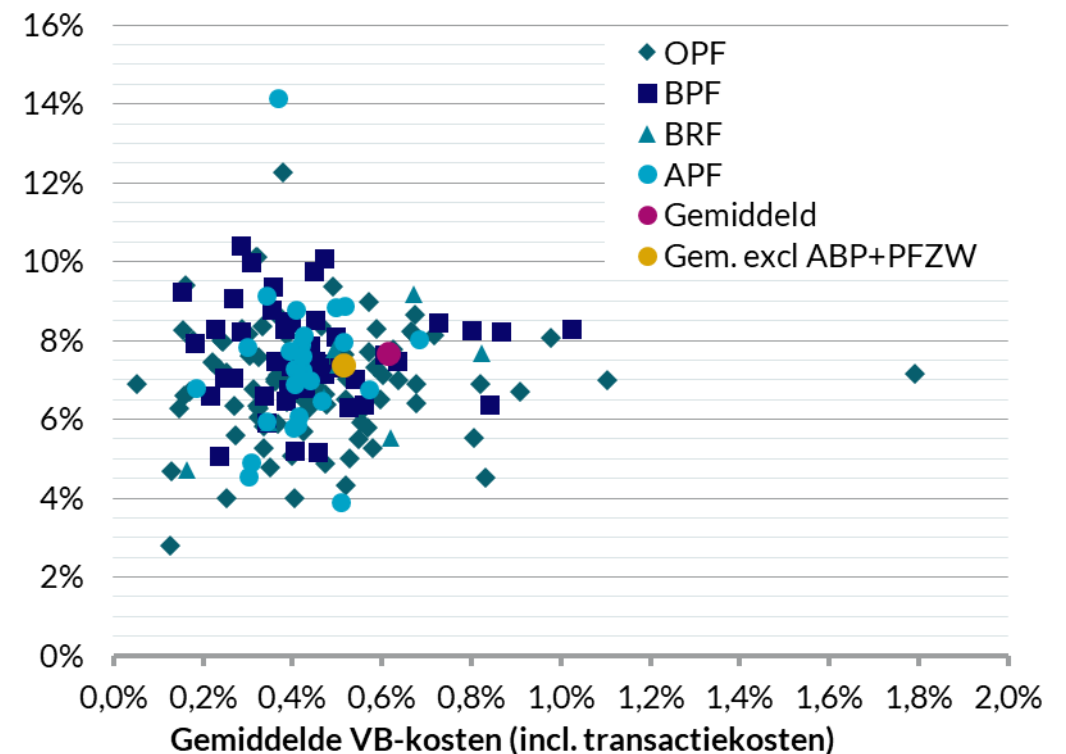
5-jaarsrendement 7,7%, kosten 0,62% per jaar

In de periode 2017 tot en met 2021 zijn door 176 pensioenfondsen de vermogensbeheerkosten en het gerealiseerde rendement gepubliceerd. Het gewogen meetkundig gemiddelde rendement in de 5-jaarsperiode van deze fondsen is gelijk aan **7,7% per jaar**, waarbij de gewogen gemiddelde kosten gelijk waren aan **0,61%** (roze stip in grafiek)¹⁾. Zonder ABP en PFZW zijn de kosten 0,51% bij een rendement van 7,4% (oranje stip).

In onderstaande tabel staat het gewogen gemiddelde netto beleggingsrendement in 2021 van 181 pensioenfondsen. 3 fondsen hebben geen rendement gerapporteerd.

Pensioenvermogen	Rendement 2021
Kleiner dan € 100 miljoen	3,6%
€ 100 miljoen – € 1 miljard	3,7%
€1 miljard – € 10 miljard	4,8%
€10 miljard – € 200 miljard	5,0%
Groter dan € 200 miljard	10,3%
Totaal	7,3%

5-jaars gemiddeld beleggingsrendement (2017-2021) vs. kosten



1) Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat in deze figuur de door de pensioenfondsen gerapporteerde rendementscijfers worden weergegeven. Pensioenfondsen hanteren verschillende strategische asset allocaties en ze dekken in verschillende mate de renterisico's af. Deze figuur geeft geen inzicht in de mate van risico dat pensioenfondsen gelopen hebben om het rendement te realiseren.

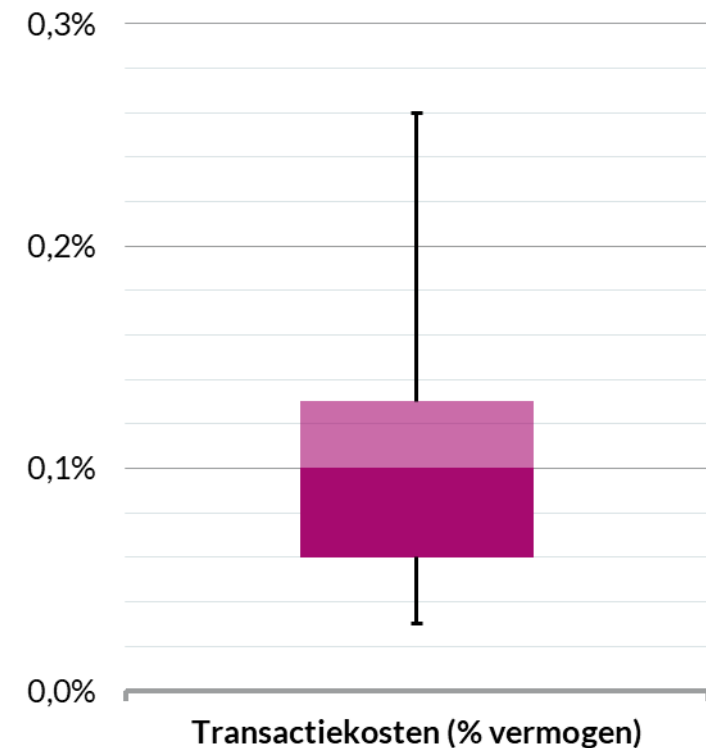
4.1 Detailanalyse 2021: uitleg gehanteerde figuren

Op de volgende pagina's wordt op detailniveau inzicht gegeven in de pensioenbeheerkosten 2021 en de beleggingskosten 2021 van de pensioenfondsen in ons onderzoek.

De resultaten worden getoond door middel van spreidingsdiagrammen. Deze leggen we uit aan de hand van een voorbeeld dat betrekking heeft op de transactiekosten:

- In het voorbeeld ligt de mediaan van de transactiekosten op 0,10%. Dit betekent dat de helft van de pensioenfondsen lagere transactiekosten heeft, terwijl de andere helft van de fondsen hogere kosten heeft. De mediaan is niet hetzelfde als het (gewogen) gemiddelde, dat we doorgaans in deze rapportage vermelden. Bij het gemiddelde wegen we met het pensioenvermogen (of met het aantal deelnemers), waardoor grotere pensioenfondsen meer bepalend zijn voor het gemiddelde dan de kleinere fondsen.
- In het voorbeeldfiguur heeft 25% van de fondsen transactiekosten tussen 0,06% en 0,10% van het pensioenvermogen (hier de donkerroze balk). Voor 25% van de fondsen waren deze kosten tussen 0,10% en 0,13% (lichtroze balk). De helft van de pensioenfondsen heeft dus transactiekosten tussen 0,06% en 0,13% van het gemiddelde pensioenvermogen.
- De laagste transactiekosten die gerapporteerd zijn bedragen 0,03% (onderkant zwarte lijn), terwijl de hoogste transactiekosten gelijk zijn aan 0,26% (bovenkant zwarte lijn).

Voorbeeld van spreidingsdiagram



4.1 Detailanalyse 2021: pensioenbeheerkosten

Omschrijving kostensoorten

De pensioenbeheerkosten zijn door ons onderverdeeld in de volgende categorieën:

- Tot de **administratiekosten** behoren de kosten die direct te maken hebben met de deelnemer- en rechtenadministratie, de financiële administratie, de premie-inning en de uitbetaling van de pensioenen, alsmede de communicatie met de belanghebbenden en aangesloten sponsor(en). Ook de gerapporteerde huurlasten vallen onder de administratiekosten.
- De **controle- en advieskosten** betreffen onder andere de kosten van de adviserend actuaire en de certificerend actuaire, de kosten van juridisch en fiscaal advies en van communicatie-advies.
- De kosten van de **accountantscontrole** worden separaat getoond, aangezien pensioenfondsen wettelijk verplicht zijn deze separaat te vermelden in de jaarrekening.
- Onder **overige kosten** vallen onder andere de bestuurskosten, de kosten van het toezicht door DNB en AFM, contributies etc.

- Een aantal fondsen maakt gebruik van de mogelijkheid om een deel van de PB-kosten aan te merken als vermogensbeheerkosten, bijvoorbeeld als sprake is van een eigen beleggingsafdeling. We maken de gerapporteerde **allocatie naar VB-kosten** separaat inzichtelijk, tenzij een pensioenfonds zelf al inzichtelijk heeft gemaakt op welke van de hiervoor genoemde categorieën deze kostenverschuiving naar VB-kosten betrekking heeft

In de praktijk blijkt dat de administratiekosten sterk gerelateerd zijn aan het aantal deelnemers. Daarom tonen we op de volgende pagina's de administratiekosten in euro's per deelnemer, net als de allocatie naar VB-kosten. De controle- en advieskosten, de accountantskosten en de overige kosten zijn vrijwel niet afhankelijk van het aantal deelnemers. Deze kosten worden daarom uitgedrukt in eurobedragen.

4.1 Detailanalyse 2021: pensioenbeheerkosten

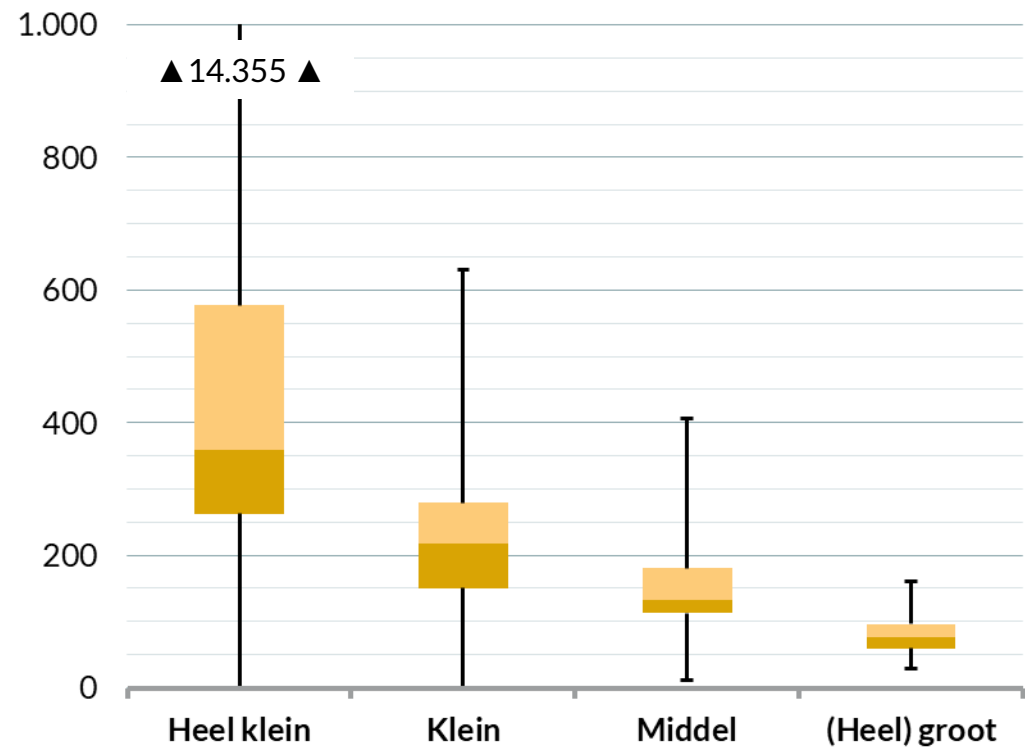
Administratiekosten 2021: € 91 (+2,1%)

De hele kleine pensioenfondsen¹⁾, die de hoogste kosten per deelnemer hebben (€ 1.009), hebben ook veruit de hoogste administratiekosten per deelnemer. De variatie binnen deze groep is erg groot. De administratiekosten per deelnemer nemen af naarmate de fondsen groter zijn. Ook de spreiding wordt minder.

Bij de middelgrote en grote fondsen bestaan de PB-kosten per deelnemer voor het grootste deel uit administratiekosten (80% respectievelijk 85%), terwijl dit bij kleine fondsen 60% betreft en bij heel kleine fondsen slechts 38%.

Ten opzichte van 2020 zijn de administratiekosten per deelnemer gemiddeld met 2,1% gestegen in 2021 (vorig jaar was er een stijging van 1,5%). De administratiekosten per deelnemer bij de heel grote fondsen stegen gemiddeld met ruim 9%. Bij hele kleine fondsen was gemiddeld sprake van een daling van bijna 5%.

Administratiekosten 2021 per deelnemer (€)



1) De indeling van de fondsen naar aantallen en vermogen is te lezen in de [bijlage](#).

4.1 Detailanalyse 2021: pensioenbeheerkosten

Controle- en advieskosten, accountantskosten en overige kosten

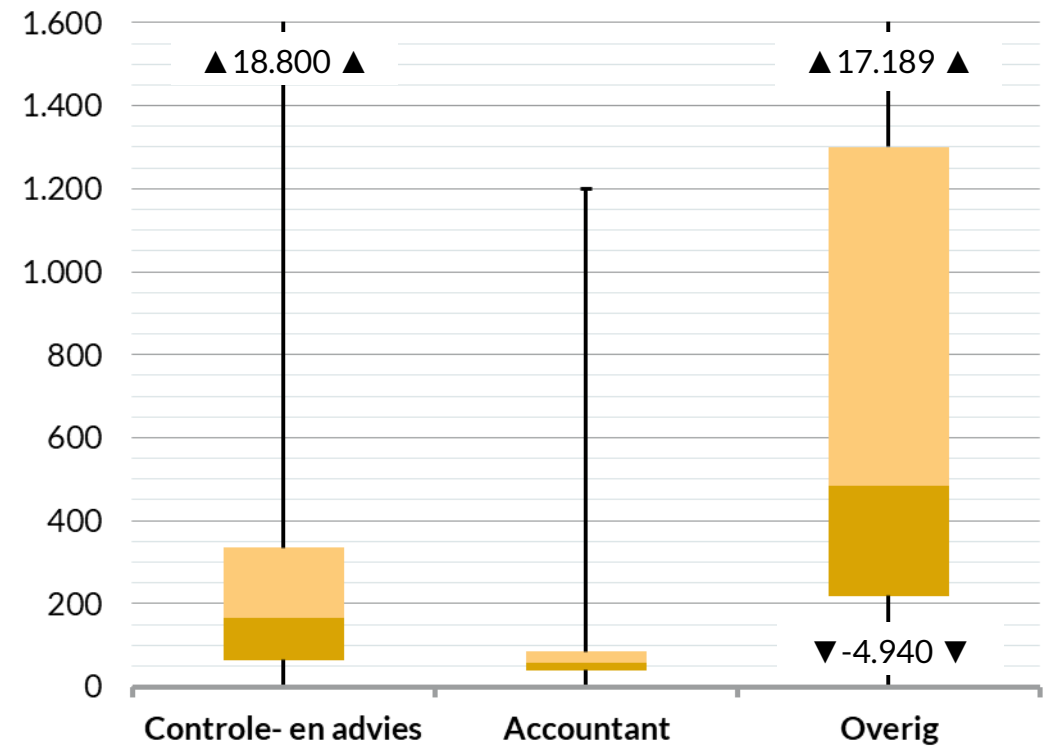
Alle pensioenfondsen hebben soortgelijk controle- en advieswerk nodig. Ook maken alle fondsen kosten voor de accountant. Uit de figuur, die inzicht geeft in de gerapporteerde kosten van alle 184 fondsen, blijkt dat de hieraan bestede uitgaven een behoorlijke spreiding vertonen.

De overige kosten betreffen kosten die niet onder de andere kostensoorten zijn verantwoord. Een aantal pensioenfondsen rapporteert hieronder waarschijnlijk de allocatie van een deel van de pensioenbeheerkosten naar vermogensbeheerkosten. Per saldo ontstaan hierdoor regelmatig negatieve overige kosten.

Ten opzichte van 2020 zijn de diverse kosten als volgt gewijzigd:

- Controle- en advieskosten **-9%**
- Accountantskosten **+3%**
- Overige kosten **+15%**

Kosten 2021 (x € 1.000)



4.1 Detailanalyse 2021: pensioenbeheerkosten

Allocatie PB- naar VB-kosten

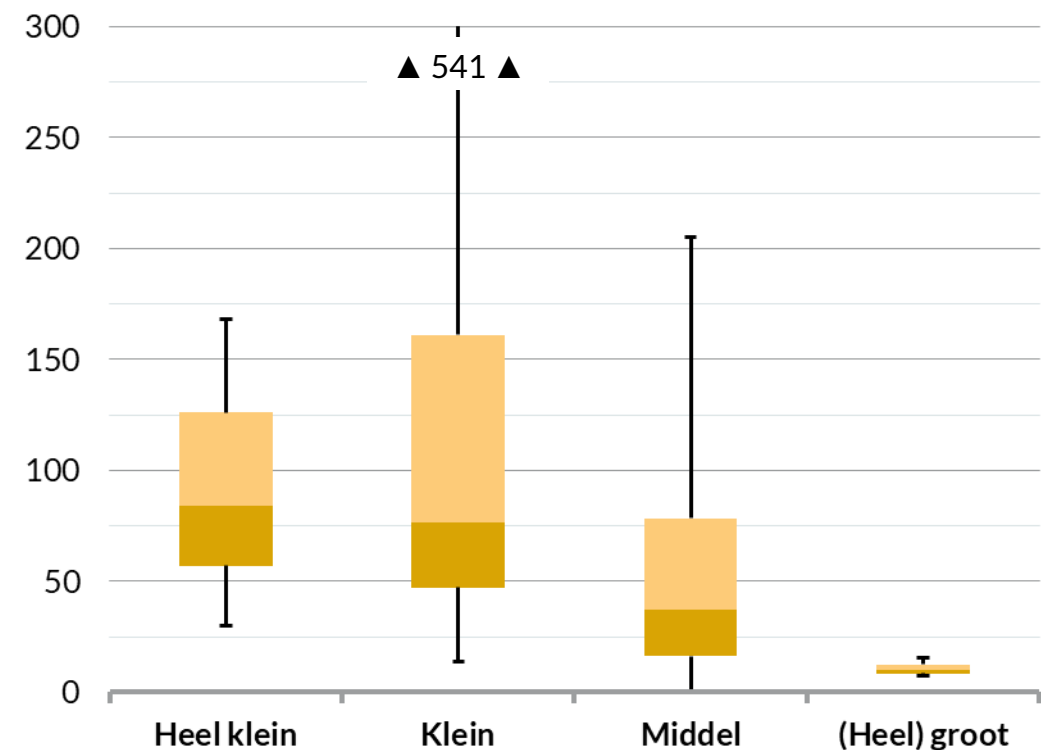
Van de 184 pensioenfondsen hebben **69 fondsen** een allocatie naar VB-kosten verantwoord in het bestuursverslag, zonder dat duidelijk is gemaakt onder welk type PB-kosten deze oorspronkelijk waren geschaard. In de grafiek worden de verschoven bedragen, omgezet als kosten per deelnemer, voor deze 69 fondsen getoond.

Het aantal fondsen dat in het bestuursverslag heeft gemeld in 2021 pensioenbeheerkosten deels aan vermogensbeheerkosten te alloceren is:

- 10% voor de categorie “heel klein”
- 32% voor de categorie “klein”
- 56% voor de categorie “middel”
- 64% voor de categorie “(heel) groot”

In totaal is in **2021 € 120,4 miljoen** van de PB-kosten gealloceerd aan vermogensbeheer (2020: € 106,3 miljoen). Dit is **10,4% van de totale PB-kosten** vóór allocatie.

Allocatie 2021 PB-kosten naar VB-kosten, per deelnemer (€)



4.2 Detailanalyse 2021: vermogensbeheerkosten

Omschrijving kostensoorten

De vermogensbeheerkosten zijn door ons onderverdeeld in de volgende categorieën:

- Tot de **beheer- en bewaarkosten** behoren de vergoedingen voor fiduciair beheer, de beheerkosten managers en het bewaarloon.
- Indien het behaalde beleggingsrendement hoger is dan een vooraf afgesproken niveau, betaalt een deel van de pensioenfondsen **prestatieafhankelijke vergoedingen** aan de vermogensbeheerder, doorgaans met betrekking tot een meerjarige periode. Dit is vooral gebruikelijk bij beleggingen in private equity.
- Onder **overige kosten** vallen onder andere de allocatie vanuit de pensioenbeheerkosten.

Naast de hiervoor beschreven vermogensbeheerkosten worden de **transactiekosten** als aparte categorie gepresenteerd.

4.2 Detailanalyse 2021: vermogensbeheerkosten

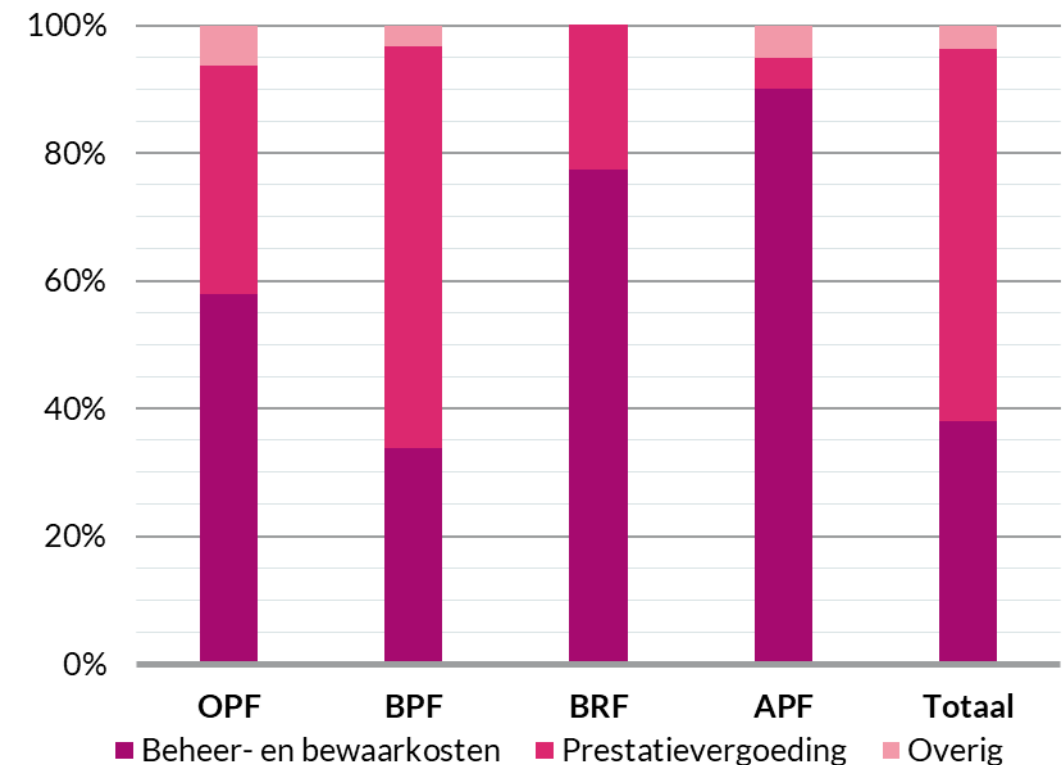
Prestatievergoeding 2021: 58% van totaal

Net als voorgaande jaren is in 2021 bij de BPF'en een aanzienlijk groter deel (63%) van de vermogensbeheerkosten gerelateerd aan prestatieafhankelijke vergoedingen dan bij de OPF'en (36%), BRF'en (23%) en APF'en (5%). Van de totale vermogensbeheerkosten 2021 werd **58%** toegerekend aan prestatievergoedingen. In 2020 was dit nog 38%.

De totale vermogensbeheerkosten stegen in 2021 met **€ 4.428 miljoen**, een **toename van 59,3%** ten opzichte van 2020. De totale VB-kosten per type pensioenfondsen, excl. transactiekosten, staan in onderstaande tabel.

VB-kosten (x € 1.000.000)	2021	2020
OPF	€ 1.624	€ 1.210
BPF	€ 10.019	€ 6.040
BRF	€ 161	€ 136
APF	€ 87	€ 77
Totaal	€ 11.891	€ 7.463

Verdeling vermogensbeheerkosten 2021 (excl. transactiekosten)



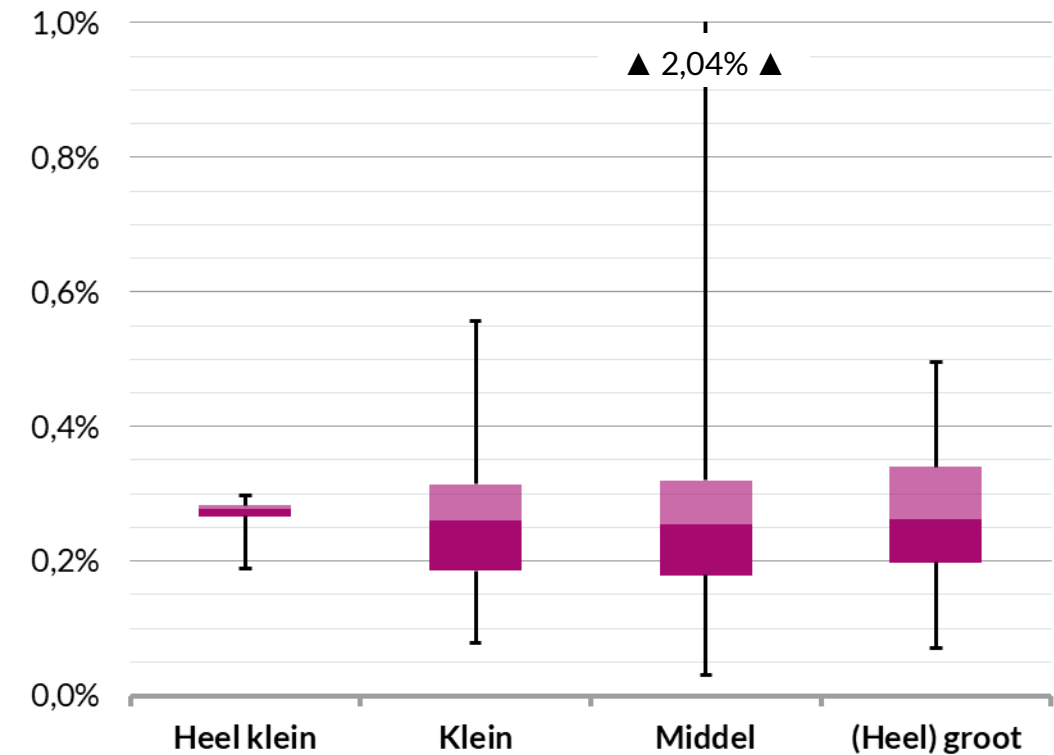
4.2 Detailanalyse 2021: vermogensbeheerkosten

Beheer- en bewaarkosten 2021: 0,26%

De mediaan van de beheer- en bewaarkosten 2021 ligt voor elke categorie tussen 0,25% en 0,28% van het gemiddeld belegde pensioenvermogen. Het gemiddelde kwam uit op 0,26%, vergelijkbaar met 2020. De spreiding is aanzienlijk, vooral bij de categorie “middelgroot”.

Met de beheer- en bewaarkosten was in 2021 een bedrag van ruim € 4,5 miljard gemoeid, 9% meer dan in 2020.

Beheer- en bewaarkosten 2021 (% pensioenvermogen)



4.2 Detailanalyse 2021: vermogensbeheerkosten

Prestatievergoedingen 2021: € 6,9 miljard

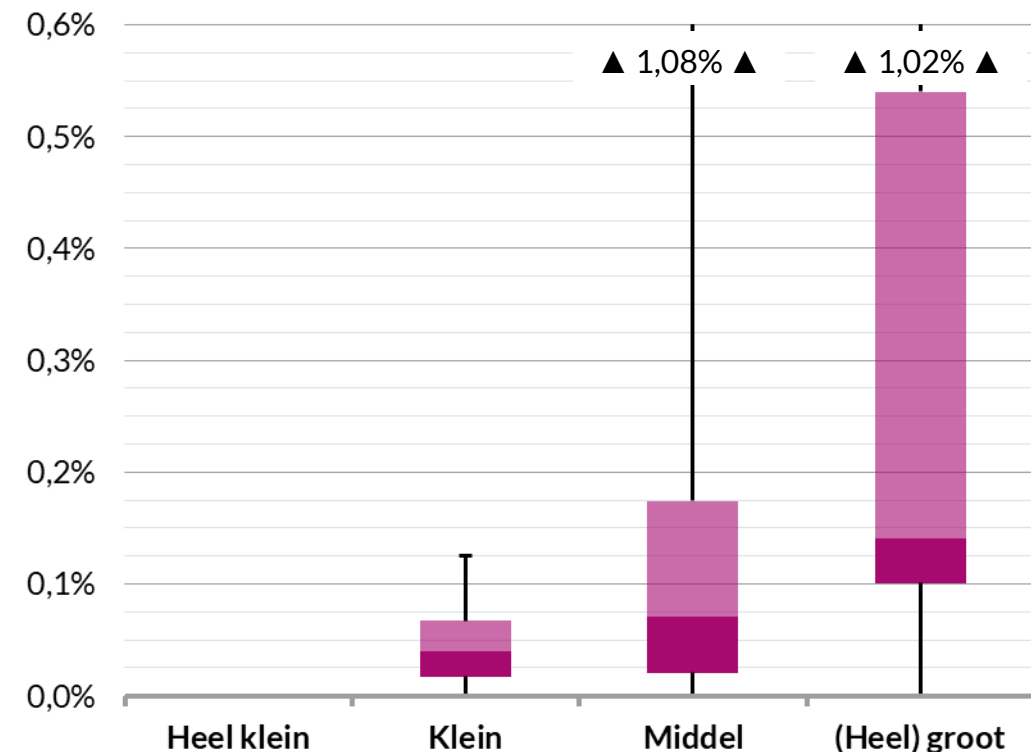
Van de 184 pensioenfondsen hebben 61 fondsen prestatieafhankelijke vergoedingen gerapporteerd. Dit kan verdeeld worden in:

- 0% in categorie “heel klein”
- 20% in categorie “klein”
- 35% in categorie “middel”
- 69% in categorie “(heel) groot”

De grafiek toont de verdeling van de prestatievergoedingen 2021 voor de 61 pensioenfondsen. De totale prestatievergoedingen zijn € 4.061 miljoen hoger dan in 2020, en komen uit op **0,39% van het vermogen**.

Pensioenvermogen	Vergoeding 2021	Vergoeding 2020
Kleiner dan € 100 miljoen	€ 0	€ 0
€ 100 miljoen – € 1 miljard	€ 4 miljoen	€ 4 miljoen
€ 1 miljard – € 10 miljard	€ 201 miljoen	€ 90 miljoen
€ 10 miljard – € 200 miljard	€ 1.905 miljoen	€ 851 miljoen
Groter dan € 200 miljard	€ 4.818 miljoen	€ 1.922 miljoen
Totaal	€ 6.928 miljoen	€ 2.867 miljoen

Prestatievergoeding 2021 (% pensioenvermogen)



4.2 Detailanalyse 2021: vermogensbeheerkosten

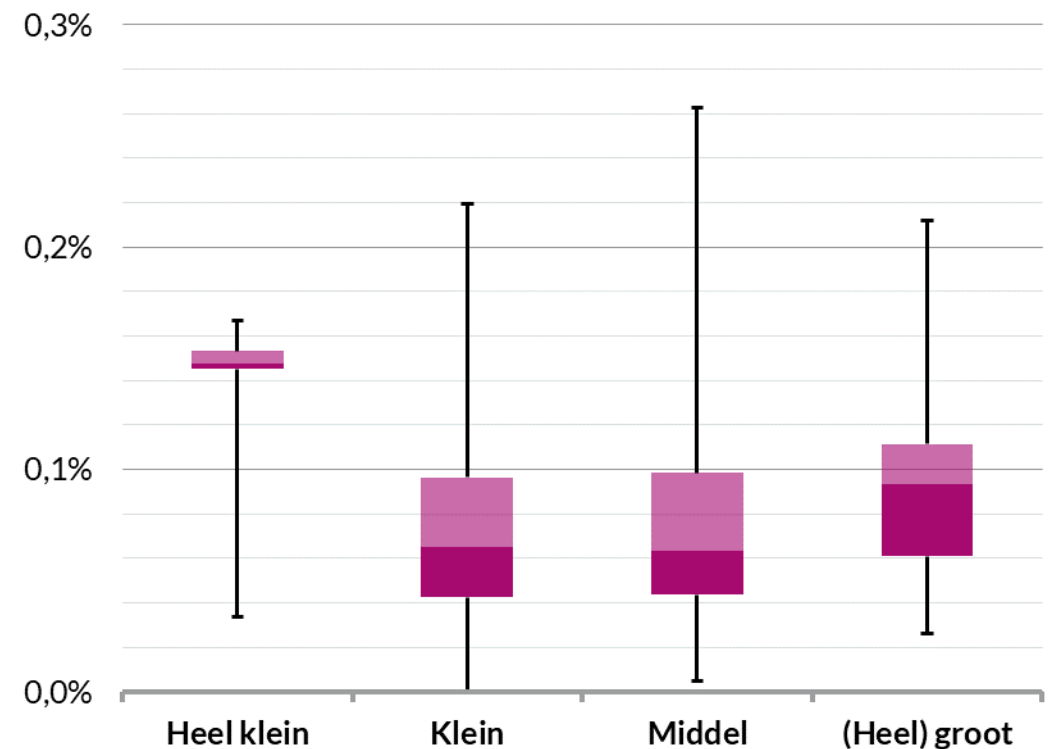
Transactiekosten 2021: € 1,6 miljard

Alle 184 pensioenfondsen hebben transactiekosten vermeld in het jaarverslag. De gerapporteerde kosten, als percentage van het gemiddeld pensioenvermogen, nemen toe naarmate de fondsen groter zijn (met uitzondering van de heel kleine fondsen). De gemiddelden in onderstaande tabel zijn daarom hoger dan de medianen in de figuur.

Pensioenvermogen	TA-kosten 2021	TA-kosten 2020
Kleiner dan € 100 miljoen	0,13%	0,22%
€ 100 miljoen – € 1 miljard	0,07%	0,08%
€1 miljard – € 10 miljard	0,08%	0,10%
€10 miljard – € 200 miljard	0,08%	0,11%
Groter dan € 200 miljard	0,10%	0,11%
Totaal	0,09%	0,11%

De totale transactiekosten 2021 bedragen **€ 1.586 miljoen**. Dit is **€ 182 miljoen** ofwel ruim 10% lager dan in 2020, met name door minder transacties. De transactiekosten betreffen gemiddeld **0,09%** van het gemiddelde pensioenvermogen.

Transactiekosten 2021 (% pensioenvermogen)



5. Kostenverantwoording 2021

Toelichting kostenverantwoording

Kostenverantwoording is meer dan alleen een opsomming van cijfers. In het bestuursverslag kan het bestuur een toelichting geven met een duiding van de kostenontwikkeling en een eigen oordeel over de hoogte van de uitvoeringskosten. Hierbij kan uiteraard een link worden gelegd met de door het pensioenfonds ontplooiende activiteiten. In aanvulling daarop kan een vergelijking worden gegeven met een externe benchmark, iets waarop AFM en DNB al enige tijd aandringen.

In dit kader is door ons nagegaan in hoeverre de jaarverslagen van pensioenfondsen hieraan voldoen. De meting is gedaan op basis van een 14-tal aspecten waarbij een deel objectief kan worden gemeten en het voor een deel een subjectieve beoordeling betreft. Met deze beoordeling geven we een indruk van de kostenverantwoording in de jaarverslagen van Nederlandse pensioenfondsen.

5. Kostenverantwoording 2021

Algemene kostenaspecten	2021	2020
3 kostenratio's conform Pensioenfederatie	83%	72%
"✓" indien de 3 kostenratio's zijn vermeld in het jaarverslag en op de aanbevolen wijze zijn berekend		
3 kostenratio's in kerncijfers	46%	42%
"✓" indien de 3 kostenratio's expliciet zijn opgenomen in de kerncijfers		
Kostenverantwoording heeft duidelijke locatie in jaarverslag	100%	99%
"✓" indien de verantwoording over de uitvoeringskosten een goed vindbare plek in het jaarverslag heeft, bij voorkeur een eigen paragraaf (of paragrafen) waarnaar in de inhoudsopgave verwezen wordt		

5. Kostenverantwoording 2021

Verantwoording pensioenbeheerkosten	2021	2020
Toelichting aanwezig “✓” indien een toelichting wordt gegeven op de pensioenbeheerkostenratio; we zouden graag zien dat hier een toelichting wordt gegeven op de teller en de noemer van de kostenratio	60%	56%
Vergelijking met vorig jaar, inclusief verschilverklaring “✓” indien een kwalitatieve toelichting wordt gegeven op verschillen met vorig jaar; ook op gelijk gebleven kosten kan een toelichting gegeven worden	77%	76%
Vergelijking met externe benchmark “✓” indien de pensioenbeheerkosten zijn afgezet tegen de kosten van representatieve pensioenfondsen	65%	50%
Bestuursoordeel over kostenniveau “✓” indien in het bestuursverslag een (onderbouwd) oordeel van het bestuur is opgenomen over de hoogte van de pensioenbeheerkosten	40%	34%
Inzicht in toerekening PB- aan VB-kosten “✓” indien toegelicht is of en hoeveel pensioenbeheerkosten zijn toegerekend aan vermogensbeheerkosten, inclusief een onderbouwing van de verdeelsleutel	48%	45%

5. Kostenverantwoording 2021

Verantwoording vermogensbeheerkosten	2021	2020
Toelichting aanwezig “✓” indien een toelichting wordt gegeven op de vermogensbeheer- en transactiekosten (toelichting op teller en noemer van ratio)	75%	73%
Vergelijking met vorig jaar, inclusief verschilverklaring “✓” indien een kwalitatieve toelichting wordt gegeven op verschillen met vorig jaar; ook op gelijk gebleven kosten kan een toelichting gegeven worden	79%	76%
Vergelijking met externe benchmark “✓” indien de kosten zijn afgezet tegen die van representatieve pensioenfondsen	67%	51%
Bestuursoordeel over kostenniveau “✓” indien in het bestuursverslag een (onderbouwd) oordeel van het bestuur is opgenomen over de hoogte van de vermogensbeheer- en transactiekosten	45%	37%
Inzicht in kosten per beleggingscategorie “✓” indien bij de kostenverantwoording in het bestuursverslag ook inzicht wordt gegeven in de hoogte van de kosten per beleggingscategorie, bij voorkeur als % van het gemiddeld belegd vermogen in die categorie	79%	81%
Link tussen kosten, rendement en/of risico “✓” indien het pensioenfonds een (onderbouwd) verband legt tussen de gemaakte kosten, het behaalde (over)rendement en/of de risicobeheersing	51%	51%

5. Kostenverantwoording 2021

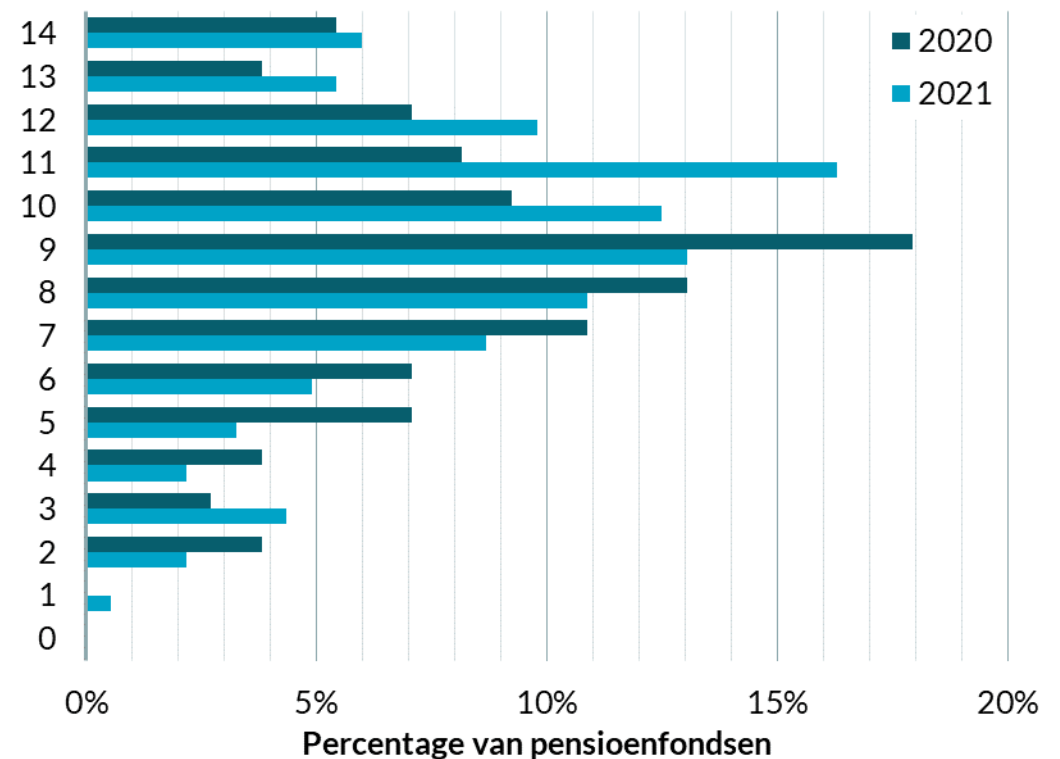
Kostenverantwoording wordt steeds beter

De grafiek toont het aantal criteria waarvoor door de 184 pensioenfondsen in 2021 een voldoende is behaald. 83% van de fondsen heeft een voldoende behaald op ten minste 7 criteria. Het landelijk gemiddelde is **9,1 criteria voldoende** (dit was 8,4 in 2020).

Sinds 2015 voert Bell deze kwalitatieve analyse uit. De verantwoording over de uitvoeringskosten van pensioenfondsen is gemiddeld genomen behoorlijk vooruitgegaan. Een vergelijking met voorgaande jaren wordt steeds vaker gemaakt. Ongeveer tweederde van de fondsen voerde een benchmark uit, waarbij gezegd moet worden dat diverse fondsen daarvoor alleen gebruik maakten van door AFM of DNB gepubliceerde cijfers. Het aantal fondsen dat een oordeel gaf over het kostenniveau, hoe summier ook, is met 13 gestegen ten opzichte van 2020. Dit gebeurt nu bij ruim 40% van de fondsen.

In 2021 hebben 11 pensioenfondsen een voldoende behaald op alle 14 criteria (2020:10).

Aantal criteria voldoende



6. Premiedekkingsgraad en technisch beleggingsresultaat 2021



“Analyse van de diverse kostensoorten bij pensioenfondsen is interessant; het gaat immers om miljarden euro’s van deelnemers. Het is daarbij belangrijk om de gemaakte kosten af te wegen tegen de geleverde prestaties. Zo kunnen hogere beleggingskosten te verdedigen zijn als er structureel hogere rendementen worden behaald.

Wel moet beseft worden dat de behaalde beleggingsrendementen van pensioenfondsen vooral iets zeggen wanneer ze gerelateerd worden aan het rendement dat nodig is om de stijging van de pensioenverplichtingen bij de houden.

Daarom besteden we ook aandacht aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad. Dit doen we in onze Pensioenfonds Performance, die we elk kwartaal publiceren op onze website, en in dit rapport.”

6. Premiedekkingsgraad en technisch beleggingsresultaat 2021

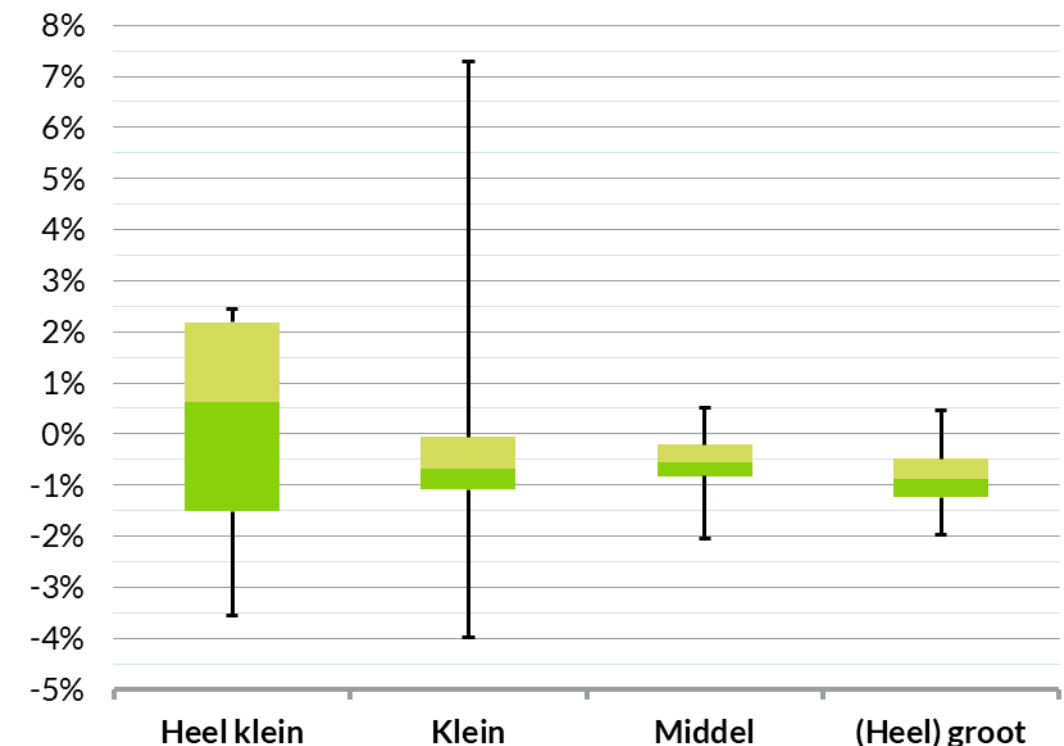
Premiedekkingsgraad 2021: 67%

Er gelden restricties voor de feitelijke premie, die lager kan zijn dan de actuarieel benodigde premie. De mate waarin de feitelijke premie toereikend is om de nieuwe opbouw te financieren, wordt gemeten met de premiedekkingsgraad (PDG). Bij een PDG onder de actuele dekkingsgraad leidt de combinatie van premie-inleg en inkoop van pensioen tot een verslechtering van de dekkingsgraad.

Premiedekkingsgraad	2021	2020
OPF	86%	90%
BPF	64%	68%
BRF	75%	77%
APF	91%	97%
Totaal	67%	71%

De figuur toont het effect van premie-inleg en inkoop op de actuele dekkingsgraad in 2021. Bij grotere pensioenfondsen heeft de premie een groter negatief effect. In totaal werd in 2021 **€ 18,4 miljard** uit het eigen vermogen gehaald doordat de premie ontoereikend was. Dit betreft **48% van de feitelijke premie**.

Effect premie op dekkingsgraad



6. Premiedekkingsgraad en technisch beleggingsresultaat 2021

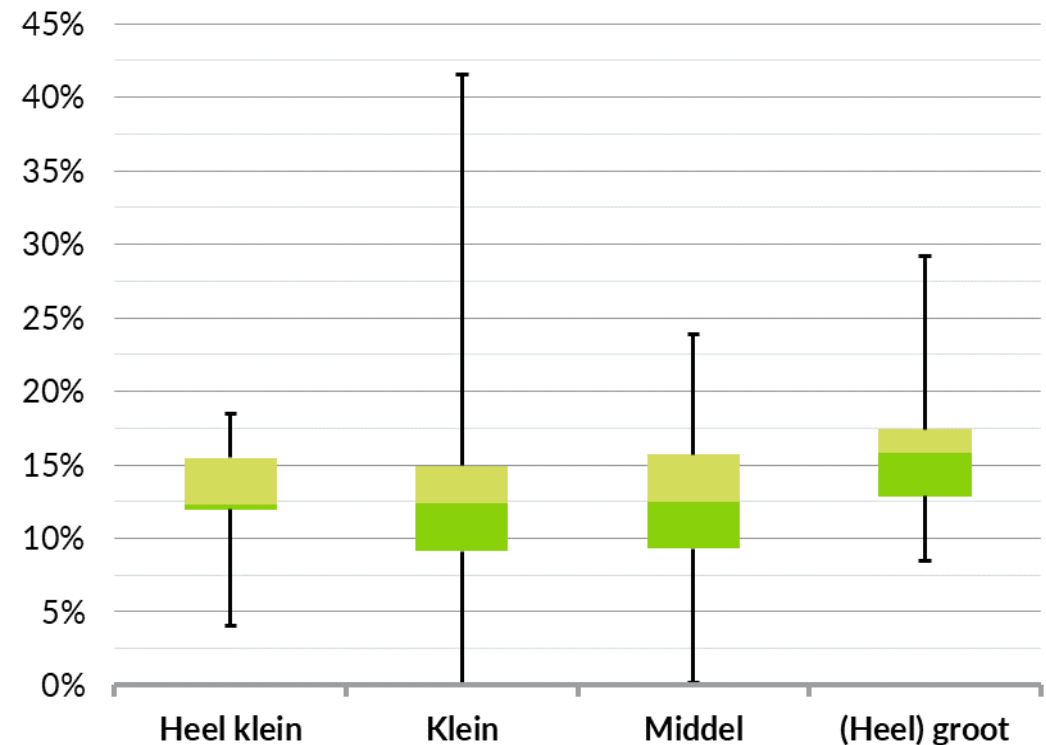
Technisch beleggingsresultaat 2021: 13,7%

Bijna alle pensioenfondsen beleggen hun vermogen om de mogelijkheid te creëren de pensioenen te verhogen. De balans is hierdoor gevoelig voor beleggingsrendement en renteontwikkeling. Het technisch beleggingsresultaat betreft het behaalde beleggingsrendement ten opzichte van de benodigde intrest en het effect van de wijziging van de marktrente op de technische voorzieningen.

Een positief beleggingsrendement kan alsnog leiden tot een negatief technisch beleggingsresultaat als de technische voorzieningen harder stijgen door een daling van de marktrente. In 2021 is de marktrente echter gestegen, en versterkten de twee effecten elkaar.

De figuur toont het effect van het technisch beleggingsresultaat op de actuele dekkingsgraad in 2021. Bij alle fondsen was dit resultaat positief. Het behaald beleggingsrendement was in totaal € 121 miljard positief. Het eigen vermogen van de pensioenfondsen steeg in 2021 echter met **€ 244 miljard**. Oorzaak was met name de gedaalde marktrente, waardoor de technische voorzieningen met ruim € 113 miljard afnamen.

Effect technisch beleggingsresultaat op dekkingsgraad



Contactpersonen



Jeroen Koopmans AAG MSc

Managing Director - Partner
Jeroen.Koopmans@bellpca.com
+31 6 50 999 120



Johan van Soest AAG MFP

Senior Consultant – Actuary
Johan.vanSoest@bellpca.com
+31 6 53 733 998



Linda van Houten

Actuarial Specialist
Linda.vanHouten@bellpca.com
+31 30 256 79 30

Gebruik van ons werk

De informatie in dit rapport en de daaruit getrokken conclusies zijn gebaseerd op gegevens die een geïnformeerde lezer kan halen uit de jaarverslagen van de pensioenfondsen. Bij (schijnbare) inconsistenties in een jaarverslag is het pensioenfonds verzocht om een verklaring te geven. Dit is gebeurd bij enkele pensioenfondsen.

Hoewel alles in het werk is gesteld om ervoor te zorgen dat de informatie in dit rapport nauwkeurig is, aanvaardt Bell geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele fouten of voor handelingen van derden.

Dit rapport mag gereproduceerd worden in zijn geheel of in delen, zonder toestemming vooraf, mits de bron duidelijk wordt vermeld.

Bekijk een volledige lijst van onze diensten op www.bellpca.com.

© 2022 Bell Pension Consultants & Actuaries B.V.

Bijlage: indeling aantallen en vermogen

Pensioenbeheerkosten

Voor de pensioenbeheerkosten wordt een indeling gemaakt waarbij we kijken naar het **aantal deelnemers** (actieven en gepensioneerden) per eind 2021. We hebben de pensioenfondsen ingedeeld naar deelnemersaantallen conform onderstaande tabel.

Aantal deelnemers	Categorie
Kleiner dan 1.000	Heel klein
1.000 – 10.000	Klein
10.000 – 100.000	Middelgroot
100.000 – 1.000.000	Groot
Groter dan 1.000.000	Heel groot

Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten worden gerelateerd aan het **gemiddelde pensioenvermogen** in een jaar. We hebben de pensioenfondsen ingedeeld naar pensioenvermogen conform onderstaande tabel.

Pensioenvermogen	Categorie
Kleiner dan € 100 miljoen	Heel klein
€ 100 miljoen – € 1 miljard	Klein
€1 miljard – € 10 miljard	Middelgroot
€10 miljard – € 200 miljard	Groot
Groter dan € 200 miljard	Heel groot

