

## Eerste inzicht in de ontwikkeling van de uitvoeringskosten 2022 van pensioenfondsen

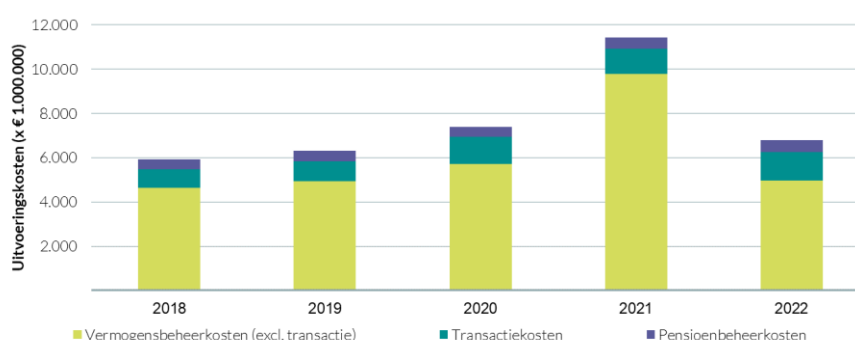
Ook dit jaar doet Bell onderzoek naar de uitvoeringskosten en rendementen van Nederlandse pensioenfondsen. De eerste resultaten van 10 grote pensioenfondsen tonen een negatief gemiddeld rendement in 2022 van 21%, een behoorlijke stijging van de pensioenbeheerkosten en een nog grotere daling van de vermogensbeheerkosten.

Voor ons onderzoek analyseren we de jaarverslagen over 2022 van nagenoeg alle Nederlandse pensioenfondsen. In ons jaarlijkse rapport, dat in het najaar verschijnt, zullen wij ook een vergelijking met voorgaande jaren maken. Diverse pensioenfondsen hebben inmiddels het jaarverslag 2022 gepubliceerd. Van deze pensioenfondsen hebben we tien grote pensioenfondsen<sup>1)</sup> geselecteerd ten behoeve van een eerste analyse. Het gezamenlijk belegd vermogen van de geselecteerde pensioenfondsen is circa 69% van het belegd vermogen van alle Nederlandse pensioenfondsen.

### Totale uitvoeringskosten in euro's

In onderstaande grafiek tonen we de totale gerapporteerde uitvoeringskosten in euro's voor de tien pensioenfondsen vanaf 2018 tot en met 2022. De totale uitvoeringskosten 2022 zijn ten opzichte van 2021 gedaald met circa € 4,6 miljard van € 11,4 naar € 6,8 miljard, ofwel ruim 40%. De verlaging betreft met name de vermogensbeheerkosten, met een daling van circa 49%. De pensioenbeheerkosten en de transactiekosten stegen beide met circa 10%.

Indien de gemiddelde kostenstijging bij de onderzochte pensioenfondsen representatief is voor de gehele sector, dan zijn de totale kosten voor de sector in 2022 met ruim € 5,5 miljard gedaald, van € 14,5 miljard in 2021 naar € 9,0 miljard in 2022. Omdat de daling bij de tien fondsen vooral veroorzaakt werd door een lagere prestatievergoeding, en deze mogelijk niet representatief is, zal de daling voor de gehele sector minder hoog uitvallen.



**Kostenratio's**

Voor de vergelijkbaarheid van kosten tussen pensioenfondsen wordt doorgaans gekeken naar kostenratio's. De pensioenbeheerkosten worden hierbij afgezet tegen het totaal van het aantal actieve en gepensioneerde deelnemers. De vermogensbeheer- en transactiekosten worden afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen om tot een kostenratio te komen.

Een vergelijking van de kostenratio's over 2022 ten opzichte van 2021 geeft voor de tien pensioenfondsen het volgende beeld:

- De pensioenbeheerkosten, in euro's per actieve en gepensioneerde deelnemer, zijn gemiddeld gestegen van circa € 81 in 2021 naar € 88 in 2022 per deelnemer. Door 7 van de 10 pensioenfondsen wordt het project Wet toekomst pensioenen (Wtp) genoemd als oorzaak voor de ontwikkeling van deze kostenratio.
- De vermogensbeheerkosten 2022 zijn ten opzichte van 2021 flink gedaald, namelijk van 0,82% naar 0,45% van het gemiddeld belegd vermogen, een daling van 0,37%. Als verklaring voor de daling wordt vooral de prestatievergoeding genoemd die in 2021 hoger was dan in 2022. Laatstgenoemde daling was 0,41% van het gemiddeld belegd vermogen. De overige vermogensbeheerkosten bij de tien grote fondsen zijn dus 0,04% gestegen.
- De transactiekosten, als percentage van het gemiddeld belegd vermogen, zijn ten opzichte van 2021 gemiddeld genomen met afgerond 0,02% gestegen van bijna 0,10% naar ruim 0,11% van het gemiddeld belegd vermogen. Meer en duurdere transacties en aanpassingen van de strategische mix worden hierbij meerdere keren als reden opgegeven.

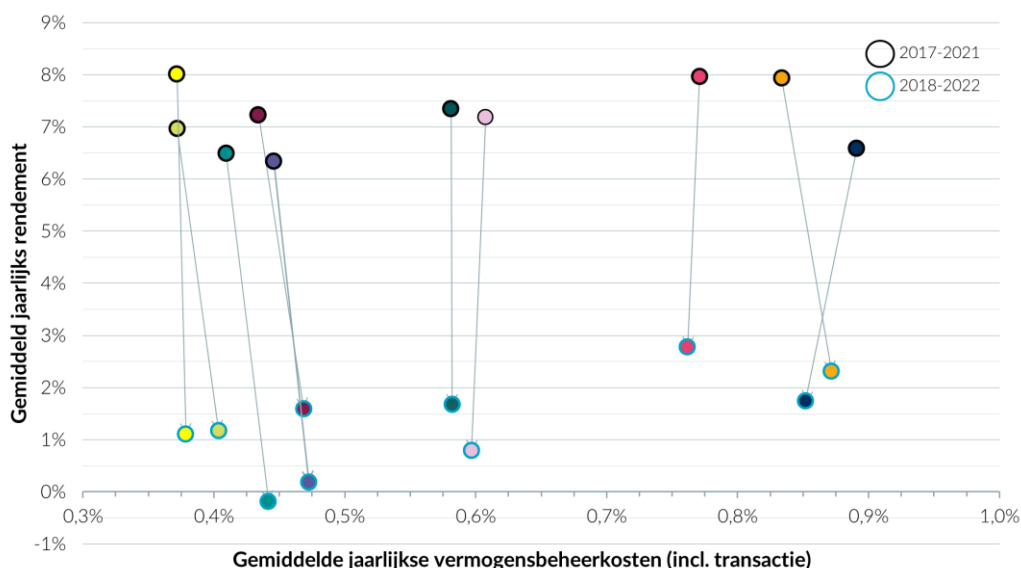
De eerdergenoemde daling van de nominale vermogensbeheerkosten met 49% zien we ook terug in de bijbehorende kostenratio, die daalde van 0,82% naar 0,45% (-46%). Deze ratio is iets minder gedaald omdat het gemiddeld belegde pensioenvermogen ook circa 6% is gedaald.

De Pensioenfederatie heeft dit jaar een nieuwe kostenratio geïntroduceerd. Deze totale kostenratio bestaat uit de pensioenbeheerkosten en de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. 4 van de 10 pensioenfondsen hebben deze ratio al genoemd in hun jaarverslag. Als wij deze totale kostenratio uitrekenen voor alle 10 pensioenfondsen dan bedraagt deze gemiddeld 0,50% voor 2022 (2021: 0,86%).

**Rendement en kosten**

De meerjarige kostenratio's voor vermogensbeheer inclusief transactiekosten hebben we vergeleken met het gerapporteerde meerjarige rendement.

Ref. 23024  
Pagina 3 van 5



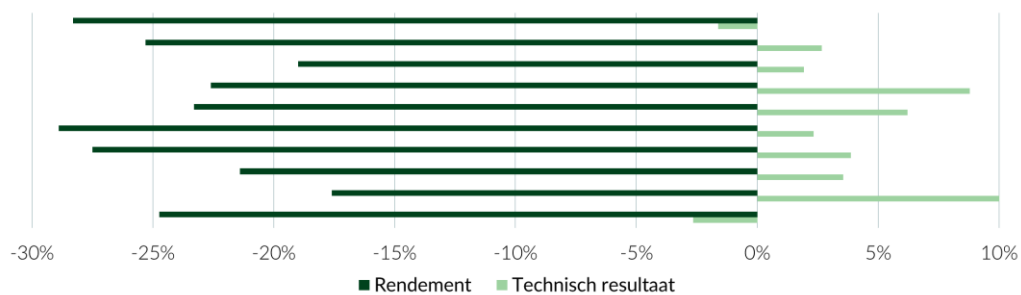
De voorgaande figuur toont de ontwikkeling van rendement en kostenratio's voor de tien pensioenfondsen voor een periode van vijf jaar. Per pensioenfonds geeft het eerste punt (zwart omcirkeld) aan wat het gemiddelde jaarlijkse rendement en de gemiddelde jaarlijkse kostenratio waren over 2017 – 2021, terwijl het tweede punt (blauw omcirkeld) aangeeft hoe het gemiddelde jaarlijkse rendement en de gemiddelde jaarlijkse kostenratio over de periode 2018 – 2022 waren. Idealiter beweegt een pensioenfonds zich in deze grafiek naar linksboven: een hoger (langjarig gemiddeld) rendement tegen lagere (langjarig gemiddelde) kosten. De volgende tabel laat zien dat voor alle fondsen het rendement is afgenomen. Wat betreft de kostenratio zien we een wisselend beeld.

		gemiddelde jaarlijkse kostenratio		
		gedaald	gelijk	gestegen
gemiddeld jaarlijks rendement	gedaald	5	0	5
	gelijk	0	0	0
	gestegen	0	0	0

Bij een pensioenfonds is het ook belangrijk hoe de verplichtingen (de verwachte uitkeringen) zich ontwikkelen, aangezien het uiteindelijk gaat om de balans tussen beleggingen en verplichtingen. De verplichtingen zijn, net als een deel van de beleggingen, gevoelig voor renteveranderingen. Voor de balans van een pensioenfonds hoeft een negatief beleggingsrendement niet slecht uit te pakken, namelijk als de verplichtingen harder dalen door bijvoorbeeld een gestegen rente. Voor de tien pensioenfondsen zagen we dat het gemiddeld gewogen beleggingsrendement in 2022 gelijk

Ref. 23024  
Pagina 4 van 5

was aan -21,0% (vorig jaar: 8,4%). De verplichtingen daalden door met name de renteontwikkeling met circa 28,5%. Per saldo resulteerde in 2022 een gemiddeld technisch beleggingsresultaat van 7,5% positief. Dit betekent dat het beleggingsrendement, hoewel flink negatief, gemiddeld 7,5% hoger was dan "nodig" om de daling van de voorziening bij te houden. In onderstaande figuur is voor de tien pensioenfondsen aangegeven hoe het beleggingsrendement en het technisch beleggingsresultaat was in 2022.



### Naast cijferanalyse ook kwalitatieve analyse

Voor de kwalitatieve analyse worden de jaarverslagen door ons getoetst aan veertien eigen criteria ten aanzien van kostenverantwoording, zoals de correcte berekening van de drie kostenratio's (met toelichting), vergelijking met een objectieve benchmark en een bestuursoordeel over de hoogte van de kosten. De tien pensioenfondsen scoren op deze criteria bovengemiddeld in vergelijking met het landelijk gemiddelde over 2021.

De hoogste score van de tien pensioenfondsen was een voldoende op twaalf (van de veertien) criteria, de laagste had een score van negen. Er blijft dus ruimte voor verbetering.

We zien steeds vaker een verklaring waarom de kosten zijn gewijzigd ten opzichte van het jaar ervoor (100%) maar we missen vaak in het bestuursverslag een oordeel of men het kostenniveau acceptabel vindt (5 van de 10 fondsen geven een oordeel over de pensioenbeheerkosten of de vermogensbeheerkosten, geen enkel pensioenfonds geeft een oordeel over beide kostensoorten). Één pensioenfonds scoorde met haar jaarverslag 2022 hoger dan vorig jaar, zeven pensioenfondsen evenaarden hun score, terwijl twee fondsen een verslechtering lieten zien qua kwalitatieve analyse.

### Bell Kostenbenchmark

Naast ons onderzoek naar de totale pensioenfondsenmarkt in Nederland, verzorgen wij ook de Bell Kostenbenchmark voor individuele pensioenfondsen. In deze maatwerkrapportage vergelijken

Ref. 23024  
Pagina 5 van 5

wij uw pensioenfondsen op een groot aantal punten met relevante peergroepen. Op [deze pagina](#) is meer informatie over de Bell Kostenbenchmark 2023 beschikbaar, waaronder een voorbeeldrapportage.

Voor meer informatie kunt u uiteraard contact met ons opnemen.

<sup>1)</sup> De pensioenfondsen in dit voorproefje zijn Stichting Pensioenfonds ABP, Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Beroepsvervoer over de Weg, Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Bouwnijverheid, Stichting Pensioenfonds Metaal en Techniek, Stichting Pensioenfonds van de Metalektro, Stichting Pensioenfonds PGB, Stichting Pensioenfonds Philips, Stichting Rabobank Pensioenfonds, Stichting Shell Pensioenfonds en Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn.