

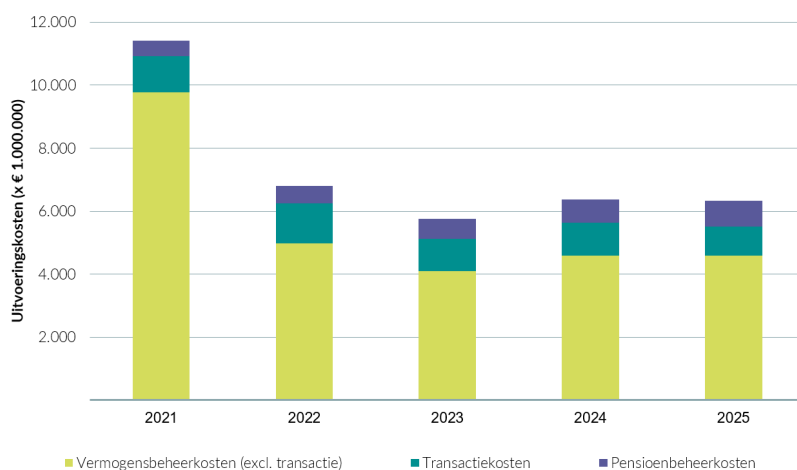
Eerste inzicht in de ontwikkeling van de uitvoeringskosten 2025 van pensioenfondsen

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 2025 van 2,7%, een stijging van de pensioenbeheerkosten met 10% en een daling van de vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten) van 2%.

Voor ons jaarlijkse onderzoek, dat we in het najaar publiceren, analyseren we de jaarverslagen van nagenoeg alle Nederlandse pensioenfondsen. Hoewel de publicatiedatum van veel pensioenfondsen later was dan voorgaande jaren, hebben de meeste fondsen inmiddels het jaarverslag 2025 gepubliceerd. Ten behoeve van een eerste analyse hebben we 10 grote pensioenfondsen¹ geselecteerd. Deze fondsen beheren samen 70% van het belegd vermogen van alle Nederlandse pensioenfondsen.

Totale uitvoeringskosten in euro's

In onderstaande grafiek tonen we de totale uitvoeringskosten in euro's van de 10 pensioenfondsen van 2021 tot en met 2025. De totale uitvoeringskosten 2025 zijn ten opzichte van 2024 met € 0,1 miljard ofwel afgerond 1% gedaald, van € 6,4 naar € 6,3 miljard. De pensioenbeheerkosten namen met 10% toe, de vermogensbeheerkosten bleven vrijwel gelijk en de transactiekosten daalden met 11%.



Als de gemiddelde kostendaling bij de onderzochte pensioenfondsen representatief is voor de hele sector, dan zijn de totale kosten voor de sector in 2025 met afgerond met € 0,1 miljard gedaald, van € 9,3 miljard in 2024 naar € 9,2 miljard in 2025.

Ref. 26035

Pagina 2 van 3

Kostenratio's

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

De vergelijking van de kostenratio's over 2025 ten opzichte van 2024 geeft voor de 10 pensioenfondsen het volgende beeld:

- De pensioenbeheerkosten zijn gestegen van € 114 per deelnemer in 2024 naar € 122 per deelnemer in 2025. Bij 8 fondsen stegen de kosten per deelnemer, bij 2 andere daalde deze kostenratio. Door alle 10 pensioenfondsen wordt de Wet toekomst pensioenen (Wtp) weer genoemd als één van de oorzaken voor de ontwikkeling van deze kostenratio.
- De vermogensbeheerkosten zijn in 2025 licht gedaald, van 0,41% naar 0,40% van het gemiddeld belegd vermogen. Bij 5 fondsen was sprake van een stijging van gemiddeld 0,04%, terwijl bij de 5 andere fondsen een daling is te zien van gemiddeld 0,04%
- De transactiekosten, als percentage van het gemiddeld belegd vermogen, zijn ten opzichte van 2024 met 0,01% gedaald van 0,09% naar 0,08% van het gemiddeld belegd vermogen.

Hoewel de nominale vermogensbeheerkosten bijna gelijk bleven, daalde de bijbehorende kostenratio licht, namelijk van 0,41% naar 0,40% (-3%). Deze ratio daalde omdat het gemiddeld belegde pensioenvermogen met 3% steeg.

Naast de hiervoor genoemde kostenratio's wordt ook vaak de totale kostenratio gepubliceerd. Deze totale kostenratio bestaat uit de pensioenbeheerkosten en de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. Net als vorig jaar hebben 8 van de 10 pensioenfondsen deze ratio genoemd in het jaarverslag. Als wij deze totale kostenratio uitrekenen voor alle 10 pensioenfondsen dan bedraagt deze voor 2025 gemiddeld 0,47% (2024: 0,48%).

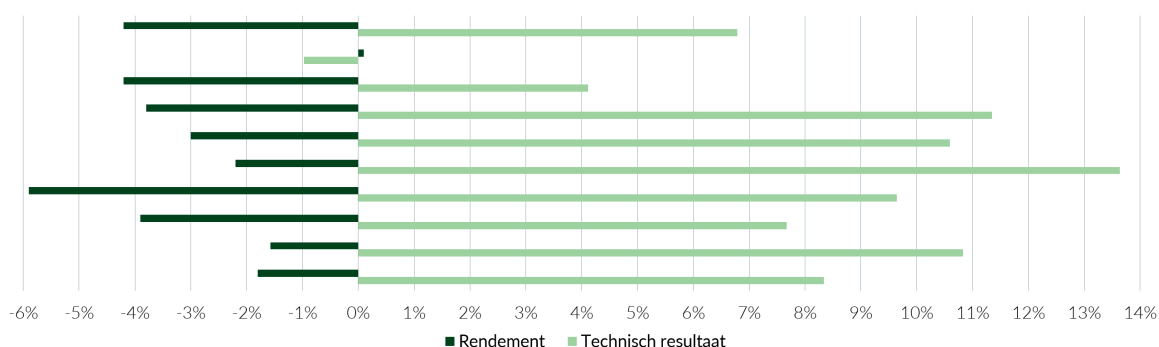
Rendement en kosten

De 10 pensioenfondsen behaalden in 2025 een (gewogen gemiddeld) negatief beleggingsrendement van 2,7%. In 2024 was dit nog 8,1% positief. Ondanks goede resultaten op aandelen zorgde een stijging van de marktrente voor een grotere daling van de waarde van rentegevoelige beleggingen zoals obligaties.

Bij pensioenfondsen is het ook belangrijk hoe de verplichtingen (de verwachte uitkeringen) zich ontwikkelen, omdat 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 positief beleggingsrendement niet altijd goed uit te pakken als daar een grotere stijging van de verplichtingen tegenover staat. Andersom hoeft een negatief beleggingsrendement niet slecht uit te pakken als de verplichtingen harder dalen door bijvoorbeeld een gestegen rente.

Ref. 26035
Pagina 3 van 3

In 2025 namen de verplichtingen met 12,6% af door toevoeging van benodigde interest en het effect van de gestegen rente. Per saldo resulteerde in 2025 een gemiddeld technisch beleggingsresultaat van 10,3% positief. Dit betekent dat het beleggingsrendement gemiddeld 10,3% hoger was dan nodig om de ontwikkeling van de voorziening bij te houden. In onderstaande figuur is voor de 10 pensioenfondsen aangegeven wat het beleggingsrendement en het technisch beleggingsresultaat was in 2025.



Naast cijferanalyse ook kwalitatieve analyse

Voor de kwalitatieve analyse worden de jaarverslagen door ons getoetst aan 14 eigen criteria ten aanzien van kostenverantwoording, zoals de correcte berekening van de 3 kostenratio's (met toelichting), vergelijking met een objectieve benchmark en een bestuursoordeel over de hoogte van de kosten. De 10 pensioenfondsen scoren op deze criteria bovengemiddeld in vergelijking met het landelijk gemiddelde over 2024 (11,0 versus 9,3 landelijk). De hoogste score van de 10 pensioenfondsen in 2025 was een voldoende op alle 14 criteria, de laagste had een score van 7.

Bij alle 10 fondsen zien we een verklaring waarom de kosten zijn gewijzigd ten opzichte van het jaar ervoor, maar we missen in het bestuursverslag vaak een oordeel of men het kostenniveau acceptabel vindt. Slechts 3 van de 10 fondsen geven een oordeel over de pensioenbeheerkosten of de vermogensbeheerkosten, en slechts 3 geven een oordeel over beide kostensoorten. De overige 4 geven helemaal geen oordeel.

Bell Kostenbenchmark

Naast ons onderzoek naar de totale pensioenfondsenmarkt in Nederland, verzorgen wij ook de Bell Kostenbenchmark voor individuele pensioenfondsen. In deze maatwerkrapportage vergelijken wij uw pensioenfonds op een groot aantal punten met relevante peergroepen. Op [deze pagina](#) is meer informatie over de Bell Kostenbenchmark 2026 beschikbaar, waaronder een voorbeeldrapportage. Voor meer informatie kunt u uiteraard contact met ons opnemen.

¹⁾ 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.