

Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2026

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

1 oktober 2026

Inhoudsopgave

1. Inleiding.....	3
2. Samenvatting resultaten.....	4
3. Algemene trends.....	8
1. Aantal pensioenfondsen	
2. Pensioenbeheerkosten	
3. Vermogensbeheer- en transactiekosten	
4. VB-kosten vs. gerealiseerd rendement	
4. Detailanalyse 2025.....	16
1. Pensioenbeheerkosten	
2. Vermogensbeheer- en transactiekosten	
5. Kostenverantwoording 2025.....	28
6. Premiedekkingsgraad en technisch beleggingsresultaat 2025.....	33



“De totale uitvoeringskosten van pensioenfondsen bleven in 2025 met ongeveer € 9,3 miljard vrijwel gelijk aan 2024. Onder dat stabiele totaal zijn er wel verschuivingen: de pensioenbeheerkosten stegen met 15%, terwijl de vermogensbeheer- en transactiekosten daalden.

De overgang naar het nieuwe pensioenstelsel vormt inmiddels een substantiële kostenpost. Wij ramen de WTP-kosten in 2025 op ongeveer € 330 miljoen en de totale kosten van de transitie voor de onderzochte pensioenfondsen op ongeveer € 1,13 miljard. In deze transitiejaren is het relevant om tijdelijke transitiekosten afzonderlijk zichtbaar te maken van de structurele uitvoeringskosten.”

1. Inleiding

Werk in uitvoering 2026

Hierbij bieden wij u het rapport “Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2026” aan. Dit rapport geeft een overzicht van de pensioenbeheerkosten, vermogensbeheerkosten en transactiekosten van Nederlandse pensioenfondsen en van de gerealiseerde rendementen.

167 pensioenfondsen

Deze vijftiende editie van ons rapport bevat een analyse van de gemaakte uitvoeringskosten in 2025. De resultaten zijn gebaseerd op 167 jaarverslagen, inclusief 46 kringen van 5 algemene 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 pensioenfondsen maken. Individuele pensioenfondsen kunnen een specifieke kostenbenchmarkrapportage aanvragen. Informatie hierover is te vinden op onze [website](#). Als u meer over dit rapport of onze kostenbenchmark wilt weten, dan kunt u uiteraard contact met ons opnemen.

2. Samenvatting resultaten

Karakteristieken pensioenfondsen	2025	2024
Aantal pensioenfondsen (procentueel t.o.v. vorig jaar)	167 (-4,0%)	174 (-2,2%)
Aantal actieven + pensioengerechtigden (procentueel t.o.v. vorig jaar)	10.921.149 (+2,2%)	10.680.865 (+4,3%)
Gemiddeld pensioenvermogen (procentueel t.o.v. vorig jaar)	€ 1.661 miljard (+2,5%)	€ 1.620 miljard (+8,5%)

Afname aantal pensioenfondsen

In ons onderzoek zijn 167 fondsen meegenomen (eind 2025), 7 minder dan eind 2024. Bij 6 fondsen heeft een collectieve waardeoverdracht plaatsgevonden naar een BPF (1x) of verzekeraar (5x). Bij 1 fonds dat gedurende 2025 is overgegaan naar een eigen APF-kring was geen jaarverslag beschikbaar; dit fonds is daarom niet meegenomen.

2. Samenvatting resultaten

Pensioenbeheerkosten	2025	2024
Totale pensioenbeheerkosten (procentueel t.o.v. vorig jaar)	€ 1.663 miljoen (+14,9%)	€ 1.448 miljoen (+17,9%)
Pensioenbeheerkosten per deelnemer (procentueel t.o.v. vorig jaar)	€ 152 (+12,3%)	€ 136 (+13,0%)
Pensioenbeheerkosten per deelnemer excl. ABP en PFZW (procentueel t.o.v. vorig jaar)	€ 190 (+16,8%)	€ 163 (+12,9%)

PB-kosten stijgen 15%

De pensioenbeheerkosten waren in 2025 € 215 miljoen hoger dan in 2024, een stijging van 14,9%. De kosten per deelnemer stegen met 12,3%. Deze stijging was lager dan die van de totale kosten, doordat ook het aantal deelnemers (actieven plus pensioengerechtigden) toenam. Exclusief ABP en PFZW stegen de pensioenbeheerkosten per deelnemer met 16,8%. De pensioenbeheerkosten bij ABP en PFZW namen toe van gemiddeld € 97 naar € 99 per deelnemer (+2,5%).

2. Samenvatting resultaten

Vermogensbeheer- en transactiekosten	2025		2024	
Totale vermogensbeheerkosten	€ 6.326 miljoen	-0,5%	€ 6.360 miljoen	+11,3%
Totale transactiekosten	€ 1.286 miljoen	-9,2%	€ 1.416 miljoen	-0,4%
Totale VB-kosten incl. transactiekosten	€ 7.611 miljoen	-2,1%	€ 7.777 miljoen	+9,0%
VB-kosten als % van pensioenvermogen	0,38%	-3,0%	0,39%	+2,7%
Transactiekosten als % van pensioenvermogen	0,08%	-11,5%	0,09%	-8,1%
Totale kosten als % van pensioenvermogen	0,46%	-4,5%	0,48%	+0,5%
Rendement als % van pensioenvermogen	-2,8%		+8,1%	

VB-kosten (incl. transactie) 2% lager

De totale vermogensbeheerkosten inclusief transactiekosten waren in 2025 bijna € 170 miljoen lager dan in 2024, een daling van 2,1%. Omgerekend als percentage van het gemiddeld belegde pensioenvermogen betrof dit een daling van 0,48% naar 0,46%. De vermogensbeheerkostenratio was in 2025 3% lager dan in 2024, terwijl de ratio transactiekosten met bijna 12% daalde.

2. Samenvatting resultaten

Totale kostenratio	2025		2024	
Totale pensioenbeheerkosten	€ 1.663 miljoen	+14,9%	€ 1.448 miljoen	+17,9%
Totale vermogensbeheerkosten	€ 6.326 miljoen	-0,5%	€ 6.360 miljoen	+11,3%
Totale PB en VB-kosten excl. transactiekosten	€ 7.988 miljoen	+2,3%	€ 7.808 miljoen	+12,5%
PB-kosten als % van pensioenvermogen	0,10%	+12,0%	0,09%	+8,7%
VB-kosten als % van pensioenvermogen	0,38%	-3,0%	0,39%	-8,1%
Totale kostenratio	0,48%	-0,2%	0,48%	3,7%

Totale kostenratio stabiel

De totale kostenratio is gelijk aan de pensioenbeheerkosten en de vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten), uitgedrukt als percentage van het gemiddeld belegd vermogen. Inmiddels publiceert 52% van de fondsen deze ratio. De door ons berekende totale kostenratio bleef in 2025 met 0,48% nagenoeg gelijk aan die van 2024. De PB-component steeg met 0,01%; daar stond een even grote daling van de VB-component tegenover.

3.1 Algemene trends: aantal pensioenfondsen

Fondsen met meer dan 100 deelnemers

Per 31 december 2025 waren er nog 171 pensioenfondsen (inclusief APF-kringen) met meer dan 100 deelnemers, waarbij het aantal deelnemers wordt gedefinieerd als het aantal actieve deelnemers plus het aantal pensioengerechtigden¹⁾. Het aantal fondsen met meer dan 100 deelnemers daalde daarmee met 7 vergeleken met eind vorig jaar.

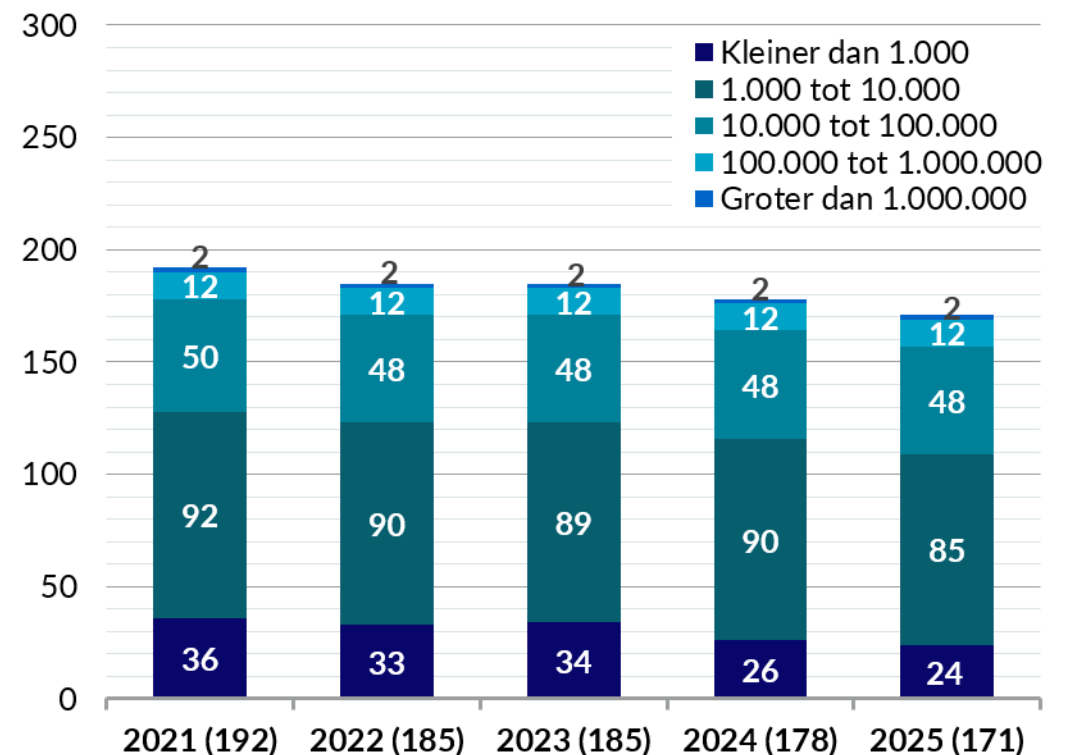
In 2025 verdwenen 2 zeer kleine fondsen en 5 kleine fondsen.

Pensioenfondsen in dit rapport

Het vervolg van dit rapport is gebaseerd op 167 pensioenfondsen²⁺³⁾, qua deelnemersaantallen te splitsen als volgt:

- 22 fondsen kleiner dan 1.000 deelnemers
- 83 fondsen tussen 1.000 en 10.000 deelnemers
- 48 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 17 september 2026 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) 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

Aantal pensioenfondsen daalt verder

Per 31 december 2025 waren er volgens DNB¹⁾ nog 171 pensioenfondsen (incl. APF-kringen). Dit aantal is 7 minder dan per 31 december 2024.

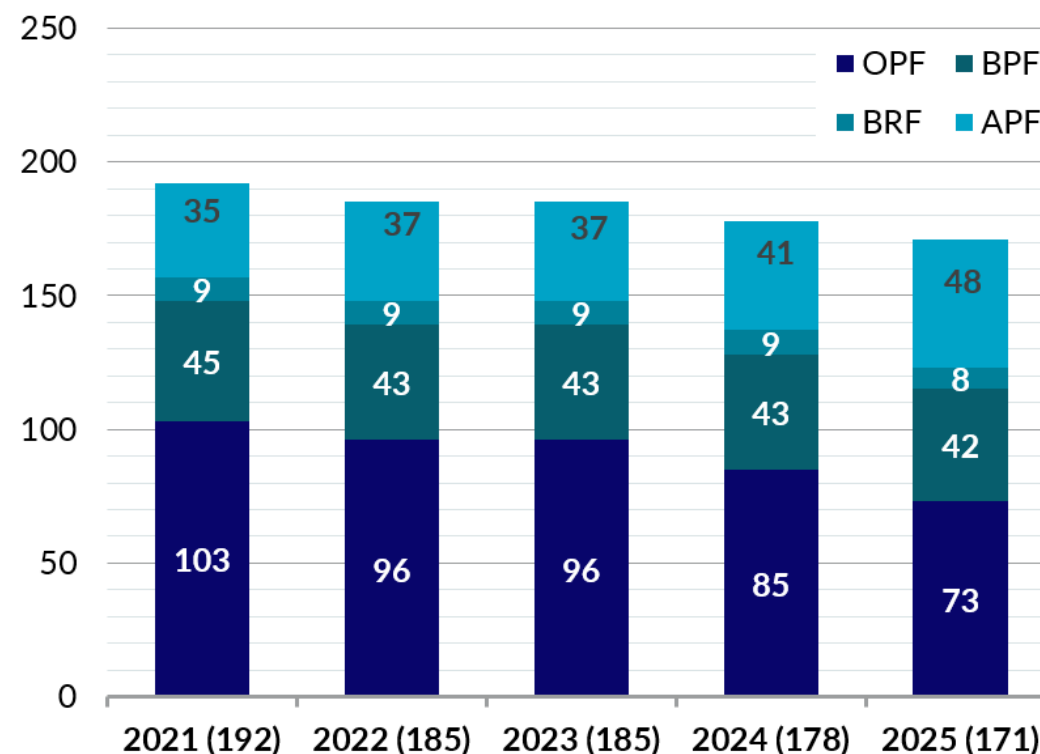
In 2025 verdwenen er 12 OPF'en en kwamen 7 APF-kringen erbij. Daarnaast verdween 1 BPF en 1 BRF.

Pensioenfondsen in dit rapport

Het vervolg van dit rapport is gebaseerd op 167 pensioenfondsen en APF-kringen²⁾, te splitsen als volgt:

- 71 ondernemingspensioenfondsen (OPF)
- 42 bedrijfstakpensioenfondsen (BPF)
- 8 beroepspensioenfondsen (BRF)
- 46 APF-kringen (ondergebracht bij 5 algemeen pensioenfondsen (APF))

Aantal pensioenfondsen per type



1) Bron: publicatie 17 september 2026 van DNB "8.19 Gegevens individuele pensioenfondsen (jaar)". In de figuur zijn de APF-kringen apart geteld.

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

3.2 Algemene trends: pensioenbeheerkosten

Totale PB-kosten € 1.663 miljoen (+14,9%)

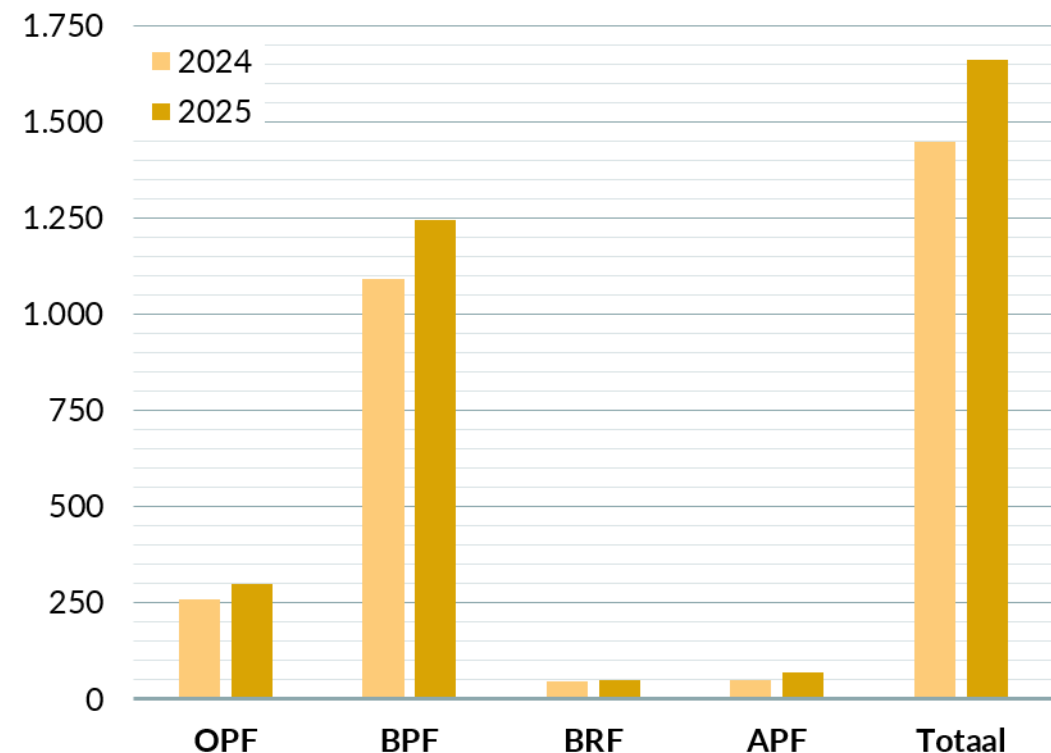
De totale pensioenbeheerkosten ("PB-kosten") zijn voor de onderzochte 167 fondsen in 2025 gelijk aan € 1.663 miljoen, 14,9% hoger dan in 2024 (€ 1.448 miljoen). De gewogen PB-kosten per deelnemer (gewogen naar aantal deelnemers) worden getoond in onderstaande tabel.

PB-kosten per deelnemer	2025	2024
OPF	€ 354	€ 309
BPF	€ 126	€ 114
<i>BPF excl. ABP en PFZW</i>	€ 150	€ 128
BRF	€ 540	€ 497
APF	€ 546	€ 415
Totaal	€ 152	€ 136
<i>Totaal excl. ABP en PFZW</i>	€ 190	€ 163

De totale PB-kosten in 2025 zijn gelijk aan **3,3% van de ontvangen bijdragen**. In 2024 was dit 3,1%. De pensioenbeheerkosten zijn gestegen, maar ook de bijdragen waren in 2025 bijna 8% hoger.

Bij 81% van de fondsen zijn de PB-kosten per deelnemer toegenomen in 2025, met gemiddeld 23%. Bij 19% daalden ze, gemiddeld met 5%.

Totale pensioenbeheerkosten (x € 1.000.000)



3.2 Algemene trends: pensioenbeheerkosten

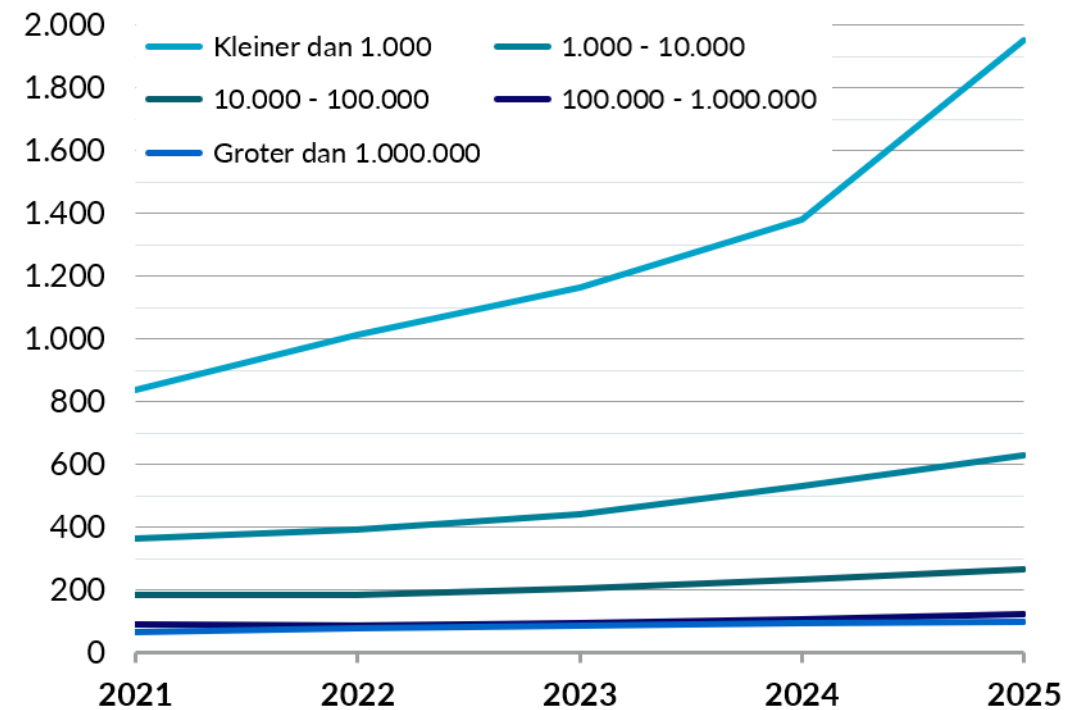
Kosten per deelnemer gestegen naar € 152

De gemiddelde PB-kosten per deelnemer zijn in de afgelopen vijf jaar gestegen van € 105 naar € 152. In de 5-jaarsperiode zien we bij (hele) kleine fondsen een kostenstijging van circa 130%. Bij de 2 grootste fondsen zijn deze kosten de afgelopen 5 jaar ook bijna 50% gestegen (van € 67 naar € 99 per deelnemer).

Aantal deelnemers	PB-kn p.p. 2025	PB-kn p.p. 2024
Kleiner dan 1.000	€ 1.953	€ 1.293
1.000 – 10.000	€ 628	€ 439
10.000 – 100.000	€ 267	€ 204
100.000 – 1.000.000	€ 125	€ 96
Groter dan 1.000.000	€ 99	€ 86

Als redenen voor de **kostenstijging** worden vaak de gestegen advieskosten genoemd, met name in het kader van de Wet toekomst pensioenen (door bijna 70% van de fondsen). Ook algemene prijsstijgingen en de stijging van bestuurs- en governancekosten worden regelmatig genoemd. **Kostendalingen** worden soms verklaard door de wijziging van aantallen deelnemers.

Pensioenbeheerkosten per deelnemer (€)



3.3 Algemene trends: vermogensbeheer- en transactiekosten

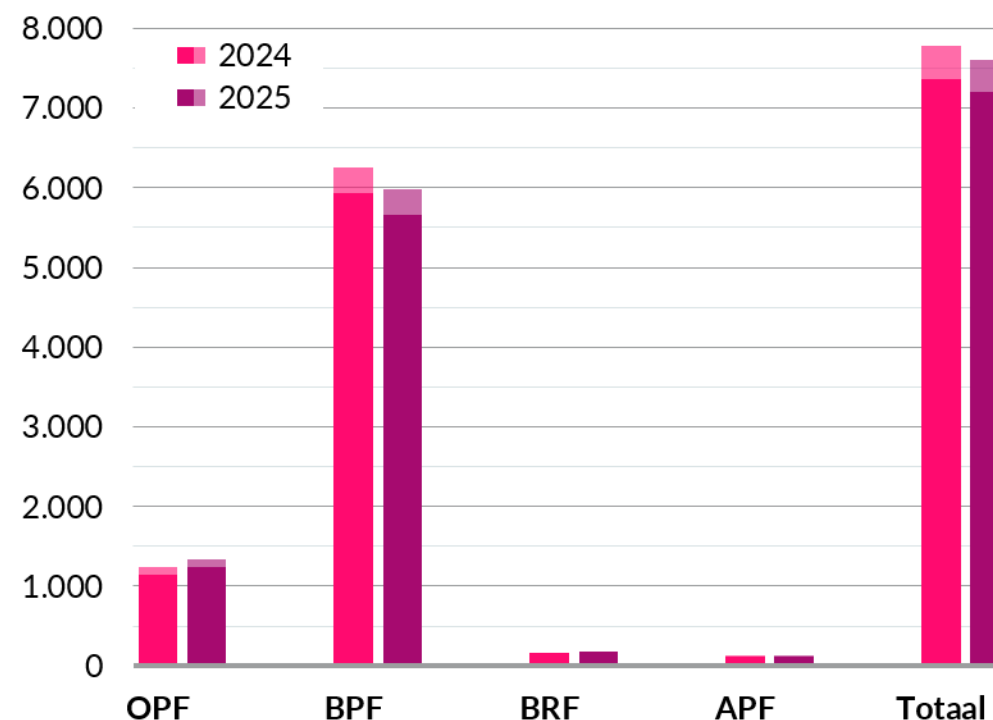
Totale VB-kosten € 7,6 miljard (-2,1%)

De totale vermogensbeheerkosten (“VB-kosten”) inclusief transactiekosten zijn voor de 167 onderzochte pensioenfondsen in 2025 met € 166 miljoen gedaald (-2,1%), van € 7.777 miljoen naar **€ 7.611 miljoen**.

De daling komt vooral door de **transactiekosten**, die € 130 miljoen lager waren dan in 2024. Ook de prestatievergoedingen daalden, met € 85 miljoen. De gewogen gemiddelde VB-kosten incl. transactiekosten staan in onderstaande tabel.

VB-kosten incl. transactiekosten	2025	2024
OPF	0,46%	0,43%
BPF	0,46%	0,49%
<i>BPF excl. ABP en PFZW</i>	<i>0,45%</i>	<i>0,48%</i>
BRF	0,51%	0,51%
APF	0,37%	0,36%
Totaal	0,46%	0,48%
<i>Totaal excl. ABP en PFZW</i>	<i>0,46%</i>	<i>0,46%</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

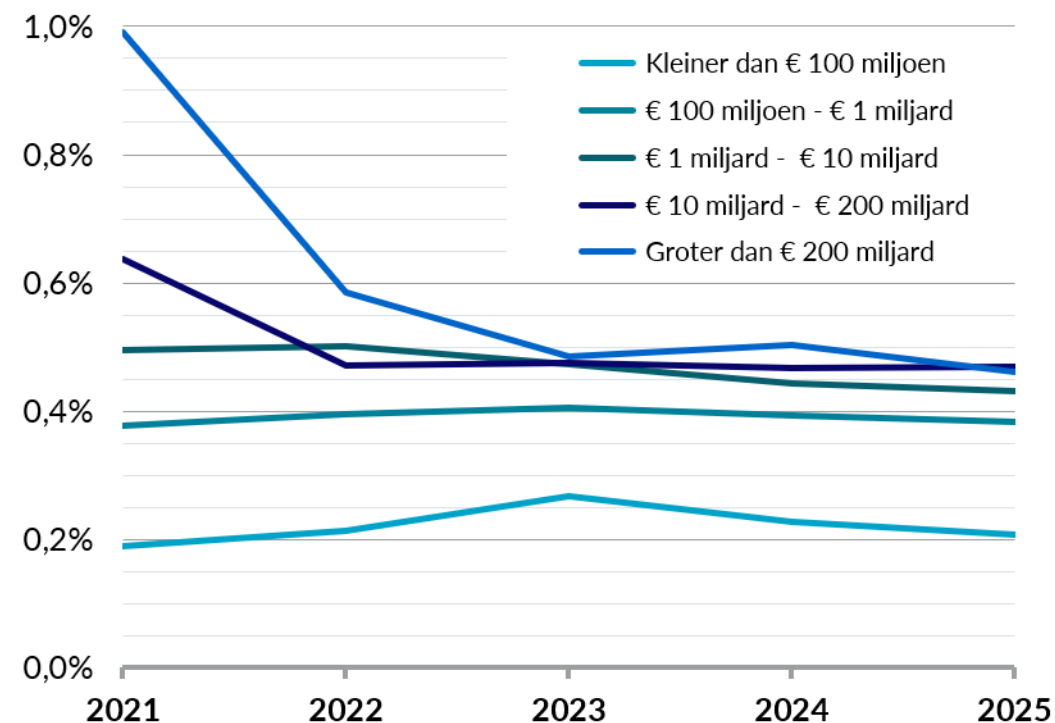
VB-kosten 0,38%, transactiekosten 0,08%

Bij 57% van de pensioenfondsen was in 2025 een daling te zien van de vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten), met gemiddeld 0,06%. Bij de overige fondsen stegen de kosten gemiddeld 0,04%. Per saldo daalden de totale kosten met 0,02% (van 0,48% naar 0,46%).

Als verklaring voor de gewijzigde kosten worden lagere prestatie-vergoedingen genoemd, maar ook wijzigingen in de beleggingsmix. Daarnaast waren er regelmatig minder transacties.

Pensioenvermogen	Aantal	VB-kosten 2025	TA-kosten 2025
Kleiner dan € 100 miljoen	3	0,18%	0,02%
€ 100 miljoen – € 1 miljard	72	0,32%	0,06%
€1 miljard – € 10 miljard	68	0,36%	0,07%
€10 miljard – € 200 miljard	22	0,39%	0,08%
Groter dan € 200 miljard	2	0,39%	0,08%
Totaal	167	0,38%	0,08%

VB-kosten incl. transactiekosten (% pensioenvermogen)



3.3 Algemene trends: totale kostenratio

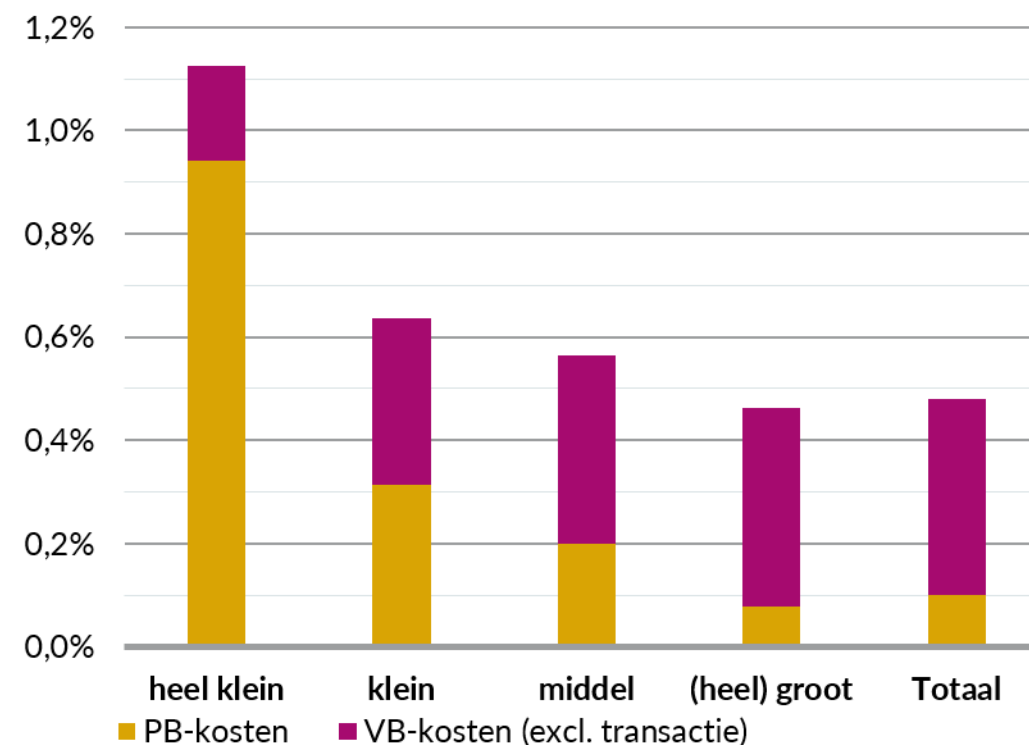
Totale kostenratio 0,48%

De totale kostenratio is een door de Pensioenfederatie aanbevolen aanvullende kostenmaatstaf. Het betreft de som van de pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten, gedeeld door het gemiddeld belegd vermogen. De gemiddelde totale kostenratio bleef in 2025 afgerond gelijk op 0,48%. De PB-component steeg 0,01% en de VB-component daalde met 0,01%.

Bij 37% van de pensioenfondsen was in 2025 een daling van de totale kostenratio te zien, met gemiddeld 0,04%. Bij de overige fondsen nam deze ratio toe met gemiddeld 0,05%.

Pensioenvermogen	Aantal	TK-ratio 2025	TK-ratio 2024
Kleiner dan € 100 miljoen	3	1,12%	1,20%
€ 100 miljoen – € 1 miljard	72	0,64%	0,59%
€1 miljard – € 10 miljard	68	0,56%	0,55%
€10 miljard – € 200 miljard	22	0,49%	0,47%
Groter dan € 200 miljard	2	0,44%	0,47%
Totaal	167	0,48%	0,48%

Totale kostenratio



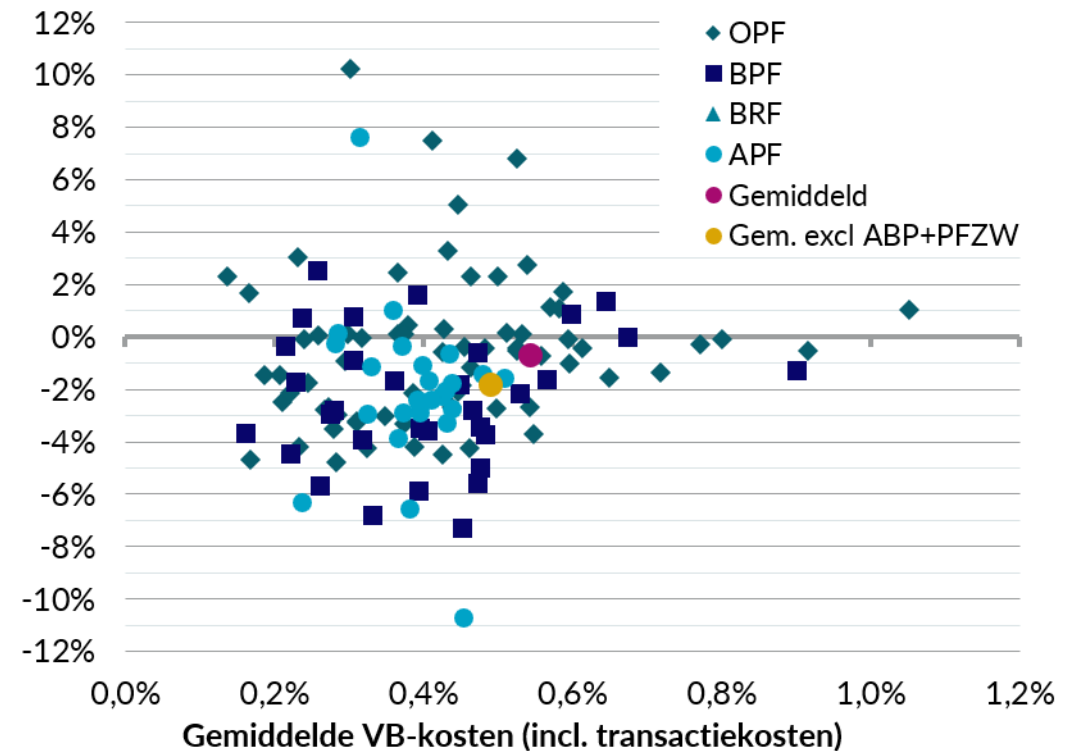
3.4 Algemene trends: VB-kosten vs. gerealiseerd rendement

5-jaarsrendement -0,7%, kosten 0,54% per jaar

In de periode 2021 tot en met 2025 zijn door 158 pensioenfondsen de vermogensbeheerkosten en het gerealiseerde rendement gepubliceerd. Het gewogen meetkundig gemiddelde rendement in de 5-jaarsperiode van deze fondsen is gelijk aan **-0,7% per jaar**, waarbij de gewogen gemiddelde kosten gelijk waren aan **0,54%** (roze stip in grafiek)¹⁾. Zonder ABP en PFZW zijn de kosten 0,49% bij een rendement van -1,8% (oranje stip). In onderstaande tabel staat het gewogen gemiddelde netto beleggingsrendement in 2025 van 166 pensioenfondsen. 1 fonds heeft geen totaal rendement gerapporteerd.

Pensioenvermogen	Rendement 2025
Kleiner dan € 100 miljoen	0,6%
€ 100 miljoen – € 1 miljard	-1,9%
€1 miljard – € 10 miljard	-2,7%
€10 miljard – € 200 miljard	-3,5%
Groter dan € 200 miljard	-2,3%
Totaal	-2,8%

5-jaars gemiddeld beleggingsrendement (2021-2025) 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 het risico dat pensioenfondsen hebben gelopen om het rendement te realiseren.

Omwille van de leesbaarheid is in de figuur een fonds met een kostenpercentage ruim hoger dan 1,2% weggelaten.

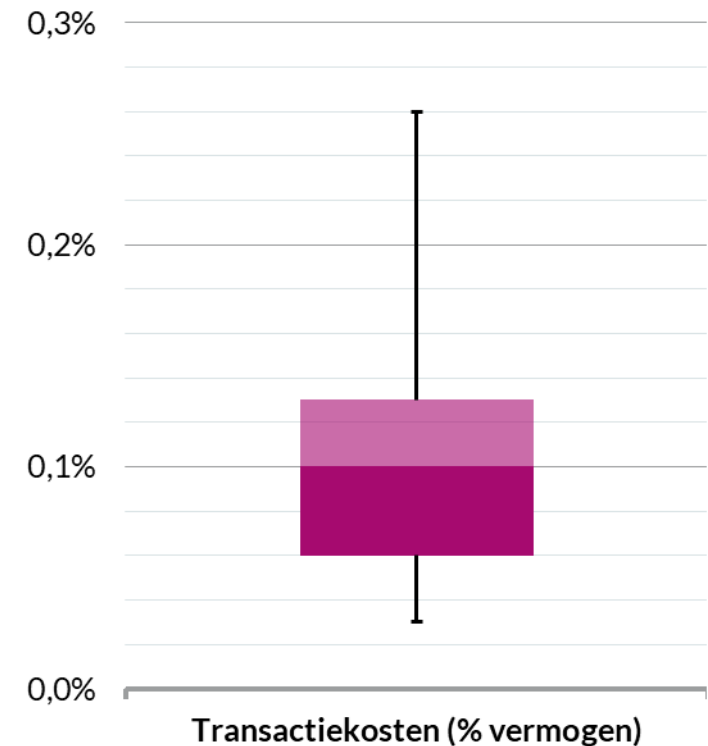
4.1 Detailanalyse 2025: uitleg gehanteerde figuren

Op de volgende pagina's wordt op detailniveau inzicht gegeven in de pensioenbeheerkosten 2025 en de beleggingskosten 2025 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 gerapporteerde transactiekosten bedragen 0,03% (onderkant zwarte lijn), terwijl de hoogste transactiekosten gelijk zijn aan 0,26% (bovenkant zwarte lijn).

Voorbeeld van spreidingsdiagram



4.1 Detailanalyse 2025: 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 en dergelijke.

- 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 2025: pensioenbeheerkosten

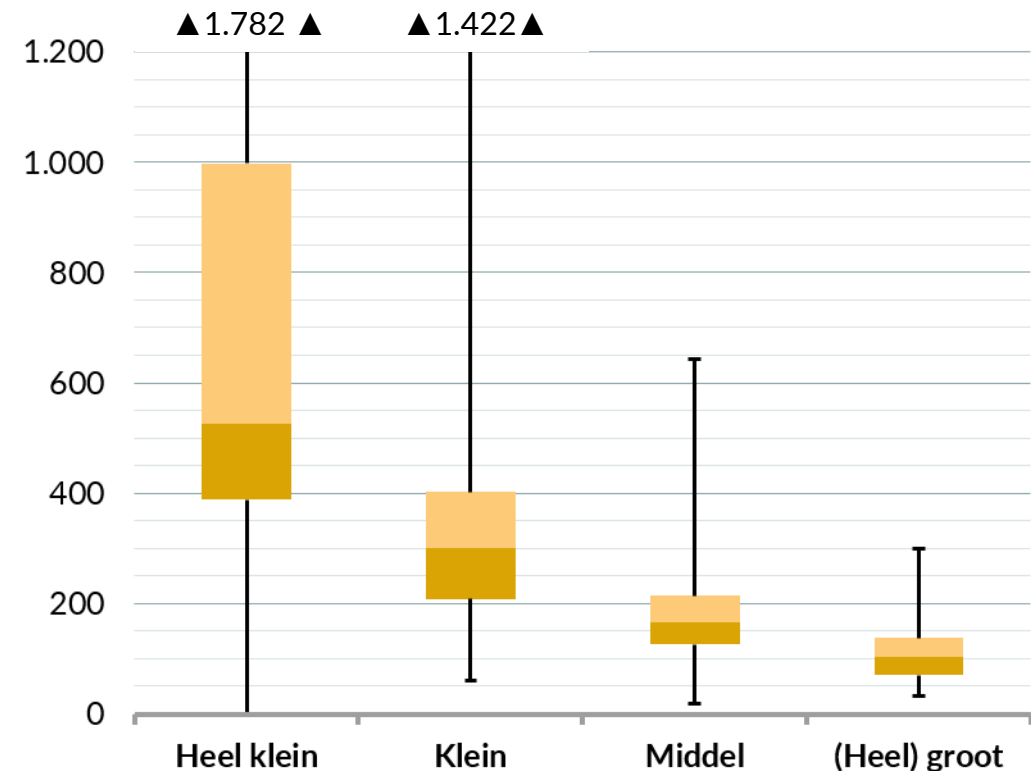
Administratiekosten 2025: € 122 (+7,4%)

De hele kleine pensioenfondsen¹⁾, die de hoogste kosten per deelnemer hebben (gemiddeld € 1.953), 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 (67% respectievelijk 86%), terwijl dit bij kleine fondsen 49% betreft en bij heel kleine fondsen slechts 32%.

Ten opzichte van 2024 zijn de administratiekosten per deelnemer gemiddeld met 7,4% gestegen in 2025 (vorig jaar was er een stijging van 10,5%). De administratiekosten per deelnemer zijn bij hele kleine fondsen gemiddeld ruim 20% gestegen, bij hele grote fondsen met 3% en bij de overige fondsen was de gemiddelde stijging rond 10%.

Administratiekosten 2025 per deelnemer (€)



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

4.1 Detailanalyse 2025: pensioenbeheerkosten

Controle- en advieskosten, accountantskosten en overige kosten

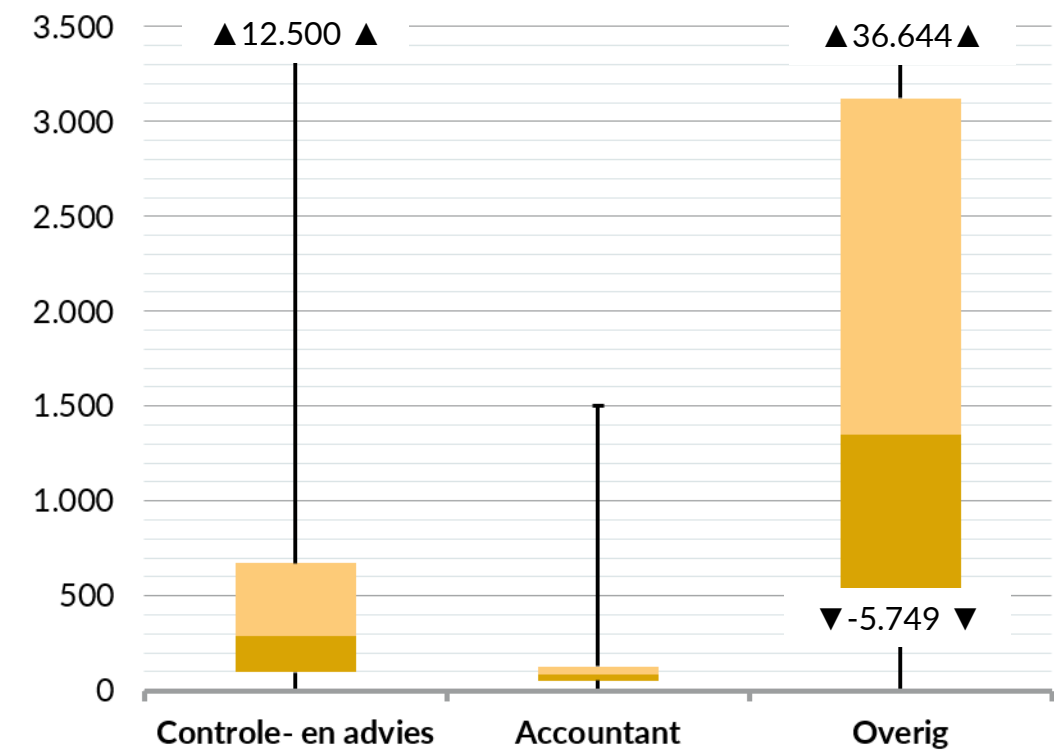
Alle pensioenfondsen hebben soortgelijk controle- en advieswerk nodig. Ook maken alle fondsen kosten voor de accountant. Uit de figuur, die inzicht geeft in de gerapporteerde kosten van alle 167 fondsen, blijkt dat de hieraan bestede uitgaven een behoorlijke spreiding vertonen.

De overige kosten betreffen kosten die niet onder de andere kostensoorten zijn verantwoord. Bij een aantal pensioenfondsen lijkt hieronder ook de allocatie van een deel van de pensioenbeheerkosten naar vermogensbeheerkosten te zijn verwerkt. Per saldo ontstaan hierdoor regelmatig negatieve overige kosten.

Ten opzichte van 2024 zijn de diverse kosten als volgt gewijzigd:

- Controle- en advieskosten **+16%**
- Accountantskosten **+9%**
- Overige kosten **+35%**

Kosten 2025 (x € 1.000)



4.1 Detailanalyse 2025: pensioenbeheerkosten

Allocatie PB- naar VB-kosten

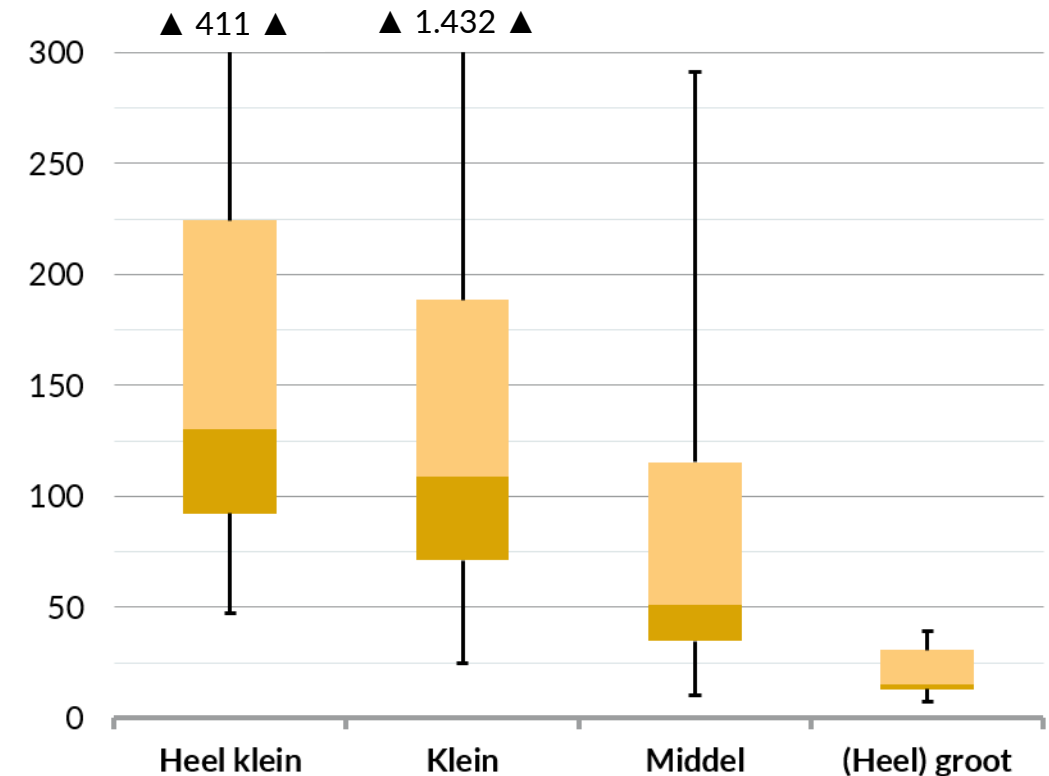
Van de 167 pensioenfondsen hebben **85 fondsen** een allocatie naar VB-kosten verantwoord in het bestuursverslag, zonder dat duidelijk is gemaakt onder welk type PB-kosten deze oorspronkelijk waren geschaard. In de grafiek worden de verschoven bedragen, omgezet als kosten per deelnemer, voor deze 85 fondsen getoond.

Het aandeel fondsen dat in 2025 pensioenbeheerkosten deels aan vermogensbeheerkosten alloceerde bedraagt:

- 32% voor de categorie “heel klein”
- 46% voor de categorie “klein”
- 65% voor de categorie “middel”
- 64% voor de categorie “(heel) groot”

In totaal is in **2025 € 183 miljoen** van de PB-kosten gealloceerd aan vermogensbeheer (2024: € 159 miljoen). Dit is **9,9% van de totale PB-kosten** vóór allocatie.

Allocatie 2025 PB-kosten naar VB-kosten, per deelnemer (€)



4.1 Detailanalyse 2025: WTP-kosten

Afbakening WTP-kosten

De Memorie van toelichting bij het wetsvoorstel voor de Wet toekomst pensioenen onderscheidt tien handelingen die tot implementatiekosten leiden. Uit de jaarverslagen is niet altijd op te maken welke afbakening pensioenfondsen bij het rapporteren van WTP-kosten hanteren.

Daarnaast is niet altijd duidelijk of de gerapporteerde bedragen alle WTP-kosten omvatten of uitsluitend de kosten die aan pensioenbeheer zijn toegerekend. Als ook WTP-kosten aan vermogensbeheer zijn toegerekend, kunnen de totale WTP-kosten hoger zijn dan de bedragen die in dit onderzoek zijn meegenomen.

In de jaarverslagen over 2025 vermelden steeds meer pensioenfondsen de pensioenbeheerkosten zowel inclusief als exclusief WTP-kosten. In volgende edities volgen wij de ontwikkeling van beide ratio's. Ook kunnen wij dan bezien in hoeverre de in de Memorie van toelichting genoemde mogelijke structurele kostenverlaging van circa 10% na de transitie zichtbaar wordt.

WTP-kosten 2025 geraamd op € 330 miljoen

Van de 167 pensioenfondsen is van **140 fondsen**, met name via het jaarverslag 2025, bekend hoeveel kosten in 2025 zijn gemaakt dan wel toegerekend aan de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. In totaal is hiermee voor deze 140 fondsen een bedrag gemoeid van bijna **€ 300 miljoen** (over 2024: € 185 miljoen gerapporteerd door 127 van deze 167 fondsen).

WTP-kosten bestaan deels uit vaste kosten en hangen daarnaast samen met het aantal deelnemers en het belegd vermogen. Afgezet tegen het gemiddeld belegd vermogen bedragen de gerapporteerde WTP-kosten 0,019% (2024: 0,013%). Per deelnemer komt dit neer op ruim € 30 (2024: ruim € 20). Beide maatstaven laten daarmee een stijging van bijna 50% zien.

Als wij veronderstellen dat deze kengetallen voor alle pensioenfondsen gelden, dan komen wij op basis van beide kengetallen voor de **167 pensioenfondsen** uit op circa **€ 330 miljoen** aan WTP-kosten in 2025 (2024: € 230 miljoen).

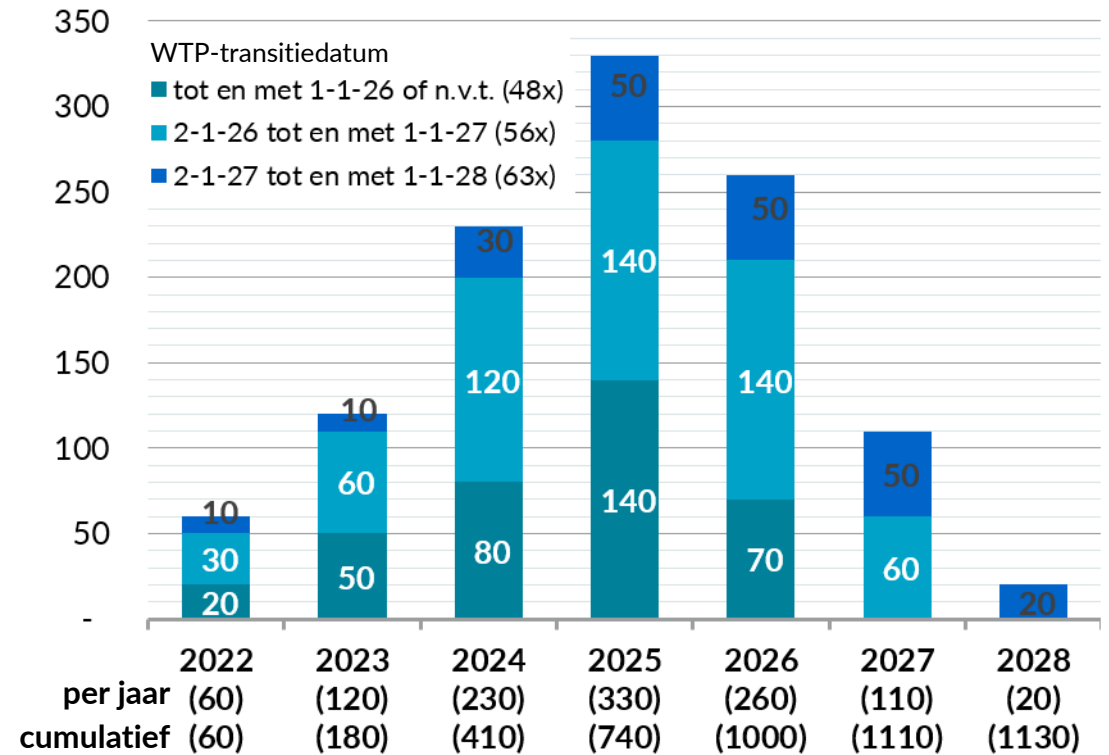
4.1 Detailanalyse 2025: WTP-kosten

Totale transitiekosten geraamd op € 1,13 miljard

Bij de invoering van de WTP werden de totale implementatiekosten geraamd op € 1.010 miljoen¹⁾, uitgaande van circa 200 pensioenfondsen.

Op basis van de gegevens uit ons onderzoek schatten wij dat tot en met 2025 circa € 740 miljoen aan WTP-kosten is gemaakt door de 167 pensioenfondsen uit ons onderzoek. De kosten over 2022 zijn daarbij geschat op 50% van de gerapporteerde kosten over 2023. Kosten uit 2021 zijn niet meegenomen.

Na 2025 zijn de kosten geëxtrapoleerd tot de verwachte transitiedata. Voor 140 fondsen is uitgegaan van het kostenniveau van 2025 plus een half jaar uitloop; voor de overige 27 fondsen is opgeschaald naar rato van het aantal deelnemers. Op basis hiervan ramen wij de totale WTP-kosten voor de 167 pensioenfondsen op circa € 1.130 miljoen, circa 12% boven de oorspronkelijke raming. De bedragen zijn niet één-op-één vergelijkbaar, onder meer door het verschil in aantal fondsen en doordat in de oorspronkelijke raming niet alle advies- en analysekosten waren opgenomen.



1) Bron: Memorie van toelichting bij het wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen, p249

4.2 Detailanalyse 2025: 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 beheervergoedingen van vermogensbeheerders en het bewaarloon.
- Indien het behaalde beleggingsrendement hoger is dan een vooraf afgesproken niveau, betaalt een deel van de pensioenfondsen **prestatie-afhankelijke vergoedingen** aan de vermogensbeheerder, doorgaans met betrekking tot een meerjarige periode. Dit is vooral gebruikelijk bij beleggingen in private equity.
- Onder **overige kosten** valt onder andere de allocatie van de pensioenbeheerkosten.

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

4.2 Detailanalyse 2025: vermogensbeheerkosten

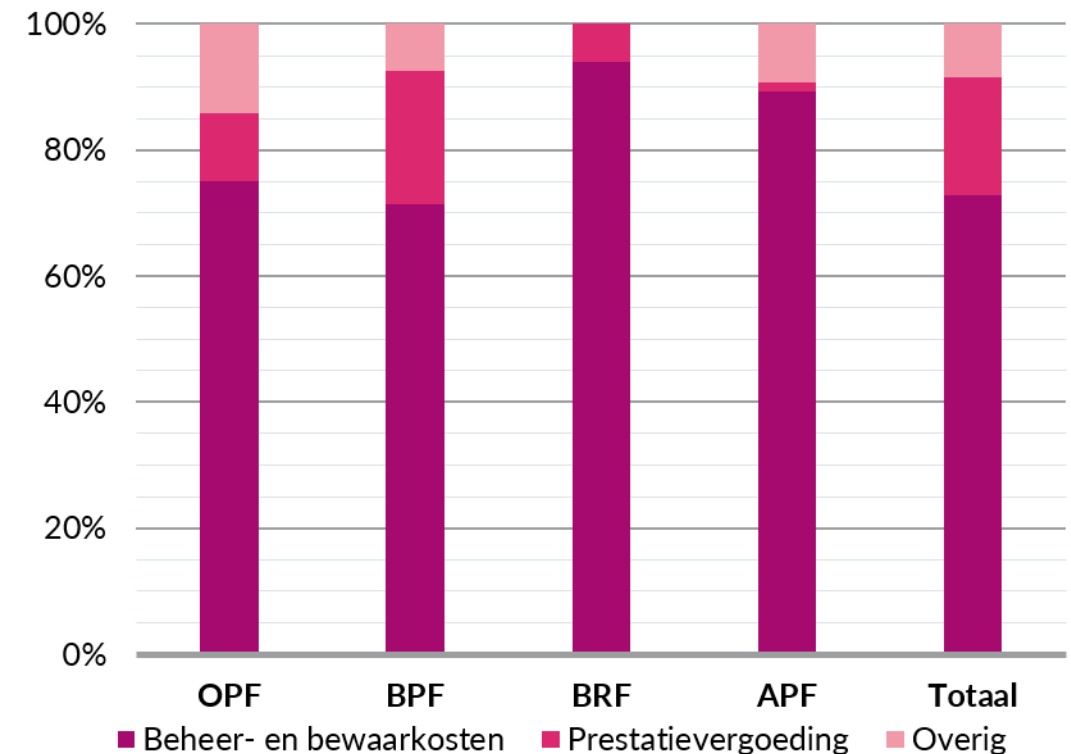
Prestatievergoeding 2025: 19% van totaal

Net als voorgaande jaren is in 2025 bij de BPF'en een aanzienlijk groter deel (21%) van de vermogensbeheerkosten gerelateerd aan prestatieafhankelijke vergoedingen dan bij de OPF'en (11%), BRF'en (6%) en APF'en (1%). Van de totale vermogensbeheerkosten in 2025 werd **19%** toegerekend aan prestatievergoedingen. In 2024 was dit nog 20%.

De totale vermogensbeheerkosten daalden in 2025 met **€ 34 miljoen**, een **afname van 0,5%** ten opzichte van 2024. De totale VB-kosten per type pensioenfonds, excl. transactiekosten, staan in onderstaande tabel.

VB-kosten (x € 1.000.000)	2025	2024
OPF	€ 1.092	€ 1.011
BPF	€ 4.998	€ 5.114
BRF	€ 132	€ 130
APF	€ 105	€ 105
Totaal	€ 6.326	€ 6.360

Verdeling vermogensbeheerkosten 2025 (excl. transactiekosten)



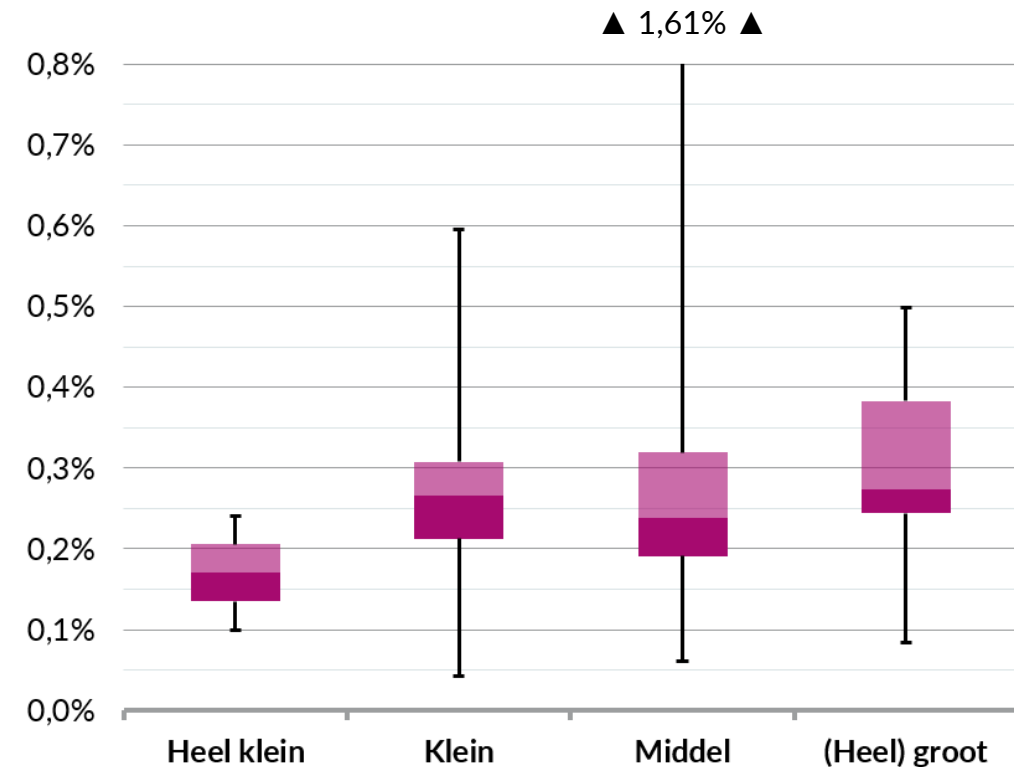
4.2 Detailanalyse 2025: vermogensbeheerkosten

Beheer- en bewaarkosten 2025: 0,28%

De mediaan van de beheer- en bewaarkosten 2025 ligt voor elke categorie tussen 0,17% en 0,27% van het gemiddeld belegde pensioenvermogen. Het gemiddelde kwam uit op 0,28%, en was daarmee afgerond gelijk aan 2024. De spreiding is aanzienlijk, vooral bij de categorie “middelgroot”.

Met de beheer- en bewaarkosten was in 2025 een bedrag van ruim € 4,6 miljard gemoeid, bijna gelijk aan in 2024 (+0,4%).

Beheer- en bewaarkosten 2025 (% pensioenvermogen)



4.2 Detailanalyse 2025: vermogensbeheerkosten

Prestatievergoedingen 2025: € 1,2 miljard

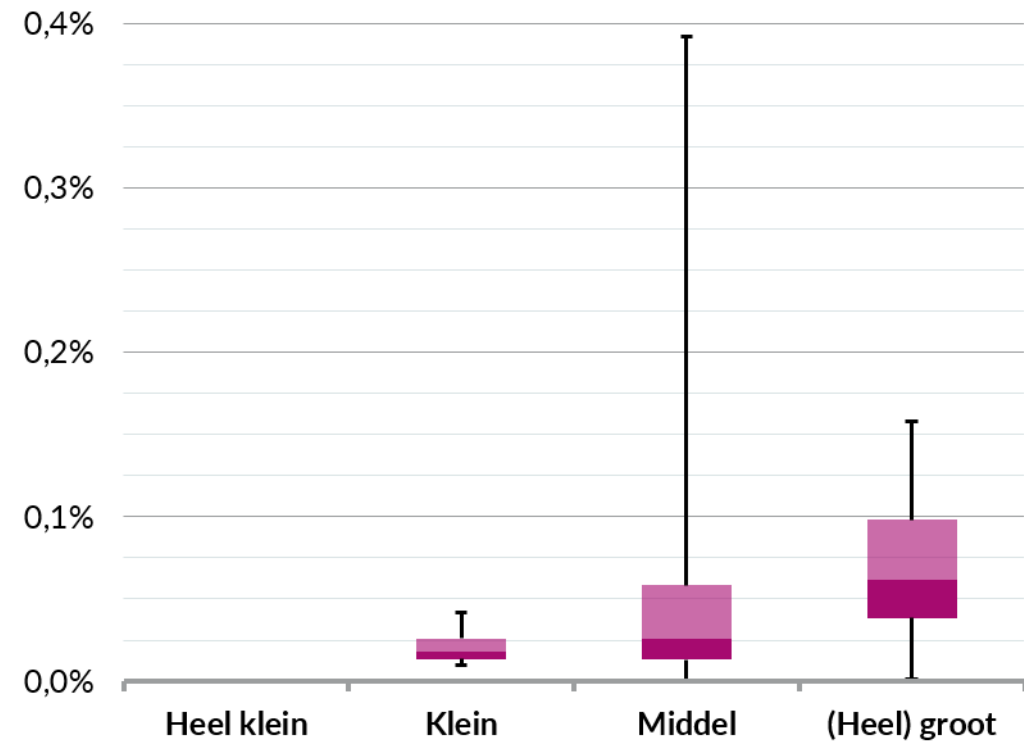
Van de 167 pensioenfondsen hebben 50 fondsen prestatieafhankelijke vergoedingen gerapporteerd. Het aandeel fondsen dat prestatieafhankelijke vergoedingen rapporteerde bedraagt per categorie:

- 0% in categorie “heel klein”
- 6% in categorie “klein”
- 34% in categorie “middel”
- 71% in categorie “(heel) groot”

Bij 5 van de 50 fondsen betrof het een negatief bedrag. De grafiek toont de verdeling van de positieve prestatievergoedingen 2025 voor 45 pensioenfondsen. De totale prestatievergoedingen zijn € 85 miljoen lager dan in 2024, en komen uit op **0,07% van het vermogen**.

Pensioenvermogen	Vergoeding 2025	Vergoeding 2024
Kleiner dan € 100 miljoen	€ 0	€ 0
€ 100 miljoen – € 1 miljard	€ 1 miljoen	€ 1 miljoen
€1 miljard – € 10 miljard	€ 63 miljoen	€ 81 miljoen
€10 miljard – € 200 miljard	€ 310 miljoen	€ 301 miljoen
Groter dan € 200 miljard	€ 810 miljoen	€ 885 miljoen
Totaal	€ 1.183 miljoen	€ 1.268 miljoen

Prestatievergoeding 2025 (% pensioenvermogen)



4.2 Detailanalyse 2025: vermogensbeheerkosten

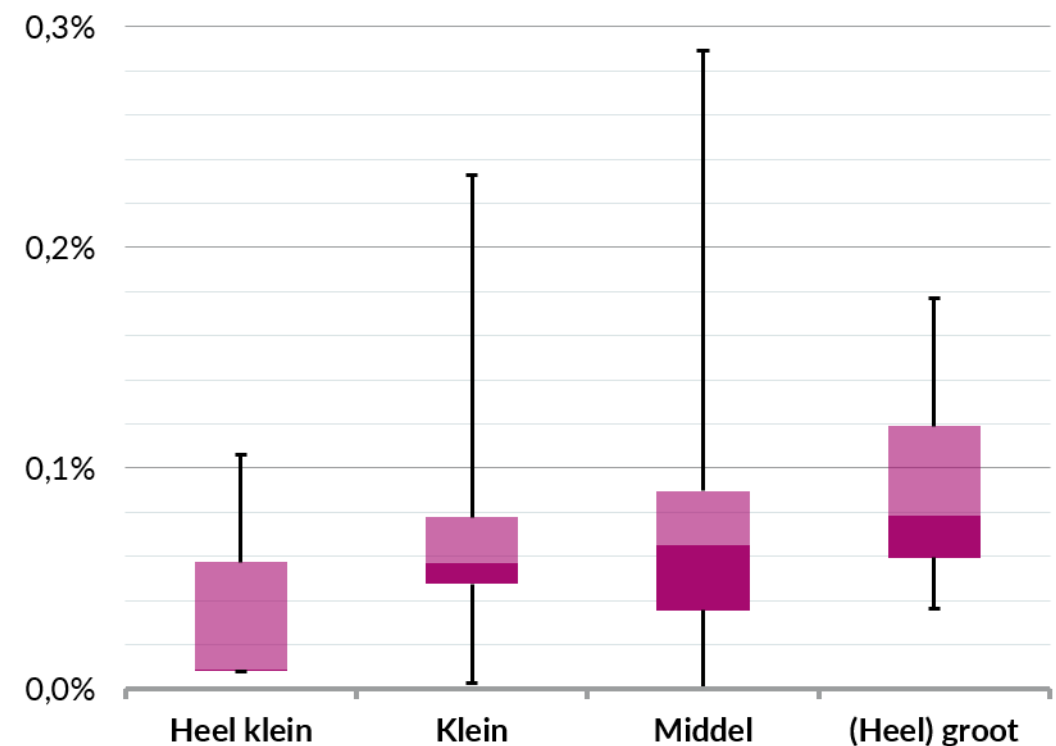
Transactiekosten 2025: € 1,3 miljard

Alle 167 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 hele kleine fondsen). De gemiddelden in onderstaande tabel zijn daarom hoger dan de medianen in de figuur.

Pensioenvermogen	TA-kosten 2025	TA-kosten 2024
Kleiner dan € 100 miljoen	0,02%	0,03%
€ 100 miljoen – € 1 miljard	0,06%	0,07%
€1 miljard – € 10 miljard	0,07%	0,07%
€10 miljard – € 200 miljard	0,08%	0,09%
Groter dan € 200 miljard	0,08%	0,09%
Totaal	0,08%	0,09%

De totale transactiekosten 2025 bedragen **€ 1.286 miljoen**. Dit is **€ 130 miljoen** ofwel ruim 9% lager dan in 2024, met name door minder transacties. De transactiekosten betreffen gemiddeld **0,08%** van het gemiddelde pensioenvermogen.

Transactiekosten 2025 (% pensioenvermogen)



5. Kostenverantwoording 2025

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 gebaseerd op 14 aspecten, waarvan een deel objectief meetbaar is en een deel een subjectieve beoordeling betreft. Met deze beoordeling geven we een indruk van de kostenverantwoording in de jaarverslagen van Nederlandse pensioenfondsen.

5. Kostenverantwoording 2025

Algemene kostenaspecten	2025	2024
3 kostenratio's conform voorschriften "✓" indien de 3 kostenratio's zijn vermeld in het jaarverslag en op de aanbevolen wijze zijn berekend	88%	84%
3 kostenratio's in kerncijfers "✓" indien de 3 kostenratio's expliciet zijn opgenomen in de kerncijfers	65%	53%
Kostenverantwoording heeft duidelijke locatie in jaarverslag "✓" 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	100%	100%

5. Kostenverantwoording 2025

Verantwoording pensioenbeheerkosten	2025	2024
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	69%	65%
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	88%	83%
Vergelijking met externe benchmark “✓” indien de pensioenbeheerkosten zijn afgezet tegen de kosten van representatieve pensioenfondsen	56%	54%
Bestuursoordeel over kostenniveau “✓” indien in het bestuursverslag een (onderbouwd) oordeel van het bestuur is opgenomen over de hoogte van de pensioenbeheerkosten	48%	46%
Inzicht in toerekening PB- aan VB-kosten “✓” indien toegelicht is of en hoeveel pensioenbeheerkosten zijn toegerekend aan vermogensbeheerkosten, inclusief een onderbouwing van de verdeelsleutel	56%	56%

5. Kostenverantwoording 2025

Verantwoording vermogensbeheerkosten	2025	2024
Toelichting aanwezig “✓” indien een toelichting wordt gegeven op de vermogensbeheer- en transactiekosten (toelichting op teller en noemer van de ratio)	81%	80%
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	88%	75%
Vergelijking met externe benchmark “✓” indien de kosten zijn afgezet tegen die van representatieve pensioenfondsen	63%	60%
Bestuursoordeel over kostenniveau “✓” indien in het bestuursverslag een (onderbouwd) oordeel van het bestuur is opgenomen over de hoogte van de vermogensbeheer- en transactiekosten	53%	50%
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	86%	84%
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	53%	52%

5. Kostenverantwoording 2025

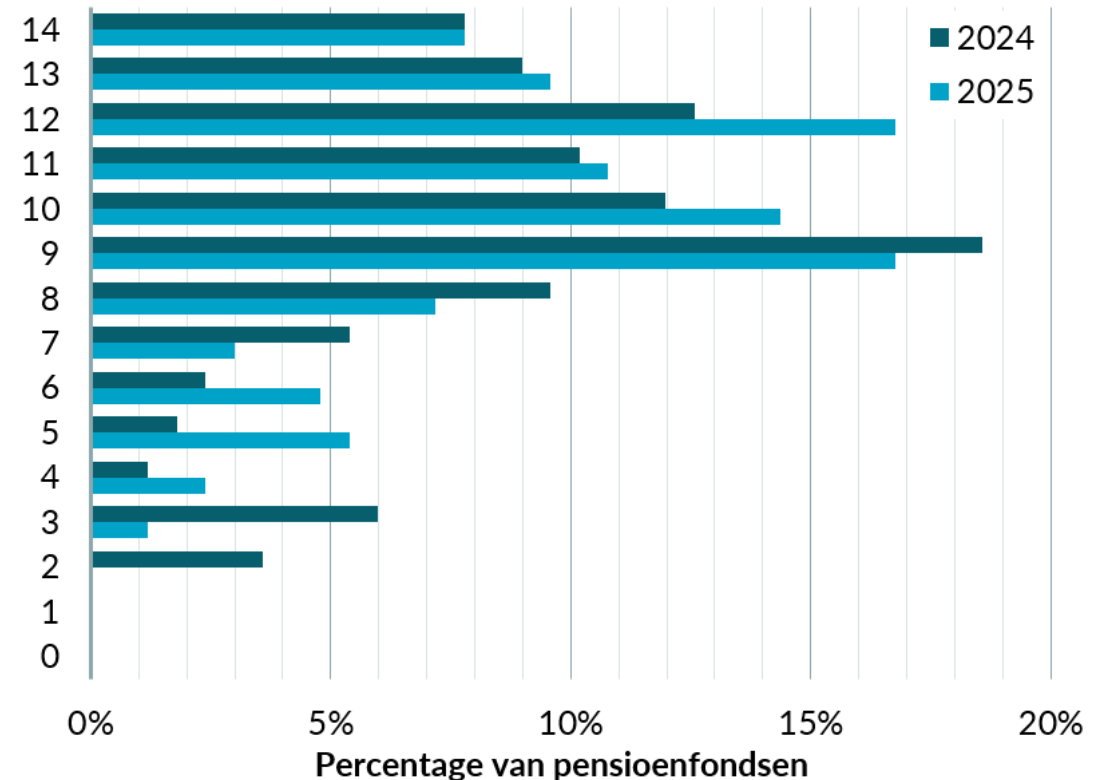
Kostenverantwoording verbeterd

De grafiek toont het aantal criteria waarvoor door de 167 pensioenfondsen in 2025 een voldoende is behaald. 88% van de fondsen heeft een voldoende behaald op ten minste 7 criteria. Gemiddeld behalen de fondsen op **10,0 criteria een voldoende** (2024: 9,4).

De verantwoording over de uitvoeringskosten van pensioenfondsen is in 2025 vooruitgegaan. Inmiddels neemt bijna 2/3 van de fondsen de 3 kostenratio's op in de kerncijfers. Het gebruik van een externe benchmark is eveneens verder toegenomen en komt inmiddels voor bij 56% (voor pensioenbeheer) en 63% (voor vermogensbeheer) van de fondsen. Ruim 60% van de fondsen geeft in het bestuursverslag ook een onderbouwd oordeel over niveau pensioenbeheer en/of vermogensbeheer.

In 2025 hebben 13 pensioenfondsen een voldoende behaald op alle 14 criteria (2024: 13).

Aantal criteria voldoende



6. Premiedekkingsgraad en technisch beleggingsresultaat 2025



“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 gerechtvaardigd zijn als daar structureel hogere rendementen tegenover staan.

Beleggingsrendementen krijgen daarbij vooral betekenis in relatie tot het rendement dat nodig is om de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen bij te houden.

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

Na de WTP-transitie wordt het pensioenvermogen uiteraard nog steeds belegd, maar is de “traditionele” dekkingsgraad niet meer van toepassing. In ons jaarlijkse onderzoeksrapport zullen wij, mede ten behoeve van de Bell Kostenbenchmark voor pensioenfondsen, de beleggingsperformance van de Nederlandse pensioenfondsen blijven volgen, inclusief de daaruit voortvloeiende pensioenverhogingen en mogelijk ook verlagingen.”

6. Premiedekkingsgraad en technisch beleggingsresultaat 2025

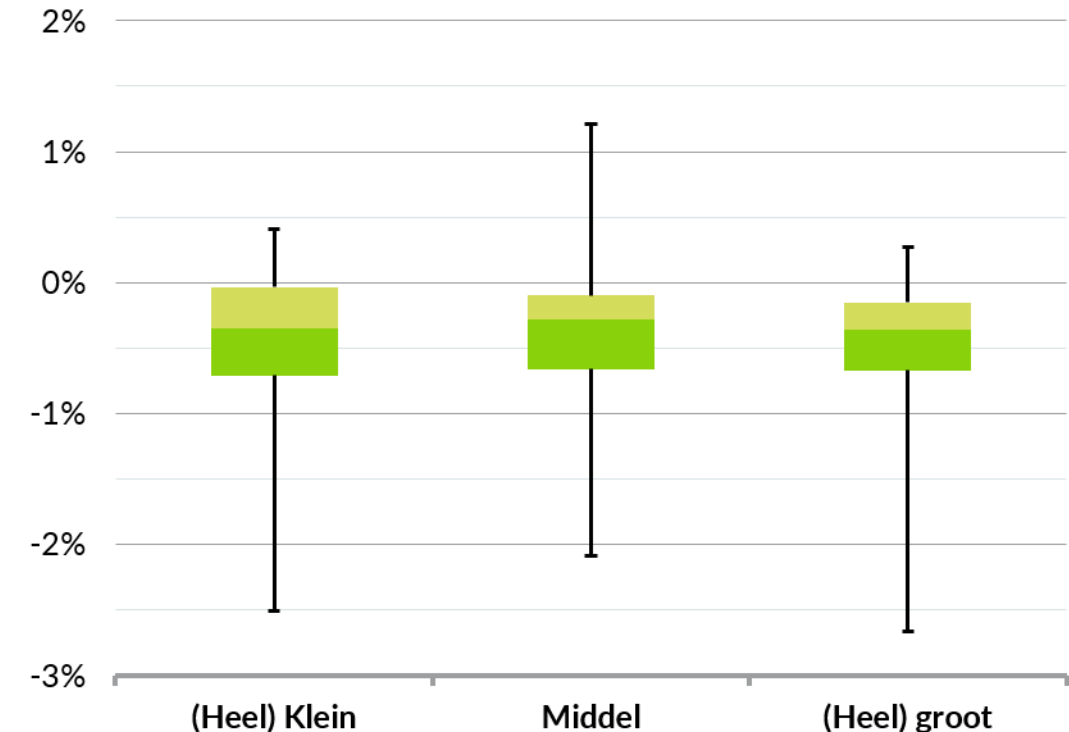
Premiedekkingsgraad 2025: 103%

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	2025	2024
OPF	107%	103%
BPF	103%	109%
BRF	89%	97%
APF	111%	115%
Totaal	103%	108%

De figuur toont het effect van premie-inleg en inkoop op de actuele dekkingsgraad in 2025. In totaal werd in 2025 **€ 1,3 miljard** aan het eigen vermogen toegevoegd door het “overschot” aan premie. Dit betreft **2,6% van de feitelijke premie**.

Effect premie op dekkingsgraad



6. Premiedekkingsgraad en technisch beleggingsresultaat 2025

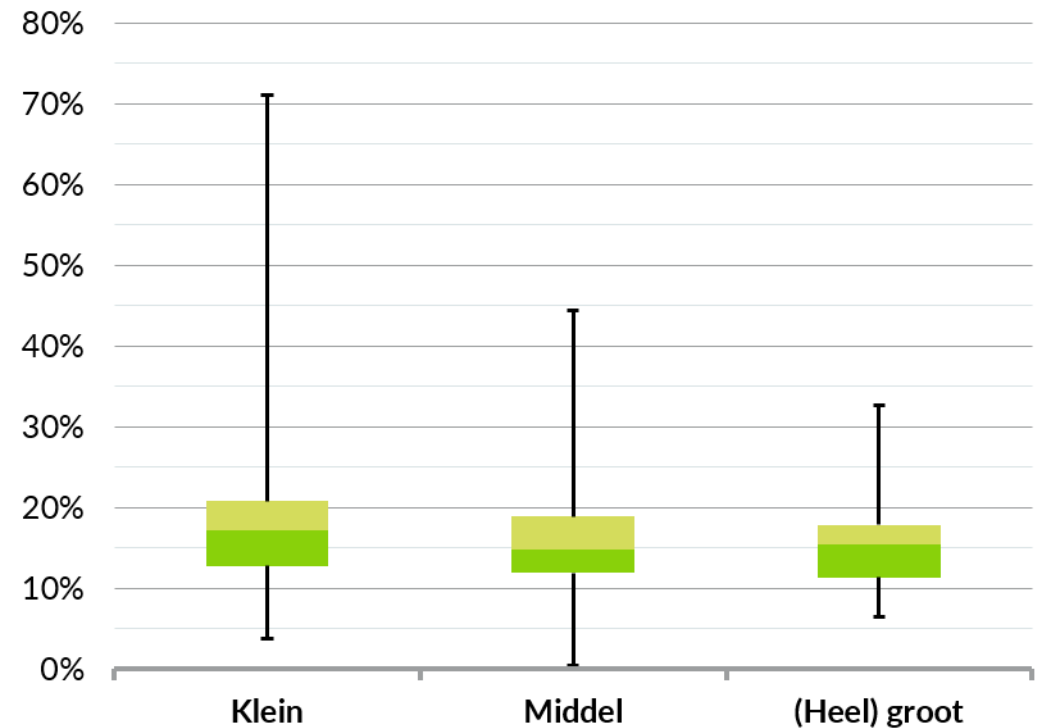
Technisch beleggingsresultaat 2025: 9,0%

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 rente en het effect van de wijziging van de marktrente op de technische voorzieningen.

Een negatief beleggingsrendement kan leiden tot een positief technisch beleggingsresultaat als de technische voorzieningen harder dalen door een stijging van de marktrente, en vice versa. In 2025 werd een beperkt negatief beleggingsrendement behaald, bij een gestegen marktrente, waardoor het technisch beleggingsresultaat positief was.

De figuur toont het effect van het technisch beleggingsresultaat op de actuele dekkinggraad in 2025. Bij bijna alle fondsen was dit resultaat positief. Het behaalde beleggingsrendement was in totaal € 48 miljard negatief, terwijl de voorzieningen per saldo met € 199 miljard daalden als gevolg van de rentetoevoeging en de stijging van de marktrente. Hierdoor nam het eigen vermogen van de fondsen in 2025 met **€ 151 miljard** toe.

Effect technisch beleggingsresultaat op dekkinggraad



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 aan de jaarverslagen van de pensioenfondsen kan ontlelen. 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 voorafgaande toestemming, mits de bron duidelijk wordt vermeld.

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

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 2025. We hebben de **167** pensioenfondsen ingedeeld naar deelnemersaantallen conform onderstaande tabel.

Aantal deelnemers	Categorie	Aantal eind 2025
Kleiner dan 1.000	Heel klein	22
1.000 – 10.000	Klein	83
10.000 – 100.000	Middelgroot	48
100.000 – 1.000.000	Groot	12
Groter dan 1.000.000	Heel groot	2

Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten worden gerelateerd aan het **gemiddelde pensioenvermogen** in een jaar. We hebben de **167** pensioenfondsen ingedeeld naar pensioenvermogen conform onderstaande tabel.

Pensioenvermogen	Categorie	Aantal eind 2025
Kleiner dan € 100 miljoen	Heel klein	3
€ 100 miljoen – € 1 miljard	Klein	72
€1 miljard – € 10 miljard	Middelgroot	68
€10 miljard – € 200 miljard	Groot	22
Groter dan € 200 miljard	Heel groot	2

