

Wat te doen om in control te blijven met kosten van beleggingen

Bestuurlijke overwegingen
Door Eric Veldpaus RA

ONAFHANKELIJKE BENCHMARKING

IBI Benchmarking stelt het bestuur in staat de juiste vragen te stellen en de prestaties in context te communiceren aan belanghebbenden

Uitvoeringskosten

Vermogensbeheerkosten

Politiek en uitvoeringskosten

Rol van het bestuur

Uitvoeringskosten en deelnemer

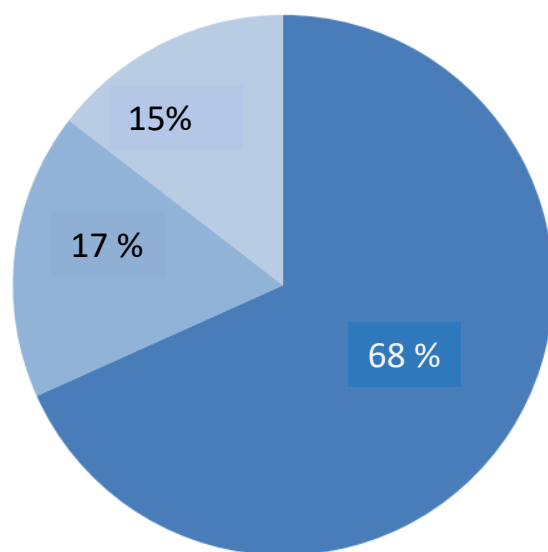
Dank en biografie

Bijlagen:

- Vermogensbeheerkosten in context
- Pensioenbeheerkosten in context



Uitvoeringskosten 2023



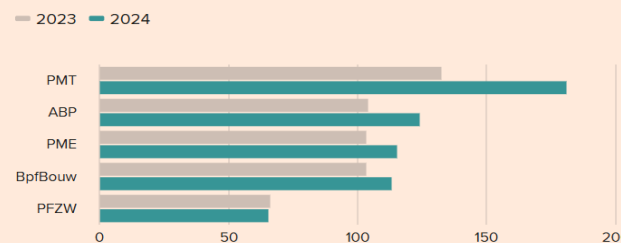
Pensioenfondsen Nederland

■ Vermogensbeheer ■ Transactiekosten ■ Pensioenbeheer

Overstap naar nieuw stelsel drijft kosten pensioenfondsen flink op

Vooral bij PMT liepen de kosten per deelnemer stevig op

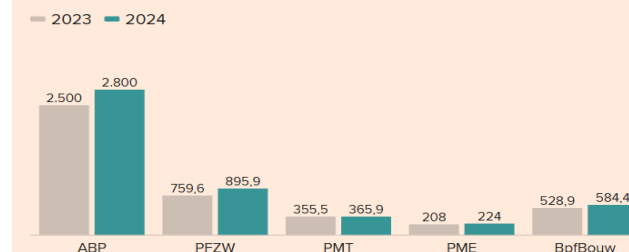
Kosten per deelnemer in euro's



© FD Bron: Jaarverslagen ABP, PFZW, PMT, PME en BpfBouw

Vermogensbeheer ook wat duurder

Kosten die pensioenfondsen uitgeven aan vermogensbeheer (in miljoenen euro's)



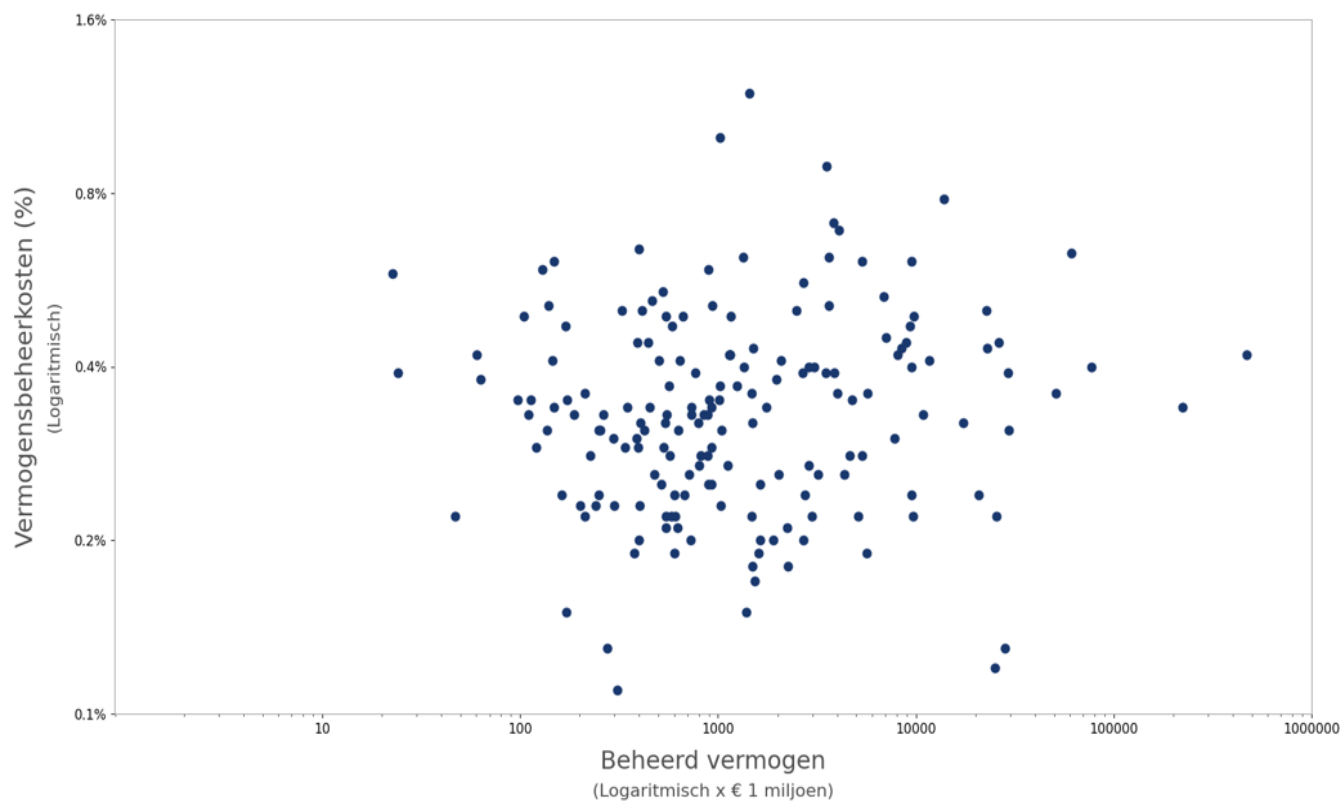
© FD Bron: Jaarverslagen ABP, PFZW, PME, PMT, BpfBouw

Bron: FD 6 juni 2025

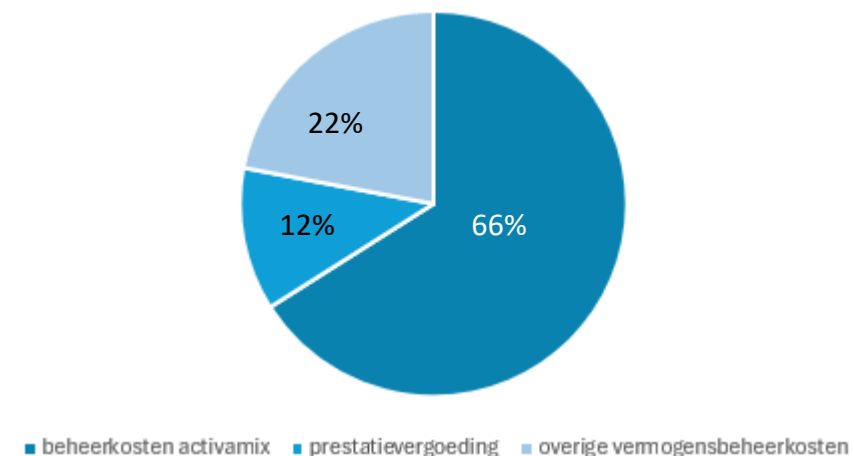
- Gezien beperkt aandeel in de totale uitvoeringskosten relatief veel aandacht voor pensioenbeheerkosten. Hoe is dit bij jullie pensioenfonds?
- Bij vermogensbeheerkosten worden bottumline kostenniveaus vergeleken (in EUR en bps). Is dit wel juist?

Vermogensbeheerkosten

Vermogensbeheerkosten 2023 % beheerd vermogen
(Inclusief transactiekosten)



Samenstelling vermogensbeheerkosten



- Geen directe relatie tussen omvang en kosten. Heeft het bestuur inzicht waarom kosten tussen pensioenfondsen verschillen?
- Deel van de kosten is “vast” en deel “variabel”. Heeft het bestuur dit per kostensoort inzichtelijk gemaakt?

Tweede Kamer der Staten-Generaal 2	
Vergaderjaar 2022–2023	
36 067	Wijziging van de Pensioenwet, de Wet inkomstenbelasting 2001 en enige andere wetten in verband met herziening van het pensioenstelsel, standaardisering van het nabestaandenpensioen, aanpassing van de fiscale behandeling van pensioen en enige andere wijzigingen ten aanzien van pensioen (Wet toekomst pensioenen)
Nr. 136	GEWIJZIGD AMENDEMENT VAN DE LEDEN VAN BEUKERING-HUIJBREGTS EN CEDER TER VERVANGING VAN DAT GEDRUKT ONDER NR. 99 Ontvangen 15 december 2022 De ondergetekenden stellen het volgende amendement voor: I Artikel I, onderdeel CCC, wordt als volgt gewijzigd: 1. In de aanhef vervalt „derde lid,„. 2. Voor onderdeel 1 wordt een onderdeel ingevoegd, luidende: 0a. In het tweede lid wordt in de eerste zin na «beleidskeuzes voor de toekomst» ingevoegd «waaronder de keuzes die van invloed zijn op de uitvoeringskosten» en wordt aan het slot een zin toegevoegd, luidende: Het oordeel omvat in ieder geval een oordeel over de gemaakte uitvoeringskosten. ... Toelichting Er bestaan zorgen over hoge kosten van pensioenfondsen en specifiek over kosten die pensioenfondsen maken voor de inhuur van externen, veelal in de vorm van vermogensbeheerders. Hoewel de inhuur hiervan positief kan uitpakken voor de pensioenuitkomst, kan het onwenselijk worden gevonden als een relatief groot deel van het opgebouwde pensioenkapitaal wordt gebruikt voor de inhuur van externen, beheerskosten voor het vermogen of andere grote kostenposten. Dit amendement regelt dat het verantwoordingsorgaan (VO) dan wel belanghebbendenorgaan (BO) expliciet een oordeel moeten geven over de uitvoeringskosten. Daarvoor informeert het bestuur het VO dan wel BO van het pensioenfonds aan de hand van onder andere het bestuursverslag over de kosten van het pensioenfonds, zoals de kosten die gepaard gaan met de inhuur van externen en de gevolgen daarvan voor deelnemers en gepensioneerden. Het VO dan wel BO geeft hier vervolgens een oordeel over aan het bestuur, eventueel nadat de deelnemers van het pensioenfonds geraadpleegd zijn als een VO of BO dat wenselijk acht. Het oordeel van het VO of BO en de reactie van het bestuur worden opgenomen in het bestuursverslag en daarmee gedeeld met de deelnemers.

Amendement 136 Van Beukering en Ceder
Adviesrecht VO en BO

Tweede Kamer der Staten-Generaal 2	
Vergaderjaar 2022–2023	
36 067	Wijziging van de Pensioenwet, de Wet inkomstenbelasting 2001 en enige andere wetten in verband met herziening van het pensioenstelsel, standaardisering van het nabestaandenpensioen, aanpassing van de fiscale behandeling van pensioen en enige andere wijzigingen ten aanzien van pensioen (Wet toekomst pensioenen)
Nr. 142	MOTIE VAN DE LEDEN NIJBOER EN MAATOUG Voorgesteld 15 december 2022 De Kamer, gehoord de beraadslaging, overwegende dat de kosten voor vermogensbeheer van pensioenfondsen ongeveer 10 miljard euro per jaar bedragen; overwegende dat dit onverantwoord hoge kosten zijn; verzoekt het kabinet actie te ondernemen om deze kosten substantieel te verlagen, en gaat over tot de orde van de dag. Nijboer Maatoug

Motie 142 Nijboer en Maatoug
Substantieel verlagen vermogensbeheerkosten

Tweede Kamer der Staten-Generaal 2							
Vergaderjaar 2022–2023							
36 067	Wijziging van de Pensioenwet, de Wet inkomstenbelasting 2001 en enige andere wetten in verband met herziening van het pensioenstelsel, standaardisering van het nabestaandenpensioen, aanpassing van de fiscale behandeling van pensioen en enige andere wijzigingen ten aanzien van pensioen (Wet toekomst pensioenen)						
Nr. 187	BRIEF VAN DE MINISTER VOOR ARMOEDEBELEID, PARTICIPATIE EN PENSIOENEN Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal Den Haag, 6 februari 2023 <table> <tr> <th>Motie</th><th>Planning</th></tr> <tr> <td>Motie van de leden Nijboer en Maatoug over actie ondernemen om de kosten voor vermogensbeheer van pensioenfondsen substantieel te verlagen (Kamerstuk 36 067, nr. 142)</td><td>In komend voorjaar wordt met de sector verder gesproken over welke stappen zij zetten om de kosten voor vermogensbeheer te verlagen. De Tweede Kamer zal uiterlijk september 2023 worden geïnformeerd.</td></tr> <tr> <td>Motie van het lid Palland c.s. over onderzoeken of na invoering van de Wtp de vertegenwoordiging door de belanghebbenden in het pensioenfonds aldoende is voor evenwichtige besluitvorming (Kamerstuk 36 067, nr. 148)</td><td>Over het plan van aanpak van dit onderzoek wordt de Tweede Kamer voor de zomer geïnformeerd.</td></tr> </table>	Motie	Planning	Motie van de leden Nijboer en Maatoug over actie ondernemen om de kosten voor vermogensbeheer van pensioenfondsen substantieel te verlagen (Kamerstuk 36 067, nr. 142)	In komend voorjaar wordt met de sector verder gesproken over welke stappen zij zetten om de kosten voor vermogensbeheer te verlagen. De Tweede Kamer zal uiterlijk september 2023 worden geïnformeerd.	Motie van het lid Palland c.s. over onderzoeken of na invoering van de Wtp de vertegenwoordiging door de belanghebbenden in het pensioenfonds aldoende is voor evenwichtige besluitvorming (Kamerstuk 36 067, nr. 148)	Over het plan van aanpak van dit onderzoek wordt de Tweede Kamer voor de zomer geïnformeerd.
Motie	Planning						
Motie van de leden Nijboer en Maatoug over actie ondernemen om de kosten voor vermogensbeheer van pensioenfondsen substantieel te verlagen (Kamerstuk 36 067, nr. 142)	In komend voorjaar wordt met de sector verder gesproken over welke stappen zij zetten om de kosten voor vermogensbeheer te verlagen. De Tweede Kamer zal uiterlijk september 2023 worden geïnformeerd.						
Motie van het lid Palland c.s. over onderzoeken of na invoering van de Wtp de vertegenwoordiging door de belanghebbenden in het pensioenfonds aldoende is voor evenwichtige besluitvorming (Kamerstuk 36 067, nr. 148)	Over het plan van aanpak van dit onderzoek wordt de Tweede Kamer voor de zomer geïnformeerd.						

Brief van de Minister
Stappen zetten verlaging vermogensbeheerkosten

- Heeft het bestuur al ervaring met het Verantwoordingsorgaan inzake adviesrecht kosten?
- Welke acties heeft bestuur genomen naar aanleiding van Motie 142 Nijboer en Maatoug?
- Welke stappen zijn gezet om de kosten te verlagen? Heb je als bestuur invloed op kosten?

Kennissessies nodig over:

- Inzicht in welke vermogensbeheerkosten beïnvloed kunnen worden?
- Waarom hoge vermogensbeheerkosten niet “slecht” is?
- Waarom verandert het kostenniveau van jaar tot jaar?
- Waarom verschillen vermogensbeheerkosten tussen pensioenfondsen?
- Waarom verschillen vermogensbeheerkosten onder Wtp binnen het pensioenfonds?
- Methoden om het kostenniveau te verlagen?

Dilemma

- Hoe ga je om met het amendement en de moties?



Doel: uniformiteit brengen in wijze waarop uitvoeringskosten worden berekend en gepresenteerd.

Benchmarking (H1.3.2)

- *“Pensioenfondsen dienen hun kosten in perspectief te zetten d.m.v. benchmarking”.*
- *“Benchmarking meest eenvoudige wijze waarop kosten in context kunnen worden gezet, rekening houdend met specifieke kenmerken van pensioenfondsen en beleggingsbeleid”.*

Alle Aanbevelingen vallen onder het ‘comply or explain’-principe, tenzij wet- en regelgeving een aanbeveling dwingend voorschrijft, zoals de drie kengetallen die gerapporteerd moeten worden.

De aanbevelingen zijn vetgedrukt. Indien een pensioenfonds ervoor kiest om af te wijken van een aanbeveling, neemt het pensioenfonds in het jaarverslag een toelichting op over de reden van afwijking. De redenen kunnen divers zijn, zoals het alleen tegen onevenredige kosten kunnen verkrijgen van informatie.



Juni 2016

Vermogensbeheerkosten in context *beleidskeuzes met impact op kostenniveau*

Rapporteer totale kosten vermogensbeheer in euro's én als percentage van gemiddeld belegd vermogen.

1

Bekijk deze kosten ook in relatie tot:

- de gekozen beleggingsmix
- de bijbehorende benchmarkkosten
- het rendement over een langere termijn
- Benchmarkrendement

Onafhankelijk berekende kostennorm voor vermogensbeheerkosten die o.a. rekening houdt met gekozen beleggingsmix

Overige beleidsbeslissingen van invloed op kostenniveau vermogensbeheer

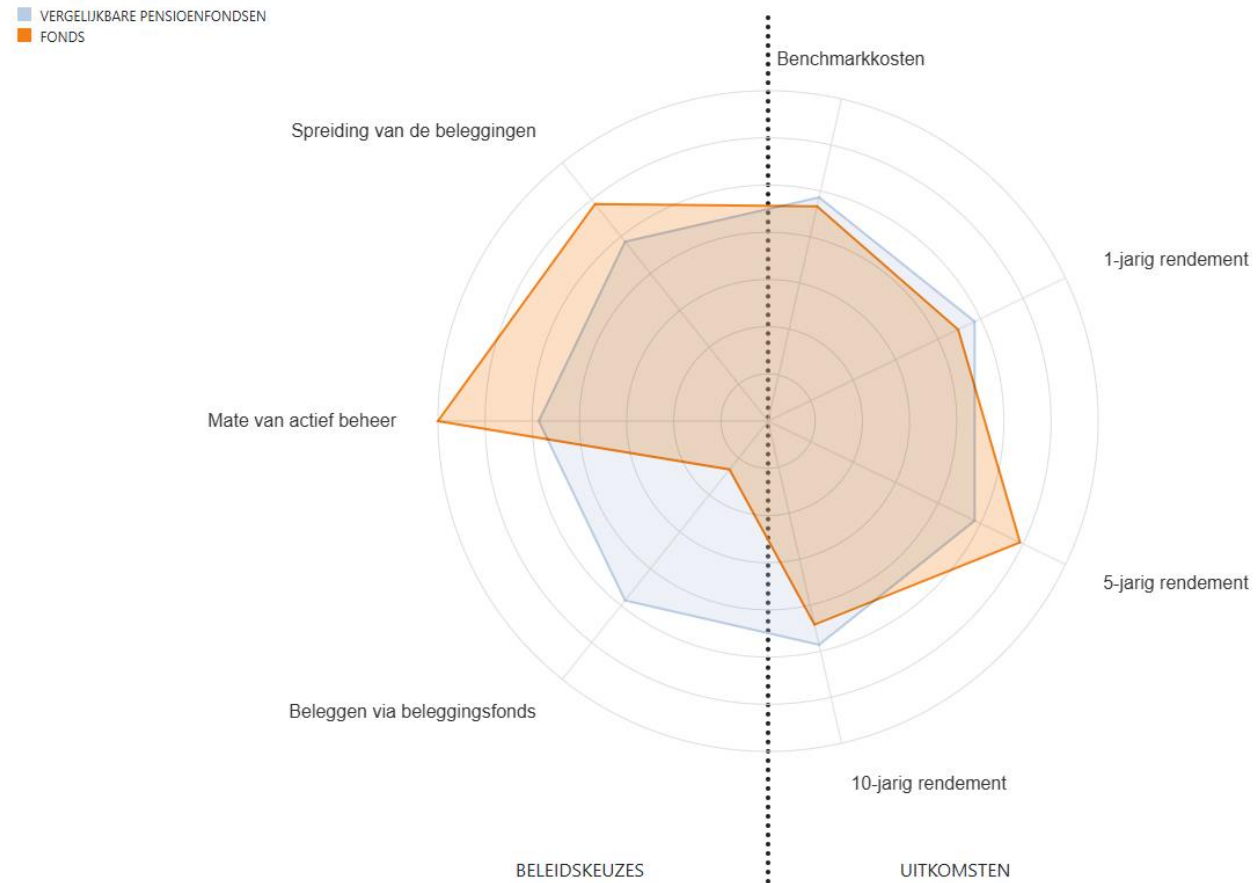
- Actief / passief beheer
- Duurzaam beleggen



Rapporteer separaat (eventueel geschatte) transactiekosten in euro's én % van gemiddeld belegd vermogen.

- Pensioenwet Artikel 45a en Besluit uitvoeringskosten Artikel 10.
- Volgens Aanbevelingen uitvoeringskosten kosten in context
- Beleidskeuzes van invloed op kosten

Toelichting vermogensbeheerkosten



Inhoudelijk

- Afspraken gemaakt over de wijze waarop de vermogensbeheerkosten per persoon worden toegerekend?
- Gesproken over de frequentie van toerekenen van de vermogensbeheerkosten?
- Hoe bereken je de kosten onder SPR variant toe aan de deelnemers?

Dilemma's

- Onder Wtp uitvoeringskosten belangrijker en materie is complex. Hoe ver ga je met het toelichten van de kosten?
- Wanneer ga je beginnen met het communiceren van de kosten naar de deelnemers?
- Verschillen in vermogensbeheerkosten per cohort is een bron voor klachten en geschillen. Hoe ga je hier mee om?

Waarde van het kapitaal voor uw pensioen op [datum] € [bedrag]

(51)


Inleg in [jaar]: (52)

<Inleg door uw werkgever (53)>	+	€	[bedrag]>
<Inleg door uzelf>	+	€	[bedrag]>
<Extra inleg vanwege compensatieregeling>	+	€	[bedrag]>
<Inleg door [Naam uitvoerder] vanwege arbeidsongeschiktheid>	+	€	[bedrag]>
<Ontvangen waardeoverdracht (pensioen van een vorige werkgever)>	+	€	[bedrag]>
<Gedeeltelijke ingang van uw pensioen>	-	€	[bedrag]>
<Verwerking van uw echtscheiding>	-	€	[bedrag]>
<Premie voor voortzetting van verzekering<en> bij overlijden> <en> <arbeidsongeschiktheid>	-	€	[bedrag]>

Totale inleg in [jaar]: € [bedrag]


Bij- en afschrijvingen in [jaar] door <kosten,> rendement en de <gezamenlijke buffer> <reserve>: (54)

<Kosten voor het administreren van uw pensioen>	-	€	[bedrag]>
<Kosten voor het beleggen van uw pensioen>	-	€	[bedrag]>
<Kosten voor de aan- en verkoop van beleggingen>	-	€	[bedrag]>
<Overige kosten>	-	€	[bedrag]>
<Biometrisch rendement>	-/+	€	[bedrag]>
<<Opbrengst> <Resultaat> van de beleggingen>	-/+	€	[bedrag]>
<Beschermingsrendement>	-/+	€	[bedrag]>
<Overrendement>	-/+	€	[bedrag]>
<Bijdrage aan> <Ingehouden bedrag> voor de <gezamenlijke buffer> <reserve>	-/+	€	[bedrag]>

Totaal van <kosten,>rendement en wijziging door gezamenlijke buffer in [jaar]: € [bedrag]

Dank

Mijn advies over dit onderwerp is:

Kosten worden onder Wtp belangrijk omdat kosten zichtbaar worden voor de deelnemer. Het effect van het transparant maken van de uitvoeringskosten voor de deelnemers wordt onderschat. Vaak veel aandacht voor pensioenbeheerkosten terwijl vermogensbeheerkosten een groot deel van de uitvoeringskosten bepalen. De overgang van rapportage van bps naar EUR alsmede de verschillen in omvang vermogensbeheerkosten binnen een pensioenfonds (cohorten) kan leiden tot een toename van klachten en verschillen. Het grootste deel van de vermogensbeheerkosten (en pensioenbeheerkosten) wordt bepaald door beleidskeuzes van het bestuur en kan door benchmarking worden verklaard. Met gedegen benchmarking wordt duidelijk waarom de kosten verschillen met andere pensioenfondsen. Neem in het jaarverslag de toelichting op de vermogensbeheerkosten op in de beleggingsparagraaf en de toelichting op pensioenbeheerkosten in de pensioenparagraaf zodat direct duidelijk wordt “wat je voor de kosten terug krijgt”. Maak uitvoeringskosten onderdeel van het communicatieplan naar deelnemers en communiceer nu al, voorafgaand aan het invaren met behulp van het Uniform PensioenKosten Overzicht, de kosten in context. Door nu transparant en zorgvuldig te communiceren over kosten én de baten die daar tegenover staan, kan worden voorkomen dat (jonge) deelnemers de nieuwe regeling associëren met een plotselinge toename van kosten. Daarmee wordt draagvlak opgebouwd en ontstaat een realistisch kostenbeeld bij deelnemers, wat het vertrouwen in het nieuwe stelsel versterkt. Zonder een goede uitleg zijn pensioenfondsen kwetsbaar voor kritiek en reputatieschade.

Eric Veldpaus eric.veldpaus@institutionalbenchmarking.org

06-4447 7921



ONAFHANKELIJKE BENCHMARKING

IBI Benchmarking stelt het bestuur in staat de juiste vragen te stellen en de prestaties in context te communiceren aan belanghebbenden

Eric Veldpaus RA (1963) is oprichter en directeur van het onafhankelijk Institutioneel Benchmarking Instituut. Eric is lid van de Expert Group on Costs and Past performance van EIOPA en van de werkgroep international best practice, onderdeel van het Transparency Task Force, een initiatief vanuit Groot Brittannië.

Veldpaus is afgestudeerd registeraccountant en heeft diverse executive programmes gevolgd bij IMD in Lausanne, Insead in Parijs en Kellogg School of Management in Chicago. Hij is ruim 40 jaar werkzaam in vermogensbeheer in verschillende functies waarbij kosten en kostentransparantie de rode draad zijn. Hiervoor was hij als manager business control en uiteindelijk als business strategist 11 jaar werkzaam bij pensioenfondsen ABP (later APG). Als manager business control was hij o.a. verantwoordelijk voor het rapporteren van de jaarrekening van ABP vermogensbeheer alsmede de rapportages aan de Toezichthouders. Vóór ABP was hij als manager back-office 6 jaar werkzaam bij Robeco en in die rol ook verantwoordelijk voor de jaarrekeningen, cliëntrapportages en Toezichthouders rapportages. Hij begon zijn carrière in 1984 bij PWC met PFZW als een van zijn belangrijkste cliënten.

Veldpaus is de sterke aandacht die kosten van pensioenfondsen de afgelopen jaren heeft gekregen zeer toegedaan. In zijn verschillende rollen heeft hij zich nadrukkelijk bezig gehouden met kosten van vermogensbeheer en kostentransparantie. Toen hij betrokken raakte bij het onderzoek van AFM in 2011 heeft hij zich sindsdien uitsluitend nog met dit onderwerp bezig gehouden. Zo is Veldpaus samensteller van de eerste drie edities van de “Aanbevelingen uitvoeringskosten” zoals die zijn uitgegeven door de Nederlandse Pensioenfederatie. Voor het verkrijgen van draagvlak heeft Veldpaus veelvuldig gesproken met pensioenfondsen, vermogensbeheerders, accountants en adviseurs. Op verzoek van pensioenfondsen heeft hij samen met Nyenrode Business Universiteit en een zestal pensioenfondsen het onafhankelijke IBI Benchmarking ontwikkeld.

Veldpaus heeft een uitgebreid netwerk opgebouwd binnen de pensioensector zoals de toezichthouders EIOPA, DNB en AFM, pensioenfondsbestuurders, uitvoeringsorganisaties, accountants, vermogensbeheerders, bestuursbureaus, custodians en in de politiek zoals het Ministerie SZW.

In de afgelopen jaren heeft Veldpaus diverse artikelen gepubliceerd over kostentransparantie in diverse vakbladen zoals Pensioen en Praktijk, IPE en de Financial Investigator. Samen met KPMG is een visiedocument opgesteld over de IBI Benchmarking.

Vanwege de rol van Veldpaus in de ontwikkeling van kostentransparantie in Nederland en de voorbeeldrol die Nederland internationaal vervult, is hij regelmatig gastspreker op internationale seminars op het gebied van kostentransparantie waaronder Rome, San Francisco, Madrid, Lissabon, Brussel, San Diego, Londen en Kopenhagen. Ook heeft hij als gastdocent op Nyenrode Business Universiteit presentaties gegeven over kostentransparantie. Veldpaus was lid van het Global Advisory Committee van CEM. Hij is ook betrokken geweest bij internationale opdrachten voor verschillende toezichthouders op het gebied van kostentransparantie.