

# Efficiëntie van pensioenfondsen

Dit artikel verklaart de bedrijfskosten van pensioenfondsen. Schaalvoordelen blijken zeer dominant te zijn. Een verdergaande consolidatie van (kleine) pensioenfondsen zou de efficiëntie ten goede komen.

**N**a de aandelen crisis van 2000-2002 en onder invloed van een lage lange rente kraakt de pensioensector wereldwijd in zijn voegen. Ook de dreigende effecten van het aankomende IFRS-accountingregime hebben daaraan bijgedragen. Hogere premies, lagere pensioenopbouw en -uitkeringen en het korten op indexing, evenals het opkrabbelen van aandelenkoersen en de hogere rentevoeten, hebben fors bijgedragen aan herstel van de financiële positie van pensioenfondsen. In dit kader is de aandacht voor bedrijfskosten van pensioenfondsen als potentiële bron van besparingen gering. Ook in de wetenschappelijke literatuur is daarvoor weinig aandacht, op enkele uitzonderingen na (Bateman et al., 2001; Bateman & Mitchell, 2004). De bedrijfskosten van pensioenvoorzieningen per deelnemer variëren echter sterk over pensioenfondsen. Het cumulatieve effect van deze kosten kan grote invloed hebben op de hoogte van pensioenen. Extra jaarlijkse kosten ter grootte van één procent van het totale pensioenvermogen leiden over de gehele levensloop tot pensioenverlies van 27 procent of tot premiestijging van 37 procent. In dit artikel, dat gebaseerd is op eerder onderzoek (Bikker & De Dreu, 2006a; Bikker & De Dreu, 2006b), gaan we nader in op de bedrijfskosten van pensioenfondsen en de factoren die deze kosten bepalen. Belangrijke determinanten van de kosten zijn de grootte van pensioenfondsen, hun organisatievorm, het soort pensioen en de mate van uitbesteding van administratie, vermogensbeheer en risico's. Op grond van deze analyse kan worden vastgesteld wat het ideale pensioenfonds is in termen van efficiëntie en welk beleid of marktordening kan bijdra-

gen om de doelmatigheid van bestaande fondsen te vergroten. We maken bij deze analyse gebruik van gegevens van alle (duizend) Nederlandse pensioenfondsen gedurende 1992-2004.

## Bedrijfskosten van pensioenfondsen

Bedrijfskosten hebben betrekking op alle operationele taken buiten het vermogensbeheer, zoals management, informatiebeheer, communicatie met deelnemers, beleidsontwikkeling en het voldoen aan toezichtregels en rapportagevereisten. Deze kosten bestaan uit de betrokken salarissen, huisvesting, afschrijving en door derden in rekening gebrachte kosten (actuarissen, accountants, juristen en dergelijke). Beleggingskosten worden elders behandeld (Bikker & De Dreu, 2006a).

We gebruiken in dit artikel gegevens van de Nederlandse pensioenfondsen over de laatste dertien jaar, zoals deze aan DNB worden gerapporteerd in het kader van prudentieel toezicht. Het aantal pensioenfondsen nam geleidelijk af van 1131 in 1992 tot 742 in 2004. Tabellen 1 en 2 presenteren kerngegevens van bedrijfskosten van 2004 voor, achtereenvolgend, verschillende grootteklassen, diverse categorieën pensioenfondsen en soorten pensioenvoorzieningen. De maatstaf voor grootte is het aantal deelnemers; dat is de som van actieve en gewezen deelnemers en pensioenontvangers. Hoewel alle pensioenfondsen juridische eenheden zijn die onafhankelijk zijn van de betrokken werkgever(s), maken veel kleine en sommige middelgrote ondernemingspensioenfondsen gebruik van personeel en kantoorruimte van het sponsorbedrijf. Deze kosten worden in de rapportages vaak niet volledig ten laste van het pensioenfonds gebracht. Ongeveer twaalf procent van de pensioenfondsen rapporteert geen bedrijfskosten. Vanzelfsprekend komen deze fondsen niet in de betrokken tabellen en schattingen voor. Daarnaast vermelden vooral kleine ondernemingspensioenfondsen hun bedrijfskosten onvolledig. Zo rapporteert 65

tabel 1

Jaarlijkse bedrijfskosten pensioenfondsen naar grootteklassen (2004)

Grootteklassen pensioenfondsen gebaseerd op aantal deelnemers	Bedrijfskosten per deelnemer (euro)	Bedrijfskosten / totale activa (%)	Totale activa per deelnemer (1000 euro)	Totaal aantal deelnemers (1000)	Aantal fondsen
<100	927	0,59	157	2	56
100-1.000	302	0,46	66	104	225
1.000-10.000	156	0,23	68	809	264
10.000-100.000	86	0,17	50	2.774	87
100.000-1 mln.	28	0,24	12	7.146	20
>1 mln.	33	0,07	46	5.611	3
<b>Gemiddelde / totaal</b>	<b>48</b>	<b>0,15</b>	<b>33</b>	<b>16.446</b>	<b>655</b>

Bron: De Nederlandsche Bank.

JAAP BIKKER EN  
JAN DE DREU

Bikker is senior onderzoeker bij De Nederlandsche Bank, Divisie toezicht beleid, Afdeling strategie en De Dreu was daar medewerker toen dit artikel werd geschreven.

Jaarlijkse bedrijfskosten naar type pensioenfondsen en soort pensioen (2004)

Type:	Bedrijfskosten / totale activa (%)	Bedrijfskosten per deelnemer (euro)	Totale activa per deelnemer (1000 euro)	Totaal aantal deelnemers (1000)	Aantal fondsen <sup>a</sup>	Gemiddeld aantal deelnemers (1000)
<i>pensioenfondsen</i>						
<b>Bedrijfstak (alle)</b>	<b>0,13</b>	<b>33</b>	<b>26</b>	<b>14.072</b>	<b>95</b>	<b>148</b>
- verplichte	0,12	31	26	13.557	76	178
- niet-verplichte	0,16	66	40	515	19	27
<b>Ondernemings</b>	<b>0,19</b>	<b>138</b>	<b>71</b>	<b>2.167</b>	<b>524</b>	<b>4</b>
<b>Beroeps</b>	<b>0,10</b>	<b>221</b>	<b>221</b>	<b>71</b>	<b>11</b>	<b>6</b>
<b>Gemiddelde / totaal</b>	<b>0,15</b>	<b>48</b>	<b>33</b>	<b>16.446</b>	<b>655</b>	<b>25</b>
<i>pensioensoort</i>						
<b>Voornameelijk DB</b>	<b>0,14</b>	<b>49</b>	<b>34</b>	<b>15.546</b>	<b>590</b>	<b>26</b>
<b>Voornameelijk DC</b>	<b>0,37</b>	<b>25</b>	<b>7</b>	<b>672</b>	<b>51</b>	<b>13</b>
<b>Andere</b>	<b>0,36</b>	<b>33</b>	<b>9</b>	<b>221</b>	<b>12</b>	<b>18</b>

a Van 21 pensioenfondsen is het type niet bekend; vier fondsen zijn spaarfondsen.

Bron: De Nederlandsche Bank.

procent van deze fondsen geen loonkosten. (De data zijn verzameld met het oog op prudentieel toezicht, waarbij de kosten maar een bescheiden rol spelen.) Kennelijk betaalt het sponsorbedrijf deze kosten of worden ze geboekt onder 'andere kosten', waarbij ze overigens onderdeel blijven van de bedrijfskosten. Bedrijfstakpensioenfondsen kennen dergelijke onderrapportage in principe niet, omdat zij de kosten niet kunnen doorschuiven naar hun sponsors. Deze onvolkomenheden in de data tasten door hun systematisch voorkomen (vooral bij kleinere fondsen en hoofdzakelijk bij ondernemingspensioenfondsen) onze analyses niet echt aan. De waargenomen dominante invloed van schaalvoordelen en het uiteenlopen van kosten tussen de verschillende categorieën pensioenfondsen zou zonder deze verstoring alleen maar nog sterker zijn.

Tabel 1 toont de gemiddelde bedrijfskosten van pensioenfondsen voor verschillende grootteklassen in termen van aantallen deelnemers. De gemiddelde bedrijfskosten per deelnemer nemen sterk af met het aantal deelnemers, variërend van gemiddeld 927 euro per jaar voor de kleinste fondsen tot ongeveer dertig euro voor de twee grootste klassen. De tabel geeft tevens aan dat het (gewogen) gemiddelde van bedrijfskosten als percentage van totale activa (of beleggingen) ook scherp afneemt met het aantal deelnemers, van 0,59 procent voor de kleinste fondsen tot 0,07 procent voor de grootste fondsen.

Het bovenste deel van tabel 2 presenteert bedrijfskosten voor verschillende types pensioenfondsen. Ondernemingspensioenfondsen verstrekken pensioenen aan werknemers van de betrokken onderneming. Ze zijn juridisch onafhankelijk van het sponsorbedrijf en worden geleid door de werkgever en vertegenwoordigers van de werknemers. Bedrijfstakpensioenfondsen verzorgen pensioenen voor de werknemers in een sector, gebaseerd op een CAO tussen de werkgevers en werknemers in deze sector. Er zijn twee types bedrijfstakpensioenfondsen: verplichte en niet-verplichte. Verplichte fondsen zijn gebaseerd op een

algemeen verbindend verklaarde CAO. Niet-verplichte fondsen vallen onder een CAO, die werkgevers de keuze laat al dan niet deel te nemen aan het betrokken collectieve fonds. Beroepspensioenfondsen bieden pensioenen aan beroepsgroepen zoals medici en notarissen. Daarnaast zijn er nog andere types fondsen zoals spaarfondsen.

Met gemiddeld 138 euro per jaar zijn de gemiddelde bedrijfskosten per deelnemer van ondernemingspensioenfondsen hoog vergeleken met slechts 33 euro voor bedrijfstakpensioenfondsen. Opnieuw geldt dat de werkelijke verschillen nog groter zijn door de eerder besproken onderrapportage van kosten door ondernemingspensioenfondsen. Beroepspensioenfondsen hebben met 221 euro de hoogste kosten per deelnemer. Ondernemingspensioenfondsen hebben pensioenvoorzieningen die veel minder dan in bedrijfstakpensioenfondsen standaard zijn en die veel meer zijn toegesneden op de gedetailleerde wensen van werkgever en werknemers. Verder kan de dienstverlening aan de deelnemers uitgebreider zijn. Daar wordt expliciet voor gekozen maar dit gaat evenwel gepaard met extra uitvoeringskosten. Bedrijfstakpensioenfondsen hebben het voordeel dat de overdracht van pensioenvermogen van deelnemers bij wisseling van werkgever veel vaker binnen het fonds blijft zodat er minder kosten worden gemaakt. Ondernemings- en beroepspensioenfondsen hebben doorgaans meer activa per deelnemer, die hogere kosten veroorzaken. Daardoor lopen de bedrijfskosten per belegde euro (of als percentage van de totale activa) minder over de verschillende type pensioenfondsen uiteen dan per deelnemer.

Het onderste deel van tabel 2 laat de bedrijfskosten zien voor verschillende soorten pensioenvoorzieningen. We zien beduidend hogere gemiddelde kosten voor *defined benefit* (DB) pensioenen van 49 euro per deelnemer per jaar vergeleken met 25 euro bij *defined contribution* (DC) voorzieningen. De totale activa per deelnemer zijn in DB pensioenfondsen echter veel hoger (en daarmee de kosten) dan die van DC fondsen, waarschijnlijk omdat de laatste veelal veel jonger zijn, zodat nog weinig pensioenvermogen is opgebouwd. Daarnaast is het aantal DC deelnemers tot nu toe vrij beperkt.

### Een empirisch model voor bedrijfskosten

Hoogstwaarschijnlijk worden de kostenverschillen tussen pensioencategorieën en -voorzieningen ook sterk mede bepaald door schaal-effecten. Om de afzonderlijke invloed van schaalgrootte, organisatiestructuren en pensioenplannen op de kosten van pensioenfondsen vast te stellen is het nodig om alle relevante factoren simultaan in een multivariaat regressiemodel te analyseren. De linkerkolom van tabel 3 geeft de schattingsresultaten van zo'n model van bedrijfskosten (uitgedrukt in logaritmen). De schaalgrootte van pensioenfondsen wordt weergegeven door het aantal deelnemers (ook in logaritmen). Deze term komt tevens kwadratisch voor om rekening te houden met het mogelijk niet-lineaire karakter van schaal-effecten. De coëfficiënt 0,64 geeft aan dat een toename van het aantal deelnemers met één procent leidt tot een kostenstijging van gemiddeld maar

tabel 3

Schatting van het model van bedrijfskosten (1992–2004)<sup>a</sup>

	Coëfficiënten	t-waarden
Aantal deelnemers (in logaritmen)	0,64	102,1
Idem, kwadratisch	0,04	37,1
Verplichte bedrijfstakpensioenfondsen	-0,52	9,7
Niet-verplichte bedrijfstakpensioenfondsen	0,45	6,2
Ondernemingspensioenfondsen	0,55	16,9
Beroepspensioenfondsen	1,18	17,2
Pensioen uit beschikbare premie (DC)	-0,20	4,7
Uitbesteding van de administratie	1,08	33,3
Volledige herverzekering verplichtingen	-0,76	18,9
Gedeeltelijke herverzekering verplichtingen	-0,12	2,9
Totale activa (in € 1000) per deelnemer	0,07	3,1
Percentage gepensioneerden	0,59	10,9
Percentage slapers	-0,29	4,3
Beleggingskosten gerapporteerd	-0,46	18,0
Constante	-0,39	7,4
Aantal waarnemingen	10.119	
R <sup>2</sup>	0,71	

a Alle coëfficiënten zijn significant op het 99% zekerheidsniveau; alle variabelen zijn uitgedrukt in prijzen van 2004.

0,64 procent. Dit impliceert het bestaan van omvangrijke onbenutte schaalvoordelen van gemiddeld 36 procent per eenheid extra productie. Dit is ook voor het buitenland waargenomen en voor Nederlandse beleggingskosten (Bikker & De Dreu, 2006a). De kwadratische term geeft aan dat deze onbenutte schaalvoordelen groter zijn voor kleine fondsen en kleiner voor grote fondsen. In 2004 bevinden alle bestaande fondsen zich onder het theoretische optimum, waar de schaalvoordelen omslaan naar schaalnadelen.

Deze uitkomsten laten zien dat de verplichte bedrijfstakpensioenfondsen significant lagere kosten hebben dan andere fondsen (met een coëfficiënt van -0,52). Als verklaring noemden we al hun veelal minder uitgebreide pensioenvoorzieningen en de goedkopere waardeoverdracht van deelnemers bij wisseling van werkgever. Niet-verplichte bedrijfstakpensioenfondsen en ondernemingspensioenfondsen nemen in termen van efficiëntie een middenpositie in terwijl beroepspensioenfondsen het minst efficiënt zijn.

Een DC systeem blijkt wat minder administratie te vergen dan een DB systeem. Dat geldt voor de DC fondsen in Nederland waarbij deelnemers (i) niet kunnen wisselen van fonds, zodat geen marketingkosten behoeven te worden gemaakt, en (ii) maar beperkt keuze hebben wat betreft de beleggingsmix, zodat geen voorlichtings- (of informatie)kosten nodig zijn. Voor DC voorzieningen is geen of minder actuarieel advies nodig, zodat minder kosten gemaakt worden. Uitbesteding van de administratie lijkt duurder, maar dat is waarschijnlijk een vertekening door de eerder genoemde onderrapportage van bedrijfskosten. Door het uitbesteden komt de volledige rekening op tafel, waar zonder uitbesteding een deel van de kosten bij de betrokken fondsen verborgen blijft. Herverzekering van verzekerings- en beleggingsrisico, vaak gepaard gaande met de uitbesteding van administratie en vermogensbeheer, blijkt wel te leiden tot lagere uitvoeringskosten. Het is echter waarschijnlijk dat een deel van de uitvoeringskosten zijn begrepen in de premies die aan de verzekeraar worden betaald. We kunnen daarom hieruit niet concluderen dat herverzekering efficiëntieverhogend is.

Vervolgens nog de invloed van drie controlevariabelen. In overeenstemming met de verwachting zijn de kosten hoger als er per deelnemer meer pensioenvermogen wordt beheerd. Ook zijn de kosten hoger naarmate een fonds meer pensioentrekkers heeft. Tenslotte zijn de kosten lager als het fonds ook beleggingskosten rapporteert. Kennelijk worden beleggingskosten soms gedeeltelijk geboekt als bedrijfskosten. Dit vertekent de totale uitvoeringskosten niet, maar wel de verdeling over de twee componenten. Onvoldoende nauwkeurige rapportage bij een (klein)

deel van de fondsen heeft duidelijke regressieresultaten niet in de weg gestaan. Alle coëfficiënten zijn significant op een zeer hoog zekerheidsniveau. Als de schattingen van het regressiemodel worden herhaald op deelverzamelingen, zoals van alle bedrijfstakpensioenfondsen, alle ondernemingspensioenfondsen of alleen de gegevens van 2004, resulteren dezelfde tekens van de coëfficiënten en voor de meeste variabelen hetzelfde hoge significantieniveau van 99 procent.

## Conclusie

De eerste conclusie is dat er in het beheer van kleine en middelgrote pensioenfondsen omvangrijke onbenutte schaalvoordelen voorkomen. De kleinste fondsen hebben tot tien keer hogere uitvoeringskosten per deelnemer dan de grootste fondsen. Schaalgrootte is dus een cruciale factor in de zoektocht naar efficiëntie voor pensioenfondsen. Hoewel sommige werkgevers en werknemers wellicht bewust kiezen voor maatwerk voor de inrichting van hun pensioenvoorzieningen, is het de vraag of altijd voldoende wordt beseft, hoeveel extra uitvoeringskosten hiermee gepaard gaan. De conclusie is dat het uit oogpunt van efficiëntie goed zou zijn om de consolidatie van kleine pensioenfondsen te bevorderen. Transparantie over de uitvoeringskosten naar deelnemers zou hier kunnen helpen.

De tweede gevolgtrekking is dat verplichte bedrijfstakpensioenfondsen gemiddeld genomen per deelnemer lagere uitvoeringskosten hebben dan ondernemings- en beroepsgroepspensioenfondsen, nadat rekening is gehouden met schaalvoordelen en dergelijke. De wijze waarop pensioenvoorzieningen worden georganiseerd is kennelijk ook essentieel voor de efficiëntie. Standaard pensioenvoorzieningen die minder uitgebreid zijn en waarvan de administratie eenvoudiger is, geven hier extra efficiëntiewinst. Onder efficiëntie verstaan we hier ook de niet-beïnvloedbare omstandigheden zoals de lagere kosten van waardeoverdrachten bij bedrijfstakpensioenfondsen. Dit is een argument ten gunste van verplichte bedrijfspensioenfondsen en de mogelijke uitbreiding ervan naar meer. Door de systematische onderrapportage van bedrijfskosten door hoofdzakelijk kleine ondernemingspensioenfondsen zijn beide waargenomen effecten in werkelijkheid hoogstwaarschijnlijk nog wat groter dan waargenomen in deze analyse.

## LITERATUUR

- Bateman, H., G. Kingston & J. Piggot (2001) *Forced saving: Mandating private retirement incomes*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Bateman, H. & O.S. Mitchell (2004) *New evidence on pension plan design and administrative expenses: the Australian experience*. *Journal of Pension Economics and Finance*, 3, 63-76.
- Bikker, J.A. & J. de Dreu (2006a) *Pensionfund efficiency: the impact of scale, governance and pension plan design*. DNB Working Paper nr. 109. Amsterdam: De Nederlandsche Bank.
- Bikker, J.A. & J. de Dreu, (2006b) *Uitvoeringskosten van pensioenverstrekkers*. In: Lecq, S.G. van der & O.W. Steenbeek (red.), *Kosten en baten van collectieve pensioensystemen*. Deventer: Kluwer, te verschijnen.