

Schaaleffecten van pensioenfondsen

De administratie van pensioenfondsen wordt gekenmerkt door schaalvoordelen: de kosten zijn lager naarmate fondsen groter zijn. Bovendien hebben grotere pensioenfondsen een betere dienstverlening en uitgebreidere keuzemogelijkheden voor deelnemers. De kosten van Nederlandsen fondsen wijken niet significant af van die in landen met een vergelijkbaar ontwikkeld pensioenstelsel.

De jaarlijkse administratie- en beleggingskosten van pensioenfondsen zijn van invloed op het pensioenvermogen dat gedurende het werkzame leven van de deelnemers wordt opgebouwd. Kleine verschillen hierin hebben grote effecten op de uiteindelijke pensioenuitkeringen indien die kosten jaarlijks terugkomen. Bikker en De Dreu (2006; 2009) hebben voor Nederland aangetoond dat de grootte van de pensioenfondsen een belangrijke invloed heeft op de hoogte van administratie- en beleggingskosten: hoe kleiner het fonds, des te hoger de kosten per deelnemer. Onder deelnemers worden steeds actieven, slapers en gepensioneerden begrepen. De verklaring hiervoor is dat overhead en andere vaste kosten, zoals datamanagement en nakoming van regels, uitgesmeerd kunnen worden over een grotere verzameling deelnemers naarmate een pensioenfonds groter is. Een van de reacties op het eerdere onderzoek was echter dat kleinere fondsen in Nederland een uitgebreidere dienstverlening zouden bieden en beter in staat zouden zijn om maatwerk aan hun klanten te leveren (PWC, 2007). Hierdoor zouden hogere kosten gerechtvaardigd zijn. Door verschillen in dienstverlening en maatwerk niet expliciet mee te nemen, zouden Bikker en De Dreu een oorzaak van de hogere kosten van kleine pensioenfondsen negeren en daarmee de schaalnadelen overschatten. Nieuw onderzoek door Bikker *et al.* (2010) houdt bij het schatten van de schaafefficiëntie expliciet rekening met de kwaliteit van de dienstverlening en de complexiteit van de aangeboden pensioenproducten als maatstaf van maatwerk. In dit onderzoek wordt een vergelijking gemaakt met drie andere landen met een ontwikkeld tweedepijlerpensioensysteem, te weten Australië, Canada en de Verenigde Staten. Op basis van deze gegevens kan worden onderzocht of de eerdere bevindingen voor Nederland ook gelden in een internationale context. Verder kan een uitspraak worden gedaan over het kostenniveau in Nederland ten opzichte van andere landen. Het is overigens van belang op te merken dat de studie zich concentreert op de grotere pensioenfondsen van

ten minste vijftienduizend deelnemers, omdat alleen hiervoor bruikbare gegevens beschikbaar waren. De steekproef stelt ons derhalve niet in staat uitspraken te doen over fondsen met minder dan vijftienduizend deelnemers.

Data

Bikker *et al.* (2010) gebruiken gegevens van administratiekosten die beschikbaar zijn gesteld door het Canadese bedrijf CEM Benchmarking. De dataset vertegenwoordigt een steekproef van in totaal negentig voor het merendeel pensioenfondsen met veel deelnemers; 17 uit Nederland, 10 uit Australië, 13 uit Canada en 49 uit de Verenigde Staten. Voor elk pensioenfonds zijn over de periode 2004–2008 voor ten minste een aantal jaren gegevens beschikbaar van de administratiekosten, van het aantal actieve deelnemers, gepensioneerden en slapers, het aantal verschillende door het fonds aangeboden regelingen, en de marktwaarde van de beleggingen (tabel 1). De kolommen aangeduid met Basis verwijzen naar het aantal pensioenfondsen waarvan alle gegevens beschikbaar zijn behalve over de omvang van de beleggingen, terwijl Activa verwijst naar het aantal pensioenfondsen dat ook gegevens heeft over de totale activa ofwel de beleggingen. De gegevens over de administratiekosten zijn vervolgens ook opgesplitst in 22 onderdelen van de kosten, zoals contacten met deelnemers, massacommunicatie, individuele advisering, uitbetaling pensioenen en speciale projecten. De toegevoegde waarde van deze dataset is dat ook maatstaven zijn opgenomen

JAAP A. BIKKER

Senior onderzoeker bij De Nederlandsche Bank en hoogleraar aan de Universiteit Utrecht

ONNO W. STEENBEEK

Wetenschappelijk medewerker Erasmus Universiteit Rotterdam en directeur bij APG Algemene Pensioen Groep

Tabel 1

Aantal waarnemingen van pensioenfondsen per land en over de tijd (B=Basis, A=Activa).

	Australië		Canada		Nederland		Verenigde Staten		Alle vier landen	
	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A
2004	-	-	-	-	-	-	31	12	31	12
2005	9	0	8	4	9	5	28	15	54	24
2006	5	0	11	7	12	11	34	31	62	49
2007	10	9	12	10	12	12	41	41	75	72
2008	3	3	3	3	0	0	26	26	32	32
Totaal	27	12	34	24	33	28	160	125	254	189
Deel van de steekproef (in procenten)	10,6	6,3	13,4	12,7	13,0	14,8	63,0	66,1	-	-
Aantal pensioenfondsen	10	9	13	11	17	15	49	46	90	81

voor de complexiteit, oftewel keuzemogelijkheden, van de geboden producten, samengevat in een complexiteitsscore, en voor het niveau van dienstverlening, omschreven als servicescore. De servicescore is samengesteld uit twaalf verschillende componenten, zoals tijdigheid van pensioenbetalingen, de hoeveelheid verstrekte informatie en de mate waarin deze op de deelnemer is toegesneden, persoonlijke begeleiding, de snelheid waarmee wijzigingen worden doorgevoerd en vragen worden behandeld, en de dienstverlening aan werkgevers. Het gewicht van elke component in het totaal is bepaald door CEM. Het hanteren van andere gewichten blijkt overigens nauwelijks invloed te hebben op de resultaten. De complexiteitsscore is samengesteld uit vijftien verschillende componenten, zoals keuzemogelijkheden met betrekking tot de betalingen en de samenstelling van de pensioenen, automatische aanpassing aan inflatie, flexibiliteit bij scheiding, bijstortingen en verandering van werkgever. Tabel 2 presenteert gegevens van de pensioenfondsen in de dataset. De cijfers geven gewogen gemiddelden weer over de observaties van pensioenfondsen per jaar. De Nederlandse pensioenfondsen behoren, uitgedrukt in zowel aantallen deelnemers als totale activa, tot de grootste van de vier landen. De kosten per deelnemer zijn beduidend lager dan in Australië en Canada, maar wat hoger dan in de Verenigde Staten. De gemiddelde complexiteitsscore van Nederlandse fondsen is lager dan in het buitenland, terwijl de servicescore op een gemiddeld niveau ligt. Nederland kent verhoudingsgewijs meer slapers dan elders en daarom minder actieve deelnemers en gepensioneerden. Dit is het gevolg van minder frequent toegepaste waardeoverdracht van pensioenen na het verlaten van een baan. De activa per deelnemer zijn in Nederland hoger dan in Australië, maar lager dan in Canada en de Verenigde Staten. De administratiekosten per activa over de landen vertonen het omgekeerde beeld.

Tabel 3 presenteert kerngegevens naar grootteklassen van pensioenfondsen. Uit de tweede kolom blijkt dat de gemiddelde kosten per deelnemer fors dalen met het aantal deelnemers per pensioenfonds, althans tot een zeker minimum is bereikt. Dit minimumniveau is circa 45 euro per deelnemer per jaar en is van toepassing op fondsen met een half tot één miljoen deelnemers. Dit wijst op de aanwezigheid van onbenutte schaalvoordelen, totdat een optimum is bereikt. Boven dat optimum lijken schaalnadelen op te treden, maar deze verschillen zijn niet statistisch significant. Wanneer de analyse wordt uitgevoerd voor de 24 afzonderlijke administratieve activiteiten waarvan kostengegevens beschikbaar zijn, wordt eveneens zichtbaar dat de laagste kostenniveaus bereikt worden bij een omvang tussen een half en één miljoen deelnemers (Bikker *et al.*, 2010). Verder is te zien dat de gemiddelde dienstverlening het laagst is voor de pensioenfondsen in de kleinste klassen en het hoogst voor fondsen in de hoogste klasse, al zijn de verschillen

niet zo groot en hangen zij niet consistent samen met de grootte. De positieve relatie tussen omvang en complexiteit is overtuigender: grotere fondsen bieden gemiddeld beduidend meer keuzemogelijkheden, ofwel maatwerk, dan de kleinere. Deze uitkomsten gelden onverminderd indien tabel 3 wordt berekend voor alleen Nederland. De claim van PWC (2007) dat kleinere pensioenfondsen in Nederland meer service en maatwerk bieden, wordt voor deze internationale groep van grotere pensioenfondsen niet bevestigd. Eerder blijkt het tegendeel en kennelijk zijn de schaafeffecten in de eerdere studies van Bikker en De Dreu (2006; 2009) niet overschat, maar eerder nog onderschat. In tabel 3 worden dezelfde gegevens ook opgesplitst naar grootteklassen uitgedrukt in de totale activa, in plaats van de aantallen deelnemers. De administratiekosten per activa laten eenzelfde patroon zien als de kosten per deelnemer: afnemende kosten naarmate het pensioenfonds groter wordt: de minimale kosten worden gerealiseerd in de voorlaatste grootteklasse. Hier blijkt dat boven een omvang van vijftig à honderd miljard euro geen additionele schaalvoordelen meer te realiseren zijn.

Tabel 2

Kerngegevens van pensioenfondsen naar land (in procenten).					
	Australië	Canada	Nederland	Verenigde Staten	Alle vier
Aantal observaties	27	34	33	160	254
Aantal deelnemers (in duizenden)	128	242	818	393	400
Administratiekosten per deelnemer (euro)	97	87	69	64	71
CEM complexiteitsscore¹	0,1	-0,4	-0,4	0,2	0
CEM servicescore¹	-0,6	-0,1	0,0	0,1	0
Actieve deelnemers	54	60	37	55	53
Slapers	24	7	45	18	21
Gepensioneerden	23	33	18	27	26
Totale activa² (miljard euro)	5	32	41	36	35
Activa per deelnemer² (duizend euro)	61	132	72	93	93
Administratiekosten per activa²	0,25	0,08	0,19	0,07	0,10

¹ Gestandaardiseerd zodat het gemiddelde nul is.

² De totale activa zijn niet voor alle pensioenfondsen beschikbaar, zie tabel 1.

Tabel 3

Administratiekosten van pensioenfondsen in vier landen naar grootteklassen.						
	Aantal observaties	Administratiekosten per deelnemer per jaar (euro)	Totaal aantal deelnemers (miljoenen)	Servicescore (1-100)	Complexiteitscore (1-100)	Administratiekosten per activa (in procenten)
Kolom	1	2	3	4	5	6
Deelnemers (in duizenden)						
Minder dan 50	23	148,5	0,7	62,7	27,3	-
50-100	37	82,2	2,7	69,6	24,7	-
100-500	125	61,6	32,7	71,6	37,1	-
500-1.000	50	44,9	35,2	66,8	36,8	-
Meer dan 1.000	19	55,1	30,3	73,9	40,1	-
Totale activa (miljard euro)						
Minder dan 10	64	-	8,9	71,5	27,7	0,115
10-20	41	-	10,6	71,8	34,4	0,085
20-50	44	-	19,3	70,6	36,6	0,077
50-100	27	-	21,8	73,0	38,2	0,052
Meer dan 100	13	-	18,9	71,9	47,8	0,061

Figuur 1 presenteert voor 75 pensioenfondsen de administratiekosten in 2007 afgezet tegen hun grootte in dat jaar uitgedrukt in het aantal deelnemers, beide in logaritmen afgebeeld. De kosten per deelnemer variëren van 19 tot 415 euro per jaar, terwijl de grootte varieert van 13.000 tot 2,7 miljoen deelnemers. De figuur suggereert een negatief verband tussen gemiddelde kosten per deelnemer en grootte, getuige de dalende lijn. Nederlandse pensioenfondsen, aangeduid met N, behoren tot de grootste, gevolgd door die uit de Verenigde Staten (V). Verder geldt dat pensioenfondsen in deze landen tot de meest efficiënte behoren. Aan de andere kant zijn de Australische pensioenfondsen (A) typisch wat kleiner en hebben ze hogere kosten, terwijl die in Canada (C) een middenpositie innemen.

Regressieanalyse

Met behulp van een regressieanalyse wordt de marginale bijdrage bepaald van elk van de verschillende bepalende factoren van de totale administratiekosten per fonds. Daarvoor wordt een kostenfunctie gehanteerd waarbij administratiekosten worden verklaard uit de grootte van het pensioenfonds, het serviceniveau, de complexiteit en andere determinanten zoals het type pensioenfonds, het aantal aangeboden regelingen, de status van de deelnemers en landendummy's. De schattingsuitkomsten van het regressiemodel staan in tabel 4.

Wanneer de schaafeffecten in de vier betrokken landen gelijk worden verondersteld, blijken er forse onbenutte schaalvoordelen te bestaan: bij verdubbeling van het aantal deelnemers zouden de totale administratiekosten slechts met 76 procent toenemen. Dit resultaat is zowel economisch als statistisch zeer significant. Als in een tweede variant de schaalvoordelen van elk van de vier landen afzonderlijk worden gemeten, waarbij de overige effecten wel gelijk worden verondersteld voor alle vier landen, dan blijkt dat de mogelijke schaalvoordelen in Nederland groter zijn dan in de drie andere landen. Dit is opvallend, aangezien de Nederlandse pensioenfondsen in de gebruikte steekproef reeds tot de grootste behoren. Kennelijk zou verdere consolidatie juist voor Nederland de kosten verder reduceren. Significante schaafeffecten bestaan zo gemeten ook in Australië en de Verenigde Staten, maar lijken afwezig bij de Canadese fondsen. Significante schaafeffecten zijn ook gevonden in andere studies van Australië, Chili en de Verenigde Staten (Bateman en Mitchell, 2004; James *et al.*, 2001; Mitchell en Andrews, 1981). In geen van deze studies is echter rekening gehouden met dienstverlening en maatwerk.

Voor wat betreft de overige factoren leidt zowel hogere service als grotere complexiteit van de dienstverlening tot significant hogere kosten per deelnemer. Gepensioneerden zijn even duur als actieve deelnemers, maar slapers zijn significant goedkoper. Verschillen tussen types pensioenfondsen, bijvoorbeeld publiek versus privaat, lopen op tot een factor 2, maar dat heeft hoofdzakelijk betrekking

op andere landen dan Nederland. Indien rekening wordt gehouden met land-specifieke schaafeffecten, dan blijkt dat er geen systematische kostenverschillen bestaan tussen de landen: de coëfficiënten van de landendummy's zijn niet significant verschillend van 0. Dit impliceert dat alle landen even kostenefficiënt zijn, nadat rekening is gehouden met alle factoren zoals de grootte van de fondsen en de leeftijdsopbouw van deelnemers. De pensioenfondsen in Nederland en de Verenigde Staten zijn met 69 en 64 euro kosten per deelnemer efficiënter dan die

Tabel 4

Model van administratiekosten van pensioenfondsen.

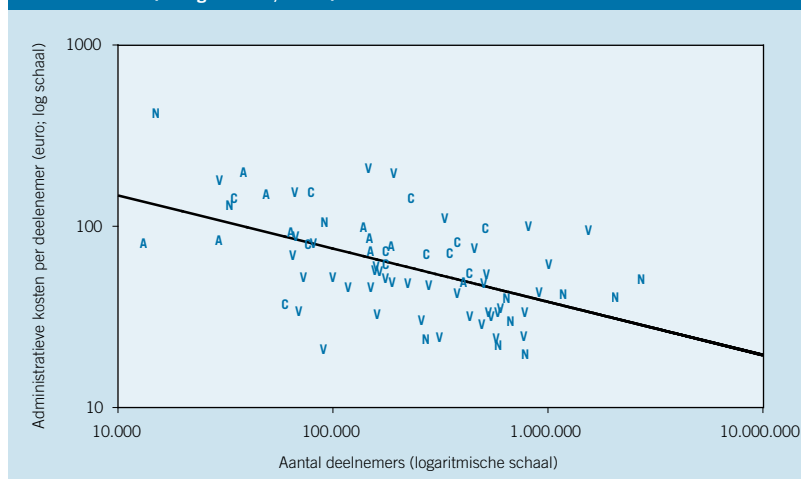
	Gemeenschappelijke schaalparameter	Land specifieke schaalparameters
Aantal deelnemers (in logs), totaal	0,759*** ⁰⁰	
Aantal deelnemers (in logs) in Australië		0,739*** ⁰
Aantal deelnemers (in logs) in Canada		0,945***
Aantal deelnemers (in logs) in Nederland		0,691*** ⁰⁰
Aantal deelnemers (in logs) in de Verenigde Staten		0,788*** ⁰⁰
CEM servicescore	0,064***	0,063***
CEM complexiteitscore	0,044**	0,038**
Eén regeling aangeboden	-0,128	-0,129
Percentage gepensioneerden	-0,002	-0,003
Percentage slapers	-0,014***	-0,014***
Publieke sector: nationale overheid	-0,028	-0,006
Publieke sector: provincie of staat	0,631***	0,728***
Publieke sector: lokale overheid	0,106**	0,093**
Collectieve overeenkomst (CO): leraren	-0,126*	-0,119
CO: overig onderwijspersoneel	0,033	0,026
CO: politie en overige veiligheidsambtenaren	0,048	0,052
CO: overig	-0,213***	-0,212***
Ondernemingspensioenfondsen	-0,071	-0,092
Bedrijfstakpensioenfondsen	0,036	0,011
Pensioenfondsen Australië	0,349**	0,933
Pensioenfondsen Canada	0,254*	-1,599
Pensioenfondsen Nederland	0,445***	1,631
Constante	7,383***	7,035***
Aantal observaties	254	254
R ² , totaal	83,7	83,8

* Significant op tienprocent-niveau; ** significant op vijfprocent-niveau; *** significant op éénprocent-niveau.

⁰ Significant verschillend van 1 op vijfprocent-niveau; ⁰⁰ significant verschillend van 1 op éénprocent-niveau.

Figuur 1

Administratiekosten afgezet tegen de grootte van 75 pensioenfondsen (in logaritmen, 2007).



in Australië en Canada. Dit kan grotendeels worden toegeschreven aan het feit dat de pensioenfondsen in eerstgenoemde landen groter zijn.

Voor de Verenigde Staten is ook een afzonderlijke analyse uitgevoerd: uitsluitend voor dit land waren volgens de gebruikelijke vuistregels voor regressies voldoende gegevens beschikbaar. De uitkomsten voor de Verenigde Staten zijn in grote lijnen gelijk aan die van de beide vier-landenmodellen. Verder is het regressiemodel ook toegepast met een kwadratische term van de grootte van pensioenfondsen om vast te stellen of de schaalvoordelen niet-lineair zijn, dus met de grootte van de fondsen afnemen tot een optimale grootte is bereikt, en daarna negatief worden, zoals gesuggereerd in tabel 3. De kwadratische term blijkt echter niet significant, zodat een statistische onderbouwing van optimale grootte ontbreekt. Tevens is een alternatief model geschat waarin de grootte van pensioenfondsen niet alleen bepaald werd door het aantal deelnemers, maar ook door de omvang van de beleggingsportefeuille, maar de conclusies blijven hetzelfde (Bikker *et al.*, 2010). Ten slotte is het model toegepast op elk van de 22 kostenposten van de afzonderlijke administratieve processen, die samen de totale administratiekosten vormen (tabel 5). Voor de meeste activiteiten blijken in ten minste één van de landen schaalvoordelen te bestaan, overigens sterk variërend in grootte: schaal-effecten bestaan waar de getoonde kostencoëfficiënten kleiner dan 1 zijn; groter dan 1 correspondeert met schaalnadelen. Significante schaalvoordelen komen het meest frequent voor bij administratieve activiteiten in Nederland en de Verenigde Staten. Ook de gemiddelde waarden van de schaalvoordelen over de activiteiten zijn in deze twee landen het grootst. Dit bevestigt de gevonden effecten voor de totale administratiekosten. De grootste schaalvoordelen bestaan bij “marketing en public relations”, en “financieel beheer en administratie”, met significante effecten in drie landen; alsmede bij “adviesing bestuur en strategische projecten”, “fondsbeleid” en “ontwerpen en ontwikkeling reglement”, met significante effecten in twee landen. Deze activiteiten vallen alle onder overhead of vaste kosten. Voor bijna alle administratieve activiteiten opereren pensioenfondsen in enkele landen al zo ongeveer op hun optimale schaal.

Conclusies

De administraties van pensioenfondsen in Australië, Nederland en de Verenigde Staten laten significante onbenutte schaalearde effecten zien van circa een kwart: bij verdubbeling van het aantal deelnemers nemen de kosten slechts met driekwart toe. Grotere pensioenfondsen zijn dus per deelnemer goedkoper, al blijkt dat boven een omvang van een miljoen deelnemers geen additionele onbenutte schaalvoordelen meer te realiseren zijn. Er is geen statistisch bewijs van het bestaan van schaalnadelen. De conclusie is dat de kostenefficiëntie van de pensioensectoren in de drie landen door verdere consolidatie nog signifi-

Tabel 5

Schaalvoordelen in de 22 activiteit-specifieke kosten.

Administratieve activiteiten	Kostencoëfficiënt β			
	Australië	Canada	Nederland	Verenigde Staten
Pensioen betalen	1,24*	0,79	0,77**	0,88
Pensioenuitkeringen toekennen	0,97	0,92	1,19*	0,81**
Schriftelijke pensioenramingen	0,61	1,00	0,48**	0,78*
Een-op-een advisering	0,84	1,43	0,43***	0,89
Presentaties voor groepen leden	1,05	0,45	0,35***	1,01
Contacten met leden per telefoon	0,88	0,99	0,88	0,89
Massacommunicatie	0,89	0,94	0,84	0,74**
Gegevens en geld via werkgevers	0,78	0,74	1,10	0,84
Andere gegevens	0,92	0,67	0,74*	0,59***
Facturering en inspectie	0,61	0,35	1,15	0,34***
Dienstverlening aan werkgevers	1,17	1,47*	1,11	0,91
Uitgaande overdrachten	1,08	0,81	0,80	0,71***
Inkopen en inkomende overdrachten	2,50*	1,14	0,95	1,11
Arbeidsongeschiktheid en vrijstelling	1,04	0,89	1,14	0,90
Bestuur en directie	1,29	1,33	0,75	0,56*
Financieel beheer en administratie	0,95	0,61**	0,62***	0,70**
Adviesing bestuur en strategische projecten	1,19	0,79	0,14***	0,28**
Marketing en public relations	0,04***	1,51	0,46***	0,49***
Fondsbeleid	0,91	0,67*	0,49**	0,66***
Ontwerpen en ontwikkeling reglement	0,70	0,59**	0,58**	0,71*
Relatiebeheer en lobbywerk	0,43	0,93	0,52*	0,56*
Belangrijke projecten	0,73	0,36	0,85	1,09
Gemiddelden	0,95	0,88	0,74	0,75

* Significant verschillend van 1 op tienprocent-niveau; ** significant verschillend van 1 op vijfprocent-niveau; *** significant verschillend van 1 op éénprocent-niveau

cant kan toenemen. Deze relatie geldt ook wanneer wordt gecontroleerd voor de kwaliteit van de dienstverlening en het niveau van maatwerk van de geleverde pensioenproducten. Dienstverlening en vooral maatwerk lijken toe te nemen met de grootte van de fondsen. Zowel betere dienstverlening als meer toegesneden keuzemogelijkheden gaan gepaard met hogere kosten.

LITERATUUR

- Bateman, H. en O.S. Mitchell (2004) New evidence on pension plan design and administrative expenses: The Australian experience. *Journal of Pension Economics and Finance*, 3(1), 63–76.
- Bikker, J.A. en J. de Dreu (2006) Uitvoeringskosten van pensioenverstrekkers. In: Lecq, S.G. van der, en O.W. Steenbeek (2006) *Kosten en baten van collectieve pensioenstelsels*. Dordrecht: Kluwer, 69–96.
- Bikker, J.A. en J. de Dreu (2009) Operating costs of pension funds: the impact of scale, governance and plan design. *Journal of Pension Economics and Finance*, 8(1), 63–89.
- Bikker, J.A., O.W. Steenbeek en F. Torracchi (2010) The impact of scale, complexity, and service quality on the administrative costs of pension funds: a cross-country comparison. *DNB Working Paper*, 258.
- James, E., J. Smalhout en D. Vittas (2001) Administrative costs and the organizations of individual account systems: a comparative perspective. In: Holzmann, R. en J. Stiglitz (red.) *New ideas about old age security*. Washington, DC: Wereld Bank.
- Mitchell, O.S en E. Andrews (1981) Scale economies in private multi-employer pension systems. *Industrial and Labor Relations Review*, 34(4), 522–530.
- PWC (2007) *Kosten en baten van ondernemingspensioenfondsen*. Amsterdam: PricewaterhouseCoopers.