

## MEMO

Aan: Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers  
Van: Lonneke Thissen  
Datum: 15 februari 2015  
Betreft: Benchmark kosten en rendement  
Kenmerk: SV-2015-0191

### 1. Inleiding

Op verzoek van het bestuur van Stichting Pensioenfonds Openbare Apothekers (hierna: SPOA) is onderzoek verricht naar de kosten en het rendement van SPOA ten opzichte van een groot aantal andere pensioenfondsen. Hiertoe zijn de kosten en het rendement van SPOA vergeleken met andere fondsen op basis van twee verschillende bronnen<sup>1</sup>. Om inzicht te geven in de risicohouding van SPOA ten opzichte van andere pensioenfondsen hebben wij daarnaast het Vereist Eigen Vermogen van SPOA vergeleken met het Vereist Eigen Vermogen van andere pensioenfondsen. De uitkomsten van deze analyse worden in dit memo nader toegelicht.

### 2. Pensioenuitvoeringskosten

Volgens de norm van de Pensioenfederatie dienen de pensioenuitvoeringskosten per deelnemer vastgesteld te worden op basis van het totale aantal actieven en gepensioneerden. In Figuur 1 staan de driejaars-gemiddelden over de jaren 2011, 2012 en 2013 van de uitvoeringskosten per deelnemer afgezet tegen het aantal deelnemers in het pensioenfonds. Deze grafiek is gepubliceerd door LCP in het rapport *“Inzicht in de pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten van Nederlandse pensioenfondsen.”*

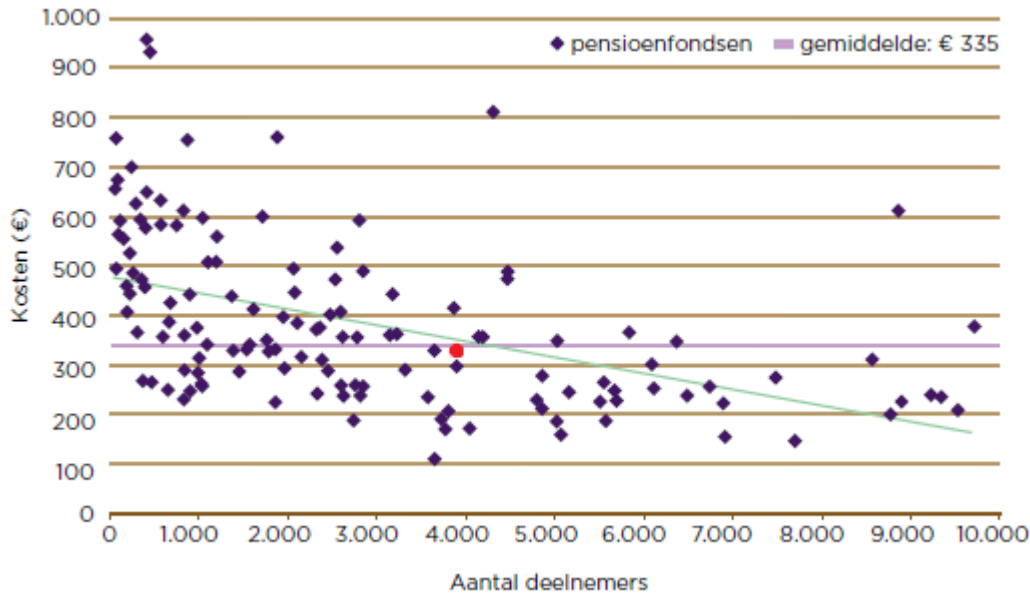
In het figuur zijn pensioenfondsen met een maximale fondsgrootte van 10.000 deelnemers opgenomen. De gemiddelde uitvoeringskosten bedragen € 335. Volgens het jaarverslag 2013 van SPOA betreft het kostengemiddelde van SPOA (zonder kosten BPOA, voor de vergelijkbaarheid met andere fondsen) over deze drie jaren € 333, dat tevens is weergegeven in Figuur 1 middels de rode stip. De gemiddelde uitvoeringskosten van SPOA liggen derhalve net onder het gemiddelde, welke is weergegeven middels de paarse horizontale lijn. Ook is te zien dat de kosten van SPOA onder de groene lijn liggen. Deze groene lijn representeert de gemiddelde uitvoeringskosten gecorrigeerd voor de fondsgrootte.

---

<sup>1</sup> Bronnen:

- Het rapport ‘Werk in uitvoering bij pensioenfondsen 2014’, gepubliceerd door *Lane Clark & Peacock* (LCP).
- ‘Sector in cijfers nr.02, 2015’, gepubliceerd door PensioenPro.

Figuur 1. De gemiddelde uitvoeringskosten per deelnemer over 2011, 2012 en 2013



Bron: onderzoek LCP

Op basis van de bovenstaande grafiek zien wij geen reden om aan te nemen dat er sprake is van (te) hoge uitvoeringskosten per deelnemer bij SPOA. Wel blijkt de onderliggende cijfers dat de uitvoeringskosten een stijgend verloop kennen. Ook bij andere fondsen zien wij een stijging van de uitvoeringskosten, maar dit is wel een aandachtspunt.

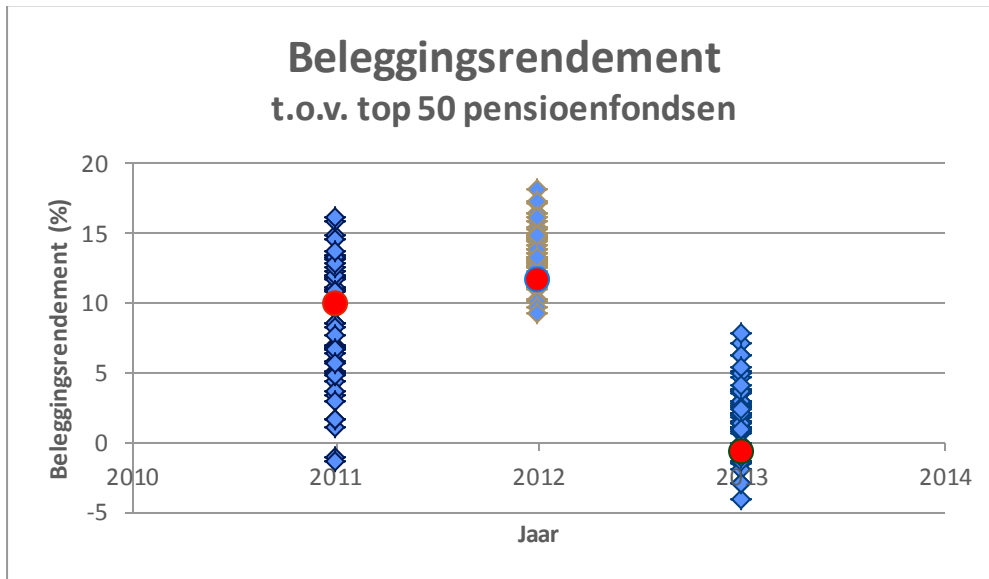
	2013	2012	2011
SPOA, zonder kosten BPOA	383	342	272
SPOA met kosten BPOA	453	358	276

In de bijlage is dezelfde grafiek opgenomen over 2013 (gemiddelde van de jaren 2010-2012)

### 3. Beleggingsrendement

Naast de vergelijking van de pensioenuitvoeringskosten is ook onderzoek verricht naar de hoogte van het beleggingsrendement ten opzichte van andere pensioenfondsen. In Figuur 3 is de hoogte van het beleggingsrendement weergegeven over de jaren 2011, 2012 en 2013 voor SPOA en de 50 grootste pensioenfondsen in Nederland. In 2011 is te zien dat SPOA vrij gemiddeld scoort qua rendement. In de daaropvolgende jaren is dit rendement gezakt ten opzichte van de andere pensioenfondsen.

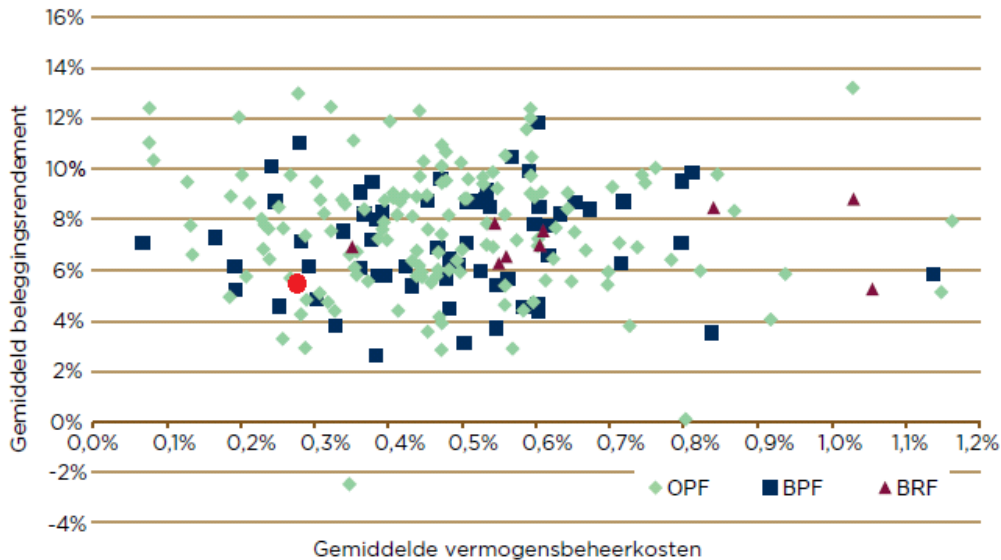
Figuur 3. Het beleggingsrendement over 2011, 2012 en 2013



Bron: PensioenPro

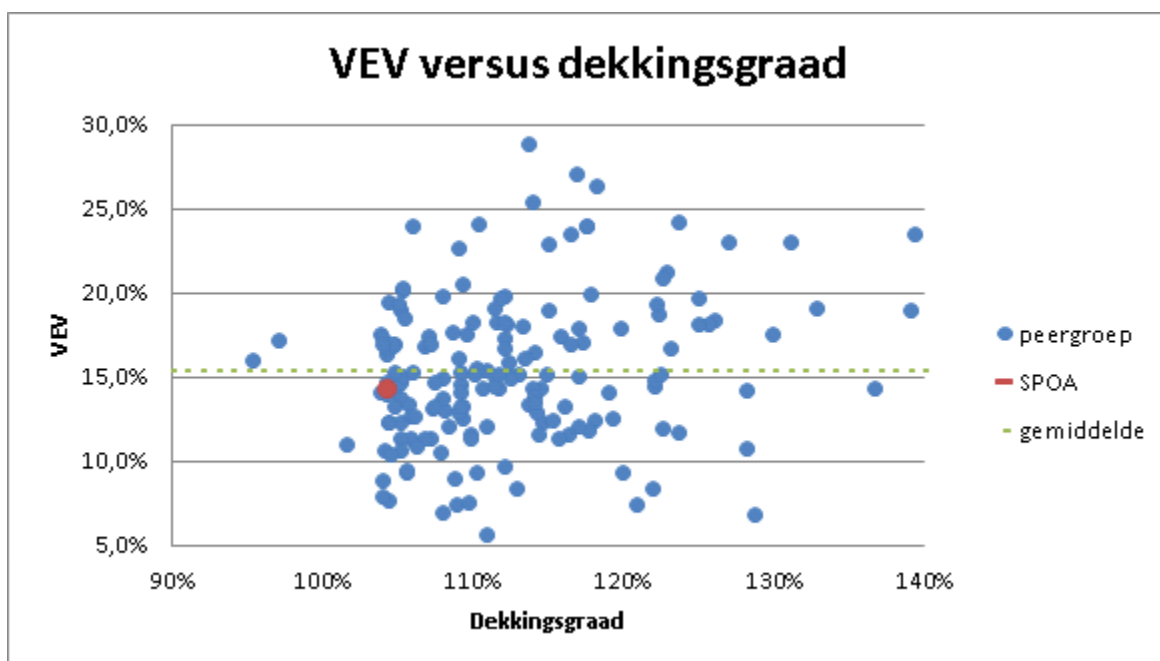
Naast het verloop van het beleggingsrendement over de afgelopen drie jaren is de hoogte van het rendement onderzocht in verhouding tot de vermogensbeheerkosten van de pensioenfondsen. Figuur 4 geeft deze verhouding weer. Uit de figuur blijkt dat zowel het gemiddelde beleggingsrendement als de gemiddelde vermogensbeheerkosten relatief laag uitvallen in vergelijking met de andere pensioenfondsen.

Figuur 4. Het gemiddelde beleggingsrendement ten opzichte van de gemiddelde vermogensbeheerkosten over 2012 en 2013



Bron: onderzoek LCP

Het rendement heeft een relatie met de risicohouding van het fonds. Een lager risico gaat over het algemeen gepaard met een lager rendement. In de onderstaande grafiek is daarom het Vereist Eigen Vermogen (als maat voor het risico binnen de beleggingsportefeuille) van SPOA afgezet tegen het Vereist Eigen Vermogen van andere pensioenfondsen. Het Vereist Eigen Vermogen van SPOA ligt iets onder het gemiddelde.



In bijlage 2 wordt het Vereist Eigen Vermogen verder uitgesplitst. Daarbij valt met name op dat bij SPOA meer kredietrisico in de portefeuille aanwezig is dan bij andere pensioenfondsen.

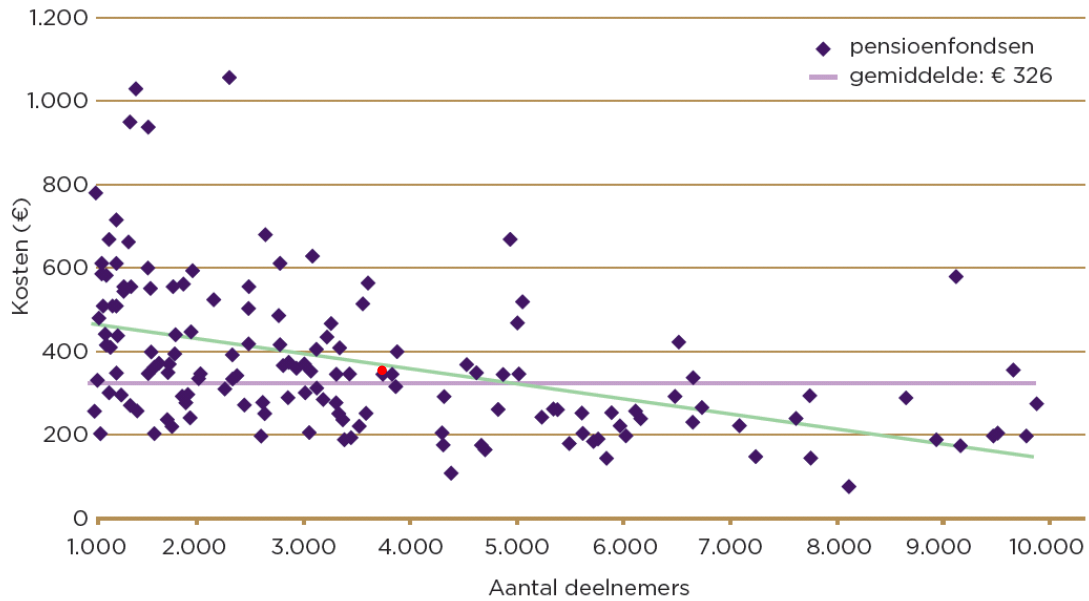
#### 4. Conclusie

Op verzoek van SPOA zijn de kosten en het beleggingsrendement bij SPOA vergeleken met andere pensioenfondsen. In 2012 hebben wij de kosten en de financiële positie van het pensioenfonds reeds uitgebreid onderzocht. De vermogensbeheerkosten zijn laag ten opzichte van andere fondsen. De pensioenuitvoeringskosten zijn gemiddeld, wanneer rekening gehouden wordt met het aantal deelnemers bij SPOA. Het rendement over 2012 en 2013 is achtergebleven bij rendementen bij andere pensioenfondsen. Het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille is in totaal gezien beperkt lager dan het gemiddelde.

## Bijlage 1. Kosten SPOA 2010-2013

In de onderstaande grafiek zijn de uitvoeringskosten per deelnemer weergegeven van pensioenfondsen met 1.000-10.000 deelnemers. De gemiddelde kosten van SPOA over deze periode bedroegen 317 en liggen daarmee onder het gemiddelde (rood).

**Uitvoeringskosten per deelnemer, fondsgrootte 1.000 - 10.000 deelnemers**



Bron: onderzoek LCP

	2012	2011	2010
SPOA, zonder kosten BPOA	342	272	336
SPOA met kosten BPOA	358	276	337

## Bijlage 2. Uitsplitsing Vereist Eigen Vermogen SPOA naar componenten

