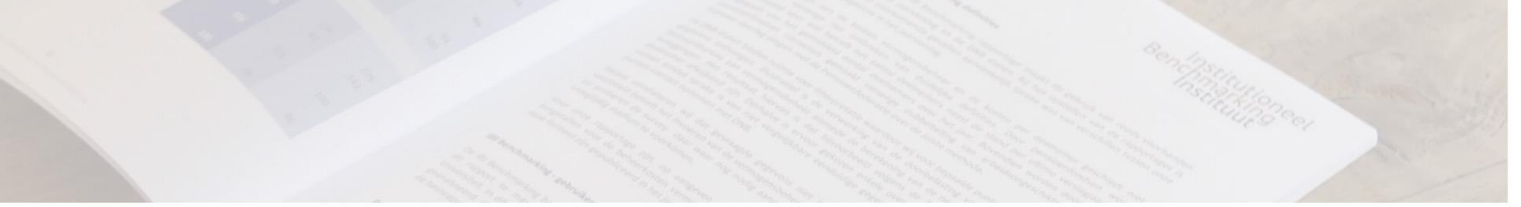


WHITE PAPER

TRANSPARANTIE UITVOERINGSKOSTEN JAARVERSLAG 2021 IN DE JUISTE CONTEXT VOLGENS DE VEREISTEN VAN DE AFM

7 DECEMBER 2021



INHOUDSOPGAVE

1. INLEIDING.....	2
2. ACHTERGROND	2
2.1. Kostentransparantie is belangrijk voor vertrouwen	2
2.2. AFM heeft in de afgelopen jaren vier onderzoeken gedaan	3
2.3. Aanschrijving AFM naar aanleiding van onderzoek.....	3
3. CONCLUSIES AFM ONDERZOEK 2021.....	4
3.1. Naleving wettelijk verplichte cijfers (3 bedragen en 3 ratio's)	4
3.2. Verantwoording van en toelichting op hoogte van de kosten	4
4. AFM & AANBEVELINGEN UITVOERINGSKOSTEN	5
4.1. AFM bestendigt Aanbevelingen Uitvoeringskosten Pensioenfederatie	5
4.2. Kwalitatieve aanbevelingen voor toelichting kosten in context.....	5
4.3. Benchmarkkosten is niet gelijk aan de gemiddelde kosten.....	6
5. BENCHMARKING VERKLAART KOSTEN IN CONTEXT	6
6. KOSTENTRANSPARANTIE & POLITIEK.....	7
7. AFM & JAARVERSLAG 2021.....	8
A. DE HANDVATTEN VAN DE AFM	8
B. DE HANDVATTEN VOORTKOMEND UIT DE “AANBEVELINGEN”	8
8. SAMENGEVAT	9
9. AUTEUR.....	9
10. BRONVERMELDINGEN	9

1. INLEIDING

Op 1 april 2021 heeft de AFM het rapport "[Meer aandacht nodig voor de verantwoording van kosten door pensioenfondsen](#)" over kostentransparantie gepubliceerd. In dit rapport wordt verwezen naar het onderzoek dat de AFM heeft gedaan naar kostentransparantie en verantwoording in jaarverslagen van pensioenfondsen. De conclusie van het onderzoek is dat een groot aantal pensioenfondsen de kosten niet op de juiste wijze in het jaarverslag heeft opgenomen. Dit geldt zowel voor het rapporteren van de hoogte van de kosten, als voor het geven van een toelichting 'in de juiste context'. De AFM heeft dit onderzoek uitgevoerd aan de hand van aanbevelingen van de AFM uit eerdere rapporten over dit onderwerp en aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

De AFM verwacht dat pensioenfondsen ervoor zorgen dat de wettelijk verplichte informatie in het bestuursverslag is opgenomen, en zich inspinnen om een gedegen toelichting daarbij te geven, rekening houdend met de diverse aanbevelingen uit dit rapport en de door de sector ontwikkelde Aanbevelingen Uitvoeringskosten.

In deze white paper gaan wij in op de toelichting van de uitvoeringskosten 'in de juiste context' volgens de vereisten zoals de AFM in haar rapport heeft opgenomen. Wij kijken daarbij naar de wet, de verwachtingen van de AFM, de DNB, de Tweede Kamer en de achtergrond waartegen het AFM-rapport gezien dient te worden.

2. ACHTERGROND

2.1. Kostentransparantie is belangrijk voor vertrouwen

De AFM is van mening dat transparantie van de uitvoeringskosten het vertrouwen in de sector als geheel ten goede komt. Dat is temeer belangrijk in de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel waar kosten een prominentere rol krijgen in de deelnemerscommunicatie. In dat nieuwe stelsel worden gemaakte kosten door fondsen direct in mindering gebracht op het persoonlijk gereserveerd pensioenvermogen van deelnemers.

Daarom vindt de AFM het belangrijk om nu, aan de vooravond van die transitie, extra aandacht te besteden aan de verantwoording en transparantie van kosten. Nederland behoort internationaal gezien tot de kopgroep wat betreft kostentransparantie. De pensioensector zelf heeft in 2011 al de eerste versie van Aanbevelingen Uitvoeringskosten uitgebracht. Als onderdeel van de kostenverantwoording is het van belang dat de uitvoeringskosten in de juiste context worden geplaatst. Naar voorbeeld van Nederland is de kostentransparantie een belangrijk onderwerp geworden in andere, met name Europese landen. Zo heeft EIOPA recent een opinie over kosten uitgebracht naar Nederlands model.

2.2. AFM heeft in de afgelopen jaren vier onderzoeken gedaan

In de afgelopen 10 jaar heeft de AFM vier onderzoeken gedaan, gericht op kostentransparantie en de verantwoording van kosten, te weten in 2011, 2014, 2015 en 2021.

Naar aanleiding van het onderzoek *“Kosten van pensioenfondsen verdienen meer aandacht”*ⁱ in 2011 is vanuit de pensioensector het initiatief genomen de kostentransparantie te verbeteren. Hieruit zijn diverse aanbevelingen aan de sector voortgekomen om de informatie over kosten te verbeteren.

De belangrijkste conclusie van de AFM onderzoeken in 2014ⁱⁱ en 2015ⁱⁱⁱ was dat de informatie over kosten beter kan en beter moet, door de kosten in context te rapporteren en gebruik te maken van kostenbenchmarks.

Naar aanleiding van de onderzoeken in 2014 en 2015, heeft de AFM aanbevelingen gedaan voor de toelichting van de uitvoeringskosten in de juiste context. De eerdere aanbevelingen van de AFM, en de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, zijn beide betrokken in het onderzoek naar de mate van toelichting.

In 2021 heeft de AFM een vervolgonderzoek naar kostentransparantie gedaan. Op 1 april 2021 heeft de AFM het rapport *“Meer aandacht nodig voor de verantwoording van kosten door pensioenfondsen”*^{iv} gepubliceerd. Het onderzoek geeft aan dat er zowel ten aanzien van de te rapporteren kengetallen als de hierbij gegeven toelichting een extra slag kan worden gemaakt.

De AFM constateert in dit rapport dat de verantwoording beter kan en moet, en komt impliciet tot een minimumvereiste met betrekking tot kostentransparantie en verantwoording voor het jaarverslag 2021.

2.3. Aanschrijving AFM naar aanleiding van onderzoek

Naar aanleiding van het onderzoek in 2021 is de AFM overgegaan tot onderhavige normoverdracht. De fondsen die volgens het onderzoek in onvoldoende mate de uitvoeringskosten transparant weergeven en verantwoorden in het jaarverslag 2019 zijn daarbij aangeschreven, zonder dat daarbij een formele maatregel werd opgelegd. Deze brief is ook aan de DNB gestuurd in verband met het toezicht op de bedrijfsvoering.

Gelet op het belang dat de AFM hecht aan transparantie en de verantwoording van de uitvoeringskosten in de aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel, dienen pensioenfondsen extra aandacht te besteden aan de kostentransparantie en verantwoording in het jaarverslag 2021.

3. CONCLUSIES AFM ONDERZOEK 2021

3.1. Naleving wettelijk verplichte cijfers (3 bedragen en 3 ratio's) ^v

De AFM heeft onderzocht in hoeverre de informatie over administratieve uitvoeringskosten (kosten van pensioenbeheer), de kosten van vermogensbeheer en transactiekosten in de jaarverslagen van pensioenfondsen voldoet aan de wettelijke eisen uit artikel 45a Pensioenwet (Pw), artikel 56a Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) en artikelen 10a en 10b Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling (BuPw). Hierbij heeft de AFM geen onderzoek uitgevoerd naar de juistheid van de in het jaarverslag opgenomen cijfers in relatie tot de financiële administratie van het fonds, maar slechts beoordeeld of de informatie aanwezig is en of deze op de juiste wijze is getoond.

De conclusie van het onderzoek was dat van de 166 onderzochte pensioenfondsen 90 fondsen (54%) de gemaakte kosten niet op de juiste wijze in het jaarverslag hebben opgenomen, aldus de AFM. Dit betreft met name de wijze waarop de wettelijk verplichte bedragen en ratio's zijn opgenomen in het jaarverslag. Het niet opnemen of niet op een juiste manier opnemen van de verplichte bedragen en ratio's belemmert deelnemers om kosten te vergelijken tussen pensioenfondsen en om een oordeel te vormen over deze kosten. De AFM maakt zich zorgen over de bevinding dat bij 54% van de onderzochte jaarverslagen tenminste één verplicht bedrag of ratio niet of niet correct is opgenomen. De AFM heeft geconstateerd dat sprake is van een overtreding ten aanzien van publicatie van uitvoeringskosten en is bij de betreffende fondsen overgegaan tot onderhavige normoverdracht. In het jaarverslag over 2020 is dit al grotendeels gecorrigeerd door de betreffende pensioenfondsen.

3.2. Verantwoording van en toelichting op hoogte van de kosten ^{vi}

Ook heeft de AFM onderzocht in hoeverre in de jaarverslagen van pensioenfondsen een toelichting is gegeven op de gerapporteerde cijfers. Bij de beoordeling van de jaarverslagen heeft de AFM getoetst in hoeverre opvolging is gegeven aan de eerdere aanbevelingen van de AFM en de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie^{vii}.

Uit het onderzoek komt naar voren dat de toelichting die besturen bij de kosten geven over het algemeen ruimte laat voor verbetering.

- Zo blijkt volgens de AFM bijvoorbeeld dat in slechts 23% van de jaarverslagen pensioenbeheerkosten worden verantwoord door een link te leggen met het serviceniveau, complexiteitsniveau en/of de aard van het fonds.
- In slechts 31% van de jaarverslagen worden vermogensbeheerkosten verantwoord door een link te leggen met de beleggingsmix.

De AFM roept pensioenfondsen daarom op om de verantwoording van de uitvoeringskosten - in lijn met de eerdere aanbevelingen van de AFM en de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie - in het eigen jaarverslag kritisch te evalueren, en waar mogelijk verbeteringen door te voeren.

4. AFM & AANBEVELINGEN UITVOERINGSKOSTEN

4.1. AFM bestendigt Aanbevelingen Uitvoeringskosten Pensioenfederatie

In het rapport 2021 verwijst de AFM rechtstreeks naar de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie en heeft in het rapport 2021 de facto de Aanbevelingen Uitvoeringskosten bestendigd.

De AFM constateert in dit rapport dat de verantwoording beter kan, en beter moet. Zowel ten aanzien van de hoogte van de kosten als de hierbij gegeven toelichting kan een extra slag worden gemaakt. Het rapporteren van de hoogte van de kosten is een wettelijke verplichting en voor het geven van een toelichting geldt door de sector ontwikkelde zelfregulering. Dit betreft de aanbevelingen die de Pensioenfederatie heeft gepubliceerd.

De AFM verwacht dat pensioenfondsen in het jaarverslag 2021 ervoor zorgdragen dat de uitvoeringskosten worden gerapporteerd in overeenstemming met de wet en met de aanbevelingen.

4.2. Kwalitatieve aanbevelingen voor toelichting kosten in context

De Aanbevelingen Uitvoeringskosten bevat 22 aanbevelingen die kunnen worden onderscheiden in 16 aanbevelingen die instructies geven om de wettelijke verplichte kengetallen te berekenen. De 6 aanbevelingen zijn bedoeld om de kosten in context te presenteren:

1. Bekijk de vermogensbeheerkosten ook in relatie tot het gekozen beleggingsbeleid, de bijbehorende benchmarkkosten, het rendement over een langere termijn en in relatie tot het bijbehorende benchmarkrendement.
2. Informatie over de hoogte van de uitvoeringskosten gaat vergezeld van informatie over de relevante beleidskeuzes.
3. Deelnemers moeten kunnen beschikken over informatie op hoofdlijnen over uitvoeringskosten.
4. De aard van de dienstverlening leidt tot kostenverschillen. Het pensioenfonds licht dat toe in het bestuursverslag (als onderdeel van de pensioenbeheerkosten). Dit betekent: de verschillende serviceniveaus, het aantal regelingen en de complexiteit van die regelingen, de hoeveelheid waardeoverdrachten en de communicatiestrategie.
5. Pensioenfondsen rapporteren de kosten transparant overeenkomstig de Aanbevelingen met daarbij een toelichting op de gehanteerde grondslagen. Wanneer het inzicht in de kosten nog niet volledig is of omwille van bijvoorbeeld bestaande contractuele bepalingen nog niet mogelijk, wordt een schatting van de kosten en ook een toelichting in het verslag met betrekking tot de kosten opgenomen.
6. Pensioenfondsen maken zelf een toerekening van algemene kosten naar pensioenbeheer- en vermogensbeheerkosten, en onderbouwen deze schatting. De onderbouwing van de schatting wordt in het jaarverslag toegelicht.

4.3. Benchmarkkosten is niet gelijk aan de gemiddelde kosten

In het rapport 2021 refereert de AFM aan het gebruik van kostenbenchmarks (in de Aanbevelingen de bijbehorende “benchmarkkosten” genoemd). De kostenbenchmark is niet hetzelfde als gemiddelde kosten. Bij de gemiddelde kosten wordt geen rekening gehouden met de asset allocatie van de verschillende fondsen. Bij pensioenfondsen die in lijn met het beleid voor een grotere spreiding hebben gekozen en dan ook een deel van het vermogen in alternatieve beleggingscategorieën beleggen, zijn de beheerkosten hoger dan gemiddelde kosten. Ten onrechte worden deze pensioenfondsen dan aangemerkt als ‘dure’ pensioenfondsen.

De kosten van vermogensbeheer worden voor een groot deel bepaald door de gekozen asset allocatie. De “benchmarkkosten” is een kostennorm die is berekend door een onafhankelijke benchmarker die rekening houdt met o.a. de asset allocatie van het fonds. Met andere woorden: “Wat zouden de kosten van pensioenfonds zijn geweest indien het fonds haar beleggingen had belegd tegen de gemiddelde kosten van de sector/peergroep”.

5. BENCHMARKING VERKLAART KOSTEN IN CONTEXT

Er zijn gegronde redenen waarom de hoogte van de kosten tussen pensioenfondsen kan verschillen en het is de verantwoordelijkheid van het fondsbestuur om deelnemers in de onderliggende beleidskeuzes mee te nemen, aldus de AFM. Een benchmarkvergelijking is een nuttig instrument om de kosten van het pensioenfonds te verklaren. De AFM sluit qua kostenrapportage-in-context aan bij de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

Door de eigen kosten afgezet te zien tegen de kosten van andere (vergelijkbare) fondsen, de zogenaamde ‘peers’, krijgt de belanghebbende van het pensioenfonds zicht op hoe het fonds presteert. Afhankelijk van de mate van detail krijgt de belanghebbende ook verklaring voor de verschillen in kosten. Hierbij dient uiteraard niet enkel gekeken te worden naar de hoogte van de kosten, maar ook naar relevante oorzaken voor deze hoogte. Op welke onderdelen wijkt het beleid af van vergelijkbare fondsen, en is daarmee een verschil in kostenhoogte te verklaren? Omdat elk fonds uniek is, zal een vergelijking met een ander fonds altijd maar tot op zekere hoogte kunnen, en moet het verklaren van de verschillen geen doel op zich zijn.

Een gedegen benchmarkvergelijking geeft gevoel bij de kosten en is daarom wat de AFM betreft van meerwaarde bij de verantwoording in het jaarverslag.

Uit het onderzoek blijkt ook dat pensioenfondsen die in hun bestuursverslag melding maken van een benchmarkvergelijking op nagenoeg alle onderdelen uit het AFM onderzoek 2021 beter scoren dan pensioenfondsen die geen benchmarkvergelijking opnemen in het bestuursverslag.

6. KOSTENTRANSPARANTIE & POLITIEK

Tijdens de beantwoording van de Kamervragen n.a.v. AFM-rapport 2021 over kostentransparantie, heeft staatssecretaris Wiersma (in navolging van de AFM) benadrukt dat pensioenfondsen de eigen aanbevelingen dienen op te volgen. In zijn antwoord formuleert de staatssecretaris zijn standpunt:

Vooropgesteld, transparantie van kosten bij pensioenfondsen is belangrijk. Want alleen op basis van informatie over kosten kan een discussie ontstaan over de gewenste verhouding tussen rendement, risico en kosten. Zonder rendement tenslotte geen of minder pensioen, en zonder risico en kosten geen rendement. Transparantie is ook een voorwaarde voor vertrouwen onder deelnemers en pensioengerechtigden in de uitvoering van hun pensioenregeling. De ‘Aanbevelingen Uitvoeringskosten’ van de Pensioenfederatie (gepubliceerd in 2011, geactualiseerd in 2016) geven aan hoe pensioenuitvoerders de wettelijke verplichte informatie kunnen weergeven in hun bestuursverslag over pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten.

Wiersma is van mening dat de ‘Aanbevelingen Uitvoeringskosten’ van de Pensioenfederatie aangeven hoe pensioenuitvoerders de wettelijke verplichte informatie kunnen weergeven in hun bestuursverslag over pensioenbeheer-, vermogensbeheer- en transactiekosten.

Eenzijds is het een goede zaak dat pensioenfondsen de verantwoordelijkheid hebben genomen om zichzelf inhoudelijke normen aan te bevelen voor kostentransparantie. Anderzijds is het duidelijk geworden dat lang niet alle pensioenfondsen de eigen aanbevelingen volledig blijken op te volgen, 10 jaar nadat die zijn gepubliceerd.

Op de vraag op welke manier ervoor gezorgd gaat worden dat het transparantieniveau over kosten voor de ingang van het nieuwe pensioenstelsel op orde is nu blijkt dat de aanbevelingen nog niet resulteren in voldoende compliance, antwoordt Wiersma:

De AFM heeft jaarverslagen van pensioenfondsen getoetst aan de wettelijke verplichting en de sectoreigen aanbevelingen. Haar bevindingen laten duidelijk zien dat nog steeds niet alle jaarverslagen alle informatie geven over kosten. Het is primair aan de pensioenuitvoerders om die normen na te leven, ten behoeve van alle belanghebbenden. De AFM houdt toezicht hierop.

De belangstelling van de politiek voor de verantwoording van de uitvoeringskosten in het jaarverslag is opnieuw aan de orde gekomen. Deze wordt temeer aangewakkerd vanwege het aanstaande nieuwe pensioenstelsel. De politiek zet daarmee in, net als de AFM, op toezicht en naleving van de door de sector ontwikkelde zelfregulering.

7. AFM & JAARVERSLAG 2021

De AFM heeft concrete onderdelen opgesomd die opgenomen moeten worden in het jaarverslag van 2021. Gelet op de conclusies van het onderzoek gaat de AFM extra toezien op de verantwoording en van kosten in het jaarverslag 2021. De AFM geeft daartoe een aantal concrete handvatten in het rapport inclusief concrete verwijzing naar de Aanbevelingen Uitvoeringskosten Pensioenfederatie.

A. DE HANDVATTEN VAN DE AFM ^{viii}

- verklaar kosten van vermogensbeheer in de context van rendement en risico's
- verklaar/toelichting de kostenwijziging ten opzichte van het voorgaande jaar
- vermeld of sprake is van prestatie gerelateerde vergoedingen
- geef toelichting bruto en nettorendement
- geef inzicht in kosten per beleggingscategorie
- hanteer eenduidige definities
- vervang kostenschattingen door metingen
- maak gebruik van kostenbenchmarks

Aanvullend verwacht de AFM

- eigen oordeel bestuur in het jaarverslag bij de hoogte van de kosten
- een kostenonderdeel in het verantwoordings- of belanghebbendenorgaan verslag

B. DE HANDVATTEN VOORTKOMEND UIT DE "AANBEVELINGEN" ^{ix}

Naast de hierboven genoemde handvatten voorgekomen uit AFM onderzoeken, verwijst de AFM naar de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. De Aanbevelingen geven volgens AFM een pensioenfonds handvatten voor de weergave en de verantwoording van de hoogte van de kosten.

De AFM refereert hier aan artikel 1.3.2 van de Aanbevelingen^x : *"Pensioenfondsen dienen de kosten van pensioenbeheer en van vermogensbeheer in perspectief te zetten door middel van benchmarking"*.

- Kenmerken bij benchmarking voor kosten van **pensioenbeheer** zijn:
 - i. de verschillende serviceniveaus
 - ii. het aantal regelingen
 - iii. de complexiteit van de regelingen
 - iv. de hoeveelheid waardeoverdrachten
 - v. de communicatiestrategie
- Kenmerken bij benchmarking voor kosten van **vermogensbeheer** zijn:
 - i. het gekozen beleggingsbeleid (beleggingsmix & vorm van beheer)
 - ii. de bijbehorende benchmarkkosten
 - iii. het rendement over een langere termijn
 - iv. het bijbehorende benchmarkrendement

8. SAMENGEVAT

De AFM roept pensioenfondsen op in hun jaarverslag over 2021 de wettelijke regels voor kosten transparantie goed te volgen. Het AFM-rapport 2021 geeft pensioenfondsen daarvoor praktische handvatten. Deze handvatten zijn samengebracht in sectie 7 van deze white paper.

Pensioenfondsen dienen er rekening mee te houden dat de AFM het jaarverslag 2021 nauwkeurig gaat toetsen op kosten transparantie en verantwoording in de juiste context, volgens de aanbevelingen van het rapport 2021. Immers, een onderhavige normoverdracht verdwijnt niet zomaar.

De AFM benadrukt het belang om nu, aan de vooravond van die transitie, extra aandacht te besteden aan de verantwoording en transparantie van kosten.

De Pensioenfederatie onderschrijft dat de toelichting op de kosten transparantie beter kan en zal daarom eind dit jaar de leden voor het jaarverslag 2021 (opnieuw) oproepen om goed invulling te geven aan de aanbevelingen.

9. AUTEUR

Institutional Benchmarking Institute

Contact: Eric Veldpaus +31 20 208 8507 | Direct

eric.veldpaus@institutionalbenchmarking.org

10. BRONVERMELDINGEN

- ⁱ AFM-onderzoek 2011 “Kosten pensioenfondsen verdienen meer aandacht”
- ⁱⁱ AFM-onderzoek 2014 “Op naar een evenwichtige verantwoording over kosten in jaarverslagen van pensioenfondsen”
- ⁱⁱⁱ AFM-onderzoek 2015 “Vermogensbeheer- en transactiekostenpensioenfondsen in beeld”
- ^{iv} AFM-onderzoek 2021 “Meer aandacht nodig voor de verantwoording van kosten door pensioenfondsen”
- ^v Sectie 3 van AFM-onderzoeksrapport 2021
- ^{vi} Sectie 4 van AFM-onderzoeksrapport 2021
- ^{vii} Aanbevelingen Uitvoeringskosten Pensioenfederatie - herziene versie 2016
- ^{viii} Dit zijn de aanbevelingen van de AFM die zijn voortgekomen uit - onder meer - de eerdere AFM onderzoeken
- ^{ix} Dit zijn de handvatten die de AFM geeft welke zijn te herleiden naar de Aanbevelingen Uitvoeringskosten
- ^x Onderdeel van de tabellen 1 t/m 5 in sectie 4.2.2 van AFM-onderzoeksrapport 2021