

**Vereniging van
Bedrijfstakpensioenfondsen -
CEM Benchmarking
Algemene Rapportage**

(voor het jaar eindigende op 31 december, 2009)

Bereid op 16 november, 2010 door:

CEM Benchmarking Inc.
372 Bay Street, Suite 1000, Toronto, ON M5H 2W9
Tel: +1 416 369-0568 Fax: +1 416 369-0879
www.cembenchmarking.com



Alle rechten voorbehouden. Copyright 2010 CEM Benchmarking Inc. Hoewel de informatie in dit rapport gebaseerd is op en verkregen van bronnen waarvan wij geloven dat ze betrouwbaar zijn, garandeert CEM niet de accuraatheid of volledigheid ervan. De inhoud van dit document is eigendom van de eigenaars en vertrouwelijk en mag niet onthuld worden aan derden zonder de expliciete schriftelijke toestemming van zowel CEM.

Inhoudsopgave

1 Management samenvatting	1
2 Deelname	2
3 Pensioenuitvoering onderzoek	3
4 Vermogensbeheer onderzoek	14

Management Samenvatting

CEM Benchmarking Inc. heeft in opdracht van de VB onderzoek gedaan onder haar leden. VB leden konden deelnemen aan twee benchmark onderzoeken: een vermogensbeheer en een pensioenuitvoering onderzoek. Informatie met toegang tot de online vragenlijsten voor het jaar 2009 zijn in mei 2010 naar alle participerende VB fondsen gestuurd, met een deadline van 2 juli. Het merendeel van de pensioenuitvoering vragenlijst werden rond deze datum ontvangen, inclusief tijdsindicaties wanneer fondsen de deadline niet konden halen. Wij zijn flexibel geweest met het later ontvangen en verwerken van gegevens. Fondsen waren laat met het aanleveren van de vermogensbeheer gegevens. Pas in oktober hadden we voldoende vermogensbeheer vragenlijsten ontvangen om aan de rapporten te beginnen. Pensioenuitvoering rapporten zijn op 21 september, 2010 opgeleverd. Na het ontdekken van enkele onregelmatigheden hebben wij het rapport nogmaals verstuurd op 23 september, 2010. Vermogensbeheer rapporten zijn uiteindelijk op 28 oktober opgeleverd.

Deelname:

- 29 fondsen, oftewel 39% van VB leden, heeft deelgenomen aan het pensioenuitvoering onderzoek. Deze 29 fondsen vertegenwoordigen samen 3.551.941 premiebetalende deelnemers. Dit is 73% van het totaal aantal premiebetalende deelnemers vertegenwoordigd door de 75 VB fondsen.
- 27 fondsen, oftewel 36% van VB leden, heeft deelgenomen aan het vermogensbeheer onderzoek. Deze 27 fondsen hebben samen een belegd vermogen van meer dan €426 miljard.
- 23 fondsen, oftewel 31% van VB leden, heeft deelgenomen aan beide onderzoeken.
- 44 fondsen, oftewel 59% van VB leden, heeft aan geen van beide onderzoeken deelgenomen.

Pensioenuitvoering onderzoeksbevindingen:

- Het VB gemiddelde voor het aantal premiebetalende deelnemers en gepensioneerden was 180.798. Dit is onder de globale mediaan van 268.544 premiebetalende deelnemers en gepensioneerden.
- Het gewogen VB gemiddelde voor pensioenuitvoeringskosten per normverzekerde €89. Dit is boven het gewogen globale gemiddelde van €72 per normverzekerde. De pensioenuitvoeringskosten zijn met 6,5% gestegen voor het gemiddelde VB fonds.
- Globale fondsen hebben schaalvoordelen ten opzichte van VB fondsen hetgeen een verklaring is voor de hogere kosten van VB fondsen.
- Een kleine meerderheid van de VB fondsen had lagere kosten dan voorspeld aan de hand van een regressie vergelijking op basis van het totaal aantal deelnemers.
- VB fondsen hebben gemiddeld hogere transactie volumes in vergelijking met globale fondsen.

Vermogensbeheer onderzoeksbevindingen:

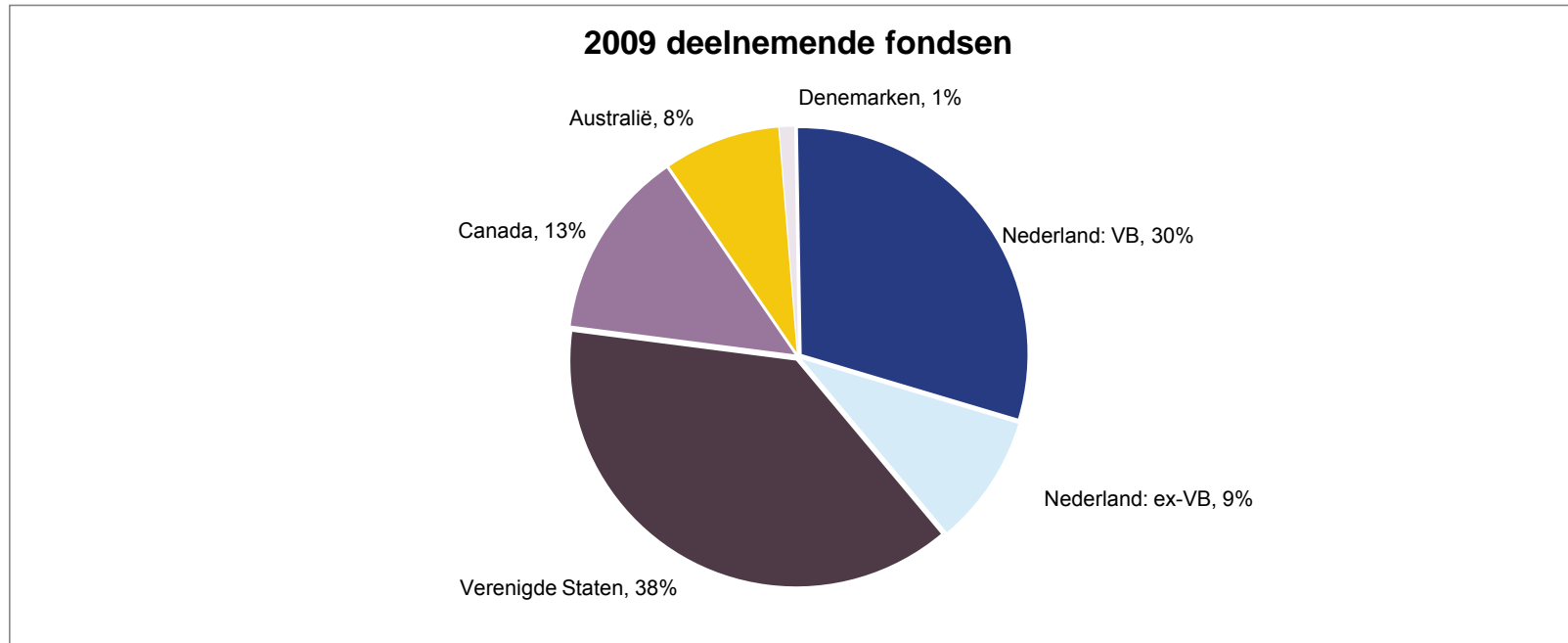
- Het gemiddelde beleggings rendement van 13.5% voor VB fondsen was lager dan de Amerikaanse, Europese en globale gemiddeldes. Er waren grote verschillen in de behaalde rendementen binnen de VB groep.
- Het gemiddelde normrendement van 13.2% voor VB fondsen was aanzienlijk lager dan de Amerikaanse, Europese en globale gemiddeldes. Normrendement is een direct resultaat van de strategische beleggingsmix. De strategische beleggingsmix bepaald voor een groot gedeelte het behaalde rendement. Binnen de VB groep liepen de normrendementen nogal uiteen.
- De gemiddelde bruto outperformance ten opzichte van het normrendement voor VB fondsen was 0.3%. Dit was net onder de Amerikaanse gemiddeldes, maar boven de Europese en globale gemiddeldes. Na aftrek van kosten was de gemiddelde netto outperformance (in dit geval: underperformance) -0.1%. Dit was hoger dan de Amerikaanse, Europese en globale gemiddeldes.
- Over 2 jaar genomen was de netto outperformance (lees: underperformance) van de VB fondsen -1,2%. Dit was onder de Amerikaanse, Europese en globale gemiddeldes.
- De gemiddelde kosten van 39 basispunten voor VB fondsen waren iets boven het Europees gemiddelde, maar onder het Amerikaanse en globale gemiddelde.
- Als we kosten afzetten tegen outperformance, vallen de meeste VB fondsen in de categorie fondsen met lage kosten. Op basis van een regressie wordt voor ieder fonds een benchmark voor kosten berekend aan de hand van de individuele karakteristieken (vermogen, beleggingsmix en nationaliteit) van elk fonds. Indien de daadwerkelijke kosten van een fonds lager zijn dan de benchmark, dan worden de kosten van dit fonds als laag beschouwd. In het geval dat de kosten van een fonds boven de benchmark liggen, worden de kosten als hoog aangemerkt.

De volgende fondsen namen deel aan het onderzoek.

Deelnemers	Pensioen-beheer	Vermogens-beheer	Deelnemers	Pensioen-beheer	Vermogens-beheer
ABP	√	√	Mijnwerkersfonds		
Accountancy	√	√	MITT		
Agrarische en Voedselvoorzieningshandel	√	√	Molenaarspensioenfonds		√
Apotheken	√	√	Nederlandse Groothandel		
Architectenbureaus	√		Notariaat		
Bakkersbedrijf			Openbaar Vervoer	√	√
Baksteenindustrie			Openbare Bibliotheken		
Banden- en Wielenbranche			ORSIMA		
Beroepsvervoer over de Weg		√	Particuliere Beveiliging		
Betonmortelindustrie			PNO Media	√	√
Betonproductenindustrie	√	√	Recreatie		
Bitumineuze Dadbedekkingsbedrijf	√	√	Reisbranche	√	√
Bloemen en Planten			Rijn- en Binnenvaart		
Bouwnijverheid	√	√	Schilders, Afwerkings- en Glaszetbranche	√	√
Detailhandel	√	√	Schoen-, Leder- en Lederwarenindustrie	√	
Drankindustrie			Schoenmakerij		
Film- en Bioscoopbedrijf			Schoonmaak- en Glazenwassersbedrijf		
Grafische Bedrijven	√	√	SER en Bedrijfschappen		
Groenten- en Fruitverwerkende Industrie			Sigarenindustrie en Aanverwante Bedrijven		
Groothandel in Levensmiddelen			Slagersbedrijf		
Groothandel in Textielgoederen			Spoorwegpensioenfonds	√	√
Handel in Bouwmaterialen			StiPP		
Herwinning Grondstoffen			Suikerverwerkende Industrie		
Horeca en Catering	√	√	Suikerwerk- en Chocoladeverwerkende Industrie		
Houthandel			Tandtechniek	√	√
Houtverwerkende Industrie	√	√	Textielverzorging	√	
ICK			Verf- en Drukinktindustrie		
Kappersbedrijf			Vlakglas, Verf en Glazeniersbedrijf	√	
Kartonnage- en Flexibele Verpakkingsbedrijf	√	√	VLEP		
Koopvaardij			Waterbouw		
Cultuur	√		Waterrecreatie en jachtbouw		
Kunststof- en Rubberindustrie			Werk en (re)Integratie		
Landbouw			Wonen		
Levensmiddelenbedrijf	√	√	Woningcorporaties	√	√
Metaal en Techniek	√	√	Zeevisserij		
Metalektro	√	√	Zorg en Welzijn	√	√
Meubelindustrie en Meubileringsbedrijven		√	Zorgverzekeraars	√	√
Mijnbedrijf Beambtenfonds					

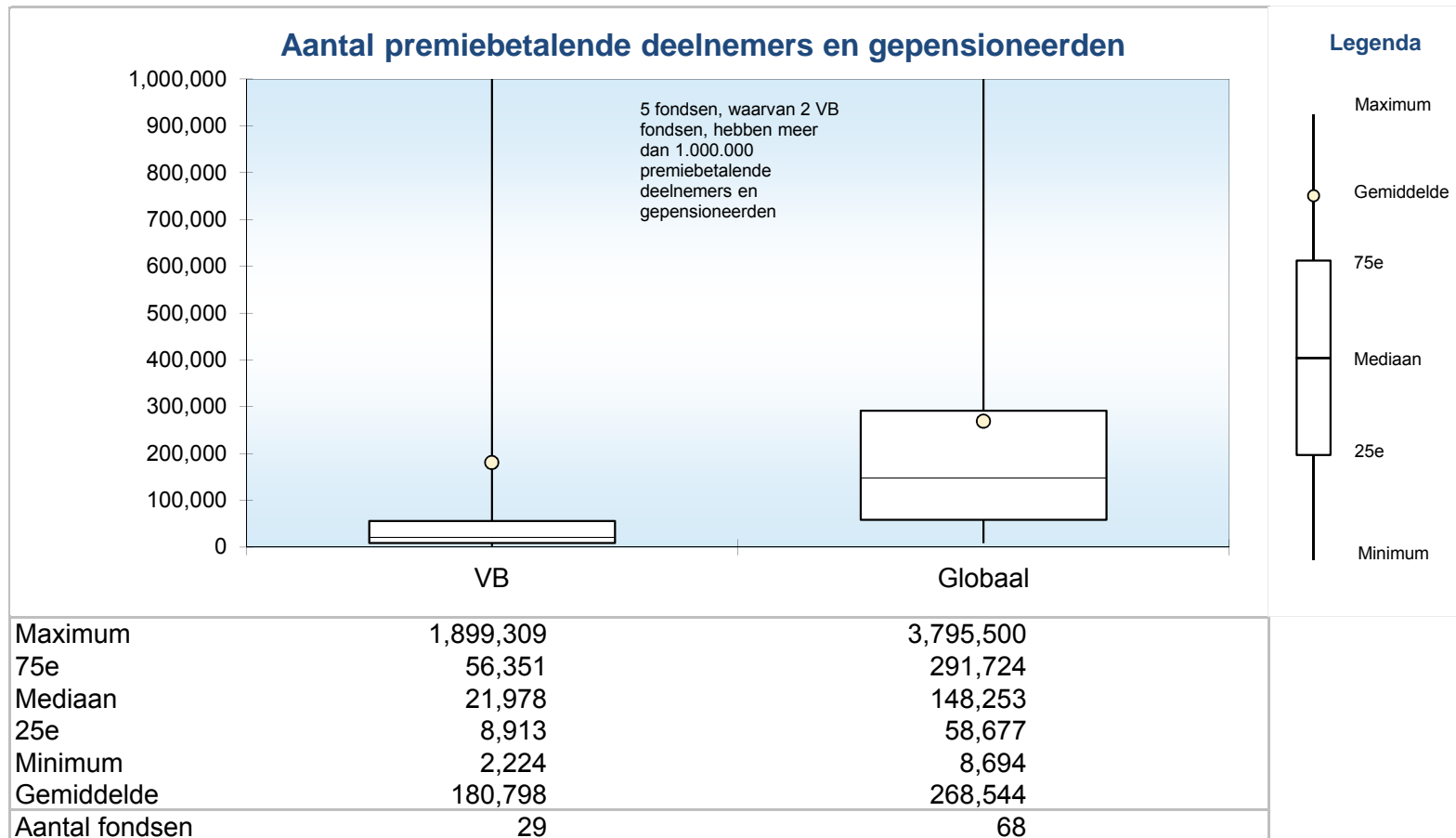
Pensioenuitvoering onderzoeksbevindingen

Overzicht deelnemende fondsen aan het pensioenbeheer onderzoek per land.

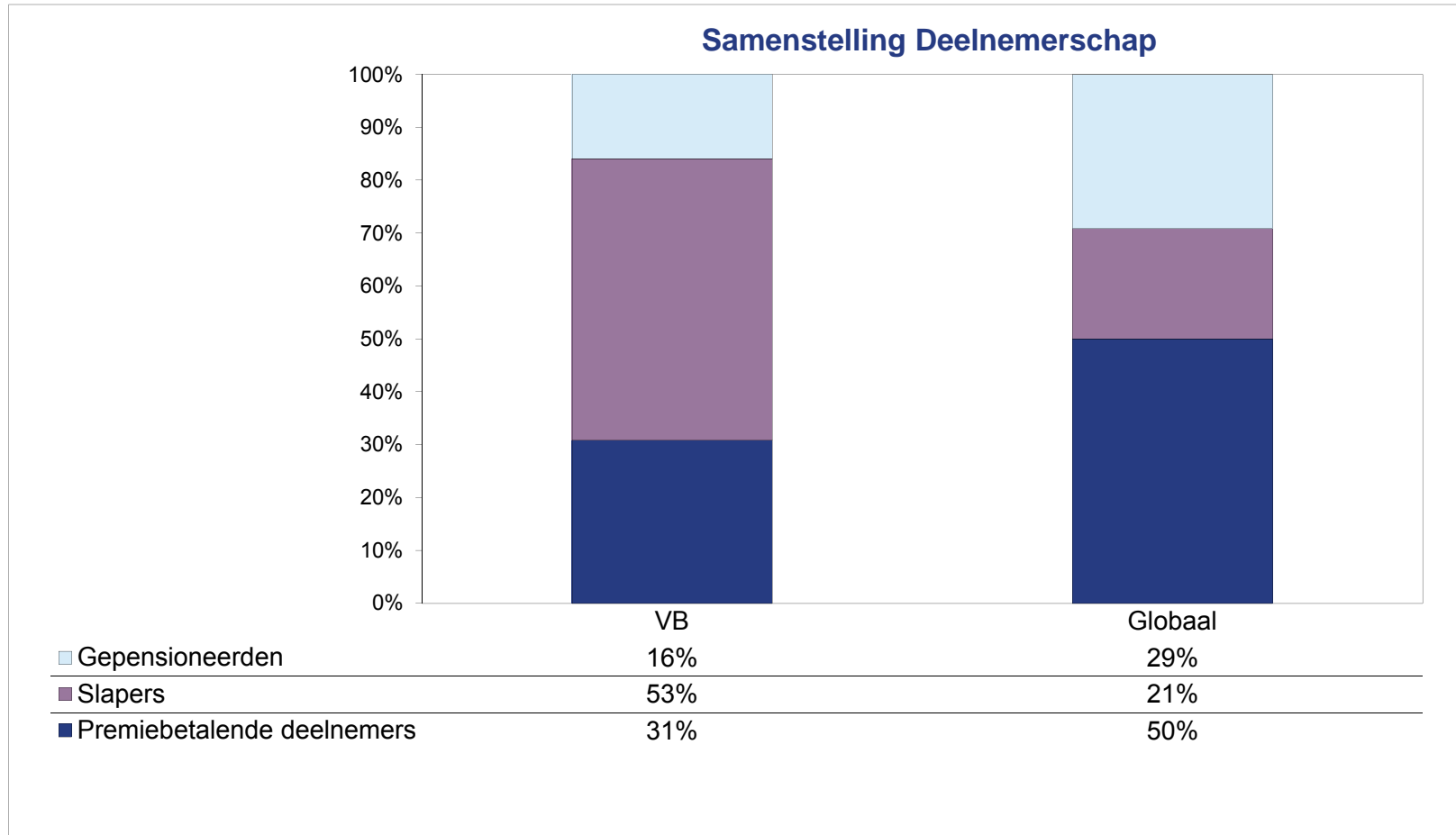


	Aantal fondsen	% van totaal
Nederland: VB	29	30%
Nederland: ex-VB	9	9%
Verenigde Staten	37	38%
Canada	13	13%
Australië	8	8%
Denemarken	1	1%
Totaal	97	100%

Het VB gemiddelde voor het aantal premiebetalende deelnemers en gepensioneerden is 180.798. Dit is onder het globale gemiddelde van 268.544 premiebetalende deelnemers en gepensioneerden.



VB fondsen hebben een hoger percentage slapers in vergelijking met globale fondsen.



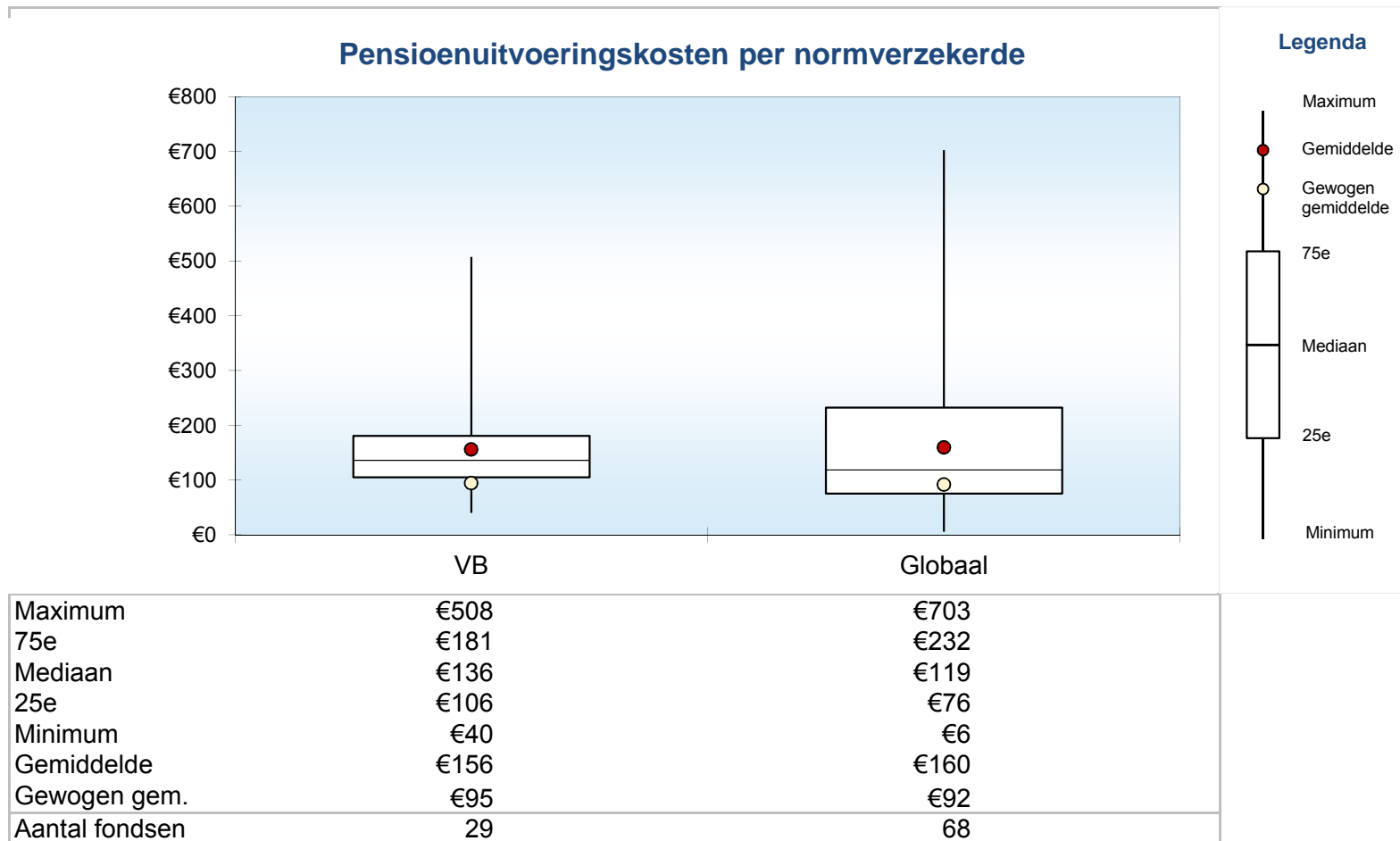
Kosten per normverzekerden

Voor het berekenen van kosten per deelnemer maken wij gebruik van 'normverzekerden'. Voor ieder fonds berekent CEM het aantal normverzekerden op basis van het aantal premiebetalende deelnemers, gepensioneerden en slapers van ieder fonds. Echter, omdat de kosten verbonden aan een slaper lager zijn dan die van een gepensioneerde of een premiebetalende deelnemer, worden slapers niet volledig meegeteld. Onderzoek van CEM in Nederland laat zien dat de kosten van een slaper ongeveer 21% van de kosten van een premiebetalende deelnemer zijn. Vandaar dat een slapers voor 21% wordt meegeteld in het totaal aantal normverzekerden. Hetzelfde geldt voor gepensioneerde: Omdat een gepensioneerde slecht 32% kost van hetgeen een premiebetalende deelnemer kost, worden gepensioneerden voor 32% meegeteld in de berekening van het aantal normverzekerden.

Voorbeeld berekening van het aantal normverzekerden			
	# (A)	Weging (B)	Norm- verzekerden (A X B)
Premiebetalende deelnemers	100,000	100%	100,000
Slapers	100,000	21%	21,042
Gepensioneerden	100,000	32%	31,548
Totaal aantal normverzekerden			152,590

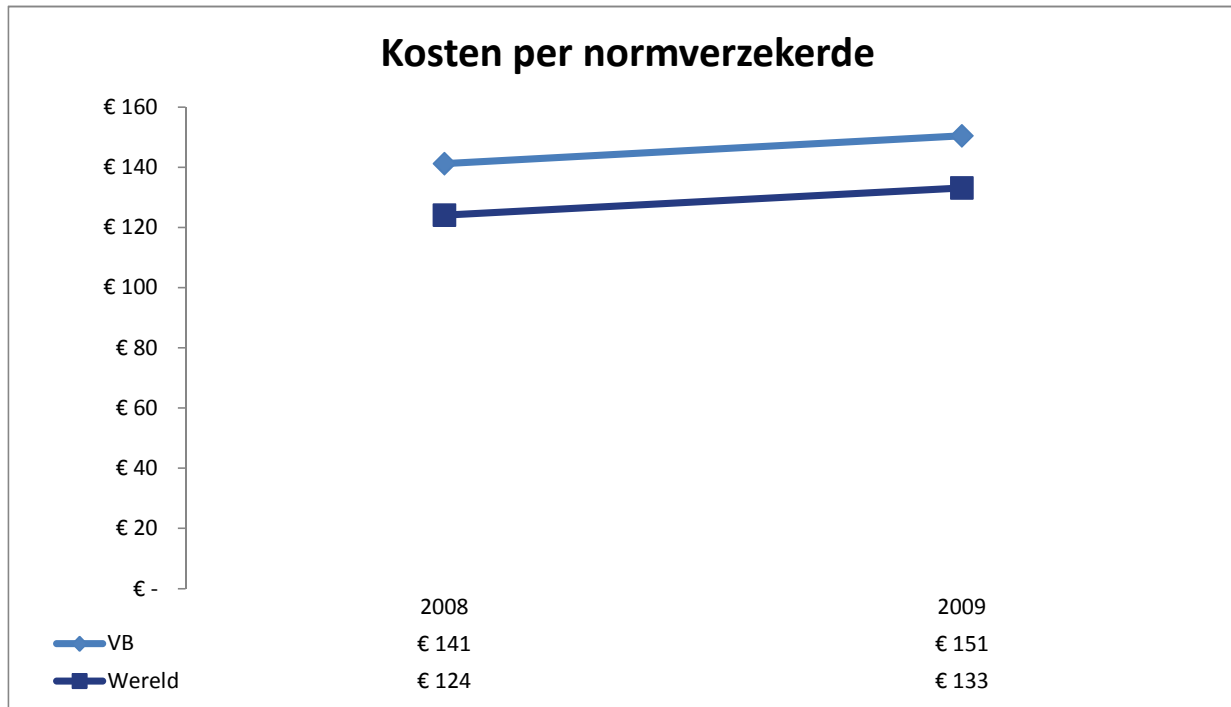
Vervolgens bereken wij de kosten per normverzekerde voor een fonds door de totale pensioenuitvoeringskosten te delen door het totaal aantal normverzekerden van een fonds.

Het gewogen VB gemiddelde voor pensioenuitvoeringskosten per normverzekerde is €95. Dit is boven het gewogen globale gemiddelde van €92 per normverzekerde.



Trends in Kosten

Kosten per normverzekerde zijn met gemiddeld 6,5% gestegen voor het gemiddelde VB fonds, van gemiddeld €141 in 2008 naar €151 in 2009. De kosten wereldwijd zijn met gemiddeld 7,3% gestegen ten opzichte van vorig jaar, van gemiddeld €124 in 2008 naar €133 in 2009.



Regressie Resultaten

Kosten nemen af naarmate het totaal aantal premiebetalende deelnemers en gepensioneerden toeneemt. Grotere fondsen hebben schaalvoordelen ten opzichte van kleinere fondsen. De resultaten van de regressie laten zien dat 34% van de onderlinge verschillen in kosten tussen fondsen kan worden verklaard aan de hand van verschillen in het totaal aantal premiebetalende deelnemers en gepensioneerden.

De regressie toont aan dat voor elke tienvoudige toename in het aantal premiebetalende deelnemers en gepensioneerden, de totale kosten per deelnemer met €94 dalen. Schaalvoordelen spelen met name een rol wanneer een fonds minder dan 100.000 premiebetalende deelnemers en gepensioneerden heeft. Boven de 100.000 premiebetalende deelnemers en gepensioneerden neemt het effect van schaalvoordelen snel af. Op een gegeven moment is het effect zelfs nagenoeg nihil.

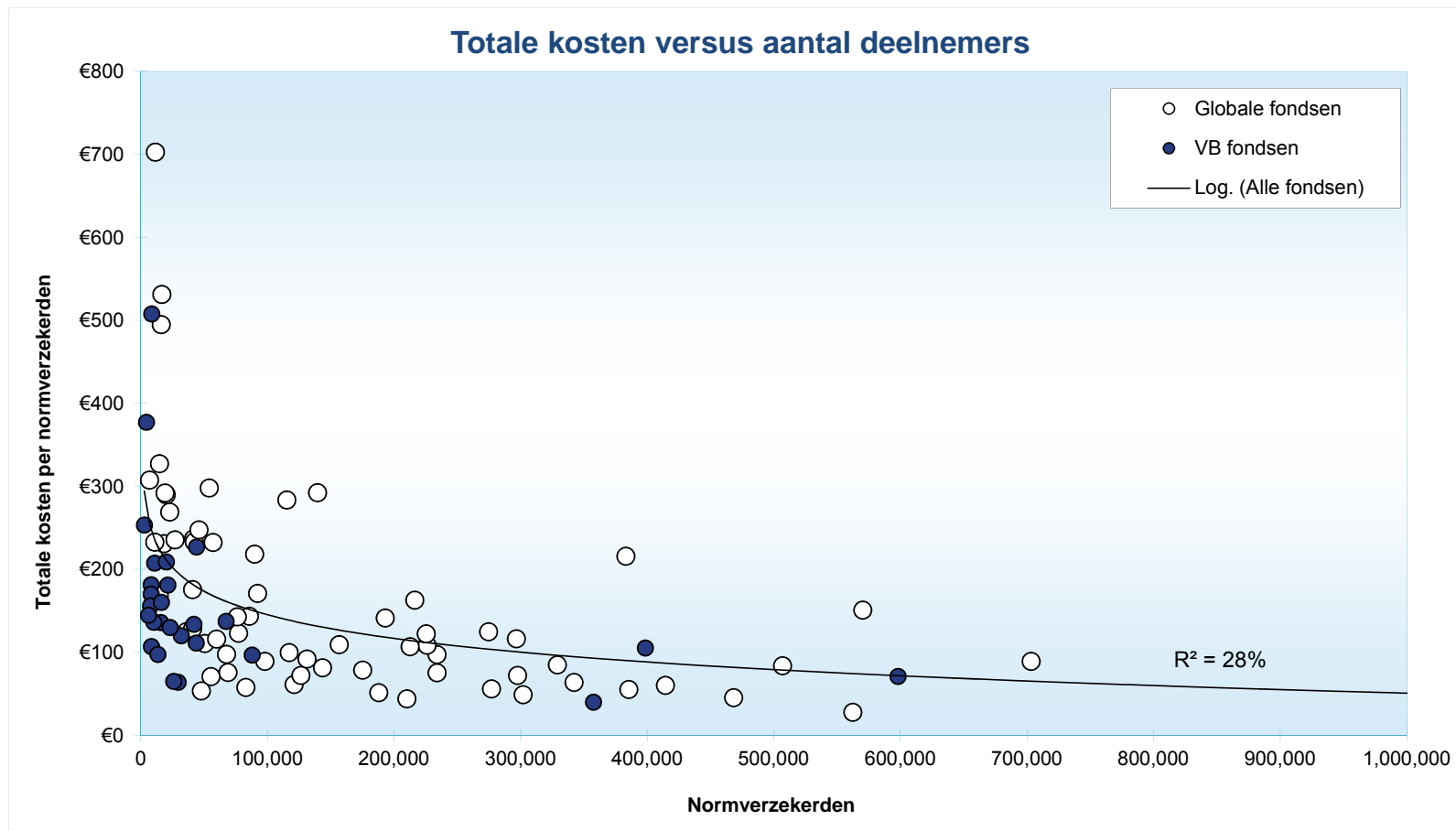
Regressie Resultaten								
Onafhankelijke variabelen	VB leden				Alle deelnemers			
	#	coefficient	t-statistiek	r-kwadraat ²	#	coefficient	t-statistiek	r-kwadraat ²
Totaal aantal deelnemers: log10 van premiebetalende deelnemers en gepensioneerden	57	-123.9	-6.2	41%	100	-94.1	-6.8	34%
Totaal aantal deelnemers: log10 van normverzekerde	57	-124.7	-5.9	39%	100	-94.4	-6.3	28%

1. De 't' statistiek geeft aan of een variabele al dan niet bruikbaar is bij het verklaren van kosten. In het algemeen geeft een t-statistiek met een absolute waarde groter dan 1.8 (d.w.z. hetzij minder dan -1,8 of groter dan +1,8) aan dat de variabele significant is.

2. De r-kwadraat geeft aan hoeveel verschillen in kosten door een variabele worden verklaard. Hoe groter de r-kwadraat, hoe groter de voorspellende kracht. Bijvoorbeeld een r-kwadraat van 36% betekent dat 36% van de kostenverschillen worden verklaard door de variabele alleen.

Naast het aantal deelnemers zijn ook transactie volumes en serviceniveau van invloed op kosten. Hoe meer transacties (bijvoorbeeld, het toekennen van een pensioen, het afronden van een waardeoverdracht, etc.) een fonds verricht per deelnemer, hoe hoger de kosten. Transactie volumes worden op bladzijde 12 van dit rapport belicht. Ook het serviceniveau dat een fonds bied aan haar deelnemers is van invloed op kosten. Serviceniveau valt buiten dit onderzoek en wordt in dit rapport dus niet belicht.

Gemiddeld zijn de niet-VB fondsen in de CEM database groter dan de VB fondsen - hierdoor hebben ze schaalvoordelen ten opzichte van VB fondsen.

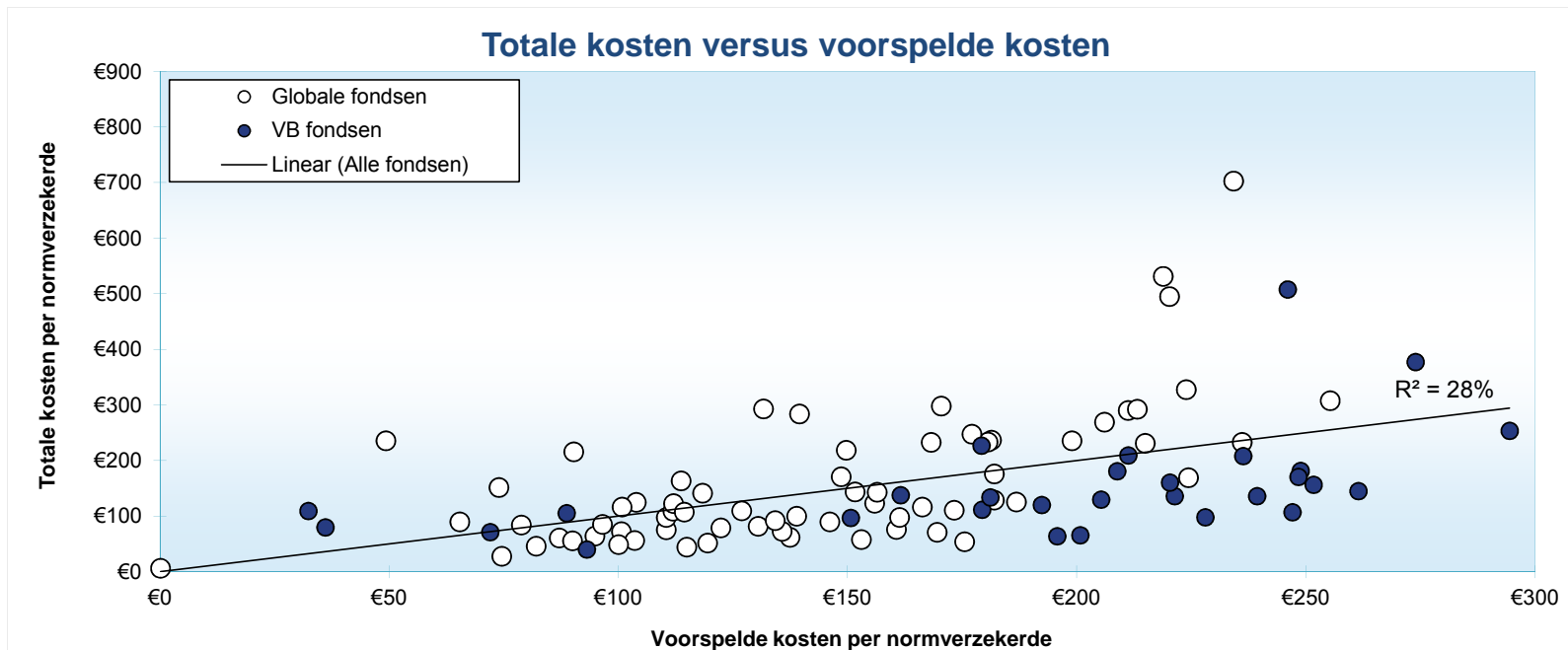


Een kleine meerderheid van de VB fondsen had lagere kosten dan voorspeld.

Uw voorspelde kosten zijn gebaseerd op een regressie van het totaal aantal normverzekerden:

Voorspelde kosten = $(-94.35683 \times \text{Log}_{10} \text{ van totaal aantal normverzekerden}) + 617.10322$.

Fondsen met kosten die lager waren dan voorspeld, vallen onder de zwarte lijn ($y = x$). Uw voorspelde kosten zijn slechts een indicator en moeten daarom zeer voorzichtig geïnterpreteerd worden. Belangrijke variabelen zoals service, transactie volumes, de effectiviteit van IT implementatie, verschillen in belangrijke project kosten, etc. zijn niet opgenomen maar zijn wel degelijk van invloed op kosten.



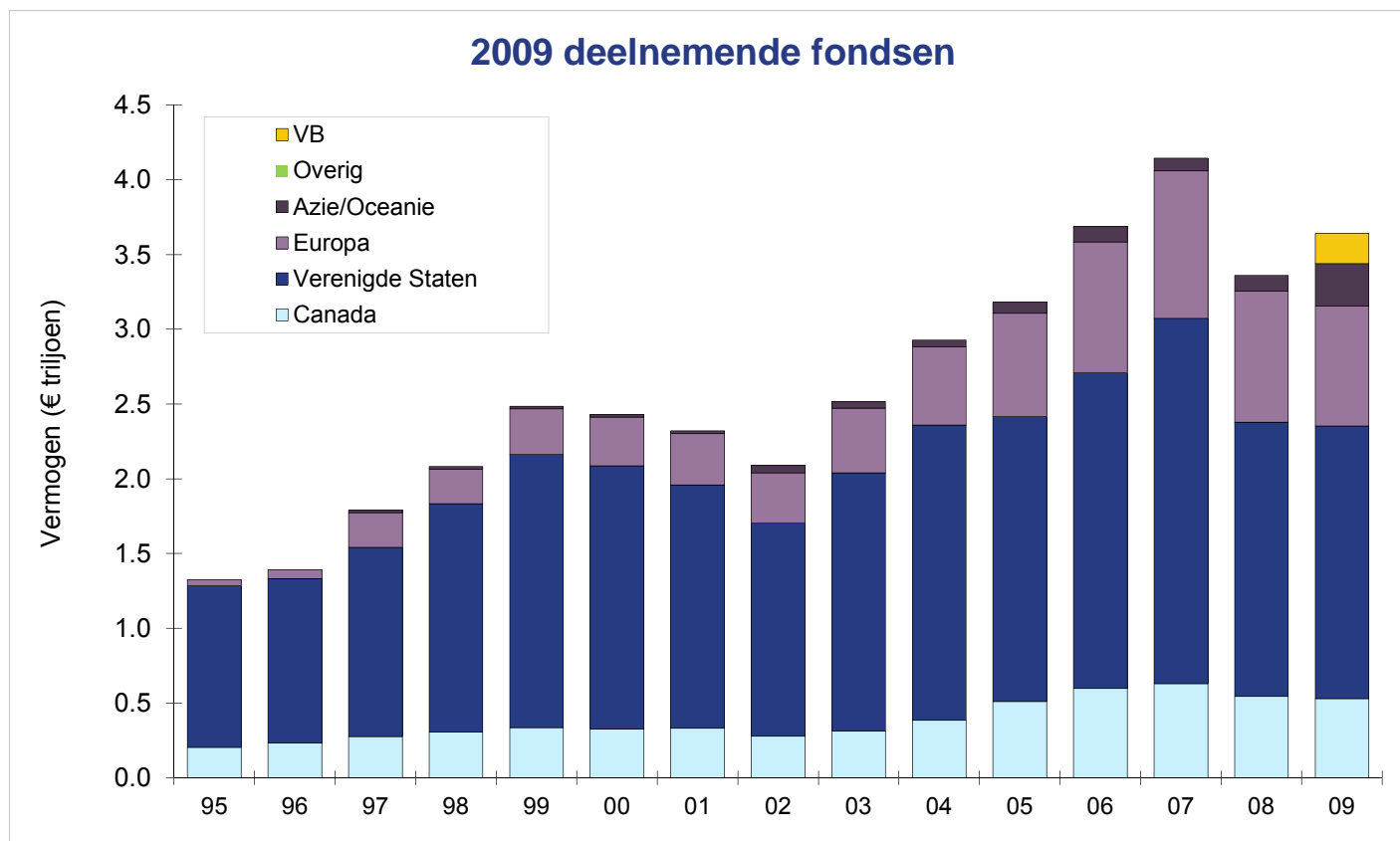
VB fondsen hebben gemiddeld hogere transactie volumes in vergelijking met globale fondsen.

De grootste cost driver is het totaal aantal deelnemers. Transactie volumes zijn echter ook een grote cost driver. Hoe meer transacties per deelnemer, hoe hoger de kosten per deelnemer. VB fondsen hebben gemiddeld hogere transactie volumes in vergelijking met globale fondsen.

Transacties	<u>Transactie volumes per 1.000 premiebetalende deelnemers en gepensioneerden</u>		<u>Kosten-effect</u>
	VB gemiddelde	Globale gemiddelde	VB vs. globaal
a) Toekenningen ouderdomspensioen	26.53	18.07	verhogend
b) Toekenningen nabestaandenpensioen	7.84	3.94	verhogend
c) Toekenningen arbeidsongeschiktheid pensioen	0.67	0.76	verlagend
d) Toekenningen pre-, flex- en deeltijdpensioen	10.73	0.07	verhogend
e) Einde ouderdoms- en nabestaandenpensioen (overlijden of andere oorzaken)	18.23	10.98	verhogend
f) Herzieningen ouderdoms-, nabestaanden-, arbeidsongeschiktheid, pre-, flex- en deeltijdpensioen als gevolg van veranderingen in persoonlijke omstandigheden	19.56	5.64	verhogend
g) Nieuwe premiebetalende deelnemers	101.62	47.68	verhogend
h) Inkomende waardeoverdrachten van andere fondsen	13.57	2.97	verhogend
i) Uitgaande waardeoverdrachten naar andere fondsen	4.81	0.66	verhogend
j) Premiebetalende deelnemers die slaper werden	102.00	33.05	verhogend
k) Afkoop kleine pensioenen	27.78	21.85	verhogend
l) Deelnemer contacten	636.84	1053.71	verlagend
m) Werkgevers	50.29	4.98	verhogend

Vermogensbeheer onderzoeksbevindingen

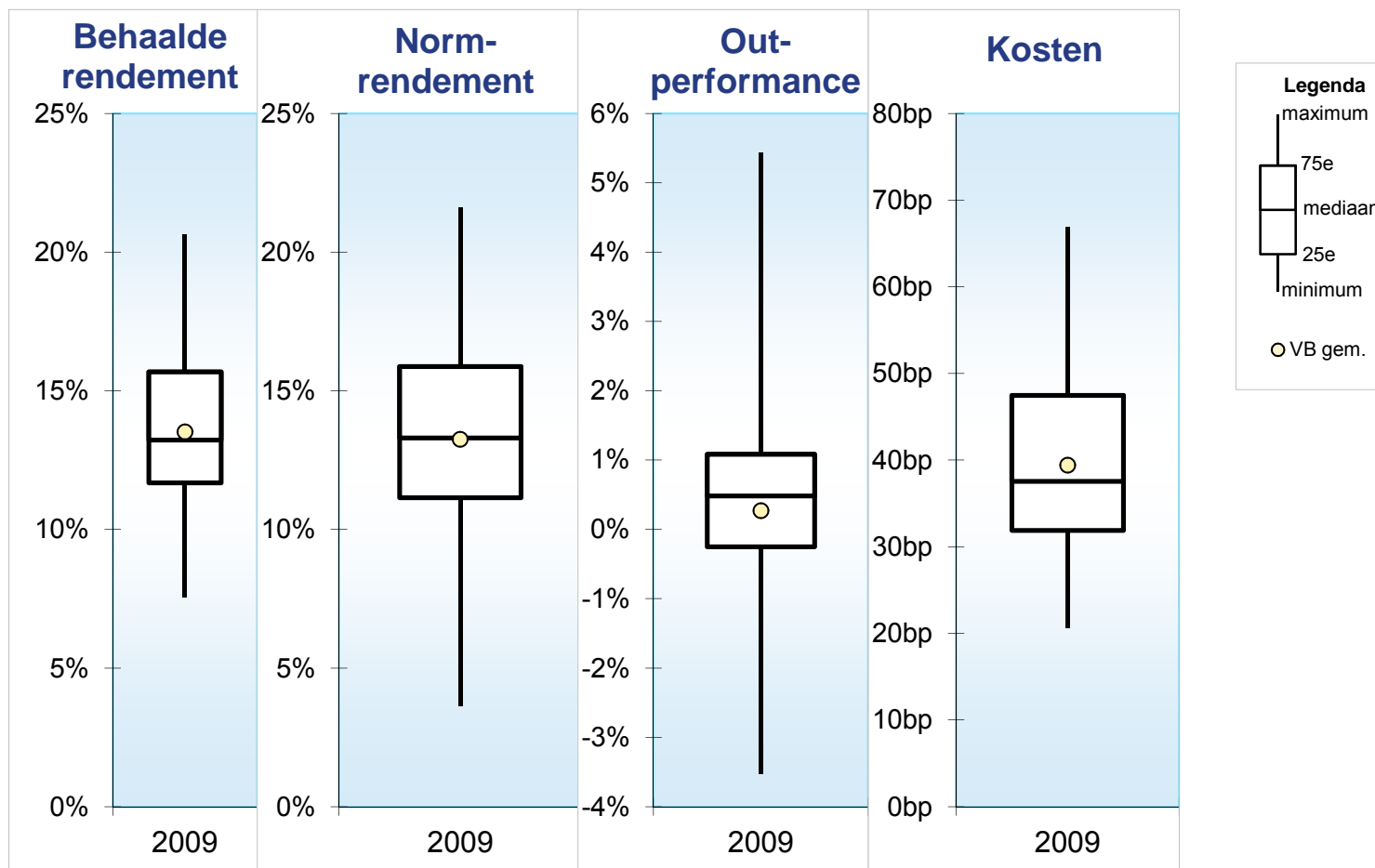
Overzicht van fondsen die deelnamen aan de vermogensbeheer benchmark per regio:



	Deelnemende fondsen			Vermogen*				
	Aantal fondsen	Totale vermogen*	Gem. vermogen*	Maximum	75e	Mediaan	25e	Minimum
VB	27	426,340	15,790	213,794	7,885	2,559	489	78
Euro	22	600,355	27,289	263,307	22,270	14,720	7,152	1,149
V.S.	192	1,785,129	9,298	163,162	8,174	2,894	1,210	71
Globaal	338	3,624,264	10,723	263,307	8,464	2,521	840	37

* Vermogen in € miljarden.

Resultaten van de VB fondsen



Maximum	20.6	21.6	5.4	67.0
75e	15.7	15.9	1.1	47.5
Mediaan	13.2	13.3	0.5	37.5
25e	11.7	11.1	-0.2	31.9
Minimum	7.6	3.6	-3.5	20.6
Gemiddelde	13.5	13.2	0.3	39.4

Berekening van netto outperformance

- De gemiddelde outperformance (in dit geval underperformance) van -0.1% voor VB fondsen was hoger dan de gemiddeldes voor Amerikaanse, Europese en alle fondsen.

Rendement en outperformance per regio				
	VB	V.S.	Europa	Globaal
Gemiddelde rendement	13.5%	19.3%	16.3%	17.4%
- Normrendement	13.2%	18.9%	16.3%	17.1%
= Bruto outperformance	0.3%	0.4%	0.0%	0.2%
- Kosten	0.4%	0.6%	0.3%	0.5%
= Netto outperformance	-0.1%	-0.2%	-0.3%	-0.3%
Aantal fondsen	27	192	22	338
Mediaan vermogen (€ miljard)	2.6	2.9	14.7	2.5

- Bovenstaande tabel vergelijkt het gemiddelde rendement, normrendement, vermogensbeheer kosten en outperformance (ten opzichte van het normrendement) van VB fondsen in de verschillende regio's.

Outperformance over 2 jaar

- Het gemiddelde rendement van VB fondsen over 2 jaar was hoger dan het gemiddelde rendement voor Amerikaanse, Europese en globale fondsen.
- De gemiddelde outperformance (in dit geval underperformance) van -1.2% voor VB fondsen was lager dan de gemiddeldes voor Amerikaanse, Europese en alle fondsen.

2-jarig rendement en outperformance per regio				
	VB	V.S.	Europa	Globaal
Gemiddelde rendement	0.4%	-5.1%	-3.5%	-3.8%
- Normrendement	1.3%	-4.6%	-3.0%	-3.2%
= Bruto outperformance	-0.8%	-0.5%	-0.5%	-0.6%
- Kosten	0.4%	0.6%	0.3%	0.5%
= Netto outperformance	-1.2%	-1.1%	-0.8%	-1.1%
Aantal fondsen	22	164	16	281

- De bovenstaande tabel is gebaseerd op informatie van die fondsen die zowel in 2008 als 2009 aan de benchmark hebben meegedaan (22 van de 28 VB fondsen, 281 van 338 fondsen wereldwijd).

VB fondsen hadden over 2009 gemiddeld gezien meer vastrentende waarden en minder aandelen in vergelijking met Amerikaanse, Europese en globale fondsen.

Gemiddelde beleggingsmix per regio in 2009				
	VB	V.S.	Europa	Globaal
Aandelen:				
V.S.	6%	32%	6%	21%
Europa	12%	8%	17%	9%
Overig	<u>12%</u>	<u>12%</u>	<u>15%</u>	<u>19%</u>
Totaal aandelen	30%	51%	38%	49%
Vastrentende waarden:				
V.S.	2%	21%	2%	12%
Europa	20%	0%	23%	3%
Globaal	18%	1%	11%	3%
Overig	<u>13%</u>	<u>12%</u>	<u>14%</u>	<u>19%</u>
Totaal vastrentende waarden	53%	34%	49%	38%
Vastgoed	13%	6%	8%	7%
Hedge Fund & TAA	2%	4%	2%	3%
Private Equity	<u>2%</u>	<u>5%</u>	<u>3%</u>	<u>4%</u>
Totaal	100%	100%	100%	100%

VB fondsen maakten meer gebruik van extern actief beheer in vergelijking met Amerikaanse, Europese en globale fondsen.

Beheerstijl per regio - 2009 gemiddelde				
	VB	V.S.	Europa	Globaal
Intern passief	0%	3%	6%	3%
Extern passief	12%	18%	15%	17%
Intern actief	24%	5%	43%	11%
Extern actief	<u>64%</u>	<u>75%</u>	<u>37%</u>	<u>69%</u>
Totaal	100%	100%	100%	100%

Beheerstijl is de stijl die wordt gebruikt voor het uitvoeren van het beleggingsbeleid. Er wordt onderscheid gemaakt tussen passieve en actieve, interne en externe beheerstijlen. Extern actief is de duurste beheerstijl en omvat ook 'fund of funds'.

- Intern: beheert door interne (in-house) managers.
- Extern: beheert door derden of externe beleggers.
- Passief: gericht op het volgen van een index, afdekken van verplichtingen, etc.
- Actief: gericht op outperformance t.o.v. een index.

De benchmark vergelijking

CEM berekent een benchmark voor kosten aan de hand van een regressie. Met behulp van de regressie wordt voor elk fonds een individuele benchmark berekent. De regressie komt tot stand door totale vermogensbeheer kosten af te zetten tegen de onderstaande variabelen:

- Vermogen van een fonds in miljoenen = Log_{10} (vermogen in miljoenen).
- % Europese aandelen (incl. REITs) = percentage van vermogen belegd in Europese aandelen en REITs.
- % niet-Europese aandelen = percentage van vermogen belegd in niet-Europese en globale aandelen.
- % Vastgoed = percentage van vermogen belegd in (direct) vastgoed (exclusief REITs) en infrastructuur.
- % Hedge funds & private equity = percentage van vermogen belegd in hedge funds en private equity.
- Nationaliteit variabele = 1 indien een fonds Canadees is, anders 0.

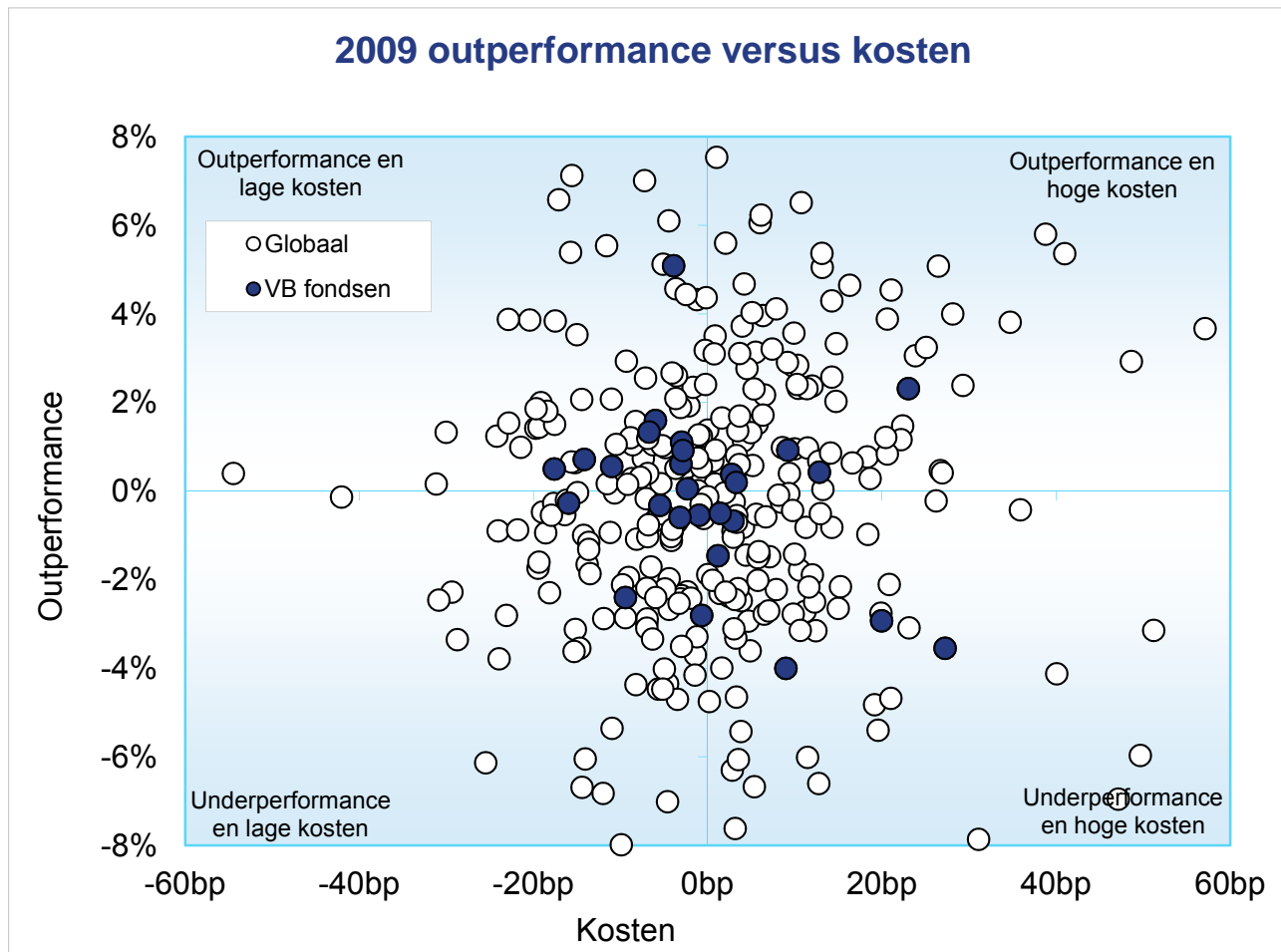
In het algemeen geldt, hoe groter het vermogen van een fonds, des te lager de kosten. Daarnaast veroorzaken ook verschillen in beleggingsmix verschillen in kosten. Fondsen die meer beleggen in duurdere beleggingscategorieën, zoals Private Equity of vastgoed, zullen over het algemeen hogere kosten hebben dan de fondsen die meer beleggen in de minder dure categorieën. Door het toevoegen van een nationaliteit variabele corrigeren we voor het feit dat Canadese fondsen over het algemeen lagere kosten hebben in vergelijking met fondsen wereldwijd.

De R^2 voor deze benchmark regressie vergelijking was 63%. Dit betekent dat het vermogen van een fonds, de beleggings mix en nationaliteit meer dan 63% van de verschillen in kosten tussen fondsen onderling verklaren. Statistisch gezien is dit percentage hoog, maar niet perfect.

We gebruiken de regressie om voor elk fonds een individuele benchmark te berekenen op basis van de specifieke karakteristieken (vermogen, beleggingsmix en nationaliteit) van elk fonds. Vervolgens worden de werkelijk kosten van een fonds vergeleken met de benchmark voor dat fonds om te bepalen of een fonds hoge of lage kosten heeft. Indien de werkelijke kosten van een fonds lager zijn dan de benchmark voor dit fonds, dan impliceert dit dat het fonds relatief lage kosten heeft. Echter, de benchmark dient met de nodige voorzichtigheid te worden geïnterpreteerd. De benchmark is een indicator van het kosten niveau maar men moet voorzichtig zijn met het verbinden van conclusies aan de benchmark.

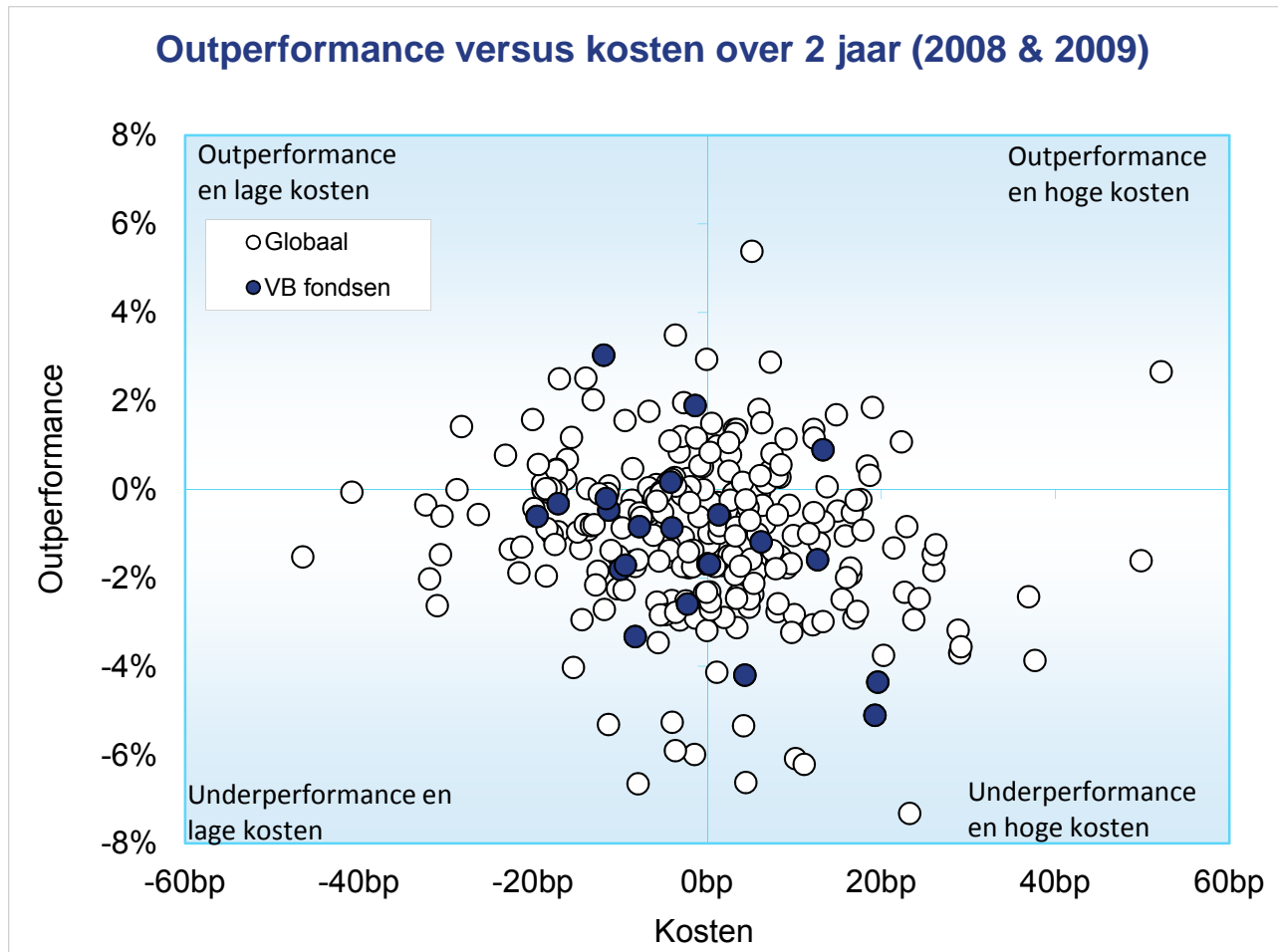
Out- of underperformance (na aftrek van kosten) en kosten voor VB fondsen vergeleken met alle deelnemende fondsen wereldwijd.

Op de verticale vindt u de outperformance (of underperformance) ten opzichte van het normrendement. De kosten op de horizontale as zijn het verschil tussen de werkelijk kosten en de aan de hand van de regressie berekende benchmark kosten voor ieder fonds.



Hoge of lage kosten zijn niet per definitie goed of slecht. De vraag is of uw waar voor uw geld krijgt. Dit wil zeggen, leveren hogere kosten ook een hoger rendement (outperformance) op? Bovenstaande grafiek vergelijkt kosten met outperformance voor ieder fonds.

Outperformance versus kosten over 2 jaar (2008 & 2009)



De bovenstaande tabel is gebaseerd op informatie van die fondsen die zowel in 2008 als 2009 aan de benchmark hebben meegedaan (22 van de 28 VB fondsen, 281 van 338 fondsen wereldwijd).