**Verslag FIN Beleggingsenquête 2025**

**Gesprek over vermogensbeheer en ANBI**

Tijdens de Online Koffietafel van maandag 2 november 2026 zijn de resultaten van de FIN Beleggingsenquête over 2025 besproken, met in totaal 39 deelnemers.

Naast een toelichting op de cijfers door Otto Beelaerts en presentatie over risico en rendement door Rutger van Asselt van Sprenkels ontstond een inhoudelijke uitwisseling over beleggingsbeleid, risicobeheersing, stamvermogen en de fiscale kaders voor ANBI's. Ook ging het over de behoefte aan kennisdeling en ontmoeting tussen leden.

De bijeenkomst liet zien dat de beleggingsenquête niet alleen een waardevolle benchmark oplevert, maar ook een goede aanleiding vormt voor inhoudelijke gesprekken tussen de FIN-leden. De grootste meerwaarde ligt in de combinatie van cijfers, praktijkervaringen en gezamenlijke verdieping in vraagstukken waar veel van onze fondsen mee te maken hebben.

**1. Resultaten Beleggingsenquête 2025**

De belangstelling voor de beleggingsenquête is duidelijk toegenomen. 42 fondsen namen deel, tegenover 29 vorig jaar, een stijging van bijna 45%. De vereenvoudiging en verkorting van de vragenlijst lijkt hieraan te hebben bijgedragen.

Hoewel de respons is verbeterd, blijft de representativiteit een aandachtspunt. FIN telt circa 350 leden, waarvan naar schatting 30 tot 50 geen of nauwelijks belegd vermogen hebben. Met 42 deelnemers wordt ongeveer 14% van de relevante doelgroep bereikt. Voor meer representatieve uitspraken is een verdere stijging van de deelname gewenst.

**Rendementen en vermogensverdeling**

Het beleggingsjaar 2025 leverde voor de deelnemende fondsen gemiddeld een rendement van ongeveer 5% op. Daarmee lag het rendement boven de inflatie van circa 3,3%. Het aandeel aandelen neemt al enkele jaren toe. Niet duidelijk is of dit vooral het gevolg is van koersstijgingen, zonder dat fondsen hun portefeuille herbalanceren, of van bewuste keuzes om meer risico te nemen. De verschillen tussen fondsen zijn aanzienlijk:

het aandelenbelang varieert van 15% tot 75% en het obligatiebelang van 0% tot 70%.

Ook werd de vraag gesteld of de gerapporteerde vermogensverdeling gebaseerd is op een gemiddelde van de percentages per fonds of gewogen is naar de omvang van het vermogen. Er is dit jaar gewerkt met een gemiddelde van percentages.

**Beleggingskosten en professionalisering**
De gemiddelde beleggingskosten bedragen circa 0,5% van het vermogen, tegenover 0,4% een jaar eerder. Mogelijk komt dit verschil door een gewijzigde vraagstelling of berekeningsmethode. De meeste fondsen hebben kosten tussen 0,2% en 0,8%.
De enquête laat verder zien dat vermogensbeheer bij veel fondsen professioneel is georganiseerd.

**2. Beleggingsbeleid, risico's en governance**
Een belangrijk gespreksonderwerp was de functie van het beleggingsstatuut. Volgens Rutger van Asselt moet dit niet alleen de doelstellingen en vermogensverdeling beschrijven, maar ook expliciet vastleggen welke risico's een beheerder niet mag nemen. Daarbij kan worden gedacht aan valutarisico's, securities lending, kredietkwaliteit en de looptijd van obligaties.

Rolf Vriezen gaf voorbeelden van beperkingen die bij fondsen zijn vastgelegd, waaronder het uitsluiten van obligaties beneden investment grade en het beperken van valutarisico's. Ook wees hij op de relatief grote blootstelling aan Franse staatsobligaties in passieve obligatieportefeuilles.

Er werd daarnaast gesproken over de vraag hoe vaak een beleggingsstatuut moet worden aangepast. Joost van der Mandele werkt met een afzonderlijk beleggingsplan dat periodiek kan worden herzien. Sanne ten Bokkel Huinink van Fonds 1818 gaf aan dat aanpassing van het beleggingsstatuut bij hen eenvoudig via een bestuursbesluit kan plaatsvinden.

Een belangrijke observatie is dat goed vermogensbeheer niet alleen draait om rendement, maar vooral om het expliciet maken van risico's, verantwoordelijkheden en grenzen.

**ALM-studies en de hogere rente**
De hogere rente biedt fondsen aanleiding hun beleggingsstrategie opnieuw te beoordelen. Aart de Jong gaf aan een lager aandelenbelang te overwegen, omdat met minder risico inmiddels een aantrekkelijk rendement kan worden behaald.

Bij Fonds 1818 wordt met ALM-studies gewerkt waarin onder andere is vastgelegd dat de kans dat het vermogen onder 75% van het huidige niveau daalt maximaal 2,5% mag bedragen.

Rutger wees op een belangrijk verschil tussen pensioenfondsen en vermogensfondsen. Waar pensioenfondsen veelal met een horizon van 20 tot 30 jaar werken, hebben vermogensfondsen vaak concrete bestedingsverplichtingen voor de komende drie tot vijf jaar. Dit kan aanleiding zijn om onderscheid te maken tussen vermogen dat op korte termijn nodig is voor bestedingen en vermogen dat voor langere tijd kan worden belegd.

**3. Actief en passief beleggen**
Veel fondsen combineren actief en passief vermogensbeheer. Actief beheer komt iets vaker voor bij obligaties.

De discussie ging vooral over de vraag of actief beheer voldoende meerwaarde biedt ten opzichte van passief beleggen. Daarbij is niet alleen het absolute rendement relevant, maar vooral de prestatie ten opzichte van een passende benchmark, rekening houdend met kosten en genomen risico's.

Rutger benadrukte dat actief beheer over een langere periode moet worden beoordeeld, bijvoorbeeld minimaal drie jaar. Albert gaf aan zijn aandelenportefeuille volledig passief te beheren, waardoor de benodigde tijdsinvestering zeer beperkt is.

De discussie onderstreepte dat de keuze tussen actief en passief beheer mede afhankelijk is van de doelstellingen, risicobereidheid, kosten en beschikbare deskundigheid binnen het fonds.

**4. Illiquide beleggingen**
Het relatief grote aandeel illiquide beleggingen bij sommige vermogensfondsen riep vragen op. Rutger merkte op dat grote institutionele beleggers hier soms terughoudender mee omgaan.

Tijdens het gesprek kwam naar voren dat vastgoed, landerijen en andere illiquide bezittingen bij fondsen regelmatig voortkomen uit historische schenkingen of lang geleden gemaakte keuzes. Tegelijkertijd kunnen fondsen hier ook bewust voor kiezen, bijvoorbeeld omdat het bestuur specifieke deskundigheid heeft en waarde kan toevoegen aan het beheer.

Dit maakt duidelijk dat de samenstelling van het vermogen niet uitsluitend vanuit financieel rendement kan worden beoordeeld. Ook de historie, doelstelling en specifieke mogelijkheden van een fonds spelen een rol.

**5. Stamvermogen, indexatie en de anti-oppoteis**
Een belangrijk deel van de bijeenkomst ging over de fiscale kaders voor vermogensfondsen, met name de regels rondom stamvermogen, indexatie en de verplichting om vermogen daadwerkelijk aan het algemeen nut te besteden.

Uit de enquête blijkt dat 86% van de deelnemende fondsen een stamvermogen heeft. Van deze groep indexeert 83% het stamvermogen.

Tijdens de bijeenkomst lichtte Otto de verschillen toe tussen vermogen dat vóór en na 1 januari 2008 is ingebracht. Voor ouder vermogen kan onder voorwaarden worden aangesloten bij een historisch bestendige indexatiepraktijk. Voor vermogen dat vanaf 2008 is ontvangen, is volgens de besproken uitleg een expliciete opdracht van de

schenker of erflater nodig om het stamvermogen in stand te mogen houden en eventueel ook te mogen indexeren.

Ook kwam de vraag aan de orde hoe moet worden omgegaan met historisch bezit, zoals landerijen die al jarenlang in stand worden gehouden. Daarover bestaat nog onduidelijkheid.

**Anti-oppoteis en spending rules**
De fondsen hanteren uiteenlopende benaderingen voor hun bestedingsbeleid. Ongeveer een derde werkt met een vaste spending rule, gemiddeld rond 4% van het vermogen. Een derde heeft een andere systematiek en een derde heeft geen expliciete spending rule.

Een spending rule is een intern beleidsinstrument en vormt op zichzelf geen bewijs dat aan de fiscale anti-oppoteis wordt voldaan. Van belang is dat fondsen kunnen onderbouwen waarom vermogen wordt aangehouden en hoe eventuele overschotten binnen een redelijke termijn aan de doelstelling worden besteed.

Een bestemmingsreserve of bestemmingsfonds met een concreet bestedingsplan kan daarbij behulpzaam zijn. Otto gaf aan dat een bestedingstermijn van twee jaar niet als een absolute grens moet worden gezien. Bij een goede onderbouwing kunnen ook aanzienlijk langere termijnen verdedigbaar zijn.

Opvallend is dat ongeveer de helft van de fondsen met een stamvermogen al beschikt over een onderbouwing voor de anti-oppoteis. Een kwart werkt hieraan en een kwart heeft deze nog niet.

Dit lijkt een belangrijk onderwerp voor verdere ondersteuning en kennisdeling vanuit FIN, bijvoorbeeld met praktijkvoorbeelden van onderbouwde reserve- en bestedingsplannen.

**6. Uitkeringen aan niet-ANBI's**
Ook werd gesproken over de mogelijkheden voor vermogensfondsen om bijdragen te verstrekken aan organisaties zonder ANBI-status.

De recente handreiking van de Belastingdienst biedt hiervoor ruimte, mits het fonds kan aantonen dat de middelen daadwerkelijk aan het algemeen nut worden besteed. Daarbij is een zorgvuldige eigen toetsing noodzakelijk, inclusief afspraken over verantwoording, controle en eventuele terugvordering. Er werd onderscheid gemaakt tussen het financieren van een concreet project en het ondersteunen van de algemene exploitatie van een organisatie. Bij projectfinanciering is doorgaans gemakkelijker vast te stellen dat de middelen aan het algemeen nut worden besteed.

Over de interpretatie van de 90%-regel was nog een inhoudelijke discussie over de toepassing van deze norm op bijdragen aan niet-ANBI's en de wijze waarop fondsen moeten aantonen dat hun middelen het algemeen nut dienen. Slotsom is dat fondsen niet bewust een deel van hun bestedingen buiten de toetsing aan het algemeen nut moeten houden, en dat men bij voorkeur de nieuwe handreiking van de Belastingdienst volgt.

Afgesproken werd dit onderwerp tijdens een volgende bijeenkomst verder toe te lichten en bespreken, bij voorkeur aan de hand van concrete casussen en met aandacht voor de uitleg van de Belastingdienst.

**7. Vervolg: kennisdeling en een werkgroep**
De bijeenkomst bevestigde dat onder FIN-leden behoefte bestaat aan verdere uitwisseling over vermogensbeheer, bestedingsbeleid en de fiscale kaders waarbinnen fondsen opereren.

Voor het voorjaar van 2027 wordt daarom gedacht aan een fysieke bijeenkomst voor bestuurders, penningmeesters en andere betrokkenen bij het vermogensbeheer van fondsen.

Daarbij kunnen onderwerpen als risicobeheer, beleggingsbeleid, stamvermogen, indexatie, anti-oppoteis en bijdragen aan niet-ANBI's worden gecombineerd.

De voorkeur gaat uit naar een interactieve bijeenkomst waarin niet alleen deskundigen aan het woord komen, maar ook fondsen hun eigen ervaringen, dilemma's en werkwijzen delen.

Daarnaast wordt de beleggingswerkgroep van FIN opnieuw opgestart. Enkele leden hebben al aangegeven hierover te willen meedenken. Andere geïnteresseerden kunnen zich aansluiten.

Om de behoeften van de leden verder te inventariseren, wordt overwogen een korte enquête van maximaal acht vragen uit te zetten. Ook wordt gekeken hoe de resultaten van de jaarlijkse beleggingsenquête actiever kunnen worden gedeeld, zodat meer fondsen het nut van deelname ervaren.

**8. Belangrijkste conclusies en aandachtspunten voor FIN**
Uit de enquête en het gesprek komen vier belangrijke observaties naar voren.

1. De beleggingsenquête wint aan betekenis, maar de respons moet verder omhoog. De groei van 29 naar 42 deelnemers is positief. Een volgende stap richting 60 deelnemers zou de bruikbaarheid en representativiteit van de uitkomsten vergroten. Daarbij is het van belang om de cijfers consequent en transparant te presenteren, met aandacht voor de berekeningsmethoden en verschillen tussen fondsen.

2. Er is behoefte aan meer verdieping over risicobeheer en de relatie tussen vermogen en bestedingen. Het gesprek liet zien dat niet alleen rendement en kosten relevant zijn, maar ook governance, risicoafwegingen, de bestedingshorizon en de manier waarop fondsen hun beleggingsbeleid evalueren.

3. De fiscale kaders rondom stamvermogen en bestedingen vragen om praktische ondersteuning. Vooral indexatie, anti-oppoteis, reservevorming en uitkeringen aan niet-

ANBI's roepen vragen op. FIN kan hierin waarde toevoegen door deskundigen en leden samen te brengen en praktijkvoorbeelden uit te wisselen.

4. Een structureel netwerk voor penningmeesters en vermogensbeheerders biedt kansen. De combinatie van een jaarlijkse benchmark, een actieve werkgroep en één of meer inhoudelijke bijeenkomsten kan bijdragen aan professionalisering en onderlinge kennisdeling. Daarbij is het belangrijk dat ook kleinere fondsen zich aangesproken voelen.