

Beleggingsfondsen: *Outlook 2013*

In het najaar van 2008 werd het vertrouwen in de banken opgezegd, viel Lehmann Brothers en moesten financiële instellingen als ING, AEGON en SNS Reaal staatssteun vragen aan de Nederlandse overheid en werden ABN AMRO en Fortis genationaliseerd. De kredietcrisis was een feit. Met een vertraging van vier maanden ging de AEX-index uiteindelijk op 9 maart 2009 met een slotstand van beneden de 200 punten onderuit. Belangrijke vraag is in hoeverre Nederlandse beleggingsfondsen getroffen werden door de kredietcrisis. Beleggers hadden aanvankelijk goede hoop dat de crisis snel tot een goed einde zou komen. Helaas pakte dat anders uit. We onderzoeken aan de hand van beschikbare externe statistieken en eigen data of beleggers terugkeerden in de beleggingsarena. Daarnaast hebben we onderzocht of er beleggingsfondsen zijn die de afgelopen vijf jaar toch op een significant positieve performance kunnen terugkijken, ondanks de crises. MoneyView laat de feiten voor zich spreken, ook al zijn goede prestaties van nu geen garantie voor de toekomst. Onderstaand volgt allereerst een uitleg over de ProductRating.

MoneyView *ProductRating*

De ProductRating komt tot stand door performancemeting aan de hand van een door MoneyView zelf ontwikkelde prestatie maatstaf, de MoneyView Performance Indicator (MPI). De meting is gedaan op peildatum 31 december 2012. De fondsen worden verondersteld een minimale koershistorie te hebben

van vijf jaar. De top-10's van de onderzochte categorieën Aandelenfondsen Wereldwijd en Obligatiefondsen Wereldwijd hebben een 5-sterrenrating gekregen. Per onderzochte categorie is de individuele fondsprestatie berekend (rendement en risicograad) en is met behulp van de MPI een ranking ontstaan.

FONDSPERFORMANCE AANDELENFONDSEN WERELDWIJD EN OBLIGATIEFONDSEN WERELDWIJD

MoneyView



AANDELENFONDSEN WERELDWIJD

ProductRating
'Fondsperformance'

2013

- 1 Carmignac Investissement Latitude A EUR Acc
- 2 LO Funds - Generation Global P A
- 3 Kempen Global High Dividend Fund N.V.
- 4 Schroder ISF QEP Global Quality A Acc (USD)
- 5 Comgest - Monde Class C CAP
- 6 Carmignac Investissement A EUR Acc
- 7 Threadneedle Global Opportunities Fund A Acc
- 8 Fidelity Global Opportunities Fund A Acc
- 9 Comgest Growth - World CAP (USD)
- 10 BlackRock GF Global Dynamic Equity Fund A2 (USD)

MoneyView



OBLIGATIEFONDSEN WERELDWIJD

ProductRating
'Fondsperformance'

2013

- 1 Templeton Global Bond Fund A (acc)
- 2 BNP Paribas L2 - Bond World Inflation-Linked Classic Cap (USD)
- 3 BNP Paribas L1 - Bond Currencies World Classic Cap
- 4 Schroder ISF Global Bond A Acc (USD)
- 5 BNP Paribas L1 - Bond World Classic Cap
- 6 De Goudse Wereld Obligatiefonds (UL)
- 7 Nationale-Nederlanden InterRente Fonds (UL)
- 8 Schroder ISF Global High Yield A Acc (USD)
- 9 ING Global Obligatie Fonds Inc
- 10 Schroder ISF Global Corporate Bond A Acc (USD)

De MoneyView Performance Indicator (MPI) is een voor een benchmark (index) gecorrigeerde Risk Adjusted Return (RAR). Kort gezegd is de RAR het rendement dat een fonds zou moeten opleveren als de vergoeding die de gemiddelde belegger eist voor het gelopen risico wordt verrekend met het behaalde rendement. Hierbij wordt rekening gehouden met risico-aversiteit. Dit levert een rendement op dat het risicovrije equivalent wordt genoemd. De RAR van de gehanteerde benchmark wordt op nul gesteld. Een beleggingsfonds met een negatieve MPI doet het dus slechter dan de benchmark en een fonds met een positieve MPI presteert dus beter. De MPI voorziet daarmee in enkelvoudige interpreteerbaarheid door onderlinge vergelijking via het leggen van de prestaties tegen dezelfde meetlat, de index, iets waar de RAR niet in voorziet, noch de intentie heeft om dat te doen.

[Klik hier voor de technische specificatie van de MPI](#)

Wilt u een volledig overzicht van de MPI's van de onderzochte fondsen?

[Klik hier om dit te downloaden.](#)

Wilt u altijd op de hoogte zijn van de prestaties van meer dan 2000 beleggingsfondsen? Dat kan met de MoneyView ProductManager. Neem contact op met MoneyView voor een gratis demoversie.

Heeft uw product een 5-sterren ProductRating? Gefeliciteerd! Wilt u met het ProductRating-logo naar buiten treden in advertenties, op websites of andere uitingen? Neem contact op met MoneyView en vraag naar de voorwaarden.

MoneyView 

Contactgegevens:
020 - 626 85 85 of
specialitem@moneyview.nl

Werkwijze *Toegelicht*

De onderzochte categorieën bevatten geregleerde beleggingsfondsen, niet-geregleerde fondsen, de zogenaamde Unit Linked (UL) fondsen en ETF's. De performance-overzichten zijn zo geconstrueerd, dat een algemeen inzicht wordt verkregen in de prestaties van de fondsen behorende bij de categorieën Aandelenfondsen Wereldwijd en Obligatiefondsen Wereldwijd over de afgelopen vijf jaar, met als peildatum 31 december 2012. De periode behelst dus de periode 31 december 2007 t/m 31 december 2012.

De in het onderzoek betrokken categorieën bieden in beginsel een breed spectrum aan fondsen: individuele landenfondsen, regio- en sectorfondsen, emerging markets funds, themafondsen, dividenduitkerend, growth versus value of fondsen beleggend via een bepaalde stijl. Om zoveel mogelijk fondsen met min of meer gelijkwaardige beleggingsstrategieën met elkaar te kunnen vergelijken, is ervoor gekozen om uitsluitend die beleggingsfondsen, inclusief ETF's, te selecteren die een brede index vertegenwoordigen. Uitzonderingen zijn gemaakt voor 'global' beleggende dividend- en duurzame fondsen; voor obligatiefondsen zijn inflation-linked, high yield en corporate bond funds ook meegenomen. De aantallen beleggingsfondsen in de 'netto' populatie bedragen: 138 Aandelenfondsen Wereldwijd en 110 Obligatiefondsen Wereldwijd.

De beleggingsfondsen en ETF's hebben een notering aan de Amsterdamse effectenbeurs, dan wel hebben zij in diverse buitenlandse een registratie. De niet-geregleerde fondsen kennen, al dan niet gekoppeld aan een verzekeringsproduct, geen notering.

Marktfeiten *Toegelicht*

De uitwerking van de financiële crisis – uitmondend in een algehele vertrouwenscrisis – op de performance van beleggingsfondsen vormt een belangrijk onderdeel van dit Special Item. Daarnaast speelt de al jaren lopende discussie over de ondoorzichtigheid ten aanzien van de kosten van beleggingsfondsen een grote rol. Hoe komt het toch dat het zo lastig is om alle aan een beleggingsfonds toe te schrijven kostencomponenten in één percentage weer te geven? Duidelijk is dat de Total Expense Ratio (TER) de lading niet dekt en ook de Portfolio Turnover Rate (PTR), ook wel transactieratio genoemd, tezamen met de TER niet leidt tot een eenduidig vergelijkbaar kostenoverzicht. De grote vraag is of de mogelijke invoering van de nieuwste 'toverterm' Total Cost of Ownership (TCO) daarin verandering gaat brengen.

Total Cost of Ownership

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft in 2012 uitgebreid onderzoek gedaan naar de kosten van beleggingsdienstverlening en haar bevindingen en aanbevelingen gerapporteerd, alsook een discussiedocument over de Total Cost of Ownership (TCO) geschreven. De AFM maakt onderscheid tussen directe en indirecte kosten. Beide componenten maken conform de definitie van de AFM deel uit van de TCO. Directe kosten hebben betrekking op bijvoorbeeld de aan- en verkoopkosten die de aanbieder van beleggingsfondsen, zoals een bank of vermogensbeheerder, in rekening brengt. Deze zijn echter klantspecifiek en niet fondsspecifiek. Om de kosten van fondsen onderling met elkaar te kunnen vergelijken, vindt MoneyView het raadzaam en wenselijk om in de TCO slechts de kosten op te nemen die in het fonds worden gemaakt, dat wil zeggen rechtstreeks aan het (beheer) van het fonds zijn toe te rekenen. Dat ook de directe kosten helder en eenduidig dienen te zijn, is uiteraard vanzelfsprekend. Indirecte kosten blijken echter in de praktijk veel minder makkelijk herleidbaar. De beheerkosten bevat bijvoorbeeld de ondoorzichtige component 'distributievergoeding', waarover in een volgende paragraaf meer.

De componenten die de nieuwe allesomvattende kostenratio dient te bevatten¹, zijn de huidige TER plus de transactiekosten (transactieratio), die nu zo goed als onzichtbaar zijn en nooit deel uitgemaakt hebben van de TER, maar wel degelijk van invloed zijn op het beleggingsrendement. Hierop worden in mindering gebracht eventuele inkomsten uit de teruggave van ingehouden dividendbelasting (van de effecten of fondsen die het beleggingsfonds ontvangt) en minus eventuele inkomsten uit uitleentransacties op effecten. Hopelijk kan invoering van een dergelijke kostenratio op een breed draagvlak rekenen. Het geschonden vertrouwen in beleggingsproducten kan een belangrijke impuls wel gebruiken.

Overigens biedt de AFM alle belanghebbende partijen gelegenheid tot consultatie op het discussiedocument over de Total Cost of Ownership. De termijn, die tot 18 januari jl. liep, is inmiddels verstreken. Verwacht wordt dat de AFM na inventarisatie de uitkomsten van deze consultatie over enige maanden zal publiceren.

Afschaffing distributievergoeding

Het per 1 januari van dit jaar in werking getreden provisieverbod betekent dat het directe kanaal van aanbieders van financiële producten advies- en distributiekosten apart van de kosten van het product in rekening moeten brengen. Beleggingsinstellingen betalen een vergoeding aan een distributeur (bank of vermogensbeheerder) voor het in het assortiment opnemen van hun fondsen. In de praktijk bedraagt de distributievergoeding (ook wel kick-back genoemd) tot ongeveer de helft van de beheerkosten. Worden beleggingsfondsen in een adviesrelatie verhandeld, dan dient de beheervergoeding exclusief kick-back te worden verrekend. In een execution only situatie - beleggen zonder tussenkomst van een financiële bemiddelaar - wordt de volledige 'beheervergoeding' in rekening gebracht.

Voor zover bekend heeft een viertal aanbieders de afgelopen maanden voor een bescheiden aantal bestaande fondsen nieuwe aandelenklassen voor het advieskanaal geïntroduceerd, waarbij de beheerkosten zonder distributievergoeding worden berekend. Deze aanbieders zijn BNP Paribas (6), Parvest (16), ING Bank (5), Robeco (1). Ook Amundi (ETF's) heeft plannen in deze richting bekendgemaakt. De vraag is ook nu weer gerechtvaardigd of de zo gewenste transparantie hiermee gebaat is. Er zullen door deze ontwikkelingen immers nóg meer fonds(klass)en ontstaan. Het door menig fondshuis/vermogensbeheerder overgedifferentieerde fondsenpallet verdient immers toch al geen schoonheidsprijs.

¹ Bron: 'De Total Expense Ratio. TER-zake doende?' Auteur: Lodewijk van Meel, Today's Groep.

Trends & ontwikkelingen *Toegelicht*

Beleggingsfondsen zijn al enige jaren uit de gratie. Na de bankencrisis, die in 2008 uitbrak, werden beleggers steeds meer risico-avers. De AEX bereikte de laagste stand op 9 maart 2009 (199,25), ultimo december van dat jaar eindigde de index echter op een zeer verdienstelijke 335,33 punten. Beleggers keerden echter niet terug in de financiële arena. Beleggen was een risicovol avontuur geworden. De economische crisis die grote bezuinigingen met zich brengt en dito offers van de burgers vraagt, zorgt ervoor dat het geld veiliggesteld moet worden en dus vooralsnog niet meer beschikbaar is voor risicovol geachte beleggingsactiviteiten.

NETTO INSTROOM SPAARGELDEN NEDERLANDSE HUISHOUDENS						
BELEGINGSACTIVITEITEN	2007	2008	2009	2010	2011	2012
DEPOSITO'S MET VASTE LOOPTIJD	39.685	33.520	-48.874	-17.912	15.708	1.993
DEPOSITO'S MET OPZEGTERMIJN	-23.722	-19.438	67.824	28.840	-884	14.568
TOTALE NETTO INSTROOM	15.963	14.082	18.950	10.928	14.824	16.561

Toelichting: De instroom van spaargelden is exclusief correcties en statistische verschillen. **Bron:** CBS
Bedragen zijn in miljoenen euro's.

Bovenstaande tabel laat zien dat sprake is van een structureel surplus aan instroom van spaargelden. Ook in de jaren voor 2007 is de netto instroom van spaargelden positief. Gemiddeld over de afgelopen tien jaar bedraagt de netto instroom € 14,35 miljard per jaar. Belangrijkere economische indicator is het type deposito dat door de Nederlandse huishoudens het meest als veilige haven wordt beschouwd. Kenmerken de jaren 2007 en 2008 zich nog door een voorkeur voor deposito's met een vaste looptijd boven die met opzegtermijn, 2009 en in mindere mate 2010 worden in financieel-economische zin zo instabiel gepercipieerd dat het juist de deposito's met opzegtermijn zijn die worden afgesloten. In 2010 gaat het om een bedrag van € 67,8 miljard. In 2011 wordt, mede door een licht oplopende rente, weer meer op depositorekeningen met een vaste looptijd gezet. Beleggers en spaarders lijken hun richtingsgevoel te verliezen, ook al blijft de netto instroom van spaargelden onverminderd positief. In 2012 is het surplus weer bovengemiddeld en bedraagt € 16,6 miljard.

Wellicht krijgen we wel richtingsgevoel als we de ontwikkeling van de MoneyView-indices Aandelenfondsen Wereldwijd en Obligatiefondsen Algemeen volgen om de marktkapitalisatie van de fondsen in de afgelopen vijf jaar in kaart te brengen. De indexcijfers van de twee categorieën zijn op hun beurt weer geïndexeerd. Hierbij zijn de indexkoersen van 31 december 2007 op 100 gesteld. De ontwikkeling is grafisch weergegeven in onderstaande figuur.

Opvallend is dat de aandelenfondsen de grootste verliezen lijden in 2008 tot aan het moment van de laagste stand van de meeste wereldwijde beurzen d.d. 9 maart 2009 en daarna een geleidelijk herstel inzetten. Het niveau van vòòr de crisis wordt echter niet meer bereikt. Ultimo december 2012 ligt de koersindex nog altijd circa 22% onder de slotstand van 2007. Voor een overzicht wordt verwezen naar onderstaande tabel.

INDEX AANDELENFONDSEN WERELDWIJD & OBLIGATIEFONDSEN ALGEMEEN				
DATUM	MV INDEX AANDELENFONDSEN WERELDWIJD		MV INDEX OBLIGATIEFONDSEN ALGEMEEN	
	KOERS	GEÏNDEXEERD	KOERS	GEÏNDEXEERD
31/12/07	196,1	100,0	129,6	100,0
31/12/08	102,6	52,3	127,3	98,2
31/12/09	137,4	70,1	133,1	102,7
31/12/10	157,7	80,4	134,9	104,0
30/12/11	137,9	70,3	135,6	104,6
31/12/12	152,0	77,5	144,2	111,2

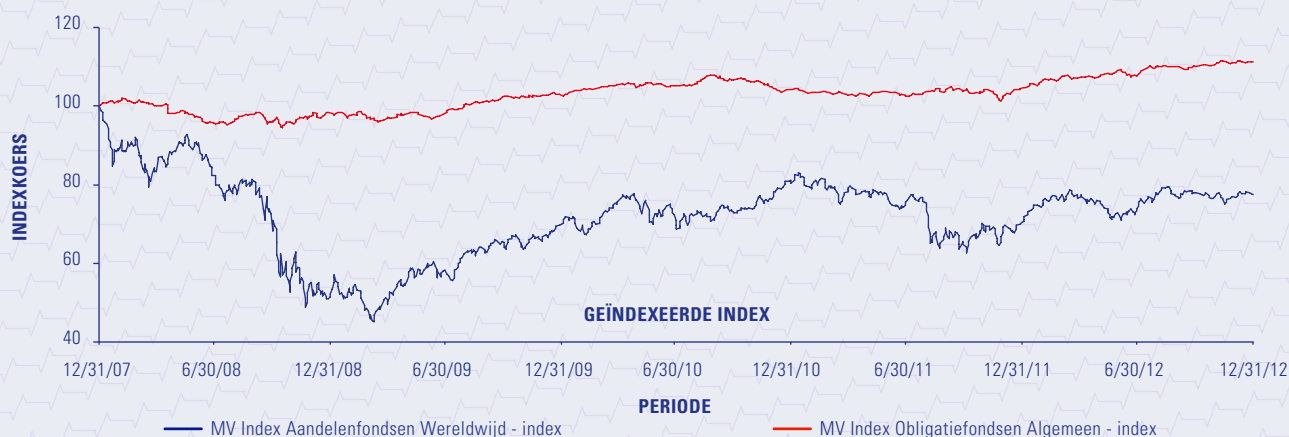
* Cijfers t/m september 2012

Bron: DNB en CBS

Obligatiefondsen worden tijdens de crisisjaren als veilige haven beschouwd. De grafiek toont een gestaag oplopende koersindex van de fondsen die deel uitmaken van de MoneyView Obligatiefondsenindex. Het koersrendement bedraagt een bescheiden 11% ten opzichte van eind 2007. Beleggers zijn al blij dat hun geld niet weer in rook is opgegaan. De recente déconfiture van SNS Reaal laat maar weer eens zien hoe 'veilig' de financiële wereld dezer dagen is.

Ook conform opgave van DNB/CBS (zie tabel op pagina 4) blijkt dat 2009 voor beleggers in obligatiefondsen én aandelen(fondsen) een hoopvol jaar was. Een periode van duurzaam herstel zou aanbreken, zo dacht men. De netto instroom van aandelenfondsen bedroeg maar liefst € 79,1 miljard respectievelijk € 82,6 miljard (totaal beide fondscategorieën € 161,7 miljard). Ook vastgoedfondsen staan in de belangstelling. Dat het herstel niet doorzet, blijkt wel uit de negatieve netto instroom in 2010. In totaal wordt dat jaar € 22,2 miljard onttrokken aan beide fondscategorieën. De totale netto instroom van alle fondscategorieën is slechts bescheiden positief. Voor het overgrote deel zoeken beleggers naar alternatieven, zoals vastgoed- en hedgefondsen en ETF's (indextrackers). In 2011 en 2012 is de inleg in beleggingsfondsen enigszins genormaliseerd.

GRAFIEK GEÏNDEXEERDE KOERSEN AANDELENFONDSEN WERELDWIJD EN OBLIGATIEFONDSEN ALGEMEEN



NETTO INLEG VAN BELEGGINGSINSTELLINGEN NAAR FONDS-CATEGORIE (IN MLN EURO'S)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
AANDELENFONDSEN	-2.298	548	82.604	-17.538	5.470	-1.106
OBLIGATIEFONDSEN	-1.815	-2.971	79.108	-7.647	5.846	7.107
VASTGOEDFONDSEN	-356	-193	11.208	8.302	14.096	638
GEMENGDE FONDSEN	636	-508	-233	69	933	-605
HEDGEFONDSEN	NB	-19	517	8.315	3.355	1.913
OVERIGE FONDSEN	-642	624	4.856	9.602	-3.366	8.852
TOTAAL FONDSEN	-4.475	-2.519	178.060	1.104	26.333	16.797

* Cijfers t/m september 2012

Bron: DNB en CBS

Wordt de netto instroom van spaargelden vergeleken met de netto inleg van beleggingsinstellingen, dan blijkt dat gedurende de crisisjaren, maar feitelijk ook reeds daarvoor, jaarlijks een betrekkelijk constante netto instroom van gelden te bestaan van circa € 14 miljard. Zetten we hier tegenover de netto inleg van beleggingsinstellingen, dan is deze in dezelfde periode, verschuivingen binnen de categorieën niet meegerekend, met uitzondering van 2008 positief. Beleggers zijn aanzienlijk voorzichtiger geworden, hetgeen blijkt uit de lichte netto uitstroom van aandelenfondsen én vastgoedfondsen. Ook gemengde fondsen zijn uit de gratie geraakt, ongetwijfeld mede onder invloed van de ondoorzichtigheid ten aanzien van de verdeling van de verschillende assetklassen, waaronder aandelen. Een eventuele correlatie tussen beleggen en sparen

valt hieruit niet op te maken. De vermelde cijfers zijn gesaldeerd. Of bepaalde groepen beleggers zijn gaan sparen en andersom is aldus niet te concluderen.

Hoe nu de outlook voor 2013 te bepalen? Januari laat in ieder geval zien dat beleggers een lichte voorkeur voor aandelenfondsen boven obligatiefondsen hebben. De rente c.q. couponrentes en dus de effectieve rendementen op obligaties zijn historisch laag. Aandelen(-fondsen) hebben nog een inhaalslag te maken. Zoals eerder vermeld, hebben de wereldwijd beleggende aandelenfondsen een opwaarts potentieel van 22% ten opzichte van het slot van 2007. Dat potentieel maakt het aantrekkelijk om met de nodige voorzichtigheid weer eens naar aandelen te gaan kijken. Wie weet wordt 2013 dan een mooi jaar.



Van meer dan 2000 fondsen de performance meten?

De MoneyView ProductManager: óók voor het vergelijken van beleggingsfondsen

KLIK HIER VOOR EEN GRATIS TESTACCOUNT

MoneyView 

Special Item *Agenda*

MAART: **REISVERZEKERINGEN**

APRIL: **CONSUMPTIEF KREDIET**

MEI: **INBOEDELVERZEKERINGEN**

Wilt u een volledig overzicht van de MPI's van de onderzochte fondsen?

[Klik hier om dit te downloaden.](#)

Wilt u altijd op de hoogte zijn van de prestaties van meer dan 2000 beleggingsfondsen? Dat kan met de MoneyView ProductManager. Neem contact op met MoneyView voor een gratis demoversie.

Heeft uw product een 5-sterren Product-Rating? Gefeliciteerd! Wilt u met het ProductRating-logo naar buiten treden in advertenties, op websites of andere uitingen? Neem contact op met MoneyView en vraag naar de voorwaarden.

MoneyView 

Contactgegevens:
020 - 626 85 85 of
specialitem@moneyview.nl