



Beleggingsrekeningen

Beleggingsrekeningen zijn een niet meer weg te denken dienstverlening in onze maatschappij. Vraag is of de populariteit van beleggingsrekeningen gelijke tred houdt met de koersbewegingen van beleggingsfondsen en indextrackers (etf's) die via deze rekeningen kunnen worden verhandeld. Sinds corona en de oorlog in Oekraïne zijn er zeer ingrijpende macro-economische en geopolitieke issues waar beleggers mee te dealen hebben. Hoe gaan beleggers hiermee om? Hierover later meer in dit Special Item.

Beleggingsrekeningen staan ter beschikking van grofweg twee categorieën consumenten: zij die geheel zelfstandig beleggen zonder enig advies van een derde en zij die met advies zonder of met mandaat aan een vermogensbeheerder hun vermogen laten beheren. Beleggen met een mandaat betekent dat een belegger niet zelf de transacties verricht, maar het gehele proces uit handen geeft aan een vermogensbeheerder die vooraf samen met de klant aan de hand van een vragenlijst een risicoanalyse maakt en op basis hiervan het vermogen belegt in veelal een vijftal modelportefeuilles die elk een eigen risicoprofiel kennen, variërend van (zeer) defensief tot neutraal tot (zeer) offensief. De modelportefeuilles bestaan doorgaans uit indextrackers, die doorlopend verhandelbaar zijn en lage lopende kosten hebben. De consument die zelf belegt, heeft – afhankelijk van de gekozen beleggingsrekening – de keuze uit een variabel aantal actief en/of passief beheerde beleggingsfondsen en etf's.

MoneyView ProductRating **Zelf Beleggen**

Voor de ProductRating Prijs zijn in de categorie 'Zelf Beleggen' 26 producten vergeleken. Hierbij zijn 25.000 klantprofielen doorgerekend. Voor zover mogelijk zijn de lopende fondskosten van identieke aandelen-, obligatie- en mixfondsen en etf's in de analyse betrokken. Daar waar dat niet mogelijk was, zijn gelijkwaardige fondsen en trackers geselecteerd.

Ten behoeve van de ProductRating Voorwaarden zijn eveneens 26 producten vergeleken op 29 kenmerken zoals opgenomen in de MoneyView ProductManager (MPM) Beleggingsrekeningen – Zelf Beleggen. De kenmerken zijn geclusterd en gewogen. De zwaarstwegende clusters hebben betrekking op de fondsen (aantal en diversiteit fondsen en aanbieders) en de handelsmogelijkheden, bijvoorbeeld via internet of app. Het kenmerk 'Duurzaam beleggen' is meegenomen om de mogelijkheid te beleggen in duurzame beleggingsfondsen en/of etf's positief te waarderen.

★★★★★ PRODUCTRATING PRIJS



- **Centraal Beheer** Fondsbeleggen
- **Fitvermogen (NN)** FitVermogen Beleggingsrekening

★★★★★ PRODUCTRATING VOORWAARDEN



- **ABN AMRO** Zelf Beleggen Basis / Plus
- **Rabobank** Rabo Advies Beleggen

Het MPR-systeem voor de ProductRating 'Voorwaarden' omvat een puntensysteem, waarbij individuele productcriteria een score tussen 1 en 5 punten krijgen toegekend. De score 3 staat hierbij voor marktconform, de scores 4 en 5 voor meer dan marktconform en de scores 1 en 2 voor minder dan marktconform. Op deze 'basisscores' wordt vervolgens een geweging toegepast. Bij de vertaling van de MPR-scores naar de MoneyView ProductRating worden de aan elkaar gerelateerde productcriteria bij elkaar gevoegd tot samenhangende clusters. De individuele MPR-scores per cluster worden bij elkaar opgeteld, waarna er per cluster eveneens een geweging is toegekend. De aldus ontstane gewogen scores per cluster worden bij elkaar opgeteld waarna er een puntentotaal per product ontstaat. Voor een overzicht van de wegingsfactoren zie www.specialitem.nl

Centraal Beheer Fondsbeleggen en Fitvermogen behalen net als in de twee voorgaande jaren 5 sterren op Prijs voor hun producten. Centraal Beheer biedt geen indexfondsen aan; wel worden alle zeven fondsen door Achmea Investment Management zelf beheerd. De beleggingsrekening van FitVermogen (onder het label van Goldman Sachs Asset Management) heeft eveneens 5 sterren. De enige kosten die Fitver-

mogen berekent, zijn de lopende fondskosten van de eigen Goldman Sachs fondsen. Op Voorwaarden krijgen de grootbanken ABN AMRO met 'Zelf Beleggen Basis' en 'Zelf Beleggen Plus' 5 sterren (net als in 2022), alsook Rabobank met Rabo Advies Beleggen. Het aanbod van eigen en externe beleggingsfondsen en etf's van verschillende fondshuizen is het grootst bij deze banken.

MoneyView ProductRating Laten Beleggen

'Laten Beleggen' kent twee reeds eerder gememoreerde varianten: de beleggingsrekening (zonder mandaat) en de vermogensbeheerrekening met mandaat. In dit Special Item zijn ten behoeve van de bepaling van de ProductRating op Prijs in totaal 22 producten doorgerekend, gebruikmakend van 15.000 klantprofielen op basis van inleg, rendement en beleggingsprofiel (vijf risicoprofielen).

Op Voorwaarden zijn evenzoveel beleggingsrekeningen beoordeeld op 29 kenmerken. Positieve invloed op de waardering zijn de mogelijkheid om al dan niet via een modelportefeuille te beleggen in indextrackers (vanwege de lage kosten) en de keuze voor een duurzame belegging. De 5-sterrenrating wordt verder beïnvloed door factoren zoals (persoonlijk) advies bij de beleggingskeuze, periodieke rapportages, het verstrekken van fondsinformatie en dergelijke.

De meeste vermogensbeheerders beleggen getrapt, dat wil zeggen via modelportefeuilles, mandjes die een verschillend risicoprofiel hebben van zeer defensief tot en met zeer offensief. Doordat in lang niet alle gevallen bekend is welke etf's in de portefeuilles zitten, is een duurzaamheidsclaim lastig vast te stellen, tenzij de vermogensbeheerder duurzame portefeuilles aanbiedt. Dan moet een cliënt er van uit kunnen gaan dat de portefeuilles ook echt donkergroen zijn.

★★★★★ PRODUCTRATING PRIJS



- **Brand New Day** BND Beleggingsrekening (Modelbeleggen)
- **BrightPensioen** Bright Beleggingsrekening

Brand New Day (BND) en Bright Pensioen behalen 5 sterren op Prijs. De kosten van BND Modelbeleggen zijn zelfs 10 basispunten lager dan Zelf beleggen, namelijk 0,34% versus 0,44%. Het beheer van de modelportefeuilles gebeurt door Brand New Day. Bright Pensioen heeft de 5 sterren vooral te danken aan de vaste kosten voor het beheer van de rekening: hoe hoger de inleg, des te lager het relatieve kostendeel. Ook nemen de fondskosten al een paar jaar af.

★★★★★ PRODUCTRATING VOORWAARDEN



- **Rabobank** Beheerd Beleggen Basis
- **Rabobank** Beheerd Beleggen Actief

Op Voorwaarden verkrijgt Rabobank met Rabo Beheerd Beleggen Basis en Rabo Beheerd Beleggen Actief net als in 2022 vijf sterren. Het ontbreken van een drempelvermogen ('Starten kan vanaf ieder bedrag'), respectievelijk een startbedrag van € 20.000 om te kunnen deelnemen, alsmede advies bij de vaststelling van het risicoprofiel van de cliënt en daarmee de fondsprofielkeuze maken het verschil, terwijl het beheer door Rabobank verzorgd wordt.

Beleggingsplatforms

In de twee voorgaande Special Items over Beleggingsrekeningen is telkens een soort van disclaimer gebruikt ten aanzien van beleggingsplatforms van internetbrokers. Via een account van een internetbroker kan vaak alleen belegd worden in doorlopend genoteerde indextrackers, alsmede in individuele effecten die verhandeld worden op een groot aantal internationale effectenbeurzen. Deze categorie wordt – net als eerdere jaren – niet meegenomen in dit Special Item. Internetbrokers zijn in het algemeen onvoldoende transparant op prijs en voorwaarden om ze goed te kunnen vergelijken met de aanbieders van 'traditionele' beleggingsrekeningen en het gedelegeerde vermogensbeheer.

Product versus dienst

In tegenstelling tot beleggingsfondsen die in de Wet op het financieel toezicht (Wft) als 'product' gedefinieerd worden, is het vehikel waarmee deze producten verhandeld worden – de beleggingsrekening – een dienst(verlening). Noch de Wft, noch de Autoriteit Financiële Markten (AFM) geeft een ordentelijke definitie van een beleggingsrekening. Sterker nog, over het instrument wordt in het geheel niet gerept. Dat is vreemd, want de consument gaat met het openen van een beleggingsrekening een overeenkomst aan met de aanbieder die financiële consequenties kan hebben.

De AFM heeft wel 'informatieverplichtingen voor financiële dienstverleners' opgesteld. Zo is een financiële dienstverlener verplicht de consument vóór het sluiten van de overeenkomst te voorzien van informatie die relevant is voor een juiste beoordeling van het product (artikel 4:20 Wft). Daarmee wordt de consument in de gelegenheid gesteld de producten te begrijpen om tot een verantwoorde keuze te komen. De aanbieder van een beleggingsrekening publiceert daarom een

uitgebreid reglement, bestaande uit onder meer allerlei definities, de beleggingsdiensten die de aanbieder verleent, de risico's van beleggen, alsook de rechten en plichten die gekoppeld zijn aan het aanhouden en verhandelen van participaties in de fondsen. Echter, met de informatieplicht voor financiële dienstverleners gaat de AFM in één moeite door van de overeenkomst die de consument aangaat bij het openen van een beleggingsrekening naar het begrip van de producten die via deze dienstverlening verhandeld kunnen worden.

Informatieplicht beleggingsproduct

Het verstrekken van informatie over beleggingsproducten – ook de producten die via een beleggingsrekening worden verhandeld – werd sinds 1 januari 2012 verplicht. Deze verplichting om beleggers een informatiedocument te verstrekken is verankerd in de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo). Eerst was daar de Financiële Bijsluiter (FB). Vanaf 1 januari 2018 volgde de Essentiële beleggersinformatie (Ebi) de FB op. Per deze datum trad ook de zogenaamde PRIIP's verordening in werking: het Packaged Retail and Insurance-based Investment Product. Complexe beleggingsproducten zijn verplicht een Ebi te publiceren. Per 1 januari 2023 is de Ebi vervangen door het Essentiële-informatiedocument (Eid), dat een meer uitgebreide weergave is van de Ebi, inclusief risicoscenario's van het betreffende beleggingsproduct met bijbehorende kostenopgaven voor verschillende looptijden. Belangrijke aanvulling op de Ebi is de verplichting van aanbieders om ook de transactiekosten binnen het fonds of etf te vermelden, naast de beheerkosten. De keuzevrijheid die aanbieders hebben om deze kosten in euro's, dan wel in een percentage te publiceren, komt de onderlinge vergelijkbaarheid echter niet ten goede. Uniformiteit is daarom gewenst.

Populariteit beleggen

In de eerste alinea van dit Special Item werd reeds melding gemaakt van belangrijke macro-economische en geopolitieke ontwikkelingen die beleggers nopen tot 'bezinnen eer te beginnen'. Het gouden jaar 2021 waarin beleggen aan de keukentafel populair werd, want de combinatie van lockdowns en geen geld kunnen uitgeven, zorgden voor een enorme liquiditeit in Nederlandse huishoudens die zijn weg vond naar de beurs. De AEX-index sloot dat jaar af met een winst van 28%. Uitgebreide kennis over beleggen was niet noodzakelijk. Beleggen was sowieso lucratiever, omdat de spaarrente nul tot negatief was. Eind februari 2022 viel Rusland

Oekraïne binnen. Gevolg: sancties tegen Rusland en stijging prijzen van energie (olie en gas). Gevolg: torenhoge inflatie. Gevolg: hogere prijzen voedingsmiddelen; forse rente-ingrepen door de FED en ECB. Gevolg: stijging hypotheektarieven; bedrijfsleningen duurder. Gevolg: woningmarkt onder druk en investeringsbereidheid ondernemingen lager, mede door hogere lonen als compensatie voor hoge inflatie, enzovoort. Voor beginnende beleggers met weinig ervaring was deze complexiteit van factoren te veel om nog te (blijven) beleggen. Zij trokken zich terug uit de beleggersarena. Toch maar weer sparen?

Sparen en inflatie

Gedurende de periode 2007-2012 (zie tabel) was sparen een nog enigszins aanvaardbaar alternatief voor beleggen. Ook was de inflatie conform de Consumenten Prijs Index (CPI) houdbaar. De ECB deed er het afgelopen decennium, eerst onder president Mario Draghi, later onder Christine Lagarde, alles aan om de inflatie rond de 2% te houden. Vanaf 2014 gingen de rentetarieven bergafwaarts met een rente in 2021 van rond 0%. Als gevolg van de oorlog in Oekraïne divergeerden de gemiddelde spaarvergoeding en de inflatie. Hoewel de inflatie over zijn hoogtepunt lijkt te zijn, vrezen deskundigen dat de inflatie wel eens ongewenst op 4% zou kunnen blijven. De ECB verwacht nu dat de inflatie in 2023 uitkomt op gemiddeld 5,3%, op 2,9% in 2024 en op 2,1% in 2025. De 2% inflatie is voor de ECB nog steeds een heilig streefcijfer. Edin Mujagić, hoofdconoom van OHV Vermogensbeheer en BNR-commentator, rekende tijdens de Beleggersfair eind vorig jaar zijn toevoorders voor dat een spaarrente van 2,00% (nu 0,50 - 1,00%) bij lange na de inflatie niet compenseert en resulteert in een zekere geldontwaarding van 3 - 4% (zie prognose 2023 ECB), terwijl beleggen in ieder geval nog een kans op een hoger rendement geeft. Die verkapte beleggingsaanbeveling moge dan op zichzelf waar zijn, de aanhoudend (te) hoge inflatie en rentestijgingen door de ECB en de FED – in mei mogelijk nog +25bp en daarna wellicht een aan te kondigen pauze – maken dat een recessie op de loer ligt. Beleggen is sowieso een vak met een horizon van minimaal 3 tot 5 jaar. Wie wil beleggen op de kortere termijn, kan beter sparen. Daar zijn alle fondsbeheerders het wel over eens.

SPAARRENTE VERSUS INFLATIE AFGELOPEN 15 JAAR

JAAR	Gemiddelde spaarrente	Gemiddelde CPI Inflatie
2007	2,66%	1,6%
2008	2,92%	2,5%
2009	2,61%	1,2%
2010	2,00%	1,3%
2011	2,20%	2,3%
2012	2,24%	2,5%
2013	1,68%	2,5%
2014	1,36%	1,0%
2015	1,05%	0,6%
2016	0,65%	0,3%
2017	0,33%	1,4%
2018	0,20%	1,7%
2019	0,13%	2,6%
2020	0,06%	1,3%
2021	0,05%	2,7%
2022	0,13%	10,0%

Bron: DNB/CBS

CPI INFLATIE NEDERLAND 2022

Jan	6,4%
Feb	6,2%
Mrt	9,7%
Apr	9,6%
Mei	8,8%
Jun	8,6%
Jul	10,3%
Aug	12,0%
Sep	14,5%
Okt	14,3%
Nov	9,9%
Dec	9,6%

Bron: DNB/CBS

Duurzaam beleggen: moeizame materie

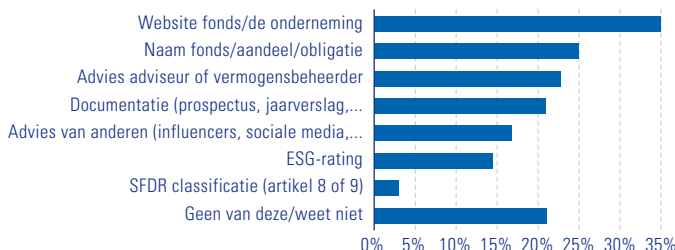
Duurzaam beleggen blijkt een lastig te definiëren begrip. Consumenten, maar ook aanbieders van duurzame producten en adviseurs, kwalificeren zich als duurzaam, terwijl dit nog maar helemaal de vraag is. Het minst lastig lijkt – zo op het eerste gezicht – om aan de hand van de duurzaamheidsclassificatie, vervat in de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) voor beleggingsondernemingen die per 1 januari 2023 van kracht werd, een beleggingsfonds of etf te classificeren: artikel 9 (donkergroen), artikel 8 (groen met ambitie) en artikel 6 (grijs/niet duurzaam). De beoordeling gebeurt door de fondsbeheerder zelf, waarvan een aantal als gevolg van de strenge wetgeving zich recentelijk genoodzaakt zag om de artikel 9 classificatie te moeten terugbrengen naar een artikel 8 fonds.

De SFDR-classificatie heeft de AFM weliswaar nooit bedoeld als duurzaamheidslabel voor de mate van duurzaamheid van een beleggingsportefeuille, de artikelcode zou voor de gemiddelde consument wel degelijk een instrument kunnen zijn in zijn keuzeproces voor een donkergroene belegging. De AFM heeft medio 2022 onderzoek gedaan naar 'doelstellingen en verwachtingen van duurzame retailbeleggers' (zie grafiek). Zonder de intentie te hebben een samenvatting te willen geven van de resultaten, blijkt uit het onderzoek dat slechts 3% van de duurzame beleggers zich baseert op deze SFDR-classificatie. Duurzame beleggers informeren zich sowieso slecht: 35% van de respondenten laat zich leiden door wat er over aanbieder/fonds op de website staat; 25% kiest louter en alleen op basis van de naam van het fonds. Daarnaast richten duurzame beleggers zich teveel op de beleggingsstrategie in plaats van op de (haalbaarheid van/behaalde) beleggingsdoelstellingen.

De beoordeling van een beleggingsrekening of aanbieder duurzaam is, is eveneens lastig. Een grote aanbieder, bijvoorbeeld een bank, kan een donkergroene portefeuille samenstellen voor een cliënt, maar dat maakt de bank nog niet tot een duurzame aanbieder van beleggingsproducten, noch is daarmee de beleggingsrekening

of effectenrekening als duurzaam te kwalificeren. Duurzame beleggers zullen dus hun huiswerk grondig moeten doen, prospectus/factsheet lezen en/of zich gedegen laten voorlichten door de vermogensbeheerder of adviseur door wie zij hun geld laten beleggen. Bijvoorbeeld met kritische vragen of aanbieders met engagement en stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen direct invloed uitoefenen op de mate van duurzaamheid van de bedrijfsvoering van de ondernemingen waarin zij beleggen. Duurzaam beleggen zal een steeds prominentere rol krijgen binnen het beleggingsuniversum. De populariteit van beleggen in het algemeen is van meer factoren afhankelijk dan het milieu of het klimaat. De oorlog in Oekraïne heeft bewezen een grote impact op de wereldeconomie te hebben. De ogenschijnlijk simpele keuze tussen sparen of beleggen is niet zonder grondige studie van de materie te maken. Wie belegt, moet zich bewust zijn dat beurzen zich niet laten voorspellen. Neem daarom notie van deze aloude tegeltjeswijsheid: 'Wie achter de kudde aanloopt, sjouwt altijd door de stront'. Doe er uw voordeel mee.

INFO GEBRUIK IN KEUZEPROCES DUURZAAM BELEGGEN



Bron: AFM – Rapport: Duurzame beleggers in kaart (juni 2022)

MoneyView ProductRating Spaarrekeningen en Deposito's

★★★★★ PRODUCTRATING PRIJS

★★★★★ PRODUCTRATING VOORWAARDEN



- **Bigbank** Flexibel Sparen
- **Nordax Bank** Nordax Bank Spaarrekening
- **Renault Bank** Renault Bank Spaarrekening



- **bunq** Easy Savings
- **Rabobank** Rabo Spaarrekening
- **SNS** SNS Internet Sparen



- **Bigbank** Deposito
- **Imprebanca** Spaardeposito
- **Inbank** Spaardeposito



- **ASN Bank** ASN Depositosparen
- **RegioBank** Keuzedeposito
- **SNS** SNS Keuzedeposito

ProductRating Prijs

In totaal zijn er 38 Dagelijks opvraagbare spaarrekeningen (DOS) meegenomen in het prijsonderzoek. Om te voorkomen dat het een momentopname betreft, is gekeken of producten zich met hun tarief gedurende het afgelopen jaar, of sinds introductie, in de top van de markt hebben bevonden. Na een lange periode van dalende rentetarieven is sinds een jaar weer een stijgende lijn zichtbaar. Door de vele rentewijzigingen heeft een wisseling van de wacht plaatsgevonden bij de 5-sterrenproducten. Twee van de drie 5-sterrenproducten worden aangeboden door spaarplatform Raisin. Dit zijn de Zweedse Nordax Bank Spaarrekening en de Franse Renault Bank Spaarrekening. De derde DOS die vijf sterren in de wacht sleept, is Flexibel Sparen van de Estse Bigbank. Al jaren ontvangt Bigbank vijf sterren op prijs voor haar deposito's en nu dus ook voor haar DOS. De 5-sterrenproducten bieden momenteel allemaal een rente van 2% of hoger. De hoogst verkrijgbare spaarrentes worden op dit moment bijna allemaal vergoed door aanbieders van buitenlandse komaf of door brokers die een creditrente vergoeden op niet-uitstaand saldo. In totaal zijn de rentetarieven bij looptijden van 1, 2 en 5 jaar onderzocht voor 45 Lange termijn deposito's (LTD's). Net als vorig jaar worden twee van de drie 5-sterrenproducten aangeboden via spaarplatform Raisin. Het gaat om het Spaardeposito van Imprebanca (Italië) en Inbank (Estland). Het derde 5-sterrenproduct komt van 'usual suspect' Bigbank (Estland). Overigens bieden deze drie producten op dit moment niet de hoogste rentevergoedingen in de markt, maar bevonden ze zich in wel de top gedurende de onderzochte periode van een jaar. De producten die naast de vijf sterren grepen, zijn of te kort op de markt verkrijgbaar of bieden niet de drie onderzochte looptijden aan of bieden nog maar kort een hoge rente of vergoeden simpelweg een te lage rente.

ProductRating Voorwaarden

Dit jaar is het opnieuw Rabobank die voor de Rabo Spaarrekening vijf sterren ontvangt. Na een jaar afwezigheid is de SNS Internet Spaarrekening in 2023 weer in de prijzen gevallen. Hoewel het vaak spaarproducten van grootbanken zijn die vijf sterren ontvangen wat betreft de voorwaarden, is het derde 5-sterrenproduct de Easy Savings spaarrekening van nieuwkomer bunq. Toch zijn nog steeds zeven van de tien hoogst scorende DOS afkomstig van grootbanken. De flexibiliteit van de grootbanken komt onder andere doordat meer identieke producten kunnen worden aangehouden en dat twee rekeninghouders mogelijk zijn. Bij bunq valt op dat geen tegenrekening verplicht is. Daarnaast scoren de drie 5-sterrenproducten gelijk of beter dan marktconform over de gehele lijn.

Ondanks het gegeven dat het aantal aangeboden LTD's het afgelopen jaar met bijna 20% is toegenomen tot 47, blijft de ProductRating Voorwaarden, net als in voorgaande drie jaren, onveranderd. Het zijn opnieuw de Volksbank-labels ASN, RegioBank en SNS die vijf sterren krijgen. Het merendeel van de nieuwe producten is overigens van buitenlandse komaf en betreffen LTD's die worden aangeboden door spaarplatform Raisin. Hoewel deze producten tariefsmatig vaak erg goed scoren, blinken ze niet uit in flexibele voorwaarden. Het onderscheid zit hem vooral in het deels (kosteloos) vervroegd kunnen opnemen. In tegenstelling tot de 5-sterrenproducten kan bij buitenlandse LTD's het spaarsaldo bij impactvolle gebeurtenissen (bijvoorbeeld overlijden) eigenlijk zelden tot nooit kosteloos worden opgenomen. Spaarders raken dan meestal de opgebouwde rente kwijt.