

# Transparantie van kosten

Een vergelijking van beleggingsproducten van banken en verzekeraars

# Transparantie van kosten

Een vergelijking van beleggingsproducten van banken en verzekeraars

December 2006

©Uitgave van het Verbond van Verzekeraars,  
Centrum voor Verzekeringsstatistiek  
ir. H.F. Treur, prof. dr. J.L.A. van Rijkevorse

Bordewijklaan 2, 2591 XR Den Haag  
Postbus 93450, 2509 AL Den Haag  
Telefoon: 070 - 3338500  
Fax: 070 - 3338510  
E-mail: [info@verzekeraars-cvs.nl](mailto:info@verzekeraars-cvs.nl)  
Internet: [www.verzekeraars.nl](http://www.verzekeraars.nl)

Rapportnummer: 2006/bl/591/SPRON

# Inhoudsopgave

<b>Samenvatting</b>	<b>3</b>
<b>1. Inleiding</b>	<b>4</b>
1.1 Aanleiding	4
1.2 Onderzoeksmethoden en representativiteit	4
1.3 Leeswijzer	4
<b>2. Markt beleggingsverzekeringen</b>	<b>5</b>
<b>3. Kosten beleggen</b>	<b>6</b>
3.1 Kosten die verzekeraars doorberekenen	6
3.2 Kosten die banken doorberekenen	7
<b>4. Vergelijking beleggingsrendement banken en verzekeraars</b>	<b>8</b>
<b>5. Conclusie</b>	<b>11</b>
<b>6. Bronnen</b>	<b>11</b>

# Samenvatting

De kostenstructuur van beleggingsproducten roept bij veel consumenten vragen op. Er is de laatste weken ook het nodige te doen geweest over de kosten van beleggingsverzekeringen. Beleggingsproducten van banken en verzekeraars zijn complexe producten als het gaat om de vergelijkbaarheid, kosten en rendementen. De consument die wil beleggen, is gebaat bij een goede en objectieve vergelijking van beleggingsproducten om een keuze te kunnen maken. In dit onderzoek worden producten van banken en verzekeraars vergeleken. Andere, soortgelijke onderzoeken, zijn alleen uitgevoerd over verzekeraars of verzekeraars in relatie tot één 'voorbeeld bank'. In het onderzoek van het Centrum voor Verzekeringstatistiek (CVS) is voor het eerst een aantal producten van individuele banken vergeleken met een aantal producten van individuele verzekeraars.

Niet de hele premie die verzekerden betalen, wordt belegd. Wanneer in het kader van een hypothecaire lening een beleggingsverzekering wordt afgesloten, worden verschillende componenten in mindering gebracht op de inleg. Het betreft:

- overlijdensrisicopremie;
- advies;
- kosten beleggingsfondsen en verzekeraar.

Wanneer in de volksmond wordt gesproken over 'de kosten van verzekeraars bij beleggingsproducten', dan wordt de som van bovenstaande componenten bedoeld. De feitelijke kosten van een verzekeraar (inclusief beleggingsfondsen) bedragen ongeveer 12% van de totale inleg:

- van elke euro premie wordt 60 cent belegd;
- van elke euro premie is 20 cent bestemd voor een overlijdensrisicodekking;
- van elke euro premie is 8 cent bestemd voor advies;
- van elke euro premie gaat 12 cent op aan kosten van verzekeraars en beleggingsfondsen.

Ook banken brengen kosten in rekening als consumenten via de bank willen beleggen om vermogen op te bouwen. De hoogte van de kosten van beleggen via de bank hangt af van de wijze waarop men wil beleggen (zelfstandig en frequent, met advies of in volledig beheer van de bank) en waarin men wil beleggen.

Naast de kosten voor transacties en beheer is beleggen via de bank alleen mogelijk als men ook een bancaire tegenrekening heeft. Ook aan deze bankrekening zitten kosten vast. Bij het banksparen ter aflossing van een hypotheek zal een consument ook te maken krijgen met een beleggingsfonds wat kosten inhoudt en met afsluitprovisie van de bank als hypotheekverstrekker.

Uit een berekening op basis van de kostenstructuur van de individuele aanbieders (banken en verzekeraars) blijkt dat er geen significant verschil zit tussen het rendement op een beleggingsverzekering of beleggen via de bank. De vergelijking is gebaseerd op een fictief voorbeeld rendement van 4%. In werkelijkheid liggen de historische rendementen van beleggingen aanzienlijk hoger. Gemiddeld genomen blijft er, na aftrek van kosten, bij verzekeraars van 4% bruto rendement 0,9% netto rendement over. Bij banken ligt dit gemiddeld iets hoger: 1,5%. De spreiding in rendement in relatie tot kosten is bij verzekeraars echter groter, waardoor de meest voordelige aanbieder een verzekeraar is. Individuele verzekeraars kunnen dus sterk afwijken van het gemiddelde. Gevolg hiervan is dat er op statistische gronden niet kan worden geconcludeerd dat er een significant verschil is. Er kan dus niet worden gesteld dat beleggen via de bank of een beleggingsverzekering voordeliger is.

# 1. Inleiding

## 1.1 Aanleiding

De laatste weken is er het nodige te doen geweest over de kosten van beleggingsverzekeringen, want de kostenstructuur van beleggingsproducten roept bij veel consumenten vragen op. Bij hypothecaire beleggingsverzekeringen zijn in totaal vier partijen (bank, verzekeraar, tussenpersoon en beleggingsfonds) betrokken die gezamenlijk zes verschillende kostencomponenten in rekening brengen. De kosten van beleggingsverzekeringen zijn echter niet significant hoger dan kosten bij beleggen via een bank. Het is tijd voor wat transparantie.

Beleggingsproducten van banken en verzekeraars zijn complexe producten als het gaat om de kosten, rendementen en vergelijkbaarheid. De consument die wil beleggen, is gebaat bij een goede en objectieve vergelijking van beleggingsproducten om een keuze te kunnen maken. De overheid hecht hier ook belang aan. Initiatieven van de overheid op dit gebied hebben geleid tot de Financiële Bijsluiter en de Wet financiële dienstverlening (Wfd). Daarnaast heeft het Verbond van Verzekeraars recent een onafhankelijke commissie ingesteld, de commissie De Ruiter, om te onderzoeken hoe de transparantie van beleggingsverzekeringen kan worden verbeterd. In dit artikel wordt de kostenstructuur van beleggingsproducten inzichtelijk gemaakt om de discussie van feiten te voorzien. Daarnaast wordt een vergelijking gemaakt tussen de rendementen die kunnen worden behaald bij beleggen via de bank en beleggen via de verzekeraar om de hypotheek af te lossen. Reden van deze vergelijking is de bewering dat beleggen via de bank om een hypotheek af te lossen, het zogenaamde banksparen, voordeliger zou zijn. Daarnaast zijn individuele banken niet eerder vergeleken in de kosten en het effect hiervan op het rendement. Wel zijn doorrekeningen gemaakt van het rendement en de kosten bij beleggen bij een 'voorbeeld bank'. Dit is onder andere gedaan door Independer en Vereniging Eigen Huis (VEH).

## 1.2 Onderzoeksmethode en representativiteit

Vereniging Eigen Huis heeft recent de informatie van twintig financiële bijsluiters van aan hypotheek gekoppelde beleggingsverzekeringen van verzekeraars op een rij gezet. Deze inventarisatie dient als basis voor verder onderzoek. VEH heeft de voornaamste marktpartijen geselecteerd. Van zes verschillende producten van vijf verschillende aanbieders is nadere toelichting gevraagd op de kosten. De financiële bijsluiter kent immers één rubriek kosten en één rubriek premie, waardoor niet duidelijk is welke kosten door wie worden gemaakt. Op basis van deze steekproef is een nadere verdeling van de kosten mogelijk. Aangezien het vijf verschillende aanbieders betreft zijn de uitkomsten wel met enige onzekerheidsmarges omgeven, maar toch een goede indicatie van de werkelijkheid.

Om een aan een hypotheek gekoppelde beleggingsverzekering van verzekeraars te vergelijken met beleggen via de bank om een hypotheek af te lossen zijn van de zes grootste particuliere banken de tarieven voor beleggen opgevraagd. De tarieven zijn te downloaden via het internet. Er is een beleggingsvariant gekozen die zo goed mogelijk aansluit bij de door VEH geselecteerde beleggingsverzekeringen qua fondskeuze en frequentie van beleggen. Op basis van het voorbeeld wat in de financiële bijsluiters van verzekeraars wordt gehanteerd zijn de kosten en rendementen van individuele banken doorgerekend. Aangezien de grootste particuliere banken zijn geanalyseerd, is de steekproef representatief.

## 1.3 Leeswijzer

In hoofdstuk twee wordt eerst de markt van beleggingsverzekeringen geschetst. Daarna wordt in hoofdstuk drie de kostenstructuur van de hypothecaire beleggingsverzekering ontleed evenals de kostenstructuur van beleggen via de bank. In hoofdstuk vier wordt vervolgens op basis van de kosten een voorbeeld doorgerekend aan de hand waarvan het netto rendement kan worden bepaald. Hoofdstuk vijf sluit af met de conclusies.

## 2. Markt voor beleggingsverzekeringen

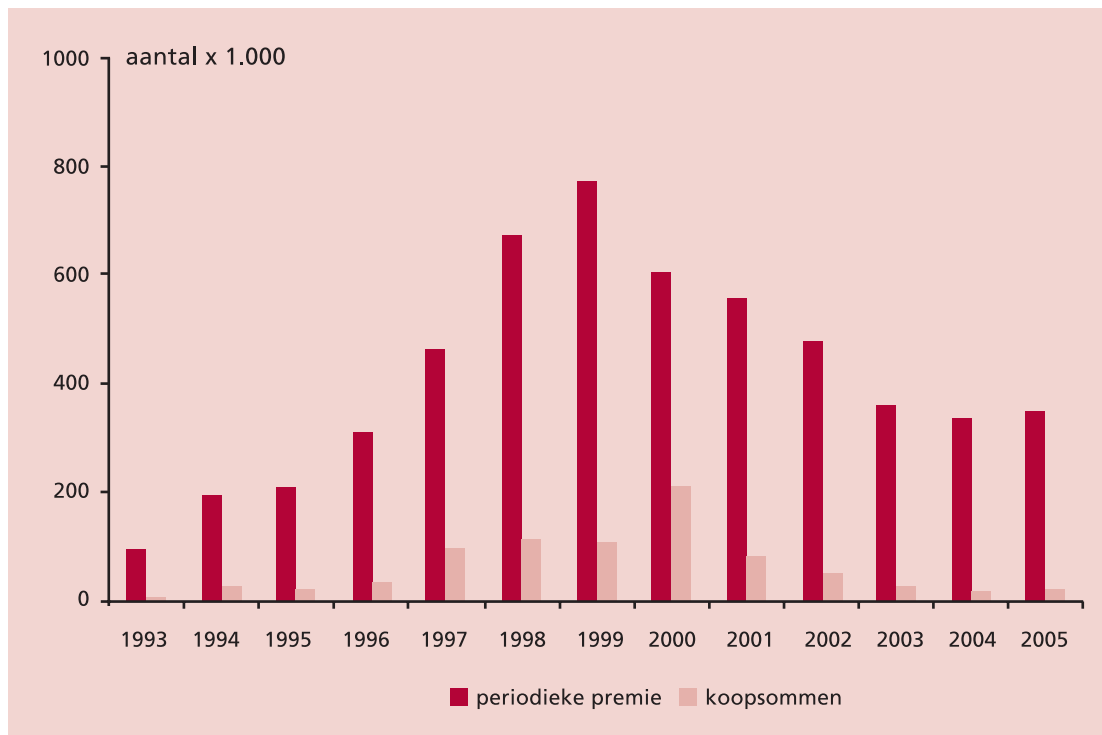
De belangstelling voor beleggen en beleggingsverzekeringen onder particulieren is op gang gekomen medio jaren '90. De verkoop van beleggingsverzekeringen bereikte een hoogtepunt in het jaar 2000. In dat jaar werd 3,4 miljard euro premie (exclusief de koopsompolissen) omgezet op nieuw verkochte beleggingsverzekeringen. Zeven jaar eerder, in 1993, bedroeg de nieuwe productie slechts 0,2 miljard euro. Na 2000 nam door de terugval op de beurzen het animo om beleggingsverzekeringen te kopen af. In 2005 is de omzet in nieuw verkochte beleggingsverzekeringen weer afgenomen tot 1,6 miljard euro. In aantallen verzekeringen zijn over de periode 1993 tot en met 2005 6,3 miljoen beleggingsverzekeringen verkocht. Overigens is een aantal verzekeringen inmiddels geëxpireerd of afgekocht. Exacte aantallen zijn niet bekend. Ongeveer 15% van de beleggingsverzekeringen zijn koopsompolissen. Dit zijn eenmalige stortingen. De overige 85% zijn polissen tegen periodieke premie. Een voorbeeld hiervan zijn de hypothecaire beleggingsverzekeringen waar de particulier maandelijks premie voor betaald. In figuur 1 wordt de trend weergegeven. Opvallend is dat de piek in koopsommen in het jaar 2000 lag, terwijl de piek bij periodiek betalende polissen een jaar eerder ligt. Individuele beleggingsverzekeringen zijn goed voor

een kwart van de totale jaarlijkse omzet van levensverzekeraars. In 2005 bedroeg de totale verdiende premie van levensverzekeraars 25 miljard euro waarvan zes miljard euro aan individuele beleggingsverzekeringen. Onder de omzet wordt de som van nieuw verkochte polissen en oude, langer lopende polissen, verstaan.

Een belangrijke categorie beleggingsverzekeringen zijn de hypothecaire beleggingsverzekeringen. De Nederlandse woningmarkt bestaat voor iets meer dan de helft uit koopwoningen. Bij 14,5% (2004) van deze koopwoningen is een beleggingshypotheek afgesloten (Verbond van Verzekeraars, 2006). Dit betekent dat ruim 500.000 Nederlanders een beleggingshypotheek hebben.

De winst van verzekeraars op beleggingsverzekeringen is vrijwel nihil. Uit het financieel jaarverslag van de verzekeringsbranche 2005 (Verbond van Verzekeraars, 2006) blijkt dat de resultaten van levensverzekeraars vrijwel uitsluitend worden behaald op de traditionele verzekeringen met een gegarandeerde uitkering. Het rendement op individuele beleggingsverzekeringen, uitgedrukt in procenten van de verdiende premie, varieerde van 2000 tot en met 2005 van 0,0 tot 0,7%.

Figuur 1. Aantal nieuw verkochte beleggingsverzekeringen naar soort premiebetaling



# 3. Kosten beleggen

## 3.1 Kosten die verzekeraars doorberekenen

Niet alle premie die verzekerden betalen, wordt ook ingelegd. Wanneer in het kader van een hypothecaire lening een beleggingsverzekering wordt afgesloten, worden verschillende componenten in mindering gebracht op de inleg. Het gaat hoofdzakelijk om:

- *overlijdensrisicopremie*: premie voor een verzekering die dekking biedt zodat bij overlijden van de verzekerde de hypotheek wordt afgelost;
- *bancaire afsluitprovisie*: de bank, de geldverstrekker, rekent afsluitprovisie voor het verstrekken van de lening. De verzekeraar berekent deze provisie door aan de verzekerde;
- *afsluitprovisie beleggingsverzekering*: de tussenpersoon ontvangt bij het afsluiten van de verzekering afsluitprovisie die in de eerste jaren wordt ingehouden op de inleg;
- *doorlopende provisie beleggingsverzekering*: de tussenpersoon ontvangt gedurende de looptijd van de polis jaarlijks een vast bedrag;
- *de Totale Expense Ratio (TER) beleggingsfondsen*: dit zijn de kosten die de beleggingsinstelling ten laste brengt van het beleggingsfonds;
- *kosten verzekeraar*: het gaat hier o.a. om kosten voor polisbeheer, administratie en transacties.

In de nieuwe Financiële Bijsluiter die per 1 oktober van kracht is, wordt getracht de kostenstructuur voor de consument inzichtelijk te maken. De Financiële Bijsluiter is bedoeld om financiële producten beter met elkaar te kunnen vergelijken. Hiertoe is iedere verzekeraar verplicht te rekenen met eenzelfde voorbeeld (een 'maatman'). Het voorbeeld geeft de kosten weer bij een standaard beleggingsrendement van 4%. Er wordt gerekend met een doelkapitaal van € 200.000. Het voorbeeld verschaft inzicht in hoeveel er wordt ingelegd, hoeveel rendement er wordt gemaakt, hoeveel overlijdensrisicopremie er wordt betaald en hoeveel kosten er worden ingehouden. Duidelijk mag zijn dat een rendement van 4% uitsluitend is gekozen ter vergelijking van de kosten en geen realistisch historisch rendement bedoelt weer te geven. Historische rendementen van 6% zijn realistischer als naar de door Vereniging Eigen Huis (VEH) geanalyseerde producten wordt gekeken.

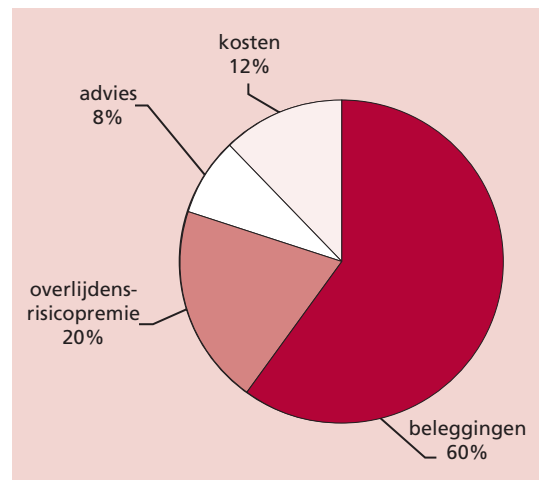
Uit de analyse van VEH van twintig financiële bijsluiters van beleggingshypotheken bleek dat de weergegeven kosten, inleg en ingehouden overlijdensrisicopremies sterk uiteen kunnen lopen. Uit de bijsluiters blijkt dat de verzekeraar met de hoogste kosten (exclusief de risicopremie) acht keer zoveel kosten maakt als de verzekeraar met de laagste netto kosten. Deze grote verschillen vragen om een nadere analyse. Van

vijf verzekeraars is daarom informatie over de kostenstructuur van zes verschillende producten opgevraagd. Uit de informatie is het volgende af te leiden<sup>1</sup>:

- de categorie kosten bestaat uit advies en kosten. Daarnaast is er sprake van premie voor een overlijdensrisicoverzekering en inleg voor beleggingen. Het advies valt uiteen in bancaire afsluitprovisie en provisie voor de tussenpersoon. De kosten vallen uiteen in administratieve kosten van de verzekeraar en kosten van het beleggingsfonds;
- hypothecaire afsluitprovisie wordt niet door iedere verzekeraar meegenomen in de kosten;
- de kosten van het beleggingsfonds worden soms verwerkt in de rendementen en soms apart als kosten opgevoerd;
- de kosten van de overlijdensrisicoverzekering (dus niet de premie) worden soms meegenomen als kosten en soms als onderdeel van de risicopremie.

Voor de duidelijkheid zijn in figuur 2a de betalingen opgesplitst in de hoofdcategorieën beleggingen (60%), overlijdensrisicopremie (20%), advies (8%) en kosten (12%). Uit hoofdstuk twee bleek dat de winst voor verzekeraars nihil is, waardoor dit geen component is in onderstaande figuren.

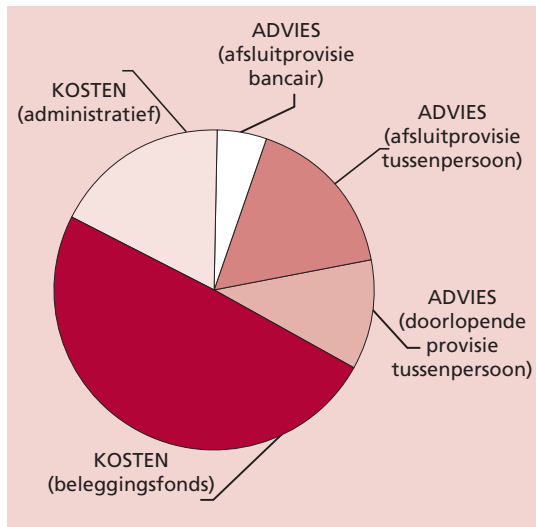
Figuur 2a. Uitsplitsing betalingen beleggingsverzekeringen



De opbouw van de kosten en advies wordt weergegeven in figuur 2b.

<sup>1</sup> Aangezien provisies en kosten concurrentiegevoelige informatie is, het Centrum voor Verzekeringstatistiek conform haar statuten niet mag rapporteren over individuele verzekeraars, worden hier alleen gemiddelden gepresenteerd.

Figuur 2b. Uitsplitsing advies en kosten verzekeraars



Op basis van de door VEH geanalyseerde producten en de ontleding van de kostenstructuur van vijf aanbieders kan geconcludeerd worden dat:

- van elke euro premie 60 cent wordt belegd;
- van elke euro premie 20 cent bestemd is voor een overlijdensrisicodekking;
- van elke euro premie 8 cent opgaat aan advies;
- van elke euro premie 12 cent opgaat aan kosten van verzekeraars en beleggingsfondsen.

Beleggingsverzekeringen die zijn gekoppeld aan de aflossing van de hypotheek zijn, onder nog enkele andere aanvullende voorwaarden, vrijgesteld van belastingheffing. Het opgebouwde vermogen in de beleggingsverzekering wordt hierdoor niet belast in box 3 van de inkomstenbelasting. Wanneer consumenten zelf beleggen via de bank om de hypotheek af te lossen, zal het opgebouwde vermogen boven de € 19.552 (per persoon) worden belast. Om dit verschil tussen banken en verzekeraars ongedaan te maken wordt gepleit om 'banksparen' eveneens vrij te stellen

van belastingheffing. Dit betekent dat de consument zelf een vermogen opbouwt om na dertig jaar de hypotheek af te lossen. Het idee hierachter is dat de klant meer keuze heeft en voordeliger uit is.

### 3.2 Kosten die banken doorberekenen

Ook banken brengen kosten in rekening als consumenten via de bank willen beleggen om vermogen op te bouwen. Bank bieden talloze beleggingsmogelijkheden aan. De hoogte van de kosten van beleggen via de bank hangt af van de wijze waarop men wil beleggen (zelfstandig en frequent, met advies of in volledig beheer van de bank) en waarin men wil beleggen. Zo worden de kosten beïnvloed door:

- het soort effecten (aandelen, obligaties, mixfondsen, opties, etc.);
- de herkomst van de effecten (binnenlandse of buitenlandse effecten);
- de aard van het fonds (van de bank zelf of een 'vreemd' fonds);
- de hoeveelheid fondsen waarin men belegt;
- de wijze waarop men belegt (via internet, telefonisch, met spoedopdrachten);
- de frequentie waarmee men belegt.

Naast de kosten voor beleggen zijn er nog andere kosten, namelijk:

- kosten voor de bancaire tegenrekening: beleggen via de bank is alleen mogelijk als men ook een bancaire tegenrekening heeft. Gemiddeld genomen kost dit ongeveer 25 euro per jaar. Deze kosten zijn uiteraard ook aanwezig bij beleggen via een beleggingsverzekering;
- afsluitprovisie (bancair): de bank, de geldverstrekker, rekent afsluitprovisie voor het verstrekken van de lening.

De kosten voor advies zitten impliciet verwerkt in de kostencomponenten. Deze advieskosten kunnen hoger worden als aan banksparen extra aanvullende verplichtingen worden opgelegd die nu ook gelden voor hypothecaire verzekeringen.

## 4. Vergelijking beleggingsrendement banken en verzekeraars

Als bron voor de vergelijking van het rendement van individuele verzekeraars en banken is gewerkt met openbare, door de geldverstrekkers, gepubliceerde informatie. Dit is immers ook de informatie die een individuele consument tot zijn beschikking heeft. Voor de verzekeringproducten zijn de twintig, door Vereniging Eigen Huis onderzochte beleggingshypotheek gebruikt. Voor de bancaire producten zijn de kostenpublicaties gebruikt van beleggingsmogelijkheden die de grote particuliere banken aanleveren. Een vergelijking als deze is niet eerder gemaakt. In andere vergelijkingen wordt vaak gerekend met een 'gemiddeld' verondersteld kostenpercentage van banken (bijv. Independer en VEH). De vergelijking is gebaseerd op een fictief voorbeeld rendement van 4%. Dit percentage moeten aanbieders hanteren in de Financiële Bijsluiter, maar is niet op de werkelijkheid gebaseerd. De werkelijke historische rendementen liggen gemiddeld hoger.

Om de vergelijking met de analyse van VEH te maken is gekozen voor de volgende aanpak:

- de kosten van beleggen bij de grootste zes particuliere banken zijn via het internet verkregen;
- er is gerekend met een maandelijkse inleg van € 290,90. Dit is bij 4% rendement voldoende om een doelkapitaal van € 200.000 op te bouwen in 30 jaar;
- er is gerekend met een bruto voorbeeld rendement van 4%;
- er is gerekend met kosten voor een bancaire tegenrekening van € 25 per jaar;
- er is afgezien van het fiscale nadeel (vermogensrendementheffing in box 3) voor de banken;
- er is gerekend met een 35-jarige 'maatman' die een overlijdensrisicoverzekering sluit voor 30 jaar met een premie van 30 euro per maand. Het verzekerd kapitaal bedraagt € 200.000. Uit de analyse van VEH blijkt dat bij de onderzochte verzekeraars de premie gemiddeld 58 euro per maand bedraagt. De goedkoopste verzekeraars bieden het product echter voor zelfs minder dan 30 euro aan. Gekozen is voor een van de goedkoopste verzekeringen, omdat men bij banksparen vrij kan kiezen uit de aanbieders. Reden voor deze keuze is ook dat een losse verzekering met een vaste uitkering van € 200.000 een ruimere dekking biedt dan de producten die in combinatie met beleggingsverzekeringen worden aangeboden. Deze producten kennen meestal een aflopende verzekerde som aangezien de dekking afhankelijk is van het reeds opgebouwde vermogen;
- er is gerekend met een bancaire afsluitprovisie van 1% die in het begin in rekening wordt gebracht;

- er wordt belegd in een mixfonds. Om de kosten van het mixfonds in kaart te brengen is een gemiddelde genomen (1,25%) van de TER van tien verschillende mixfondsen (zie kader). De TER wordt maandelijks ingehouden op het bruto rendement;
- switchkosten van fondsen zijn buiten beschouwing gelaten.

Er is berekend wat het maandelijkse saldo is, welke kosten worden ingehouden, wat wordt ingelegd en welk rendement wordt behaald. De uitkomst van de analyse wordt voor individuele verzekeraars en banken weergegeven in figuur 3. Met behulp van de runtest is statistisch getoetst of de rendementen van banken en verzekeraars van elkaar verschillen. Statistisch gezien is er geen significant verschil tussen verzekeraars en banken (95% betrouwbaarheid).

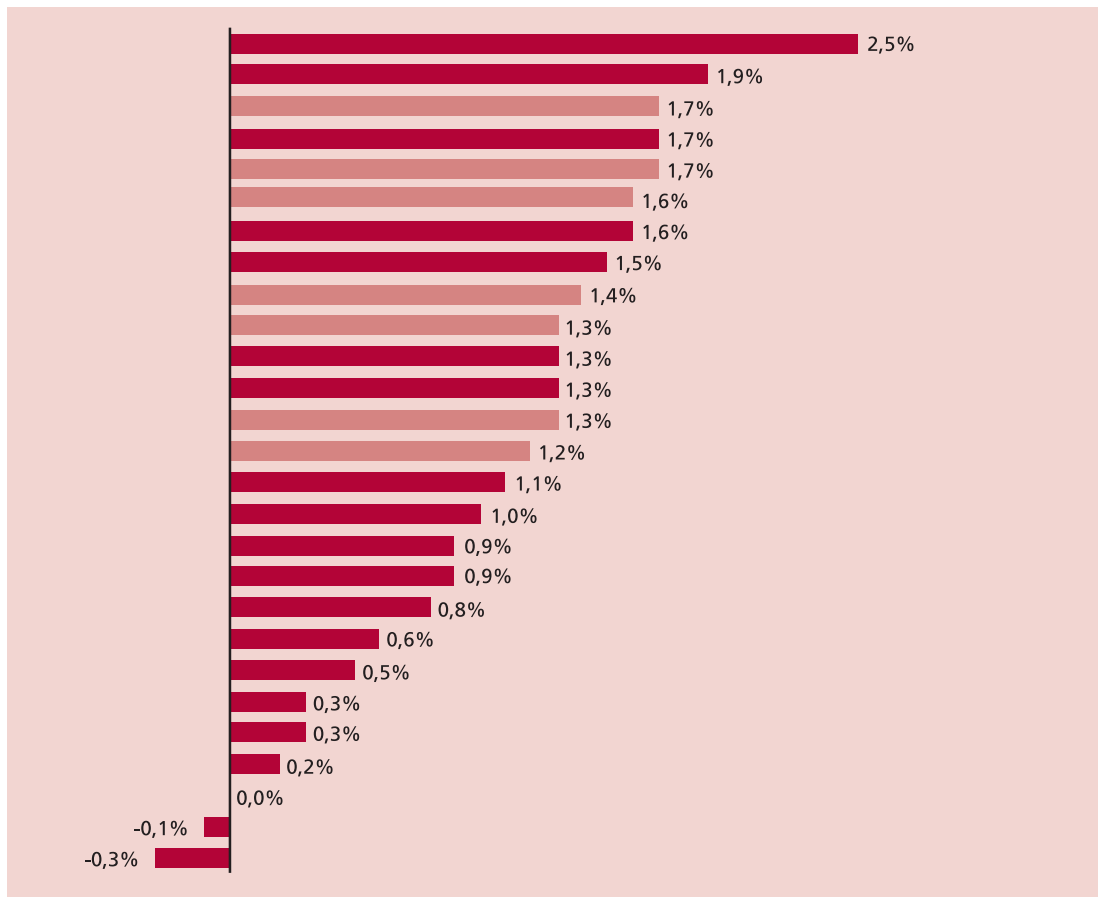
### TER beleggingsfondsen

Beleggingsfondsen berekenen twee verschillende soorten kosten door aan de klant die worden weergegeven in de Financiële Bijsluiter van de fondsen; het zijn de kosten van de beleggingsinstelling en op- en afslaggerpercentages. Voor deze analyse zijn alleen de kosten van de instelling zelf relevant. Het betreft de kosten die in een jaar ten laste van de beleggingsinstelling zijn gebracht. Het gaat hier niet om kosten voor transacties en interestkosten.

Voor de analyse van de kosten bij beleggen via de bank zijn van tien mixfondsen de financiële bijsluiters via internet opgevraagd. De gemiddelde TER bedraagt 1,25%. Deze kosten worden in mindering gebracht op het opgebouwde vermogen in het fonds.

Fonds	Total Expense Ratio (2005)
Robeco Dynamic Mix N.V.	1,63%
Robeco Balanced Mix	1,41%
ABN AMRO All In Fund	1,17%
SNS Optimaal Geel	0,93%
Holland Beleggingsgroep	
Holland Selectie Fonds	1,10%
ING Dynamic Mix Fund I	1,30%
ING Dynamic Mix Fund V	1,23%
Postbank Easy Blue Beleggersfonds	1,03%
Postbank Portefeuille Evenwicht	1,26%
JPMorgan Global Capital	
Preservation Fund	1,45%
<i>Gemiddelde:</i>	1,25%

Figuur 3. Netto rendement individuele banken (lichtrood) en verzekeraars (rood)



Bron verzekeraars: VEH<sup>2</sup>

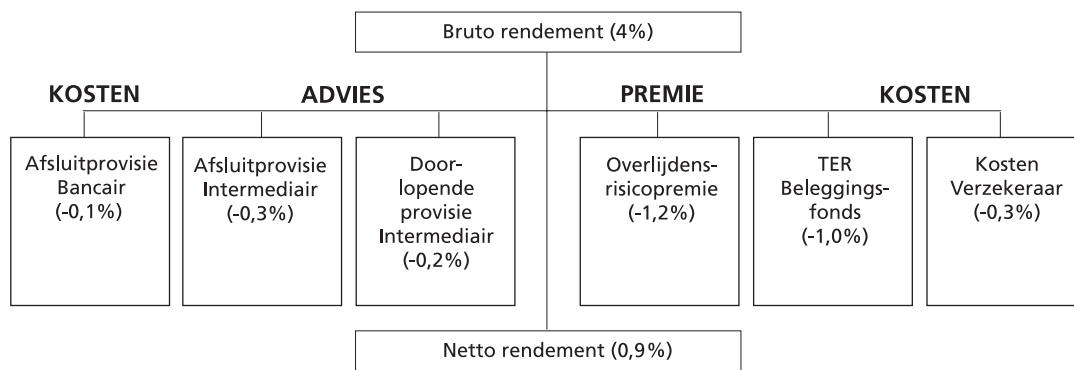
In de figuren 4a en 4b worden de gemiddelde kosten en de gemiddelde rendementen van de onderzochte banken en verzekeraars weergegeven. Gemiddeld genomen blijft er, na aftrek van kosten, bij verzekeraars van 4% bruto rendement 0,9% netto rendement over. Bij banken ligt dit gemiddeld iets hoger: 1,5%. De spreiding in rendement in relatie tot kosten is bij verzekeraars echter groter waardoor de meest voordelige aanbieder een verzekeraar is. Gevolg hiervan is dat er op statistische gronden niet kan worden geconcludeerd dat er een significant verschil is.

Zoals al eerder geconcludeerd, is niet helder of verzekeraars alle kosten op dezelfde manier in de Financiële Bijsluiter hebben verwerkt. Het blijkt echter

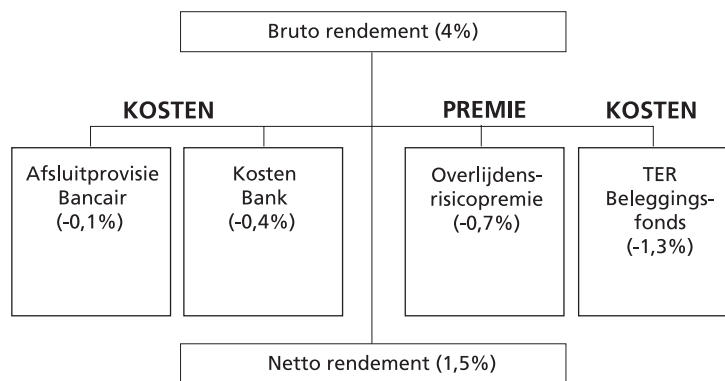
niet uit te maken voor het rendement of verzekeraars de kosten op dezelfde manier verwerken. Kosten lijken niet te ontbreken, hooguit verschillend te zijn gecategoriseerd. Wel ontbreekt soms de bancaire afsluitprovisie. De impact van deze kostencomponent is echter beperkt, waardoor het beeld nauwelijks zal veranderen.

<sup>2</sup> Sinds de publicatie van VEH heeft minimaal één verzekeraar de Financiële Bijsluiter aangepast. Deze aanpassing is verwerkt in figuur 3.

Figuur 4a. Gemiddelde kosten hypothecaire beleggingsverzekeringen en impact op rendement



Figuur 4b. Gemiddelde kosten banksparen en impact op rendement



## 5. Conclusies

Wanneer in de volksmond wordt gesproken over 'de kosten van verzekeraars bij beleggingsproducten', dan wordt de som van bovenstaande componenten bedoeld. De feitelijke kosten van een verzekeraar (inclusief beleggingsfondsen) bedragen ongeveer 12% van de totale inhouding:

- van elke euro premie wordt 60 cent belegd;
- van elke euro premie is 20 cent bestemd voor een overlijdensrisicodekking;
- van elke euro premie is 8 cent bestemd voor advies;
- van elke euro premie gaat 12 cent op aan kosten van verzekeraars en beleggingsfondsen.

Wanneer banksparen dezelfde fiscale voordelen krijgt als de hypothecaire beleggingsverzekeringen,

dan staat niet vast dat de consument hier financieel op vooruitgaat. Onder de groep onderzochte banken en verzekeraars blijken banken het gemiddeld genomen beter te doen, maar de spreiding is bij verzekeraars groter waardoor de voordeligste aanbieder in de geselecteerde voorbeelden een verzekeraar is. Echter, statistisch gezien zijn de verschillen tussen banken en verzekeraars niet significant. Er kan dus niet worden gesteld dat beleggen via de bank of een beleggingsverzekering voordeliger is.

Het voorbeeldrendement in de financiële bijsluiter van 4% reflecteert niet de historische rendementen en zegt dus niets over de uiteindelijke opbrengst van de beleggingen.

## 6. Bronnen

- Verbond van Verzekeraars (2006), *Financieel jaarverslag verzekeringsbranche 2005*, Den Haag
- Verbond van Verzekeraars (2006), *Verzekerd van Cijfers 2006*, Den Haag
- [www.independ.nl](http://www.independ.nl)
- [www.veh.nl](http://www.veh.nl)
- internetsites van de zes grootste particuliere banken
- [www.verzekeraars.nl](http://www.verzekeraars.nl)