

WIE IS WIE?

BlackRock

BlackRock werd opgericht in 1988 en is met een vermogen van 9,5 biljoen dollar met afstand de grootste vermogensbeheerder ter wereld. Het beheert vermogens van grote institutionele beleggers, maar is onder particuliere beleggers vooral bekend van de iShares-indextrackers. De ceo en oprichter Larry Fink wordt ook wel de "koning van Wall Street" genoemd. BlackRock heeft circa 60 miljard euro belegd in AEX-bedrijven.

Vanguard

Vanguard werd opgericht in 1975 door John Bogle. Kort na de oprichting lanceerde Vanguard een beleggingsfonds dat de S&P 500 kopieerde. Er is 7,1 biljoen dollar gestald bij de vermogensbeheerder met een wat afwijkende eigendomsstructuur. In tegenstelling tot de andere twee is Vanguard niet beursgenoteerd. In feite zijn de klanten eigenaar van de vermogensbeheerder. Hierdoor kunnen fondskosten laag worden gehouden. Vanguard heeft circa 36 miljard euro belegd in de AEX.



STATE STREET

State Street is een grote Amerikaanse bank die met onder andere een vermogensbeheertak met een omvang van circa 4 biljoen dollar. State Street is onderdeel van de grote drie, maar kan toch een beetje als een nakomelingetje worden beschouwd. Dat is pijnlijk, want State Street lanceerde de eerste etf ter wereld, de SPDR S&P 500 ETF Trust. Ook het bedrag dat in de AEX wordt belegd is met 6 miljard euro aanmerkelijk kleiner dan bij BlackRock en Vanguard.

HET GEMIDDELDE BELANG IN AEX-BEDRIJVEN VAN BLACKROCK, VANGUARD EN STATE STREET SAMEN BEDRAAGT MEER DAN 8 PROCENT

verwaarloosbaar klein zijn. Doordat die twee bedrijven één dominante aandeelhouder hebben, de Heineken-familie bij Heineken en Naspers bij Prosus, is het percentage vrij verhandelbare aandelen (*free float*) beperkt. De meeste indexbouwers zijn niet happig op een lage *free float* en kennen een lage weging aan dit soort bedrijven toe of weren ze zelfs helemaal.

Het trio heeft wel flinke belangen in bedrijven als BESI (16,1 procent), RELX (12,6 procent) en Ahold Delhaize (12,0 procent).

Van de grote drie is vermogensbeheerder BlackRock met een aandelenbelang van gemiddeld bijna 5 procent duidelijk de grootste partij. Vanguard en vooral State Street zijn aanmerkelijk kleiner, met belangen van respectievelijk 2,9 procent en 0,5 procent in AEX-bedrijven.

TREND

De opmars van indexbeleggen past in een wereldwijde trend. In het laatste decennium wordt per saldo geld uit actief beheerde fondsen gehaald en in indexfondsen gestoken. Die doen niets meer dan het een-op-een volgen van indices als de S&P 500, de FTSE of de AEX.

Het indexfonds mag in al zijn eenvoud briljant zijn, maar managers van actieve beleggingsfondsen moeten de vlucht naar passief voornamelijk zichzelf aanrekenen. Decennialang brachten zij beleggers te hoge kosten in rekening, met beleggingsportefeuilles die vaak akelig dicht in de buurt kwamen van de (vergelijkings)index. Maar het risico van niet of nauwelijks afwijken van de index maakt onvermijdelijk dat deze actieve fondsen door de veel hogere kosten over langere periodes slechter renderen dan de benchmark. Elk jaar weer laat onderzoek zien dat tussen de 60 en 90 procent van de actieve fondsen er niet in slaagt de benchmark te verslaan.

De vlucht naar passief kent drie grote winnaars: Vanguard, State Street (bekend van SPDR, doorgaans uitgesproken als 'spider') en – vooral – BlackRock (iShares). Het totale wereldwijde vermogen onder beheer van de drie grootmachten telt op tot meer dan 20 biljoen dollar (20.000 miljard), waarvan circa 10 biljoen dollar is gestald bij de grootste vermogensbeheerder ter wereld, BlackRock.

SCHAAL

In vermogensbeheer is schaal cruciaal. Hoe groter de pot met beleggingen, hoe verder de kosten voor het beheer naar beneden kunnen worden geduwd. Zo bieden de drie allemaal een etf aan die de Amerikaanse S&P 500, de meeste liquide index ter wereld, volgt tegen een kostenratio van slechts 0,03 procent.

Schattingen lopen uiteen, maar bij elkaar hebben de drie vermogensbeheerders circa driekwart van de markt voor indexbeleggingen in handen. Voor andere vermogensbeheerders, laat staan nieuwe toetreders, is het onmogelijk beleggingen aan te bieden tegen kosten die ook maar in de buurt komen van de Big Three. Buiten enkele niche-aanbieders, denk aan etf's die aandelen selecteren op basis van kwantitatieve criteria of duurzaamheidsfactoren, is er eigenlijk geen serieuze concurrentie.

Ondertussen levert de stroom naar passief de drie indexspelers steeds hogere marges op, omdat kosten voor het beheer veelal los staan van de omvang van de beleggingen. Een blik op het jaarverslag laat zien dat BlackRock van iedere dollar omzet 45 cent overhoudt. Het bedrijf is winstgevender dan Apple of Google.

UITBESTEED KAPITAAL

De enorme samenklontering van macht op financiële markten leidt al jaren tot kritiek van toezichthouders, (centrale) bankiers en