



zelfinzicht om de juiste melange aan beleggingen te vinden. Nog bewerkelijker is het om deze ge-disciplineerd in stand te houden. Sommige beleggingen stijgen en andere dalen, waardoor de verhoudingen binnen het geheel steeds scheef trekt.

Veel beleggers roepen daarom de hulp in van een bank of vermogensbeheerder, die de beleggingsbeslissingen deels uit handen kunnen nemen via vermogensbeheer of beleggingsadvies.

Maar er is een (goedkoper) alternatief: zelf beleggen met mixfondsen, beleggingsfondsen die spreiden over de verschillende vermogenscategorieën. Als belegger kies je een fonds, de spreiding en de selectie van de onderliggende effecten worden uitgevoerd door een team van fondsmanagers.

Wij onderzochten, in samenwerking met fondsen specialist Morningstar, alle wereldwijd beleggende mixfondsen die in Nederland te koop zijn en een notering in euro's hebben. In totaal gaat het dan om ruim 150 mixfondsen van fondsaanbieders als BNP Paribas, ING en SNS. Aan de hand van de assetallocatie, het rendement, het risico en de kosten brengen we de categorie mixfondsen in kaart.

HET STARTPUNT

De beleggingstheorie is helder: aandelen zijn risicovoller dan obligaties. Neem bijvoorbeeld het aandeel Heineken en een obligatie uitgegeven door de brouwer. Mocht het fout gaan bij Heineken dan hebben obligatiehouders meer kans een deel van hun geld terug te zien dan aandeelhouders, die helemaal achter in de rij van schuldeisers staan.

Ook een andere maatstaf voor risico – volatiliteit, ofwel koersschommelingen van een belegging – laten zien dat obligaties minder risicovol zijn, aangezien obligaties minder op en neer bewegen dan aandelen.

Morningstar classificeert de mixfondsen dan ook op hun wegging in aandelen en obligaties. Eind mei was de allocatie naar aandelen bij de meest risicozoekende fondsen 69 procent, tegen 11 procent obligaties en 20 procent overig, dat kan bestaan uit bijvoorbeeld alternatieve beleggingen als hedgefondsen, maar ook cash, dat zowel gebruikt kan worden als belegging of als een soort marginverplichting voor afspraken met andere financiële partijen (derivaten).

Defensieve mixfondsen zaten eind mei voor zo'n 52 procent in obligaties en 21 procent in aandelen, tegen respectievelijk 36 procent en 44 procent voor neutrale mixfondsen.

Een classificatie als defensief, neutraal of offensief is slechts het startpunt, want de wegingen in de



IN HET ONDERZOEK BETROKKEN WE ALLE WERELDWIJDE BELEGGENDE MIXFONDSEN DIE IN NEDERLAND TE KOOP ZIJN

portefeuilles van de verschillende beleggingscategorieën kunnen aardig afwijken. Zo is het uitgangspunt van het neutrale fonds ING Dynamic Mix Fund III de helft obligaties en de helft aandelen en was de verhouding eind mei 56 procent om 43 procent. De maximale afwijking mag 10 procentpunt zijn.

Het beheerteam van het Jyske Invest Balanced Strategy fonds heeft wat meer vrijheid: tussen de 30 procent en 60 procent van het vermogen mogen de fondsmanagers in aandelen beleggen, de rest in obligaties. Eind mei lag het percentage aandelen op 42, tegen zo'n 47 procent obligaties – bijna 10 procentpunt minder dan het mixfonds van ING.

Het typisch defensieve, neutrale of offensieve mixfonds bestaat dus niet. Een belegger moet de assetallocatie van een fonds bekijken en uitzoeken wat de manoeuvreerruimte van de fondsmanagers is.

MEER DAN ASSETALLOCATIE

Het houdt niet op bij de verdeling aandelen/obligaties. Ook binnen categorieën zijn er verschillende risicoclassificaties te maken: zo zijn obligaties uit bijvoorbeeld opkomende markten en landen als Spanje en Italië mogelijk risicovoller dan die van de VS en Duitsland, en kortlopende obligaties weer minder gevoelig voor renteveranderingen dan langlopende obligaties.

En dan is er nog het verschil in looptijd die veel verschil kan ma-

ken. Als de rente komende jaren niet gaat oplopen, lopen beleggers in kortlopende obligaties rendement mis in vergelijking met langlopende obligaties die een hogere coupon uitkeren in die periode. Gaat de rente toch oplopen op korte termijn dan beperkt dat het verlies op kortlopende obligaties en zijn houders van langlopende obligaties minder gunstig uit.

De visie van een mixfondsmanger houdt dus niet op bij het bepalen van het gewicht in aandelen en obligaties.

DE RESULTATEN

Hoe presteerden de 150 in Nederland aangeboden mixfondsen de afgelopen jaren? Ons onderzoek leverde enkele opmerkelijke conclusies op.

1 DE MEESTE MIXFONDSEN PRESTEREN SLECHTER DAN DE MARKT...

Vrijwel alle mixfondsen behaalden in de afgelopen vijf jaar een positief rendement. Een heel bijzondere prestatie is dat niet gezien de sterk opgelopen aandelenbeurzen en de nog altijd hoge obligatiekoersen. Gemiddeld leverden offensieve mixfondsen het meeste rendement op: 8,6 procent per jaar vanaf mei 2009 tot en met mei dit jaar. Over

VERGELIJKEN

Met twee etf's van iShares – de iShares MSCI World ETF voor het aandelengedeelte en de iShares Global Government Bond ETF voor het obligatiegedeelte – maakten we drie profielen. Het defensieve profiel bestaat voor driekwart uit obligaties en een kwart uit aandelen, het offensieve profiel precies omgekeerd en het neutrale profiel zit daar tussenin.