

niet genoeg. De rendementen zullen bescheiden zijn. We verwachten tussen de 5 en 8 procent voor aandelen. Dat is onder het tachtigjarig gemiddelde. Bovendien zullen mensen veel langer leven. Het goede is dat mensen wel langer willen werken. Niemand heeft zin om dertig jaar op de golfbaan te staan. Veroudering wordt in Europa een veel belangrijker factor dan in de VS."

Is de populariteit van indexfondsen wel blijvend? Bij Fidelity, dat met haar actief beheerde fondsen in 2014 16 miljard dollar zag uitstromen van de 2000 miljard, wordt gezegd dat de afkeer van actieve fondsbeheerders slechts tijdelijk is. Denkt u dat ook?

"Nee, dat geloof ik niet. Natuurlijk zit er een cyclisch element in. Historisch gezien stroomde nooit zoveel geld naar indexfondsen. Of het in dat tempo doorzet, is de vraag. In Europa zagen we dat pensioenfondsen en andere institutionele beleggers al langer steeds meer geld stopten in indexfondsen. Nu zijn particulieren, vaak geadviseerd door tussenpersonen, sterk in opmars. In Amerika liep tot voor kort 70 procent van de beleggingen via financieel adviseurs. We zagen de overige 30 procent, de directe beleggingen, in hoog tempo richting indexfondsen gaan. Vanuit de professionele hoek beseft men ook steeds meer dat kosten een ongelooflijk belangrijke factor zijn in het rendement. Adviseurs kijken steeds meer naar een langetermijndoelstelling van een belegger. Daarom denk ik niet dat het tijdelijk of cyclisch is."

Minder bekend is dat Vanguard behalve passief beleggen ook actief professionele beleggers inhuurt om geld te beheren. Wat is daar de achtergrond van?

"Ons basisprincipe is dat kosten een groot verschil uitmaken in het eindrendement. In zijn puurste vorm betekent dat: indexbeleggen. Maar we werken daarnaast ook met externe



'ONS BASISPRINCIPE IS DAT KOSTEN EEN GROOT VERSCHIL UITMAKEN IN HET EINDRENDEMENT. IN ZIJN PUURSTE VORM BETEKENT DAT: INDEXBELEGGEN'

vermogensbeheerders. Het gaat om ongeveer een derde van ons totaal beheerde vermogen. Het neemt wel af, want in 2008 hadden we nog 55 procent van het beheerde vermogen in actief beheerde fondsen. We werken met dertig externe fondshuizen in New York, Boston en Schotland. In onze ogen de besten van de besten die in meer dan 80 procent van de gevallen hun benchmark weten te verslaan."

Betaalt Vanguard zich niet blauw aan die elitebeleggers?

"We hebben veel betere overeenkomsten dan gangbaar in de hedgefondswereld. Professionele beleggers die namens ons geld beheren, moeten het doen met flinterdunne marges. We betalen maar ongeveer vijftien basispunten. Daarvoor nemen we de externe partijen veel

werk uit handen. Ze hoeven nauwelijks wat te doen aan klantenwerving, distributie en administratie. Dat is ze veel waard. We betalen wat extra als ze de benchmark verslaan. Maar als ze onderpresteren, leveren ze ook wat basispunten in. De prikkels werken dus beide kanten op. Dat zie je niet vaak."

Wat is een reden om van een externe manager afscheid te nemen en kunt u een voorbeeld noemen?

"Namen van fondshuizen die we vaarwel zeggen, deel ik liever niet. Sleutelpersonen zijn cruciaal bij deze professionele beleggers. Als de opvolging niet goed is geregeld, kan dat een reden zijn om niet door te gaan. Het is meestal een van de redenen."

Vanguard heeft een behoorlijk klantvriendelijk imago. De vermo-