

# DIVIRENTE RISICOVOLLER DAN GEDACHT

TEKST: RONALD VAN GENDEREN

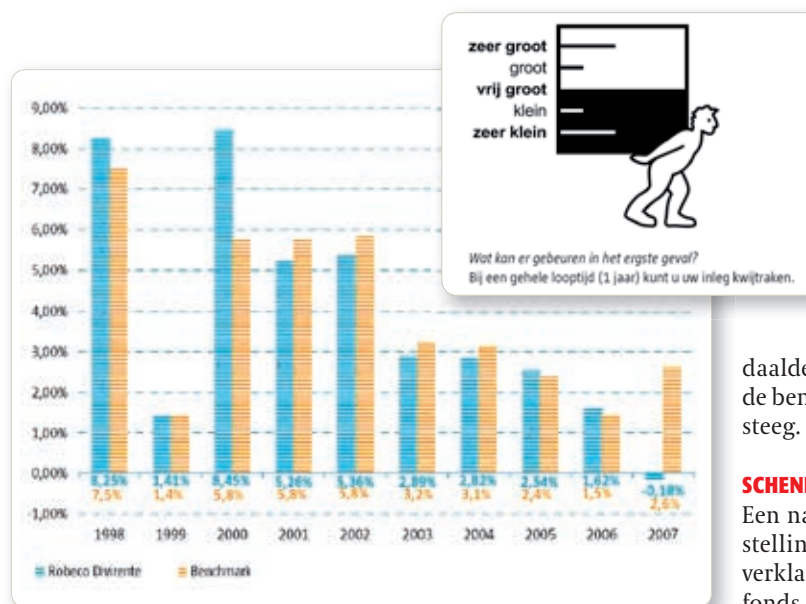
In onzekere tijden zoeken beleggers beschutting in obligaties. Dat pakt niet altijd goed uit. Robeco Divirente laat beleggers ondanks zijn defensieve imago danig in de kou staan.

**V**olgens Robeco is het fonds Divirente de ideale oplossing voor mensen die de zekerheid van sparen waarderen, maar ook op zoek zijn naar hogere rendementen. De vergelijking met sparen geeft de indruk dat het om een zeer defensief en veilig beleggingsfonds gaat. Die indruk wordt versterkt door uitingen in de fondsdocumentatie, waaronder het prospectus. Op de website staat te lezen dat het risico slechts iets hoger is dan dat van een spaarrekening en de kans op een negatief rendement over een periode van twaalf maanden maar klein is. Daartoe wordt belegd in defensieve vastrentende waarden, zoals deposito's en kortlopende obligaties.

Het prospectus voorspelt ook een kleine kans op verlies. Het vermeende lage risico wordt benadrukt door het fonds in de laagste risicoklasse te plaatsen. Robeco drukt dit uit in stippen en kent het fonds één stip toe van de vijf die maximaal behaald kunnen worden. Maar in de financiële bijsluiter wordt een vrij groot risico toegedicht aan het fonds. Robeco had dit aan zijn (potentiele) beleggers nadrukkelijk openbaar moeten maken.

## ONDERGRENNS VERSOEPELD

Het risico van de portefeuille wordt beheerst met een 'Value at Risk'-model (VaR). Met een zekerheid van 95 procent wordt een bepaalde ondergrens van het rendement over een periode van twaalf maanden bepaald. In de meeste gevallen zal het behaalde rendement boven deze minimumwaarde liggen. Een dergelijk raamwerk lijkt zekerheid te bieden, maar dat blijkt in de praktijk tegen te vallen.



van de afgelopen vijf jaren is het verschil met Eonia groter dan 2 procent (de oude doelstelling uit het prospectus). In 2008 blijkt eens te meer dat het risicomodel een wasen neus is. Het fonds daalde met 8,9 procent terwijl de benchmark met 3,5 procent steeg.

## SCHEIDING ZORGPLICHT

Een nadere blik op de samenstelling van de portefeuille verklaart de resultaten. Het fonds belegt namelijk niet alleen in veilig en kortlopend schuld papier van krediet-

waardige crediteuren. Volgens het jaarverslag 2007/08 is per 30 juni 2008 ruim een kwart van de portefeuille belegd in leningen met een looptijd van drie jaar en langer. Daaronder posities met een looptijd van vijftig jaar. Volgens de recente nieuwsbrief van februari is 36,8 procent belegd in financiële instellingen en 21 procent in asset-backed securities. Verdeeld naar kredietrating blijkt dat minder dan de helft belegd is in AAA-papier, terwijl bijvoorbeeld 16,1 procent in BBB gestoken is.

Dit zijn beleggingen die het predicaat 'weinig risico of iets risicovoller dan een spaarrekening' niet verdienen. Het zijn ook geen defensieve vastrentende waarden, zoals deposito's en kortlopende obligaties. Dat Robeco Divirente zeer matig presteert is tot daar aan toe, dat het beleggers op het verkeerde been lijkt te zetten is aanmerkelijk kwalijker. Dat grenst minimaal aan het schenden van de zorgplicht. ■