



ACTIEVE FONDSSEN WETEN MAAR IN ÉÉN VAN DE AFGELOPEN VIJF JAAR TE DOEN WAARVOOR ZE BETAALD WORDEN: DE INDEX VERSLAAN.

Fondsnaam	Bench- mark	Active Share eind 2014 (%)	Verskil t.o.v. van vijf jaar geleden (in % punt)	Trend in actief beheer in afgelopen vijf jaar
NN Dutch Fund P	1,23	62,15	54,70	veel actiever beheer, vooral de laatste twee jaar
Robeco Hollands Bezit G EUR Inc	1,17	35,76	2,71	zeer licht actiever beheer dan vijf jaar geleden
BNP Paribas Netherlands Classic	1,56	35,70	22,87	actiever beheer door de jaren heen
BNPP L1 Equity Netherlands P C	1,80	25,47	5,73	licht actiever beheer door de jaren heen
Achmea Nederland Aandelenfonds	1,26	7,81	-9,45	gestaag minder actief beheer
SNS Nederlands Aandelenfonds	1,02	6,36	-17,70	de laatste twee jaar veel minder actief beheer

DE PRIJS

Tegenover de lichte stijging in actief beheer afgelopen jaren is een duidelijke neerwaartse trend in de kosten te zien. Het afschaffen van het provisieverbod is een voor de hand liggende reden voor die daling. Beleggers hoeven niet meer mee te betalen aan de vergoeding die fondsen eerder betaalden om hun producten bij fondsaanbieders in de etalage te leggen. Alle zes de nu nog bestaande Nederland-fondsen rekenen lagere kosten dan vijf jaar geleden. Het SNS Aandelenfonds is het goedkoopst. Beleggers betalen hier een half procent per jaar van het ingelegde geld aan lopende kosten. Dat is wel nog flink meer dan de 0,3 procent die betaald moet worden voor een AEX-etf van iShares, SPDR of ThinkETF's, de indexfondsen waar het SNS-fonds zo veel op lijkt. Treu-

rig is het bijvoorbeeld gesteld bij Achmea. Voor dit fonds, dat maar voor een kwart afwijkt van de index, betalen beleggers ieder jaar vijf keer zoveel als voor een indexfonds.

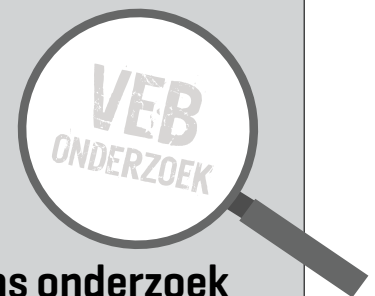
DE AFREKENING

Uiteindelijk draait het allemaal om het rendement. De data-analisten van Morningstar hebben de rendementen onderzocht van de als actief bekend staande fondsen. De conclusies zijn helder en hard. Sinds begin 2010 hebben de actieve fondsen gemiddeld maar in één jaar beter gepresteerd dan AEX-indexvolgers zoals de etf's van Think of iShares en dat was in 2010. Daarna bleken de indexfondsen steeds beter te presteren. Van de zes onderzochte fondsen was er over de periode van vijf jaar maar een die een hoger gemiddeld ren-

dement haalde dan een vergelijkbare tracker en dat is het Robeco Hollands Bezit-fonds. De ondermaatse prestaties hangen nauw samen met te weinig actief beheer en te hoge kosten. Hierdoor is het doorsnee actieve Nederland-fonds de afgelopen vijf jaar zijn geld niet waard geweest. Dat is een pijnlijke gedachte voor de aanbieders van de actieve Nederland-fondsen die het de laatste jaren toch al zwaar hebben. Sinds 2010 hebben ze te maken met een flinke uitstroom. Beleggers haalden al meer dan een miljard weg uit deze fondsen, deels om internationaler te beleggen, deels vanwege de overstap naar goedkopere indexfondsen. Dat diverse aanbieders het beheer in hun fondsen actiever hebben gemaakt en de kosten lager biedt in ieder geval nog hoop voor de toekomst.

Meer maatstaven

De active share is maar een van de maatstaven om te zien of een fondsmanager eigenzinnig genoeg te werk gaat in zijn poging om de benchmark te verslaan. Alleen naar active share kijken is te kort door de bocht, daarom is er ook naar andere maatstaven voor de mate van actief beheer gekeken. Variabelen die ook enig inzicht kunnen geven in de mate van actief beheer zijn de bèta, de tracking error en de R2. De tracking error geeft de mate van afwijking tussen het rendement van een fonds en een index. De bèta laat zien of en hoe nauwkeurig het rendement van een fonds meebeweegt met dat van de index en de R2 geeft aan welk deel van het rendement van een fonds verklaard kan worden door het rendement van de index, in dit geval de AEX. Fondsspecialist Morningstar heeft over de afgelopen vijf jaar de bèta, tracking error en R2 berekend van de fondsen in Nederlandse aandelen. De resultaten zijn in lijn met de bevindingen die volgen uit het onderzoek naar active share.



Ons onderzoek

In onze analyse van active share, kosten en rendementen hebben wij vanwege eenvoud en eenduidigheid voor alle fondsen de AEX-index als benchmark genomen, ook al is dit niet de officiële benchmark van het betreffende fonds. BNP Paribas Netherlands Fund en NN Dutch Fund bijvoorbeeld hanteren inmiddels een andere benchmark dan de AEX. De onderzoeksperiode beslaat eind december 2009 tot en met eind juni 2015. Hierin is ieder half jaar als [dus eind juni en eind december] als meetmoment genomen.