

FLINK IN DE PAPIEREN

Bijgaande grafiek geeft de ontwikkeling weer van 100.000 euro die wordt belegd in wereldwijde aandelen via een directe belegging, via een actieve en via een passieve strategie. Transactiekosten worden voor het gemak buiten beschouwing gelaten. Uit de grafiek blijkt dat de kostenverschillen in de eerste jaren nog redelijk meevallen. Naarmate de periode langer wordt, doet het zogenaamde rente-op-rente-effect zijn werk.

Na tien jaar is de directe belegging 230.301 euro waard, terwijl de waarde van de twee fondsen is aangegroeid tot 219.315 euro voor het passieve fonds en 202.112 euro voor het actieve fonds. Voor de echte langetermijnbelegger is het kostenverschil nog belangrijker. Want dan blijft het actieve fonds maar liefst 395.865 euro achter bij de directe belegging. De passieve belegging levert na dertig jaar 1.054.884 euro op ten opzichte van 1.221.480 euro voor de directe belegging. Hierbij blijft het verschil dus 'bepert' tot 166.595 euro. Wat oorspronkelijk wellicht een gering verschil leek te zijn, blijkt over een langere periode flink in de papieren te lopen!

Veel mensen en met name de beleggingsfondsenindustrie zullen echter beargumenteren dat een actieve strategie streeft naar een hoger rendement dan de passieve strategie of de directe belegging. Immers, de fondsbeheerder gaat op zoek naar de beste koopkandidaten en de bovenstaande vergelijking zou daarom niet eerlijk of zelfs onjuist zijn. Voor deze hogere kwaliteit moet de belegger wel betalen en dus ligt het kostenniveau van een actieve belegging hoger dan die van een passieve belegging. Niet alleen de aanbieders van actieve fondsen zullen dit beargumenteren. Hoewel particulieren misschien niet verwachten dat beleggingsfondsen als groep de markt zullen verslaan, verwachten ze wel dat juist het door hen geselecteerde fonds beter zal presteren dan de index, zo bleek uit onderzoek van Dellva en Olson.

GEMIDDELD GEEN OUTPERFORMANCE

Toch leert de ervaring dat in de fondsenindustrie een hogere prijs vaak gepaard gaat met een slechtere kwaliteit (dus rendement). Dit in tegenstelling tot vrijwel alle andere producten en diensten. Fondsmanagers die de markt weten te verslaan zullen ongetwijfeld bestaan. Onderzoeken die bewijzen hebben gevonden dat sommige beheerders inderdaad in staat zijn om extra rendement toe te

voegen door hun selectiekwaliteiten, zijn voldoende voorhanden. Die onderzoeken richten zich echter vaak op het rendement voor kosten. Na kosten bleef van de outperformance meestal weinig over. Een meerderheid van de onderzoeken bevestigt dan ook het beeld dat na kosten gemiddeld genomen van outperformance geen sprake is. Ook uit onderzoek van de VEB naar fondsen op de Nederlandse markt bleek dat er geen positief verband was tussen de hoogte van de kosten en de prestaties.

Als een fondsbeheerder de index al weet te verslaan, is continuïteit van die prestatie vaak een probleem. Het gaat erom dat hij deze prestatie weet te herhalen en de outperformance in het ene jaar niet verspeelt in het jaar daarop. Daar komt bovendien nog eens bij dat het de vraag is hoe de beheerder tot zijn buitengewone prestatie komt. Doet hij dat door simpelweg meer risico te nemen dan zijn benchmark of weet hij echt de meest kansrijke aandelen te selecteren en deze op tijd te kopen en verkopen. Het aantal fondsmanagers dat daadwerkelijk aan al deze kwaliteiten voldoet, is gering.

RATIONELE BENADERING

De belegger die in actief beheerde beleggingsfondsen gelooft en daar een meerprijs voor wenst te betalen, ziet zich voor een moeilijke taak gesteld. In Europa worden ongeveer 35.000 fondsen aangeboden, waarvan er circa 10.000 zijn geregistreerd voor verkoop in Nederland. De zoektocht naar beleggingsfondsen die structureel de benchmark weten te verslaan, verwordt daarmee tot een zoektocht naar een speld in een gigantische hooiberg.

De VEB Fondsenrating beoogt beleggers te helpen bij het vinden van geschikte beleggingsfondsen. Daarbij wordt niet gepretendeerd het middel gevonden te hebben voor de selectie van de beheerders die jaar op jaar de index en hun rivalen weten te verslaan. In plaats daarvan wordt een rationele benadering toegepast. Fondsen die na kosten de markt structureel weten te verslaan bestaan misschien wel, maar zijn zeer moeilijk te vinden. Een groot deel van de fondsen weet geen nettorendement te behalen dat beter is dan hun benchmark. De VEB Fondsenrating beoogt daarom fondsen te selecteren die binnen hun categorie relatief voordelig zijn. Het verwachte rendement wordt op die wijze in elk geval niet te veel gedrukt door de kosten die de beheerder van het fonds maakt. En dat kan op de lange termijn heel wat rendement opleveren. ■

GIRO 44

SAVE

GREENPEACE.NL

Gratis advertentie