

# PASSIEF EN **ACTIEF** BEHEER NAAST ELKAAR

TEKST: KUNIEKE LUTH EN RONALD VAN GENDEREN

Interview met Deborah Fuhr, Global Head of ETF Research & Implementation Strategy bij Barclays Global Investors. 'ETF's horen in elke goed gebalanceerde portefeuille.'

**M**et een haast ongebreidelde zendingsdrang speelt de Britse trackergoeroe Deborah Fuhr al sinds 1997 een voortrekkersrol in de ETF-industrie. Inmiddels is ze daardoor een van de meest invloedrijke Europese vrouwen in de financiële sector.

Het hoofd ETF Research & Implementation Strategy van Barclays Global Investor (BGI) reist de hele wereld af om waar dan ook mensen op de hoogte te stellen van de laatste ontwikkelingen op het gebied van Exchange Traded Funds (ETF's), ook wel indexvolgers of trackers. En als ze ergens is, zoals nu in Amsterdam voor een congres over beleggingsproducten, probeert ze binnen het tijdsbestek dat ze heeft met zo veel mogelijk verschillende partijen om de tafel te zitten. Van toezichthouders en journalisten tot beleggers en vermogensbeheerders.

Fuhr verricht met een klein team onderzoek naar de ontwikkelingen op het gebied van beleggingsfondsen in het algemeen en naar ETF's in het bijzonder. Aanvankelijk deed ze dat bij Morgan Stanley, waar ze in september 2008 moest vertrekken vanwege kostenbesparingen. Om snel daarop ingelijfd te worden door Barclays Global Investors, moedermaatschappij van iShares, de wereldwijde marktleider in indexvolgers. Haar team maakte de overstap ook.

## Druk?

"Er zijn maanden dat ik meer in het vliegtuig slaap dan in mijn bed. Ik heb net een zeer korte tussenstop in Londen gemaakt – daar woon ik – maar ben eigenlijk de afgelopen zes weken onafgebroken op pad geweest. Ik kom net terug uit Bombay, waar ik de financieel toezichthouder uitleg heb gegeven over ETF's."

**De afgelopen drie jaar bent u volgens beleggers wereldwijd de persoon die de grootste bijdrage heeft geleverd aan de ontwikkeling van de ETF-industrie. Wat is uw belangrijkste bijdrage?**

"Ik heb passie voor het product. Ik wil altijd meer en beter. In 1997, toen ik hiermee begon, was de ETF-markt met 21 producten en een beheerd vermogen van 8 miljard dollar nog overzichtelijk. Nu zijn er meer dan tweeduizend verschillende trackers met 800 miljard dollar onder beheer. Wereldwijd zijn 122 aanbieders actief. En de markt groeit nog steeds sterk. Dat heb ik willen stimuleren. Er staan nog honderden nieuwe producten in de planning om geïntroduceerd te worden.

Ik werk met een team dat momenteel bestaat uit een analist en een assistent. Een kleine club dus. En we volgen niet alleen ETF's, maar alle producten die op de beurs worden verhandeld over alle beleggingscategorieën en managers. Ik ben blij dat we destijds, ondanks de beperkte mankracht, zo breed hebben ingezet."

**Beleggingsfondsen zijn duur en presteren vaak slechter dan hun benchmark. ETF's zijn relatief goedkoop. Moeten beleggers alleen nog in indexproducten beleggen?**

"Nee, belangrijk is vooral een goede mix. ETF's moeten wel deel uitmaken van elke goed gebalanceerde portefeuille. Maar er is plaats voor zowel actieve als passieve managers. Bij actieve managers worden beleggers echter voor de uitdaging gesteld om die beheerder te vinden die consistent zijn of haar benchmark verslaat. Zulke managers zijn schaars.

Periodiek onderzoek van Standard & Poor's laat bijvoorbeeld zien dat het fondsmana-

gers in bijna geen enkele beleggingscategorie lukt om de index te verslaan. Dat is al jaren zo. Je leest dat al in het boek *Winning the loser's game* van Charles Ellis uit de jaren zeventig, toen er nog geen indexfondsen waren. Uit onderzoek van Ellis bleek dat het bij 80 procent van de fondsen niet lukte om de index te verslaan. Nou zijn er natuurlijk wel beheerders die extra rendement weten te maken, maar degenen die dat jaar op jaar kunnen, zijn moeilijk te vinden.

Vanuit die gedachte is het slim om in trackers te stappen. Want als het een professional die fulltime met het vak bezig is vaak al niet lukt om een hoger rendement dan de index te halen, hoeveel tijd heb je persoonlijk dan wel niet nodig om tot een goede analyse te komen? Dan is een tracker een stuk eenvoudiger."

**Inmiddels zijn er trackers op vrijwel elke denkbare index. Maar zijn alle indices ook geschikt om in te beleggen?**

"Niet bij elke index is het mogelijk om er direct in te investeren. Daarbij kun je bijvoorbeeld denken aan een index op de beurs in Saudi-Arabië, waar Europese managers moeilijk of niet terecht kunnen. De daar geldende regels staan dat simpelweg niet altijd toe. Los van dit type uitzonderingen zijn ETF's op de meeste indices mogelijk. Maar elke index volgen? Dat wil je niet. Je kiest een index die je kent. Je moet wel weten waarin je belegt, begrijpen wat voor product je afneemt."

**Is de AEX een goede index om te volgen?**

"Jazeker. Dat is meteen ook een goed voorbeeld. Het is een index die in elk geval bekend is bij Nederlandse beleggers. Vergelijk je dat bijvoorbeeld met de MSCI Netherlands,