



MARK VAN DEN BRINK

waarin ook belegd kan worden, dan is die index veel minder begrepen en bekend. Ondanks dat de MSCI Netherlands een betere spreiding kent, is er vanuit beleggers veel meer vraag naar trackers op de AEX. Je ziet dus duidelijk dat mensen lokaal voorkeur hebben voor de eigen benchmark, die ze goed kennen. Je kunt een ETF ook niet begrijpen als je de onderliggende index niet snapt.”

De afgelopen jaren zijn veel exotische varianten van de standaard ETF geïntroduceerd, zoals hefboom en short ETF's. Zijn beleggers hierbij gebaat?

“Producten als ‘leveraged’ en ‘inverse’ ETF's vind ik niet heel geschikt voor particuliere beleggers. Dat gebied baart me zorgen. Hier

moet in elk geval meer transparantie komen. Maar ik wil niet zo ver gaan dat ik zeg: deze producten moeten niet aangeboden worden. Ook hier geldt weer dat mensen moeten begrijpen hoe ze werken. Als dat het geval is, kunnen ze ook niet gevaarlijk zijn. Maar veel mensen hebben zich verkeken op de padafhankelijkheid en de dagelijkse herweging.”

Wordt door iShares en überhaupt binnen de ETF-industrie gebruikgemaakt van distributievergoedingen?

“De typische ETF-aanbieder gebruikt geen distributievergoedingen. Dit in tegenstelling tot wat gebruikelijk is bij beleggingsfondsen. Er zijn wel pogingen geweest om ze te gebruiken, bijvoorbeeld in Canada.

Maar dat bleek geen succes. Retrocessies zien we wel terugkomen in fund of funds. De beheerteams zijn op zoek naar alpha, ofwel rendement boven dat van de index, maar kunnen het niet vinden. De afgelopen jaren is er daarom een grote verschuiving geweest waarbij actieve managers van fund of funds meer zijn gaan kiezen voor ETF's. Bij dergelijke fondsen kan wel sprake zijn van vergoedingen.

We moeten helaas concluderen dat veel beleggers niet weten wat ze precies aan kosten betalen. Globaal zijn er drie soorten adviseurs: gebonden, multigebonden en onafhankelijk. De adviesvergoedingen worden op dit moment onder de loep genomen. Het is echt de vraag of mensen wel weten hoe ze werken. Begrip daarvan is cruciaal: wat betaal je en wat krijg je daar precies voor terug.”

Wat is de afgelopen jaren de belangrijkste ontwikkeling geweest voor beleggers?

“Het bankroet van Lehman Brothers. Voor die tijd waren mensen zich veel minder bewust van de risico's die ze liepen, zoals bijvoorbeeld het tegenpartijrisico. Het bewustzijn is door de val van Lehman Brothers drastisch veranderd. Alleen al daarom is het een heel belangrijke gebeurtenis. Ook een goede ontwikkeling is dat beleggers zich door de crisis steeds meer realiseren dat de onafhankelijke financieel adviseurs vaak helemaal niet onafhankelijk zijn. De meeste zitten vast aan banken en bieden bijvoorbeeld een selectief aantal fondsen aan. Meer en meer mensen willen nu openheid en transparantie. Men komt erachter dat dat er helemaal niet was.”

Wat kunnen we verwachten de komende periode?

“Ik zie voor de komende tijd een verdere consolidatie in de markt voor ETF's. Er zijn 96 aanbieders van echte ETF's, de rest biedt Exchange Traded Notes aan, schuldinstrumenten die doorgaans gekoppeld zijn aan het rendement van een index. 93 partijen hebben een marktaandeel van minder dan 5 procent. Ter vergelijking, iShares heeft een marktaandeel van 48 procent. Ook in het algemene vermogensbeheer zie ik verdere consolidatie. Financiële instituten zijn bezig om hun organisaties te rationaliseren. In moeilijke tijden moeten er keuzes gemaakt worden. Banken stoten daarom hun vermogensbeheerder af en richten zich op hun primaire banktaken.” ■