

dat je door je hoeven zakt een stuk kleiner wordt. Ik geloof meer in het stellen van zwaardere eisen op dit vlak dan steeds meer toezichthouders ernaar laten kijken.”

Een dag later bleek dat Hans Hoogervorst in zijn actuele functie van bestuursvoorzitter van de AFM daar heel anders over denkt. Hij zat samen aan tafel met Ronald Latenstein, ceo van SNS Reaal, en Koen Beentjes, ceo van BinckBank. Belangrijk gespreksonderwerp was SNS Property Finance, actief in de vastgoedfinanciering en in 2006 door SNS Reaal overgenomen. Het is een hardnekkige ‘bleeder’ gebleken.

Hoogervorst vindt het ongelooflijk dat het toezicht toestaat dat banken die zo dun gekapitaliseerd zijn in een dergelijk type business stappen. “Met een buffer van misschien 3 of 4 procent reëel kapitaal in een type business waarvan je weet dat die 100 procent omhoog kan gaan, maar ook 30, 40, 50 procent omlaag.”

Hij signaleerde een opvallende ongelijkheid. “Een gemiddelde onderneming in Nederland heeft 30, 40, 50 procent kapitaal voordat een bank haar überhaupt wil aankijken. Maar we hebben met z’n allen afgesproken dat banken wel met minder toe kunnen en als het fout gaat zijn er de centrale banken en de overheden om ze te redden. Het is een dramatisch slecht systeem en dat is het in de toekomst, zelfs met Basel III, nog steeds. Het systeem zit zo in elkaar dat een bank een belegging in staatspapier



met een rating triple A of zelfs nog dubbel A, niet hoeft mee te rekenen als asset en er geen kapitaal voor apart hoeft te zetten. Inmiddels weten we dat er geen 100 procent veilige assets zijn, maar we blijven pretenderen dat dat wel zo is. Ik vind dat de lessen die we ook in het wereldwijde toezicht trekken uit deze crisis onvoldoende zijn.”

Daarop waarschuwde Latenstein dat het aanhouden van grotere kapitaalbuffers gevolgen heeft voor de prijzen richting consu-

umenten en voor de rendementen richting aandeelhouders: “Kapitaal aanhouden is namelijk niet gratis.” Maar Hoogervorst weet één ding zeker: “Geen enkel systeem is zo duur als het huidige, want de belastingbetalers wereldwijd zullen door de enorme economische recessie die is ontstaan als gevolg van deze crisis nog tien jaar moeten bloeden.” ■

VEB BELEGGINGSFONDS AWARDS 2010

De paradepaardjes onder de beleggingsfondsen leveren hun beleggers meer op dan alleen een goedkope, goed presterende belegging. De echte winnaars hebben een heldere strategie, zijn innovatief en slopen gerust een heilig huisje hier of daar binnen de fondsenindustrie. Een en ander geldt met name voor de drie fondsen die elk een *VEB Beleggingsfonds Award 2010* in de wacht hebben gesleept: iShares STOXX Europe 600, Think AMX Tracker en het Kempen Euro Credit Fund.

GOUD – ISHARES STOXX EUROPE 600

De winnaar van de VEB Beleggingsfonds Award 2010 is dit jaar **iShares STOXX Europe 600** van *BlackRock Asset Management*: een fonds dat in al zijn eenvoud aan beleggers in Europese aandelen een zeer efficiënte en kostenefficiënte keuze biedt. Het fonds volgt de koersontwikkeling van de

zeshonderd grootste Europese bedrijven en is daar helder over in zijn informatievoorziening. Het fonds scoort bovendien kwartaal op kwartaal goed in de VEB Fondsenrating.

ZILVER – THINK AMX TRACKER

In de overvolle fondsenmarkt met trackers op vrijwel iedere denkbare index, is er toch nog ruimte voor nieuwe producten die iets toevoegen. In december 2009 lanceerde het Nederlandse Think Capital Asset Management een vijftal trackers. Daaronder een tracker op de Midkap, de Amsterdamse index voor middelgrote bedrijven die nog niet te volgen was met een tracker. Naast de gebruikelijke lage kosten profiteren beleggers van de Nederlandse registratie en notering, want hierdoor wordt ‘dividend lekkage’ voorkomen. Een voordeel ten opzichte van Ierse en Luxemburgse fondsen.

BRONS – KEMPEN EURO CREDIT FUND

Dit voormalige **Euro Credit Fund** van Van Lanschot dat belegt in bedrijfsobligaties, genoteerd in euro's met minimaal een rating BBB-, kende jarenlang tegenvallende prestaties. Het beheer van dit fonds is overgenomen door Kempen Capital Management dat een nieuw beheerteam heeft aangesteld. Met resultaat, want het nieuwe team heeft met zijn gewijzigde beleggingsproces goede resultaten geboekt. Het beheerde vermogen is in de afgelopen periode sterk gegroeid. Dit is voor Kempen reden geweest om de beheervergoeding drastisch te verlagen van 84 naar 64 basispunten. Een beheerder die zijn participanten laat meeprofiteren van bereikte schaalgroottes mag uitzonderlijk worden genoemd, en is daarmee een voorbeeld voor de fondsenindustrie.