



WILLIAM VAN DER MAAS

'Als je het vanuit de financiële planningkant bekijkt, is de woning vaak al een behoorlijk deel van de portefeuille. Dus er is al hoge blootstelling aan vastgoed.'

Als portefeuilles vol obligaties onaantrekkelijk zijn, moeten voorzichtige beleggers hun gedrag dan aanpassen en een minder defensief profiel kiezen? William van der Maas is geen voorstander van te veel "profielhoppen", maar noemt het soms onvermijdelijk. "Met de simulaties die wij maken is gemakkelijk uit te rekenen welk rendement iemand moet halen om zijn financiële doelen te bereiken. Op basis van het berekend budget dat het vermogen moet opbrengen, valt dan op te maken welk rendement gemaakt moet worden. Als dat te hoog is voor een defensief profiel dan wil ik best beoordelen of een klant ook een neutraal profiel aankan qua verlietolerantie. Als dat niet het geval is, kun je beter zeggen: meer bijleggen of de doelstelling verlagen."

LANGE TERMIJN

Aan Andrea Middel is het denken in standaardprofielen eigenlijk niet besteed. "Het kan best zijn dat je met 80 procent van je vermogen superdefensief omgaat en met het resterende deel zeer offensief. Dat laatste stuk is dan geen bron van inkomen maar vooral voor de lange termijn, misschien wel voor een volgende generatie, en dan is het goed mogelijk om met dat deel van het vermogen vol in de aandelen te stappen." Wie een dergelijke constructie ziet zitten, kan bij een bank niet terecht. "Dan pas je niet in de standaardprofielen."

Middel snapt dat banken "vanuit governance-overwegingen" klanten in profielen willen indelen, maar ziet de keerzijdes. "Na een gesprek van een half uur krijg je al een beleggingsadvies. Banken kijken daarbij vooral naar het vrij belegbaar vermogen. Ik doe dit werk sinds 1993 en vroeger was lang niet alles beter, maar beleggingsadvies was meer maatwerk, een vak. Tegenwoordig is het vooral vakkenvullen."

'ALS VERMOGENS-BEHEERDERS ZEGGEN: 'WE GAAN UIT OBLIGATIES', BETEKENT DAT VAAK EEN VERSCHUIVING VAN 50 NAAR 45 PROCENT, NIET VAN 50 NAAR 0'



– Column –
Kwaliteit heeft een lagere prijs

U gelooft het niet, maar beleggen is niet ieders hobby. Gelukkig kun je het uitbesteden.

Als je kapitaalcrachtig bent, gaat een echt mens met jouw geld aan de gang (of aan de haal als je pech hebt). Algoritmes – robots, aldus verwarde marketeers – zijn beschikbaar bij dunnere portemonnees. Minder vergaande uitbesteding is het zelf beleggen in beleggingsfondsen, waarbij een fondsbeheerder gespreid in effecten belegt.

De publieke opinie is verrassend mild over de miljarden die vermogensbeheerders jaarlijks in rekening brengen. Ondanks dat vermogensbeheerders soms erkennen duur te zijn. Te duur? Nee hoor, want in dezelfde adem voegen ze eraan toe dat kwaliteit nu eenmaal geld kost. En jawel, hun beleggingsrendement zou de extra kosten ruimschoots compenseren.

Ze blaken van zelfvertrouwen, want hoewel dat nog niet uit de gerealiseerde rendementen blijkt, is een outperformance wel alvast de verwachting voor de toekomst. Ik vergeet telkens of het alfa, bèta (of zelfs smart-bèta) of gamma betreft, maar ze doorspekken hun optimistisch betoog veelal met Griekse letters. Hun centrale stelling is dat kwaliteit zijn prijs heeft. Bij vermogensbeheer zijn daarvoor netto rendement en veiligheid bepalend.

Veiligheid omvat zaken als spreiding, fysieke replicatie en een goede governance van het fonds. Veiligheid is belangrijk, maar de meest in het oog springende kwaliteitsfactor is het nettorendement, zijnde het brutorendement minus kosten. Hierbij gaat een hoog brutorendement veelal gepaard met extra risico (voor de klant).

De meeste vermogensbeheerders hebben geen glazen bol. Hoge – voor risico gecorrigeerde – brutorendementen zijn dan vooral een kwestie van geluk. Zelfs zonder kosten zou grofweg de helft minder presteren dan een willekeurige index.

Helaas, die kosten zijn er wel. De nuchtere klant resteert één zekerheid: vermogensbeheerkosten (plus de soms niet terug te vorderen buitenlandse dividendbelasting!) verlagen zijn nettorendement.

Kwaliteit heeft dus inderdaad zijn prijs. Een lage.



ERROL KEYNER
is adjunct-directeur van de VEB