

Hendrik Meesman bepleit passief beleggen

# LAGE KOSTEN EN MEER RUST



Passief beleggen is een stuk goedkoper en geeft de belegger veel meer rust dan actief beleggen. Bovendien behoedt de passieve aanpak hem voor de zeperds die veel actieve beheerders halen. 'Gemiddeld genomen doet passief het gewoon beter,' beweert Hendrik Meesman.

Tekst: Robert van den Oever

**H**endrik Meesman werpt zich op als de grote pleitbezorger van het passief beleggen. Op de lange termijn is de belegger daar bijna altijd beter mee af, aldus Meesman. 'Actieve beleggers pretenderen allemaal dat ze het beter doen dan hun benchmark, maar dat is slechts een minderheid. Zo'n 80% doet het gewoon slechter en maar 20% slaagt

erin om het ook echt beter te doen.'

Naar eigen zeggen volgt Meesman indices slechts zo goed mogelijk. Met Meesman Index Investments belegt hij in vier fondsen van Vanguard. Drie van de vier zijn aandelenfondsen. Die beleggen volgens het 'full replication'-principe, ofwel alle waarden uit een index conform de weging op basis van de marktkapitalisatie. Dat is de zui-

verste vorm om een index te volgen. Er zijn ook indexbeleggers die de index proberen te volgen door te beleggen in een selectie van alle aandelen of in derivaten. Maar daar zitten volgens Meesman grotere risico's aan.

## BEWIJS

Producten die een selectie maken, schuiven soms te ver op in de richting van actief beleggen. Het verschil tussen actief en passief is dan niet altijd meer duidelijk. En dat is in de ogen van Meesman niet de juiste weg. 'Onderzoek toont aan dat de meerderheid van de actieve producten de index niet verslaat. Hoe langer de termijn, hoe hoger het percentage actieve fondsen dat onder zijn benchmark blijft qua prestatie. Dit geldt zowel in goede als in slechte tijden, al presteren actief beheerde fondsen in crashes relatief nog slechter dan in hausses. Daar zit vijftig jaar onderzoek achter. Wat wil je nog meer? Beter bewijs is er volgens mij niet.'

Intussen is in het actieve deel van de markt ook doorgedrongen dat de passieve methode in de meerderheid van de gevallen beter scoort, stelt Meesman. 'De hele markt erkent dat inmiddels. Ook de actieve beleggers. In de Verenigde Staten is die discussie al een stuk verder dan hier. Na 35 jaar praten is het beeld inmiddels in het voordeel van passief gekanteld.'

Een belangrijk, zo niet het allerbelangrijkste, argument tegen actief beheer zijn voor Meesman de hoge kosten. Die vloeien voort uit het werk en de research die nodig zijn voor de beleggingsbeslissingen en de vele transacties die dat tot gevolg heeft. 'Het volgende karakter van indexbeleggen betekent minder research, minder mankracht en minder kosten. De prestatie van de actieve beheerders staat niet in verhouding tot de kosten die zij daarvoor in rekening brengen.'

Passieve producten hebben doorgaans een 'total expense'-ratio exclusief transactiekosten van 0,5%,

terwijl dat percentage bij actieve producten rond 1,5% ligt. Transactiekosten zorgen bij passief beheer voor zo'n 0,5% aan extra kosten. Omdat actieve fondsen veel meer transacties doen, komt daar 1-1,5% aan transactiekosten bij, zodat je in totaal tussen de 2,5-3% uitkomt.

### ADDER ONDER HET GRAS

In de communicatie over de kosten van actieve producten zit er volgens Meesman een flinke adder onder het gras. Actieve fondsen schermen met een total expense-ratio alsof alles aan kosten daarin verwerkt zit. 'Maar dat is niet zo. De transactiekosten zitten er niet in. Helemaal erg is het dat de actieve fondsen dat zelden of nooit vertellen aan hun klanten. Zelfs niet als je expliciet vraagt naar wat er aan eventuele extra kosten bij kan komen, blijkt uit onderzoek dat wijzelf gedaan hebben.'

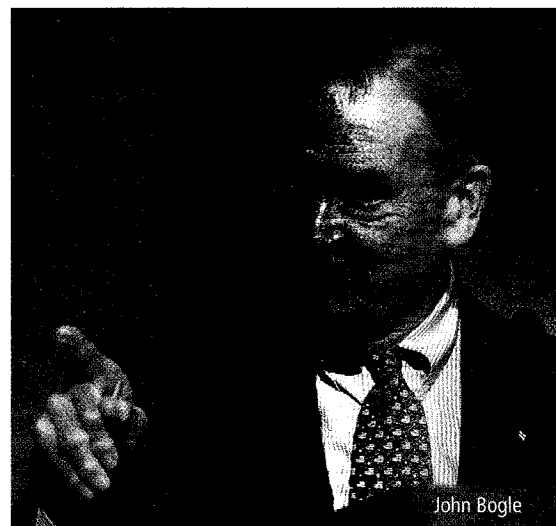
Op de lange termijn scheelt de hoogte van de kosten gigantisch in het rendement dat de belegger onder de streep overhoudt, vertelt Meesman de beleggers. 'Over een periode van 25 jaar scheelt de aftrek van de kosten de belegger 40% van het rendement. Dat komt niet in zijn eigen portemonnee, maar geeft hij weg aan de beheerder. Dat moeten beleggers zich beter realiseren. Mensen moeten echt veel kostenbewuster worden ten aanzien van dit soort beleggingsproducten. Er is een soort woekerpolisaffaire voor nodig om mensen tot het inzicht te brengen dat de kosten van de meeste actieve fondsen exorbitant zijn.'

Passief beleggen is bij uitstek geschikt voor beleggers die met weinig risico willen beleggen. 'Je loopt uiteraard wel het marktrisico, maar dat loopt iedereen. Je onttrekt je echter aan specifiek risico. Het lagere risico is niet te relateren aan de volatiliteit van de onderliggende waarden, maar aan de beheerders en hun beslissingen. Die kunnen fout uitpakken. Dat sluit je uit. Het rendement van veel actieve producten laat helaas zien dat veel beslissingen fout uitpakken. Bovendien maken actieve beleggers steeds weer dezelfde fouten. Indexbeleggen geeft rust. Het is een heel geschikt instrument voor veel beleggers, zeker voor particulieren,

### 'DE HELE MARKT ERKENT NU DAT PASSIEF BELEGGEN HET BETER DOET, OOK DE ACTIEVE PARTIJEN'

als onderdeel van hun beleggingsportefeuille.'

Actieve beheerders zijn continu bezig hun assortiment te wijzigen. 'Dat heeft twee redenen. Ten eerste trek je met een nieuw product meer geld aan dan met een bestaand product. Het aura 'nieuw' prikkelt mensen, vooral als het product probeert aan te haken bij een trend of zelfs een hype. Maar voor de belegger is het dan meestal al te laat, zodat die op een totaal verkeerd moment instapt. Ten tweede kun je met het opheffen van bestaande, slecht presterende fondsen ook het slechte trackrecord van tafel schui-



John Bogle

ven. Zodoende kun je een portfolio laten zien die op het oog goed presteert, maar dat komt doordat steeds het slechtste eruit verdwijnt. Dergelijke beheerders zijn vooral marketinggedreven en niet echt bezig met wat het beste is voor hun klanten.'

### BUY & HOLD

Meesman is voorstander van de 'buy & hold'-strategie. 'Als je snel wilt kunnen handelen, moet je in ETF's gaan. Dan kun je snel in- en uitstappen wanneer je dat wilt. Maar als je echt voor de lange termijn gaat, is passief beleggen de aangewezen methode. Beursgenoteerde producten zijn altijd onderhevig aan het verschil tussen aan- en verkoop. De Vanguard-fondsen zijn niet genoteerd en de prijs weerspiegelt dus voor 100% de onderliggende waarde van de portefeuille.'

Meesman is ervan overtuigd dat passief beleggen verder terrein zal winnen. 'De hele markt erkent nu dat passief beleggen het beter doet, ook de actieve partijen.' Meer aanbieders zullen passieve producten op de markt gaan brengen, voorspelt hij. Maar dat zal niet altijd zijn omdat ze er echt in geloven. Het is vaak een defensieve stap om geld van klanten binnenboord te houden dat anders naar passieve concurrenten zou gaan. Maar de kostenstructuur leent zich niet voor die aanbieders van wie het bedrijfsmodel op een hoge kostenstructuur is gebaseerd. 'Er zijn actieve aanbieders die hun passieve producten alweer hebben afgestoten, omdat het door de lagere kosten voor henzelf te weinig oplevert.'

### John Bogle, goeroe van het passief beleggen

De goeroe van het passief beleggen is John Bogle (77). In 1975 richtte hij Vanguard op, het eerste fonds dat zich puur richtte op indexbeleggen. Bogle hamert sindsdien op het kostenaspect van fondsbeleggen. De excessieve kosten die veel fondsbeheerders in rekening brengen, zijn hem een doorn in het oog. Tegenwoordig heeft Vanguard wereldwijd met honderd fondsen een beheerd vermogen van \$1,5 bln. Bogle laat nog zeer regelmatig van zich horen op zijn blog. Hendrik Meesman houdt zich strikt aan de passieve beleggingsmethodiek van Bogle. Zijn bedrijf Meesman Index Investments belegt in vier fondsen van Vanguard. Die zijn bedoeld voor institutionele beleggers en niet direct toegankelijk voor particulieren. Maar via Meesman kunnen zij wel in deze fondsen beleggen. Het beheerd vermogen van Meesman Index Investments bedraagt momenteel €40 mln en Meesman streeft naar verdere groei. De aanpak is zo breed mogelijk. 'We kijken niet naar trends, landen of thema's. Dat werkt niet als je echt naar de lange termijn kijkt, zoals wij. Je moet er van alles bij hebben: largecaps, smallcaps, opkomende markten, noem maar op. Volgens ons maak je op die manier het beste rendement.'