

Gezichten

IN DE ETF WERELD



JOHN BOGLE (82)

is de – nog steeds actieve – godfather van het indexbeleggen en oprichter van Vanguard, een van de grootste beleggingsinstellingen ter wereld. In 1976 creëerde hij met Vanguard 500 het allereerste indexfonds. Sindsdien gaat Bogle door het leven als de compromisloze verdediger van beleggingsfondsen die gekenmerkt worden door lage kosten, geen instapfees, geringe portefeuillemutaties en passief beheer. In zijn adviezen aan particuliere beleggers hamert hij steevast op eenvoud, een langetermijnhorizon, het vermijden van emoties bij beleggingsbeslissingen en – uiteraard – indexbeleggen als dé strategie voor particulieren. 'Wanneer je er moeite mee hebt om je een verlies van 20 procent van je beleggingsportefeuille voor te stellen, hoor je niet in aandelen te beleggen,' is een van zijn klassieke uitspraken.

Het hoeft geen betoog dat Bogle actief beleggen een zinloze exercitie vindt. 'Over een periode van vijftig jaar verslaat slechts 4 procent van alle beheerders de markt.' Eind september, in het oog van grote onrust op de financiële markten, gaf hij zijn visie op beleggen voor de komende tien jaar: 'Aandelen zullen dit decennium een rendement opleveren van 6 à 7 procent. Dat is significant hoger dan het rendement op obligaties.'



HENDRIK MEESMAN

Hendrik Meesman is oprichter en directeur van Meesman Index Investments – de eerste partij in Nederland die indexbeleggen actief promootte.

Eerste aanraking met ETF's 'Begin jaren negentig werkte ik in Londen voor een Amerikaanse zakenbank. Daar spraken we wel eens over indexfondsen. Niet over ETF's, die kwamen pas later. Vanguard was de grote naam in die wereld. De vraag was of Fidelity, destijds de grootste actieve fondsmanager in de VS en dé concurrent van Vanguard, ook indexfondsen zou gaan aanbieden en of het ze zou lukken de opkomst van Vanguard een halt toe te roepen. Dat is niet gebeurd. Vanguard is nu groter dan Fidelity.'

Belangrijkste verandering 'Met de opkomst van beursgenoteerde ETF's zijn indexfondsen van een simpel, goedkoop en goed gespreide belegging voor langetermijnbeleggers geworden tot een actief handelsinstrument waar ook de meest actieve speculanten gebruik van maken. De continue verhandelbaarheid van ETF's maakt dat je veel meer handelt. Zelfs van nature minder actieve beleggers gaan impulsiever handelen.'

Grootste misverstand 'Dat beleggen in ETF's gelijk staat met passief beleggen. Beleggers die in en uit ETF's stappen, zijn actieve beleggers. Alleen zij die in passieve indexproducten beleggen met een buy & hold-strategie zijn passieve beleggers. Onderzoek leert dat dit de beste kans op goede beleggingsresultaten biedt.'

ROB ARNOTT

Tegelijkertijd provocatief en gerespecteerd. Dat is de reputatie die de Amerikaan Rob Arnott heeft opgebouwd in de dertig jaar dat hij zich bezighoudt met het slaan van bruggen tussen de wereld van academische theorieën en de financiële markten. Diverse onconventionele portefeuillestrategieën die inmiddels breed worden toegepast, zoals tactische assetallocatie en de Research Affiliates Fundamental Index (RAFI), zijn door Arnott bedacht. Research Affiliates is de naam van het bedrijf dat Arnott in 2002 opzette, een door onderzoek gedreven assetmanagement-organisatie die zich richt op innovatieve producten. Meer efficiënte vormen van indexeren is een van de nieuwe benaderingen die Research Affiliates heeft onderzocht – met als resultaat de RAFI, die uitgaat van het selecteren en wegen van aandelen op basis van fundamentele criteria als bedrijfsomvang, omzet en dividend,

in plaats van marktkapitalisatie. 'De RAFI-methode is vooral bedoeld voor inefficiënte markten,' zegt Arnott. 'Wij geloven dat koersen van aandelen fouten bevatten, maar dat ze vroeg of laat terugkeren naar hun juiste waarde. Door gebruik te maken van fundamentele criteria over bedrijven is de RAFI-methode een weergave van de echte economische kracht van een onderneming, die losstaat van de verwachtingen van beleggers, bubbles en crashes



DEBORA FUHR

Tot juli van dit jaar was Deborah Fuhr, volgens de Financial Times een van de honderd invloedrijkste vrouwen in de financiële sector, hét gezicht van iShares, de ETF-divisie van BlackRock. Haar ETF Landscape, zonder discussie de meest doorwrochte research- en analyserapportage over de sector, werd beschouwd als een onmisbare dagelijkse leidraad voor iedereen die actief is in de ETF-wereld. 'Het is opwindend om het van zo nabij te hebben meegemaakt,' vertelde Fuhr in 2010 over de onstuitbare groei van ETF's in steeds meer landen en over de rol die zij daarin sinds het einde van de jaren negentig speelde. 'Ik heb ETF's altijd gezien als transparante producten die in de kern simpel behoren te zijn en die doen wat ze beloven.'

Inmiddels is Fuhr toegetreden tot Bank of America Merrill Lynch als hoofd van de wereldwijde Delta One Strategy van de bank. Daarmee ruilt ze de ETF-research in voor de handelsvloer. Delta One-producten vormen een klasse financiële derivaten die een steeds belangrijker motor vormt voor de winsten van investeringsbanken. Voorbeelden van Delta One-derivaten zijn aandelenwaps, futures en, jawel, ETF's.



JACQUES WINTERMANS

Is samen met Hendrik Meesman directeur en oprichter van Meesman Index Investments.

Eerste aanraking met ETF's

'In 2005, toen Hendrik Meesman mij benaderde over de oprichting van Meesman Index Investments. Meesman is sinds 2005 de eerste aanbieder van indexfondsen aan particuliere beleggers in Nederland.

In 2009 kwam mijn boek 'De Schitterende Eenvoud van Indexbeleggen' uit, waarvan inmiddels ruim 5.000 exemplaren zijn verkocht.'

Belangrijkste verandering 'De wildgroei van ETF's. Consumenten zien door de bomen het bos niet meer en het klantbelang is ver te zoeken. De belangrijkste verandering die hopelijk gaat komen, is een beperking van assortiment en aanbieders. Het zou mij niet verbazen als de kosten dan dalen richting het Amerikaanse niveau.'

Grootste misverstand 'Dat beleggen in ETF's gelijk staat met passief beleggen. Wie druk in ETF's handelt, is een actief belegger. Hij maakt dezelfde inschattingfouten als een actieve aandelenbelegger. Handelen brengt kosten met zich mee en is dus slecht voor het rendement, frequent handelen is daarvoor zelfs funest. Bij echt passief beleggen moet zowel de eigenaar van indexfondsen als de fondsmanager een buy & hold-strategie volgen. Dit levert op lange termijn betere resultaten op dan welke vorm van actief beleggen