



Kosten maken het ve

Beleggingsfondsen nemen de zorg uit handen van de ondeskundige belegger, maar daar zit vaak een stevig prijskaartje aan vast. Indexfondsen kunnen uitkomst bieden » Ton Dieten

Particuliere beleggers die op zoek zijn naar risicospreiding en niet al te veel willen omkijken naar hun portefeuille, krijgen vaak een beleggingsfonds geadviseerd. Na aftrek van kosten blijkt het rendement echter dikwijls tegen te vallen. Hoewel het nu weer wat beter gaat met de aandelenmarkten, zijn veel beleggingsfondsen door de jaren heen niet in staat de beursindex te volgen, laat staan dat ze beter presteren.

Kritische geluiden over het kostenplaatje van de sector kwamen vorig jaar al aan de orde in het onderzoek 'Zicht op beleggingsinstellingen' van de toezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM). De financiële toezichthouder constateerde tekortkomingen in de transparantie en de verantwoording van kosten. Niet alleen bieden Nederlandse beleggingsfondsen volgens het AFM-onderzoek gebrekkig inzicht in eenmalige kosten (bij aan- en verkoop), ook werden kanttekeningen gezet bij de doorlopende kosten. Die bedragen al gauw 1,5-2% per jaar en kunnen tot vele procenten oplopen.

Volgens beleggingsfondsenexpert Hendrik Meesman — hij werkte onder meer als analist bij MeesPierson en bij de Robeco Groep — schort het aan marktwerking in de sector. Ondanks het feit dat het aantal fondsen is toegenomen en dus ook de concurrentie, stijgen de kosten voor de klant alleen

maar. Om in het schap te liggen van de distributeur betaalt de fondsbeheerder extra provisie, wat ten koste gaat van het rendement. 'Met de grotere keuzevrijheid is de belegger dus slechter af', aldus Meesman. 'Het is een schijnvrijheid.'

Voor Meesman was dit reden om samen

ACTIEF BEHEER KOST DRIE-TOT VIERMAAL ZOVEEL ALS 'PASSIEF' BELEGGEN

met een partner Meesman Index Investments op te richten, dat sinds deze zomer actief is met twee indexfondsen (voor aandelen en obligaties). Kenmerk van een indexfonds is de samenstelling van een index te volgen of na te bootsen om zo nagenoeg het rendement van die index te kunnen behalen. Er wordt afgezien van 'actief' beheer ten faveure van indexvolgen. Daardoor hebben indexfondsen veel lagere beheer- en transactiekosten dan traditionele beleggingsfondsen die er op uit zijn de index te verslaan.

Vergeleken met de meerdere procenten die traditionele beleggingsfondsen rekenen, schermt Meesman met kosten die 'nooit meer dan 0,5% zullen bedragen voor het aandelenindexfonds en 0,3% voor het obligatie-indexfonds'. Actief beheer kost dus

drie- tot viermaal zoveel als 'passief' beleggen.

Volgens Meesman zijn de kosten van actief beheer in standaardmarkten vrijwel niet terug te verdienen. Lagere kosten betekenen al gauw duizenden euro's meer aan opbrengsten. 'De kern van het verhaal over indexbeleggen is dat indexfondsen beter presteren dan 80-90% van de actief beheerde fondsen en andere vormen van actief vermogensbeheer', aldus Meesman. De geringe meerwaarde van actief beheer in standaard effecten- en obligatiemarkten wordt in veel gevallen gedeeltelijk of totaal tenietgedaan door de kosten die daaraan verbonden zijn.

Meesman en zijn compagnon Jacques Wintermans, voormalig venoot bij adviesbureau Boer & Croon, kwamen na een korte zoektocht al gauw tot de conclusie dat er in Nederland vrijwel geen indexfondsen bestaan die zijn gericht op particulieren. Het bekendste is het ABN Amro AEX-index Fund, maar voor veel beleggers is deze index wegens zijn regionale karakter niet de meest interessante index om te volgen.

En dat terwijl bij institutionele beleggers en in de VS bij particuliere beleggers indexbeleggen een behoorlijke vlucht heeft genomen. Het schandaal rond beleggingsfondsen in de VS heeft daar de belangstelling verder aangewakkerd. Inmiddels gaat bijna 30% van de inleg van Amerikaanse beleggings-

fondsen richting indexbeleggen. Het S&P500-aandelenindexfonds van Vanguard, dat als pionier geldt van het indexbeleggen, is uitgegroeid tot het grootste beleggingsfonds ter wereld.

Veel Nederlandse institutionele beleggers zijn wel al bekend met indexbeleggen doordat buitenlandse instellingen het product naar Europa brachten. Verder bestaan er sinds enkele jaren zogeheten 'indextrackers', fondsen die een index volgen. Indextrackers worden net als een aandeel verhandeld op beurzen (ook Amsterdam). 'Nederlandse particulieren lopen echter nog niet zo warm voor deze producten', zegt Marko van Bergen, in Nederland de vertegenwoordiger van een van de grootste aanbieders van indextrackers Barclays Global Investors.

Meesman en Wintermans denken echter dat bij Nederlanders de tijd voor indexbeleggen zo langzamerhand rijp is. Het tweemansbedrijf wil indexbeleggen in Nederland op de kaart te zetten, een 'aardverschuiving veroorzaken' in de sector. 'Het is slechts een kwestie van tijd. Het grote publiek heeft geen idee wat ze bij gewone fondsen aan kosten betalen. Wij willen dat inzichtelijk gaan maken.'

Meesman Index Investments heeft het beheer van de twee fondsen die zij aanbiedt in handen gegeven van Vanguard. De Meesman Global Stock Index Fund belegt volgens de MSCI-wereldindex, de belangrijkste index





ILLUSTRATIE: R. VENKE VAN GEERIK

rschil

voor wie wereldwijd (circa 1700 aandelen) wil beleggen, terwijl de Meesman Euro Bond Index Fund in circa een derde van de zeventien obligaties belegt die in de Lehman Euro-Aggregate Government Bond Index zijn opgenomen.

Bij beide fondsen heeft het mandje effecten waarin wordt belegd hetzelfde profiel als de volledige index. De indexfondsen hebben als zodanig voor de belegger geen verrassingen in petto. Als de aandelenmarkt omlaag gaat, gaan de indexfondsen mee. 'Het is ontluisterend saai, maar effectief', aldus Wintermans.

Uiteraard zijn er aan indexfondsen net als aan gewone fondsen koersrisico's verbonden. Een blik op de onderliggende index van het Meesman-aandelenindexfonds laat dat zien: tussen eind 2000 en begin 2003 een halvering van de MSCI-wereldindex. Desondanks is deze wereldindex over tien jaar tot eind 2004 gemiddeld met 7,5% per jaar gestegen.

Meesman Index Investments ontraadt een zekere mate van actief beheer niet. Om het risico-rendementsprofiel van een beleggingsportefeuille te verbeteren, luidt hun advies ruwweg 20% te beleggen in alternatieve beleggingen, zoals opkomende markten, grondstoffen of hedgefonds. 'In dit soort minder gangbare markten valt met actief beheer wel geld te verdienen.'

De nieuwe indexfondsen hebben geen beursnotering zoals de 'indextrackers'. Volgens de initiatiefnemers heeft dit juist voordelen. De indexfondsen kennen daardoor geen 'spread', een op- of afslag op de intrinsieke waarde, waardoor men bij aankoop

meer betaalt dan de werkelijke waarde en bij verkoop minder ontvangt. De koers waartegen beleggers de indexfondsen kopen en verkopen is gelijk aan de intrinsieke waarde. Dat betekent lagere kosten en meer transparantie. Dit onderscheid komt overigens volgend jaar te vervallen, als de Euronextbeurs de spreadsysteematiek voor beleggingsfondsen schrapt.

Dan nog blijven er verschillen bestaan tussen de indexfondsen en de indextrackers. Voor trackers wordt net als bij gewone aandelen apart bewaarloon in rekening gebracht. Bij de Meesmanfondsen is er geen bewaarloon. De meeste trackers op Euronext en op andere Europese beurzen zijn aandelentrackers die een bepaalde regioindex volgen. Obligatietrackers zijn er bijna niet.

Een voordeel van indextrackers is dat deze dagelijks (d.w.z. gedurende de hele dag) verhandelbaar zijn en de Meesmanfondsen slechts eens per maand. Meesman kijkt daar anders tegenaan: 'Voor de meeste beleggers is dat meer dan genoeg. Zeker als je belegt met een buy-and-hold-filosofie, zoals wij adviseren. Als je regelmatig in- en uitstapt ben je toch nog actief aan het beleggen. En onderzoek toont aan dat dit tot teleurstellende resultaten leidt. Bovendien willen de meeste particulieren juist niet actief met beleggen bezig zijn.' ■

Aandelenindexfonds: beheerfee 0,29%, total expense ratio 0,5%. Obligatiefonds: beheerfee 0,14%, total expense ratio 0,3%. Inleg mogelijk vanaf €10.000. www.meesman.nl

