

Bron: Telegraaf 7 januari 2007.

Door Rien Meijer

Trackers: wat je ziet is wat je krijgt

Elders in Europa en in de VS hebben particuliere beleggers ze in de armen gesloten, maar in Nederland wil het met de zogeheten trackers nog niet echt vloten. Een belangrijke oorzaak is dat de grote banken deze beleggingsproducten hier (nog) nauwelijks promoten. Niettemin werd een van deze trackers, iShares DJ Eurostoxx 50, een week geleden door deze krant uitgeroepen tot het beste financiële product van 2006.

Voor sommigen zit de aardigheid van beleggen hem met name in het verslaan van de index. Of beter: het proberen de index te verslaan. Want in zeven van de tien gevallen lukt dat zelfs professionele fondsmanagers niet. Hoe dan ook, voor die groep beleggers zijn trackers, die in feite niet veel meer doen dan een index op de voet volgen, minder geschikt. Voor veel andere beleggers lonken er echter veel voordelen.

De kracht van trackers – of exchange traded funds (ETF), zoals de Amerikanen het product noemen – zit hem volgens Sjef Pieters van Barclays Global in de eenvoud. „Het is volledig transparant. En aanbieders kunnen er daardoor ook heel makkelijk een prijs aan koppelen. What you see is what you get.”

Een voorbeeld

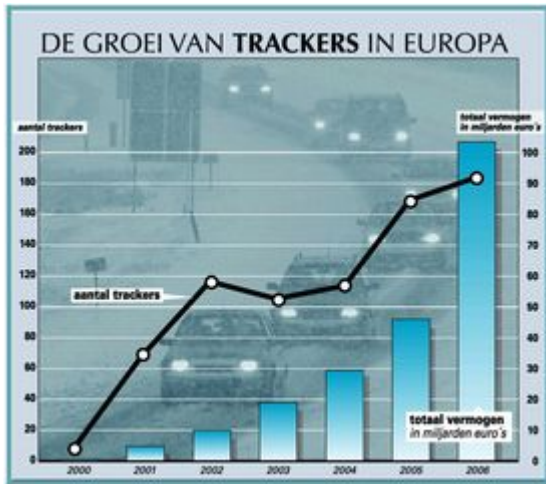
Stel, je hebt als belegger een voorliefde voor Chinese aandelen maar niet de tijd om alle economische ontwikkelingen in de aanstormende wereldmacht op de voet te volgen. „De Chinese economie groeit heel hard, maar hoe kun je daarvan mee profiteren?” Marcel Kalse van Alex Beleggersbank geeft het antwoord: „Om nou in individuele aandelen van Chinese bedrijven te gaan beleggen – als dat al kan. Maar je kunt ook kiezen voor een iShares China 25, waarmee je belegt in een mandje met de 25 grootste fondsen aan de beurs van Hongkong, met het juiste gewicht.” De klant wordt zodoende mede-eigenaar van een pakketje Chinese aandelen.

Rendement

Indextrackers – in allerlei smaken, van de AEX tot en met de MSCI Brazilië of Taiwan – volgen exact de ontwikkeling van de onderliggende beursgraadmeter. „Het mooie daarvan is, dat je in een oogopslag je rendement kunt zien”, aldus een enthousiaste Kalse. Behalve op indices zijn er inmiddels trackers op zo'n beetje alle financiële producten die je maar kunt bedenken. En hoewel technisch wat ingewikkelder, geldt voor een tracker op bijvoorbeeld de olieprijs in grote lijnen hetzelfde als voor eentje op de AEX-index.

De iShares van marktleider Barclays – maar ook de Street Tracks van State Street of de Easy ETF's van BNP Paribas – zijn zelf beursgenoteerd, in veel gevallen ook in Amsterdam. Kenmerkend voor het product, dat in 2000 kwam overwaaien uit de VS, is verder dat het aantal uitstaande participaties in een tracker door de tijd heen kan fluctueren. Komt er bijvoorbeeld een grote order van een institutionele belegger, die het aantal beschikbare participaties overtreft, dan worden de onderliggende aandelen op de beurs bijgekocht en vervolgens omgewisseld voor nieuwe participaties.

Bij een grote verkooporder geldt uiteraard het omgekeerde. Kalse spreekt van een „uitstekend alternatief voor beleggingsfondsen, die qua performance toch vaak heel dicht bij de benchmark blijven. En die benchmark is vaak de AEX-index.” Als voorbeeld noemt hij het Postbank Aandelenfonds: „Een hartstikke populair fonds, terwijl als je de grafiek van de laatste jaren over die van de AEX legt, je geen verschil ziet. Maar de Postbank verdient wel 1,2% management fee en zal de eigen fondsen dus hoog op het schap leggen.”



Distributiefee

Waarmee volgens zowel Kalse als Pieters meteen voor een belangrijk deel verklaard is waarom de aanzienlijk goedkopere trackers (de kostenratio van de vergelijkbare iShares AEX is zo'n 0,3%) bij de particuliere beleggers in ons land nog niet echt zijn doorgebroken. „Banken en vermogensbeheerders hebben allemaal hun eigen beleggingsfondsen”, weet Pieters. „Die gebruiken hun private banks als afzetkanaal.” Geven ze de voorkeur niet aan hun eigen fondsen, dan kiezen ze wel fondsen van concurrenten die de hoogste distributievergoeding betalen.

En aan dat soort retourcommissies doen ze niet bij Barclays. Op trackers kan alleen een eenmalige commissie worden opgestreken en dat maakt het voor Nederlandse banken een stuk minder aantrekkelijk het product aan te bevelen. Onbekend maakt onbemind. Ter indicatie: circa 85% van de trackers in ons land is geplaatst bij institutionele beleggers. En uit Alex' jongste omzetcijfers blijkt dat er in 2006 liefst negen keer zo veel gehandeld is in beleggingsfondsen als in trackers. „En óns maakt het in feite niet uit waar onze klanten in beleggen”, aldus Kalse.

Jean-Paul van Oudheusden van ABN Amro Markets erkent dat „Nederlandse grootbanken misschien iets langzamer zijn met de introductie van dit product”. Maar hij ontkent dat prijsoverwegingen sturend zijn bij de advisering van klanten. Die zouden volgens hem juist aangeven dat „er al zo veel producten zijn”. „Er wordt zeer serieus naar trackers gekeken. Maar wij zoeken in eerste instantie naar aanvulling van het bestaande pakket.”

Van Oudheusden wijst in dat kader op ABN Amro's eigen certificaten, die volgens hem op hoofdlijnen vergelijkbaar zijn met trackers. Met die certificaten, waarvan er nu 63 genoteerd zijn in Amsterdam, kun je volgens hem óók een-op-een de beweging van de AEX-index volgen of profiteren van de groeiverwachtingen in het Chinese bedrijfsleven. Behalve de prijs – de certificaten zijn „wel iets duurder” – zijn de verschillen met name van juridische aard. „Wij praten daarover met onze klanten en die geven aan dat niet als een bezwaar te zien. Maar als we zien dat zij liever in fondsvorm beleggen dan in certificaten, zullen we daar uiteraard rekening mee houden.”

Nadelen

Kleven er dan helemaal geen nadelen aan trackers? Toch wel. Het product sluit de mogelijkheid de index te verslaan bij voorbaat uit. In de woorden van Pieters (Barclays): „De performance van de markt wordt jouw performance. Als je in staat bent een beleggingsfonds te vinden dat het béter doet dan de index, laat je met een iShare geld liggen.” Grote uitschieters worden ook een stuk minder waarschijnlijk: „Naar beneden toe demp je het risico, maar dat geldt ook naar boven toe.” Niet geschikt dus voor avontuurlijke beleggers? Dát gaat Pieters te ver: „Door een keuze te maken voor een bepaalde tracker kun je ook minder of meer risico nemen. Neem de iShare Taiwan of Emerging Markets. Die fluctueren wat meer dan de MSCI-wereldindex.”