

Neutrale profielfondsen: één soort, diverse smaken



Je zou kunnen denken dat profielfondsen tot een standaardisatie van het beleggingsproces zouden leiden. Bij nader onderzoek blijkt dat de diversiteit tussen de fondsen enorm is, en dat komt ook tot uitdrukking in het rendement. Walter Jans van research- en opleidingsinstituut BBOC legt voor The Asset drie neutrale profielfondsen onder het vergrootglas.

Selecteer
profielfonds
nauwkeurig

Walter Jans

Wat als eerste opvalt als neutrale profielfondsen worden bekeken, is het enorme verschil in performance tussen de producten onderling. Het best scorende fonds op 3-jaars basis (ABN Amro MM Funds profile 4) wist tot een gemiddeld jaarrendement van 3,96% te komen, terwijl het slechts scorende product (Paerel Gebalanceerd) op een gemiddeld jaarrendement van - 4,04% bleef steken. Een verschil van 8% per jaar en van 24% cumulatief over drie jaar. Nauwkeurige selectie van een goed profielfonds verdient dan ook sterke aanbeveling. Hoewel producten qua risico (volatiliteit) op elkaar lijken, wijst nadere bestudering uit dat deze producten onderling toch sterk verschillen wat betreft de samenstelling. Deze verschillen beginnen bij het feit dat elk product zijn eigen benchmark hanteert. In het BBOC-overzicht van neutrale portefeuilles wordt een generieke benchmark gebruikt, die bestaat uit 50% MSCI World (TR) index en 50% JP Morgan Euro Government Bond index.

Kenmerkend voor de benchmark van Van Lanschot Global Index Neutraal is een strategische weging van 55% aandelen met een tilt naar Europa versus 45% obligaties. Omdat aandelen in de afgelopen drie jaar slechter hebben gepresteerd dan obligaties, heeft het verschil in benchmark in beginsel geleid tot onderprestatie ten opzichte van de generieke graadmeter.

BENCHMARK De gehanteerde benchmark door ING Dynamic Mix Fund III komt het meest in de buurt van de generieke benchmark, met als enig onderscheid dat voor de obligaties een index wordt gebruikt, waarin naast staatsobligaties ook credits zitten (Barclays Euro Aggregate index). SNS hanteert de meest brede benchmark: voor 55% een obligatie-index, voor 5% een vastgoedindex en een aandelenindex waarin specifiek ruimte voor Asia Pacific en de opkomende markten is gecreëerd. De keuze van verschillende benchmarks kan automatisch leiden tot verschillen in rendement. De oorzaak daarvan is dan van strategische aard en

staat in eerste instantie los van manager skill.

BENADERINGEN Als we een niveau dieper gaan, komen we op de tactische asset allocatie van de fondsen. Hier gaat manager skill een rol spelen en eventuele outperformance voortkomend uit het allocatie-effect. Reinoud van Ieperen Bokhorst, verantwoordelijk voor het beheer van onder andere Van Lanschot Global Index Neutraal, geeft aan dat zijn fonds een regiobenadering heeft, waarbij de assetallocatie van Van Lanschot en Kempen Capital Management richtinggevend is. Van Ieperen Bokhorst: "De beleggingsaanpak wordt hier intern wel eens omschreven als actieve asset allocatie met passieve bouwstenen. Daarbij kan er ook belegd worden in beleggingscategorieën die niet in de benchmark voorkomen, bijvoorbeeld grondstoffen en vastgoed." Bij ING Dynamic Mix III heeft men meer een sector- en een regiobenadering. Er worden zowel actieve regio- als sectorposities ingenomen naargelang convictie en risico-inschatting. Ewout van

Schaick, verantwoordelijk voor dit fonds, geeft aan dat het beleid is gebaseerd op het Dynamisch Asset Allocatie Beleid van ING Investment Management. "In dit beleid combineren wij signalen op korte- en middellange termijn. Dit houdt in dat een overweging van structurele aard op de korte termijn kan worden onderbroken als daar op korte termijn aanleiding toe is." Ilja Zaenen van SNS Beleggingsfondsen geeft aan dat de onder- en overwegingen binnen het SNS Optimaal Oranje Fonds zijn gebaseerd op de inzichten van het Invest-

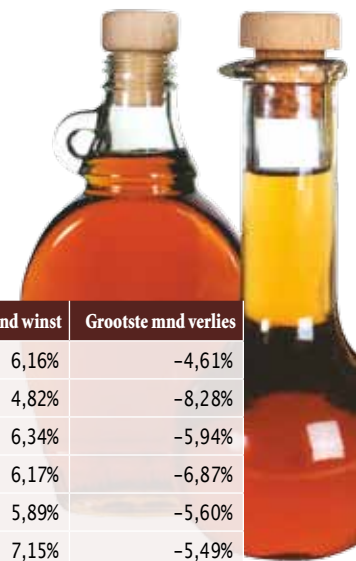
ment Policy Committee binnen SNS. Overigens zijn de onder- en overwegingen beperkt tot circa 2,5% op asset allocatieniveau. Van Zaenen: "Onze outperformance moet voor een groot deel komen uit de door ons geselecteerde vermogensbeheerders en de uitgekende mix van beleggingsstijlen."

STOCKPICKING Op het laatste niveau, de operationele asset allocatie, gaat de kwaliteit van stockpicking van de manager een rol spelen. Bij Van Lanschot Global Index Neutraal is dit effect nul, omdat

men werkt met passieve blokken. Hoewel bij ING Dynamic Mix III sprake is van individuele selectie van effecten, lijkt ook bij dit fonds de asset allocatie een grotere rol te spelen. Alleen bij SNS Optimaal Oranje wordt een prominente plaats toegekend aan de potentiële toegevoegde waarde van stockpicking. Kortom, drie goed scorende profielfondsen met ieder een volledig eigen beleggingstijl en -visie. Als laatste merkt Ewout van Schaick (ING IM) met betrekking tot profielfondsen nog op, dat steeds meer klanten aandacht krijgen

Klanten krijgen aandacht voor absoluut rendement

voor het absolute rendementsaspect van een beleggingsfonds. Hij verwacht dat dit kan leiden tot een uitstroom van geld bij traditionele profielfondsen met een relatieve rendementsdoelstelling, naar profielfondsen met meer aandacht voor het kapitaalbehoud van het vermogen op korte termijn. 🌍



STATISTIEKEN NEUTRALE MODELPORTEFEUILLES PER 30 JUNI 2011

Portefeuille	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	5 Jaar ¹	St.dev. ²	Sharpe ²	% Pos. maanden	Grootste mnd winst	Grootste mnd verlies
Neutrale Index (50/50)	-1,17%	4,71%	5,04%	2,27%	7,97%	0,46	67%	6,16%	-4,61%
ABN Amro MM Funds Profile 4	-1,87%	5,51%	3,96%	1,88%	9,41%	0,27	67%	4,82%	-8,28%
Allianz Neutraal	-2,79%	2,68%	3,73%	2,03%	8,65%	0,26	61%	6,34%	-5,94%
Van Lanschot Global Index Neutraal	-0,94%	5,98%	3,63%	na	9,55%	0,23	61%	6,17%	-6,87%
ING Dynamic Mix III	-2,49%	2,97%	3,49%	1,16%	8,39%	0,24	56%	5,89%	-5,60%
SNS Optimaal Oranje	-3,03%	2,43%	3,03%	0,99%	8,10%	0,19	53%	7,15%	-5,49%
Allianz Plus Neutraal	-0,40%	6,61%	2,88%	2,61%	11,06%	0,12	56%	7,72%	-8,47%
Petercam Balanced Low Risk	1,32%	7,84%	2,43%	2,74%	8,13%	0,11	53%	4,99%	-6,06%
Robeco Balanced Mix	-3,97%	4,07%	2,40%	0,86%	9,13%	0,09	56%	6,41%	-6,78%
BNP Paribas L1 Model 4	-2,43%	3,17%	1,74%	-0,47%	9,26%	0,02	64%	6,18%	-6,43%
Petercam Bal. Medium Risk	0,51%	9,95%	1,61%	1,55%	11,54%	0,00	61%	5,97%	-10,97%
WUE Rendement Groei	0,00%	5,91%	1,50%	0,26%	na	na	na	na	na
BNP Paribas Portfolio fof Balanced	-0,22%	9,27%	1,43%	0,96%	11,12%	-0,01	53%	6,43%	-11,49%
Today's Mithodiek	-2,35%	-2,04%	0,92%	na	na	na	na	na	na
Robeco PVB Neutraal	-2,02%	4,81%	0,80%	na	10,62%	-0,08	61%	6,35%	-9,40%
Optimix Neutraal	-1,63%	4,51%	0,73%	-0,17%	7,36%	-0,12	53%	3,60%	-6,62%
NNEK Balans	-2,09%	5,08%	0,35%	-1,32%	na	na	na	na	na
Inmaxxa Core Neutraal	-5,13%	1,88%	-0,21%	na	11,75%	-0,15	50%	6,86%	-13,28%
IdB MyChoice Income Plus	0,97%	7,07%	-0,27%	-1,98%	10,33%	-0,18	53%	5,47%	-9,32%
AXA Model Fund III	-0,45%	7,52%	-1,17%	-2,28%	10,41%	-0,27	58%	5,47%	-8,60%
BNP Paribas L1 Profielfonds Neutraal	0,54%	10,75%	-1,46%	-0,82%	12,30%	-0,25	56%	5,85%	-11,79%
IdB MyChoice MM Balanced EUR	-1,59%	3,24%	-1,57%	-1,47%	10,49%	-0,30	56%	4,88%	-11,78%
Paerel Ambitieux	-5,04%	1,87%	-3,60%	-1,26%	11,73%	-0,43	56%	5,33%	-12,92%
Paerel Gebalanceerd	-4,86%	0,42%	-4,04%	-1,13%	9,72%	-0,57	53%	3,56%	-11,19%

¹ Gemiddeld rendement per jaar. ² Berekend over de laatste 3 jaar. Noot: de index bestaat uit 50% MSCI World Index (TR) en 50% JP Morgan European Government Bond Index. Bij de Paerel portefeuille is voor 2005 en 2006 gebruikgemaakt van gesimuleerde en niet daadwerkelijk gerealiseerde rendementen. Bron: BBOC