

Multi-assetfondsen: moderne mixfondsen

De brede spreiding en de mogelijkheid grote liquide posities in te nemen maakt multi-assetfondsen populair. Vooral na de kredietcrisis.

door Walter Jans, directeur van research- en opleidingsinstituut BBOC

Multi-assetfondsen staan vol in de spotlights. De populariteit van deze fondsen onder beleggers neemt snel toe. De brede spreiding spreekt de risico-averse belegger na de kredietcrisis aan. En ook het feit dat deze fondsen de vrijheid hebben een grote liquide positie in te nemen maakt ze populair. Uit onderzoek van onderzoeks- en advieskantoor Cerulli Associates blijkt dat per ultimo 2009 850 miljoen euro in multi-assetfondsen in Europa is belegd tegen 658 miljoen euro een jaar eerder. Hoeveel van deze waardestij-

vrijheid heeft (bijvoorbeeld door een hoge allocatie naar aandelen in het fonds). Bekende internationale voorbeelden van Multi-assetfondsen zijn Carmignac Patrimoine, Schroder ISF Global Diversified Growth en Blackrock Global Allocation Fund.

Collectief vermogensbeheer

Naast de grote internationale fondshuizen worden binnen de eigen landsgrenzen door diverse (kleinere) vermogensbeheerders portefeuilles aangeboden, die te kenmerken zijn als multi-assetportefeuilles. Deze

vermogensbeheerders in hun portefeuilles zowel gebruik van actieve beleggingsfondsen als trackers.

Standaardisatie risicoprofielen

Een probleem dat zich kan voordoen bij multi-assetfondsen en -portefeuilles is het bepalen van de risicoklasse die erbij hoort. Bij een traditioneel mixfonds wordt dat namelijk bepaald door de strategische asset-allocatie, maar omdat de strategische asset-allocatie bij een multi-assetfonds continu aan verandering onderhevig is, werkt deze benadering niet. Deze vraag is interessant, omdat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) recentelijk met een rapport is gekomen waarin een standaardisatie van de risicoprofielen wordt voorgesteld. De AFM onderscheidt zes risicoprofielen (A t/m F), die gekenmerkt worden door een range waarbinnen de standaarddeviatie van een portefeuille zich moet bevinden. Het goede hieraan is dat de risico-indeling niet gebaseerd is op asset-allocatie maar op risico-rendementverhouding. Kortom, er zijn volgens de AFM meerdere wegen die naar Rome leiden. Hierdoor kan de beheerder zelf invulling geven aan de asset-allocatie per risicoprofiel. Hoe hierbij moet worden omgegaan met multi-assetfondsen is nog even de vraag. Het verdient sowieso aanbeveling per multi-asset te kijken naar de specifieke vrijheden en de beperkingen (oftewel de bandbreedtes per beleggingscategorie). Een multi-assetfonds dat altijd in meerdere beleggingscategorieën belegd zal zijn heeft een lager risico dan een multi-assetfonds met de vrijheid op enig moment volledig in aandelen te beleggen. **02/10**

Onderzoeks en researchinstituut BBOC houdt bij hoe de modelportefeuilles en profielportefeuilles van verschillende aanbieders presteren. BBOC hanteert hierbij vijf verschillende risicocategorieën: van zeer defensief tot zeer offensief.

“Ook volgens de AFM zijn er meerdere wegen die naar Rome leiden”

ging is toe te schrijven aan koersstijgingen en hoeveel aan nieuwe inflow is uit het persbericht helaas niet op te maken.

Grotere vrijheid

Multi-assetfondsen zijn beleggingsfondsen die beleggen in een breed scala van beleggingscategorieën. Dus naast aandelen, obligaties en liquiditeiten (waar traditionele mixfondsen in beleggen) wordt er ook belegd in vastgoed-, hedge- en grondstof-fondsen. Daarnaast hebben deze fondsen een grotere vrijheid om af te wijken van hun strategische asset-allocatie dan traditionele mixfondsen. Met andere woorden: de strategische asset-allocatie van een multi-assetfonds kenmerkt zich door zeer grote bandbreedtes. Hierdoor hebben deze fondsen een dynamische asset-allocatie en kan het risicoprofiel van het fonds dus op ieder moment verschillen. Overigens zijn er multi-assetfondsen waarbij de fondsmanger alleen naar de defensieve kant grote bewegingsvrijheid heeft (bijvoorbeeld door het aanhouden van een grote cashpositie), terwijl bij andere multi-assetfondsen de fondsmanager zowel naar de defensieve als naar de offensieve kant grote bewegings-

portefeuilles vinden we terug in de BBOC Researchdatabase, waarin zowel mixfondsen als portefeuilles op basis van collectief vermogensbeheer worden gevolgd. Collectief vermogensbeheerportefeuilles zijn portefeuilles die worden beheerd op basis van een bepaald model. Dit model sluit meestal aan bij een bepaald risicoprofiel. Het minimale instapbedrag voor dergelijke vermogensbeheerportefeuilles is relatief laag. Vanaf circa 25.000 euro kan de cliënt er al in beleggen. Zo bieden Paerel vermogensbeheer, Insinger de Beaufort en Finles Capital Management portefeuilles van collectief vermogensbeheer aan, die zowel beleggen in traditionele als ook in alternatieve beleggingscategorieën. Echter, in deze portefeuilles is geen sprake van een dynamische asset-allocatie. De beheerder blijft altijd in de buurt van de strategische asset-allocatie. Dat is anders bij Today's Vermogensbeheer en AFS Capital Management, die portefeuilles op basis van collectief vermogensbeheer aanbieden, waarin de beheerder wel een dynamische asset-allocatie kan hanteren. Zij kunnen hun marktverwachting dus volledig tot uitdrukking brengen in hun portefeuille. Overigens maken deze twee

BBOC presenteert in elk nummer van IEXProfs de resultaten van hun onderzoek naar modelportefeuilles van verschillende aanbieders. Deze keer de netto resultaten tot en met 31 december 2009 van de beste tien neutrale portefeuilles, beste drie uit de overige categorieën en de index, gerangschikt op het gemiddelde driejaars rendement.

TOP-3 ZEER DEFENSIEF

Portefeuille	Profiel	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
ABN Amro Model Fund 1	Zeër Defensief	2,36%	2,36%	3,35%	2,36%	0,06
Allianz Plus Zeer Defensief	Zeër Defensief	10,32%	10,32%	3,27%	4,36%	0,01
Zwitserleven Voorzichtig	Zeër Defensief	9,44%	9,44%	2,77%	4,17%	-0,12
Zeër Defensieve Index (10/90)	Zeër Defensief	6,94%	6,94%	2,85%	3,40%	-0,11

TOP-3 DEFENSIEF

Portefeuille	Soort belegging	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
Today's BP Neutraal	Defensief	21,11%	21,11%	2,81%	NA	NA
Allianz Plus Defensief	Defensief	15,11%	15,11%	2,10%	6,48%	-0,18
Allianz Defensief	Defensief	9,52%	9,52%	0,61%	5,29%	-0,51
Defensieve Index (30/70)	Defensief	11,33%	11,33%	0,67%	5,48%	-0,49

TOP-3 NEUTRAAL

Portefeuille	Soort belegging	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
Petercam Balanced Low Risk	Neutraal	14,83%	14,83%	-0,48%	8,72%	-0,44
Allianz Plus Neutraal	Neutraal	24,54%	24,54%	-0,59%	11,92%	-0,33
Inmaxxa Core Neutraal	Neutraal	26,60%	26,60%	-1,22%	13,39%	-0,34
SNS Optimaal Oranje	Neutraal	17,51%	17,51%	-1,24%	8,44%	-0,54
Allianz Neutraal	Neutraal	18,07%	18,07%	-1,40%	9,88%	-0,48
Zwitserleven Neutraal	Neutraal	24,68%	24,68%	-1,52%	12,55%	-0,38
ABN Amro MM Diversified	Neutraal	17,58%	17,58%	-1,79%	10,30%	-0,49
Robeco Balanced Mix	Neutraal	13,49%	13,49%	-2,21%	9,51%	-0,58
ING Dynamic Mix III	Neutraal	18,03%	18,03%	-2,82%	9,37%	-0,65
Today's Mithodiek	Neutraal	-1,78%	-1,78%	-3,12%	NA	NA
Neutrale Index (50/50)	Neutraal	15,75%	15,75%	-1,61%	8,77%	-0,56

TOP-3 OFFENSIEF

Portefeuille	Soort belegging	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
Allianz Plus Offensief	Offensief	30,22%	30,22%	-3,49%	16,10%	-0,42
Zwitserleven Ambitius	Offensief	29,04%	29,04%	-4,00%	15,99%	-0,45
Allianz Offensief	Offensief	26,08%	26,08%	-4,23%	15,03%	-0,49
Offensieve Index (70/30)	Offensief	20,18%	20,18%	-3,98%	12,38%	-0,58

ZEER OFFENSIEF

Portefeuille	Soort belegging	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
Today's BP Offensief	Zeër Offensief	37,63%	37,63%	-2,03%	NA	NA
Inmaxxa Core Offensief	Zeër Offensief	25,30%	25,30%	-4,28%	15,61%	-0,48
ABN Amro MM Dynamic	Zeër Offensief	22,29%	22,29%	-4,94%	15,11%	-0,53
Zeër Offensieve Index (90/10)	Zeër Offensief	24,61%	24,61%	-6,43%	16,08%	-0,58

1. Gemiddeld rendement per jaar. 2. Berekend over de laatste drie jaar.

De index bestaat uit MSCI World Index en JP Morgan European Government Bond Index.

De standaarddeviatie is gebaseerd op kwartaalrendementen in plaats van op maandrendementen.

Aan dit overzicht kunnen geen rechten worden ontleend. BBOC is zich ervan bewust dat ondanks het feit dat de grootst mogelijke zorgvuldigheid is betracht, er onvolkomenheden in dit document kunnen voorkomen. Hiervoor kan BBOC geen enkele aansprakelijkheid aanvaarden. Deze uitgave mag niet worden veelevoudigd, opgeslagen en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie of op welke andere wijze of vorm dan ook zonder voorafgaande toestemming van BBOC