

Verdediging is de beste aanval

Dat de rendementen van beleggers de laatste tien jaar zwaar tegenvallen is geen nieuws. Reseachinstituut BBOC zocht uit hoe de verhoudingen tussen de verschillende modelportefeuilles liggen. Hebben - zoals verwacht - de offensieve modelportefeuilles beter gerenderd dan de defensieve?

door Walter Jans, directeur van research- en opleidingsinstituut BBOC

Het is geen nieuws dat het de afgelopen tien jaar alles behalve een feestje is geweest op de financiële markten. Sterker nog, naast de jaren dertig uit de vorige eeuw, is het afgelopen decennium voor beleggers het slechtste uit de geschiedenis. Niet alleen liggen de aandelenrendementen ver onder hun historisch langetermijngemiddelde van circa 8%, maar ook de rendementen op staatsobligaties zijn een stuk lager dan in de jaren negentig van de vorige eeuw. Bij elkaar opgeteld blijven er dan ook (ongeacht het beleggersprofiel) zeer magere rendementen over, die de belegger allesbehalve zullen enthousiasmeren.

Abnormaal beeld

In de tabel hieronder staan de behaalde rendementen van de verschillende risicoprofielen uit BBOC Research van de afgelopen drie, vijf en tien jaar. Hoe defensiever het risicoprofiel, des te hoger het percentage obligaties en des te lager het percentage aandelen. De verhouding tussen aandelen en obligaties staat tussen haakjes vermeld. Daarnaast zijn ook de historische rendementen van een wereldwijde aandelenbelegging, een Europese obligatiebelegging en een spaardeposito (éénjaars) over die perioden vermeld.

Opvallend is dat over de afgelopen tien en vijf jaar defensieve beleggers veel betere rendementen hebben behaald dan offensieve beleggers. Dit gaat tegen de langetermijnverwachting in dat offensieve portefeuilles beter renderen dan defensieve portefeuilles. In de afgelopen drie jaar ontstond er wat dat betreft alweer een meer

normaal beeld. De rendementen van de offensieve portefeuilles namen aanzienlijk toe ten opzichte van de defensieve portefeuilles, maar lagen wel nog steeds (iets) lager. Echter, de slechte maand juli en de desastreuze maand augustus van afgelopen zomer zullen dit beeld weer geheel teniet doen. Wederom zullen offensieve beleggers het veel slechter doen dan hun defensieve tegenhangers.

Vooruitkijken

Beleggingsadviseurs en -specialisten worden hiermee voor een grote uitdaging gezet. Zij zijn gewend hun handelswaar (mede) op basis van historische rendementen te verkopen. Zij krijgen nog wel eens het verwijt juist rendementen te laten zien uit die perioden waarin de performance goed uitpakt. Op dit moment is dat een nogal moeilijke opgave, omdat zich in de afgelopen tien jaar drie keer een stevige bearmarkt heeft voorgedaan en het selecteren van een 'gunstige' periode niet mogelijk is. Natuurlijk moet het beleggingsspel op de vooruitkijkspiegel en niet op de achteruitkijkspiegel gespeeld worden. Maar kunnen we de eindbelegger hiervan overtuigen?

Liever sparen

Zoals gezegd, worden aan beleggers (door de aanbieders) recente historische rendementen voorgespiegeld, die in veel gevallen lager zijn dan de opbrengst van een spaarrekening. In die zin dagen de huidige omstandigheden beleggingsadviseurs uit om hun cliënt te overtuigen dat beleggen op lange termijn (wat is lange termijn?) meer oplevert dan sparen op basis van andere gronden dan (recente) historische

rendementen. Eén meevallertje heeft de adviseur daarbij wel. De huidige stand van de spaarrente. Ook de spaarrente staat op een historisch laag niveau, sterker nog er is sprake van een negatieve reële rente, en is daarmee net als de recente historische beleggingsrendementen niet uitnodigend.

02/11

De twintig aanbieders van modelportefeuilles:

ABN Amro
Allianz
AXA
Blackrock
BNP Paribas
Fidelity
Finles Capital Management
ING
Inmaxxa
Insinger
Nnek
Optimix
Paerel
Petercam
Robeco
SNS
Today's
Van Lanschot
VIPinvest
Westland Utrecht

BETER DEFENSIEF DAN OFFENSIEF

Gemiddeld rendement	zeer defensief (10/90)	defensief (30/70)	neutraal (50/50)	offensief (70/30)	zeer offensief (90/10)	aandelen wereldwijd	Europese obligaties	éénjarige depositorente
10 jaar	4,09%	3,15%	2,11%	0,96%	-0,29%	-0,95%	4,52%	2,89%
5 jaar	3,37%	2,88%	2,27%	1,57%	0,76%	0,32%	3,80%	3,01%
3 jaar	5,39%	5,28%	5,04%	4,69%	4,20%	3,92%	5,77%	2,17%

De weergegeven rendementen zijn geannualiseerd. Bij de profielportefeuilles is uitgegaan van maandelijkse rebalancing.

BBOC presenteert in elk nummer van IEXProfs de resultaten van hun onderzoek naar modelportefeuilles van verschillende aanbieders (zie het kader hiernaast). Deze keer de netto resultaten tot en met 30 juni 2011, gerangschikt op het gemiddelde driejaars rendement.

TOP-3 ZEER DEFENSIEF

Portefeuille	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
ING Dynamic Mix I	0,16%	1,29%	5,26%	3,69%	1,07
BNP Paribas Portfolio FOF Conservative	1,82%	4,82%	5,18%	5,56%	0,69
Allianz Plus Zeer Defensief	0,99%	2,17%	5,17%	4,57%	0,84
Zeer Defensieve Index (10/90)	-0,30%	-0,15%	5,39%	3,64%	1,12

TOP-3 DEFENSIEF

Portefeuille	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
Today's BP Neutraal	-1,77%	4,15%	6,64%	NA	NA
Allianz Plus Defensief	0,77%	4,47%	4,74%	6,32%	0,53
ING Dynamic Mix II	-1,10%	2,04%	4,52%	5,66%	0,55
Defensieve Index (30/70)	-0,73%	2,27%	5,28%	5,12%	0,77

TOP-3 NEUTRAAL

Portefeuille	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
BlackRock FOIS Moderate3	-0,85%	6,56%	4,08%	7,29%	0,36
ABN Amro MM Funds Profile 4	-1,87%	5,51%	3,96%	9,41%	0,27
Allianz Neutraal	-2,79%	2,68%	3,73%	8,65%	0,26
Neutrale Index (50/50)	-1,17%	4,71%	5,04%	7,97%	0,46

TOP-3 OFFENSIEF

Portefeuille	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
BlackRock FOIS Growth3	-1,45%	8,90%	4,50%	9,83%	0,31
Van Lanschot Global Index Groei	-3,10%	8,38%	3,43%	12,93%	0,15
SNS Optimaal Rood	-3,00%	6,35%	3,12%	13,16%	0,12
Offensieve Index (70/30)	-1,60%	7,16%	4,69%	11,19%	0,29

ZEER OFFENSIEF

Portefeuille	Ytd	1 Jaar	3 Jaar ¹	Standaarddeviatie ²	Sharpe ³
Today's BP Offensief	-2,38%	10,18%	5,64%	NA	NA
BlackRock FOIS DYN3	-2,40%	10,23%	3,70%	12,62%	0,18
Van Lanschot Global Index Offensief	-2,81%	8,38%	3,43%	12,93%	0,15
Zeer Offensieve Index (90/10)	-2,05%	7,16%	4,69%	11,19%	0,29

- Gemiddeld rendement per jaar.
- Berekend over de laatste drie jaar.
- Het rendement van dit fonds is deels gebaseerd op een backtest.

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.