

Verwacht niet dat uw vermogensbeheerder een superbelegger is die alle drama's van het afgelopen jaar heeft voorzien. Leg de lat op een realistische hoogte en beoordeel uw beheerder vanuit een breder perspectief dan alleen de kortetermijnperformance.

Vincent Strik

STEL REËLE EISEN AAN UW BEHEERDER

Vermogensbeheerders die niet regelmatig contact met hun klanten onderhouden, zullen eind dit jaar een vervelende boodschap moeten brengen. Mogelijk zelfs een zo'n vervelende, dat klanten hun toekomstplannen moeten bijstellen, neerwaarts welteverstaan. Als het herstel van begin deze week doorzet, kan het uiteindelijke resultaat voor een goed gespreide portefeuille nog meevallen, maar een leuk gesprek zal het niet snel worden.

Logisch dat de boodschapper er op wordt aangekeken. Niet zozeer omdat hij de bringer is van het slechte nieuws, maar vooral omdat hij de klant had zullen beschermen. In het kader van Nederlandse en Europese richtlijnen heeft deze klant immers tot vervelens toe allerlei vragen moeten beantwoorden waaruit zijn risicoprofiel kon worden vastgesteld. En als dat risicoprofiel in meer of mindere mate behoudend is, dan zou je toch mogen verwachten dat de verliezen beperkt zouden zijn gebleven. Dat zou je inderdaad mogen verwachten, onder normale omstandigheden. De omstandigheden zijn echter niet normaal en de vraag is in hoeverre de klant zijn vermogensbeheerder daarop kan aanspreken. Had een andere vermogensbeheerder het beter gedaan en — belangrijker nog — is die andere

beheerder ook de juiste persoon om straks optimaal van een herstel te profiteren? Wat mag u eigenlijk verwachten van een vermogensbeheerder en hoe controleert u zijn prestaties?

Verkiezing

Vermogensbeheerders zijn er in alle soorten en maten. In het topsegment opereren de private banken en de private bank-afdelingen van de grote banken. Deze private banken bieden een dienstverlening die veel verder gaat dan alleen vermogensbeheer. Verder kunt u kiezen uit een groot aantal onafhankelijke vermogensbeheerders, veelal kleine, gespecialiseerde kantoren. Ten slotte zijn er de gestandaardiseerde vermogensbeheerdiensten van de consumentenbanken en andere financiële instellingen en de automatische beheerprogramma's. Alle zijn voorzien van een goedkeuringsstempel van de AFM, maar dat stempel zegt helaas weinig over de resultaten die zullen worden behaald. Het zegt niet meer dan dat het (waarschijnlijk) geen charlatans zijn. Niet onbelangrijk, maar onvoldoende als selectie criterium.

Bij de selectie van een beheerder speelt allereerst de omvang van uw vermogen een belangrijke rol. Als u niet over meer dan €1 mln vrij belegbaar vermogen beschikt, kunt u de meeste private banken en sommige onafhankelijke vermogensbeheerders wel vergeten.

ALS UW VERMOGEN OP TERMIJN MOET RENDEREN, KUNT U NIET KIEZEN VOOR DE VEILIGSTE WEG

Voor de andere onafhankelijke vermogensbeheerder moet u al snel een paar ton meebrengen, wilt u hun interesse wekken. Voor vermogens onder de € 100.000 bent u feitelijk aangewezen op confectieproducten. Een goed passend confectiepak is overigens te verkiezen boven een slecht uitgevoerd maatpak.

In hun communicatie met toekomstige klanten laten private banken zich veelal voorstaan op hun lange staat van dienst (sinds 1805 of zelfs sinds langer), een leeftijd die stormbestendigheid, veiligheid en betrokkenheid suggereert. De grote banken en de grote financiële instellingen wijzen liever op hun omvang: het uitgebreide eigen researchapparaat, het enorme vermogen dat zij beheren en het grote aantal mensen dat zich daarom bekommert. Kleinere vermogensbeheerders laten zich voorstaan op hun onafhankelijkheid en de duurzaamheid van de relatie. Zij wijzen er met nadruk op dat er van hen niet verwacht wordt dat zij hun eigen producten in de portefeuilles van de klanten onderbrengen, om de simpele reden dat zij geen eigen producten hebben die aan de man moeten worden gebracht. Ook de duurzaamheid van de relatie is een sterk argument. Bij banken (groot en klein) krijgt u regelmatig een nieuwe contactpersoon aangewezen, omdat de vorige carrière moet maken. Dan moet er opnieuw een relatie worden opgebouwd en dat is lastig. Bij een serieuze relatie moet het klikken tussen u en uw contactpersoon, zeker als de dienstverlening verder gaat dan het sec beheren van uw vermogen. Hoe meer u van uw bank verwacht, hoe meer u zult moeten prijsgeven: dat u uw zoon niet geschikt acht om uw bedrijf over te nemen bijvoorbeeld, of dat uw partner een gat in de hand heeft.

Hoe gecompliceerder uw wensen, hoe hoger in de boom u terecht zult komen, aannemende dat uw vermogen dat toelaat. Moet uw bedrijf doorgeschoven worden, moet uw vermogen op een bepaalde manier worden gestructureerd, wilt u de fiscus met zo weinig mogelijk afdrachten te vriend houden, dan komt u al snel terecht bij een private bank of een vermogensbeheerder met een uitgebreid netwerk van financiële dienstverleners.

Bij de concrete selectie speelt mond-tot-mondreclame een belangrijke rol, zeker voor onafhankelijke vermogensbeheerders. De grote consumentenbanken hebben als voordeel dat de vermogende klant vaak als een normale klant binnenkomt en vervolgens het hele traject doorloopt via een preferentiële relatie naar een private relatie. Als er in dat traject niet te veel fouten zijn gemaakt, hebt u weinig reden om met uw vermogen te

verhuizen. Private banken zien als het 'oud geld' betreft hun klanten met een beetje geluk de ene generatie na de andere terugkeren, maar zullen bij 'nieuw geld' tijdig moeten toeslaan, willen zij voorkomen dat zij samen met andere private banken en vermogensbeheerders op de stoep staan te dringen als bekend wordt dat iemand zijn bedrijf voor veel geld heeft verkocht.

Superbeleggers

Bij het selecteren en beoordelen van een vermogensbeheerder wordt vaak gekeken naar de performance. Deze is het gemakkelijkste te meten. Sterker nog, het is het enige harde criterium waarop u vermogensbeheerders kunt beoordelen en vergelijken. Maar dat betekent niet dat u alleen af moet gaan op het percentage onderaan de streep, zelfs niet op de eerste plaats.

Veel vermogensbeheerders worden door hun klanten vaak gezien als experts, mensen die beter kunnen beleggen dan zij zelf zouden kunnen. In goede jaren doen veel vermogensbeheerders er ook weinig aan om de hun toegeschreven kwaliteit te nuanceren dat zij dankzij hun professionaliteit op het juiste moment weten te kiezen voor de juiste markten, regio's, sectoren en individuele aandelen. Tom Loonen van de private bank Insinger de Beaufort (zie FD Geld van 4 oktober) plaatst de nodige kanttekeningen bij die claim. Volgens hem ligt de toegevoegde waarde van vermogensbeheerders niet bij hun capaciteit als superbelegger, maar in de mogelijkheid u te helpen verstandig met uw vermogen om te gaan.

Superbeleggers zijn uiterst schaars. En er zijn in ieder geval heel wat meer vermogensbeheerders in Nederland dan er superbeleggers in de wereld zijn. De slimste fonds- en vermogensbeheerders startten in het recente verleden hun eigen speculatieve hedgefondsen, die in een aantal gevallen inmiddels pijnlijk door het ijs zijn gezakt. Onderzoeken laten keer op keer zien dat het uiterst moeilijk is om op lange termijn de relevante indices te verslaan. Dat lukt hoogstens gedurende een bepaalde periode.

Het lijkt dus niet verstandig van uw vermogensbeheerder uitzonderlijke beleggingsprestaties te verwachten. Zijn kracht moet daarentegen zijn dat hij u een realistisch beeld schetst, uw paniek weet te dempen en uw hebzucht kan temperen. Dat hij uw — al dan niet verborgen — doelstellingen boven tafel kan krijgen, die weet te vertalen in een consistent beleggingsbeleid en die u vervolgens aan uw langetermijndoelstellingen laat vasthouden, ook als het een jaar dramatisch slecht gaat of juist fantastisch goed. Als hij daarin slaagt, dan heeft hij al een belangrijk deel van zijn werk gedaan. Daarnaast moet hij uiteraard over productkennis beschikken, over het inzicht om fraai aangeklede tijdbommen als zodanig te herkennen. Ten slotte moet hij de performance leveren die bij uw doelstellingen en risicoprofiel past.

Presteren

Vermogensbeheerders gaan meestal uit van historische cijferreeksen en van een normale kansverdeling. Critici van deze benadering — zoals de dit jaar opeens bejubelde Nassim Nicholas Taleb — stellen dat zij daarmee stelselmatig het risico van onverwachte gebeurtenissen onderschatten en onvoldoende beseffen dat die uitzonderlijke gebeurtenissen een onevenredig groot effect kunnen hebben. Als u vermogen een zodanige omvang heeft dat u zich niet hoeft te bekommeren om een reëel rendement, kunt u proberen zo veel mogelijk rekening te houden met die eventualiteiten. Maar zelfs dan, wie had een jaar geleden durven voorspellen dat uw spaargeld bij een gerenommeerde bank niet vanzelfsprekend veilig zou zijn?

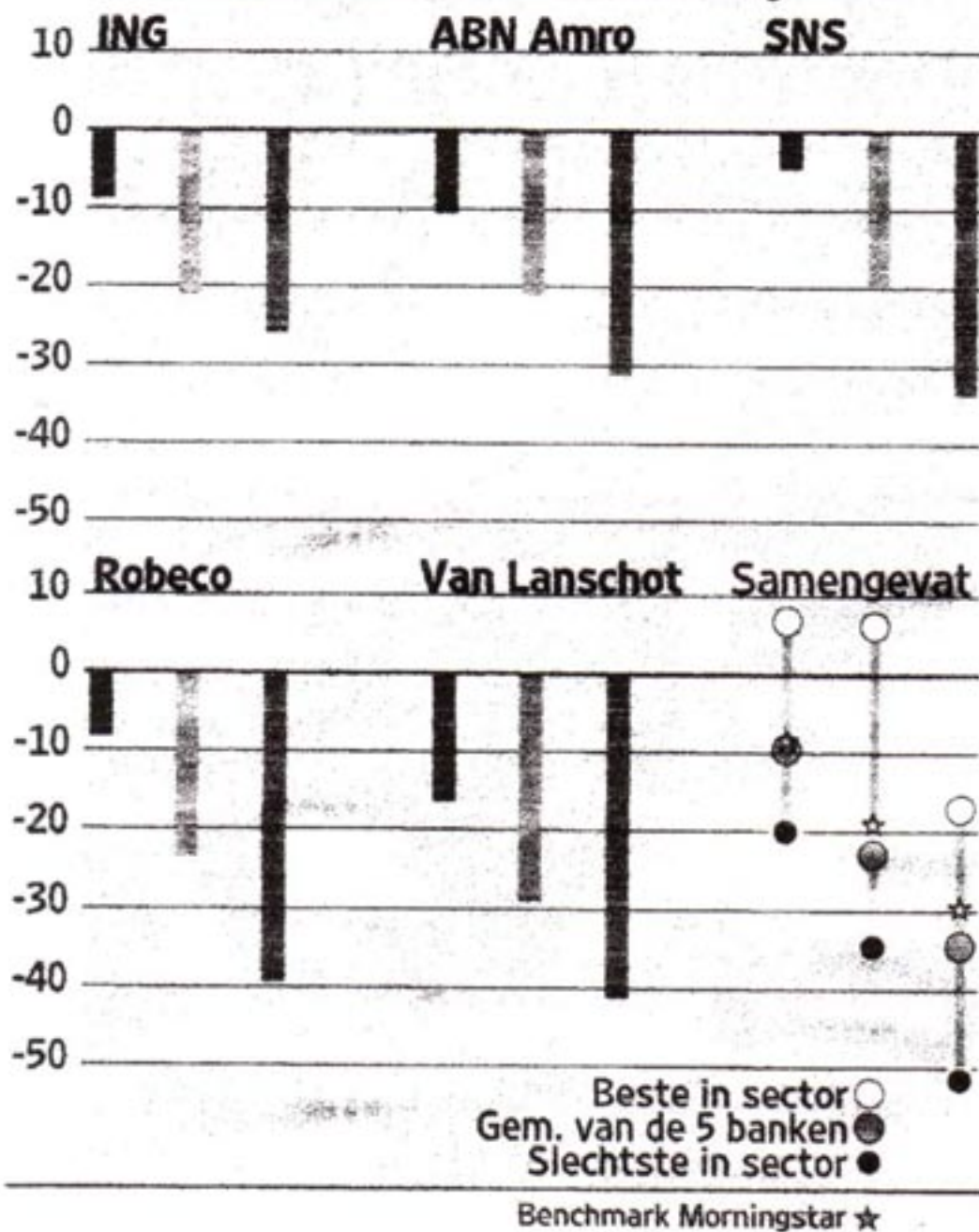
Als uw vermogen op langere termijn rendement

Rendementen

Modelportefeuilles (mixfondsen), ytd in %

Beleggingscategorieën: ■ Defensief
■ Neutraal
■ Offensief

Alleen aanbieders in alle drie de categorieën:



moet maken, dan kunt u niet kiezen voor de veiligste weg, dan zult u risico's moeten nemen. Spreiding binnen en tussen categorieën is dan het enige antwoord op de kans op onverwachte gebeurtenissen, maar ook de best gespreide portefeuille heeft het dit jaar niet droog weten te houden. Dat kunt u uw vermogensbeheerder niet aanrekenen, hij kan niet de risico's voor u weg nemen. Hij kan hoogstens de eigen regels flexibel toepassen: wachten met het invullen van een portefeuille van een nieuwe klant tot de rust wat is teruggekeerd, of tijdelijk aan de zijlijn gaan staan. Of dat slimme beslissingen zijn, valt pas achteraf vast te stellen. Blijft hij te lang wachten met het inzetten van uw geld, dan loopt u rendement mis. Stalt hij intussen uw geld bij een bank die ineens dreigt om te vallen, dan is Leiden helemaal in last. Alleen AAA-staatsobligaties blijken in deze crisis stormbestendig, maar dat kan de volgende keer weer anders zijn.

Eindejaarsgesprek

Als u van uw vermogensbeheerder geen superresultaten mag verwachten, hoe beoordeelt u dan of hij zijn werk naar behoren heeft gedaan? De meest simpele methode is de performance te beoordelen aan de hand van de relevante indices. U mag toch aannemen dat uw beheerder het niet slechter doet dan het gemiddelde van de markt en dat hij, mocht dat wel het geval zijn, overtuigend kan aantonen dat die lagere prestatie beduidend minder risico heeft opgeleverd.

Het vergelijken van de portefeuilleperformance met het marktgemiddelde is precies wat het bureau voor performancemeting en vermogensbegeleiding De Weygerbergen doet. Dit bureau volgt voor enkele tientallen vermogende klanten de prestaties van vermogensbeheerders op de voet. Het houdt die performances naast een — per portefeuille aangepaste — mix van indices. Blijft de portefeuille in performance en risico achter bij die mix, dan is er reden om aan de bel te trekken. De Weygerbergen doet meer voor zijn klanten. Het beoordeelt ook de keuze van de invulling — en voorkomt daarmee dat vermogensbeheerders hun eigen producten ten onrechte naar voren schuiven — zit mee aan tafel met de vermogensbeheerders en houdt het totaaloverzicht als het vermogen over meerdere beheerders is gespreid. Het bureau beoogt daarmee de performance op te voeren en de eigen kosten meer dan goed te maken. Hoewel misschien minder geavanceerd, kunt u ook zelf regelmatige een performancemeting uitvoeren: u stelt uw benchmark samen en legt die naast de prestaties van uw beheerder.

Werkt De Weygerbergen met concrete portefeuilles, anderen proberen tot een oordeel over vermogensbeheerders te komen door naar hun modelportefeuilles te kijken. Het Bureau voor Beleggingsopleidingen en Coaching BBOC is zo'n instelling. Het bureau vergelijkt maandelijks voor vijf profielen de risico-rendementsverhoudingen van modelportefeuilles van vermogensbeheerders en profielfondsen van banken en verzekeraars. Het wil daarmee de tussenpersonen die het opleidt en begeleidt in staat stellen zorgvuldige keuzes te maken. De website Evestor heeft in het voorjaar een soortgelijke vergelijking gemaakt tussen banken en vermogensbeheerders, waarbij overigens de onafhankelijke vermogensbeheerders in 2007 iets beter scoorden dan de banken. Op dat onderzoek is kritisch gereageerd, omdat het risico werd teruggebracht tot drie profielen: defensief, neutraal en offensief, en in sommige gevallen appels met peren zouden worden vergeleken. Toch biedt die methode een indicatie (zie kader).

Scoort uw vermogensbeheerder duidelijk beter dan het bij uw profiel passende gemiddelde, dan mag u tevreden zijn, maar moet u wel oppassen dat u straks niet té defensief belegd blijkt te zijn. Presteert uw portefeuille beduidend lager, dan word het tijd dat u het initiatief neemt voor het beoordelingsgesprek. ■

BEOORDEEL UW BEHEERDER MET DE MEETLAT VAN DE MARKT

HET FINANCIËLE DAGBLAD, FD GELD