

Hetzelfde beleggingsproces, maar zonder vlees en bloed

‘Smart bèta’ lijkt de nieuwe heilige graal voor beleggers. Maar heeft het wel zin om de markt te willen verslaan door in smart-bèta-indices of factoren te beleggen? De voor- en nadelen op een rij.

Ramón Wernsen

De belangstelling voor smart-bèta-indices kwam op gang na het begin, in 2008, van de wereldwijde financiële crisis, toen beleggers zich meer gingen richten op het beheersen van risico in plaats van het simpelweg maximaliseren van rendement. Sindsdien stijgt de populariteit van dit type beleggingsfondsen, dat zich begeeft op de grens van actief en passief beheer. In feite kopieert een smart-bèta-etf (‘exchange traded fund’, ook wel tracker genoemd) de werkwijze die ook managers van actief beheerde beleggingsfondsen toepassen. Een mens van vlees en bloed komt er niet aan te pas; deze etf automatiseert dit beleggingsproces met een computermodel. ‘De oorsprong van dit model is terug te vinden in “factor based investing”’. Hieronder valt ook het beroemde vijffactor-model van Fama en French’, aldus finan-

cieel planner Robert van Beek van About Life & Finance.

De afwezigheid van een actieve fondsbeheerder verlaagt de kosten van het fonds, maar op factoren gebaseerde beleggingsfondsen en etf’s hebben de neiging hogere kosten in rekening te brengen dan naar marktkapitalisatie gewogen rechttoe-rechtaanindexfondsen en etf’s. In Europa groeide het vermogen onder beheer van smart-bèta-etf’s vorig jaar flink. Het fors toegenomen aanbod van deze producten en de soms complexe samenstelling van deze beleggingsfondsen maakt het lastiger ze te doorgronden dan bijvoorbeeld synthetische trackers*.

Voordelen

De term smart bèta suggereert dat er slim wordt omgegaan met beleggingsrisico (bèta) en dat hierdoor kan worden bereikt dat dit type etf beter presteert dan zijn index (alpha). Smart bèta is een containerbegrip voor op regels of maatstaven gebaseerde beleggingsstrategieën die niet een traditionele naar markt-

Pluspunt

De afwezigheid van een actieve fondsbeheerder verlaagt de kosten van het fonds

kapitalisatie gewogen index — zoals S&P 500, Dow Jones, Nikkei, FTSE 100 — gebruiken, maar een index met een alternatieve samenstelling hanteren. De traditionele manier heeft ook nadelen (zie kader). Beleggers krijgen op deze manier namelijk meer overgewaardeerde aandelen in portefeuille en minder ondergewaardeerde aandelen. Om dit te vermijden, maar ook om het risico in een portefeuille te regelen of het rendement te vergroten, zoeken sommige beleggers hun heil in strategieën die de marktkapitalisatie links laten liggen en zich richten op factoren die het rendement (van aandelen) bepalen. Denk hierbij aan kwaliteit, waarde, momentum, volatiliteit en dividend. Smart-bèta-expert Larry Swedroe spreekt in zijn



Kenmerken smart-bèta-etf’s

1

Het zijn op een index gebaseerde beleggingsproducten.

2

Ze volgen een niet-traditionele index, want stellen alternatief samengestelde indices samen, met als doel het rendement te verbeteren of het risicoprofiel van een index te veranderen ten opzichte van de standaard-index.

3

Veel van deze samengestelde indices hebben een kort trackrecord, doordat ze enkel zijn ontworpen om als basis van de smart-bèta-etf te dienen.

4

De kostenratio van de smartbèta-etf’s is vaak lager dan die van actief beheerde fondsen, maar hoger dan die van etf’s die grote indices volgen, zoals de MSCI World Index.

laatste boek, *Your complete guide to factor based investing*, zelfs van een die-rentuin aan factoren. Kenneth Lamont, fondsanalist bij Morningstar in Londen, noemt als belangrijkste voordelen van smart-bètabeleggen de lage kosten en de transparantie: ‘Deze producten verzorgen dezelfde strategieën als hun actieve tegenhangers, alleen dan veelal tegen lagere kosten. Ook zijn ze transparant; een belegger ziet precies wat hij koopt.’

Een voorbeeld van een smart-bèta-etf is de SPDR Euro Stoxx Low Volatility-etf, die aandelen uit de eurozone volgt met een historie van lage volatiliteit. Hiermee volgt dit fonds zo goed mogelijk de alternatief samengestelde Euro Stoxx Low Risk Weighted 100 Index. Ook Dimensional en Robeco zijn al jarenlang actief aan de slag met factorbeleggen.

Nadelen

Nadelen zijn er ook. Zo vreest Robert Arnott, medeoprichter van indexbouwer Research Affiliates en een van de early adopters van de smart-bètabenadering, voor een smart-bètabubbel. Hij geeft aan dat de stijgende populariteit van smartbètabeleggen leidt tot overwaardering van de onderliggende aandelen. Fondsen die mikken op een lage volatiliteit zijn relatief duur, zo stelt Arnott. Lamont benadrukt dat smart-bèta-producten vaak complexer zijn dan ‘traditionele’ beleggingsfondsen. ‘Beleggers moeten daarom goed begrijpen welke beleggingsstrategieën het fonds hanteert voordat zij erin gaan beleggen. Ook ontbreekt het dit type fondsen veelal aan flexibiliteit. Door het selectieproces kunnen deze fondsen vaak niet direct reageren op relevante marktinformatie.’

Al met al doet een belegger er goed aan de voor- en nadelen van factorbeleggen tegen elkaar af te wegen. Beleggen in smart-bètafondsen kan zeker zijn waarde hebben in een goed gespreide beleggingsportefeuille. Kijk daarbij minder naar de resultaten uit het verleden en meer naar de kosten.

*SYNTHETISCHE TRACKERS ZIJN FONDSEN DIE SWAP-OVEREENKOMSTEN AFSLUITEN MET EEN OF MEERDERE TEGENPARTIJEN, MET ALS DOEL HET RENDEMENT VAN DE BENCHMARK VAN HET FONDSEN TE LEVEREN.

 **Ramón Wernsen is financieel planner en publicist.**