

# VERMOGENSBEHEER

## ONDER DE LOEP

Vermogensadviseur **Aernout van den Berg** is directeur van Dutch Wealth Services en behandelt de verschillende aspecten van vermogensbeheer.

### DEZE MAAND: RENDEMENTSOPBOUW



Misschien heeft u zich wel eens afgevraagd wie het rendement bepaalt van uw beleggingscategorieën. Het eenvoudigste antwoord is: u. Met zijn allen bepalen we namelijk vraag en aanbod, niet alleen als het om schoenen of auto's gaat, maar ook als het gaat om rentetarieven of het rendement op aandelen. Of u nu belegt in aandelen, obligaties of andere producten, als u belegt, stelt u in feite gewoon geld ter beschikking aan een ander. Die ander moet het voor u dus aantrekkelijk maken om dat geld te geven, door het geven van een vergoeding.

Als basis geldt de **risicovrije rentevoet**. Dat is niet zomaar een percentage dat op een vrijdagmiddag door een paar bankiers bij de borrel wordt bepaald, maar de rente op staatsobligaties. Staatsobligaties zijn in beginsel risicoloos, want staten worden geacht niet failliet te gaan.

Op het moment dat een belegging risico's met zich meebrengt, wil de belegger daarvoor worden gecompenseerd met een **risicopremie**, bovenop de risicovrije rentevoet. Maar hoe groot is het risico? Dat hangt onder andere af van het soort belegging en het bedrijf waarin wordt belegd. Om met het laatste te beginnen: we willen graag een inschatting kunnen maken van de toekomstige omzet- en winstontwikkeling, om te kunnen bepalen of het bedrijf in te toekomst aan zijn verplichtingen jegens de kapitaalverschaffers kan voldoen. Om een voorbeeld te noemen: de kans dat Coca-Cola binnen nu en vijf jaar over de kop gaat is bijzonder klein, de kans dat — noem eens wat — Getronics het niet redt tot 2012 is een stuk groter. Vervolgens is de vraag op welke manier je als belegger van de toekomstige omzet- en winstontwikkeling wilt profiteren: in de vorm van **obligaties** of in de vorm van **aandelen**. Het aandelenkapitaal behoort tot het zogenaamde

'eigen vermogen' van het bedrijf. Hierdoor komen aandeelhouders achter in de rij te staan als er geld wordt uitgekeerd. Obligaties zijn 'vreemd vermogen', waardoor obligatiehouders, net als banken en andere crediteuren, voorrang hebben bij de terugbetaling. U loopt dus minder risico met een obligatiebelegging dan aandeelhouders met aandelen — en wordt dus voor uw obligatielening minder beloond. Maar hoe bepaalt u het risico van obligaties en aandelen? Dat is heel eenvoudig — als u tenminste goed gespreid belegt. In de praktijk blijkt de risicopremie van zogenaamde *'investment grade'*-obligaties (alle obligaties met een rating van AAA tot BBB) gemiddeld 0,2% te bedragen. Het percentage wordt gedrukt omdat zo'n solide portefeuille voor globaal tweederde uit staatsobligaties bestaat (die geen risico kennen en dus ook geen risicopremie). Uitgaande van de huidige risicovrije rentevoet van 4,25% is het verwachte rendement — vóór kosten — op een goed gespreide obligatieportefeuille dus  $(4,25 + 0,2 =) 4,45\%$ . Om het rendement wat op te krikken zult u moeten investeren in 'high yield-bonds' (ook wel 'junkbonds' genoemd). U ontvangt een hogere risicopremie, maar wel van bedrijven die minder kredietwaardig zijn.

De risicopremie op aandelen is gemiddeld 5%. Bij de MSCI World Index ligt deze rond 4,5% en van smallcaps en opkomende markten — die weer niet in de MSCI World index zijn opgenomen — is die hoger dan 5%. Een wereldwijd gespreide aandelenportefeuille heeft dus een verwacht rendement van  $(4,25 + 5 =) 9,25\%$ . Gewapend met deze kennis kunt u nu naar de 3 tips.

Vragen of opmerkingen? Mail naar [berg@dutchws.nl](mailto:berg@dutchws.nl)

## 3 TIPS

### wantrouw iedereen die u meer rendement belooft dan de rest

Als iemand u een nieuwe Porsche te koop aanbiedt — met volledige garantie — voor tien mille, belt u de politie. Als een aanbieder van financiële producten in een foldertje 'risicoloos' 3% meer biedt dan de markt, stapt de gemiddelde belegger direct in. Waarom wordt er eigenlijk nog geadverteerd voor zo'n fantastisch product? Precies..

### bestudeer de 'garantie'

Veel gestructureerde producten schermen met 'gegarandeerde rendementen'. Het product zit meestal zo ingewikkeld in elkaar, dat de garanties en risico's heel lastig te bepalen zijn. Een garantie is zo sterk als zijn zwakste schakel. Wees bovengemiddeld op uw hoede als de minimale participatie € 50.000 of hoger is. De Autoriteit Financiële Markten gaat er bij dergelijke bedragen van uit dat de belegger weet wat ie doet. Wij weten beter.

### denk alleen in termen van 'risico' en 'rendement'

De heersende leer is dat obligaties minder risicovol zijn dan aandelen. Desondanks steken wij ons geld liever in Coca-Cola-aandelen dan in obligaties van een vastgoed-CV met twee beleggingspanden in portefeuille. Zegt één huurder op, dan keldert de omzet. Louter de verhouding tussen rendement en risico moet de basis zijn voor al uw beleggingsbeslissingen.