

Wat is volgens u de meest opvallende gebeurtenis op de financiële adviesmarkt geweest in de afgelopen twaalf maanden?

De neiging om meer en meer *trackers* te verkopen. Het lijkt zowel ingegeven om op die manier gemakkelijk portefeuilles te sturen, geen duidelijk tegenvallende resultaten te hebben, alsook om fondsen te hebben met een ogenschijnlijk lagere kostenstructuur. Deze ontwikkeling vind ik jammer. Er zijn genoeg goede alpha-genererende fondsen in de markt met lage kostenstructuur en een goede langetermijnperformance. Maar *performance* wordt op steeds kortere termijn beoordeeld, tegenwoordig beschouwt men drie jaar al als erg lang.

Wat is de belangrijkste les die u in de afgelopen twaalf maanden heeft getrokken?

De kleinere omzetten, de veel grotere *leverage* in de markt en de kleinere rol van institutionele beleggers dan in het verleden, maken het mogelijk dat trends langer kunnen voortduren en scherper kunnen zijn dan vroeger. Institutionele beleggers zijn trendversterkend geworden. Gaan de koersen omhoog, dan mogen ze meer risico nemen en bijvoorbeeld hun aandelengewicht omhoogbrengen. Vroeger kon men op lagere koersen zeggen: *dit is te gek, we gaan kopen voor de lange termijn*. Met de veranderde waarderingsregels kan dat in het algemeen niet meer. Vandaar hun voorkeur meer in niet-beursgenoteerde beleggingen te gaan.

Zijn er financiële producten, diensten of strategieën die u positief hebben verrast in de afgelopen twaalf maanden?

Dat is de houding van de centrale banken. Met hun beleid zijn zij erin geslaagd een economische catastrofe te voorkomen. Natuurlijk zal aan de schuldenpositie van de westerse overheden iets moeten worden gedaan en is het langetermijnrisico van te hoge rentelasten als percentage van de overheidsuitgaven daar. Het te snel terugbrengen van deze tekorten zou grote sociale en langdurige economische implicaties met zich mee kunnen brengen. Positief hierbij is dat inflatie en rente relatief laag zullen kunnen blijven. Grondstoffenprijzen zijn weliswaar flink gestegen, maar in het verleden is inflatie toch vooral vanuit een loonspiraal ontstaan en hiervoor lijkt nu geen reden aanwezig.

Wat is de belangrijkste keuze die adviseurs nu moeten maken?

Gaan we voor vastrentend overheidspapier uit de kernlanden in Europa of voor juist iets meer risico in een portefeuille? De neiging bestaat om in deze onzekere tijden meer in dit overheidspapier te beleggen. Toch is gezien de lage rentes het risico levensgroot. De zekerheid van de hoofdsomteruggave is daar, maar om een 4%- of 5%-obligatie die nu misschien op 120 staat na een aantal jaren op 100 terug te krijgen, is niet aantrekkelijk. Aandelenkoersen zijn nog steeds relatief laag en hebben geen gelijke tred gehouden met het herstel van de bedrijfswinsten. Het dividendrendement van veel ondernemingen is hoger dan de rente op hun schuld papier. Ook *high yield* schuld papier kan selectief interessant zijn.

Welke recent ingezette ontwikkeling zal op termijn de meeste invloed hebben op de Nederlandse fondsmarkt?

Ik hoop dat beleggingsfondsen op termijn met een *all-in fee* gaan werken zodat een juiste vergelijking qua kostenstructuur mogelijk wordt. Of andersom dat in de *expense ratio* niet alleen transactiefees worden opgenomen, maar ook de koersinvloeden na een indexwijziging, waarbij alle beleggingsfondsen die een index volgen tegelijk in en uit een bepaald aandeel moeten stappen.

Wat mogen adviseurs en financiële consumenten verwachten van 2011?

Een rustigere aandelenmarkt. De verschuiving van de economische macht naar opkomende landen ten koste van de ontwikkelde markten zal door blijven zetten. De financiële positie van de overheden, bedrijven en de consument is daar veel beter dan in de westerse landen. Nu al is de economische driehoek zichtbaar Azië/China-Afrika-Latijs-Amerika. Het is een kwestie van tijd voordat China de grootste economische macht ter wereld is en het zijn vooral de opkomende landen die hiervan zullen profiteren.

Wat is uw persoonlijke doelstelling als beleidsmaker voor de komende twaalf maanden?

Per 1 december 2010 zal ik na 21 jaar het beleid van OBAM vorm te hebben gegeven een stap terug doen. Dat wil ik zelf, maar het zal ook moeilijk zijn. Beleggen is mijn passie en ik zal de financiële wereld dan ook nauwgezet blijven volgen.