

## Hoog rendement, weinig risico - kritische blik maakt het beeld scherper

Uw vermogen moet zo goed mogelijk renderen en het liefst tegen een zo laag mogelijk risico. Klinkt goed, maar mij nog net iets te abstract. Wat is 'zo goed mogelijk renderen' en een 'zo laag mogelijk risico'?

Stel, een vermogensbeheerder komt met de volgende stelling: 'Het is met een behoudend risicoprofiel niet al te moeilijk om circa 8% rendement te halen.' Het rendement is in deze stelling al concreter, maar het risico zegt me nog steeds niet zoveel. Wat is er nu eigenlijk nodig voor een rendement van 8%?

Uitgangspunt is een portefeuille die er als volgt uitziet: 35% aandelen en 65% obligaties. Ik ga er gemakshalve vanuit dat dit betiteld kan worden als 'behoudend'. Daarnaast is het uitgangspunt dat deze portefeuillevindeling in de tijd constant wordt gehouden. Zo niet, dan zal het totale risico van de portefeuille op jaarbasis toenemen, omdat aandelen op langere termijn een hoger gemiddeld rendement behalen. Hierdoor neemt het procentuele belang van deze categorie toe en dus ook de risico's. De categorie obligaties vullen we in met leningen die minimaal een A-rating kennen en een looptijd tot circa tien jaar. Het aandelen gedeelte is wereldwijd goed gespreid (MSCI World Index) en niet afhankelijk van slechts één of enkele ondernemingen. De bedrijfsspecifieke risico's zijn dus vrijwel geëlimineerd.

Voor het totale rendement moet u eigenlijk kijken naar het reële rendement, dus ook rekening houden met de inflatie. Ik ga er echter nu vanuit dat de eerder genoemde 8% als bruto moet worden beschouwd. Het rendement op obligaties is momenteel voor de genoemde periode circa 4%. Om op een gemiddeld totaalrendement uit te komen van 8% moet het rendement voor de aandelencomponent binnen de eerder genoemde portefeuillesamenstelling circa 15% op jaarbasis zijn. Let wel, dit moet het gemiddelde rendement zijn. De vraag rijst dan of dit wel een reëel beeld is van de huidige situatie.

Bij het bepalen van het aandelenrendement is een veelgehoorde stelling dat deze gelijk is aan het risicovrije rendement (stel AAA obligatie) verhoogd met een risico-opslag. De grote variabele is hierbij de risico-opslag. U belegt in aandelen die een hoger risico kennen dan staatsobligaties, en daar verlangt u natuurlijk een (extra) vergoeding voor. Kijken we naar de heel lange termijn dan is de conclusie dat deze opslag gemiddeld 5% tot 6% is. Dit is echter een gemiddelde en de fluctuaties kunnen behoorlijk groot zijn. U dient dus wel uit te gaan van een langere termijn voor uw beleggingen.

Uitgaande van de langetermijn betekent dit een verwacht aandelenrendement van op dit moment circa 9% tot 10% (uitgaande van een indexrendement, bijvoorbeeld MSCI World Index).

Het is duidelijk dat u met dit verwachte aandelenrendement geen 8% op jaarbasis gaat halen met de eerder genoemde portefeuillevindeling. De volgende conclusies kunnen hieruit worden getrokken:

- 'behoudend' is toch niet zo behoudend, omdat u op dit moment voor 8% gemiddeld rendement, circa 70% in aandelen zult moeten beleggen;
- de vermogensbeheerder moet bewust grotere risico's nemen bij de invulling van het obligatie- en/of aandelen gedeelte in uw portefeuille (risicovolle obligaties en/of risicovolle aandelenposities);
- de vermogensbeheerder oordeelt dat de huidige koers-winstverhoudingen voor aandelen zo laag zijn, dat de rendementsverwachtingen voor aandelen 15% zijn en een risico-opslag van circa 11% nu reëel is.

Laat u zich dus niet verblinden door uitspraken als een '8% rendement is eenvoudig te behalen bij een behoudend profiel'.

Wees kritisch en vraag om aanvullende informatie. Hoe komt het rendement tot stand en wat voor risico loop ik eigenlijk? Zo kunt u zich een beter beeld vormen of de voorgestelde belegging bij u past.

## Friesland Bank

*Bauke Monsma is vermogensadviseur bij Friesland Bank. Vragen of reacties kunt u mailen naar [Batfriesland@frieslandbank.nl](mailto:Batfriesland@frieslandbank.nl). Voor de in deze publicatie verwerkte gegevens is gebruik gemaakt van bronnen die door Friesland Bank betrouwbaar worden geacht. Deze publicatie bevat algemene informatie en houdt geen individueel advies of aanbeveling in tot het doen van bepaalde transacties. De beloning van de opsteller van deze publicatie is niet gekoppeld aan door Friesland Bank verrichte zakenbanktransacties voor bedrijven die in deze publicatie worden genoemd. Meer algemene informatie over onze beleggingsaanbevelingen kunt u vinden op [www.frieslandbank.nl](http://www.frieslandbank.nl) onder Particulieren/Beleggen*