

Core/Satellite-beleggingen



Een core/satellite-portefeuille heeft als doel de meest effectieve kenmerken van index- en alpha-genererende strategieën te combineren. Het biedt meer flexibiliteit en heeft een lagere kostenstructuur dan meer conventionele benaderingen. Door de beschikbaarheid van een breed assortiment aan marktexposures kunnen Exchange Traded Funds (ETF's) een significante rol spelen bij de invoering van core/satellite-strategieën. En niet alleen als efficiënte kernbeleggingen, maar ook als satellites.

iShares is de grootste ETF-aanbieder ter wereld¹

iShares van BlackRock

iShares® is de grootste ETF-aanbieder ter wereld¹ met meer dan 821 wereldwijd verhandelbare iShares producten en een totaal beheerd vermogen (AUM) van US\$ 759,5 miljard¹.

In Europa kunnen iShares fondsen worden verhandeld op beurzen in Frankrijk, Duitsland, Oostenrijk, Italië, Nederland, Zwitserland en het Verenigd Koninkrijk. Daarnaast kunnen ze worden verhandeld via Chi-X². Het Europese productassortiment omvat ETF's die toegang bieden tot aandelen, fixed-income en alternatieve beleggingscategorieën, met zowel wereldwijde als regionale exposure.

iShares ETF's bieden in elke beleggingscategorie een brede keuze uit exposures. Zo zijn er binnen het aanbod van aandelen-ETF's zowel fondsen met een brede spreiding als fondsen die een index volgen die op één sector, regio of land gericht is. Er zijn zelfs fondsen die op beleggingen volgens de Shari'ah gericht zijn. De fixed-income fondsen bieden beleggers eenvoudig en snel toegang tot onder meer staatsobligaties, bedrijfsobligaties, inflation-linked obligaties en opkomende markten. Daarnaast biedt iShares exposure naar commodity's, vastgoed en andere alternatieve beursgenoteerde beleggingscategorieën.

iShares ETF's worden beheerd door BlackRock®, een van de grootste fondsmanagers ter wereld. BlackRock onderscheidt zich in de ETF-markt door schaalgrootte, productassortiment en de focus op cliënten.

Ga voor meer informatie naar www.iShares.nl.

¹ Bron: ETF Landscape, Industry Highlights, 31-12-2012, BlackRock.

² Chi-X is een pan-Europese elektronische aandelenbeurs, ontwikkeld voor het efficiënt en voordelig verhandelen van aandelen, inclusief ETF's.

Core/satellite-beleggingen

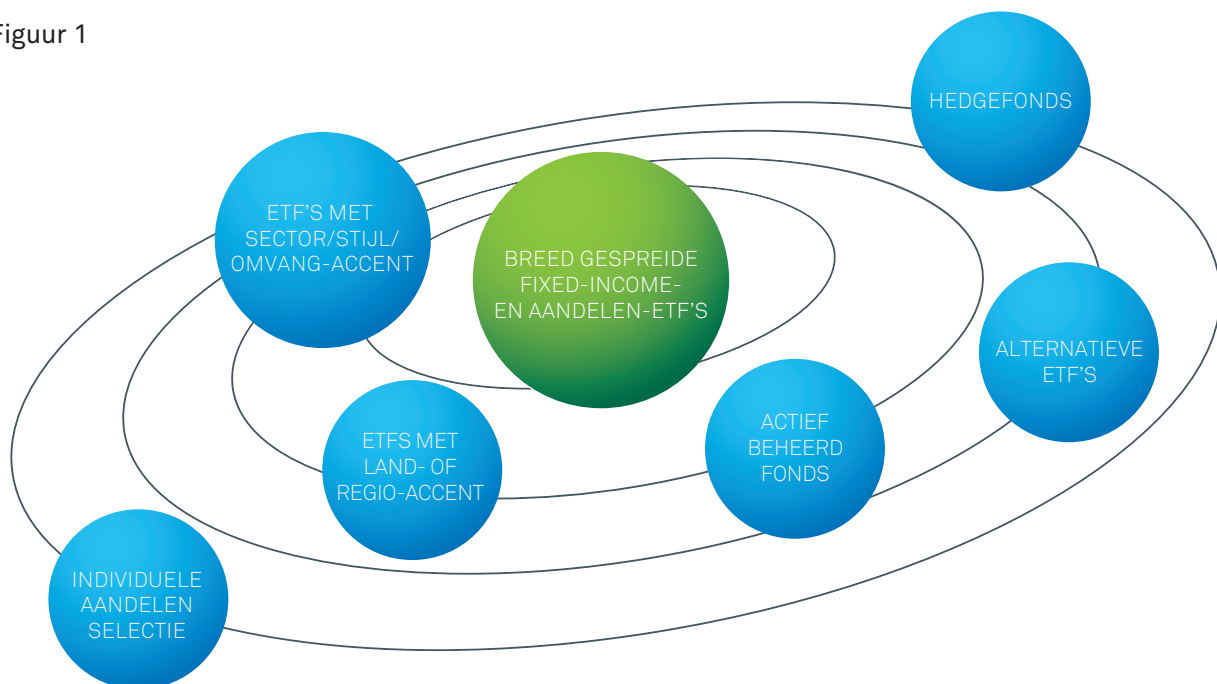
Core/satellite-beleggingen zijn gebaseerd op het idee om een portefeuille in twee segmenten te verdelen.

Het eerste segment vormt de core, oftewel de kern (zie figuur 1). Dit is het fundament van de strategie, waaromheen de meer gespecialiseerde satellietbeleggingen worden toegevoegd. De kernbeleggingen vormen het voornaamste deel van de portefeuille, dat doorgaans ca. 70% van het belegd vermogen vormt.

De kern wordt veelal gevormd door een collectief beleggingsinstrument met een laag risico, zoals een index-fonds of ETF, dat tegen lage kosten een breed gespreide exposure naar een markt of index biedt. Het doel is een rendement te leveren dat overeenkomt met dat van de markt (aangeduid als 'bèta').

Het tweede segment van de portefeuille wordt samengesteld uit 'satellieten'. Dit zijn meestal meer gespecialiseerde beleggingen waarvan de portefeuillemanager verwacht dat zij extra rendement (alpha) zullen leveren. Bijvoorbeeld door exposure naar specifieke markten, actief beheerde fondsen, beleggingsthema's, individuele aandelen en ETF's. Satellietbeleggingen dragen vaak een hoger risico en kennen hogere kosten dan de kernbelegging.

Figuur 1



Bron: BlackRock. Uitsluitend bedoeld ter illustratie.

De voordelen van een core/satellite-strategie

Core/satellite-strategieën worden gebruikt door diverse soorten beleggers, waaronder beheerders van pensioenfondsen, vermogensbeheerders en ook particuliere beleggers. Voor elk van hen leveren ze duidelijke voordelen op.

Meer overzicht en flexibiliteit

Een core/satellite-strategie is een modulaire manier om een portefeuille op te bouwen, waarbij voor elk element specifieke risico- en rendementtargets kunnen worden gedefinieerd. Als een deel van de portefeuille de target niet haalt, kan snel worden ingegrepen zonder andere elementen van de strategie te verstoren. Dit vergroot de flexibiliteit van de portefeuillebeheerder en biedt meer inzicht in de risico's en bijdrage aan het rendement van elk onderdeel van de portefeuille.

Lagere totale portefeuillekosten

Door het scheiden van kern- en satellietbeleggingen, kunnen kosten efficiënter worden beheerd. Het voornaamste kostenvoordeel ontstaat doordat voor de kern van de portefeuille (die het grootste deel vormt) bèta-instrumenten kunnen worden gekozen met lagere kosten, terwijl de satellietbeleggingen, die meestal een kleiner deel van de totale portefeuille uitmaken, hogere kosten dragen, in ruil voor potentieel hogere rendementen (alpha). Op de volgende pagina wordt dit geïllustreerd met een voorbeeld.

Optimaal profiteren van competenties

Naast de lagere kosten heeft een core/satellite-strategie nog twee belangrijke voordelen ten opzichte van een generalistische benadering. Ten eerste biedt de modulaire opbouw de mogelijkheid om te profiteren van de expertise van verschillende beheerders. Daarnaast komen middelen vrij om hetzij meer nadruk te leggen op gebieden waar de belegger de beste mogelijkheden ziet om alpha toe te voegen, dan wel om sneller te kunnen reageren op veranderende marktomstandigheden. Dit betekent dat beleggers zich op hun kerncompetenties kunnen richten en gebieden waarop zij minder expertise hebben kunnen uitbesteden, wat het rendement kan vergroten.

Effectief risicobeheer

Zoals boven omschreven, kunnen portefeuillemanagers met de core/satellite-benadering risicotargets voor de verschillende beleggingen vaststellen en beheren. De totale tracking error (als maatstaf voor het risico) kan over de verschillende beleggingsinstrumenten worden verdeeld. Hierbij wordt doorgaans een groter deel van het risicobudget (tracking error) toebedeeld aan het satellite-gedeelte, uitgaande van een kernbelegging die geheel of grotendeels bestaat uit index-instrumenten die geen of een zeer kleine tracking error hebben. Op de volgende pagina wordt dit met een voorbeeld geïllustreerd.

Risicobudgettering

- ▶ Het risicobudget (het maximale risico dat een belegger bereid is te nemen, gerelateerd aan de omvang van de portefeuille) speelt een belangrijke rol bij het nemen van beleggingsbeslissingen.
- ▶ De belangrijkste reden waarom een risicobudget wordt vastgesteld is dat hiermee verzekerd wordt dat de beleggingsrisico's bij de keuze van de beleggingsstrategieën volkomen helder zijn. Daarnaast bevordert het een zo efficiënt mogelijk risicobeheer.
- ▶ De beslissing over het te aanvaarden risiconiveau kan het moeilijkste deel van het proces vormen. De reden hiervoor is dat sommige risico's, zoals liquiditeitsrisico of het risico van geringe transparantie, moeilijk te kwantificeren zijn. Een besluit over het totaal beschikbare risicobudget en het zoveel mogelijk kwantificeren van het genomen risico is echter een essentieel onderdeel van het asset allocatieproces. Het bepaalt welke assets en beleggingsinstrumenten kunnen worden gekozen, en uiteindelijk in welke mate een portefeuillemanager erin slaagt een hoog risicogecorrigeerd rendement te bereiken.

Voorbeelden core/satellitestrategie

De volgende twee hypothetische voorbeelden illustreren hoe de core/satellitebenadering kan worden gebruikt voor een efficiëntere portefeuillesamenstelling, om aan de beleggingsdoelstellingen te voldoen.

Voorbeeld 1:

Een evenwichtige portefeuille opbouwen

Aanvankelijke situatie:

- ▶ Middelgrote family office.
- ▶ Eurozone gericht.
- ▶ Evenwichtige portefeuille.
- ▶ Kerncompetenties van de portefeuillebeheerder: small- en midcap aandelen.

Doelstellingen cliënt:

- ▶ Spreiding.
- ▶ Behalen van portefeuillegroei, gematigd risiconiveau.
- ▶ 50% fixed income en 50% aandelen.
- ▶ Geen belegging in alternatieve beleggingscategorieën.
- ▶ Geen valutarisico in de kernportefeuille.

Kern: 70% van de portefeuille

- ▶ 25% eurozone staatsobligaties.
- ▶ 15% euro bedrijfsobligaties.
- ▶ 10% euro inflation-linked obligaties.
- ▶ 20% eurozone blue chip aandelen.
- ▶ Geïmplementeerd m.b.v. pure bètabeleggingen in ETF's.

Satelliet: 30% van de portefeuille

- ▶ Afzonderlijke small- en midcap aandelen.
- ▶ Sector-accnten met afzonderlijke aandelen en sector-ETF's.
- ▶ Tactische marktkapitalisatie-verdeling met small-/mid-/largecap-ETF's.

Resultaat:

- ▶ Portefeuille met brede spreiding over fixed income en aandelen.
- ▶ Mogelijkheid tot concentratie op belangrijkste competenties.
- ▶ Geen valutarisico in kernholdings.
- ▶ Lage kosten van ETF's.
- ▶ Liquiditeit in kernholdings door gebruik van ETF's.

Voorbeeld 2

Beheer van kosten en risico door duidelijke scheiding van alpha- en bètabeleggingen

Aanvankelijke situatie:

- ▶ Institutionele aandelen asset manager.
- ▶ Merendeel belegd in actieve fondsen.
- ▶ Total Expense Ratio (TER) van targetfondsen: 1,2%.
- ▶ Vast risicobudget, gemeten o.b.v. tracking error: 2,5% van totale portefeuillewaarde.
- ▶ Overwegend marktrendement (bèta) en slechts een kleine bijdrage van actief rendement (alpha).

Doelstellingen cliënt:

- ▶ Verlaging totale portefeuillekosten.
- ▶ Optimalisering van actief rendement per eenheid van het actieve risico.

Kern: pure bètabelegging:

- ▶ Aandelen-ETF's met een gemiddelde TER van 0,35% en een tracking error op jaarbasis van 0,25%.

Satelliet: pure alphabeleggingen:

- ▶ Actieve fondsen/hedgefondsen met een gemiddelde TER van 3% en een tracking error op jaarbasis van 15%.

Resultaat:

- ▶ Een combinatie van 85% bèta- en 15% alphabeleggingen.
- ▶ Weging van 85%/15% optimaliseert de benutting van het risicobudget van 2,5%.
- ▶ Tracking error: 2,46%.
- ▶ Kosten gemeten naar TER: 0,75%. Aanzienlijk lager dan de aanvankelijke kosten van 1,2%.
- ▶ Door scheiding van alpha en bèta ontstaat de mogelijkheid om te profiteren van de kerncompetenties van de actieve en passieve managers.

De voorbeelden tonen tevens een ander direct voordeel van het volgen van een core/satellite-strategie: deze strategie stimuleert beleggers om een grote verscheidenheid van mogelijke beleggingsinstrumenten en –producten in overweging te nemen, zoals index-trackers, actief beheerde fondsen, hedgefondsen en beleggingen in afzonderlijke effecten, en na te denken over de verschillende beleggingscategorieën die ze in hun strategie kunnen gebruiken.

Binnen al deze mogelijkheden worden index-trackers zoals ETF's algemeen beschouwd als kernbeleggingen. Daarnaast worden meer specialistische ETF's veel toegepast als satellietbeleggingen. Op de volgende pagina worden de voordelen van ETF's kort samengevat.

De belangrijkste voordelen van ETF's

Flexibiliteit

ETF's kunnen worden gebruikt om exposure naar één markt of naar meerdere regio's of beleggingscategorieën te krijgen. Hun liquiditeit en kostenefficiëntie bieden zowel voor korte als langetermijn-strategieën grote voordelen. ETF's worden net zo verhandeld als aandelen en kunnen gedurende de hele beursdag worden gekocht en verkocht.

Performance tegen lage kosten

ETF's hebben een lagere kostenstructuur dan actief beheerde fondsen. Doordat ze ernaar streven het rendement van een index te weerspiegelen, in plaats van te overtreffen, kunnen ETF's op efficiënte wijze exposure bieden naar een groot aantal markten.

Spreiding

Een ETF-transactie geeft een belegger direct exposure naar een volledige index. Hierdoor wordt risico breder gespreid dan bij aankoop van een klein mandje afzonderlijke aandelen.

Liquiditeit

ETF's zijn even gemakkelijk te (ver)kopen als individuele aandelen. Actieve marketmaking en een snel en efficiënt creatie- en opheffingsproces van ETF-eenheden zorgen voor voldoende marktdiepte om zelfs de grootste institutionele kapitaalstromen te hanteren.

Transparantie

ETF's zijn transparant, zowel qua kosten als holdings. Bovendien geeft de Total Expense Ratio duidelijk aan wat beleggers bijdragen aan het beheer van het fonds.

Informatie inzake toezichtswetgeving

BlackRock Advisors (UK) Limited, dat een vergunning heeft ontvangen van de Financial Conduct Authority ('FCA') en onder toezicht staat van de FCA, heeft dit document uitsluitend voor professionele beleggers in Nederland uitgegeven. Geen andere persoon zou op basis van de informatie in dit document besluiten moeten nemen. iShares plc, iShares II plc, iShares III plc, iShares IV plc en iShares V (de 'vennootschappen') zijn open-eind beleggingsmaatschappijen met variabel kapitaal naar lers recht, waarvan de fondsen afzonderlijk aansprakelijk zijn, die zijn toegelaten door de Financial Regulator.

Voor beleggers in Nederland

De vennootschappen zijn in Nederland aangemeld bij de Autoriteit Financiële Markten en hebben toestemming ontvangen om hun aandelen te verkopen aan het Nederlandse publiek. De vennootschappen zijn derhalve beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 2:72 van de Wet op het financieel toezicht. Bijgevolg zijn de Vennootschappen, met betrekking tot die notificatie, onderworpen aan de Wet op het financieel toezicht, de voorschriften die ingevolge daarvan worden bepaald en het toezicht terzake door de Autoriteit Financiële Markten. De Vennootschappen hebben toestemming gekregen tot notering aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. en zijn bijgevolg onderworpen aan de voorschriften van Euronext Amsterdam N.V. Exemplaren van alle documenten (d.w.z. het hoofd-/parapluprospectus, het/de supplement(en), de laatste en voorgaande jaarverslagen en halfjaarlijkse verslagen van de Vennootschappen en de oprichtingsakte en statuten van de Vennootschappen) zijn in Nederland gratis verkrijgbaar ten kantore van de Nederlandse vertegenwoordiger, BlackRock Advisors (UK) Limited – Dutch Branch, Rembrandt Toren, 17e verdieping, Amstelplein 1, 1096 HA Amsterdam, Nederland of telefonisch via de informatielijn van de Nederlandse vertegenwoordiger op 0800 0233 466. Iedere beslissing om te beleggen dient uitsluitend gebaseerd te zijn op de informatie in het bij deze belegging behorende prospectus, de Essentiële Beleggersinformatie (EBI) en het meest recente halfjaarverslag en de niet door een accountant goedgekeurde halfjaarrekening en/of het jaarverslag en de door de accountant goedgekeurde jaarrekening. Beleggers dienen kennis te nemen van de specifieke risico's van dit fonds, zoals deze in de Essentiële Beleggersinformatie en in het door de maatschappij uitgegeven prospectus gespecificeerd zijn.

Beleggingsrisico

Het beleggen in aandelen in de Vennootschappen is niet per se geschikt voor alle beleggers. BlackRock Advisors (UK) Limited geeft geen garantie op de resultaten van de aandelen of fondsen. De koersen van beleggingen (die op beperkte markten kunnen worden verhandeld) kunnen stijgen

of dalen en de kans bestaat dat de belegger het ingelegde vermogen niet terugkrijgt. Uw inkomen is niet vast maar kan aan schommelingen onderhevig zijn. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor toekomstig rendement. De waarde van de beleggingen die blootgesteld zijn aan vreemde valuta kan worden beïnvloed door valutashommelingen. Wij herinneren u eraan dat uw financiële situatie en fiscale vrijstellingen kunnen veranderen. Groepsmaatschappijen van BlackRock Advisors (UK) Limited kunnen markten onderhouden in de effecten die in deze publicatie worden vermeld. Voorts kunnen BlackRock Advisors (UK) Limited en/of zijn filialen en/of zijn werknemers van tijd tot tijd aandelen of aandelenbezit houden in de onderliggende aandelen van, of opties op, effecten waarvan sprake is in deze publicatie en kunnen zij als opdrachtgever of tussenpersoon effecten aankopen of verkopen.

Uitsluiting van aansprakelijkheid

"Barclays Capital Inc." en "Barclays Euro Corporate Bond Index" zijn handelsmerken van Barclays Bank PLC, die voor bepaalde doeleinden in licentie zijn gegeven aan BlackRock Fund Advisors of daaraan gelieerde ondernemingen. iShares® is een geregistreerd handelsmerk van BlackRock Fund Advisors of daaraan gelieerde ondernemingen. De onderliggende index wordt beheerd door Barclays Capital. Barclays Capital is niet gelieerd aan het fonds, BFA, State Street, de distributeur of hieraan gelieerde ondernemingen.

BFA is voor het gebruik van de onderliggende index een licentie-overeenkomst aangegaan met de index-aanbieder. BFA of de daaraan gelieerde ondernemingen stellen de onderliggende index kosteloos in sublicentie ter beschikking aan de firma.

iShares® en BlackRock® zijn geregistreerde handelsmerken van BlackRock Inc. of haar dochterondernemingen in de Verenigde Staten en elders.

© 2013 BlackRock Advisors (UK) Limited. Geregistreerde vennootschap No. 00796793. Alle rechten voorbehouden. Telefoongesprekken kunnen gemonitord of opgenomen worden.

© 2013 BlackRock, Inc. Alle rechten voorbehouden. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, ALADDIN, iSHARES, LIFEPATH, SO WHAT DO I DO WITH MY MONEY (MAAR WAT KAN IK HET BESTE DOEN MET MIJN GELD?), INVESTING FOR A NEW WORLD en BUILT FOR THESE TIMES zijn geregistreerde en ongeregistreerde handelsnamen (trademarks) van BlackRock, Inc. en haar dochterondernemingen in de Verenigde Staten en daarbuiten. Alle andere handelsnamen (trademarks) zijn van de respectievelijke eigenaren.

Contact

Kijk voor meer informatie over alle iShares ETF's op www.iShares.nl.

U kunt ons ook bellen: 0800 0233 466.

www.iShares.nl • [ISHARES <GO>](#)

IS-CSI-I-FEB13-NL-007909-13

