

entegen weer erg moeilijk voor de absolute return fondsmanagers; meer dan de helft van de beheerders maakt de belofte niet waar. Het gemiddelde rendement is nog net positief, een halve procent, maar dat is vooral te danken aan enkele uitschieters met hoge positieve rendementen.

MOEILIK IN SLECHTE TIJDEN

Duidelijk is dat de fondsen, die jaar in jaar uit op winst mikken, het vooral moeilijk hebben als het algemene beursstemming slecht is, zoals in 2008 en 2011; de AEX maakte in 2008 een duikvlucht door te halveren en in 2011 daalde de hoofdgraadmeter met meer dan 11 procent.

Juist in die slechte jaren hopen beleggers te profiteren van het karakter van absolute return fondsen. Helaas blijken dan de rendementen tegen te vallen. In beide jaren behaalde meer dan de helft van de fondsen geen positief rendement.

HET VALT OP DAT DE FONDSEN, DIE JAAR IN JAAR UIT OP WINST MIKKEN, HET VOORAL MOEILIK HEBBEN ALS HET ALGEMENE BEURSENTIMENT SLECHT IS, ZOALS IN 2008 EN 2011.

Het lijkt er op dat een deel van de fondsmanagers in de goede jaren heeft ingezet op stijgende beurzen en de slag ruimschoots heeft gemist toen de markten naar beneden gingen.

VEEL HAKEN EN OGEN

Hoe mooi de belofte van absolute return fondsen ook verpakt is, de conclusie moet zijn dat er valse veiligheid wordt gesuggereerd. In moeilijke markten, zoals bijvoorbeeld in 2008, lijkt het doel van positieve groei zelfs onhaalbaar.

En als eenmaal onverhoopt een verlies is opgetreden dan is het voor absolute return fondsen moeilijk om dit weer te overwinnen. De fondsen hebben zich in hun strategieën immers ingedekt tegen al te grote risico's en dus rendementssprongen. Om een inhaalslag te maken zouden beheerders er wel eens voor kunnen kiezen om de oorspronkelijke opzet te verlaten en meer

risico te nemen. Traditionele fondsen hebben dat probleem minder. Zij beschikken over het algemeen over veel meer veerkracht om een verlies goed te maken.

CHECKLIST BELEGERS

Voor beleggers in absolute return fondsen is het zaak een goed beeld te krijgen van de wijze waarop een fonds belegt. Op basis daarvan kan een belegger een inschatting maken of een fonds in staat kan worden geacht de doelstelling van positieve rendementen jaar op jaar waar te maken en hoe groot het risico is dat de doelstelling niet wordt gehaald.

Een traditioneel, rechtdoorzee beleggingsfonds wijkt over het algemeen niet veel af van de vergelijkingsindex. De beheerder zal weliswaar afwijken van de index, maar een beheerder van een absolute return fonds is volledig vrij in zijn keuzes.

Bij een normaal beleggingsfonds loopt de belegger daarom voornamelijk het marktrisico, terwijl bij een absolute return fonds het grootste risico voornamelijk gelegen is in de mate waarin de strategie en de beheerder succesvol zijn. En dat is nog moeilijker te voorspellen dan de richting van de markt.

De doelstelling van absolute return fondsen zijn relatief lage maar stabiele rendementen. Een dergelijke doelstelling gaat niet samen met de hoge kostenstructuur van 1,5 à 2 procent vaste kosten en een vijfde van de winst. Kosten eten daarmee een te groot deel weg van de te verwachten rendementen.

Wanneer de doelstelling een rendement boven de risicovrije rente is, dan is het logisch dat er risico genomen moet worden om die doelstelling te behalen. Er is dus altijd kans op verlies, ook al lijkt de advertentie waarin het fonds wordt verkocht anders te beloven.

Hoe presteerden absolute return fondsen afgelopen jaren?

Wij selecteerden 34 absolute return fondsen die eind 2011 in Nederland beschikbaar waren. Van deze 34 fondsen bleken respectievelijk al 19, 23, en 26 fondsen te koop eind 2007, 2008 en 2009. De rendementen van de beleggingsfondsen zijn afgezet tegen de rendementen van 1 maands LIBOR (in euro's). Dat is de rente die banken elkaar onderling in rekening brengen.

