



benchmark, hetgeen voor kleine afwijkingen zorgt. Dit wordt in het Engels ook wel 'cash drag' genoemd en kan zowel positief als negatief uitpakken.

De tracker kan ontvangen dividenden ook herbeleggen. Net als bij een herweging in de index is het herbeleggen van dividenden in een index een administratief gebeuren. Voor een tracker geldt dat niet. De timing van de beheerder hoeft niet per se gelijk te zijn aan die van de index en daardoor kan het dividend tegen andere koersen worden herbelegd dan bij de index het geval was.

Waar een tracker per definitie tegen aanloopt, is de dividendbelasting die wordt ingehouden. Een index kan daar rekening mee houden, maar zal dat in veel gevallen niet doen. De tracker ontvangt daardoor minder aan dividend dan de index. Hoe groot de invloed van de dividendbelasting is op het rendement is afhankelijk van het vestigingsland van de tracker en daarmee van de beschikbare belastingverdragen. Zo heeft een Nederlandse tracker niet of nauwelijks last van dit fenomeen, terwijl een Ierse tracker daar wel hinder van ondervindt.

Hoewel het geen echte afwijking is, kan het verwarrend zijn dat een index vaak meerdere varianten kent. Zo kan een index in verschillende valuta's luiden. Daarnaast meet de ene index alleen de koersprestaties van de effecten, terwijl een andere juist uitgaat van het totaalrendement, oftewel een herbeleggingsindex is. Het is daarom van belang de prestaties van een tracker met de juiste index te vergelijken.

Een tracker op de Nederlandse hoofdgraadmeter kan bijvoorbeeld de AEX als onderliggende waarde hebben, maar ook de RAEX. De eerste volgt alleen de koersontwikkeling van Nederlands grootste bedrijven. De tweede is een variant waarbij de dividenden worden herbelegd in de index. Nogmaals: de prestaties van een tracker dienen altijd te worden vergeleken met de juiste index.

#### **VERSCHILLENDE TIJDZONES**

Een afwijking kan ook tijdelijk zijn. Wanneer de handel in de tracker en in de onderliggende effecten in verschillende tijdzones plaatsvindt, zal gedurende de dag een verschil tussen de tracker en de in-

dex mogelijk zijn. Een tracker op Japanse aandelen met een notering aan Euronext Amsterdam kan hier worden verhandeld op een tijdstip dat de Japanse beurs al gesloten is. De koers van de tracker zal dan op basis van onder andere 'future'-standen en de algemene ontwikkeling op de financiële markten tot stand komen en afwijken van de laatstbekende indexstand.

Om de pijn van kosten wat te verzachten gaan veel aanbieders van trackers ertoe over om de effecten in de portefeuille uit te lenen. Voor 'securities lending' wordt een vergoeding verkregen en dat compenseert een deel en in een enkel geval bijna volledig de kosten die de aanbieder in rekening brengt. Dit brengt de prestaties van de tracker een stuk dichterbij die van de index.

Niettemin zal een tracker zelden exact het rendement van de index opleveren. Met inachtneming van bovenstaande punten kan in elk geval wel een realistische verwachting worden gemaakt van de mate waarin een beheerder van een tracker erin zal slagen een index na te bootsen. ■