

bijna 95 procent voor de DAX-index. Ook de fondsen DWS Investa, eveneens van Deutsche Bank, en Concentra, uit de stal van verzekeraar Allianz, deden het met respectievelijk 121 en 106 procent over de afgelopen 5 jaar substantieel beter dan de DAX. Op kortere termijn zijn de verschillen beduidend kleiner.

De verschillende trackers op de DAX bleven (uiteraard) dichtbij de prestaties van de DAX-index. De Deka DAX tracker steeg 93,5 procent over vijf jaar en volgt de DAX-index met een verschil van 0,3 procent per jaar over een periode van vijf jaar, voornamelijk

#### DAX- EN CAC40

De hoofdingices van Duitsland en Frankrijk zijn respectievelijk de DAX 30-index en CAC 40-index. De Deutsche Aktienindex (DAX) werd in 1987 ontwikkeld en verving de Börsen Zeitung Index. De herbeleggingsindex is gewogen naar vrije marktkapitalisatie en bestaat uit de dertig grootste Duitse ondernemingen genoteerd op de beurs van Frankfurt. De Cotation Assistée en Continu (CAC) begon een jaar later, in 1988. Deze prijsindex is tevens gewogen naar vrije marktkapitalisatie en bestaat uit de veertig grootste Franse ondernemingen op de beurs van Parijs.

vanwege de jaarlijkse kosten die de etf bij beleggers in rekening brengt. De trackers van iShares (92,9 procent) en Deutsche Bank (91,5 procent) presteren iets minder dan de index en hebben deze blijkbaar dus niet geheel en tijdig kunnen kopiëren.

#### VERGELIJKBARE VERSCHILLEN

In Frankrijk zijn de verschillen in prestaties tussen de beste Frankrijk-fondsen en de index en etf's vergelijkbaar met die in Duitsland. Het best presterende Franse beleggingsfonds is het Dorval Manageurs, dat onder beheer van Dorval Asset Management staat. Dit fonds boekte een rendement van ruim 123 procent tegenover 84 procent voor de CAC 40. Ook de fondsen Portfolio MSMG Actions, onderdeel van Société Générale Gestion, en Actions21, onder beheer van Gestion 21, deden het met 89 en 118 procent bijzonder goed.

Trackers op de CAC 40 zoals die van Amundi, Deutsche Bank en BNP Paribas wisten dicht bij de index te blijven. De Amundi CAC ETF bleef met een stijging van ruim 82 procent jaarlijks slechts ongeveer 0,10 procent per jaar achter bij de CAC-index gemeten over vijf jaar. Het verschil met de CAC-index is hier volledig te verklaren door de jaarlijkse kosten.

#### HOE?

De best presterende beleggingsfondsen die zich richten op de Franse en Duitse beurs presteren dus ongeveer een derde beter over de afgelopen vijf jaar dan die index. Is dat geluk of wijsheid?

Beantwoording van die vraag begint bij de manier waarop de fondsmanagers hun bovengemiddelde resultaten hebben bereikt. Dat kan



**DE BEST  
PRESTERENDE  
BELEGINGS-  
FONDSEN DIE ZICH  
RICHTEN OP DE  
FRANSE EN  
DUITSE BEURS  
PRESTEREN  
ONGEVEER EEN  
DERDE BETER  
OVER DE  
AFGELOPEN VIJF  
JAAR DAN  
DIE INDEX.  
IS DAT GELUK OF  
WIJSHEID?**



**BIJ DE  
DUITSE ACTIEVE  
FONDSEN STAAT  
DWS GERMAN  
EQUITIES  
BOVENAAN**

grofweg op twee manieren. Enerzijds kunnen de fondsen meer belegd hebben in succesvolle sectoren binnen de index (en minder in de achterblijvende sectoren) en anderzijds kunnen de fondsmanagers aandelen hebben gekozen die niet in de index zitten.

Beide principes blijken te zijn toegepast door de drie Duitse en Franse actieve fondsen. Het DWS German Equities-fonds bijvoorbeeld dankt de 'outperformance' van de afgelopen vijf jaar voor de helft aan sectorallocatie, zijnde het overwegen van goed presterende sectoren en onderwegen van slecht presterende sectoren. De andere helft van de outperformance wordt behaald met het selecteren van winnende aandelen van bedrijven die niet in de DAX zitten. Het DWS German Equities-fonds zat bijvoorbeeld overgewogen in de goed presterende sectoren consumentenproducten (bijvoorbeeld Adidas), gezondheid (bijvoorbeeld Bayer), industrie (bijvoorbeeld Continental) en technologiebedrijven (bijv. SAP) en juist onderwogen in de matig presterende nutsbedrijven.

Bij het Franse Dorval Manageurs, dat in Frankrijk het beste kon opboksen tegen de CAC 40, kwam het rendement grotendeels tot stand door aandelselectie en in veel mindere mate door wegeffecten naar sectoren. De keuze voor aandelen als Solutions 30, Plastiques de Val-de-Loire, Atos en L'Oreal bleken de juiste. In sectoren was het fonds onderwogen in de slecht presterende Franse nutsbedrijven en grondstoffenproducenten, en overwogen in de beter presterende consumentenbedrijven.

#### RISICO EN RENDEMENT

De laatste stap om te bepalen of de bovengemiddelde prestaties van de actieve beleggingsfondsen op kunde gebaseerd zijn, is door de rendementen te koppelen aan het risico. Veel beleggers richten zich in hun zoektocht naar een geschikt beleggingsfonds uitsluitend op het gerealiseerde rendement boven de

**ACTIEVE FONDSEN  
BESTAAN BIJ GRATIE  
VAN HUN VERMOGEN  
OM KANSEN TE ZIEN DIE  
ANDERE BELEGERS  
NIET ZIEN**

