

vooraf vastgestelde benchmark en negeren daarbij het risico dat gepaard gaat met dat extra behaalde rendement. Omdat fonds A toevallig 10 procent rendement boekte en fonds B slechts 8 procent, maakt fonds A niet per se een betere keuze. Maatstaven die het risico meenemen in de beoordeling van de prestaties van de fondsmanager verminderen de drang om enkel en alleen naar rendement te kijken.

Een manier om de prestaties van fondsmanagers te vergelijken, terwijl rekening wordt gehouden met het risico, is door te kijken naar de zogenaamde *information ratio*. Deze ratio zet het rendement boven (of onder) de vooraf bepaalde benchmark (zoals de DAX of CAC) af tegenover het risico dat hoort bij dit surplus (of tekort) aan rendement. Het 'actieve' rendement wordt daartoe gedeeld door het 'actieve' risico, dat ook wel de *tracking error* genoemd wordt.

Hoe hoger de *information ratio*, hoe knapper de prestatie. Neem bijvoorbeeld een willekeurig fonds, dat jaarlijkse een extra (dus actief) rendement heeft behaald van 4 procent, terwijl jaarlijks de maat voor risico, de *tracking error*, 5 procent was. Dan wordt de *information ratio* voor dit fonds  $4 \text{ procent} / 5 \text{ procent} = 0,8$ . Een fonds dat ditzelfde extra rendement heeft behaald door veel meer risico te lopen – stel 8 procent – kent dan een *information ratio* van 0,5. Een rendement gelijk aan de benchmark (met hetzelfde risico) levert een *information ratio* van 0 op.

Over het algemeen wordt een *information ratio* van 0,4 à 0,6 als bijzonder goed beschouwd. Fondsen met een *information ratio* van 1 of hoger zijn op langere termijn een zeldzaamheid.

In de onderstaande tabel geven wij de top 3 Duitse en Franse actieve en passieve fondsen gemeten via de 5-jaars *information ratio*, deze fondsen hebben de DAX of CAC als respectievelijke primaire benchmark. Op deze

manier staan de fondsen die gemeten naar rendement en risico over een langere periode het beste presteren bovenaan.

#### BEWUST KIEZEN

Bij de Duitse actieve fondsen staat DWS German Equities bovenaan. De over vijf jaar gemeten *information ratio* van dit fonds bedraagt 0,82. De hoge *information ratio* is dus afgaande op de prestaties en het risico tot stand gekomen door het bewust kiezen van de juiste sectoren en aandelen. Hoe dat laatste heeft plaatsgevonden, hebben wij al in de voorgaande stap bekeken. Op een termijn van vijf jaar zien ook de *information ratio's* van de Duitse DWS Investa en Concentra-fondsen er netjes uit met 0,70 en 0,25.

In Frankrijk steekt het Dorval Manageurs-fonds er met kop en schouders bovenuit met een *information ratio* van 1,14 over de afgelopen vijf jaar. Een bijzondere prestatie die zelden over hele lange periodes gerealiseerd wordt. Ook de gerealiseerde *information ratio* van de beleggingsfondsen Actions21 (0,96) en de Portfolio MSMG Actions France (0,92) zijn erg goed.

Van de indexvolgers leverden de Duitse Deka DAX en Franse Amundi CAC40 respectievelijk met een *information ratio* van minus 0,09 en plus 0,31 de beste naar risico gecorrigeerde prestatie ten opzichte van hun benchmark.

#### PASSIEF OF ACTIEF?

Er bestaan dus actieve fondsen die wel degelijk op basis van rendement en risico een uitstekende prestatie hebben neergezet over langere periodes, deze fondsmanagers zijn in ieder geval in het verleden hun geld waard gebleken. Zover het verleden een goede indicatie geeft, gelden de genoemde beleggingsfondsen als onder-



IN FRANKRIJK  
STEekt DORVAL  
MANAGEURS ER MET  
KOP EN SCHOUDERS  
BOVENUIT MET EEN  
INFORMATION RATIO  
VAN 1,14 OVER DE  
AFGELOPEN  
VIJF JAAR

bouwd  
alternatief

voor wie weigert simpelweg de markt te volgen. Duidelijk is dat het aantal witte raven onder het enorme aanbod actieve fondsen beperkt is. Wie weinig zin of geloof heeft in de zoektocht naar kundige actieve beleggingsfondsen, kan terecht bij een overweldigend aanbod aan etf's. De manieren om de juiste trackers te selecteren en de voor- en nadelen van trackers vindt u belicht in de komende *Effect*.

#### ETF'S IN CIJFERS

- ETF's zijn goed voor een kwart van alle handel op de grootste markt ter wereld, de Amerikaanse.
- In de grootste ETF ter wereld, de SPDR S&P 500, wordt dagelijks bijna vijf keer zoveel gehandeld als in het grootste en meest verhandelde aandeel, Apple.
- Vijf van de zeven meest verhandelde beleggingen wereldwijd zijn ETF's
- Europa loopt achter op het gebied van ETF's. Het geld belegd in Europese ETF's bedraagt nauwelijks een kwart van het ETF-vermogen in de VS
- November 2016 was de maand met de hoogste instroom van geld in Europese ETF's tot nu toe: een slordige 8 miljard euro

Bron: ETFGI, Morningstar



EUROPA LOOPT  
ACHTER OP  
HET GEBIED VAN  
ETF'S. HET  
GELD BELEGD IN  
EUROPESE ETF'S  
BEDRAAGT  
NAUWELIJKS  
EEN KWART  
VAN HET  
ETF-VERMOGEN  
IN DE VS