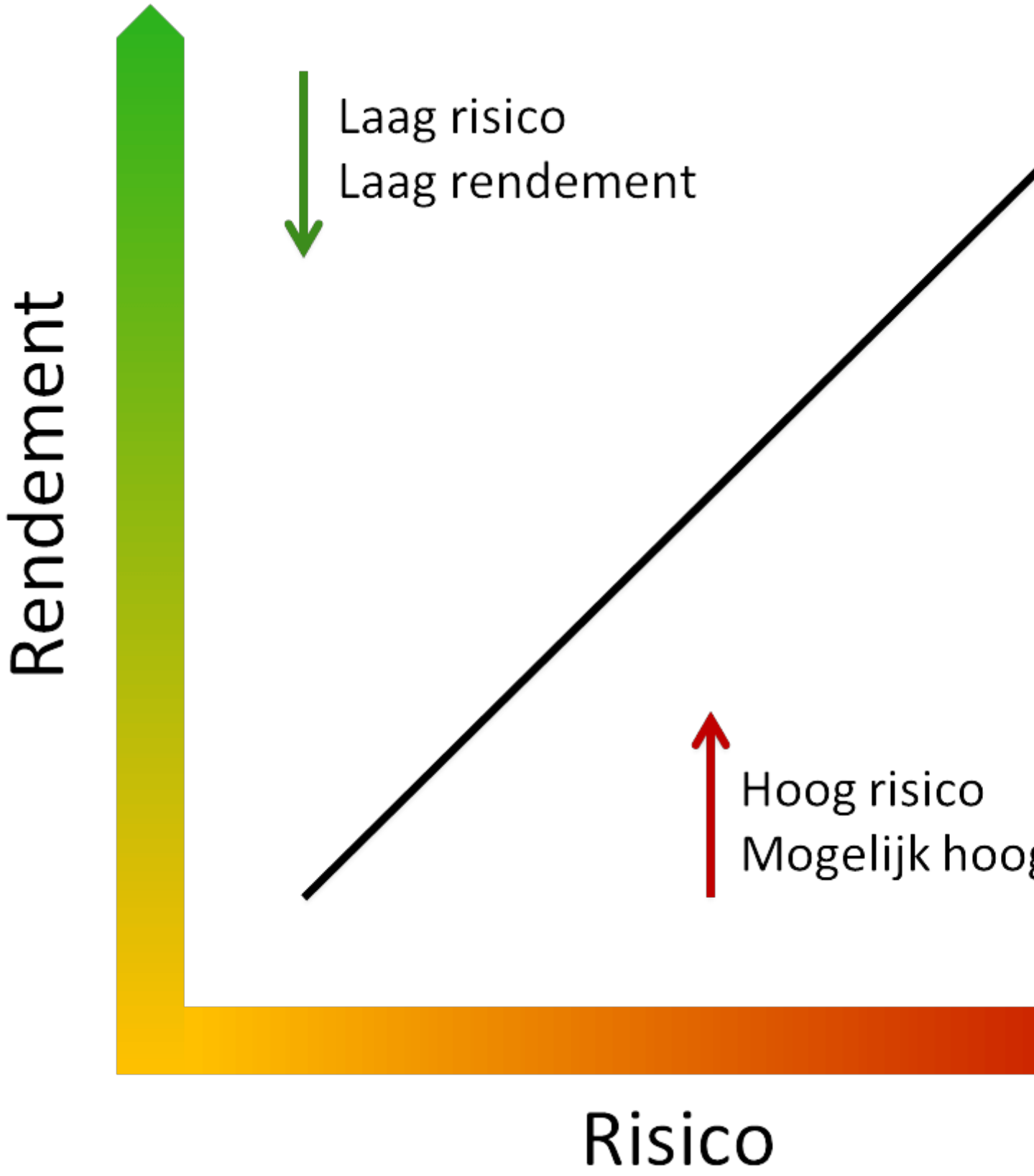
Rendement & Risico

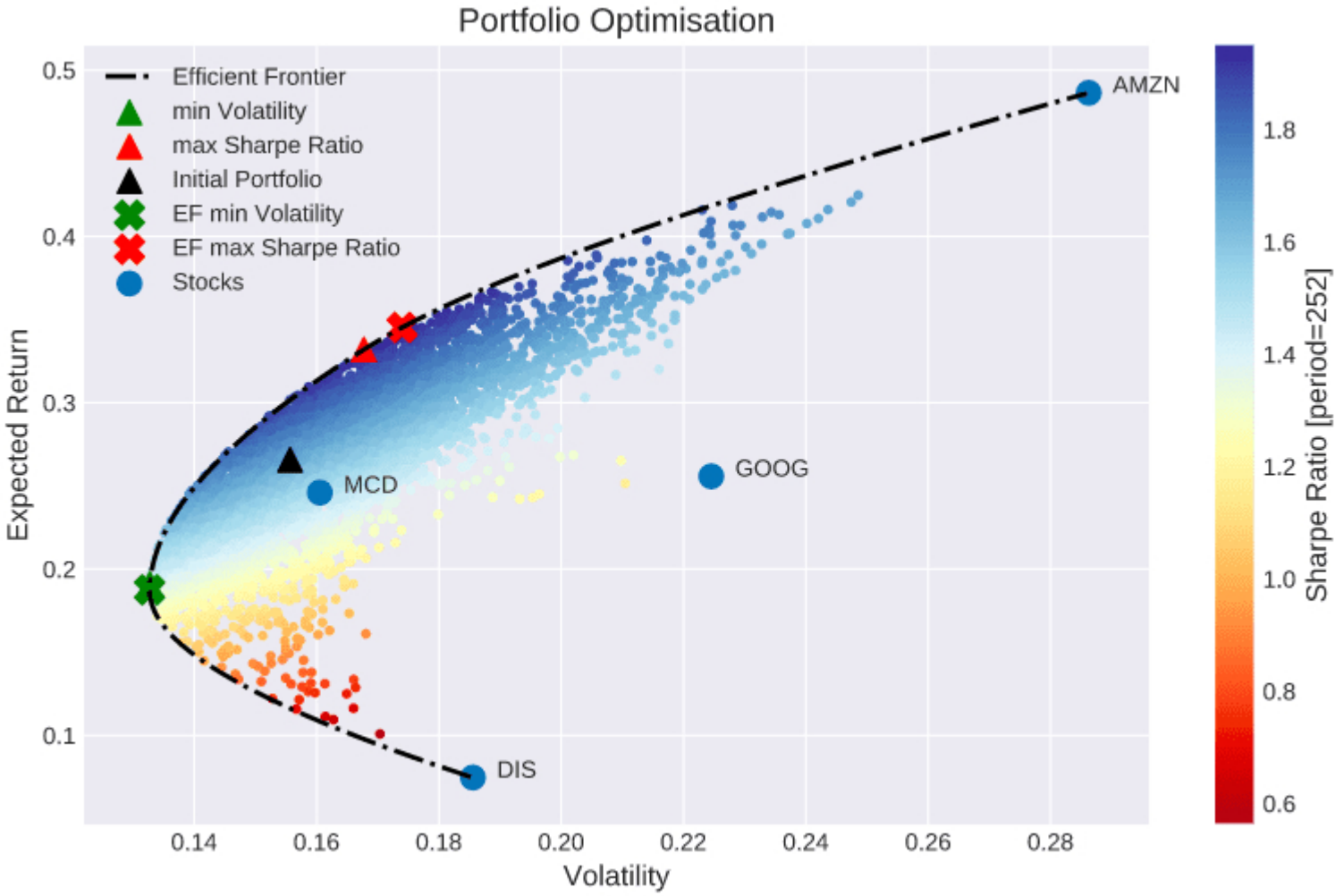
Beschrijving

Zoals verwacht, heeft de beurs dit jaar een vliegende start gemaakt. Het heeft ervoor gezorgd dat het AurÃ©us Blue Chip Equities fund met 14 procent is gestegen. Nu is dat een mooi resultaat en het ligt voor de hand dat beleggers deze resultaten gaan vergelijken met hun eigen portefeuille. Meer rendement in de praktijk is echter negen van de tien keer het gevolg is van het nemen van meer risico. Het is dus helemaal niet zo moeilijk om de beurs te verslaan. Wie simpelweg ervoor zorgt dat er meer risico wordt genomen, behaalt al snel een hoger rendement dan de index. Meer risico nemen kan simpel door te werken met een hefboom, bijvoorbeeld door gebruik van derivaten en het gebruik van vreemd vermogen. Meer risico is ook mogelijk door de meer risicovolle aandelen te selecteren. Zolang de beurs stijgt is er niets aan de hand, maar als de beurs daalt, heeft risico ook een keerzijde. Hoe groter de verliezen zijn, des te meer rendement er nodig is om die verliezen weer goed te maken.



Voor risico gecorrigeerd rendement

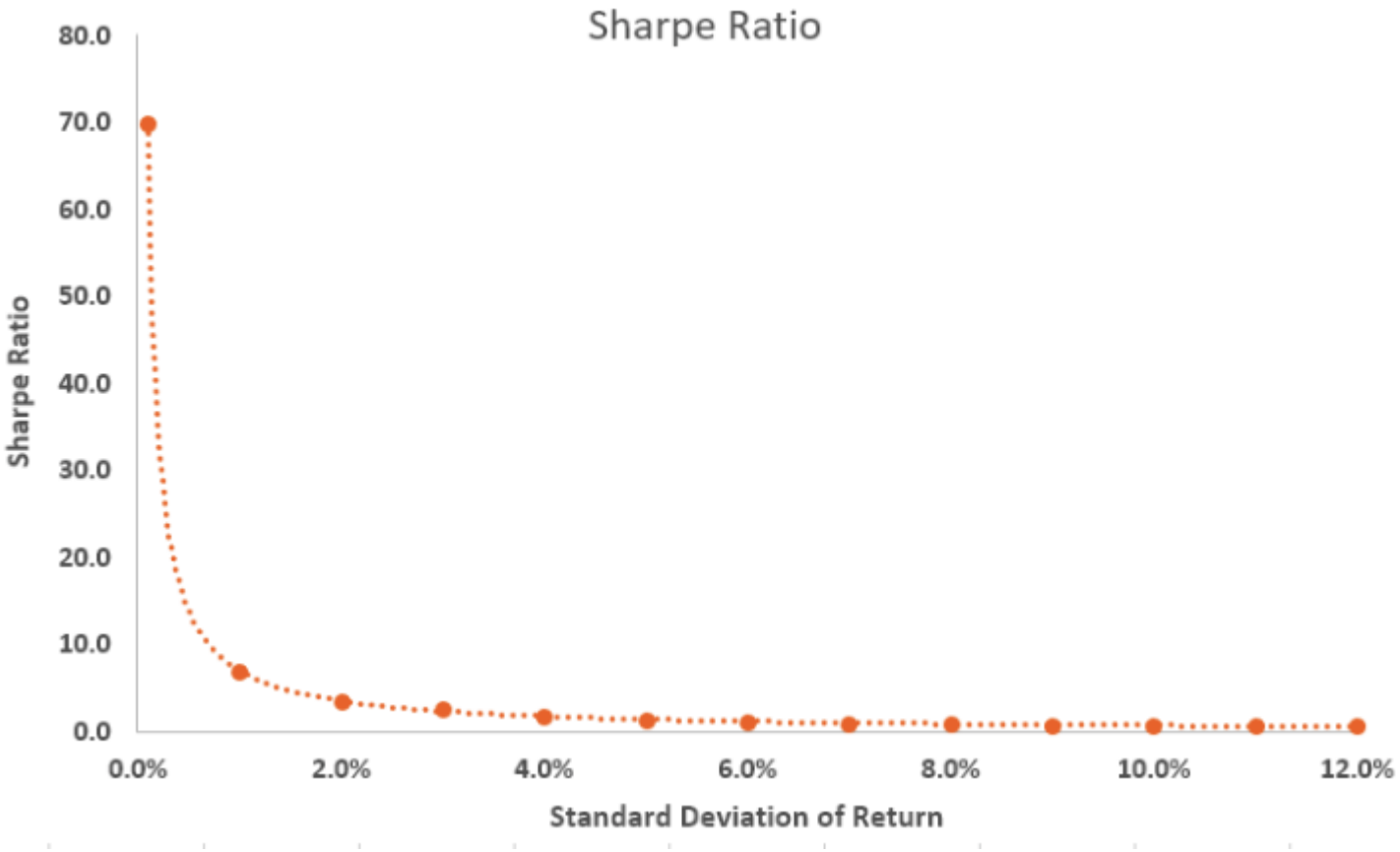
Om prestaties te evalueren is het beter om rendement te corrigeren voor het gelopen risico. Door risicoâ??s in de evaluatie mee te nemen, kunnen er ook betere beslissingen worden genomen waarmee op lange termijn ook een beter rendement kan worden behaald. Vooral als een portefeuille uit verschillende beleggingscategorieÃ«n bestaat is dit relevant. Bovendien geeft zoâ??n analyse inzicht of de vermogensbeheerder zich aan het vooraf gesproken mandaat heeft gehouden. Wie kiest voor een neutraal risicoprofiel, wil uiteindelijk ook een risico dat in lijn is met dat afgesproken risicoprofiel. Het komt namelijk nogal eens voor dat vermogensbeheerders in de praktijk meer risico nemen dan is afgesproken, met als doel om er in een vergelijking zo goed mogelijk uit te komen.



Sharpe-, Sortino-, Treynor- & Informatieratio

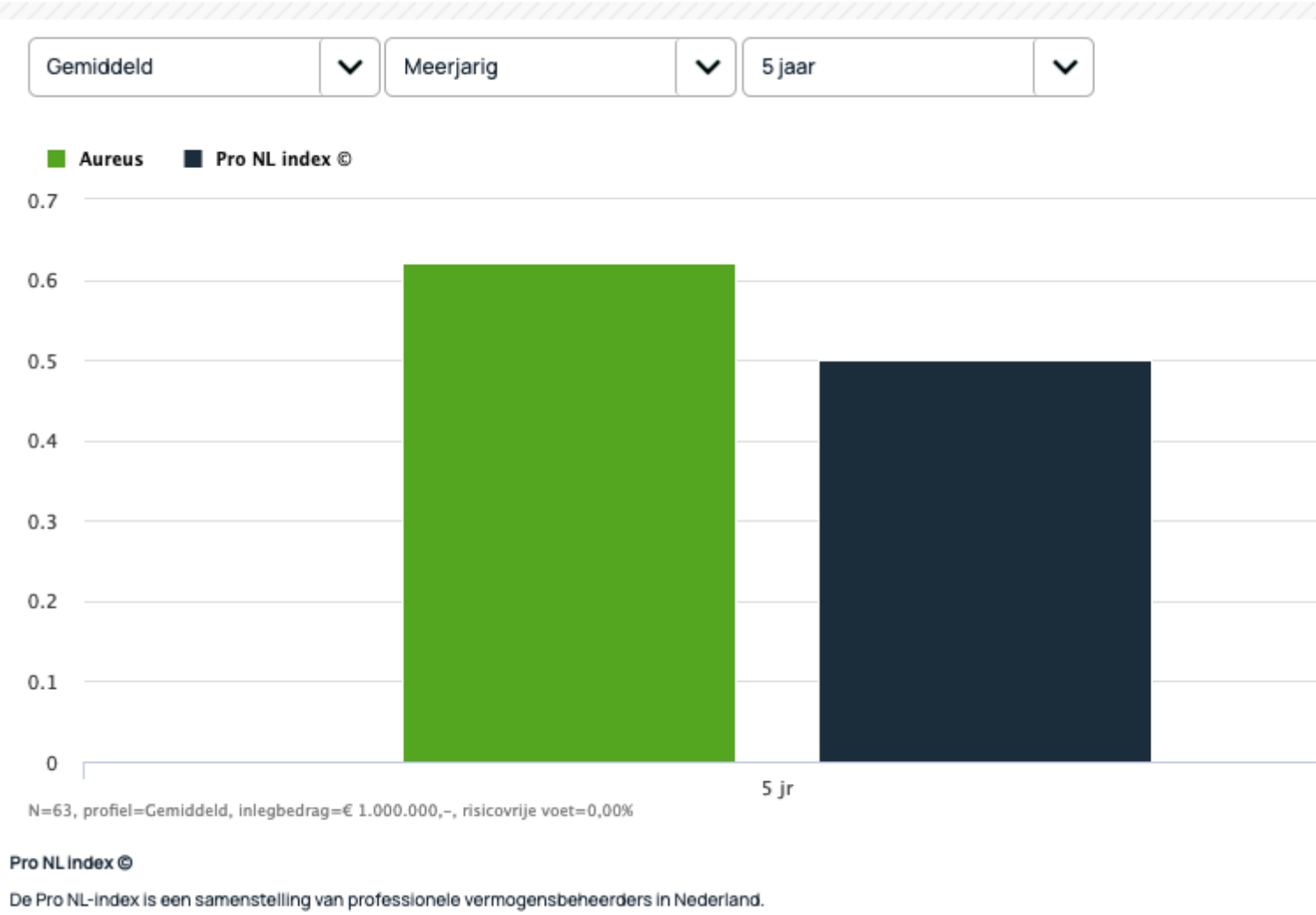
Er zijn verschillende ratioâ??s om inzicht te krijgen in het voor risico gecorrigeerde rendement. De meest gebruikte is de Sharpe-ratio. Deze ratio berekent het extra rendement van een belegging (het rendement boven de risicovrije rente) per eenheid risico (standaardafwijking). Een hogere Sharpe-ratio duidt op een beter voor risico gecorrigeerd rendement. Een andere ratio is de Sortino-ratio. Deze richt zich alleen op het neerwaartse risico (de standaardafwijking van de negatieve rendementen), vooral nuttig voor beleggers die zich zorgen maken over verliezen. Dan is er ook nog de Treynor-ratio die het extra rendement meet van een belegging per eenheid systematisch risico, gemeten als bÃ¨ta.

Tot slot wordt ook wel gebruik gemaakt van de Informatieratio, die kijkt naar het actieve rendement (rendement ten opzichte van de index) dat wordt gedeeld door de hoeveelheid extra risico ten opzichte van diezelfde index. Ook hier geldt hoe hoger de informatieratio, hoe hoger het actieve rendement van de beheerder gezien de extra risicoâ??s die zijn genomen. Als vuistregel geldt dat bij een informatie van 0,5 of hoger de beheerder zijn werk goed doet. Voor de goede orde, de informatieratio van het AurÃ©us Blue Chips Equities Fund over de afgelopen 12 maanden is uitgekomen op 1,6



Rendement & Risico AurÃ©us

Op lange termijn heeft het AurÃ©us Blue Chip Equities Fund een Sharpe-ratio van 0,69. Nu bestaat dit fonds volledig uit aandelen en juist bij gemengde portefeuille is veel zinvoller om rendement en risico te vergelijken met de benchmark. Wie verschillende vermogensbeheerders in Nederland wil vergelijken kan daarvoor een rapport opvragen bij Finner.nl. Dit is Ã©Ã©n van de betere vergelijkingssites in Nederland, onder meer omdat zij een meer uitgebreide analyse doen op basis van een grotere hoeveelheid gegevens. Uiteraard is ook Finner net als andere vergelijkingssites geen liefdewerk, oud papier. Het is een commercieel bedrijf dat van vermogensbeheerders een vergoeding krijgt voor het leveren van potentiÃ«le leads. In het neutrale profiel behaalde AurÃ©us over de afgelopen vijf jaar volgens Finner een Sharpe ratio van 0,62 versus een Sharpe ratio van 0,5 voor de benchmark (de Pro-NL index).



Verschillende vormen van risico

Nu zijn de hiervoor genoemde risicoratioâ??s deels gebaseerd op het fenomeen standaarddeviatie. In de financiÃ«le wereld wordt beweging gezien als risico. Aan de ene kant is dat onzin, want sterke koersbewegingen zijn juist ook een bron van rendement. De enige vorm van alfa is namelijk timing en enigszins flauw komt dat simpelweg neer op laag kopen, hoog verkopen. En dan is enige bewegelijkheid wel vereist. Het echte risico bij beleggen is permanent verlies van koopkracht. Dat risico kan grotendeels voorkomen worden door niet te sparen, want spaarders verliezen op lange termijn bijna gegarandeerd hun koopkracht.

Er is echter wel en koppeling tussen beweeglijkheid en permanent verlies van vermogen. Bij beleggen worden er vooraf afspraken gemaakt over welk risico de belegger accepteert. Dan wordt bijvoorbeeld gesproken over een verlies van maximaal 10 procent in enig beleggingsjaar. Dat is dan geaccepteerd risico, wat nodig is om het rendement te behalen. En geaccepteerd risico is feitelijk geen risico meer.

Als dan de bewegelijkheid groter is dan vooraf is afgesproken kan de overschrijding van deze risicogrens aanleiding zijn om actie te ondernemen. Zoâ??n actie bij een koersdaling is vrijwel altijd verkopen om grotere verliezen te voorkomen. En dan komt het echte risico om de hoek kijken, dat gerealiseerde verlies zorgt namelijk voor permanent verlies van koopkracht. Het mag duidelijk zijn dat we er bij AurÃ©us sterk aan hechten om met portefeuilles binnen de vooraf afgesproken risicoparameters te blijven. Het gaat ons uiteindelijk om een zo goed mogelijk voor risico gecorrigeerd rendement.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer