



VERMOGENSBEHEER ONDER DE LOEP

Iedere maand besteedt **Aernout van den Berg** aandacht aan een aspect van vermogensbeheer. Voor uzelf als belegger, of om te zien of uw vermogensbeheerder zijn werk goed doet. **DEZE MAAND: DE RAPPORTAGE.**

Mijn cliënten vraag ik wel eens aan welke aspecten van vermogensbeheer ze veel belang hechten. Ik krijg dan van alles te horen. Rendement. Transparantie. Kosten. Persoonlijke aandacht. Maar zelden hoor ik 'rapportage'. Want wat in de praktijk 'rapportage' wordt genoemd, is meestal niet meer dan een kwartaaloverzicht van de waarde van de portefeuille. Zo'n overzicht is trouwens door De Nederlandsche Bank verplicht gesteld. Maar hoe weet u of de beheerder het goed gedaan heeft? Zo'n positieoverzicht zegt nu eenmaal niet veel, net zomin als de 'ongerealiseerde winst' die je vaak tegenkomt. Dan staat achter elke regel naast de meest recente koers ook de historische aankoopprijs. Leuk. Je kunt zien hoe groot je winst is als je alles direct verkoopt. Maar de ene positie heb je twee jaar, de andere twee dagen, dus in de categorie appels met peren vergelijken scoort zo'n overzicht hoog. Bovendien is deze informatie makkelijk te sturen. Een aankoop waar inmiddels 15 procent verlies op is gemaakt, staat nu eenmaal niet zo vrolijk. Als vermogensbeheerder kun je posities simpelweg verkopen, waardoor dat nare verlies niet langer op de lijst prijkt. Geen probleem: je koopt er gewoon iets anders voor terug, de teller begint weer bij nul te lopen, en de aan- en verkoopkosten zijn voor de klant. Optisch is het probleem opgelost, maar het verlies is inmiddels wel gerealiseerd. Omgekeerd geldt dat een positie met veel onrealiseerde winst erg leuk staat, maar dat daardoor de drang om te verkopen niet erg groot zal zijn. Terwijl dat wellicht uit beleggingsoogpunt gewenst is. Vermogensbeheer heeft alleen zin als het structureel meer oplevert dan de portefeuille-benchmark (die wordt gewogen samengesteld uit de relevante, benchmarks van de onderliggende vermogenscategorieën). Om dat te kunnen controleren moet een beheerder dus periodiek ver-

antwoording afleggen over het resultaat, maar ook over zijn beslissingen, de keuze van de benchmark(s) en de gehanteerde rekenmethoden. Verder geeft hij zijn visie op de toekomst. Dáárvoor is de rapportage bedoeld.

Een goede rapportage vindt als regel één keer per kwartaal plaats, bevat in elk geval een overzicht van de gemaakte afspraken, en vermeldt de kosten. Er is een 'economisch positieoverzicht' (zie ook het kader) met minimaal een verdeling tussen vermogenscategorieën (aandelen, obligaties, enzovoorts) en bij voorkeur ook een onderverdeling in regio's en sectoren per vermogenscategorie. Verder bevat een goede rapportage een overzicht van de 'absolute performance' (het onrealiseerde en gerealiseerde rendement over de afgelopen periode, inclusief dividenden) en van de 'relatieve performance' (de vergelijking van het rendement van de eigen portefeuille met de portefeuille-benchmark). Verder is het erg makkelijk als naast een kwartaaloverzicht ook een YTD-overzicht (year-to-date, sinds 1 januari) en een overzicht sinds de start van de relatie zijn bijgevoegd. Grafieken zijn daarbij een handig hulpmiddel. Het is technisch goed te doen om van elke portefeuille grafieken uit te draaien van de prestaties na kosten in combinatie met de relevante benchmark(s). Toch doen de meeste vermogensbeheerders daar niet aan. Uit angst voor reputatieschade, wellicht? Want het is natuurlijk niet fijn als in één oogopslag zichtbaar wordt dat het lijntje van het netto-resultaat structureel onder dat van de portefeuille-benchmark loopt. Het is de hoogste tijd dat ook dit soort — zeer relevante — informatie standaard wordt verstrekt.

drs R.A.S. van den Berg is vermogensadviseur en directeur van Dutch Wealth Service BV te 's-Gravenhage (www.dutchws.nl)

3 TIPS

→ geen benchmark? wegwezen!

Vooral beheerders die er maar niet in slagen de benchmark bij te houden, willen geen 'slaaf van de benchmark' zijn maar 'vrijheid hebben om in te springen op de mogelijkheden die de markt biedt'. Een benchmark is een objectieve vergelijkingsmaatstaf, uw vermogensbeheerder is dat niet.

→ selecteer de juiste benchmark

Een representatieve benchmark zegt meer dan duizend woorden. De AEX-index is bijvoorbeeld ongeschikt. Niet alleen omdat daarin slechts Nederlandse aandelen zijn opgenomen, maar vooral omdat de AEX de uitgekeerde dividenden niet herbelegt en het dus niet ingewikkeld is om deze index te verslaan. Een geschikte en algemeen aanvaarde benchmark is de MSCI World-herbeleggingsindex.

→ let op de categorieën

Vaak is de indeling in aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen niet goed. De (depot)bank waar de portefeuille loopt, hanteert soms juridische criteria. Hedgefunds en aandelen in obligatiefondsen worden dan als aandeel beschouwd, terwijl het economisch gezien respectievelijk om alternatieve beleggingen en obligaties gaat. Zo kunt u nooit bepalen wat het werkelijke risico van uw portefeuille is, terwijl dat toch essentieel is.