

Die invloed van spesifieke tydsraamwerke en transaksies op die beoordeling van fondsprestasies

Deur Daniël R Wessels

Mei 2015

Het u al ooit geworstel daarmee of fondsprestasies op enige gegewe oomblik werklik alles vertel wat u behoort te weet rondom die wenslikheid om in 'n fonds te kan belê of om hierdie fonds in u portefeulje te behou al dan nie?

Wel, as die fondsprestasie uitstekend tot bevredigende resultate opgelewer het, is die antwoord maklik – “Ja, natuurlik, ek hou die fonds!”. As die fonds swak gevaar het, is die oplossing eweneens voor die hand liggend – “Raak ontslae van die fonds”. Ongelukkig, fondsprestasies soos op 'n bepaalde tydstip gerapporteer, vertel nie altyd die volle storie nie en is sulke besluite dus nie so maklik of korrek as wat dit op die oog af sou lyk nie.

Vervolgens sal ek verskillende voorbeelde aanhaal waarin die voorkoms van spesifieke gebeure, hetsy die onder-prestasie van die fondsbestuurder of spesifieke kontantvloei-transaksies, op bepaalde tydstippe 'n bepalende rol kan speel in die uitkoms van fondsprestasies soos deur beleggers ondervind:

Eerstens, veronderstel die volgende situasie waar vier fondse, wat in dieselfde tipes markinstrumente belê, met mekaar vergelyk word oor 'n tien-jaar periode. Let op dat negatiewe opbrengste in rooi uitgebeeld word. Die eerste drie fondse (A, B, en C) beleef twee negatiewe of swak opbrengsjare agtereenvolgens, in verskillende stadia van die tien-jaar siklus, naamlik aan die begin, aan die einde en in die middel daarvan. Die vierde fonds beleef ook dieselfde negatiewe opbrengsjare, nie agtereenvolgens nie, maar verspreid oor die tien-jaar periode.

Year	Fund A	Fund B	Fund C	Fund D
1	-25%	12%	17%	17%
2	-10%	15%	9%	15%
3	5%	9%	15%	-10%
4	12%	17%	12%	12%
5	22%	37%	-25%	37%
6	37%	22%	-10%	9%
7	17%	12%	5%	12%
8	9%	5%	12%	-25%
9	15%	-10%	22%	5%
10	12%	-25%	37%	22%

Watter fonds sou u verkies om in te belê vir die volle tien-jaar periode?

Fonds A? Nee, na die eerste twee jare van negatiewe opbrengste sou beleggers se geduld en moed in hul skoene gesak het en sou waarskynlik die hasepad gekies het. Fonds B? Fantastiese rit tot by jaar 9, dan sou beleggers nogal groot kapitaalverliese (in randterme) ervaar en sou hul die belegging na tien-jaar verlaat met redelike dikmonde oor al die kapitaalverliese wat hierdie ervaring vir hul ingehou het. Waarskynlik sou beleggers 'n bietjie beter oor Fonds C gevoel het, hoewel die twee negatiewe opbrengsjare hul na alternatiewe sou laat seek het. Uit al die "slegte" keuses sou Fonds D seker dan die "beste" antwoord wees.

Wel, die reïne waarheid is dat dit geen duit sou saak maak watter fonds u sou kies vir hierdie tien-jaar tydperk nie omrede al vier fondse presies dieselfde endwaardes uiteindelik sou oplewer!

Voorbeeld 1:

R100 invested	Fund A	Fund B	Fund C	Fund D
average return	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%
FV of R100	217.93	217.93	217.93	217.93
annualised return	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%
std deviation	16.1%	16.1%	16.1%	16.1%

Natuurlik sou dit saak maak indien u die belegging voor die verstryking van die tien-jaar tydperk sou afkoop, en dus watter fonds wanneer swak opbrengste ervaar het. Inderwaarheid sou die opbrengste van die fondse na die afloop van byvoorbeeld 'n 8-jaar tydperk drasties vanmekaar verskil het.

R100 invested	Fund A	Fund B	Fund C	Fund D
average return	8.4%	16.1%	4.4%	8.4%
FV of R100	169.20	322.86	130.39	170.13
annualised return	6.8%	15.8%	3.4%	6.9%
std deviation	17.9%	9.2%	13.6%	17.4%

Die punt wat ek hierbo wil illustreer is dat opbrengssyfers opsigself nie so objektief is as wat dit oënskynlik voorkom nie. Wees verseker, elke fondsbestuurder ondergaan 'n tydperk van relatiewe onder-prestasie teenoor hul mededingers en markopbrengste. Wat vandag die absolute "beste" is, mag dalk nie meer so wees oor vyf of tien jaar van nou nie. Daar is dalk wel "goeie" fondsbestuurders, maar dit beteken nie dieselfde as die "beste" fondsbestuurders nie. In eersgenoemde geval is dit eerder 'n geval van vertroue in die beleggingsproses en filosofie van die beleggingsbestuurder sonder die verwagting van "altyd goeie" opbrengste. [Beleggers kan natuurlik hierdie kwessie van onder-prestasie deur 'n fondsbestuurder systap deur eenvoudig in 'n lae-koste indeksfonds te belê].

Vervolgens, en om terug te keer na my 10-jaar tydperk voorbeeld, sal ek aantoon dat wanneer 'n belegger gereeld onttrekkings maak uit 'n fonds (of gereeld geld belê), die spesifieke tydperk wanneer 'n fonds in die tien-jaar tydperk onderpresteer wel 'n uitwerking gaan hê op die uiteindelijke opbrengs. So, in hierdie geval, anders as met die eerste voorbeeld, is daar wel duidelike opbrengsverskille sodra u byvoorbeeld gereelde onttrekkings uit die fonds maak. Dus, u persoonlike beleggingservaring gaan nie dieselfde wees as die amptelik-gerapporteerde opbrengste nie. Laasgenoemde syfers is net van toepassing op daardie beleggers wat vanaf datum van die oorsigtydperk in die fonds belê was en geen transaksie (onttrekkings of nuwe beleggings) in daardie tydperk gemaak het nie.

Veronderstel 'n belegger sou op 'n gereelde grondslag 'n vaste randbedrag uit die belegging onttrek. Eenvoudigheidshalwe, elke jaar word R5 vanuit 'n belegging van R100 onttrek. Na afloop van die tien-jaar tydperk sal die onderskeie fondse soos volg presteer het:

Voorbeeld 2:

fixed amount withdrawn	5.00 p.a.	Fund A	Fund B	Fund C	Fund D
total income		50	50	50	50
end capital		114.63	160.87	137.77	149.93
annualised return		6.1%	9.0%	7.7%	8.4%

In hierdie geval sou Fonds B die beste van al vier fondse gevaar het. Onthou egter dat in wese al vier fondse, sonder enige transaksie-vloei, presies dieselfde opbrengste na tien jaar sou oplewer (soos aangetoon in voorbeeld 1), maar die spesifieke voorkoms van onttrekkings en wanneer negatiewe opbrengste in die tien-jaar periode plaasgevind het, speel nou 'n oorheersende rol in die ervaring van die onderskeie uitkomst.

'n Verdere variasie op hierdie tema is dat wanneer in stede van 'n vaste bedrag, 'n vaste persentasie (byvoorbeeld 5%) van die belegging gereeld onttrek word. Weereens gaan die uiteindelijke opbrengste verskil, asook die inkomstebedrae wat vanuit die verskillende beleggings ontvang sal word.

Voorbeeld 3:

fixed percentage withdrawn	5%	Fund A	Fund B	Fund C	Fund D
total income		43.81	81.13	52.11	62.44
end capital		134.80	134.80	134.80	134.80
annualised return		6.8%	9.7%	7.7%	8.5%

Dus, vanuit bogenoemde voorbeelde behoort dit duidelik te wees dat opbrengsvergelykings tussen verskillende fondse vol slaggate is omrede die spesifieke tydstep en spesifieke transaksies wanneer die vergelyking gemaak word so 'n bepaalde rol kan speel in die uitkoms daarvan. Ongelukkig is dit moontlik dat fondsveranderinge gebaseer slegs op die jongste amptelike opbrengsprestasies juis op die verkeerdste tye gemaak kan word. Interessantheidshalwe, navorsing, plaaslik en internasionaal, staaf juis dat beleggers hul tydsberekeninge oorwegend verkeerd het en sodoende hulself met hul keuses benadeel.

As al die bogenoemde u verward laat voel, goed so! Veranderinge kan nie net lukraak volgens die jongste statistieke gemaak word nie. Wat volgens my belangriker is as om slegs "koud" na opbrengsprestasies te kyk, is om uit te vind of jy jouself kan vereenselwig met die beleggingsfilosofie en prosesse van die fondsbestuurder. Dit verg natuurlik moeite, gebeur dikwels "agter die skerms" en neem ook tyd om daardie vertrouwe in te win. Maar eerder dit as die dolle, futiele gejaag na die jongste wenners!