

De betrouwbaarheid van backtesting

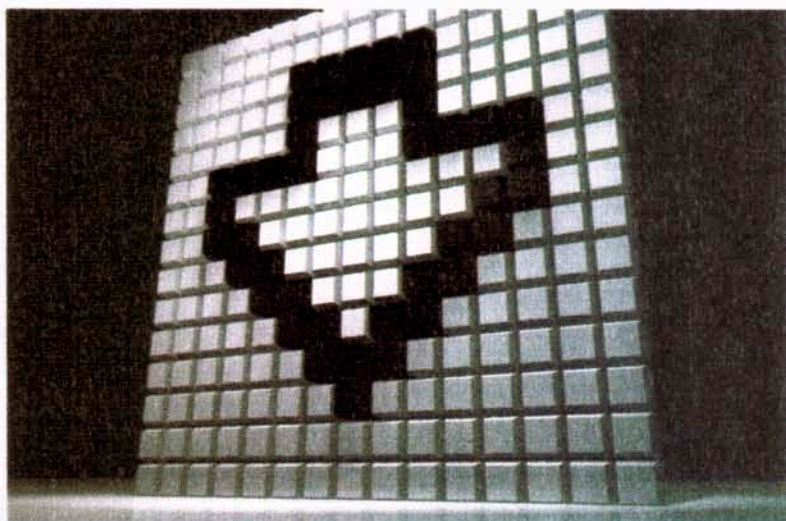
Regelmatig worden er nieuwe beleggingsproducten gelanceerd, en het ene wordt al mooier voorgesteld dan de andere. Soms wordt er ook een verwacht rendement in het vooruitzicht gesteld. Zoals bij de Hattrickobligatie van Robeco, uitgegeven in april, die een rendement beloofde van 9 procent. Na acht maanden is er echter sprake van een verlies van 1 procent. Wat klopt er niet?

| Jan Verhoeven |



Het uitgifteprospectus van de Hattrickobligatie (zie ook Uw Vermogen nr. 14 van mei 2005) verdedigt de rendementsverwachting als volgt: 'Het gemiddelde historisch gesimuleerde pro-formarendement uit alle doorlopen scenario's is 9,0% per jaar. De bijbehorende standaardafwijking bedraagt 4,3%. Alle kosten zijn al in dit gemiddelde historisch gesimuleerde pro-formarendement verwerkt.' Voor de niet-statistici onder ons: er wordt een gemiddeld jaarlijks rendement verwacht van 9,0%, en met een grote mate van waarschijnlijkheid ligt de onderkant op 4,7% en bedraagt het maximum 13,3%.

De verwachtingen zijn gebaseerd op een proces van *backtesting*. Dit be-



Maar in werkelijkheid trekt de toekomst zich echter niets aan van het verleden. Zij gaat haar eigen gang.

GEEN GARANTIE

Bij de selectie van beleggingsstrategieën en de betere beheerders laten we daarom beter de werkelijk gerealiseerde resultaten uit het verleden meespelen. Werkelijke resultaten komen tot stand op momenten waarop de toekomst niet bekend is. Dat gaat natuurlijk enkel voor fondsen of producten die al enkele jaren bestaan.

Zelfs dan gaat de alom bekende zinsnede op dat de resultaten uit het verleden geen garantie bieden voor de toekomst. De belegger heeft in dat geval echter wel enige houvast. Hij kan nagaan welke beheerders en welke strategieën in het verleden bewezen hebben het beter te doen. Backtesting daarentegen, is te vergelijken met het invullen van de voetbalpronostiek op het moment dat de wedstrijden ge-

speeld zijn en vervolgens zeggen dat je goed bent in het voorspellen van de uitslagen.

Verwachtingen uiten op basis van backtesting komt veel voor. De Hattrickobligatie van Robeco is slechts een voorbeeld. Het toont echter aan dat omzichtig moet worden omgesprongen met verwachtingen die niet zijn gebaseerd op een daadwerkelijke historie. Wellicht dat u een volgende keer bij nieuwe producten aan uw bank of vermogensbeheerder vraagt waarop de rendementsprognose is gebaseerd. Als het woord 'backtesting' een onderdeel van het antwoord vormt, wees dan extra op uw hoede, wetende dat zelfs het daadwerkelijke verleden geen garantie vormt.

De auteur is werkzaam bij Weyerbergen Vermogensbegeleiding, een onafhankelijk bureau in contacten met bankiers en vermogensbeheerders.

Backtesting is zoals het invullen van de voetbalpronostiek **nadat de wedstrijden zijn gespeeld**

grip wordt in het prospectus als volgt verklaard: 'Doen alsof het model of product in het verleden al zou hebben bestaan.'

Hier wringt natuurlijk het schoentje. Als men ervan uitgaat dat het model in het verleden al zou hebben bestaan, dat is de toekomst van dat verleden het heden. Met andere woorden: die toekomst is bekend op het moment dat de beleggingsbeslissingen worden genomen. Het model of de strategie kan naar deze toekomst, die bekend is, toe worden geschreven.