

# Achtbaan uitzitten

**Subtitle:** De coronacrisis heeft dit jaar gezorgd voor een wilde rit op de beurzen. Maar beleggingsexperts zien weinig brood in het actief afdekken van risico's.

**Publish Date:** 02 Sep 2020 **Section:** UW GELD, p.60

Nooit eerder was een virusuitbraak oorzaak van wereldwijde koersschommelingen. Ook de snelheid waarmee aandelenkoersen daalden en terugveerden was ongekend. Wie twintig jaar belegt, heeft al heel wat crises achter de rug. Begin deze eeuw spatte de internetzeepbel uiteen, pakweg zeven jaar later sloeg de kredietcrisis toe, die in Europa overging in een schuldencrisis.

---

Hoe kun je als belegger zulke achtbanen gladstrijken? Mary Pieterse-Bloem (51) is hoogleraar financiële markten aan de Rotterdamse Erasmus Universiteit en lid van het beleggingscomité van ABN AMRO. Zij noemt bovenstaande crises 'zwarte zwanen': onvoorspelbare gebeurtenissen met een ontwrichtende werking. 'Zelfs de beste adviseurs zien zo'n grote klap niet aankomen.'

In theorie kan iedere belegger zich verzekeren tegen koersdalingen, bijvoorbeeld door put-opties te kopen. Zo'n derivaat (beleggingsinstrument) geeft het recht om een aandeel tegen een van tevoren vastgestelde koers te verkopen. Het grote nadeel van deze 'verzekering' is dat ze geld kost en duurder wordt naarmate de markten meer schommelen. Bovendien hebben opties een beperkte looptijd. Loopt de optie af zonder dat deze is uitgeoefend, dan moet de belegger het trucje herhalen om zijn portefeuille te beschermen.

Op verjaardagsfeestjes zullen ongetwijfeld verhalen rondgaan van slimmeriken die net voor de coronacrisis put-opties hadden ingeslagen. 'Maar dat is dus altijd wijsheid achteraf. Had diegene de risico's al enkele jaren afgedekt, dan was hij of zij daaraan al heel veel geld kwijt geweest.'

Het afdekken van risico's voor een brede portefeuille is niet alleen duur, maar ook tamelijk complex. Dus waarom niet uitbesteden aan mensen die daarvan meer verstand hebben?

Inmiddels is er een enorm assortiment aan beleggingsfondsen die als doel hebben om ongeacht de marktsituatie een positief rendement te behalen. Zo'n absolute 'return-strategie' doet het wat minder als de koersen omhoogschieten, maar het belooft stabiliteit als 'gewone' beleggers 's nachts nagelbijtend wakker liggen.

Particulieren laten hun bankadviseurs meestal een keuze maken uit dit soort fondsen (ook wel hedgefondsen genoemd) omdat het voor de leek lastig te begrijpen is wat er onder de motorkap gebeurt. De strategieën lopen sterk uiteen: van een positief rendement ongeacht de marktsituatie als doel, tot een 'gematigd' meebewegen met de markt.

Ook deze fondsen maken gebruik van opties. Of ze gaan 'short' in bepaalde aandelen. Dan worden aandelen voor een bepaalde periode geleend en doorverkocht, in de verwachting dat deze op de beurs tegen een veel lagere koers kunnen worden teruggekocht.

Traditionele beleggingsmethoden (aandelen en obligaties selecteren en profiteren van een koersstijging) worden dus aangevuld met constructies die juist geld opleveren als de koersen

dalen. Net als bij het zelf afdekken van risico's, zijn de extra kosten een groot nadeel – wat nog eens wordt versterkt doordat de betrokken fondsmanagers zelf ook een riant vergoeding krijgen.

‘Bij absolute return geef je zo’n manager het mandaat actief in te zetten op bewegingen in de markt,’ zegt Pieterse-Bloem. ‘En dat is nu juist zo moeilijk. Sommige partijen kunnen dat, sommige minder. Wij zitten er nauwelijks in en bevelen ze alleen aan als we zelf overtuigd zijn van de strategie. In veel gevallen is het een beetje een **black box**. Veel van deze fondsen nemen ontzettend veel risico, terwijl de rendementen laag zijn.’

**De coronacrisis was** een lakmoesproef voor dit type fondsen. Minder dan de helft heeft de verwachtingen waargemaakt, zo blijkt uit onderzoek van dataleverancier Lipper. De resultaten vallen overigens al langer tegen, waardoor de afgelopen jaren ook in Nederland sprake is van een uitstroom van beleggers.

Selectie is belangrijk in dit segment, dat bestaat uit duizenden fondsen, zegt Michiel Meeuwissen (43), hoofd alternatieve strategieën bij vermogensbeheerder Kempen Capital Management. De concurrentie met passief beleggen is enorm sinds de kredietcrisis is bezworen met een extreem ruim monetair beleid. Meeuwissen: ‘Afgezien van de coronadip gingen aandelen en staatsobligaties sinds 2009 in een rechte lijn omhoog. Hoe simpeler je belegde, hoe beter. Grote Amerikaanse aandelen zijn het goedkoopst in te kopen en boden het hoogste rendement.’

Simpel is wat anders dan onverstandig. Volgens Pieterse-Bloem is het volgen van de traditionele beleggingswijsheden nog steeds de beste manier om de risico's van beleggen te minimaliseren. De eerste is spreiding: over regio's, over bedrijven, over aandelen en obligaties. Niet wedden op één of een handjevol paarden dus. ‘In maart deden de aandelen het heel slecht, maar obligaties deden het goed. Dus raden we beleggers af om al hun obligaties rücksichtslos te verkopen, simpelweg omdat ze geen rente opbrengen.’

De tweede wijsheid is: neem de tijd. ‘Naarmate je beleggingshorizon langer is, kun je meer klappen opvangen. Houd een minimumduur van vijf jaar aan. De geschiedenis leert dat er altijd herstel komt, vaak sneller dan de beleggers verwachten. De AEX is al behoorlijk hersteld van de coronaklappen, de Amerikaanse S&P 500 staat alweer op een nieuw record. Als je maar voor even belegt, hangt je rendement enorm af van het instapmoment.’