

8, 9, 10 de belegging is al weer gezien

Je belegt met kapitaal dat je gedurende langere tijd niet direct nodig hebt. Met die insteek wordt het onderwerp beleggen in de adviesgesprekken benaderd. Het is een belangrijke veelgebruikte vraag in het vaststellen van het beleggersrisicoprofiel van een cliënt. Sterker nog, als door de cliënt wordt aangegeven dat hij het geld eigenlijk niet zo lang kan missen, zeg maximaal twee jaar, dan wordt het risicoprofiel dermate defensief dat het advies veelal is om te gaan sparen met die gelden. Beleggen met gelden die je niet lang kan of wil missen, wordt veelal ontraden. Maar klopt deze aanname, of is deze achterhaald?

Wachten....

Wachten. We zijn het eigenlijk steeds minder gewend om te wachten. Laat staan lang wachten. Wachten op een aankoop die je doet. Die wordt tegenwoordig soms dezelfde dag nog bezorgd. Wachten op een antwoord van een bedrijf. Als we niet dezelfde dag een antwoord hebben, dan vinden we dat onacceptabel. We willen nu een antwoord op die gestelde vraag. En of het nu weekend is of 's avonds. We zijn eraan gewend geraakt dat we niet hoeven te wachten. De hele maatschappij wordt sneller en wachten, dat willen we niet meer.

Het gemak waarmee we via bijvoorbeeld Netflix de keuze hebben uit honderden series en films



We willen dat de belegging snel omhooggaat zodat we een mooie winst kunnen incasseren

heeft ertoe geleid dat we een serie vaak achter elkaar bekijken. Niks reclame, laat staan een week wachten op de volgende aflevering. We hebben wellicht allemaal onze eigen herinneren aan de tijd dat je een week moest wachten op de volgende aflevering van jouw favoriete serie voordat die pas op televisie kwam. Nee, die tijd is allang voorbij.

We zijn gewend dat we snel toegang hebben tot zo'n beetje alles. Of het nu films zijn, nieuws, fileberichten, het weer, het aanbod aan huizen, koersinformatie of wat dan ook. We hebben deze informatie veelal allemaal direct tot onze beschikking. We willen On demand en leven zelf ook On demand.

En als we het hebben over beleggen? Laten we ook daar eerlijk over zijn. Ook daar willen we eigenlijk vaak ook niet meer wachten op rendement. Toch? Ja en nee. We zetten soms (periodiek) geld weg voor later. Dat geld wordt dan als het ware onzichtbaar voor ons. Dat geld mag wel de tijd nemen en kan wachten om aan te groeien. Maar als we zelf (hobbymatig) aan het beleggen gaan dan hebben we die tijd en rust niet. We willen dat de aangelegane belegging snel omhooggaat zodat we een mooie winst kunnen incasseren. We kunnen dat geld 24/7 volgen en het moet groeien... nu! Verlies? Tjsaaaa... daar willen we eigenlijk niet aan denken. Snel nemen dat verlies en door.

Volgens John Bogle, de oprichter en oud-voorzitter van Vanguard, bedroeg in de jaren vijftig van de vorige eeuw de gemiddelde aanhoudperiode van aandelen in Amerikaanse beleggingsfondsen

ruim achttien jaar. Tegenwoordig is dat iets meer dan drie jaar. Maar niet alleen de fondsbeheerders worden steeds kortzichtiger. Het beeld bij particuliere beleggers is soortgelijk. Medio jaren vijftig hielden zij hun aandelen ongeveer acht jaar vast. Inmiddels is de gemiddelde aanhoudperiode geslonken tot minder dan een jaar en deze wordt alsmaar korter.

Dat de gemiddelde aanhoudperiode zo aanzienlijk is teruggelopen is niet louter het gevolg van de aanzwellende populariteit van hefboomproducten en hefboomfondsen of de opkomst van de zogeheten *high frequency trading*. De scheefgroei tussen de financiële industrie en de economie speelt zonder meer een rol, maar onze samenleving draait ook steeds sneller: we willen meer doen en dat in minder tijd en daarbij worden we geholpen door de technologische vooruitgang.

1, 2, 3, 10...wie niet weg is, is gezien

Toen ik zelf marketmaker (optiehandelaar) was in Amsterdam op de Euronext open outcry optiebeurs eind jaren negentig, zag ik deze ontwikkeling al. Ik startte in 1997 en toen werden de orders nog via handgeschreven tickets uitgevoerd. Een broker kwam met de order van de cliënt op de beurs en zocht de beste markt voor zijn order in de crowd, waar alle handelaren die de opties op dat aandeel hadden, waren. Na het uitroepen van de order werd de uiteindelijke tegenpartij gevonden en werden de tickets voor aankoop en verkoop aan elkaar gehecht en was de order voltooid. Direct daarop werd, veelal per telefoon of computer, een terugkoppeling gegeven naar de cliënt of en tegen welke prijs zijn order was gegaan. Het klinkt allemaal omslachtig en tijdrovend. En dat is het ook.

Niet lang daarna, het zal medio 1999 zijn geweest, waren de tickets inmiddels weg en 'digitaal' ge-



worden en stonden wij als handelaren allemaal met een soort iPad in de crowd. Een simpele tik op het scherm was voldoende om de transactie te laten plaatsvinden. In die tijd was deze mogelijkheid om zo snel te kunnen handelen veelal alleen voor de handelaren op de beurs zelf weggelegd.

Zo anders is het nu. De open outcry beurzen hebben plaatsgemaakt voor een digitaal platform waarop de handel plaatsvindt. De handelaren van weleer zijn verdwenen achter een scherm en nu ruim achttien jaar later kan iedereen met bijna gelijke snelheid (en veel lagere kosten) ook op diezelfde beurs handelen. Die ontwikkeling is snel gegaan... maar wat gaat er nu niet snel tegenwoordig?

Terug naar de beleggingshorizon van de belegger en de termijn dat hij een belegging aanhoudt. 20 seconden. De gemiddelde aanhoudperiode van beleggingen is ongeveer 20 seconden. Zolang duurt een gemiddelde belegging in de Verenigde Staten. Op Wall Street wordt meer dan driekwart van de transacties door computers ge-

genereerd. In Europa is het aandeel van de flits-handel ongeveer 50%. En deze percentages stijgen elk jaar verder.

Sparen voor later...

Sparen tegen 0,25% of ietsje meer...zeg 0,5%. Poehpoeh. Nee, dat schiet niet meer op. En je mag al van geluk spreken als je überhaupt een dergelijk 'hoog' percentage krijgt op je spaarrekening. Trouwens, om te zorgen dat je geen verlies maakt op je spaargeld moet je momenteel (met alle gevolgen van dien) op zoek naar andere methoden om het veilig te bewaren. De jeugd weet eigenlijk niet beter dan dat sparen niks oplevert. Het is gemeengoed geworden voor die groep. De aandelenbeurs is de afgelopen tien jaar flink gegroeid. Maar alles dat je meer krijgt aan rendement, is een beloning voor het risico dat je loopt. Dat sparen niets oplevert betekent niet automatisch dat je moet gaan beleggen. Aan beleggen zijn risico's verbonden, koersen kunnen ook omlaag. We weten het allemaal, maar raken zo gewend aan de zeer lage rente dat we ook gewend zijn dat je wel risico moet lopen om rendement te behalen. Maar soms is een klein (maar zeker) verlies beter, dan de kans op een zeer groot verlies. Zo zie ik de duizelingwekkende koersontwikkeling van cryptocurrencies. Geen 1%, geen 10%, geen 100% maar meer dan 1000% omhoog in 2017. De koers van de bitcoin is in 2017 ruim 1400% omhooggegaan. Om een dergelijk rendement te behalen moet je meer dan duizend jaar sparen. Tja, je loopt risico dat je een flink verlies in de toekomst voor je kiezen krijgt. Vertel het maar tegen de mensen die een positie hebben. Die hebben voor 99,9% geen idee waarin ze beleggen en wat het nu precies is. Bij een aandeel heb ik een gevoel hoe de waarde van het aandeel te rechtvaardigen is. Maar hoe zit dat bij zoiets als cryptocurrencies? Geen idee. Maar moet je wel een idee hebben waar je in be-

De gemiddelde aanhoudperiode van beleggingen is ongeveer twintig seconden

legt als je voor de (ultra) korte termijn belegt en tracht rendement te behalen?

Flitshandel

De handel op de vele aandelenmarkten wordt door zogenaamde flitshandelaren die hun posities aan het eind van de dag alweer sluiten gedomineerd. Er is een groep beleggers tegen deze vorm van handel. Die groep verwijt het de flitshandelaren dat zij de koersbewegingen grilliger maken. Met supersnelle computers genereren flitshandelaren aankoop- en verkooporders voor de ultrakorte termijn die op de aandelenmarkten bovendien nog eens in duizend stukjes worden gehakt. Duizend orders van honderd aandelen zijn gemakkelijker te plaatsen dan één order van 100.000. Eerlijk is eerlijk, flitshandel heeft niets te maken met beleggen. Waarin je belegt is eigenlijk van ondergeschikt belang bij flitshandel. Belangrijker is een hoge mate van liquiditeit, snelle en goedkope toegang tot de markt en beweeglijkheid.

Maar waarom ga je beleggen? Voor het rendement of wat anders, bijvoorbeeld spreiding van het vermogen? De meeste voor het rendement. En als je voor het rendement gaat beleggen en blijkt dat je gewoonweg meer rendement maakt door heel veel transacties te plegen waarbij je dan effectief kort de positie daadwerkelijk in handen hebt. Wat is daar dan mis aan? Ik zie het probleem niet. Ook al weet je niet waarin je belegt. Voor die beleggingen en posities gelden andere spelregels. Sneller erin en sneller eruit. Korte ritjes maken waarbij je snel verlies en snel winst neemt.

In Nederland zijn IMC, FlowTraders en Optiver zeer grote en bekende handelshuizen die erg goed zijn in de flitshandel. In een totaal geautomatiseerde omgeving bepalen de zelf ontwikkelde algoritmes de mate van succes. De autoriteiten willen echter ook vermijden dat de beurs het speelveld wordt van superslimme computerbeleggers. Aandelenmarkten zijn van oudsher een marktplaats van risico. Neen, niet voor groei, noch van waarde. Zij vrezen dat de flitshandel ten koste gaat van anderen, zoals pensioenfondsen en particuliere beleggers. Volgens professor en voormalig computerbelegger Emanuel Derman is een beurstaks de enige manier om de flitshandel aan banden te leggen.

Ikzelf vind zeer stellig dat je niet moet ingrijpen in zelfregulerende markten waarin vraag en aanbod elkaar treffen. Of het nu een computer is die achter de transactie zit of niet. Feit is dat de spread, zijnde het verschil tussen de bied- en laatprijis, door de flitshandel nihil is geworden en de liquiditeit aanzienlijk is toegenomen in de markt met betere en efficiëntere prijsvorming als gevolg. Wat is hierop tegen? Marktmissbruik of manipulatie... hoor ik dan vaak. Ja, nou dat ligt niet aan de flitshandel, maar aan de mogelijkheid dat je met een *margin* mag beleggen. Dat houdt in dat je slechts een fractie van het geld waarmee je 'speelt' daadwerkelijk moet hebben. Vaak kan je met € 1 een positie aangaan van € 40. Hoe dat kan? Margin! Zeker de grote partijen werken veelal met posities die 'gefinancierd' zijn op basis van de margin.

Ik dwaal af. Excuses. Weer terug naar de centrale vraagstelling: "Kun je ook voor de korte termijn beleggen?"

Ik zeg ja. Maar het is niet voor iedereen weggelegd. Het vraagt tijd en discipline. Ik geef je een



algehele toelichting die zo'n beetje elke adviseur geeft, waarom je juist voor de langere termijn dient te beleggen. Die toelichting is: Voor de langere termijn beleggen dient om een eventueel tussentijds verlies op te kunnen vangen. Daarnaast wordt veelal gesteld dat op de langere termijn de beleggingen (aandelen) in het verleden veelal gestegen zijn en tussentijdse verliezen meer dan hebben goedgemaakt.



Lodewijk van Meel

Directeur Post Vermogens-
beheer

Terug naar het korte termijn beleggen (flitsbeleggen). Stel dat ik 10% verlies kan en wil accepteren. En in het verlengde daarvan bepaal ik, dat ik maximaal 0,5% verlies wens te accepteren op een belegging. Komt het verlies daarboven, dan sluit ik direct de positie. Punt uit. Zo ook bij de winst. Ik pak de winst bij 1%. Nu heb ik vanaf de start twintig 'kansen' dat ik achter elkaar verlies lijd op de posities. Het kan. Maar die kans is klein. Immers wat is het verschil tussen twintig posities die ik aanga in de tijd tegenover zeg twintig maanden of twintig jaar één positie. Eén overeenkomst

is er sowieso tussen beide. Ik weet met 100% zekerheid niet wat een aandeel over één minuut noteert, laat staan over één jaar....om maar te zwijgen over tien jaar.

Er zijn legio beleggingen mogelijk in hedgefondsen die het mogelijk maken om mee te profiteren van bovengenoemde wijze van beleggen. Nadeel van dergelijke fondsen is dat vaak niet duidelijk is hoe en op welke wijze zij beleggen en daarnaast zijn de kosten vaak behoorlijk. Toch zou ik u willen adviseren om eens na te denken of beleggen voor de langere termijn ook daadwerkelijk inhoudt dat er een beleid dient te worden gevoerd, waarbij posities voor langere termijn aangehouden dienen te worden. Mijn mening daarin is duidelijk. De opmerking: "wacht maar, de koers is nu omlaag, maar gaat vanzelf omhoog" heeft naar mijn mening betrekking op de korte periode.

Ik beantwoord meer dan graag vragen die u heeft naar aanleiding van dit artikel.