



# VERMOGENSBEHEER ONDER DE LOEP

Vermogensadviseur **Aernout van den Berg** is directeur van Dutch Wealth Services en behandelt de verschillende aspecten van vermogensbeheer.

## DEZE MAAND: RISICO

We weten dat aandelen gemiddeld op de lange termijn 10 à 12% renderen en een spaarrekening momenteel maar 3%. Waarom zetten mensen hun geld dan op een spaarrekening als ze veel meer kunnen krijgen met aandelen? Elk nadeel heeft ook z'n voordeel, om Johan C. te parafraseren. Aandelen hebben namelijk een grotere 'volatiliteit' (beweeglijkheid) dan spaarrekeningen. Waar het rendement van een spaarrekening (de rente) nauwelijks fluctueert en in elk geval nooit negatief kan worden, variëren de rendementen van aandelen enorm: zo hebben we het afgelopen decennium gemiddelde jaarrendementen van min 32 en plus 44% gezien.

Die volatiliteit — ook wel 'risico' genoemd — drukken we uit door middel van de 'standaarddeviatie'. Een groter risico wil dus niet anders zeggen dan dat de (jaarlijkse) afwijkingen (deviaties) ten opzichte van het gemiddelde groter zijn. Dat is niet altijd gewenst. Als we bijvoorbeeld geld hebben waarmee we over een jaar een lening moeten aflossen, kunnen we dat beter niet beleggen maar veilig op een spaarrekening wegzetten. Rendement en risico gaan in principe altijd hand in hand. Een grotere beweeglijkheid — dus een groter risico — betekent niet alleen dat de kans op verlies groter wordt, maar ook, ter compensatie, dat het verwachte rendement stijgt.

Stel dat u, gezien uw doelstellingen, beleggingshorizon en risicobereidheid een standaarddeviatie (sd) van 9% aankunt, dus tussen obligaties (sd=4-6%) en aandelen (sd=12-15%) in. Hoe kunt u uw portefeuille dan inrichten?

U zou kunnen kiezen voor één aandeel, bijvoorbeeld Royal Dutch. Stel dat dit aandeel gemiddeld 12% rendeert met een standaarddeviatie van 40%. U kunt dus niet 100% in dit

aandeel beleggen. U zou met kasgeld (rendement: 3%) de standaarddeviatie kunnen dempen tot 9%. U bereikt dat punt bij 22,5% RD en 77,5% kasgeld. Het verwachte rendement daalt dan echter tot 5,03%.

Als we Air France-KLM aan de portefeuille toevoegen, daalt het portefeuillerisico aanzienlijk, omdat de invloed van de olieprijs fors kleiner wordt. Waar de oliesector profiteert van stijgende olieprijsen, profiteert de luchtvaartsector juist van goedkope olie. Daarom kunnen we — zonder het portefeuillerisico te vergroten — het percentage aandelen in de portefeuille verhogen tot 26% en stijgt het verwachte rendement van de portefeuille ineens met 0,3%. Ziedaar het effect van 'diversificatie' (spreiding).

Overigens geldt dat elk nieuw toegevoegd aandeel in meer of mindere mate bijdraagt aan deze spreiding. Door te spreiden over sectoren, regio's, stijlen en bedrijfsgrootte blijft het verwachte rendement gelijk, maar daalt de volatiliteit. Het risico is dus gedeeltelijk 'weggediversificeerd'. Op deze manier is het mogelijk de risicograad terug te brengen van 40-50% (individueel aandeel) naar 12-15% (goed gespreide portefeuille). Om het risico van de portefeuille terug te brengen naar 9% mag nu tot 60% in aandelen worden belegd. Dan stijgt het verwachte rendement naar 8,40%.

Maar daarmee zijn we er nog niet. Door het toevoegen van andere assetcategorieën (obligaties, converteerbare obligaties, hedgefonds, vastgoed en grondstoffen) kan de portefeuille verder worden geoptimaliseerd. Uiteindelijk is het mogelijk om bij een ongewijzigd risico van 9% de portefeuille een verwacht rendement te laten halen dat tussen 9 en 10% ligt.

En dan nog dit: naarmate de belegging in de tijd langer wordt aangehouden, daalt de gemiddelde jaarlijkse volatiliteit en daarmee het

## 3 TIPS

### leg het risico vast

Neem geen genoegen met subjectieve begrippen als 'laag', 'gemiddeld', 'defensief', 'matig offensief', etcetera. Spreek met uw vermogensbeheerder een concreet risico af: de standaarddeviatie van de portefeuille.

### controleer het risico

Check regelmatig of het feitelijke risico van de portefeuille overeenstemt met het van tevoren afgesproken risico. Klopt de assetverdeling na verloop van tijd nog? Zijn de aandelenbeleggingen nog steeds gespreid over sectoren, regio's, stijlen en bedrijfsgrootte zoals indertijd werd overeengekomen?

### afwijking = risico

Beleggen is spreiden, spreiden en nog eens spreiden. Wie van een goed gespreide portefeuille afwijkt, neemt meer risico. Zorg er dan voor dat het verwachte rendement meer stijgt dan het risico en dus dat 'alfa' wordt gegenereerd. Alleen beheerders met een bewezen succesvol beleggingsproces zijn daar structureel toe in staat.

risico van de portefeuille. U kunt dus relatief meer in aandelen beleggen. U hoeft die berekening overigens niet zelf te maken: als het goed is, kan uw vermogensbeheerder of -adviseur dat. En kan ie dat niet, dan wordt het tijd voor een nieuwe.