

AANDELEN MINDER RISKANT

De Britse vermogensbeheerder Neptune Investment Management concludeert op basis van eigen onderzoek dat aandelen eigenlijk minder riskante beleggingen zijn dan obligaties. Beleggers die met hun pensioenportefeuille relatief veel in obligaties zitten, lopen het risico dat zij hun pensioen-doelen niet halen.

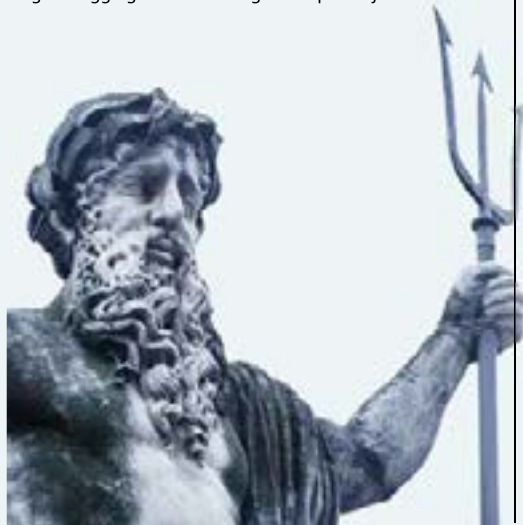
De meeste vermogensbeheerders kijken naar de volatiliteit van de beurskoersen of het maximale verlies over een bepaalde korte periode om het risico vast te stellen. Neptune gebruikte gegevens van Barclays over de Britse markt sinds 1900. Daaruit blijkt dat op basis van de volatiliteit aandelen riskanter lijken: de standaarddeviatie, een maatstaf voor de volatiliteit, is op jaarbasis 19,8 procent voor Britse aandelen en 13,5 procent voor Britse obligaties. En het slechtste jaar geeft een verlies van 58,2 procent in aandelen tegen slechts 32,8 procent in obligaties.

Als je echter naar periodes van tien en twintig jaar gaat kijken, ontdekte Neptune, komen de standaarddeviaties veel dichter bij elkaar te liggen, en belangrijker: de rendementen van de slechtste periodes worden dan voor obligaties slechter dan die voor aandelen.

En dan de gemiddelde rendementen: over periodes van tien en twintig jaar geven obligaties in bijna de helft van de gevallen een negatief rendement, aandelen slechts in 15 procent van de gevallen bij tien jaar en nog maar in 2 procent van de periodes van twintig jaar.

Wie het boek *Stocks for the Long Run* van Jeremy Siegel gelezen heeft, wist natuurlijk dat dit buiten Groot-Brittannië precies zo is.

Maar nu we net een dertigjarige haussemarkt in obligaties achter de rug hebben waarin de rente tot rond het nulpunt is gezakt, is het toch goed om obligatiebeleggers met een lange beleggingshorizon er nog eens op te wijzen.



– Column –

Disruptie

Het is een beetje een modewoord geworden, disruptie. Letterlijk betekent het 'ontwrichting' of 'uiteenscheuring', en dat is precies waar veel beursgenoteerde bedrijven nu mee te maken hebben.

Jonge bedrijven en technologieën ontwrichten hele markten of brengen grote, soms eeuwenoude bedrijven in problemen. Die hebben nogal eens de neiging om innovaties te onderschatten, zeker als zij de innovatie niet zelf bedacht hebben. Dat kan voortkomen uit een gebrek aan kennis, het kan ook hoogmoed zijn.

Toch kunnen ook bedrijven die alles goed lijken te doen ten prooi vallen aan disruptie, omdat de markt waarin zij zich bevinden minder relevant wordt. Dat is waar de grote olieconcerns inmiddels rekening mee houden, getuige de investeringen die ze nu beginnen te doen in duurzame vormen van energie.

Het ooit zo machtige General Electric, dat door de vorige topman Immelt nog een 125 jaar oude 'start-up' werd genoemd omdat het zich steeds opnieuw moet uitvinden, heeft er zichtbaar moeite mee. Al die sectoren waar de internetgiganten zich mee beginnen te bemoeien, zoals Amazon dat samen met Berkshire Hathaway en JPMorgan Chase plotseling een gezondheidszorgbedrijf gaat opzetten voor het personeel in de Verenigde Staten. De traditionele zorgverzekeraars kregen op de beurs direct rake klappen.

En dan de DDoS-aanvallen die de systemen van ABN Amro en ING

Bank platlegden. Deze aanvallen laten de snelgroeende noodzaak zien van technologische kennis op het gebied van cybersecurity. ING kocht vorige maand het betaalverwerkingsbedrijf Payvision. Daarmee bevestigt het zijn imago van een innovatieve bank, maar de aankoop kost 360 miljoen euro en het afwikkelen van betalingen is een activiteit die tot nu toe maar beperkt door banken zelf wordt gedaan. De opkomst van betaalsystemen van internetbedrijven en de onzekerheid over de rol van cryptovaluta doet banken waarschijnlijk echter beseffen dat ze deze markt niet kunnen negeren als zij relevant willen blijven.

De vraag of en zo ja hoe een bedrijf reageert op disruptieve ontwikkelingen is misschien wel de belangrijkste die aandeelhouders in het komende jaar vergaderseizoen kunnen stellen. Hoe bereiden Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen zich voor op disruptie? Het voordeel voor actieve beleggers is dat de aandelenselectie nog belangrijker wordt.



PAUL KOSTER

is directeur van de VEB