



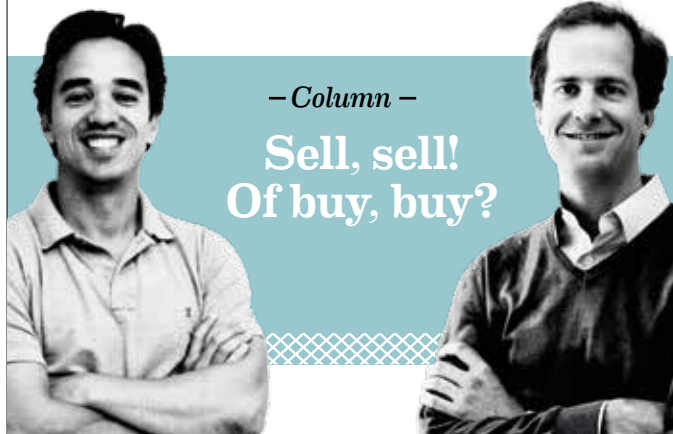
Een positief analistenrapport kan een mogelijke verklaring bieden voor extra handel op de dag van publicatie. Een dividendverhoging ook. Echter, die dividendverhoging kan geen reden zijn voor significant meer handel een paar weken na de bekendwording.

DE PRAKTIJK

Beursvennootschappen laten zich bijstaan door een investor relations afdeling en een legertje aan adviseurs. Daaronder banken en consultants die de koers, het handelsvolume en andere signalen [geautomatiseerd] monitoren, zeker in het geval van aanwezige voorwetenschap. Kiest de vennootschap ervoor om de voorwetenschap niet openbaar te maken, dan wijkt zij bewust af van de hoofdregel. Er ontstaat dan een plicht om te letten op afwijkende handelspatronen. Krijgt de beursvennootschap het signaal dat er significant meer handel is, dan zal snel gehandeld moeten worden.

Doet de beursvennootschap dat niet, dan zal deze moeten onderbouwen dat géén sprake is van handel met voorwetenschap. Dat volgt uit het Nederlandse procesrecht: "Beroept men zich op een uitzonderingsregel dan draagt men de bewijslast voor de feiten waaruit kan blijken dat aan die voorwaarde of dat vereiste is voldaan". De beursvennootschap moet dus bewijzen dat de betrouwbaarheid van de voorwetenschap was gegarandeerd en dus niet met voorwetenschap is gehandeld. Dat is geen sinecure bij duizenden transacties. Zeer moeilijk voor de beursvennootschap, maar wel een gevolg van de eigen keuze om af te wijken van de hoofdregel: het zo snel mogelijk openbaar maken van voorwetenschap. Het onderhandelingsproces wordt dan wellicht uit de luwte gehaald en daarmee enigszins verstoord. Het handelsproces op de beurs komt echter weer in evenwicht: iedereen kan handelen op basis van dezelfde informatie. En dat is precies wat beleggers verwachten van een beursvennootschap.

OP HANDEL MET VOORWETENSCHAP STAAT EEN GEVANGENISSTRAF VAN MAXIMAAL ZES JAAR



– Column –

Sell, sell! Of buy, buy?

Het is 9 maart als Jeremy Grantham op het punt staat zijn column 'Reinvesting when terrified' de wereld in te sturen. Maar hij aarzelt

Grantham, vermaard belegger en expert op het gebied van 'zeepbellen', had de crash van de Japanse aandelenmarkt, het knappen van de internetbubbel en de oververhitting van de Amerikaanse vastgoedmarkt voorspeld. Hij was wel elke keer te vroeg geweest met zijn verkoopadviezen. Wat als zijn timing weer niet klopte? Was het wel verstandig om mensen nu, in het oog van de storm, aan te moedigen juist aandelen bij te kopen?

De tijd zal het leren zou je zeggen, ware het niet dat Grantham zijn column al elf jaar geleden verzond: op 9 maart 2009. Achteraf gezien bleek die dag het absolute dieptepunt van de financiële crisis. Wat volgde, was de langste *bull market* ooit. Elf jaar met een fenomenale koersexplosie: 529 procent voor bijvoorbeeld de S&P500 en 360 procent voor onze eigen AEX.

Dat Grantham zijn column uiteindelijk precies op de bodem van de beurs verzond was, zoals hij zelf toegaf, puur toeval. Net zoals het puur toeval is dat exact elf jaar later, op 9 maart 2020, beurzen wereldwijd de grootste eendaagse puntencorrectie ooit beleefden en we voor het eerst

sinds 2009 weer in een officiële 'bear market' terecht zijn gekomen.

Zal de historie zich de komende elf jaar herhalen? Helaas is er niemand die dat weet. Als de afgelopen tijd iets heeft bevestigd, is het dat aandelenkoersen op korte termijn volledig onvoorspelbaar zijn. Zoals altijd is daarom het advies: beleg niet met geld dat je op korte termijn nodig hebt.

Maar op de lange termijn lijkt het logisch dat je als aandeelhouder en daarmee mede-eigenaar van beursgenoteerde bedrijven, een faire beloning zult ontvangen. En tenzij je gelooft dat de winstgevendheid van die bedrijven tot in lengte van dagen is aangetast door de recente gebeurtenissen, geldt daarbij: hoe lager de koers waartegen je koopt, hoe hoger je verwachte rendement.



MARIUS KERDEL EN JOLMER SCHUKKEN

zijn oprichters van Triple Partners en auteurs van *De Beleggingsillusie*
www.debeleggingsillusie.nl