

TIP

voor de thuisbelegger

Bij beleggingen met lagere rendementen, zoals obligaties, kan valutarisico een grotere impact hebben, omdat het daar sneller kan zorgen voor een negatief rendement op de belegging.

Een valutahedge ligt dan eerder voor de hand.

den die zij ter beschikking hebben, zullen die kosten niet heel hoog zijn.

De kernvraag is natuurlijk: moeten beleggers wel of niet voor een variant met een hedge naar de euro kiezen? Aan risicobeperking hangt namelijk altijd een prijs.

WEL OF NIET HEDGEN?

Uit een onderzoek van Morningstar uit 2015 (Valutarisico: *to hedge or not hedge*) blijkt dat hedgen naar de euro op de lange termijn niet veel uitmaakt. Fondsen die dit valutarisico niet hadden afgedekt, boden op de lange termijn vrijwel hetzelfde rendement als varianten die wel gehedged waren.

Ook andere studies komen uit op de conclusie dat het wel of niet beschermen tegen valutaschommelingen op de lange termijn weinig verschil maakt. Dat heeft onder meer te maken met het feit dat valutamarkten heel wisselvallig kunnen zijn, maar dat er relatief gezien op de lange termijn van tientallen jaren geen duidelijke winnaar is, geen belangrijke valuta waar je als belegger echt in had moeten zitten. En mocht er al een winnaar zijn, dan is niet vooraf te voorspellen welke valuta dit gaat worden. Beleggers die meer dan vijf jaar in een buitenlandse munt beleggen, hoeven dus niet voor een gehedgde etf te kiezen. Het kan, maar het leidt niet tot meer rendement terwijl er wel kosten worden gemaakt.

Tegelijkertijd kan valutarisico bij een beleggingshorizon van een jaar tot enkele jaren wel voor rendementsverschillen zorgen, en die kunnen erg groot zijn. Zo zullen Nederlandse beleggers met een Amerikaanse aandelen-etf zich nu wensen dat ze in 2020 voor een gehedgde variant hadden gekozen. Puur op basis van een achteruitkijkspiegel beslissingen nemen is echter niet verstandig. In jaren waarin de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro stijgt, zal dezelfde hedge immers rendement kosten.

Dit ligt genuanceerder voor

beleggers die afhankelijk zijn van de inkomsten uit hun beleggingen, bijvoorbeeld van de rente die een Amerikaanse obligatieportefeuille oplevert. In dat geval zijn extra schommelingen in het rendement door euro-dollarbewegingen wellicht niet wenselijk en kan een gehedgde Amerikaanse obligatie-etf uitkomst bieden. Obligaties bieden doorgaans bovendien een lager rendement dan aandelen en dat betekent dat valutaschommelingen een grotere impact kunnen hebben.

VISIE OP DE DOLLAR

Beleggers die voor kortere periodes een hedge op hun dollarbeleggingen willen aanbrengen, zullen dit doorgaans doen op basis van de visie die ze voor het komende jaar of de komende jaren op de dollar hebben, en wel dat de dollar in waarde zal dalen tegenover de euro. Alleen dan leidt een hedge immers tot een positief resultaat.

Zo'n dollardaling is goed mogelijk. De monetaire verruiming in de VS en het enorme steunpakket van president Biden zullen zwaar op de munt drukken. Aan de andere kant zijn er ook in de eurozone stimuleringsmaatregelen. Als de VS zich economisch sneller van de pandemie herstelt, en dat is de verwachting, zou de dollar het juist weer goed kunnen doen. Ook het feit dat de rente op Amerikaans staatspapier hoger ligt dan in de euro, biedt de dollar steun. Valutabewegingen zijn echter berucht onvoorspelbaar en juist afhankelijk van factoren die nu nog niet bekend zijn.

Langetermijnbeleggers kunnen een hedge daarom beter achterwege laten. Daarbij komt dat een wereldwijde aandelenportefeuille niet alleen is opgebouwd om een beter rendementspotentieel te bereiken, maar ook met het oog op diversificatie. Een verdeling van de portefeuille over diverse valuta biedt extra risicospreiding. Waarom zou je dat als langetermijnbelegger weg willen hedgen?

TERMIJN

valutarisico heeft afgedekt (gehedged), hebben die tegenslag niet gehad.

Het afdekken van valutarisico versus de dollar gebeurt doorgaans met een shortpositie op de dollar, via derivaten zoals opties en futures. Daalt de dollar dan leidt zo'n positie tot winst, terwijl een stijgende dollar zorgt voor verlies. Op die manier wordt de valuta-impact op de effectenportefeuille gecompenseerd. Het werken met derivaten is voor veel particulieren echter kostbaar en complex. Gelukkig hebben veel grote etf's een variant die naar de euro is gehedged. Beleggers krijgen daarmee een kant-en-klare bescherming tegen valutarisico. Deze beleggingsvehikels zullen doorgaans ook kosten voor deze hedge maken, maar gezien hun omvang en de ruimere mogelijkhe-

**BELEGERS DIE
MEER DAN VIJF
JAAR IN EEN
BUITENLANDSE
MUNT
BELEGGEN
HOEVEN NIET
VOOR EEN
GEHEDGDE ETF
TE KIEZEN**

