

## SHORT VOOR PARTICULIEREN

Voor particuliere beleggers is short gaan in aandelen niet erg populair. Maar wie belegt via bijvoorbeeld Interactive Brokers, Lynx, Todays Brokers en Traders-Only kan eenvoudig short in vrijwel alle aandelen. Voor klanten van bijvoorbeeld Binck is dit een stuk ingewikkelder. Zo biedt Binck enkel de mogelijkheid om slechts op dagbasis (intraday) short te gaan en kan dit alleen met Nederlandse aandelen uit de AEX- en AMX-index. Een andere manier om te speculeren op een koersdaling is bijvoorbeeld het kopen van putopties.

ten of valuta ervoor staan. Tegenover iedere short staat immers een tegenpartij die de aandelen wilde kopen. Zij verkopen als andere kopen en vice versa. Zonder die 'short partner' zou een belegger waarschijnlijk een hogere prijs voor het aandeel hebben moeten betalen.

Dan zijn er nog de vaak gehoorde beschuldigingen van manipulatie door shortsellers. Ze zouden hun voordeel doen met informatie die voor het grootste deel van de beleggers niet beschikbaar is. Onderzoek van de Universiteit van North Carolina ontkracht die zienswijze. De onderzoekers keken in hun onderzoek *How Are Shorts Informed? Short*

*Sellers, News and Information Processing* naar de shortverkoop in de periode januari 2005 tot en met januari 2007. Het moment van short gaan werd vergeleken met het nieuws rondom de betreffende aandelen. De conclusie van de onderzoekers was dat shortsellers reageerden op het nieuws dat naar buiten kwam. Zowel in de drie weken voor, als de drie weken na het nieuws bleef de ratio tussen het shortvolume en het totale volume constant. Shortsellers hebben dus geen voorsprong in informatie, zo concludeerden de onderzoekers. In situaties waarin het nieuws en het shortsellmoment niet synchroon liepen, kwamen onderzoekers tot de slotsom dat shortsellers veeleer later reageerden op het nieuwsfeit dan proactief handelden.

Uit de academische analyse blijkt dat de gemiddelde shortseller zijn geld verdient door gewoon goed zijn huiswerk te doen en niet door marktmanipulatie. Zijn analyse is over het algemeen beter dan die van andere beleggers. Dat is nodig ook: shortsellers lopen, meer dan andere beleggers, het risico op een ongelimiteerd verlies als hun beleggingsstrategie faalt.

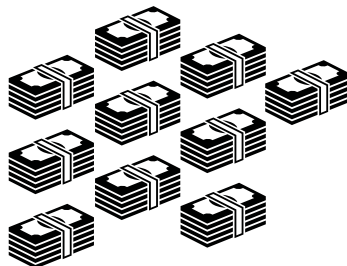
## VIER EEUWEN OUD

Short gaan is ook bepaald geen recent verschijnsel. Speculeren op een koersdaling is al zo oud als het beleggen zelf. Het eerste aandeel, van de Verenigde Oost-Indische Compagnie (VOC) in Amsterdam, werd al direct in 1609 geshort. Koopman Isaac Le Maire was bij de oprichting van de VOC een van de grootste aandeelhouders van de handelsmaatschappij, maar zag het op een zeker moment pessimistisch in. Hij verpatste grote VOC-pakketten 'op termijn'.

Le Maire zou dus geld verdienen als de prijs van het aandeel tegen de leveringsdatum zo laag mogelijk zou zijn. Hij gokte op lagere koersen omdat hij wist dat de Fransen de VOC wilden beconcurreren.

Dat shorters tegenwicht bie-

## DAT SHORTERS TEGENWICHT BIEDEN TEGEN DE GOEDNIEUWS- SHOW VAN MENIG BESTUURDER IS OOK MOOI MEEGENOMEN



den tegen de goednieuwsshow van menig bestuurder is ook mooi meegenomen. Imtech is een voorbeeld van een situatie waarin ze problemen agendeerden. Shortsellers waarschuwen ook al voor naderend onheil bij Enron, World-Com, AIG en Amerikaanse zakenbanken toen het overgrote deel van de investeerders blind bleef geloven in de optimistische verhalen van het management.

Een verbod op shortselling blijkt in praktijk ook weinig effectief. Vrijwel alle onderzoeken laten zien dat een verbod zoals in 2008 en 2011 zijn doel heeft gemist. Een koersval van financiële instellingen is niet voorkomen. Bovendien konden beleggers het verbod betrekkelijk eenvoudig omzeilen, bijvoorbeeld door de volledige beursindex te shorten en tegelijkertijd een longpositie in te nemen op alle aandelen uit die index, behalve die van de banken.

## SPEURTOCHT NAAR SHORT-KANDIDATEN

Hoe weten shortsellers 'geschikte' kandidaten te vinden voor hun strategie?

James Montier, professioneel belegger bij vermogensbeheerder GMO in Londen, is een bewonderaar van shortsellers en geeft in zijn artikelen enig inzicht in de manier om zwakke broeders te vangen.

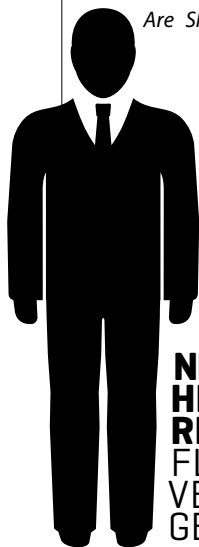
Allereerst selecteert hij op een hoge verhouding tussen beurs-

## AFM-REGISTER LEGT SHORTPOSITIES BLOOT

Gokken op een koersdaling gebeurt sinds november 2012 niet langer in het donker. De short-belegger heeft zijn anonimiteit deels moeten opgeven. Sindsdien moeten partijen aan beurstoezichthouder Autoriteit Financiële Markten (AFM) hun nettoshortpositie (het saldo van short en long) in een beursfonds doorgeven. Zodra de drempel van 0,2 procent van het geplaatste kapitaal is bereikt, en

elke 0,1 procent daarboven, moet de AFM een seintje krijgen. Maar die meldingen gaan niet allemaal het publieke domein in. Pas vanaf 0,5 procent maakt de AFM de posities op haar website openbaar via het short selling register.

Zonder meer winst. Voor iedereen. Alle partijen die zich op de beurs begeven zijn gebaat bij een transparant overzicht van grote long- en short-beleggers.



**OOK SHORT-  
SELLERS IN  
NEDERLAND  
HEBBEN  
RECENT  
FLINKE  
VERLIEZEN  
GELEDEN**