

DIVERSIFICATIE

DE ZIN EN ONZIN VAN SPREIDING

In tijden van crisis is risico voor veel beleggers belangrijker dan rendement. Spreiding is dan het recept om het risico binnen een beleggingsportefeuille te verminderen. Toch gebeurt het nog veel te weinig. Klinken de critici van spreiden zo overtuigend?

De laatste crisis heeft veel economische, ook Nobelprijswinnende theorieën richting vuilnisbelt verwezen. Maar de spreidingstheorie van Harry Markowitz uit de jaren vijftig, hij kreeg er pas in 1990 de Nobelprijs voor, lijkt nog springlevend.

STOOTKUSSENS

Shell of BP? Stijgt of daalt de rente? Hoe hard gaat China de komende jaren groeien? Een belegger die deze vragen kan beantwoorden, heeft een idee of hij aandelen, obligaties of grondstoffen moet kopen.

De realiteit is dat analisten en economen een slechter dan beroerde reputatie hebben als het gaat om voorspellen. En ook voor beleggers is het onmogelijk om te weten hoe de koersborden op de beurs er morgen uitzien. Voor hen bestaat een oplossing: spreiden of iets deftiger gezegd: diversifiëren.

Spreiden is niets anders dan beleggingsvermogen verdelen over verschillende soorten beleg-

gingen. Hierdoor kunnen meevalers tegenvallers compenseren met als gevolg een stabielere rendement. Aandelen, obligaties en grondstoffen gedragen zich allemaal iets anders in verschillende fases van de economische cyclus, waardoor voordelen behaald kunnen worden.

Neem bijvoorbeeld de aandelen van Unilever, AkzoNobel en Heineken. Deze kregen vorig jaar een optater omdat het moeilijk was om de hogere kosten voor grondstoffen door te berekenen aan klanten.

Een belegger die tegelijkertijd in een mandje grondstoffen had belegd, had zich hier (gedeeltelijk) tegen kunnen beschermen.

Hoe twee soorten beleggingen ten opzichte van elkaar bewegen wordt aangegeven door de zogeheten correlatiecoëfficiënt. De coëfficiënt ligt ergens tussen de één (geen risicoreductie mogelijk) en de min één (al het risico kan geëlimineerd worden). Het werk van Markowitz laat zien dat de correlatie niet min één hoeft te zijn om voordeel van spreiding te hebben. Zolang deze kleiner is dan één, zit een belegger goed.

Aandelen en grondstoffen hebben een lage onderlinge relatie. Dit maakt dat, waar grondstoffen op zichzelf een riskante belegging zijn, de toevoeging van grondstoffen voor een belegger met een grote aandelenportefeuille als een airbag kunnen fungeren. Vrij vertaald: minder risico voor hetzelfde rendement. Het is de reden dat spreiding de enige "gratis lunch" in de beleggingswereld wordt genoemd.

ANDERE TIJDEN

De formule van Markowitz is al meer dan zestig jaar oud; de wereld ziet er nu anders uit. De economieën en financiële systemen van landen zijn door toenemende globalisering sterk verweven. Het heeft ertoe geleid dat verschillende soorten beleggingen steeds meer op elkaar zijn gaan lijken.

Iets technischer: de correlatie tussen verscheidene activaklassen gaat steeds meer richting een waarde van één. Dat blijkt bijvoorbeeld op de grondstofmarkten.

De correlatie