

“ALS WE TERUGKEREN IN EEN WERELD WAAR IEDEREEN VEEL GELD VERDIENT, GOOIEN MENSEN GELEERDE LESSEN WEER OVERBOORD”

WELK MECHANISME TREEDT IN WERKING BIJ AANHOUDENDE VERLIEZEN?

Het interessante is dat niet zozeer het verlies onze hormoonhuishouding beïnvloedt, maar de beweeglijkheid op de koersborden (volatiliteit; red.). Het stresshormoon cortisol is hier heel erg gevoelig voor. Vaak is er natuurlijk wel een verband tussen hevige bewegingen op de beurs en neergaande koersen. Het gevolg van al die cortisol in het lichaam is een aversie voor risico wat de neergaande trend op de beurs vervolgens weer versterkt.

MOETEN WE IN DE TOEKOMST ONZE HORMONEN GAAN MONITOREN?

Laat ik voorop stellen dat we niet te veel moeten doen aan onze hormoonhuishouding. Testosteron en cortisol zijn voor ons makkelijk te meten, maar er is zoveel meer ook belangrijk. Het draait om iemands hele fysiologie. Het zenuwstelsel, de bloeddruk, de spieren; al deze mechanis-

men werken samen bij het nemen van risico.

Ik denk alleen dat het belangrijker is dat je mensen traint om ze weerbarstiger te maken voor hun onstabiele biologie. Daarnaast moeten de bewakers van risico bij banken inzien dat ze meer tegenas moeten geven, en juist niet het nemen van risico moeten stimuleren door het speelgeld van een handelaar op te blijven hogen als de winsten binnenstromen.

LETTEN DE RISICOMANAGERS BIJ BANKEN AL BETER OP DAN VROEGER?

Ik denk dat het nu moeilijker is om heel grote risico's te nemen als handelaar dan enkele jaren terug. Deels komt dit doordat het handelen op eigen rekening niet meer mogelijk is. Voorzichtigheid is echter vooral een fenomeen dat voorkomt in mindere beurstijden. Als we terugkeren in een wereld waar iedereen veel geld verdient, gooien mensen geleerde lessen weer overboord. In die zin hebben we het einde van dit gedrag dus nog niet gezien.

HET ZAL DUS NOOIT VERANDEREN?

Het onderzoek dat collega's en ik doen kan dit veranderen. Als ons onderzoeksveld uitdijt zal het moeilijker zijn onze bevindingen links te laten liggen, omdat er gewoon goede wetenschappelijke data achter zitten. Na stapels onderzoeken naar

VOLATILITEIT



door Marc Langeveld

In de media worden hedgefondsen vaak bestempeld als risicovol. Op zich geen leugen, maar ook niet de waarheid. Er zijn wereldwijd ca. 10.000 hedgefondsen die zich richten op een tiental thema's en dit met risicovolle of risicomijdende strategieën doen. Long/short is waarschijnlijk het meest bekende thema. De media vinden het per definitie alleen leuk om over de risicovolle hedgefondsen te schrijven, daar is meer reuring dan bij de risicomijdende hedgefondsen.

Maar hoe weet je als particuliere belegger nou met wat je te maken hebt? Waarschijnlijk een combinatie van prospectus lezen en je laten adviseren door een ter zake kundige adviseur. Kijken naar de historische volatiliteit van het hedgefonds vertelt ook wel iets. Volatiliteit of beweeglijkheid is namelijk een vorm van risico. Aandelen kennen een historische volatiliteit van gemiddeld 15-20%, terwijl deze voor obligaties ca. 5% bedraagt. Als het ene hedgefonds een historische volatiliteit heeft van 7-12% en het andere een volatiliteit kent van 20-25% dan volgt het eerste hedgefonds blijkbaar een risicomijdende strategie en het laatste fonds een risicovolle strategie. De mate van volatiliteit wordt beïnvloedt door de hefboom (hoeveelheid geleend geld) en of het fonds deze gebruikt om vol long (gepositioneerd voor stijgende beurzen) of vol short (gepositioneerd voor dalende beurzen) te zitten, dan wel een tussenvorm kiest.

Ik zal met een voorbeeld verduidelijken hoe het rendement bij een risicomijdend fonds tot stand kan komen. Stel de maximale hefboom is 50% en de hefboom mag alleen gebruikt worden om risico te verlagen. Dit fonds gaat dan bijvoorbeeld 75% long en 75% short. Met longposities profiteert men van een stijging en met shortposities juist van een daling. De brutopositie is dan 150% (75+75) inclusief de 50% hefboom, terwijl de netto longpositie op dat moment 0% (75-75) is. Het fonds is daarmee ongevoelig gemaakt voor een beursbeweging, maar kan nog steeds rendement maken als de juiste longs en juiste shorts zijn gekozen. Als de gekozen longs het in dit bovenstaande voorbeeld 20% beter doen dan de gekozen shorts zal dit leiden tot een brutorendement van 15% (75% x 20%) met een marktneutrale positie. Maar let op, in dit voorbeeld kwam het rendement uit de stockpicking kwaliteiten van de fondsbeheerder. Er zijn ook marktneutrale hedgefondsen die 300% long en 300% short kunnen gaan, dus met een 600% brutopositie (500% geleend geld) werken. Hier speelt de hefboom een veel grotere rol en zal de volatiliteit eerder richting de risicovolle 25% gaan. Hier geldt dat marktneutraal dus niet altijd een lager risico hoeft te betekenen.

