

Bij onrust op financiële markten kan de verleiding groot worden volledig uit aandelen te stappen om verliezen af te toppen. Maar in plaats van risico te beperken, gebeurt in de praktijk juist het tegenovergestelde: een tijdelijk verlies wordt door een paniekverkoop een permanent verlies. Beleggers die in paniek handelen, moeten rekening houden met middelmatige rendementen.

Na stevige koersdalingen is het een kwestie van tijd. Al snel verschijnen er waarschuwendende berichten van vermogensbeheerders en grootbanken. Risico's die meestal al langer bekend zijn, zoals hogere rentes, inflatie en de vrees voor een recessie, worden opgesomd met de mededeling dat het wellicht verstandig is om aandelen te verkopen.

In de weekupdate van eind september liet BlackRock, de grootste vermogensbeheerder ter wereld, bijvoorbeeld weten de 'meeste aandelen' te mijden, omdat het risico op een diepe recessie wordt onderschat. Centrale banken zouden zich onvoldoende realiseren dat al die renteverhogingen tot een diepe recessie kunnen gaan leiden.

"We prefereren bedrijfsobligaties boven aandelen van ontwikkelde economieën", zo meldt de *note* die spreekt over een 'tactische onderweging' in aandelen. Dergelijke adviezen komen niet alleen uit de hoek van BlackRock. Andere financiële instellingen, waaronder Goldman Sachs en in een eerder stadium ABN Amro, adviseerden ook kleinere posities in aandelen vanwege toegenomen macro-economische risico's.

De adviezen lijken goedbedoeld, maar zijn niet zo onschuldig. Het wakker angst aan en voedt de drang van beleggers – die mogelijk al bestaat – om aandelen te verkopen. Beleggers die handelen naar de (veranderde) visie van dit soort strategen en daarmee denken de markt te



ANGST VAN
BELEGGERS WORDT
AANGEWAKKERD

MAN VAN MIDDELBARE LEEFTIJD RAAKT SNELLER IN PANIEK

- Economen van het Massachusetts Institute of Technology (MIT) hebben onderzocht welk type belegger in paniek raakt als beurzen crashen. Het blijkt vooral te gaan om mannen ouder dan 45 jaar of mannen die getrouwd zijn en kinderen hebben. Saillant detail: ze vinden bovengemiddeld vaak dat hun beleggingservaring 'uitstekend' is.
- De analyse van MIT, die het handelsgedrag uit ruim 600.000 beleggersrekeningen onder de loep nam, bevestigt het beeld van andere onderzoeken: mannen handelen – in het algemeen – vaker en impulsiever dan vrouwen. Overschatting is een vaak genoemde verklaring voor dit gedrag. Zo zullen mannen mogelijk eerder van zichzelf denken dat ze het hoofd koel zullen houden tijdens een crash, terwijl zij toch in paniek raken. Het MIT-onderzoek laat zien dat een substantieel deel van de beleggers die in paniek is uitgestapt, de beurs lang de rug toekeert. Dat is een dure fout, omdat zo (herstel)rendement blijft liggen.
- Er is niets zo vervelend als op je handen blijven zitten als de wereld in de fik staat. Als beurzen dalen, en ieder inlogmoment bij de broker een kwelling is omdat nog meer vermogen is verdampt, kan de neiging sterk worden verkooporders in te leggen. En toch is het

succes van grote beleggers als Warren Buffett, Peter Lynch en John Templeton te verklaren doordat zij op dit soort momenten juist flink aandelen bijkochten.

- De Britse investeerder Templeton stond erom bekend, voorbereidingen te treffen om het hoofd koel te houden als markten instortten. De belegger had altijd een wensenlijstje klaarliggen met aandelen van sterke bedrijven die goed geleid werden, maar waarvan hij de koersen (te) hoog vond. Templeton gaf zijn broker de opdracht om deze aandelen automatisch te kopen als de koers onder een bepaald niveau kwam. Vanzelfsprekend lag dit zogeheten koop-limietniveau ver onder de beurskoers bij het opstellen van het lijstje.
- Door met een wensenlijstje te werken, schakelde Templeton zijn emoties uit. Beleggers die herwegen, halen ook de emoties uit het beleggingsproces. Zij worden door de regels gedwongen beleggingen die hard zijn opgelopen (duur) te ruilen voor aandelen die in waarde zijn gedaald (goedkoop). In tegenstelling tot de paniekbelegger, die (waarschijnlijk onbewust) volgens een koop hoog en verkoop laag-principe belegt, houdt een belegger die herweegt vast aan het koop laag, verkoop hoog-principe.