

van de Amerikaanse hoogleraar Hendrik Bessembinder zijn veelzeggend. Het gemiddelde jaarlijkse rendement van alle Amerikaanse bedrijven die sinds december 1925 minimaal een jaar beursgenoteerd zijn geweest, is negatief: minus 9,1 procent. Meer dan de helft (51,6 procent) van de 29.078 aandelen die onder de loep werden genomen, had een negatief rendement. De les: de kans is groot dat een actieve belegger de verkeerde aandelen selecteert, en dan is het risico aanzienlijk dat het vermogen inteert (negatief rendement) in plaats van groeit. En dat terwijl de brede index over deze periode gemiddeld gezien wel een fraai rendement heeft opgeleverd.

Daarbij zijn er voor beleggers die handelen in individuele aandelen ook nog de hoge transactiecommissies. Brokers hebben die kosten dan wel fors verlaagd in de afgelopen decennia, maar ze kunnen nog steeds een flinke hap uit rendementen nemen.

De slotsom: het zoeken naar de volgende beurskaskraker lijkt interessant, maar is vrijwel onmogelijk. Slechts enkele aandelen weten voortdurend uitzonderlijk hoge jaarlijkse rendementen te behalen. Wie in de hele index belegt, lift – automatisch – mee op het succes van de winnaars.

DE LESSEN UIT ONDERZOEK TOT NU TOE:

1 SPREIDING BLIJFT EEN KRACHTIG INSTRUMENT OM RISICO TE VERLAGEN.

2 VRIJWEL NIEMAND SLAAGT ER CONSEQUENT IN DE MARKT TE VERSLAAN.

Veel handelen vreet aan het rendement door kosten. Nu we begrijpen waarom het moeilijk is om de markt te verslaan en hoe diversificatie werkt, kijken we naar de belangrijkste vermogenscategorieën die u kunt opnemen in uw portefeuille.



2. Het palet aan mogelijkheden

Een toonaangevend onderzoek van Brinson, Hood en Beebower (*Determinants of Portfolio Performance*) laat zien dat zo'n 90 procent van de variatie in de rendementen van pensioenfondsen te verklaren is uit de strategische assetallocatie: de keuze van de beleggingscategorieën en hun gewichten in de portefeuille met een langetermijnbenadering. Markt-timing en effectselectie hebben beperkte invloed op de resultaten.

De belangrijkste vermogenscategorieën zijn:

- **Aandelen**
- **Obligaties**
- **Vastgoed**
- **Grondstoffen**
- **Cash**

Een langlopende studie naar de prestaties van aandelen, obligaties en cash vanaf 1900, het *UBS Global Investment Returns Yearbook*, biedt interessante inzichten. Gedurende deze periode wisten aandelen wereldwijd een reëel rendement (na inflatie) op te leveren van gemiddeld 5 procent per jaar, obligaties 1,7 procent en cash minder dan 1 procent.

Meer rendement gaat gepaard met een hoger risico. De optimale portefeuille – verdeling tussen de vermogenscategorieën – is voor iedereen anders, omdat deze sterk afhangt van uw tolerantie voor risico. Een rondgang langs de activaklassen.

→ AANDELEN

Aandelen bieden historisch gezien het hoogste rendement op de lange termijn, maar gaan ook gepaard met grote volatiliteit. Dit betekent dat aandelenportefeuilles op korte termijn aanzienlijk kunnen fluctueren, maar op de lange termijn meestal wel een stijgende trend laten zien. Voor beleggen in aandelen



LEG NIET ALLE EIEREN IN ÉÉN MANDJE

moet een belegger dus een sterke maag en een lange horizon hebben.

Dat aandelen een hoger rendement opleveren, klopt met de theorie dat beleggers die meer risico nemen, daar op de lange duur voor beloond moeten worden. Anders zouden zij dat risico namelijk niet meer nemen. Aandelen bieden een 'risicopremie'. Overigens zijn er verschillende definities van het begrip risico. Superbelegger Warren Buffett omschrijft risico bijvoorbeeld als permanent verlies van kapitaal, niet als de beweeglijkheid van een belegging.

→ OBLIGATIES

Obligaties (zowel staats- als bedrijfsobligaties) gelden in de praktijk als het belangrijkste instrument om een stootkussen mee te creëren in de portefeuille. Dat komt door de lage samenhang – in jargon *correlatie* – met aandelen.