



ARBITRAGE- KANS

door
**Jan Maarten
Slagter**

Wie wijs is, waagt zich niet aan voorspellingen. Wie voor wijs wil doorgaan (eigenlijk is dat aantrekkelijker) zorgt ervoor geen concrete tijdsaanbuiding te koppelen aan zijn toekomstvisie. Dat is de cruciale fout van de Maya's die het einde van de wereld exact hebben voorzien op 21 december dit jaar. De kans dat de Maya's postuum enorm afgaan, is daarmee groot. (En als dat niet zo is, wie schiet daar dan iets mee op? Lose-lose situation als je het mij vraagt.)

Kortom: ik deed er goed aan niet over termijnen te reppen toen ik vorig jaar op 9 augustus bij wijze van verjaardagsgeste in mijn Telegraaf-column op tien lichtpuntjes trakteerde. Standard & Poor's had net de Verenigde Staten de "triple A"-status ontnomen en de een na de andere 'allesbeslissende' Europese top eindigde in een anticlimax. De AEX-index was in een half jaar met 20% gedaald en het einde van de euro leek aanstaande (het financiële equivalent van de Maya-voorspelling). Tijd dus voor een zonniger bril, op basis van het simpele gegeven dat ook op dat moment tegenover iedere verkoper op de beurs een koper stond met mogelijk even goede argumenten. De kopers keken waarschijnlijk naar de historisch lage waarderingen van (veel) Nederlandse beursfondsen, hun gezonde balansverhoudingen en winstontwikkeling, de lage werkloosheid, inflatie en rente en de voor de Nederlandse economie gunstige dalende euro en grondstofprijzen. Misschien stonden we toch niet aan de rand van de afgrond, maar op de bodem van het dal?

Inmiddels zijn we weer een half jaar verder en kan ik mijn column enigszins voldaan afstoffen. De AEX staat alweer 12% hoger dan op mijn verjaardag - en de beurs loopt een halfjaar vooruit op de reële economie. In de VS lijkt het economische tijt gekeerd en zien we werkloosheid afnemen en de productie stijgen. En ook in Europa zien we voorzichtige zwaluwen. De inkoopmanagers in de eurozone zijn optimistischer. Philips haalt een scheerapparatenfabriek terug uit China naar Drachten.

Waarom vertel ik dit allemaal? Niet om mezelf een schouderklop te geven - daarvoor heb ik in de loop van de tijd te veel domme dingen gezegd en geschreven. Maar om de waarheid-als-een-koe nog maar eens van stal te halen dat er altijd meerdere manieren zijn om een situatie te beoordelen. Sterker nog: dat is de basis van de financiële markten - anders kwam er geen transactie tot stand. Wie de media volgt, verliest dit makkelijk uit het oog. Waar op de beurs iedere verkoper een koper nodig heeft, is het niet zo dat tegenover iedere doemscenario in de krant een optimistisch verhaal staat. Integendeel. Psst, geheime tip: ook deze onevenwichtigheid biedt arbitragekansen!

TOEN HET BLOED IN AUGUSTUS DOOR DE STRATEN LIEP KOCHTEN BELEGGERS AANDELEN

-10,6%

Grootste daling van
beurs gedurende een
handelsdag in 2011

1. INKOPEN BIJ TUMULT

Volgens het cliché zouden beleggers kuddedieren zijn, die altijd achter de feiten aanlopen en daardoor continu de pisang zijn. In augustus vorig jaar was van die houding weinig te merken. In tegendeel, het lijkt alsof vooral aandelenbeleggers het adagium van beleggingsgoeroe Warren Buffett in praktijk wilden brengen: als het bloed door de straten loopt moet je kopen. Vanaf de eerste week van augustus loopt - week 31, de week dat de AEX voor het eerst onder de 300-puntengrens kroop - lijken beleggers hun slag te slaan. Ze legden meer kooptransacties dan verkooptransacties in. Ongeveer twee maanden lang zijn particuliere beleggers overwegend kopers. Het percentage aankopen ligt dan tussen de 55 en 65 procent. De twee maanden voor augustus waren de beleggers juist geen uitgesproken kopers of verkopers. Het percentage aan- en verkooptransacties schommelde rond de 50 procent.

Bij de exotische hefboomproducten (speeders, turbo's en sprinters), waar beleggers met geleend geld van de bank inspelen op koersstijgingen en -dalingen, ligt dat anders. Hier zette het merendeel van de particuliere beleggers tot eind augustus nog in op beursstijgingen. Gelukkig veranderde een deel van de speculanten vanaf begin augustus van mening, toen de AEX al een tijdje aan het zakken was. Begin augustus bleek bij 65 procent van de transacties gespeculeerd te worden op een stijgende beurs (long), begin september - toen de index rond de 280 stond - zijn er in 2011 voor het eerst meer short- dan longtransacties. Dit is geen grote verrassing, omdat hefboombeleggers systematisch positief lijken ingesteld. Zo zeer zelfs dat tegen eind april 20 procent van de transacties inspeelde op koers-