

aankoopperiodes van aandelen. Als gevolg van de opkomst van *high frequency*-beleggers, die met computergestuurde modellen honderden transacties op een dag uitvoeren, kunnen gemiddeldes vertekenen.

Eumedion, de belangenbehartiger van institutionele beleggers, deed recent onderzoek naar de aanhoudperiode van Nederlandse aandelen van zes grote Nederlandse beleggers waaronder de pensioenfondsen ABP en Zorg en Welzijn. Deze beleggers hielden hun aandelen gemiddeld 3,5 jaar vast. Dit lijkt al niet gering, maar "het overgrote deel van de Nederlandse aandelen, meer dan 80 procent van de omvang van de portefeuilles, wordt vijf jaar of langer aangehouden", zo meldt het rapport. Ongeveer de helft blijft zelfs minstens tien jaar in de portefeuille.

Het gemiddelde van 3,5 jaar kwam tot stand omdat de institutionele partijen met een klein deel van de portefeuille, slechts 4 procent, veel handelden. Saillant gegeven is dat de gemiddelde aanhoudperiode van 3,5 jaar voor de grote beleggers niet korter is geworden

over de periode van het onderzoek.

De grote belegger is de hele beurs in het klein. Het grootste deel van de beleggers houdt zijn aandelen jarenlang vast. Maar een kleine groep beleggers is exceptioneel meer gaan handelen. Een gemiddelde zegt in dit geval dus niet zo veel.

#### GEEN PROBLEEM

Los van het meetprobleem is er nog een andere reden waarom het voorbarig lijkt maatregelen te nemen om beleggers met korte aanhoudperiodes te straffen. In tegenstelling tot wat vaak wordt beweerd, staat een korte aanhoudperiode van een belegger helemaal los van de langetermijnstrategie van een bedrijf.

De grootste innovatie aan het beursmodel was dat het een onderneming mogelijk maakt op een langere termijn te investeren dan dat beleg-

## IN TEGENSTELLING TOT WAT VAAK WORDT BEWEERD STAAT EEN KORTE AANHOUDPERIODE VAN EEN BELEGGER LOS VAN DE LANGETERMIJNSTRATEGIE VAN EEN BEDRIJF

gers hun aandelen aanhouden. Dit was zelfs in de jaren zestig zo toen de, zij het vertekende, gemiddelde aanhoudperiode nog meer dan acht jaar was in de Verenigde Staten.

Nadat een onderneming met een beursintroduktie geld heeft opgehaald, is het aan de aandeelhouders

netstrategieën die op de lange termijn voor gouden bergen moesten zorgen.

Korte aanhoudperiodes en langjarige bedrijfsstrategieën kunnen dus prima samengaan.

#### BEURS IS HANDEL

Vanwege meetproblemen is het moeilijk vast te stellen of aandeelhouders hun stukken tegenwoordig korter aanhouden. Het lijkt erop dat het grootste deel van de aandelen in bezit is van beleggers die hun stukken lang aanhouden, maar dat er een kleine groep is die extreem veel handelt, en die daarmee het gemiddelde naar beneden trekt.

Zelfs als de aanhoudperiodes korter zijn, is het moeilijk aan te tonen dat topmannen hun bedrijfsstrategieën ook meer op de korte termijn richten. De horizon van beleggers is altijd korter geweest dan van de topman, en het functioneren van een beurs bestaat bij de gratie van handel.

om stukken te kopen of verkopen. Hoe vaak beleggers hun stukken onderling uitruilen, is irrelevant voor de onderneming: deze kan gewoon haar langetermijnstrategie uitvoeren.

De internethype uit de jaren negentig is het ultieme voorbeeld van het feit dat veel handel niet tot kortetermijndenken van ondernemingen hoeft te leiden. Beleggers handelden als gekken in internetaandelen en duikelden over elkaar heen om miljarden euro's te overhandigen aan bedrijven met inter-

### Fors gedaalde gemiddelde aanhoudperiodes vertellen niet het hele verhaal

