

Het rendement van spreiden

Door Foppe Oberman, redacteur van het ING Investment Office

Wie belegt, krijgt te maken de ups en downs van de financiële markten. Die koersschommelingen bieden kansen, maar hebben ook een negatieve kant. Hoe gaat u verstandig om met beleggingsrisico's? Volgens ons heeft u drie effectieve middelen om uw risico's onder controle te houden. Dat zijn de tijd (de lange termijn), een passend beleggingsprofiel en een goede spreiding. Over dat laatste gaat dit artikel.

Beleggers krijgen niets cadeau op de financiële markten. Tegenover iedere op rendement gerichte strategie staat een risico. De enige uitzondering daarop is spreiding, ook wel diversificatie genoemd. Door uw beleggingen goed te spreiden, verhoogt u uw rendementskansen, terwijl uw risico gelijk blijft. Dit inzicht komt van de Amerikaanse econoom Harry Markowitz. Al in de jaren vijftig van de vorige eeuw toonde hij aan dat wie spreidt, bij een bepaald beleggingsrisico een hoger rendement kan verwachten. Of, andersom, bij een lager risico hetzelfde rendement kan verwachten. In de ruim halve eeuw die sindsdien is verstreken, is spreiden dan ook wereldwijd centraal komen te staan in de beleggingsaanpak van professionele en particuliere beleggers. Geldt dit ook voor u?

Spreiding: 'cadeautje' voor beleggers

Naar de risico's en resultaten van beleggen is en wordt veel onderzoek gedaan. Logisch, gezien de grote financiële belangen. Met de belangrijkste uitkomsten doen zowel particuliere als professionele beleggers elke dag opnieuw hun voordeel. Zo weten we sinds 1992 dankzij William Sharpe – die samen met Markowitz en Merton Miller in 1990 de Nobelprijs voor de Economie ontving – dat de verdeling over de verschillende beleggingscategoriën (de 'assetallocatie') voor meer dan 90% het rendement bepaalt. Vandaar dat dit bij het opstellen van een beleggingsvoorstel ook altijd zo veel aandacht krijgt. Een ander inzicht is de positieve invloed van spreiding. Dit 'cadeautje' voor beleggers zou niemand mogen laten liggen.

Rendement is beloning voor onzekerheid

Zoals u weet, hebben beleggers zowel met de positieve als de negatieve risico's van beleggen te maken. Want als koersen niet kunnen dalen, kunnen ze ook niet stijgen. Andersom gaat deze regel helaas niet altijd op. Wie risico neemt, wordt niet automatisch beloond met een positief rendement. Toch zijn het ingeschatte risico en het verwachte rendement belangrijke elementen in de afwegingen en beslissingen van beleggers. Dat is elke dag weer zichtbaar op de financiële markten. Neem bijvoorbeeld de koersen en rendementen van staatsobligaties van landen uit de eurozone. Als u nu een Griekse staatsobligatie koopt met een looptijd van 10 jaar, krijgt u een belegging met een effectief rendement van zo'n 6,4%* per jaar. Dat is ongeveer vier* maal zo veel als bij een Duitse 10-jarige staatsobligatie. Dit weerspiegelt het door de markt ingeschatte risico van een Griekse obligatie. Want 6,4% is natuurlijk een verleidelijk rendement, maar wat als Griekenland toch weer in de problemen komt en zijn schulden niet meer (volledig) kan betalen? Uw belegging wordt dan deels of geheel waardeloos. Dit voorbeeld geeft aan hoe nauw risico en rendement met elkaar zijn verbonden.

Samenhang inschatten

Het principe van spreiding werkt alleen als er verschil is in de kenmerkende eigenschappen van de beleggingen. Dus als de beleggingen verschillend reageren op een verandering in de economie of op de financiële markten. De mate waarin verschillende soorten beleggingen met dezelfde of juist een tegenovergestelde koersbeweging reageren op veranderende marktomstandigheden, is de samenhang ('correlatie') tussen deze soorten beleggingen. Hoe minder samenhang, hoe beter de spreiding. Een voorbeeld: wie in een beleggingsfonds belegt dat zich volledig richt op Europese aandelen, bereikt een betere spreiding door daar een opkomendemarktenfonds of IT-fonds aan toe te voegen dan door er nog een ander Europafonds bij te nemen. Door van bovenaf ('top-down') naar uw portefeuille te kijken, zijn dergelijke samenhangen van tevoren in te schatten. Bij aandelen kunt u dan kijken naar de verdeling over verschillende landen of regio's, bedrijfssectoren en beleggingsthema's.

Spreiding over zakelijke en vastrentende waarden

Een belangrijke vorm van spreiding is die over soorten beleggingen, de assetallocatie. Elke langetermijnbelegger doet er goed aan om te diversifiëren als het gaat om de beleggingscategorieën zakelijke waarden (zoals aandelen en vastgoed) en vastrentende (zoals obligaties). Obligaties brengen gemiddeld genomen minder beleggingsrisico met zich mee dan aandelen. Maar zelfs de meest risicomijdende obligatiebelegger verbetert de risico-rendementskwaliteit van zijn portefeuille door ook een klein deel van zijn vermogen in aandelen te beleggen. Het gaat hierbij niet alleen om het toepassen van de theorie: het blijkt in de praktijk ook echt te werken. Bij een portefeuille met 10% aandelen en 90% obligaties heeft u een lager risico en statistisch een betere rendementskans dan bij een portefeuille met 100% obligaties. Dat komt doordat als de aandelenmarkten dalen, beleggers veelal (deels) met hun beleggingen switchen van aandelen naar de als veiliger bekend staande obligaties. Met als gevolg dat de koersen daarvan stijgen. Andersom geldt hetzelfde: als de aandelenmarkten in een sterke opwaartse trend zitten, worden obligaties relatief minder populair en dalen ze in koers. Daarbij kan ook meespelen dat de aandelen stijgen en de obligatiekoersen dalen omdat de economische vooruitzichten verbeteren. Dat is namelijk positief voor de meeste bedrijven en op termijn negatief voor obligaties vanwege mogelijk oplopende inflatie. Ook binnen obligaties valt trouwens volop te diversifiëren. Zo reageren staatsobligaties en – al dan niet hoogrentende – bedrijfsobligaties meestal niet precies hetzelfde op economische veranderingen en kan binnen vastrentende waarden ook nog worden gekozen voor obligaties uit opkomende markten.

Tussen sectoren tientallen procenten rendementsverschil

Voor de keuze om aandelenbeleggingen in een beleggingsportefeuille te 'wegen naar sectoren' is heel wat te zeggen. Door de globalisering is de samenhang tussen de economieën sterk toegenomen en daarmee ook de samenhang tussen de beurzen. Als het gaat om de koersontwikkeling kunnen de verschillen tussen sectoren zeer groot zijn. De afgelopen jaren bedroeg het verschil tussen de best presterende en de slechtst presterende sector telkens tientallen procenten per jaar. Dit betekent dat spreiding hier werkt: de ene sector compenseert voor een deel de andere. Natuurlijk kunt u dan zeggen: 'Doe mij alleen de goede sector'. Maar dat is achteraf makkelijker te bepalen dan vooraf. Wel kunt u, afhankelijk van uw visie, in uw portefeuille bepaalde sectoren onderwegen en andere overwegen. Dat is precies wat de experts van het ING Investment Office bij de beleggingsvormen Advies en Beheer doen in de ING-beleggingsstrategie Actueel. Overigens is het niet zo dat de regioverdeling er niet meer toe doet. Zo zijn er regelmatig flinke verschillen in waardering tussen bijvoorbeeld Europa, de opkomende markten en de Verenigde Staten. De valutaschommelingen komen daar nog eens bovenop.

Sector- en regioverdeling in de gaten houden

Tussen de regio's van de wereld zijn er grote verschillen in koersontwikkeling die niet alleen door sectorontwikkelingen verklaard kunnen worden. Dit betekent dat het zaak is om, ook als u op basis van sectoren belegt, de regioverdeling goed in de gaten te houden. Als u dan binnen de sectoren vooral veel in Europa en Amerika blijkt te beleggen, kunt u bijvoorbeeld een opkomendemarktenfonds toevoegen. Daarmee kunt u ook in de regioverdeling een goede spreiding realiseren. Andersom: als u vooral op basis van regio's belegt, doet u er juist goed aan om de sectorverdeling in de gaten te houden. Op een vergelijkbare manier geldt dat u bij thematisch beleggen ook met een schuin oog naar regio's en sectoren kunt kijken om uw spreiding te optimaliseren. Mogelijke thema's zijn: vergrijzing en andere demografische ontwikkelingen zoals bevolkingstoename, klimaatverandering, verstedelijking, alternatieve energie, behoefte aan schoon water en veranderende voedselpatronen.

Wetenschappelijk onderzoek: spreiden werkt

Robert Vermeulen, econoom bij De Nederlandsche Bank (DNB), heeft in 2011 onderzoek gedaan naar de vraag of het voor beleggers in verschillende Europese landen zin heeft gehad om tijdens de financiële crisis aandelenbeleggingen internationaal gespreid aan te houden. Hij heeft zijn bevindingen gepubliceerd in DNB Working Paper No. 324 van december 2011, getiteld 'International Diversification During the Financial Crisis: A Blessing for Equity Investors?'. Zijn belangrijkste conclusie: het risico daalt en het rendement stijgt naarmate beleggers minder de neiging hebben om vooral in eigen land te beleggen. Dus als ze minder 'home biased' zijn. Het is dus uit oogpunt van risicobeperking verstandig om niet teveel AEX-fondsen in uw portefeuille te hebben.

Disclaimer

Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw inleg (deels) verliezen. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling, geen beleggingsadvies noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in deze publicatie heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. De waarde van uw belegging kan fluctueren. U kunt uw gehele inleg kwijtraken. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 33031431 Amsterdam en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V.

Meer weten?

Kijk op www.ing.nl/beleggen

**of volg ons op Twitter via
[@INGnl_IO](https://twitter.com/INGnl_IO)**