De enige bron van alfa

Beschrijving

Het menselijk brein bestaat uit twee systemen: snel en langzaam. Het snelle systeem werkt op basis van intuÃ¯ties en emoties. Er wordt volop gebruik gemaakt van vooroordelen en vuistregels. Alleen is het denken niet logisch. Toch zorgt het voor maar liefst 95 procent van de dagelijkse beslissingen. Het langzame systeem gebruikt tijd om logisch na te denken. Diverse opties worden afgewogen en de informatie wordt gewogen. Dit kost alleen veel energie en het eerste systeem blijft vaak op de achtergrond draaien. FinanciÃ«le markten zijn uitstekend in staat om het snelle systeem te activeren. Het lijkt er soms wel op of financiÃ«le markten ervoor gemaakt zijn om zoveel mogelijk participanten in hun hemd te zetten. FinanciÃ«le markten zijn wellicht efficiÃ«nt, de mens is dit niet.

Timing is de enige bron van alfa

Timing is de enige bron van alfa. Alle andere bronnen van alfa zijn namelijk geÃ¯dentificeerd en daarmee is het bÃ¨ta geworden, nog even afgezien of zoiets moet worden gezien als anomalie of dat het wordt veroorzaakt door gedragsmatige vooroordelen. Timing is niets meer dan laag kopen, hoog verkopen. Toch blijkt het snelle brein vooral beslissingen te nemen die qua timing waarde vernietigen. Als de markt hoog staat, stappen beleggers massaal in en in tijden van stress stappen veel beleggers uit. Het is kuddegedrag dat wellicht in het verleden nuttig was op de Savanne, maar bij beleggen juist in de weg zit. Dat is ook de reden dat contrair beleggen werkt, ingaan tegen de massa of de consensus betekent vaak ook ingaan tegen intuÃ¯ties en emoties.

Bijna alles is timing

Elke belegger doet aan timing, want zelfs de beslissing om te blijven zitten is een vorm van timing. Bovendien maakt elke belegger ook een selectie van beleggingen. Vreemd genoeg verschillen de resultaten van veel passieve beleggers zo mogelijk nog meer dan die van actieve beleggers. De â??marktâ?? kan namelijk op totaal verschillende manieren worden gedefinieerd. De consensus bij

actieve beleggers over wat de markt is, is kennelijk groter dan bij passieve beleggers. Blijkbaar wint het snelle brein ook bij het vaststellen van de benchmark bij passieve beleggers, iets wat meer intuÃ¯tief wordt bepaald.

Twee soorten correcties

Er zijn twee soorten correcties in aandelenmarkten: bull-markt correcties en bear-markten. Een bull-markt correctie is typisch een correctie van een procent of tien. Fundamenteel is er niets veranderd en zoâ??n correctie is bedoeld om stoom af te blazen. De koersen zijn wat te ver vooruitgelopen op de fundamenten en het is tijd om even gas terug te nemen. Zeker na een lange (onafgebroken) periode van stijgende koersen, krijgen beleggers hoogtevrees. Dit is niets meer dan het intuÃ¯tieve brein dat kennelijk een bepaald patroon heeft herkend (onafgebroken stijging zonder correctie) en die op basis daarvan durft te voorspellen dat er een correctie komt. Het grootste risico van beleggingscomitÃ©s is dat deze intuÃ¯tieve waarschuwing voor gevaar ervoor zorgt dat de consensuskudde in beweging komt. Wij zijn tenslotte allemaal mens.

Zolang er maar goed over is nagedacht

Bear-markten worden veroorzaakt door fundamentele wijzigingen. Die zijn rationeel, dus met behulp van het langzame deel van het brein, te analyseren. Een bear-markt wordt ook wel gedefinieerd als een daling van 20 procent of meer. In tegenstelling tot bij bull-markt correcties waar je twee keer goed moet timen (eruit en er ook weer in, met als risico dat je de verdere opgaande beweging mist), loont het dus bij bear-markten meer om te timen. Dat betekent niet dat het gemakkelijk is, maar voordeel van rationele argumenten is dat erover kan worden nagedacht. Eigenlijk is elke beleggingsbeslissing goed, zolang er maar over is nagedacht.

Elke afweging is ook timing

Nu is timing niet alleen voorbehouden bij de keuze om al dan niet in- of uit te stappen, maar elke afweging tussen de ene en de andere belegging is een vorm van timing. Het grote voordeel is dat bij zoâ??n afweging beleggers min of meer gedwongen worden om het langzame, rationele brein te gebruiken. Bovendien zit er ook al veel denkkracht in de koersen verwerkt. Beleggers zijn namelijk niet alleen en de prijs van een bepaalde belegging is tot stand gekomen dankzij de inspanningen van een grote groep beleggers, iets waar passieve beleggers als â??free riderâ?? van profiteren. Het heeft dan ook zin om na te denken wat het langzame brein ziet wat de markt niet ziet of dat in een bepaalde markt intuÃ¯ties, emoties en als gevolg daarvan kuddegedrag de overhand heeft gekregen en dat daarvan rationeel van kan worden geprofiteerd. Niet eenvoudig, want ook hier zijn we tenslotte allemaal mens en alfa is vluchtig.

Het kunstmatige brein

Beleggers krijgen nu steun van kunstmatige intelligentie. Met behulp van AI-assistenten kunnen we ons langzame rationele brein veel sneller laten werken. Waar het menselijk brein nu eenmaal niet alle data kunnen opslaan, is dat voor het kunstmatige brein geen enkel probleem. Omdat het kunstmatige brein geen mens is, kan dit brein ook beter de fouten van het snelle intuÃ¯tieve brein identificeren en mogelijk zelfs voorspellen. Gevolg is dat de markt door deze extra denkkracht nog efficiÃ«nter zal worden. Mogelijk ook dat de markt daardoor zal veranderen, want naast het snelle en het langzame brein, is er nu ook het kunstmatige brein.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer