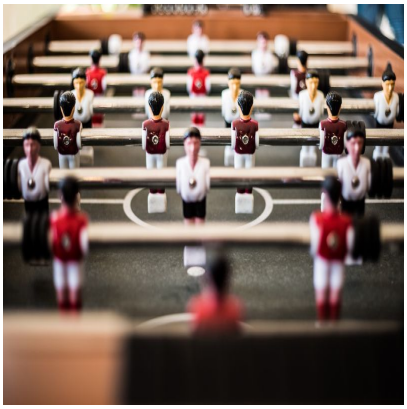
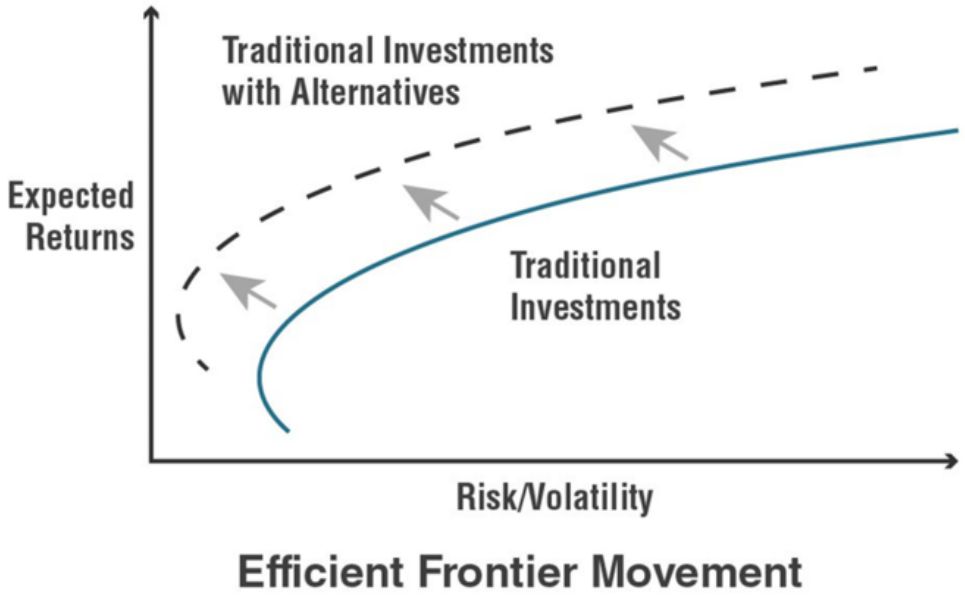


Private investeringen in portefeuille

Beschrijving

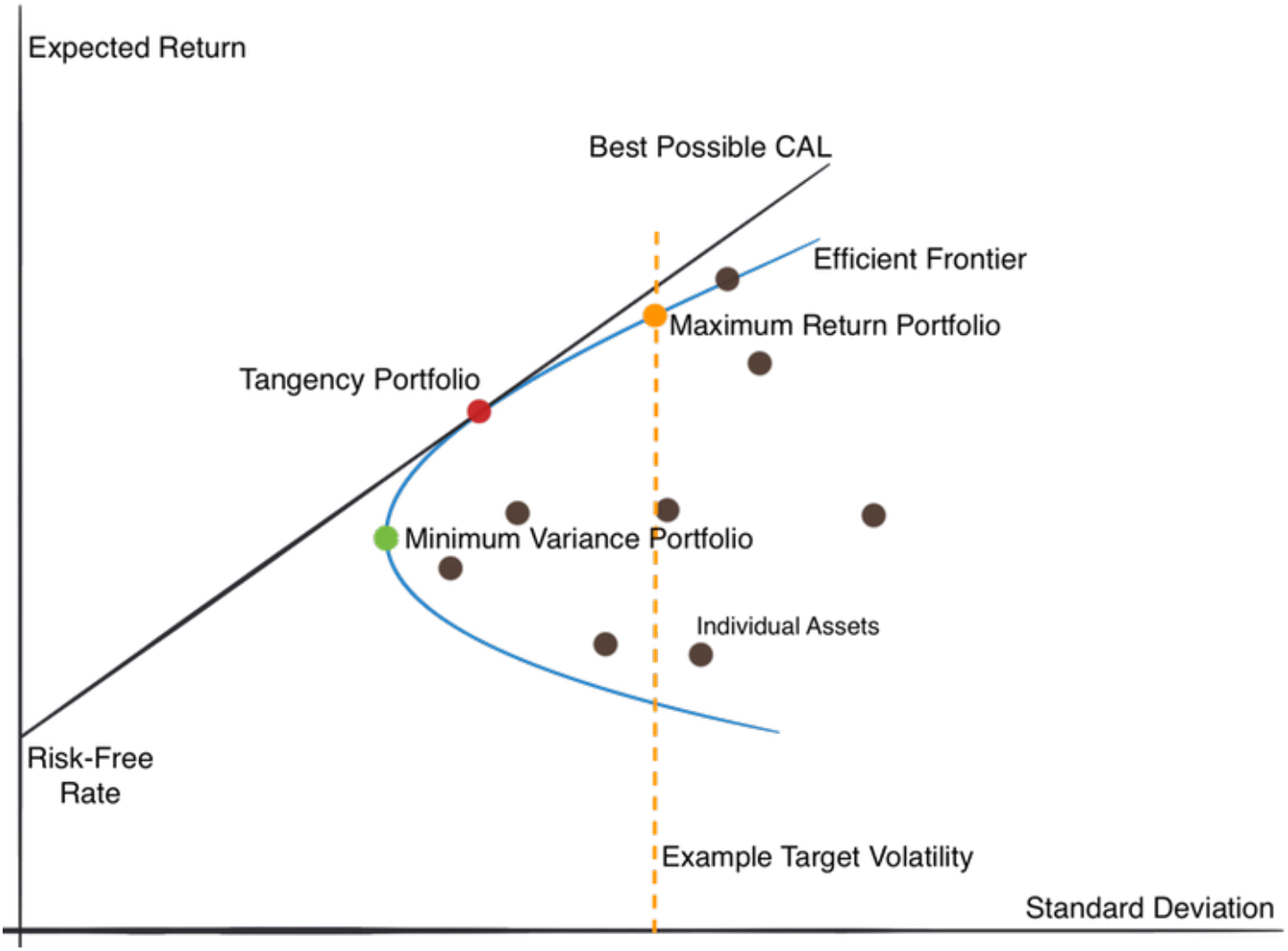
Het samenstellen van een beleggingsportefeuille wordt wel eens vergeleken met het selecteren van een voetbalteam. De spelers hebben een gezamenlijk doel, maar elke speler heeft een eigen rol. Niemand verwacht van de centrale verdediger dat ie gaat scoren, of dat de spits mee gaat helpen verdedigen. In een goed gespreide portefeuille is het vergelijkbaar. Zo zijn er beleggingen die vooral geschikt zijn om rendement mee te behalen, terwijl heel andere beleggingen vooral een bufferfunctie hebben. Jarenlang vervulden obligaties zoâ??n bufferrol, maar door de lage rente hadden ze die rol voor langere tijd verloren. Obligaties kregen daardoor niet langer een risicomijdend karakter, maar waren zelf een bron van risico. Dat hebben we in 2022 gezien. Door de snelle rentestijging in dat jaar is de bufferfunctie weer enigszins hersteld. Toch is de rente in historisch perspectief nog altijd niet hoog genoeg om volledig te vertrouwen op die bufferfunctie.

FIGURE 1: THE CONTRIBUTION OF ALTERNATIVE INVESTMENTS TO A PORTFOLIO



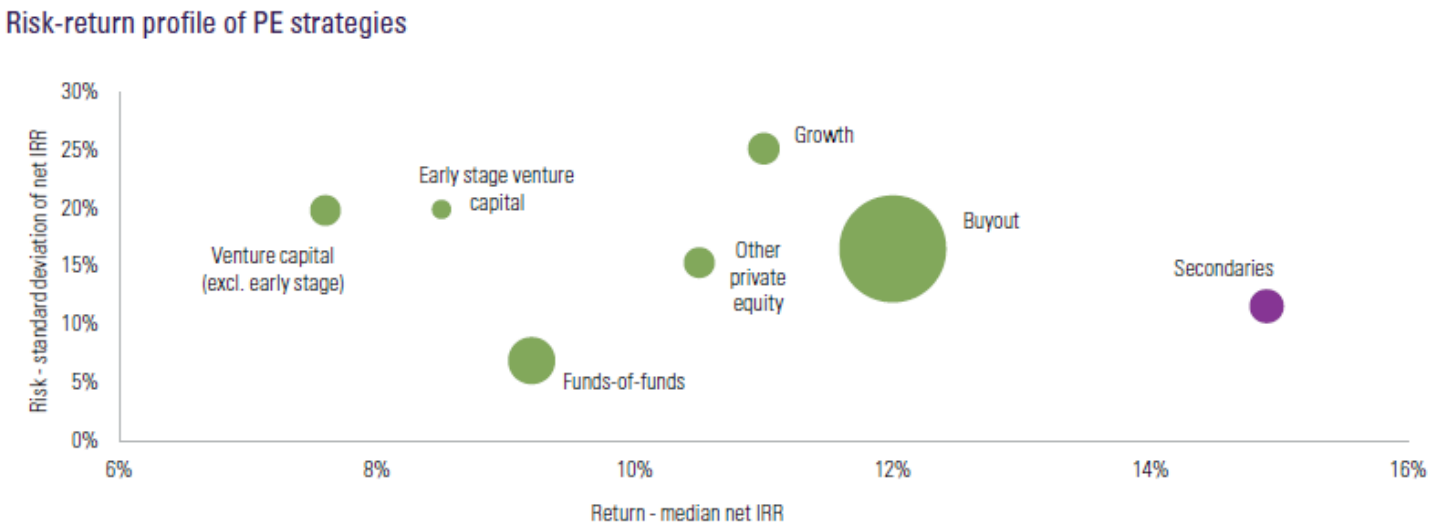
Source: Value Line Funds

Elke belegger wil wel rendement, maar geen risico. Nu is het in de financiÃ«le wereld zo dat risico de prijs is voor het hogere rendement. Vreemd genoeg is dit niet altijd het geval. Er zijn ook aandelen die weinig risicovol zijn, maar desondanks prima de beurs kunnen bijhouden of zelfs verslaan. Dat komt omdat in de beleggerswereld volatiliteit wordt gezien als een vorm van risico. Dat is het niet. Als iets veel beweegt, is het eerder een bron van rendement. Zonder dat aandelen bewegen is het immers onmogelijk om laag te kopen en hoog te verkopen. Een echt vorm van risico is permanent verlies van vermogen. Dat kan worden gerealiseerd doordat beleggers reageren op volatiliteit. Doordat iets veel beweegt denken veel beleggers dat er ook veel rendement mee kan worden behaald. Dat is niet het geval. Met laag-volatiele aandelen kan voor dezelfde hoeveelheid risico relatief relatie veel rendement worden behaald. Dat komt onder andere omdat actieve beleggers liever geen laag-volatiele aandelen selecteren vanwege de noodzaak om gelijk of beter dan de beurs te presteren. Door deze eigenschap zijn laag-volatiele aandelen interessant als onderdeel van een portefeuille. Het is feitelijk een meevoetballende verdediger en daarmee kan je winnen door niet te verliezen.



Als een beleggingsportefeuille gelijk is aan een voetbalteam dan is een beperking van een beursportefeuille wel dat het een tafelvoetbalteam is. Ondanks de prima spreiding, zijn de mogelijkheden beperkt. Alle spelers in het veld kunnen letterlijk geen kant op. In de echte wereld is het mogelijk het team veel beter te maken door breder te kijken en niet-beursgenoteerde beleggingen toe te voegen. Het eerste voordeel van deze private investeringen is dat ze niet dagelijks op de beurs worden verhandeld. Daardoor zijn ze veel minder volatiel. Dat zorgt bij veel econometristen voor kortsluiting. Ze begrijpen wel dat private investeringen in termen van permanent verlies van vermogen ook risicovol kunnen zijn, maar zien dat niet terug in de volatiliteit. Daardoor worden er vaak gekunstelde trucs bedacht om zo toch de beoogde volatiliteit te bereiken. Daarmee gaat men voorbij aan een belangrijke eigenschap van de beperkte liquiditeit, aan een beperkte volatiliteit zitten namelijk ook voordelen. Permanent verlies van vermogen staat namelijk niet los van de volatiliteit. Zoals aangegeven is volatiliteit op zich geen risico. Het is alleen risico als de belegger er op reageert. De belegger reageert alleen op risico (lees volatiliteit) dat niet eerder is geaccepteerd. Het ironische is dus dat doordat geaccepteerde risicoâ??s geen risico meer is, de niet geaccepteerde risicoâ??s juist wel een risico vormen. Op het moment dat de beurs een extreme uitslag (naar beneden) laat zien, bestaat

de kans dat eerder afgesproken risicogrenzen worden doorbroken. Juist op dat moment ontstaat er een behoefte om te acteren en in tijden van koersdalingen is die actie er vaak in de vorm van verkopen. Zoiets kan voorkomen worden door ook private investeringen op te nemen.



Private investeringen zijn er in soorten en maten. De grote drie zijn vastgoed, private equity en private debt. Elk van die drie is in omvang groter dan de beursgenoteerde tegenhanger. Er zijn veel meer private bedrijven dan beursgenoteerde bedrijven. Bovendien krimpt het aantal bedrijven met een beursnotering. Er is veel meer schuldpapier buiten de beurs dan op de beurs. Zelfs de obligaties die zogenaamd een beursnotering hebben worden maar voor enkele procenten via de beurs verhandeld. Bij vastgoed stelt het beursgenoteerde gedeelte niet zo veel voor op de totale waarde van al het vastgoed in de wereld. Wie dus uitsluitend op de beurs wil beleggen, beperkt zich tot slechts een klein deel van alle mogelijke beleggingen. Bovendien ontwikkelt juist deze private groep zich in snel tempo. Veel van deze categorieÃ«n zijn de laatste jaren in snel tempo volwassen geworden. Zonder de vele nadelen van een beursnotering slagen zij er ook in om een groter deel van de koek naar zich toe te trekken. Er zijn nauwelijks meer startende bedrijven die aan een beursgang denken voor de financiering, maar des te meer bedrijven na een sterke groeifase op de beurs willen cashen.

uncommon-truths-chart-1.jpg

In de toekomst zal het verschil tussen beursgenoteerde bedrijven en private investeringen afnemen. De handel op de beurs is voor de kleinere bedrijven vaak beperkt en daarmee ook de liquiditeit. Dat terwijl tegenwoordig voor zoâ??n beetje alles er wel een handelsplaats is. Zo is kunst de laatste jaren veel meer liquide geworden door online veilingen. Ook vastgoed op de beste locaties is vaak meer liquide dan sommige beleggingen op de beurs, vooral op het moment dat er sprake is van een crisis. Elke particulier weet dankzij websites waarop woningen kunnen worden gekocht en verkocht, dat de liquiditeit daardoor duidelijk is verbeterd. Het aantal handelsplaatsen is daardoor fors toegenomen en het is een kwestie van tijd tot ook private investeringen meer liquide worden. In plaats van de Jupiler

league van het tafelvoetbal speelt zoâ??n portefeuille mee in de Champions League.

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.