

De beleggingsridder op zoek naar de heilige graal

Beleggen om het hoogste rendement heeft iets magisch. Het is als het zoeken naar de Heilige Graal, een moeilijk bereikbaar maar aantrekkelijk doel. Een mens wil immers altijd meer, altijd beter. Gordon Gekko, hoofdrolspeler uit de film ‘Wall Street’ uit 1987, verwoordde dit treffend:

“The point is, ladies and gentleman, that greed – for lack of a better word – is good. Greed is right. Greed works. Greed clarifies, cuts through, and captures the essence of the evolutionary spirit. Greed, in all of its forms – greed for life, for money, for love, knowledge – has marked the upward surge of mankind.”

Heeft risicomangement dan geen betekenis voor de huidige beleggingsridder op zoek naar de Heilige Graal van rendement? Ridders hadden vroeger een ethos, hoofdwaarden. De zoektocht naar rendement lijkt hieraan voorbij te gaan. De moderne beleggingsridder zou wel kunnen verwijzen naar Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB). Ook het World Economic Forum geeft aan dat economische groei niet het enige is wat telt, en streeft naar ‘inclusive growth and development’. Tien jaar geleden legde ook de SER al de nadruk op ‘duurzame’ globalisering. Dat is belangrijk. Het zijn dimensies die Gordon Gekko vergeet. Maar MVB is niet de kern van risicomangement. Rendement is de basis voor risicomangement. Je kunt geen risico’s definiëren zonder verwacht rendement. Je kunt geen risico’s managen zonder te weten hoe je omgaat met verwachte rendementen. Je kunt geen risk appetite definiëren zonder je reken-schap te geven van verwacht rendement.

Hoe ziet die Heilige Graal met het hoogste verwachte rendement er voor de moderne beleggingsridder dan uit? Voor de traditionele ridder gaat het om de zoektocht naar een beker – de graal – met bovennatuurlijke krachten. In de film ‘Indiana Jones and the last Crusade’ belandt Indiana in een kamer vol bekers. Indiana moet zelf de goede graal zien

te vinden tussen de vele nepgralen in de kamer. De heilige graal blijkt niet een van de met juwelen bedekte bekers te zijn, maar een eenvoudige timmermansbeker met een gouden binnenkant. Alle andere bekers brengen geen leven, maar dood. Ook een belegger heeft als taak om door oppervlakkige kenmerken van potentiële investeringen heen te kijken en de ware aard van een belegging bloot te leggen.

Ervaring, geschiedenis en bewustwording zijn belangrijke ingrediënten voor de huidige beleggingsridder om de eigenschappen van een belegging te doorgronden. Elke (on) bewuste keuze geeft de mogelijkheid om te leren over hoe je risico’s moet nemen. Hoe ga je met de keuze om? Wat is het resultaat? Waardoor werd het resultaat bepaald? Het verleden kan je leren over de risico’s. Het verleden kan je leren over je eigen vaardigheden. Met een beetje geluk kun je ook van anderen leren. Niet dat mensen daar erg goed in zijn, overigens, in het leren van het verleden. Mensen denken te vaak ‘This time is different’. Er is altijd wel een reden te bedenken waarom het deze keer anders is: waarom een tulpenbol 1000 gulden kan kosten, waarom internet-bedrijven 5x zo duur zijn als andere bedrijven of waarom je voor een bitcoin 16.000 Euro wilt betalen. Ik heb wel eens een hoogleraar statis-



tiek horen verzuchten dat studenten niets leren van statistiek. Je kunt enorme hoeveelheden statistische gegevens aanreiken, maar als mensen dan een keuze moeten maken over een beslissing waar ze additionele (big) data over hebben, vallen ze terug op heuristieken.

Wat er derhalve gebeurt, is dat de risicomangement kennis van het verleden verankerd wordt in regels, procedures, limieten en controles. Je kan immers van mensen niet verwachten dat ze voldoende oog houden voor de risico’s in de zoektocht naar rendement. Als je regels niet vastlegt en formaliseert dan ontsnappen mensen bewust of vergeten onbewust. Af en toe is er iemand die de regels dan weer wat opschudt, zoals Trump. En gelukkig zijn er altijd vrijbuiters die de grenzen opzoeken en ze overschrijden. Zodat we weer weten waarom de regels er waren. En ze aan kunnen passen aan de nieuwste omstandigheden.

Hopelijk vergemakkelijkt dit de zoektocht naar goede beleggingen. Maar het blijft de vraag of we uiteindelijk de timmermansbeker van het ideale rendement er uit kunnen halen. ■

Loranne van Lieshout en Tjemme van der Meer namens CFA Society VBA Netherlands commissie risicomangement