

# Beleggingsovertuigingen en mythes

Beleggers hebben voortdurend te maken met risico's en onzekerheden en zijn misschien juist daarom op zoek naar ijkpunten en houvast. Door een aantal investment beliefs tegen het licht te houden, rijken wij de dolende belegger met dit voorjaarsnummer de helpende hand. De lat ligt daarbij hoog. Het doel is om een onderscheid te maken tussen waarachtige wetmatigheden en bruikbare vuistregels die de belegger in een gouden lijstje boven zijn bed kan hangen en dogma's en mythes die ten onrechte worden aangehangen en maar beter kunnen worden afgedankt.

Er is waarschijnlijk geen vermogenscategorie waar vuistregels zo'n grote rol spelen als vastgoed. In het eerste artikel van dit nummer onderzoeken Friso Berghuis, Dennis van de Pas en Remco Rothkrantz van de commissie vastgoed een zestal stellingen die allemaal met deze vermogenscategorie te maken hebben. Aan de hand van hun ervaring in de sector en onderzoek wordt aan iedere stelling een waarheidsgehalte toegekend. De auteurs zijn niet bang voor afwijkende meningen: zij nodigen lezers uit om op de LinkedIn-pagina van CFA Society Netherlands verdere discussie te voeren.

Terwijl inflatie een van de onderwerpen is in het vastgoedartikel, staat dit onderwerp centraal in het artikel van Guido Baltussen, Laurens Swinkels, Bart van Vliet en Pim van Vliet. Aan de hand van een dataset die zich uitstrekt over een periode van bijna anderhalve eeuw, geven de auteurs inzicht in de nominale en reële rendementen op aandelen en obligaties bij verschillende inflatieregimes. Bovendien worden factorpremies geanalyseerd, zowel voor aandelen als voor obligaties.

Het derde artikel analyseert een beleggingsvraagstuk in multi-asset context. Een vuistregel die bij beleggen over de levenscyclus regelmatig wordt gehanteerd is om het percentage zakelijke waarden in de portefeuille gelijk te stellen aan 100 minus de leeftijd van de belegger. Gosse Alserda, Oliver Warren en Gerard Moerman komen tot de conclusie dat deze vuistregel wat te kort door de bocht is: de toegevoegde waarde van optimalisatie weegt op tegen de extra complexiteit.

Over de vraag of de voorkeur moet worden gegeven aan actief of passief beleggen wordt in heel wat beleggingscommissies gedebatteerd. Gebruikmakend van data met betrekking tot institutionele mandaten in een groot aantal aandelen categorieën beantwoordt Simon Zijlstra de vraag of het mogelijk is de betere actieve aandelenbeleggers te selecteren aan de hand van hun track record. Zijn antwoord is bevestigend, zolang de belegger maar de beschikking heeft over een multi-factor toolkit.

Een investment belief dat bij beleggen in grondstoffen wordt aangehangen is dat institutionele beleggers door te beleggen in termijncontracten de prijs van voedsel opdrijven. Ralph Sandelowsky maakt niet alleen korte metten met dit vooroordeel, maar beargumenteert ook op overtuigende wijze dat institutionele beleggers juist een positieve rol hebben bij het afdekken van risico's door grondstofproducenten.

Na deze duiding op het terrein van aandelen, obligaties, vastgoed, grondstoffen en multi-asset beleggen, belichten het interview, de bookreview en de column investment beliefs op hun geheel eigen wijze. In het interview met *practitioner* en *academische expert* Jason Hsu komen zeven "sprookjes" binnen *finance* aan de orde, onder andere op het terrein van ESG, backtests en de weging van beleggingen binnen portefeuilles. De bookreview van de hand van Patrick Wierckx is gewijd aan de *golden oldie* *The Wisdom of Crowds*, waarin juist wordt afgerekend met de waarde van de mening van experts. Mocht het u inmiddels duizelen, dan zet de column van het Risk Management Committee u weer met beide benen stevig op de grond: controle willen hebben is een brug te ver, verantwoordelijkheid nemen en ruimte geven aan verschillende inzichten en perspectieven is de weg voorwaarts.

Wij wensen u daarbij een veilige reis!

*Dirk Gerritsen*

*Jan Jaap Hazenberg*

*Michel Wetser*