

Een exact cijfer op je risico plakken is niet zo eenvoudig

Joost Dobber en Roger Cohen
Amsterdam

Rendement en risico zijn de twee bestanddelen van de moderne portefeuilletheorie. Het ontbreekt niet aan aandacht voor het eerste deel, maar hoe meet je het risico in je portefeuille?

Onderzoek na onderzoek toont aan: risico's inschatten is niet het sterkste punt van beleggers. Vooral particuliere beleggers zijn kwetsbaar voor de valkuilen van hun eigen irrationaliteit. 'De gemiddelde particulier denkt niet in termen van risico', zegt Arvid Hoffmann, universitair docent behavioral finance aan de Universiteit Maastricht. 'Ze laten zich vooral leiden door hun recente rendementen. Beleggers die een goed rendement hebben behaald associëren dat met een laag risico. Hierdoor neemt hun risicotolerantie toe.'

Voor die beleggers zijn er eenvoudige maatstaven die een indicatie geven hoe risicovol een beleggingsproduct is. Door te kijken naar de standaarddeviatie, de bèta en de tracking error (zie hiernaast) kunnen verschillende producten met elkaar worden vergeleken.

Maar die maatstaven geven nog geen compleet beeld van het totale risico van een beleggingsportefeuille. Om die te berekenen, gebruiken professionele beleggers de moderne portefeuil-

letheorie (MPT) van econoom en Nobelprijswinnaar Harry Markowitz als basis. Volgens de MPT moeten beleggers streven naar een zo hoog mogelijk rendement bij een zo laag mogelijk risico. Het risico wordt daarbij berekend door de standaarddeviatie (oftewel de volatiliteit van het rendement) van de verschillende beleggingscategorieën te combineren met de correlatie tussen die categorieën.

Hoewel niet onmogelijk, is dat voor de particuliere belegger geen eenvoudige berekening. Bovendien zijn betrouwbare correlatiegegevens over andere markten dan de Amerikaanse niet altijd beschikbaar. VBA, de Nederlandse vereniging van beleggingsprofessionals, publiceert die cijfers tot voor kort wel. Op risicoprofieltoets.nl kon daarmee gemakkelijk een indicatie van het risico van de portefeuille worden verkregen. Sinds 2010 worden die gegevens echter niet meer bijgewerkt. Tijdgebrek, aldus een woordvoerder. 'Eind dit jaar moeten die cijfers zijn bijgewerkt.'

Volgens Arvid Hoffmann van de Universiteit Maastricht zouden banken en brokers meer kunnen doen om beleggers te helpen het risico van hun portefeuille in te schatten. 'Brokers geven op hun onlinebeleggingsplatformen indrukwekkende tools om inzicht te geven in het rendement. Maar in de portefeuilleoverzichten is bijna niets terug te vinden over het risico dat de belegger loopt.'

Maar zelfs dan, waarschuwt econometrist Erik Kole van de Erasmus School of Economics in Rotterdam, blijft risico erg lastig te kwantificeren. 'Met standaarddeviatie en de correlatie met andere beleggingscategorieën kom je een heel eind, maar het behoedt de belegger niet voor extreme marktomstandigheden. Terwijl daar juist nu een groot deel van het risico zit.'

Kwetsbaar

Particulier denkt niet na over het risico dat hij loopt bij zijn beleggingen

Lastig

Risico blijft moeilijk te kwantificeren

