

Gepubliceerd als gastbijdrage (6 juni 2017) bij

**n-tv.de** en

**n-tv Telebörse.de**

**S&P is stabielier dan Euro Stoxx**

## 'Beleggers zien extreme risicos niet onder ogen'

*Een gastbijdrage van Paul Skiba*

**Europese aandelen gelden op dit moment als uitstekend, terwijl men Amerikaanse aandelen als overgewaardeerd beschouwd. Beleggers die deze tips volgen, begaan mogelijk een pijnlijke vergissing. Want ze laten extreme risico's buiten beschouwing.**

Voorals Europese beleggers geven thans de voorkeur aan Europese aandelen. Gemeten aan de gangbare kengetallen zijn deze voordeliger dan Amerikaanse titels. Bovendien lag de economische groei in Europa hoger dan in de Verenigde Staten. De conjuncturele cyclus is in Europa nog niet zo ver gevorderd als in de Verenigde Staten. Daarom zou de economische groei nog enige tijd kunnen aanhouden.

De huidige voorkeur van beleggers voor Europese titel vinden we dan ook terug in de wisselkoersen. Ten opzichte van de dollar is de euro sinds het begin van het jaar bijna 7 % gestegen en over de langverwachte pariteit heeft vrijwel niemand het meer. Investeerders verkopen in dollars genoteerde aandelen en kopen in euro genoteerde effecten. Deze grootschalige verschuivingen kunnen een fatale fout blijken te zijn omdat daarbij de kans op extreme verliezen uit het oog wordt verloren.

Het risico op extreme koersverliezen kan met het kengetal extreme Value-at-Risk (eVaR) worden gemeten. De risicometing is afkomstig uit het onderzoek naar natuurrampen. Daar probeert men aan de hand van voorschokken grote aardbevingen te voorspellen. Deze methode kan op de financiële markten worden toegepast. Eenvoudig gezegd onderzoekt men dan hoe dikwijls en hoe sterk een enkele waarde of aandeelindex in een bepaalde periode, bijvoorbeeld in een week of maand zich niet binnen een bepaalde bandbreedte van enkele procenten beweegt, maar daaruit uitbreekt.

## **Tesla is veiliger dan VW**

Dit perspectief levert de verbazingwekkende resultaten op, juist in de huidige beursfase. Zo lag de eVaR van Tesla in mei voortdurend onder die van VW. Onlangs werd het verschil zelfs groter. En dat hoewel Tesla in 2016 maar net 84.000 auto's heeft vervaardigd. Vorig jaar kwam de Volkswagengroep op 10,4 voertuigen uit. De eVaR richt zich echter niet op fundamentele gevaren maar op koersrisico's. Het kengetal vraagt niet naar het "waarom" maar laat alleen zien hoe risicovol een investering is, vanuit een statistisch perspectief.

Een vergelijkbaar resultaat levert de vergelijking tussen Wall Street en de Europese aandelenmarkten op. Sinds het begin van het jaar heeft het risico voor Noord-Amerikaanse aandelen zich zijwaarts ontwikkeld, is zelfs in de lente nog enigszins vermindert. Op de Europese aandelenmarkten is het risico op extreme koersverliezen sinds maart juist merkbaar verhoogd. Het licht nu duidelijk boven de Amerikaanse waarden.

## **Ook op de middel- en lange termijn komen de Amerikaanse aandelen er beter van af.**

Een op eVaR gebaseerde investeringsstrategie verkoopt de aandelen als het extreme risico kritisch is, en investeert als dat risico zich op een laag niveau bevindt. Deze strategie zou, historisch gezien, slechts zeer zelden in Euro Stoxx investeren. Gelet op het extreme risico van de S&P 500 die de 500 grootste in de VS genoteerde aandelen omvat, zijn er terugkijkend daarentegen slechts weinig 'de-investeringsfases'. Onder de streep is de markt daar dus stabiel en ondanks zijn huidige onderperformance gelet op mogelijke problemen voor de korte- en middellange termijn in een betere positie dan de Europese aandelenbeurzen.

Welke betekenis deze extreme risico's hebben, kan ik aan de hand van een eenvoudig voorbeeld verduidelijken. Als een aandeel met 50% daalt, moet het weer 100% stijgen om zijn uitgangsniveau weer te bereiken.

Figuurlijk gesproken springen beleggers thans met Europese aandelen op de sneller rijdende trein. Maar als deze naar de klippen rijdt, is dit mogelijk een verkeerde strategie. Het is precies dat, dat tot voorzichtigheid zou moeten stemmen.



Paul Skiba werkt sinds 2015 in het risicomanagement van BPM - Berlin Portfolio Management. Hij heeft economie aan de universiteiten van Mannheim en Dublin gestudeerd en financiële wiskunde aan de Cass Business School in Londen.

#### **Disclaimer**

*Deze publicatie is enkel bedoeld voor informatiedoeleinden en voor gebruik door de ontvangers. Ze vormt noch een aanbod, noch een uitnodiging vanwege of in opdracht van BPM - Berlin Portfolio Management GmbH tot het kopen of verkopen van waardepapieren of beleggingsfondsen. De informatie die in deze publicatie is opgenomen, werd verzameld uit bronnen die als betrouwbaar bekend staan. BPM - Berlin Portfolio Management GmbH geeft echter geen enkele garantie betreffende de betrouwbaarheid en volledigheid ervan en wijst iedere aansprakelijkheid af voor verliezen die voortkomen uit het gebruik van deze informatie.*

[www.berlin-pm.com](http://www.berlin-pm.com)