

Inhoudsopgave

Inleiding	7
1 Beleggen is risico nemen	11
2 Zonder risico beleggen	20
3 De (schijn)zekerheid van obligaties	30
4 Onderneem het met aandelen	44
5 Vast als een huis	60
6 Indirect meedoen via beleggingsfondsen	69
7 De vele mogelijkheden van opties	76
8 Diverse derivaten	88
9 Verleidelijke aanbiedingen	98
10 Beschermd beleggen volgens Simon A. Cohen	107
Register	121

Inleiding

Wie wat bewaart, die heeft wat. Vroeger werden voedselvoorraden aangelegd als buffer voor magere oogstjaren: letterlijk een appeltje voor de dorst. Met de introductie van het geld als ruilmiddel kon de mensheid er ook toe overgaan een voorraad op te bouwen voor de ‘oude dag’: het pensioen, het spreekwoordelijke appeltje voor de dorst. Een belangrijk voordeel van geld is het gemakkelijk opslaan en bewaren, maar nog belangrijker is dat men het ook voor zichzelf kan laten werken. Daartoe moet het echter wel ergens in worden belegd. Beleggen is niet meer dan geld beschikbaar stellen aan een partij die in staat wordt geacht er meer geld van te maken. Maar daar zijn natuurlijk altijd risico's aan verbonden. Geld kan op een oneindige hoeveelheid manieren worden belegd. Dit maakt van beleggen zo'n interessante onderneming. Het is daarbij van groot belang onderscheid te maken tussen beleggen en speculeren.

Angst en hebzucht

Met de introductie van geld ontstonden er markten: plaatsen waar vraag en aanbod elkaar konden ontmoeten. Er kwamen kooplieden: handelaren die ervan profiteerden dat de ene partij andere behoeften had dan een andere partij. Daarbij kon de handel met voorkennis ontstaan: trachten munt te slaan uit de beschikbare informatie, die de ene partij eerder bereikt dan een andere partij. In het verlengde daarvan deed het speculeren zijn

intrede: trachten op korte termijn ervan te profiteren dat de ene partij beschikbare informatie anders uitlegt dan de andere partij. Sommigen noemen dat ook beleggen. Speculeren en beleggen zijn echter twee totaal verschillende dingen.

Geld brengt in de mens twee dubieuze drijfveren naar voren: de hebzucht naar meer geld en de angst om het weer kwijt te raken. Beide drijfveren blijken in de praktijk bij vrijwel iedereen in zekere mate aanwezig. Het lijkt erop dat de aandacht van de media in de laatste jaren vooral gericht is op alle negatieve zaken rond het beleggen: handel met voorkennis, speculatie in internetfondsen, veel te hoog geprijsde beursintroductions, bankadviseurs die het geld van hun cliënten op uiteenlopende manieren over de balk smijten, frauderende beursfondsen, zichzelf met opties verrijkende lieden, noem het allemaal maar op. Beleggen leek in de jaren negentig van de twintigste eeuw in plaats van voetbal volkssport nummer één te gaan worden. Steeds meer mensen zetten hun zuurverdiende geld vandaag de dag weer voorzichtig op de spaarrekening. Dat dit soms verstandig kan zijn, maar meestal niet, zal dit boekje trachten aan te tonen.

De tijd waarin beleggen alleen was weggelegd voor de allerrijksten ligt gelukkig ver achter ons. Vandaag kan iedereen met kleine bedragen deelnemen in een beleggingsfonds, of met behulp van de enorme informatiestroom op het internet, zelf zonder al te veel kosten een beleggingsportefeuille samenstellen. Vaak ziet de belegger echter door de bomen het bos niet meer. Met dit boekje zult u aan de hand van een groot aantal voorbeelden en praktische tips wegwijs kunnen worden in de doolhof die beleggen heet.

Rendement en risico

De prijs die beleggers vragen voor het lopen van risico, is rendement ofwel opbrengst. Hoe hoger het risico, hoe hoger deze rendementseis. Als twee beleggingen een gelijk verwacht rendement hebben, maar een verschillend risico, zullen verstandige beleggers altijd kiezen voor de belegging met het laagste risico. De belegging met het laagste risico zal daardoor in prijs stijgen, waardoor dus het rendement daalt! Dit proces is continu gaande tot er weer een (tijdelijke) evenwichtssituatie bereikt wordt tussen verwacht rendement en risico.

Hoe meer risico een belegger loopt, hoe hoger het rendement dat hij eist, en dat hij mag verwachten bij de evenwichtsprijs. Dit zeer eenvoudige concept van vraag en aanbod van rendement en risico moet steeds bij elke beleggingsbeslissing voorop staan. In dit boekje zullen de belangrijkste beleggingscategorieën steeds in het licht van de afweging tussen verwacht rendement en risico worden besproken. Aan de hand van honderd praktische beleggingstips krijgt u per categorie aanwijzingen waarnaar de aandacht dient uit te gaan. Daarbij zal duidelijk worden wat beleggen eigenlijk is, of beter, wat het zou moeten zijn: optimaliseren van het rendement binnen de grenzen van het maximaal aanvaardbare risico.

Rotterdam, 2003
Simon A. Cohen

Hoofdstuk 1

Beleggen is risico nemen

Veel beleggers hebben voor beleggen eigenlijk te weinig tijd. Voor de meeste mensen is tijd geld. Daarom kan het voordelig zijn om anderen het werk te laten doen. Bijvoorbeeld door te beleggen in beleggingsfondsen of in samenspraak met een vermogensbeheerder. Er zijn echter zoveel mogelijkheden dat de belegger zeer goed in het oog moet houden wat hij uiteindelijk met zijn beleggingen moet of wil bereiken.

Wat is beleggen?

Beleggen is simpelweg: geld beschikbaar stellen aan iemand die in staat wordt geacht er meer geld van te maken.

Als iemand in de gelukkige omstandigheid verkeert dat hij geld over heeft, kan hij dit natuurlijk tegen een vergoeding aan een ander beschikbaar stellen. Hoe langer diegene dat geld nodig heeft, hoe meer vergoeding, rente, hij zal moeten betalen. Omdat het altijd de vraag is of de ander het geld ooit zal teruggeven, zal voor het risico ook een vergoeding moeten worden betaald, de risico-opslag. Hoe groter het risico is dat het geld niet terugkomt, hoe groter de risico-opslag zal zijn die de belegger eist.

Een belegging zonder risico bestaat niet. Van sommige beleggingen is het risico (en dus de risico-opslag) weliswaar zeer laag, zoals van kortlopende staatsleningen of spaarrekeningen

bij grote, gezonde banken. Maar ook grote banken en zelfs landen kunnen soms failliet gaan. Zo hadden bijvoorbeeld weinigen verwacht dat het machtige en rijke Rusland na de revolutie in 1917 niet meer zou aflossen op de Russische staatsleningen. Er zijn genoeg mensen, ook in Nederland, die hun destijds kostbare Russische staatsobligaties nog slechts als behang kunnen gebruiken.

Er spelen bij beleggen altijd twee factoren mee die onderling sterk samenhangen:

1. het rendement;
2. het risico.



RISICO VS. RENDEMENT

Het rendement is de opbrengst die voorspeld of verwacht wordt; het risico is de kans dat en de mate waarin het feitelijke rendement afwijkt van het verwachte rendement. Het risico is nooit helemaal nul. Elke onderneming kan in principe failliet gaan. In hoofdlijnen kan men bij beleggen het risico in twee soorten risico verdelen:

1. het risico dat het echte rendement afwijkt van het voorspelde rendement;
2. het risico van het niet terugbetalen van de oorspronkelijke investering.

Bij de eerste soort risico zijn er meevallers of tegenvallers, waarbij de kans op beide ongeveer even groot zal zijn. Bij de tweede soort is er natuurlijk een alles-of-nietssituatie, waarbij de kans op niets doorgaans veel kleiner is dan de kans op alles. Bij alle soorten beleggingen spelen bovengenoemde risico's op een of andere manier mee. Door uw beleggingen goed te spreiden over verschillende beleggingssoorten zoals aandelen, obligaties en vastgoed, kan de eerste soort risico belangrijk worden verminderd. Door de beleggingen goed te spreiden binnen de beleggingscategorie (dus over uiteenlopende aandelen, obligaties, vastgoedobjecten) wordt vooral de tweede risicosoort belangrijk verminderd.

Voorbeeld: de beleggingsbeslissing

Stel u heeft een vermogen van een zekere omvang dat u naar verwachting de komende tien jaar niet nodig zult hebben voor uw dagelijkse levensonderhoud. Als u het geld op een spaarrekening van een gezonde grote bank zet, zult u genoeg moeten

nemen met een bescheiden rentevergoeding. Als de bakker op de hoek u echter vraagt hem voor een jaar een geldbedrag te lenen omdat hij een filiaal in een andere plaats wil openen, zult u het waarschijnlijk alleen doen als u genoeg vertrouwen heeft in de ondernemerskwaliteiten van de bakker en als hij een hogere rente uitkeert dan de bank. Stel dat de bakker u een rente aanbiedt van 10 procent. De extra rente die u dan aan uw bakker in rekening brengt is een vergoeding voor het risico dat u bereid bent te lopen. Wij noemden dat eerder al de risico-opslag of *risicopremie*. Hierbij geldt de wet van behoud van risico:

Hoe groter het risico, des te groter de risicopremie zou moeten zijn.

De vraag is natuurlijk: hoe groot is het risico? Stel dat de kans 1 op 10 is dat de bakker mede door zijn riskante uitbreidingsplannen failliet gaat, dan is de kans 1 op 10 dat u al uw geïnvesteerde geld kwijtraakt. Maar de rente die u van uw bakker zou krijgen is 10 procent, terwijl u op uw spaarrekening van de bank 4 procent zou hebben gehad. Indien u € 10.000 overweegt te investeren, kan de kansverdeling rond deze investeringsbeslissing als volgt worden omschreven:

Op de bank:

100% kans om € 10.000 terug te ontvangen, plus 4% rente:

€ 10.400

Lenen aan de bakker:

90% kans om € 10.000 terug te ontvangen, plus 10% rente:

€ 11.000

10% kans om € 0 terug te ontvangen

In het laatste geval zal de terugbetaling van de investering alles of niets zijn. Maar om te zien of deze investering het risico waard is, kunnen we uitrekenen wat het rendement zou zijn als u onder dezelfde voorwaarden in vele verschillende bakkers zou hebben kunnen investeren. Dan krijgt u namelijk negen op de tien keer € 11.000 en één op de tien keer niets terug. Gemiddeld is dat € 9.900 $((9 \times 11.000 + 1 \times 0)/10)$.

Deze som maakt duidelijk dat u uw geld beter op de spaarrekening kunt laten staan.

Welke rente is nodig?

Op dezelfde manier kunnen wij uitrekenen hoeveel rente we aan de bakker in rekening zouden moeten brengen om deze investering wel aantrekkelijk te maken.

Bij de bank bedraagt de risicoloze rente 4 procent.

Bij de bakker is er sprake van risico. De kans op faillissement is 1 op 10, dat is dus in 10 procent van de gevallen. De kans dat de bakker de lening na een jaar met rente terugbetaalt is dan 90 procent.

De verwachte uitbetaling op de investering in de bakker zou minimaal gelijk moeten zijn aan het saldo plus de opbrengst van de spaarrekening. Dus:

$$€ 10.400 = 90\% \text{ van } € 10.000 \text{ plus rente}$$

$$€ 10.400 = 0,9 \times 10.000 \text{ plus rente}$$

$$€ 10.000 \text{ plus rente} = 10.400/0,9 = 11.555,55$$

$$\text{de rente} = 11.555,55 - 10.000 = 1.555,55 = 15,56\%$$

De rente die wij de bakker in rekening zouden moeten brengen

als de kans dat hij failliet gaat op 10 procent wordt geacht, zal dus minstens 15,56 procent moeten zijn.

Het is afhankelijk van uw risicoprofiel of u wel of niet in de bakker op de hoek wilt investeren en hoeveel rente u eist. Een bank, die dagelijks zeer veel van dit soort investeringsbeslissingen neemt, zal aan de bakker misschien een rente van 18 procent in rekening brengen, zodat de bank er nog wat winst op maakt. (Het is dus niet vreemd dat de bakker bij u aanklopte om te proberen geld te lenen tegen 10 procent.)

40 procent rente

Dat waren nog eens tijden, dat je op een tweeweeks deposito bij de bank 40 procent rente kreeg – op jaarbasis weliswaar. Dat was in 1974, toen de eerste oliecrisis begon. De autoloze zondag, rolschaatsen op de snelweg, benzine op de bon, en hele dure olie. Gevolg: scherpe prijsstijging, hoge inflatie en schaars geld. Eind van de jaren zeventig volgde opnieuw een oliecrisis. De Nederlandse Staat was toen genoodzaakt om leningen uit te schrijven met een rente van 12,75 procent. Die 40 procent was wel al te gortig, maar wel kon men vele maanden zijn geld bij de bank wegzetten tegen rentes van 12 tot 18 procent per jaar. Het was de tijd van de slimme jongens die tankers charterden en olie in het Midden-Oosten ophaalden, om die tegen meer dan \$ 40 per vat elders in de wereld te verkopen.

Bij belegging in schulden van bedrijven – namelijk obligaties, die in feite schuldpapieren zijn – is spreiding binnen de beleggingsportefeuille mogelijk nog belangrijker dan bij belegging in aandelen, die een stukje eigendom van de desbetreffende be-

drijven zijn. Dit komt door het alles-of-nietskarakter van obligaties. Er wordt in verreweg de meeste gevallen rente betaald en keurig afgelost, maar soms gaat het bedrijf dat de obligaties heeft uitgegeven, failliet en dan zullen de obligaties nooit worden afgelost. Bij aandelen is dat beduidend anders (zie hoofdstukken 3 en 4).

Doelstellingen, beleggingshorizon en risicoprofiel

Uw volledige vermogen investeren in uw bakker zou, ook als u bijvoorbeeld 16 procent per jaar van hem zou krijgen, toch nog een domme beslissing zijn omdat u daarmee al uw eieren in één mandje stopt. Als de bakker het goed doet hebt u weliswaar een aanvaardbaar rendement, maar als de bakker failliet gaat verliest u alles. Dat risico kunt u zich waarschijnlijk niet veroorloven. U moet uw vermogen dusdanig spreiden over verschillende beleggingen dat het door een faillissement van één belegging niet wordt opgesoupeerd. Het liefst moet uw vermogen zelfs verscheidene kleine rampen kunnen overleven.

Het is altijd van groot belang de doelstelling van uw vermogen in het achterhoofd te houden. Spaart u voor de luxe van een boot of voor een wereldreis, dan kunt u zich meer risico veroorloven dan wanneer u zelf moet zorgen voor een aanvulling op uw pensioen of AOW. En als u voor uw pensioen belegt, kunt u zich meer risico veroorloven als u 27 jaar bent dan wanneer u 54 jaar oud bent. De tijd tot het moment dat u van uw vermogen gebruik wilt gaan maken, wordt de *beleggingshorizon* genoemd. De mate waarin u risico mag lopen wordt vaak het *risicoprofiel* genoemd.

Tijd is geld

Veel beleggers hebben voor beleggen eigenlijk te weinig tijd. Voor de meeste mensen met een dienstbetrekking geldt bovendien dat tijd kostbaar is. Daarom kan het voordelig zijn om anderen het werk te laten doen. Bijvoorbeeld door te beleggen in beleggingsfondsen of ruggenspraak te houden met een vermogensbeheerder. Meer over beleggingsfondsen volgt in hoofdstuk 6. Voor wie wel zelf wil beleggen, of goed wil weten waarom een vermogensbeheerder bepaalde dingen doet of laat, kunnen de volgende tips nuttig zijn.

Tips 1 tot en met 10

1. Als u geld heeft, laat het dan voor u werken.
2. Onthoud de wet van behoud van risico: Risico verdwijnt nooit, het kan hooguit bij een andere belegger terecht komen. De prijs van risico is rendement.
3. Hoe groter het risico is dat men zijn geïnvesteerde geld niet terugziet, des te groter de vergoeding, de risicopremie, zou moeten zijn die men als belegger eist.
4. Word u bewust van de angst en de hebzucht in uzelf die iedere andere belegger ook kent.
5. Een belegging zonder risico bestaat niet. Laat u nooit iets wijsmaken. Als iemand u een hoog rendement belooft zonder risico, is er altijd toch een (soms verborgen) risico.

6. Breng altijd een goede spreiding aan in uw beleggingsportefeuille, zorg dat u verscheidene tegenslagen kunt opvangen.
7. Stel zelf uw beleggingsdoelstellingen vast en bepaal aan de hand van deze doelstellingen uw beleggingshorizon en risicoprofiel.
8. Stel zelf uw beleggingshorizon vast en pas uw beleggingsbeslissingen daarop aan.
9. Stel zelf uw risicoprofiel vast en pas uw beleggingsbeslissingen daarop aan.
10. Investeer minstens de helft van uw vermogen in zaken waarvan het risico van faillissement nagenoeg nul is. Eventueel kunt u een beschermingspercentage inbouwen met behulp van opties, waarover later meer.