

● LUMINEUS

“Er waren in het verleden maar twee momenten waarop je aandelen absoluut moest verkopen: in 2000 en in 2007. In 2000 waren aandelen zeer duur en in 2007 vormde de Amerikaanse vastgoedcrisis een bedreiging voor het wereldwijde financiële systeem. Dat is vandaag niet het geval.”
Guy Wagner, econoom

De hoofdeconoom van Banque de Luxembourg, die al tal van Tijdawards voor vermogensbeheer naar huis sleepte, meent dat het vandaag een goed moment is om mondjesmaat kwaliteitsaandelen te kopen.

“De Arabische staatsinvesteringsfondsen hebben geen onbeperkte hoeveelheden Japanse aandelen. Zodra zij uitverkocht zijn, wacht ons een fors herstel.”

Koji Nagai, CEO Nomura

De baas van het grootste Japanse beurshuis wijst op de Arabische 'sovereign wealth funds' (SWF's) als aanstoker van de beursmalaise. Zij bezaten vorig jaar naar schatting 6% van de Japanse aandelen, maar verkochten grote pakketten in een poging hun door de goedkope olie veroorzaakte begrotingsputten te vullen.

“Indien in een bar een handgemeen uitbreekt, haal je niet uit naar de aanstoker, maar naar degene die je altijd al had willen slaan.”

Syed Kamall, Europarlementslid

Syed Kamall is de hoogst geplaatste Brit in het Europees parlement. Met zijn lumineuze metafoor van de caféruzie doelt hij op het verlangen van Europese regulatoren om vooral hedge funds en private equity te viseren. Zij waren nochtans niet de aanstokers van de crisis van 2008.

● WALDORF

De ETF-revolutie

Mijlpaal van de maand: de globale markt van exchange traded funds (trackers of ETF's) rondde zopas de kaap van 3.000 miljard dollar. Alleen al in 2015 verzamelde de sector 372 miljard dollar aan verse beleggersgelden. En het momentum lijkt nog te verstevigen. Fidelity, zowat de laatste grote vermogensbeheerder die nog niet in de ETF-markt zat, gaat nu ook overstag. Tja... Een sneeuwbal die een steile berg afrolt op pakkende sneeuw wordt snel zeer groot. Tegen 2020 zullen we al voorbij 5.000 miljard zitten, voorspelt de consultant PwC. In België is de opmars van ETF's trouwens nog verschroeiender dan elders, met dank aan de speculatietaks. Die wordt immers niet geheven op ETF's.

Waldorf werpt vanop zijn knus balkon een blik op een actueel financieel-economisch fenomeen.



Dat baart me zorgen. Niet dat ik tegen ETF's ben. Het was 20 jaar geleden een uitstekend idee om fondsen die beursindexen schaduwen als een aandeel op de beurs te laten verhandelen: goedkoop, liquide, simpel, en je hebt als kleine belegger de hele wereld binnen handbereik. Er zijn tegenwoordig immers duizenden ETF's beschikbaar, gebaseerd op elk mogelijk denkbaar financieel actief. Mijn bezorgdheid spitst zich toe op drie domeinen. **Ten eerste wordt het 'ecosysteem' simpelweg te groot.** ETF's deinen niet mee op de golven van de onderliggende koersen, ze versterken ze. ETF's beleggen in indexen. Ze beleggen dus in aandelen die in indexen zitten: de steraandelen. De handel spitst zich toe op een beperkt aantal overbekende multinationals, die dus veel meer in groep bewegen. De kloof tussen koers en fundamentele waarde wordt groter. Jack Bogle, de oprichter van de fondsenreus Vanguard en uitvinder van het concept 'indexbeleggingen' dat aan de basis ligt van de ETF's, zei vorig jaar: 'Ja, het is hoog tijd dat de ETF-industrie en de regulatoren de sector herbekijken. Waarom? Alleen al omwille van de marktgrootte, maar ook wegens de kwetsbaarheid van deze reuzenspeler in tijden van marktstress.'

Ten tweede is slechts een bijna verwaarloosbare minderheid van de beleggers in ETF's geïnteresseerd in de lange termijn. Uit een studie van de Goethe Universiteit in Frankfurt ('Abusing ETFs') blijkt dat kleine beleggers in ETF's gemiddeld significant slechter presteren dan de markt. Deels omdat ze de verkeerde ETF kopen, maar vooral omdat ze op het verkeerde moment handelen. Duur kopen, goedkoop verkopen. En omdat ze met zovelen zijn versterken ze met dit gedrag de trend, die dan meestal in tranen eindigt.

Ten derde zijn al lang niet meer alle ETF's zo simpel. Beleggers, vaak mensen met weinig ervaring, stappen gaarne over op 'inverse ETF's' (inspelend op koersdalingen) en 'leveraged ETF's' (procentueel veel grotere winsten of verliezen dan de onderliggende indexen). Even makkelijk te kopen, maar met niet te onderschatten verborgen kosten. Bogle, nog eens: 'De enige partijen die winnen in de ETF-business zijn de makelaars en de ontwikkelaars.'

Misschien ben ik te somber. Misschien is deze doorbraak van een grote industrie te vergelijken met de spoorwegrevolutie van de 19de eeuw, zoals de belegger Peter Sleep in de Financial Times zei: 'Ook toen vreesden velen dat door de komst van de trein kippen niet meer zouden leggen, dat koeien niet meer zouden grazen en dat mensen zouden verpulveren aan die verbijsterende snelheid van 20 km/uur.'