

De financiële consequenties van geconcentreerde aandelenportefeuilles

“30 tot 40 aandelen zijn onvoldoende om te diversifiëren”

Andreas Brøgger, Joren Koëter en Mathijs van Dijk (allen Rotterdam School of Management, Erasmus Universiteit Rotterdam)

Wat is onderzocht in het paper?

In dit paper wordt onderzocht wat de financiële consequenties zijn van geconcentreerde aandelenportefeuilles (bijvoorbeeld door ESG-strategieën). Dit gebeurt aan de hand van ‘backtests’ op een wereldwijde dataset van aandelen. De onderzoekers analyseren in hoeverre portefeuilles met minder aandelen leiden tot concentratierisico als gevolg van onvoldedige diversificatie en als gevolg van mogelijke spijt van beleggers als de specifieke aandelselectie van geconcentreerde portefeuilles verkeerd uitpakt.

Wat zijn de belangrijkste bevindingen?

De resultaten laten zien dat, in tegenstelling tot *conventional wisdom*, portefeuilles met 30 tot 40 aandelen onvoldoende zijn om te diversifiëren. Daarvoor is een aanzienlijk groter aantal aandelen nodig. Daarnaast blijkt dat bij geconcentreerde portefeuilles de uiteindelijke rendementen sterk kunnen verschillen, afhankelijk van de specifieke selectie van aandelen. Deze nieuwe, tweede dimensie van concentratierisico wordt door de auteurs aangeduid met FOMO (*fear of missing out*); zelfs bij portefeuilles met honderden aandelen is de aandelselectie van groot belang en kunnen beleggers achteraf spijt hebben van hun keuze als deze verkeerd uitpakt ten opzichte van mogelijke andere keuzes.

Wat zijn de implicaties?

- Diversificatie in kleine portefeuilles kan worden verbeterd door: het slim selecteren van aandelen op basis van correlaties en volatiliteit, het beperken van het gewicht van individuele aandelen en het volgen van de sectorverdeling van de markt.
- Deze maatregelen ‘versnellen’ de diversificatie, maar zelfs dan zijn 30 tot 40 aandelen onvoldoende voor diversificatie.
- Daarnaast kan de specifieke aandelselectie voor geconcentreerde portefeuilles achteraf tot grote rendementsverschillen leiden, en daarmee tot spijt bij beleggers als een andere keuze beter was uitgekapt (FOMO).

Meer weten? Lees het paper (in het Engels):

FOMO in equity markets? Concentration risk in (sustainable) investing