

Koersen van geheime posities omhoog na uitlekken shortsellregister door de AFM

Jan Braaksma
Amsterdam

De koersen van aandelen waarin beleggers geheime shortposities hadden, zijn harder gestegen dan de markt, nadat het shortsellregister per ongeluk was uitgelekt. Dit blijkt uit een analyse van Rients Galema en Dirk Gerritsen, universitair docenten financiering en financiële markten aan de Universiteit Utrecht.

Galema en Gerritsen hebben de koersbewegingen van de aandelen bekeken die stonden in het shortregister dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) in januari per ongeluk online zette. Daarin stonden niet alleen de shortposities van 0,5% of groter die de toezichthouder dagelijks openbaar maakt, maar ook klei-

neren, niet-openbare shortposities.

Shortsellers zijn doorgaans hedgefondsen en andere professionele beleggers. Ze proberen te verdienen aan dalende beurskoersen door aandelen te lenen en die vervolgens te verkopen, in de hoop ze later tegen een lagere koers terug te kunnen kopen, 'shorten' in het jargon.

Uit het onderzoek, dat donderdag wordt gepubliceerd in economisch vakblad ESB, blijkt dat de koersen van aandelen met niet-publieke shortposities in de dagen na het uitlekken van het register harder stegen dan de markt. Dat hadden de onderzoekers niet verwacht, zegt Gerritsen. 'De markt wist door het lek precies waar hedgefondsen short in zaten. Omdat deze geïnformeerde beleggers het vaak bij het

rechte eind hebben, hadden we verwacht dat de koersen zouden dalen.'

Uit onderzoek dat Gerritsen in 2014 deed op basis van het openbare shortregister, bleek namelijk dat geshorte aandelen het slechter doen dan de markt. De analyse van het uitgelekte register bevestigt deze conclusie. De publieke shortposities doen het, na correctie voor marktrisico, per dag 0,080% slechter dan het markttrendement. De niet-publieke shortposities presteren 0,032%

Uit onderzoek van Gerritsen bleek dat geshorte aandelen het slechter doen dan de markt

slechter. 'Grotere shortposities gaan om meer geld, dus moeten beleggers sterker overtuigd zijn van hun zaak', zegt Gerritsen.

De onderzoekers hebben drie mogelijke verklaringen voor de stijgende koersen nadat het register was uitgelekt. Beleggers kunnen eropvoorsorteren dat de hedgefondsen hun niet-publieke shortposities op lange termijn weer moeten afwikkelen door aandelen te kopen. Ook kan het zijn dat de fondsen na het uitlekken meteen hun shortposities hebben afgewikkeld. Veel beleggers blijven bewust onder de meldingsgrens, bijvoorbeeld omdat zij hun strategie geheim willen houden. De derde optie is dat de niet-publieke shortposities kleiner zijn dan de markt had verwacht.