

# Shortsellers doen het niet overtuigend beter

Jeroen Bos  
Amsterdam

Partijen die gokken op koersdalingen van Nederlandse aandelen, halen geen significant betere rendementen dan de markt. Dat concludeert econoom Dirk Gerritsen van de Utrecht University School of Economics op basis van onderzoek samen met Ruben Verdoorn.

Dat 'shortsellers' geen buitengewone resultaten boeken, gaat tegen het gevoel van veel beleggers in. Zij hebben vaak het idee te worden uitgekleeft door shortsellers. Dat komt doordat het 'shorten' alleen is weggelegd voor professionele beleggers. De privébelegger staat bij het gokken op koersdalingen buiten spel.

Wie een aandeel 'short', leent het effect om dat vervolgens te verkopen. Wanneer de koers daalt, kan de shortseller het aandeel tegen een lagere prijs terugkopen en aan de originele eigenaar teruggeven.

Volgens Gerritsen doen shortsellers van Nederlandse beursfondsen

het als groep wel iets beter dan de markt. Hij stelde een portefeuille samen op basis van de shortposities zoals die dagelijks door de AFM openbaar worden gemaakt. 'Die portefeuille blijft achter bij de markt, zoals je als shortseller wil. Maar het verschil is niet statistisch significant.'

Een andere conclusie is dat vooral bedrijven met grote shortposities achterblijven bij de markt. 'Deze presteren dagelijks ongeveer 0,15% slechter dan de markt, terwijl het rendement van minder geshorte aandelen niet significant afwijkt van het marktrendement', aldus Gerritsen. 'Dit impliceert dat beleggers aandelen waarin een groot shortbelang is opgebouwd beter kunnen mijden.'

De uitkomsten van het onderzoek naar het shorten van Nederlandse aandelen wijken niet wezenlijk af van soortgelijke onderzoeken naar de Amerikaanse markt. Ook daar blijven aandelen met een grote shortpositie achter bij de markt. Gerritsen benadrukt wel dat de Nederlandse dataset slechts 22 maanden beslaat. 'We moeten dus voorzichtig zijn met het generaliseren van de conclusies.'

**ONDERZOEK**  
Pagina 21



**Beleggers kunnen aandelen waarin een groot shortbelang is opgebouwd beter mijden**

