

DE VERLOREN KUNST VAN HET SHORTEN

DE VERLOREN KUNST

VAN HET SHORTEN



BORGERHOFF
& LAMBERIGTS

DIETER PLAS

INHOUD

VOORWOORD	9
INLEIDING	10
De olifant in de kamer	12
Mister X, mijn mentor	16
WAT IS SHORTEN?	25
The Big Short	27
Het begon al 400 jaar geleden	33
Hoe kun je shorten?	34
WAAROM SHORTEN?	41
De ethiek van shorten	43
Fraude blootleggen dankzij shorten	46
Je moet geen eeuwige optimist zijn	50
Slim beleggen in plaats van naïef beleggen	51
Hefboomfondsen	52
De beste hefboomfondsen	53
Rendementen van hefboomfondsen	55
De Sharpe-ratio	56
Bereid je voor op het slechtste scenario	58
Zwarte Zwanen	60
Correlatie	65
Wakker worden met een schok, of niet?	67
FYPM	71
Opportuniteitskost	72

BUY-AND-HOPE	79	DE SHORTSELLER-CHECKLIST	177
Buy-and-hope in de praktijk	86		
Canopy Growth	87	PRAKTIJKVOORBEELDEN	185
AB Inbev	88	Silvergate Capital: geduld als schoonste deugd	187
Advanced Metallurgical Group	89	Wat is de les van de Silvergate trade?	191
Netflix	90	Gamestop: laat de apen maar even feestvieren, daarna keert de realiteit weer	192
Telenet	91	Wat is de les van de Gamestop trade?	195
Moraal van het verhaal	91	Saint-Gobain: je hebt geen dramatische daling nodig voor een mooie winst	196
DE RISICO'S VAN SHORTEN	97	Wat is de les van de Saint-Gobain trade?	198
De short squeeze	99	VFC: geen groei en een te hoog dividend kunnen fataal zijn voor een aandeel	199
Liever groot dan klein	105	Wat is de les van het VFC-verhaal?	203
De vier fasen van een bedrijf in verval	108		
Praktijkvoorbeeld van de vier fasen: Moderna	111	HOE SHORTEN REALISTISCH	
Risico's verminderen	118	INTEGREREN IN JE AANDELENPORTEFEUILLE?	207
Grove fout van de retailbelegger	127	Onderzoek één sector per week	210
		Onderzoek de macro-economie en vorm een wereldbeeld	213
SHORTEN IN DE PRAKTIJK	131	Bescherm je aandelenportefeuille	215
De goede bedrijven voor aandeelhouders	133		
De R-factor	138	NAWOORD	218
De ideale shortpositie	140		
Het traden van een koppeltje	143		
Kapitaalallocatie & managers	148		
Grote overnames	149		
Schulden en faillissementen	151		
DE MAGIE VAN OPTIES	159		
Put-opties, een geweldig middel om te shorten	162		
Wat of wie bepaalt de prijs/premie van een optiecontract?	168		
Het marginale voordeel van opties	170		
Concreet: best practices voor traden met opties	174		

VOORWOORD

Bedankt aan alle slechte managers in de wereld die enkel aan zichzelf denken en niet aan hun aandeelhouders.

Bedankt aan alle bedrijven die niet innoveren en zichzelf in de voet schieten door hun middelen verkeerd in te zetten.

Bedankt aan alle corrupte bedrijven die betrappt worden op fraude en wanpraktijken.

Bedankt aan de mainstream media die nieuws en drama verspreiden, waardoor aandelen bewegen.

Bedankt aan de grote institutionele beleggers die veel te traag hun portefeuille aanpassen.

Bedankt aan de vrije markt, die zowel kansen biedt om te profiteren van winnaars als van verliezers. Dank aan de vrije markt die ervoor zorgt dat bedrijven worden afgestraft als ze geen waarde meer creëren voor de maatschappij, terwijl bedrijven die dat wel doen, beloond worden.

Maar bovenal: dank aan alle mensen die Beleggers University steunen en dit boek kopen.

Zonder jullie zou Beleggers University niet bestaan en zouden mijn team en ik niet kunnen schrijven over onze grote passie: het Wilde Westen van de financiële markten.

INLEIDING

Ik schreef dit boek voor iedereen die gelooft in de vrije markt, voor iedereen die gebruik wil maken van de mooie kansen die er bestaan om meer geld te verdienen. De weg naar financiële vrijheid ligt voor iedereen voor het grijpen. Dit boek helpt jou dit doel te bereiken.

Sta me even toe dit boek in perspectief te plaatsen. Tijdens de eerste 13 jaar van mijn beurscarrière was ik een traditionele 'waardebelegger' en financieel analist. Ik deed dus zoals de meeste beleggers en trachtte goede aandelen te identificeren op basis van kwaliteitscriteria. Die aandelen probeerde ik dan te kopen aan aantrekkelijke prijzen. Vervolgens hield ik ze vaak lange tijd bij in de hoop dat ze in waarde zouden stijgen.

Ik was zeer succesvol in het identificeren van koopwaardige beursparels. Zo gaf ik tijdens mijn carrière als financieel analist meer dan 200 beurstips, met een gemiddelde winratio van 80%. Dat wil zeggen dat 80% van mijn tips winstgevend was, terwijl slechts 20% verlieslatend bleek. Dat is een zeer mooi gemiddelde. Bovendien was de opbrengst van de winstgevende tips dubbel zo groot als het verlies op de overige tips. Dat zijn uitstekende cijfers. Al deze resultaten kan je vinden op mijn website: dieterplas.com.

Maar in 2022, besloot ik iets drastisch te doen. Ik volgde een opleiding bij een van de beste traders van een Amerikaanse gerenommeerde grootbank. Die trader is een Brit en een vermogen heeft van meer dan 60 miljoen dollar. Laten we hem Mister X noemen.

Ik wilde een trading-opleiding volgen bij Mr. X, omdat ik altijd het gevoel had dat mijn kennis over beleggen wel zeer diepgaand was, maar toch onvoldoende om op de langere termijn op de beurs het verschil te maken. In feite kocht ik alleen maar aandelen. Hierdoor

voelde ik mij altijd een slaaf van de markt. Ik had maar één strategie en stond bijgevolg met mijn rug tegen de muur telkens de markten, om de een of andere onbenullige reden, daalden.

In die periodes dat de beurs daalde of zijwaarts bewoog, kon ik dus geen geld verdienen. Dit terwijl er de afgelopen vijftien jaar veel van dit soort periodes waren. Ik moest altijd wachten op een goede beursperiode eer de kassa weer begon te rinkelen. Het lullige hiervan is dat iederéén dan geld verdient. Daardoor maak je geen werkelijke vooruitgang. Als iedereen rijker wordt, dan wordt niemand rijker. Want op de momenten dat iedereen geld verdient, wordt het leven duurder. Iedereen koopt nieuwe auto's en huizen, want iedereen voelt zich rijker. Dat wil zeggen dat iedereen altijd op dezelfde momenten dezelfde dingen wil kopen. Dit zorgt voor veel vraag en hierdoor stijgen de prijzen. Er is dan meer concurrentie om waardevolle dingen te kopen. Maar als jij net dingen kunt kopen terwijl er weinig vraag naar is, dan zijn de prijzen lager. Zo kan je dubbele winst boeken wanneer de prijzen terug stijgen. Daarom is het zo belangrijk om ook veel geld te verdienen als de economie het wat minder doet, of wanneer de beurzen dalen.

Mr. X leerde mij daarom wat shorten is, een belangrijke sleutel tot financieel succes. Shorten zorgt voor kwantumsprongen in je welvaart. Kort gesteld: shorten betekent dat je als belegger geld probeert te verdienen aan een daling. Shorten is dus het verkopen van een beleggingsproduct dat de shorter op dat moment nog niet in bezit heeft, maar 'leent' van iemand anders. Om vervolgens het beleggingsproduct terug te kopen wanneer de waarde gedaald is. Hiermee boekt de shorter winst, namelijk het verschil tussen de verkoopprijs en de aankoopprijs.

Toen mijn euro viel dat er ook traders of beleggers zijn die aandelen shorten en daarmee geld verdienen, wist ik dat dit het ontbrekende puzzelstukje was in mijn arsenaal als belegger. Want ik wist als financieel analist altijd heel goed welke aandelen niet koopwaardig waren, maar had niet de kennis om daarvan te profiteren. Om eerlijk te zijn,

ik had al vaker van shorten gehoord. Maar ik had nog nooit iemand gevonden die mij de risico's en de realiteit ervan zo pragmatisch kon uitleggen dat ik het effectief zelf wilde doen.

Iedereen doet een beetje mysterieus over shorten en laat het veel moeilijker lijken dan het echt is. Het taboe rond shorten wil ik met dit boek doorbreken. Ik wil het onderwerp populairder maken, omdat het voor mij een echte gamechanger is geweest. Ook bij de studenten van Beleggers University, het platform rond financiële educatie en aandelenresearch dat ik heb opgericht, zie ik vaak dat leden een revelatie beleven en enorm enthousiast zijn als ze shorten ontdekken. Het laatste stukje van de puzzel wordt dan gelegd.

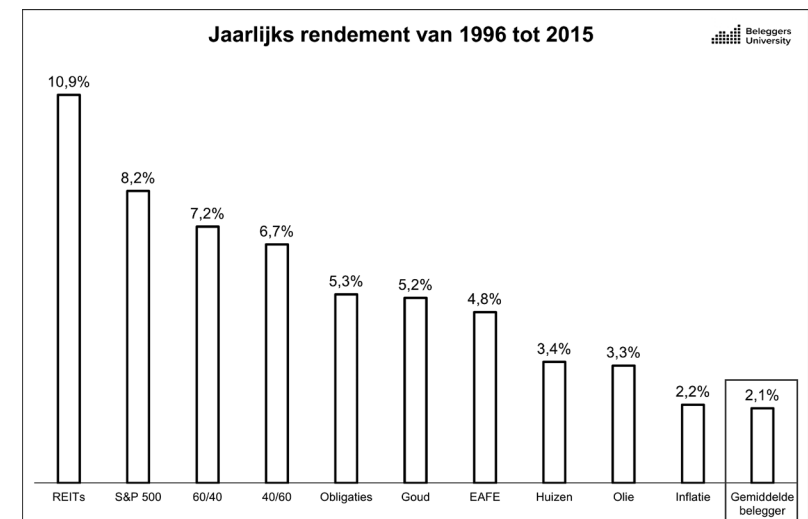
Shorten lijkt op het eerste zicht heel moeilijk en risicovol. Het wordt gezien als iets voor de cowboys van de beurs. Maar dat is het niet. Het is net het tegenovergestelde. Het is een geniaal wapen in je arsenaal als belegger. De échte professionals op de beurs, de mannen die gigantische rendementen halen en waar je nooit iets over hoort in de financiële media, gebruiken shorten als hun ultieme competitieve voordeel. Hoe weet ik dit? Omdat ik zelf gezien heb wat er mogelijk is. En omdat ik dit wapen nu zelf gebruik.

DE OLIFANT IN DE KAMER

Voor we starten met het boek, wil ik de olifant in de kamer bespreken. De laatste tijd lijkt er een oorlog aan de gang te zijn tussen actieve en passieve beleggers.

Enerzijds zijn er de actieve beleggers die graag zelf hun geld beheren, omdat ze de controle willen behouden. Ze zijn permanent actief op zoek naar beleggingen die hen een hoger rendement kunnen opleveren dan het marktgemiddelde.

Anderzijds heb je de populaire stroming van het passief beleggen. Passieve beleggers zijn beleggers die een ETF (*Exchange Traded Fund*, een soort beleggingsfonds) kopen en hiermee simpelweg de beursindexen volgen. Zij zijn dus tevreden met het marktgemiddelde en hoeven niet meer tijd in hun belegging te steken. Deze beleggers zijn van mening dat het nutteloos is om actief je geld te beheren, omdat je volgens hen op langere termijn weinig kans maakt om de beursindexen te verslaan.



De data waar vaak naar verwezen wordt door de passieve beleggers zien er namelijk niet zo mooi uit. De gemiddelde actieve belegger boekte volgens J.P. Morgan, een Amerikaanse zakenbank, slechts een rendement van 2,1% per jaar tussen 1996 en 2015. Dit terwijl de S&P 500, een index met de 500 belangrijkste Amerikaanse bedrijven, in diezelfde periode een jaarlijks rendement van 8,2% behaalde.

Persoonlijk denk ik dat beide stromingen hun nut hebben. Passieve beleggers zijn tevreden met het gemiddelde rendement van de markt. Ze vinden het fijn dat ze weinig tijd aan hun beleggingen moeten spenderen. Voor mij is een passieve beleggingsstrategie ideaal als

langetermijnalternatief voor sparen via een spaarboekje. Je profiteert mee van de waardecreatie van bedrijven en het kapitalistische systeem op de lange termijn. Maar, zoals we in dit boek zullen zien, zijn hier ook risico's aan verbonden. Het rendement van 8,2% per jaar is niet gegarandeerd. Dit zijn cijfers uit het verleden en die vormen geen garantie voor de toekomst.

Bovendien mogen we niet vergeten dat aandelenmarkten niet eeuwig en continu in een rechte lijn stijgen. Er zijn meerdere beursperiodes geweest waarin de brede aandelenmarkten meerdere jaren zijwaarts bewogen. Of erger nog, dat de beurs bijzonder hard daalde of zeer volatiel presteerde. Ik raad je aan om de grafiek van de S&P 500 erbij te nemen en eens te kijken naar de periode van januari 2000 tot november 2012. Dan moet je jezelf de vraag stellen of je gedurende deze periode blij zou zijn geweest met een passieve beleggingsstrategie...

Wanneer alles goed gaat en de beurzen nieuwe hoogtepunten halen, lijkt passief beleggen een no-brainer. Passief rijk worden is de droom van iedereen. Maar gedurende periodes waar het in de wereld wat minder goed gaat, kan deze droom snel uit elkaar spatten. Je moet dus goed weten waar je aan begint en de dingen bekijken voor wat ze zijn. Zelf meen ik dat 'gemakkelijk geld verdienen' altijd een illusie is. Iedere strategie heeft zijn voor- en nadelen.

Voor wie kans wil maken om meer geld te verdienen dan het markt-gemiddelde, is de enige oplossing om actief te beleggen. Doch, meer proberen te verdienen dan de markt, is zeker niet het enige voordeel van actief beleggen. Met actief beleggen kun je ook je risico verminderen en heb je meer controle over je geld. Dat zijn twee voordelen die vaak onderbelicht blijven.

Het probleem met de huidige statistieken omtrent actief beleggen, is dat veel retailbeleggers (individuele beleggers die op eigen houtje handelen) niet de nodige kennis hebben om goede beslissingen te nemen.

De meeste retailbeleggers volgen de mainstream media en hypes. Maar ze begrijpen niets van fundamentele analyse of van wat écht werkt op de beurs. Daardoor wordt dat gemiddelde van de actieve belegger stevig naar beneden getrokken, ziedaar de befaamde 2,1% per jaar.

Maar er zijn natuurlijk zeer veel actieve beleggers die wel degelijk mooie rendementen halen op de aandelenmarkt. Drie bekende voorbeelden hiervan zijn Warren Buffett, Peter Lynch en Bill Ackman.

Zoals we dadelijk zullen zien in dit boek, is het verslaan van de markt niet altijd de enige bedoeling van een actieve belegger. Een actieve belegger kan ook tevreden zijn met minder rendement dan de markt als dat gepaard gaat met het nemen van minder risico. Alles hangt af van jouw individuele doelstellingen.

Ook is niet iedere 'markt' even succesvol. Het geweldige gemiddelde rendement van de S&P 500 is eigenlijk een uitzondering op de regel. Die index wordt vooral gedreven door de geweldige resultaten van een handvol techbedrijven die gigantisch veel welvaart gecreëerd hebben, je kent ze waarschijnlijk wel: NVIDIA, Apple, Microsoft, Amazon, Netflix, Meta en Tesla. Als je passief zou belegd hebben in een andere index, zoals de BEL 20, de Eurostoxx 50 of de Japanse Nikkei 225, dan waren de rendementen de afgelopen decennia veel minder mooi geweest. Want veel van deze indexen bewegen al jaren zijwaarts. Ze missen namelijk de technologiebedrijven die in Amerika wel aanwezig zijn.

Voor mij zijn beide stromingen, actief en passief beleggen, nuttig. Je hoeft geen dogma te volgen. Het ene is niet beter dan het andere. We kunnen beide benaderingen gebruiken in onze zoektocht naar meer welvaart en rijkdom. Of dat nu gebeurt via passief beleggen of via actief beleggen, beide zijn positief voor de welvaart van de meeste mensen als ze er verstandig mee omgaan.

De enige voorwaarde die ik stel, is dat mensen goed moeten begrijpen waaraan ze beginnen en dat ze de nodige risico's en voordelen goed begrijpen. Gemakkelijk geld verdienen bestaat niet. Zowel bij passief beleggen als bij actief beleggen moet je nog steeds weten wat je doet en waar je aan begint. Er zijn altijd valkuilen aanwezig.

Dit boek is in de eerste plaats geschreven voor actieve beleggers, maar het is ook geschikt voor passieve beleggers die op zoek zijn naar manieren om hun risico te verminderen en om te profiteren van negatieve beursperiodes. Want de beurs stijgt niet altijd, de wereld is zeker niet zo stabiel als die aan de buitenkant lijkt. *And when the shit hits the fan*, zul je heel blij zijn met de kennis die je hebt vergaard in dit boek.

MISTER X, MIJN MENTOR

Om je een idee te geven van wie mijn mentor Mr. X is, moet je eens kijken naar de serie *Billions* op Showtime (ook te bekijken via Telenet). Het is een serie die het fictieve verhaal vertelt van de legendarische hedgefondsbeheerder Bobby Axelrod, terwijl die fantastische trades doet en veel geld verdient. Naast het nodige drama is de serie een zeer accurate weergave van hoe het eraan toe gaat in de wereld van hefboomfondsen. Om de serie zo geloofwaardig mogelijk te maken, hebben de makers heel wat interviews afgenomen met experts uit de financiële wereld.

In een van de eerste afleveringen ontdekken we dat Bobby Axelrod zo'n 750 miljoen dollar verdiende op één dag, omdat hij besloot short te gaan op de luchtvaartsector, nadat het eerste vliegtuig de noordelijke toren van het World Trade Center raakte op elf september 2001. Om het allemaal nog wat dramatischer te maken, blijkt ook dat Bobby veel van zijn collega's verloren heeft die dag. Ze werkten namelijk in een kantoor van de WTC-torens. Niet alleen verdiende hij dus veel geld aan de ramp, hij deed dit terwijl zijn eigen collega's stierven. Later ver-

klaarde Bobby dat hij de plicht voelde om short te gaan, hoe tragisch hij het ook vond. Omdat hij daarna, met zijn winsten, tenminste geld zou kunnen doneren aan de nabestaanden van de overleden families.

Je kan je wel inbeelden waarom de makers van de tv-show gekozen hebben om dit verhaal in de serie te steken, het spreekt tot de verbeelding en legt complexe emoties bloot. Is het wel oké dat iemand zoveel geld kan verdienen aan het leed van zoveel mensen? Of deed Bobby niets fout? Is het fout dat Bobby rationele handelingen kon stellen met een positieve uitkomst, op de negatiefste dag in het leven van veel mensen? Deze verhaallijn legt de harde realiteit bloot over hoe financiële traders maar één ding voor ogen hebben: het klinisch uitvoeren van hun job, geld verdienen. Zelfs op momenten waarin de meeste mensen alleen maar met hun emoties bezig zijn.

Deze verhaallijn, zo ontdekte ik later pas, is gebaseerd op het echte verhaal van mijn mentor Mr. X, van wie ik meer dan drie maanden zij aan zij heb leren beleggen/traden op professioneel niveau. Mr. X was amper 23 jaar oud toen hij in de Londense kantoren van een Amerikaanse gerenommeerde grootbank deze befaamde trade deed. Dat vertelde Mr. X mij zelf op een avond in Thailand: 'Ik zag het eerste vliegtuig in de toren vliegen en iedereen dacht dat het om een ongeluk ging, dus iedereen was afgeleid, ging weg van zijn bureau en keek naar het nieuws. Maar ik bleef aan mijn bureau zitten, want ik wist direct dat er iets niet juist was, er is namelijk geen enkele luchthaven in de directe buurt van de WTC-torens.'

Mr. X legde me uit dat hij zelf al in New York geweest was en dat je niet langs de WTC-torens de drie luchthavens bereikt. Het zou inderdaad gevaarlijk zijn als vliegtuigen bij het landen dicht in de buurt van twee van de grootste torens ter wereld zouden komen. Mr. X had dus snel door dat het vluchtpatroon van het vliegtuig dat de toren geraakt had zeer vreemd was. Dit was een opvallend scherpe analyse, die Mr. X op enkele minuten tijd maakte. In die tijd bestond er ook nog geen Google Maps waarmee je dit even kon opzoeken.

Vervolgens zei Mr. X: ‘Wat deed ik dan? Ik ging kijken naar het aandeel van British Airways en ik zag dat het aandeel amper had bewogen. Nochtans zou deze dag de luchtvaartsector voor altijd veranderen, als het geen ongeluk bleek te zijn. Dus ik duwde op een knop en ging, ter waarde van 250 miljoen dollar, short op luchtvaartmaatschappijen. Maar ik had maar een daglimiet van 50 miljoen dollar om te traden.’

Mr. X had dus op enkele minuten tijd een volledige analyse gemaakt van de situatie en van de mogelijke implicaties voor de luchtvaartsector. Dat is wat toptraders doen, verbanden leggen en een risico-berekening uitvoeren.

Waarom ging Mr. X short voor 250 miljoen dollar op een moment dat niemand hieraan dacht? Wel, stel jezelf de vraag: wat had hij te verliezen? Als het geen ongeluk zou blijken te zijn, maar een terroristische aanval, dan wist Mr. X dat niemand nog een vliegtuig zou willen nemen in de komende maanden. Met andere woorden: de luchtvaartsector zou in elkaar storten. Het consumentenvertrouwen zou de dieperik ingaan. Bovendien zou het maanden kunnen duren voordat dat vertrouwen herstelde. Tot slot zou de hele luchtvaartsector gigantisch veel moeten investeren in nieuwe en zeer dure veiligheidsmaatregelen.

Short gaan op de sector was dan ook de enige juiste beslissing, gelet op de grote mogelijke negatieve impact van dit event. De financiële markten hadden deze mogelijke catastrofe op dat moment nog totaal niet ingeprijsd in de aandelenkoersen van luchtvaartmaatschappijen. Dus het neerwaartse risico voor deze sector was nog steeds enorm en de mogelijkheid om geld te verdienen voor Mr. X was nog steeds zeer groot.

Als het toch een ongeluk zou blijken te zijn, dan zouden deze aandelen niet veel bewegen en zou Mr. X zijn shortpositie min of meer break-even kunnen sluiten.

We praten dus over een situatie met het potentieel om zeer veel geld te verdienen, terwijl het risico eigenlijk zeer beperkt was. Dat is een goede risico/beloning-situatie. Als trader zijn we altijd op zoek naar zulke situaties, zoals ik later zou leren.

Maar goed, om je terug mee te nemen in het verhaal: Mr. X had besloten om voor 250 miljoen dollar short te gaan op luchtvaart aandelen, terwijl zijn daglimiet om te traden maar 50 miljoen dollar bedroeg. Een handeling die tot zijn ontslag had kunnen leiden. De baas van Mr. X kwam naar zijn kantoor om te vragen of de trade die hij zonet inlegde, opzettelijk was of per ongeluk. Want Mr. X was maar liefst vijfmaal over zijn daglimiet gegaan, een dodelijke fout op een trading desk. Mr. X zei echter vol vertrouwen: ‘Ik deed het opzettelijk’. ‘Ben je zeker?’, vroeg zijn baas. ‘Ja, ik ben zeker’, zei Mr. X. ‘Je weet toch dat ik je hiervoor kan ontslaan?’. ‘Ja, en dat kan me niets schelen’.

Terwijl Mr. X met zijn baas aan het discussiëren was over de controversiële trade, vloog het tweede vliegtuig in de andere toren. Toen werd voor iedereen duidelijk: dit is geen ongeluk, dit is een terroristische aanval. Vervolgens daalden de aandelen van luchtvaartmaatschappijen met 22% op één dag en in die week daalden ze zelfs met 44%.

De handel in aandelen werd vervolgens wereldwijd stilgelegd. Traders en beleggers konden dus niet meer reageren op het nieuws. Het was dankzij de trade van Mr. X dat de grootbank in een geweldige positie zat om zeer veel winst te boeken. Niet alleen had men geld verdiend op de weg naar beneden dankzij de trade van Mr. X, maar de bank zou ook nog eens kunnen profiteren van het herstel naar boven. Omdat de grootbank zou gaan kopen als de beurzen weer opengingen, terwijl de rest van de wereld zijn risico nog moest herbalanceren, lees verkopen.

Laat me dit nog wat beter duiden, zodat het duidelijk wordt wat we met 'shorten' bedoelen.

Mr. X verkocht voor 250 miljoen dollar aan aandelen van luchtvaartmaatschappijen. Hij had die aandelen niet zelf in zijn portefeuille, hij 'leende' de aandelen van iemand anders om ze te verkopen. Vervolgens crashten deze aandelen, daalden ze sterk in waarde en werd de handel in aandelen zelfs stilgelegd om een verdere beurscrash te voorkomen.

Wat je toen zag gebeuren op de financiële markten, was dat iedereen angst kreeg voor een nieuwe oorlog. Men vreesde nieuwe terroristische aanslagen op Amerikaanse bodem. Er was plots onzekerheid in de wereld ontstaan. Wanneer de onzekerheid toeneemt, beslissen de grote geldbeheerders van de wereld, zoals grote fondsen en grote individuele beleggers, om hun risico te verminderen. Dit gebeurt voornamelijk door aandelenposities af te bouwen, lees verkopen. Dit zorgt voor verkoopdruk, waardoor alles daalt. Wanneer alles daalt, krijgen mensen nog meer angst en hierdoor willen ze nog meer verkopen. Men vlucht dus naar 'veiligheid', weg van aandelen, richting cash of veiliger beleggingen. Maar doordat de beurzen gesloten werden na 11 september, was er geen handel meer mogelijk. De grote partijen zouden dus pas beginnen verkopen wanneer de beurzen weer opengingen.

Dankzij de short trade van Mr. X stond de grootbank in een goede positie om te profiteren van de marktpaniek. Want Mr. X zat reeds voor 250 miljoen dollar 'short' (hij had al voor 250 miljoen dollar aandelen verkocht) voordat alles crashte. Na een tijd kon Mr. X zijn geshorte aandelen spotgoedkoop terugkopen, terwijl iedereen nog probeerde zijn risico te verminderen. Mr. X kon dus zijn aandelen terugkopen tegen een intussen fel verminderde waarde, terwijl de rest nog probeerde af te bouwen. Dat plaatste de tradingdivisie van de grootbank in een sterke positie ten opzichte van anderen.

Hoeveel de grootbank toen precies verdiende dankzij Mr. X is onduidelijk. Maar in het jaarrapport van 2001 staat dat men 2,3 miljard dollar nettowinst haalde. Het zou mij niet verbazen als enkele honderden miljoenen hiervan rechtstreeks te danken waren aan Mr. X. Je moet weten dat het zeer uitzonderlijk is dat één enkele trader zulk een impact kan hebben op het nettoresultaat van een grootbank. Zeker als je weet dat ondertussen veel andere grootbanken en traders gigantische verliezen leden. Deze grootbank heeft dus ontzettend geprofiteerd van de marktvolatiliteit en mijn mentor, Mr. X, speelde daar een cruciale rol in. Deze trade van Mr. X is tot op de dag van vandaag een van de meest legendarische in de industrie.

Hoe kwam ik aan dit verhaal? Tijdens een warme, gezellige avond met een paar Negroni's op, vroeg ik Mr. X wat de grootste fout is die een trader kan maken. Met een brede glimlach antwoordde hij: 'Het slechtste wat je kunt doen is op het toilet zitten als er vliegtuigen in de WTC-torens vliegen.' Ik kon mijn oren niet geloven, terwijl Mr. X lachte en ik met open mond naar hem keek.

Uiteraard mocht Mr. X dit verhaal niet naar buiten brengen, omdat dit anders heel slecht zou zijn voor de reputatie van de Amerikaanse grootbank. Je kunt je wel voorstellen hoe de media zouden tekeergaan als ze te weten zouden komen dat een jongeman miljoenen verdiende voor de 'kwaadaardige bankensector', terwijl er mensenlevens verloren werden.

Nochtans overtrad Mr. X geen juridische regels, hij deed niets illegaals. Hij zag een kans in de markt en greep ze. Het resultaat: honderden miljoenen winst. Het jaar na de feiten kreeg Mr. X zijn eerste miljoenbonus, waarmee hij een Ferrari kocht.

Als jij net zoals ik bent, dan weet ik dat dit misschien hard is om te lezen. Mogelijk heb je hierover morele vragen. Maar kan ik het Mr. X echt kwalijk nemen dat hij zijn job deed? Is hij de slechterik in dit

verhaal? Was het nobeler geweest om geld te verliezen op 11 september 2001? Zou dat iemand geholpen hebben?

Hoe tragisch 11 september ook was voor de families die hun dierbaren verloren, toch kan ik Mr. X niets kwalijk nemen. Hij was jong, ambitieus en hij deed zijn job. Die bestond erin geld te verdienen voor zijn baas en om dit doel te bereiken, moest hij rationeel en kalm blijven, zelfs in een zeer moeilijke situatie. Het is net dit soort gedrag, waarbij je als trader je emoties uitschakelt, dat Mr. X zo succesvol maakt.

Het is natuurlijk een extreem voorbeeld en shorten hoeft niet altijd zo extreem te zijn. Iedereen moet shorten dan ook plaatsen binnen zijn eigen morele kader.

De tijd die ik doorbracht met Mr. X veranderde mijn visie op de financiële markten voor altijd. Ik evolueerde van een brave financieel analist met een traditionele mindset, naar een trader en professioneel belegger die overal kansen ziet. Het doel van dit boek is om je blik te verruimen en om je groter te laten denken. Misschien heb jij, net zoals ik toen, een schop onder je kont nodig om te beseffen dat het oké is om marktopportunities ten volle te benutten. Alsook te beseffen dat er niets mis is met geld te verdienen aan beursstijgingen en -dalingen.

Dit boek is totaal verschillend van wat je waarschijnlijk tot nu toe werd aangeleerd, namelijk: 'wees een brave *buy-and-hold* belegger'. De meeste beleggersboeken focussen op wat je moet **kopen**, dat noemen we **long** gaan in de financiële industrie. Dit boek focust op wat je moet **verkopen**, of **short** gaan en hoe je daar grof geld aan kunt verdienen. Minder ethisch? Helemaal niet. Beter voor je portemonnee? Zeker, als je het juist doet. Beter qua risicomanagement? Absoluut!

Dit boek is gemaakt voor mensen die bereid zijn extra werk te steken in hun beleggingen, waardoor ze ofwel hun risico verminderen ofwel hun rendementen verhogen. Of allebei.

Ik kan je één ding verzekeren: eens je geld verdient aan dalende aandelen, besef je pas hoe het voelt om niet langer slaaf te zijn van de markten. Jij hebt de controle over je eigen lot en toekomst. Dat is het beste gevoel in de wereld. Je wordt baas van je eigen leven.

HOOFDSTUK 1

WAT IS SHORTEN?



Het zou intussen al een beetje duidelijk moeten zijn wat shorten betekent. Bij een succesvolle short verdien je geld wanneer een aandeel actief in waarde daalt. Je moet iets verkopen dat je niet hebt, dat je 'leent', en het later terugkopen aan een lagere prijs om winst te boeken. Als dit nog wat vaag klinkt, weet dan dat het eigenlijk niet zo moeilijk is...

THE BIG SHORT

Om het met een mooi en relevant voorbeeld uit te leggen, verwijs ik graag naar *The Big Short*, een boek dat geschreven werd door Michael Lewis. Die laatste is een Amerikaanse auteur en journalist die bekend is vanwege zijn rapportages over de financiële industrie. Het boek werd nadien ook verfilmd.

In het boek lees je het verhaal van enkele slimme beleggers, die begonnen in te zien dat er zich een zeepbel vormde op de Amerikaanse vastgoedmarkt. De sleutelfiguur van het boek is Michael Burry, een succesvol Amerikaans waardebelegger en hedgefondsmanager die een eigen hefboomfonds (Scion Asset Management) heeft.

Michael Burry onderzocht in 2005 de vastgoedmarkt en kwam tot de conclusie dat financiële producten gekoppeld aan vastgoed veel risicovoller waren dan ze werden voorgesteld.

Er bestond toen geen product om short te gaan op de ondertussen befaamde Mortgage-Backed Securities (MBS). Dat zijn beleggingsinstrumenten die bestaan uit duizenden hypotheeken, met als veronderstelling dat deze beleggingen weinig risicovol zijn, gezien hun spreiding.

Dus Burry ging naar een paar grootbanken en vertelde aan hen dat hij short wilde gaan op de huizenmarkt door *credit default swaps* (CDS) te kopen op Mortgage-Backed Securities. De banken lachten hem uit