

Vergeten assetklasse: menselijk kapitaal

Heeft uw menselijk kapitaal een obligatiekarakter? Dan kunt u meer risico nemen met beleggen. Tenzij u Wesley Sneijder heet.

Ramón Wernsen

In de praktijk wordt bij het nemen van beleggingsbeslissingen veel aandacht besteed aan uw financiële kapitaal, maar slechts weinig aan uw menselijk kapitaal. Terwijl uw menselijk kapitaal van invloed zou moeten zijn op de voor u optimale beleggingsportefeuille.

Professionals besteden vele uren aan het bestuderen van het rendement en risico. Dit alles om een zo efficiënt mogelijke beleggingsportefeuille voor u te bouwen. Naast al dit financiële kapitaal wordt echter een belangrijke categorie vergeten: 'human capital', oftewel het menselijk kapitaal. Belegger Warren Buffett zei ooit: 'De beste investering die je kunt doen, is altijd een investering in jezelf.'

Onder menselijk kapitaal wordt de huidige waarde verstaan van alle verwachte toekomstige inkomsten die samenhangen met arbeid. 'Een gebruikelijke veronderstelling in de literatuur is dat het menselijk kapitaal karakteristiek heeft van risicoarme obligaties', aldus Tom Steenkamp, hoogleraar beleggingsleer aan de Vrije Universiteit. 'Salarissen zijn immers te beschouwen als een serie periodiek vrijvallende kasstromen met een eindige looptijd. De hoogte en het verloop zijn, onder de aanname van een vaste baan, redelijk voorspelbaar.' Vooral voor mensen onder de

“**Het salaris is een periodiek vrijvallende kasstroom met een eindige looptijd**”



Wesley Sneijder.
Het risico op een ernstige blessure is altijd aanwezig.

FOTO: HH

55 jaar is human capital de belangrijkste assetklasse. Bovendien biedt het een prima bescherming tegen inflatie. Alles wat u doet om te streven naar een hoger toekomstig inkomen — denk aan het volgen van opleidingen en het ontwikkelen van uw vaardigheden — is een investering in uw eigen menselijk kapitaal.

Menselijk kapitaal

'Wanneer het human capital het karakter heeft van een obligatiebelegging, dan betekent dit dat u met uw financiële vermogen meer risico kunt lopen door te beleggen in bijvoorbeeld aandelen. Een voorbeeld van een beroep met een hoog obligatiekarakter is dat van een universiteitsprofessor', betoogt Steenkamp. Zo'n professor heeft immers een stabiel salaris bij een stabiele werkgever. Andersom geldt volgens Steenkamp ook dat wanneer uw menselijk kapitaal meer het karakter heeft van een aandeel, u met uw financiële vermogen juist minder risico moet lopen. Dit geldt voor beroepen waar bij een belangrijk deel van het salaris direct afhankelijk is van het wel en wee van

de financiële markten, zoals optie- en aandelenhandelaren. Het geldt ook voor kleine zelfstandigen en ondernemers.

Iemand die werkzaam is als chemisch ingenieur in de oliesector moet eigenlijk niet beleggen in olieaandelen of in aandelen van het eigen bedrijf. Hoewel het in de praktijk vaak gebeurt, is het beter om te beleggen in niet-olieaandelen. Olie en aandelen bewogen de afgelopen tijd dezelfde kant op, maar historisch gezien bewegen ze juist in tegengestelde richting. Hierop wees marktvorser Dennis Gartman in een interview met CNBC. De algemene opvatting op Wall Street is dat wanneer olie stijgt, aandelen dat ook doen, zei hij. 'Maar dat is onzin. Over de afgelopen vijf à zes jaar daalde olie bijna alleen maar, terwijl de aandelenkoersen stegen. De correlatie is negatief in plaats van positief.'

De les volgens Gartman: 'Door te beleggen in andere sectoren zoals telecommunicatie en voeding neemt de diversificatie van de beleggingen toe en daarmee het beleggingsrisico af. Daar komt bij: als deze chemisch ingenieur zijn baan kwijft-

Levenscyclus

Minder risico in je beleggingen naarmate je ouder wordt, is niet in alle gevallen verstandig.

De Nederlandsche Bank schrijft in zijn 'prudent-personrichtlijn' voor dat risico wordt weggenomen naarmate de pensioenleeftijd nadert.

Dit is consistent met de human-capitaltheorie wanneer human capital een obligatiekarakter heeft. Heeft human capital een aandelenkarakter, dan is een omgekeer-

de 'lifecycle' — met weinig risico als je jong bent en iets meer risico wanneer je ouder wordt — ook in lijn met de human-capitaltheorie. Maar dit laatste wordt in de beleggingspraktijk slechts sporadisch toegepast.



raakt doordat het slecht gaat in de olie-industrie, neemt het rendement op zijn human capital af, maar is de kans groot dat het rendement stijgt voor wat betreft zijn financieel kapitaal.

Wesley Sneijder

Het favoriete voorbeeld van Steenkamp is dat van proffvoetballer Wesley Sneijder en hemzelf. 'Mijn menselijk kapitaal heeft nogal een obligatiekarakter. Sneijders human capital is veel onzekerder. Het leven van een voetballer na beëindiging van zijn carrière is onzeker. Tegen de intuïtie in — omdat Sneijder vermoedelijk veel rijker is dan ikzelf — zou ik als professor meer risico moeten nemen in mijn beleggingsportefeuille dan Sneijder.'

Tijdens uw leven beweegt uw menselijk en financieel kapitaal in tegengestelde richting. Naarmate u ouder wordt, hebt u de mogelijkheid om uw menselijk kapitaal te gebruiken om uw financieel kapitaal te laten toenemen door inleg en rendement. Immers, het inkomen dat u niet consumeert, kunt u aanwenden om te sparen of te beleggen. De waarde van uw menselijk kapitaal neemt daarentegen af doordat u minder jaren inkomen kunt genereren.

Tijdens uw carrière zouden de risicostatistiek van uw human capital invloed moeten hebben op uw financiële asset-allocatie. Baanzekerheid, inkomensschommelingen en de sector waarin u werkt zijn factoren die moeten worden meegenomen. Het belangrijkste risico van uw financiële assetklassen is de volatiliteit. Want het rendement op aandelen en obligaties kan in een bepaald jaar ook negatief zijn. De risico's die samenhangen met het menselijk kapitaal zijn overlijden, arbeidsongeschiktheid en het competentierisico. Het is daarom belangrijk uw menselijk kapitaal te beschermen tegen deze risico's.

Uw mogelijkheid om in de toekomst geld te verdienen hangt sterk af van uw professionele competenties. Als u uzelf niet meer ontwikkelt in uw vakgebied, kan uw menselijk kapitaal in gevaar komen. Net als uw financiële assets moeten uw menselijke assets constant worden gemonitord. Zo zult u op de hoogte moeten blijven van de laatste trends en ontwikkelingen binnen uw branche. Op deze manier beschermt u uw menselijk kapitaal tegen het risico van daling ervan.

 **Ramón Wernsen is onafhankelijk financieel planner en publicist.**