

Beter dan de Bank

Tien Wetenschappelijk Bewezen
Beleggingsstrategieën

Harmen van Wijk

Beleggen.com

Beter dan de Bank

Tien Wetenschappelijk Bewezen Beleggingsstrategieën

Auteur: Harmen van Wijk

Redactie: Henk Lamboo, Petra Hoogerwerf

Uitgever: Beleggen.com / BeursBulletin Alerts BV

Huizermaatweg 31, 1273 NA Huizen, Nederland

KvK: 34244390

Website: www.beleggen.com

E-mail: info@beleggen.com

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen of openbaar gemaakt zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Disclaimer

Dit boek is geschreven voor educatieve doeleinden en vormt geen persoonlijk beleggingsadvies. De besproken strategieën zijn gebaseerd op wetenschappelijk onderzoek, maar historische rendementen bieden geen garantie voor toekomstige prestaties. Beleggen brengt altijd risico's met zich mee, waaronder het risico van kapitaalverlies. Raadpleeg een financieel adviseur voordat je beleggingsbeslissingen neemt. De auteur en uitgever aanvaarden geen aansprakelijkheid voor eventuele verliezen die voortvloeien uit het gebruik van de informatie in dit boek.

Copyright

© Harmen van Wijk / BeursBulletin Alerts BV

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of op enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Over de Auteur

Harmen van Wijk is oprichter van Beleggen.com, een platform voor particuliere beleggers die wetenschappelijk onderbouwd willen beleggen. Met meer dan vijftien jaar ervaring in de financiële markten heeft hij duizenden beleggers geholpen om hun aanpak te verbeteren.

Zijn beleggingsfilosofie is gebaseerd op een eenvoudig maar krachtig inzicht: de academische wetenschap heeft strategieën ontdekt die aantoonbaar werken, maar de meeste particuliere beleggers kennen ze niet of passen ze niet correct toe. Dit boek brengt die kennis samen in een toegankelijk format.

Harmen is daarnaast ontwikkelaar van de Trading Navigator, een trendvolgende indicator voor TradingView die de principes uit dit boek vertaalt naar praktische signalen.

Eerder verschenen van zijn hand 'In 10 Stappen Succesvol Beleggen' en 'Baby's Eerste Miljoen' (samen met Christian de Kok).

Contact:

info@beleggen.com

www.beleggen.com

Inhoud

Deel I: Waarom Beleggen Beter Is dan Sparen

Hoofdstuk 1: De Verborgene Kosten van Sparen.....	8
Hoofdstuk 2: De Kracht van de Beurs.....	15
Hoofdstuk 3: Waarom de Meeste Beleggers Falen.....	24

Deel II: De Tien Bewezen Strategieën

Hoofdstuk 4: Momentum.....	33
Hoofdstuk 5: Value Investing.....	41
Hoofdstuk 6: Het Small Cap Premium.....	49
Hoofdstuk 7: Dividend Aristocrats.....	55
Hoofdstuk 8: Low Volatility.....	63
Hoofdstuk 9: Quality en Profitability.....	70
Hoofdstuk 10: Conservative Investment.....	77
Hoofdstuk 11: Trend Following.....	82
Hoofdstuk 12: Factor Momentum.....	91
Hoofdstuk 13: Multi-Factor Investing.....	97

Deel III: Van Theorie naar Praktijk

Hoofdstuk 14: Trading Navigator.....	104
Hoofdstuk 15: Trading Navigator Options.....	111
Hoofdstuk 16: De Psychologie van Succesvol Beleggen.....	120
Hoofdstuk 17: De Rol van Coaching.....	128
Hoofdstuk 18: Je Eigen Handelsplan.....	134

Deel IV: Het Grote Plaatje

Hoofdstuk 19: Conclusie.....	143
------------------------------	-----

Bijlagen

Bijlage A: Wetenschappelijke Bronnen.....	149
Bijlage B: Verklarende Woordenlijst.....	155
Bijlage C: Nuttige Hulpmiddelen.....	160
Bijlage D: Checklist voor de Lezer.....	165
<hr/>	
Nawoord.....	168
Over Beleggen.com.....	169

DEEL I

Waarom Beleggen Beter Is dan Sparen

*Waarom sparen je vermogen uitholt, wat de wetenschap zegt over beleggen,
en waarom de meeste beleggers toch falen.*

HOOFDSTUK 1

De Verborgen Kosten van Sparen

Je werkt hard voor je geld. Elke maand gaat er een deel van je salaris naar je spaarrekening, want zo heb je het geleerd. Sparen is veilig, zeiden je ouders. Zet het op de bank en laat het groeien. Maar wat als die bank je elk jaar een stukje van je vermogen afpakt, zo geruisloos dat je het niet eens merkt?

Dit hoofdstuk laat zien waarom je spaarrekening je geen dienst bewijst, maar je vermogen langzaam uitholt. Niet door oplichting of fraude, maar door drie krachten die samenwerken tegen elke spaarder: **inflatie**, **vermogensrendementsheffing** en de **lage spaarrente**. Samen zorgen ze ervoor dat je koopkracht jaar na jaar daalt, terwijl het bedrag op je rekening hetzelfde blijft of nauwelijks stijgt (alle gebruikte termen in dit boek worden uitgelegd in Bijlage B: Verklarende Woordenlijst).

De Illusie van Veiligheid

Sparen voelt veilig omdat het bedrag op je rekening niet daalt. Je ziet geen rode cijfers, geen min-tekens, geen paniek. Maar die veiligheid is een illusie, want geld dat stilstaat, verliest waarde. Een euro vandaag koopt meer dan een euro over tien jaar, en dat verschil is groter dan de meeste spaarders beseffen.

"Sparen op een bankrekening is verliezen met extra stappen."

De Nederlandse spaarder heeft gemiddeld ruim € 40.000 op een spaarrekening staan. Dat bedrag groeit nauwelijks, terwijl de prijzen in de supermarkt, bij de benzinepomp en in de bouwmarkt elk jaar stijgen. Het resultaat is dat je voor hetzelfde bedrag steeds minder kunt kopen.

Inflatie: De Stille Dief

Inflatie is de stijging van het algemene prijspeil. Wanneer de inflatie 3% per jaar bedraagt, betekent dit dat producten en diensten gemiddeld 3% duurder worden. Een boodschappenkarretje dat dit jaar € 100 kost, kost volgend jaar € 103. Dat lijkt weinig, maar het effect stapelt op doordat je elk jaar inflatie berekent over het nieuwe, hogere prijsniveau.

Inflatie ontstaat wanneer er méér geld in omloop komt dan de hoeveelheid goederen en diensten die beschikbaar is. Dan jaagt meer geld op dezelfde hoeveelheid producten (zoals huizen, goud, olie) → prijzen stijgen. De grafiek laat precies dit zien: structurele groei van de geldhoeveelheid, wat op lange termijn vrijwel altijd leidt tot koopkrachtverlies van geld. Producten worden niet duurder, het geld wordt minder waard omdat er steeds meer in omloop komt.

Het **samengestelde effect** werkt tegen spaarders op dezelfde manier als het voor beleggers werkt. Albert Einstein noemde samengestelde interest ooit het achtste wereldwonder, maar bij inflatie keert datzelfde principe zich tegen je. Na twintig jaar bij 3% inflatie is je koopkracht ongeveer gehalveerd. Na dertig jaar met 5% inflatie is je koopkracht grotendeels verdwenen.

JAREN	INFLATIE 2%	INFLATIE 3%	INFLATIE 5%
5 jaar	€ 90.573	€ 86.261	€ 78.353
10 jaar	€ 82.035	€ 74.409	€ 61.391
20 jaar	€ 67.297	€ 55.368	€ 37.689
30 jaar	€ 55.207	€ 41.199	€ 23.138

Tabel: Resterende koopkracht van € 100.000 bij verschillende inflatieniveaus

De officiële inflatiecijfers van het CBS onderschatten vaak wat je als consument werkelijk ervaart. Huizenprijzen, die een groot deel van het budget van jonge gezinnen uitmaken, werden jarenlang niet volledig meegenomen. Zorgkosten stijgen sneller dan de gemiddelde inflatie. Energieprijzen kunnen in één jaar verdubbelen, zoals we in 2022 zagen. De werkelijke **inflatie** ligt voor veel huishoudens hoger dan de officiële cijfers suggereren.

Het laatste gouden tientje werd geslagen in 1933. Een gouden tientje (10 gulden omgerekend € 4,52), die je toen in een oude sok had gedaan, is begin 2026 circa € 850 waard - 187 keer meer dan 92 jaar geleden. Door inflatie verlies je 99,5 procent van je koopkracht als je gewoon spaart. Zo kan je uitrekenen dat de gemiddelde inflatie 5,9 procent per jaar was over een periode van bijna 100 jaar. Geen spaarrekening kan daar tegenop.

Belasting op Spaargeld

Alsof inflatie niet genoeg is, heft de Nederlandse overheid ook nog belasting over je spaargeld. De **vermogensrendementsheffing** in box 3 gaat uit van een fictief rendement dat je geacht wordt te behalen. Of je dat rendement werkelijk haalt, doet er voor de fiscus niet toe.

Tot 2027 wordt het stelsel gefaseerd aangepast, maar het principe blijft hetzelfde. Je betaalt belasting over vermogen boven de vrijstelling, ongeacht of dat vermogen daadwerkelijk rendement oplevert. Voor spaarders met substantiële tegoeden betekent dit een extra last bovenop het koopkrachtverlies door inflatie.

Stel dat je € 200.000 op een spaarrekening hebt staan. Na aftrek van de vrijstelling wordt over een deel van dat bedrag een fictief rendement berekend, waarover je vervolgens circa 36% belasting betaalt. Dit kan neerkomen op honderden tot duizenden euro's per jaar, afhankelijk van de exacte regels en je persoonlijke situatie.

De combinatie van inflatie en belasting zorgt ervoor dat de reële waarde van spaargeld sneller daalt dan de meeste mensen verwachten. Je ziet het bedrag op je rekening niet zakken, maar je koopkracht doet dat wel, jaar na jaar.

Het Werkelijke Rendement van Sparen

Laten we de drie krachten bij elkaar optellen voor een spaarder met € 100.000 op de bank.

FACTOR	JAARLIJKS EFFECT
Spaarrente ontvangen	+1,25% (+€ 1.250)
Inflatie (koopkrachtverlies)	-3,00% (-€ 3.000)
Vermogensrendementsheffing (geschat)	-0,50% (-€ 500)
Netto resultaat	-2,25% (-€ 2.250)

Tabel: Jaarlijks effect op € 100.000 spaargeld (indicatief)

Elk jaar verliest deze spaarder ruim € 2.000 aan reële koopkracht. Na tien jaar is dat meer dan € 20.000. Na dertig jaar, de periode waarin veel mensen hun pensioen opbouwen, is het verlies opgelopen tot een bedrag waarmee je een kleine auto had kunnen kopen of een jaar van had kunnen leven.

"Het verschil tussen sparen en beleggen over dertig jaar is niet een paar procent. Het is het verschil tussen afhankelijkheid en vrijheid."

Waarom Voelt Sparen Toch Veilig?

De situatie wordt nijpender wanneer je bedenkt dat de **AOW** onder druk staat. Het Nederlandse pensioenstelsel rust op het omslagstelsel, waarbij werkenden betalen voor de uitkeringen van gepensioneerden. In 1950 stonden er voor elke

65-plusser bijna negen mensen tussen de 24 en 65 jaar klaar om mee te betalen. Nu zijn dat er nog maar iets meer dan tweeënhalf, en in 2040 zullen het er naar verwachting nog maar twee zijn.

Dit betekent dat de AOW-uitkeringen onder druk komen te staan terwijl de premies moeten stijgen. Voor wie nu in de dertig of veertig is, bestaat een reële kans dat de AOW lager uitvalt of pas op latere leeftijd ingaat dan nu het geval is. Vertrouwen op de overheid voor je oudedagsvoorziening is een gok die steeds riskanter wordt.

De Opdracht is Duidelijk

Je vermogen beschermen tegen de stille vermogensroof vraagt om actie. Stilzitten en sparen is geen neutrale keuze, maar een beslissing om elk jaar een stukje rijkdom in te leveren. De minimale opdracht is om rendement te behalen dat boven de inflatie en belasting uitkomt, zodat je koopkracht in stand blijft.

Het goede nieuws is dat dit haalbaar is. Niet door te speculeren of te gokken, maar door wetenschappelijk bewezen methodes toe te passen die al decennia werken. De rest van dit boek laat zien hoe je dat doet, stap voor stap, gebaseerd op academisch onderzoek in plaats van onderbuikgevoel.

De keuze is aan jou. Je kunt blijven sparen en elk jaar iets inleveren, of je kunt leren hoe beleggen je vermogen beschermt en laat groeien. Het volgende hoofdstuk laat zien wat tweehonderd jaar aan data ons vertelt over de rendementen van verschillende beleggingen, en waarom de wetenschap aan de kant van de belegger staat.

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com helpen we je om de stap van sparen naar beleggen te maken op een manier die past bij jouw situatie. We gebruiken wetenschappelijk bewezen strategieën om je vermogen te beschermen tegen inflatie, belasting en de lage spaarrente. Onze aanpak is gebaseerd op evidence-based methodes die al decennia werken.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Inflatie** vreet elk jaar een stukje van je koopkracht weg
- De **spaarrente** compenseert dit verlies niet
- **Vermogensrendementsheffing** maakt het verlies nog groter
- Het **AOW-stelsel** staat onder druk door vergrijzing
- Stilzitten is geen neutrale keuze maar een verliesstrategie

HOOFDSTUK 2

De Kracht van de Beurs

Het vorige hoofdstuk liet zien hoe sparen je vermogen uitholt. Maar waarom zou beleggen dan wél werken? Dit hoofdstuk duikt in tweehonderd jaar aan data om te laten zien wat de wetenschap zegt over lange termijn rendementen, en waarom de cijfers aan de kant van de belegger staan.

Twee Eeuwen Bewijs

Jeremy Siegel, hoogleraar aan de Wharton School, analyseerde in zijn boek **Stocks for the Long Run** de rendementen van verschillende beleggingscategorieën vanaf 1802. Zijn bevindingen zijn opmerkelijk consistent over twee eeuwen van economische verandering, oorlogen en crises.

Aandelen leverden gemiddeld een reëel rendement van ongeveer 6,5% tot 7% per jaar op, gecorrigeerd voor inflatie. Dit betekent dat een dollar geïnvesteerd in Amerikaanse aandelen in 1802 tegen 2000 was uitgegroeid tot meer dan een half miljoen dollar aan koopkracht, zelfs na correctie voor inflatie.

Obligaties leverden gemiddeld 3,5% reëel rendement per jaar. Hoewel dit beter is dan sparen, blijft het rendement aanzienlijk achter bij aandelen over lange periodes.

Goud leverde over twee eeuwen gemeten nauwelijks reëel rendement op. De koopkracht bleef min of meer gelijk, waardoor goud wel bescherming bood tegen inflatie maar geen vermogensgroei. Archeologische en economische bronnen geven aan dat goud minstens sinds de vroegste gecodificeerde muntsystemen (ca. 6e–7e eeuw v.Chr. in Lydië, Anatolië) een erkende monetaire rol had en daarvoor al waardevol was als ruilmiddel.

Spaartegoeden verloren juist koopkracht over lange termijn, doordat de rente vaak onder de inflatie lag.

De Equity Risk Premium

BELEGGINGSCATEGORIE	REËEL RENDEMENT PER JAAR	€ 10.000 NA 30 JAAR
Aandelen	6,5%	€ 66.144
Obligaties	3,5%	€ 28.068
Goud	0,5%	€ 11.614
Spaargeld	-1,5%	€ 6.369

Tabel: Indicatief reëel rendement en groei over 30 jaar (na inflatie)

"Over elke periode van dertig jaar in de afgelopen tweehonderd jaar hebben aandelen obligaties en spaargeld verslagen."

Waarom leveren aandelen meer op dan obligaties of spaartegoeden? Economen noemen dit verschil de **equity risk premium**, het extra rendement dat beleggers ontvangen voor het dragen van het risico van aandelenbezit.

Bij een spaarrekening weet je vrij zeker wat je ontvangt. Bij obligaties loop je enig risico dat de uitgever niet terugbetaalt. Bij aandelen is er geen garantie, want koersen kunnen dalen en bedrijven kunnen failliet gaan. Die onzekerheid maakt dat beleggers een hoger rendement eisen om in aandelen te stappen.

Dit is geen marktfout maar een logisch gevolg van risico en beloning. Wanneer iedereen hetzelfde rendement zou krijgen ongeacht het risico, zou niemand risico willen nemen. De equity risk premium is de beloning voor het accepteren van onzekerheid op korte termijn.

Historisch bedraagt deze premie gemiddeld zo'n 4% tot 5% per jaar boven risicovrije beleggingen. Dit verschil lijkt klein op jaarbasis, maar over decennia maakt het een wereld van verschil door het samengestelde effect (rente op rente effect).

Compound Interest: Het Achtste Wereldwonder

Albert Einstein wordt vaak geciteerd als degene die samengestelde interest het achtste wereldwonder noemde. Of hij dit werkelijk heeft gezegd, is historisch onzeker, maar de wiskundige realiteit is onbetwistbaar.

Samengestelde interest betekent dat je niet alleen rendement behaalt over je oorspronkelijke inleg, maar ook over eerder behaald rendement. Elk jaar groeit de basis waarover je rendement berekent, waardoor de groei exponentieel verloopt in plaats van lineair.

Het verschil tussen 5% en 8% rendement per jaar lijkt bescheiden. Maar over dertig jaar groeit € 100.000 bij 5% naar € 432.000, terwijl diezelfde inleg bij 8% uitgroeit naar meer dan een miljoen euro. Die drie procentpunten extra per jaar maken het verschil tussen een comfortabel pensioen en financiële vrijheid.

RENDEMENT PER JAAR	€ 100.000 NA 10 JAAR	NA 20 JAAR	NA 30 JAAR
5%	€ 162.889	€ 265.330	€ 432.194
7%	€ 196.715	€ 386.968	€ 761.226
8%	€ 215.892	€ 466.096	€ 1.006.266
10%	€ 259.374	€ 672.750	€ 1.744.940

Tabel: Effect van samengestelde groei bij verschillende rendementspercentages

Het samengestelde effect werkt ook in je voordeel wanneer je periodiek bijstort. Elke maandelijkse inleg begint direct mee te groeien, waardoor je vermogen sneller opbouwt dan je intuïtief zou verwachten.

Risico op de Korte vs Lange Termijn

Veel spaarders vermijden beleggen uit angst voor risico. Ze zien koersdalingen als verlies en volatiliteit als gevaar. Maar deze kijk op risico verdient nuancering wanneer je de lange termijn bekijkt.

Volatiliteit meet hoe sterk koersen schommelen. Een aandeel dat van € 100 naar € 90 zakt en vervolgens naar € 115 stijgt is volatieler dan een aandeel dat rustig

van € 100 naar € 105 stijgt. Maar volatiliteit zegt niets over eindresultaat. Het eerste aandeel leverde uiteindelijk meer op ondanks de grotere schommelingen.

Het échte risico voor een belegger met een lange horizon is niet tijdelijke koersdaling maar **permanent koopkrachtverlies**. Wie in 1929 vlak voor de crash instapte in Amerikaanse aandelen had tegen 1945 zijn volledige verlies goedgeemaakt en daarna flinke winsten geboekt. Wie in diezelfde periode spaarde, verloor koopkracht door inflatie.

*"Volatiliteit is de prijs die je betaalt voor hoger rendement.
Het is geen risico maar een eigenschap."*

Coca-Cola illustreert dit principe helder. Het aandeel kende in zijn ruim honderdjarige beursgeschiedenis talloze dalingen van 20% of meer, inclusief crashes tijdens de Grote Depressie, de oliecrisis en de kredietcrisis van 2008. Beleggers die deze periodes uitzaten en hun aandelen vasthielden, behaalden over de volledige periode een jaarlijks rendement dat ruim boven inflatie lag. De koersdalingen voelden pijnlijk op het moment, maar bleken achteraf tijdelijke onderbrekingen in een opwaarts traject.

Hoe langer je belegt, hoe kleiner de kans op verlies wordt. Dit is geen mening maar een statistisch feit dat volgt uit de eigenschappen van aandelenrendementen.

Op jaarbasis eindigen aandelen in ongeveer 70% van de jaren positief. Over periodes van vijf jaar stijgt dat percentage naar ruim 85%. Over periodes van twintig jaar of langer is er in de afgelopen tweehonderd jaar geen enkele periode geweest waarin aandelen negatief reëel rendement opleverden.

BELEGGINGSHORIZON	KANS OP POSITIEF RENDEMENT
1 jaar	~70%
5 jaar	~85%
10 jaar	~95%
20 jaar	~100%

Tabel: Historische kans op positief aandelenrendement per horizon (S&P 500)

Op basis van MSCI World-data (1980–2012) daalt de kans op verlies van ~25% bij 1 jaar naar 0% bij een beleggingshorizon van 12 jaar of langer.

Prospect Theory: Waarom We Verkeerd Denken Over Risico

Psychologen **Daniel Kahneman** en **Amos Tversky** ontdekten in hun baanbrekende onderzoek uit 1979 waarom mensen systematisch verkeerde beslissingen nemen over risico. Hun **Prospect Theory** won Kahneman uiteindelijk de Nobelprijs voor Economie in 2002.

Het menselijk brein ervaart verliezen ongeveer twee keer zo sterk als winsten van dezelfde omvang. Een verlies van € 1.000 voelt als even erg als een winst van € 2.000 goed voelt. Dit fenomeen, **loss aversion** genoemd, verklaart waarom veel spaarders de beurs vermijden.

Wanneer aandelen 20% dalen, voelt dat emotioneel als een ramp. Wanneer ze 20% stijgen, voelt dat als bescheiden succes. Deze asymmetrie zorgt ervoor dat

tijdelijke dalingen onevenredig veel impact hebben op ons gedrag, waardoor we te vroeg verkopen of nooit durven instappen.

De oplossing is niet om je emoties te negeren, maar om ze te begrijpen en systemen te gebruiken die emotionele beslissingen voorkomen. Als je weet dat je geneigd bent tot paniekreacties, kan vooraf regels opstellen die hij volgt ongeacht zijn gevoelens op het moment.

De Kosten van Niet-Beleggen

We zagen in het vorige hoofdstuk dat sparen je elk jaar koopkracht kost. Maar de échte kosten liggen hoger wanneer je bedenkt wat je had kunnen hebben als je had belegd.

Stel dat je op je dertigste € 50.000 spaargeld hebt en besluit dit te laten staan tot je pensioen op vijftenzestig. Bij 1% spaarrente en 3% inflatie krimpt je reële vermogen naar ongeveer € 25.000 aan koopkracht. Had je datzelfde bedrag belegd met 7% gemiddeld rendement, dan had je tegen je pensioen bijna € 530.000 gehad.

Het verschil van meer dan een half miljoen euro is de **opportunity cost** van niet beleggen. Dit is geen theorie maar het logische gevolg van twee eeuwen aan consistente data.

SCENARIO	STARTBEDRAG	NA 35 JAAR
Sparen (1% rente, 3% inflatie)	€ 50.000	~€ 25.000 koopkracht
Beleggen (7% rendement)	€ 50.000	~€ 530.000
Vershil		€ 505.000

Tabel: Opportunity cost van sparen versus beleggen over 35 jaar

"De grootste financiële beslissing die je neemt is niet wáár je belegt, maar óf je belegt."

Wat de Wetenschap Zegt

De academische consensus is duidelijk. Aandelen leveren op lange termijn meer op dan obligaties, en obligaties meer dan spaargeld. Dit patroon is consistent over tweehonderd jaar data, meerdere landen en talloze economische cycli.

Dit betekent niet dat aandelen elk jaar stijgen of dat verliezen niet pijn doen. Het betekent wel dat de kansen in je voordeel werken wanneer je tijd hebt en discipline toont. De wetenschap staat aan de kant van de geduldige belegger die zijn emoties beheerst.

Het volgende hoofdstuk behandelt waarom ondanks deze gunstige kansen toch 90% van de particuliere beleggers faalt, en wat jij kunt doen om bij de winnende 10% te horen.

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com bouwen we portefeuilles die profiteren van de equity risk premium en het samengestelde effect. Onze strategieën zijn gebaseerd op dezelfde academische inzichten die in dit hoofdstuk worden beschreven. We helpen je om geduldig en gedisciplineerd te beleggen, zodat de tijd voor je werkt in plaats van tegen je.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Aandelen** leverden historisch 6,5% tot 7% reëel rendement per jaar
- De **equity risk premium** belooft het accepteren van onzekerheid
- **Samengestelde groei** maakt kleine rendementsverschillen op lange termijn enorm
- **Volatiliteit** is geen risico maar de prijs voor hoger rendement
- De **opportunity cost** van niet-beleggen kan oplopen tot honderdduizenden euro's
- De wetenschap staat aan de kant van de **geduldige, gedisciplineerde belegger**

HOOFDSTUK 3

Waarom de Meeste Beleggers Falen

De voorgaande hoofdstukken lieten zien dat sparen je vermogen uitholt en dat de wetenschap aan de kant van de belegger staat. Toch verliest 90% van de particuliere beleggers van de markt. Dit hoofdstuk onderzoekt waarom zoveel mensen falen ondanks gunstige kansen, en wat jij anders kunt doen.

De Prestatiekloof

Onderzoek van de Universiteit Maastricht onder 70.000 Nederlandse beleggers toonde aan dat het overgrote deel slechter presteert dan een simpele indexbelegging. Dit is geen Nederlands fenomeen maar een wereldwijd patroon dat decennialang consistent terugkomt in academisch onderzoek.

De oorzaak ligt niet in gebrek aan intelligentie. Veel beleggers die verliezen zijn hoogopgeleid, hebben toegang tot dezelfde informatie als professionals en besteden uren aan research. Toch presteren ze systematisch slechter dan wie simpelweg een indexfonds koopt en vergeet.

"De gemiddelde belegger verliest niet door gebrek aan kennis, maar door overschot aan emotie."

De drie grote vijanden van de particuliere belegger zijn **emotie**, **kosten** en **timing**. Elk van deze factoren vreet rendement weg op manieren die niet direct zichtbaar zijn maar zich over jaren opstapelen tot aanzienlijke verliezen.

De Drie Vijanden van de Belegger

Emotie als Vijand

Het menselijk brein is niet ontworpen voor beleggen. Onze voorouders overleefden door snel te reageren op gevaar, waarbij degenen die het hardst wegliepen voor een tijger de meeste nakomelingen kregen. Die instincten werken uitstekend in de savanne maar slecht op de beurs.

Wanneer koersen dalen, activeert je brein dezelfde stressreactie als bij fysiek gevaar. Je hartslag stijgt, je krijgt tunnelvisie en je voelt een overweldigende drang om te vluchten. In beleggingstermen betekent dit verkopen op het slechtste moment, precies wanneer aandelen goedkoop zijn.

Het omgekeerde gebeurt bij stijgende koersen. Euforie neemt over, je overschat je eigen kunnen en je neemt meer risico dan verstandig is. Dit verklaart waarom particulieren massaal instappen bij de top van een bullmarkt (met stijgende koersen) en verkopen bij de bodem van een crash.

Dalbar, een Amerikaans onderzoeksbureau, meet jaarlijks het verschil tussen marktrendement en beleggerrendement. Hun conclusie is ontvondend. Waar de S&P 500 over de afgelopen twintig jaar gemiddeld zo'n 10% per jaar opleverde, behaalde de gemiddelde belegger in aandelenfondsen slechts 3% tot

7%. Dat verschil van 3 tot 7 procentpunt per jaar is volledig toe te schrijven aan slechte timing, gedreven door emotie.

FACTOR	GEMIDDELD JAARLIJKS RENDEMENT
Marktrendement S&P 500	+10%
Beleggerrendement (Dalbar)	+3% tot +7%
Gemist door emotioneel gedrag	3% tot 7%

Tabel: Het gedragsgat volgens Dalbar onderzoek

90% van particuliere beleggers haalt minder rendement dan de markt, zo toont onderzoek van de Universiteit Maastricht onder 70.000 Nederlandse beleggers.

Kosten als Vijand

Het tweede lek in je rendement zijn de kosten die je betaalt aan tussenpersonen. Vermogensbeheerders, fondsmanagers en banken rekenen jaarlijkse vergoedingen die klein lijken maar dramatisch optellen door samengestelde groei.

De **Vereniging van Effectenbezitters** (VEB) onderzocht in opdracht van het televisieprogramma Kassa de kosten van vermogensbeheerders. De conclusie was schokkend. Tot 60% van de oorspronkelijke inleg verdween op lange termijn aan directe en indirecte kosten.

Stewart Neufeld, hoogleraar aan de Wayne State University, berekende het effect van 2,5% jaarlijkse kosten over vijftig jaar. Waar de S&P 500 in die periode met een factor 25 groeide, groeide een fonds met 2,5% hogere kosten

slechts met een factor 5. Dat verschil van 2,5% per jaar resulteert in 80% minder vermogen op einddatum.

De reden is opnieuw samengestelde groei, maar dan in je nadeel. Elk jaar betaal je kosten niet alleen over je inleg maar ook over eerder behaald rendement. Die kosten kunnen op hun beurt geen rendement meer behalen, waardoor het effect sneeuwbalt.

Jack Bogle, oprichter van Vanguard, analyseerde Amerikaanse beleggingsfondsen en concludeerde dat 96% van hen slechter presteerde dan de index. De 4% die het beter deed, behaalde gemiddeld slechts 0,6% per jaar extra. De overige 96% bleef gemiddeld 4,8% per jaar achter bij de markt, grotendeels door kosten.

Informatie als Vijand

De derde vijand is de overtuiging dat je de markt kunt timen. Instappen wanneer koersen laag staan en uitstappen wanneer ze hoog staan klinkt logisch, maar blijkt in de praktijk vrijwel onmogelijk.

Niemand weet wanneer de bodem of de top bereikt is. Koersen dalen vaak verder dan verwacht en stijgen hoger dan logisch lijkt. Zelfs professionals met toegang tot de beste data en modellen slagen er zelden in om consistent de markt te timen.

Het gevaar van timing is dat je de beste dagen mist. Onderzoek van J.P. Morgan toonde aan dat wie de tien beste beursdagen uit twintig jaar miste, slechts de helft van het rendement behaalde van wie vasthield aan zijn beleggingen. Die tien dagen zijn niet voorspelbaar en vallen vaak vlak na grote dalingen, precies wanneer de meeste beleggers hebben verkocht.

"Tijd in de markt verslaat timing van de markt, consequent en voorspelbaar."

Wat Wel Werkt

De drie vijanden delen één eigenschap. Ze floreren wanneer je beslissingen neemt op basis van gevoel in plaats van regels. De oplossing is daarom simpel in theorie maar lastig in uitvoering. Vervang emotionele beslissingen door een systematische aanpak die je vooraf bepaalt en consequent volgt.

Systematisch beleggen betekent dat je vooraf vastlegt wanneer je koopt, wanneer je verkoopt, hoeveel je investeert en in wat. Die regels volg je ongeacht hoe je je voelt op het moment. Je brein mag protesteren, maar je handelt volgens het plan.

Dit is precies wat professionele beleggers anders doen dan amateurs. Niet dat zij slimmer zijn of betere informatie hebben, maar dat zij regels volgen die emotionele fouten voorkomen. Een hedgefonds verkoopt niet in paniek omdat de koers daalt. Er is een vooraf bepaalde stop-loss die automatisch wordt uitgevoerd, ongeacht wat de markt doet.

Een van de krachtigste vormen van systematisch beleggen is **factor investing**. Deze aanpak selecteert aandelen niet op basis van intuïtie of tips, maar op basis van kenmerken die wetenschappelijk bewezen zijn en samenhangen met hoger rendement.

Academici ontdekten dat bepaalde groepen aandelen structureel beter presteren dan andere. Goedkope aandelen verslaan dure aandelen. Aandelen met opwaarts momentum verslaan aandelen met neerwaarts momentum. Winstgevende bedrijven verslaan verlieslijdende bedrijven.

Deze patronen zijn niet willekeurig. Ze komen voort uit menselijk gedrag en marktstructuren die consistent terugkeren. Beleggers overschatten groeibedrijven en onderschatten stabiele winstmakers. Institutionele beleggers zijn gedwongen om winnaars te verkopen en verliezers aan te houden. Deze inefficiënties bieden kansen voor wie ze systematisch benut.

De rest van dit boek behandelt tien wetenschappelijk bewezen strategieën die elk van deze patronen exploiteren. Elke strategie is getoetst in peer-reviewed onderzoek, gedocumenteerd over decennia aan data en toepasbaar voor de particuliere belegger.

Discipline als Superkracht

Het verschil tussen winnende en verliezende beleggers is zelden kennis. De informatie in dit boek is vrij beschikbaar in academische papers die iedereen kan lezen. Het verschil zit in de **discipline** om die kennis consequent toe te passen, ook wanneer het moeilijk wordt.

Vanguard analyseerde wat succesvolle beleggers anders doen en vond drie gemeenschappelijke kenmerken. Ze spreiden hun beleggingen breed. Ze houden kosten laag. En ze behouden hun beleggingen tijdens dalingen in plaats van te verkopen.

Geen van deze drie vereist uitzonderlijke intelligentie of geheime informatie. Ze vereisen zelfbeheersing en een plan dat je volgt ongeacht de omstandigheden. De komende hoofdstukken geven je dat plan.

De 10% Die Wel Wint

Hoewel 90% niet succesvol is, bestaat er dus ook een groep van 10% die consequent de markt verslaat of minstens markttrendement behaalt met lager risico. Deze beleggers delen eigenschappen die je kunt leren.

Ze baseren hun beslissingen op bewijs in plaats van intuïtie. Ze accepteren dat ze de toekomst niet kunnen voorspellen en bouwen hun strategie daaromheen. Ze zien volatiliteit als kans in plaats van bedreiging. Ze betalen minimale kosten en vermijden onnodige transacties.

Bovenal volgen ze een plan dat ze vooraf hebben opgesteld, in tijden van kalmte wanneer hun oordeel helder is. Dat plan bepaalt hun acties wanneer de markt daalt en angst toeslaat. Het voorkomt dat ze kopen in euforie en verkopen in paniek.

*"Winnen op de beurs is geen kwestie van meer weten,
maar van je beter gedrag."*

Van Hier Naar Succes

Dit hoofdstuk sluit Deel I af. Je weet nu waarom sparen je vermogen uitholt, waarom de wetenschap aan de kant van de belegger staat en waarom toch zoveel mensen falen. De rest van dit boek is gewijd aan de oplossing.

Deel II behandelt tien wetenschappelijk bewezen strategieën die elk aansluiten bij gedocumenteerde patronen in aandelenrendementen. Van momentum tot value, van dividend tot low volatility. Elke strategie wordt uitgelegd met de

wetenschappelijke onderbouwing, de praktische toepassing en de risico's die je moet kennen.

Je hebt de theorie. Nu is het tijd voor de praktijk.

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com helpen we je om de drie vijanden te overwinnen. Onze systematische aanpak neemt emotie uit het proces, houdt kosten laag en voorkomt dat je de markt probeert te timen. We bieden bewezen strategieën, heldere regels en de begeleiding die je nodig hebt om bij de winnende 10% te horen.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **90% van de beleggers** presteert slechter dan de markt
- De drie vijanden zijn **emotie, kosten** en **timing**
- Dalbar toont een gedragsskloof van **3% tot 7% per jaar**
- Kosten van 2,5% per jaar resulteren in **80% minder eindvermogen**
- De oplossing is **systematisch beleggen** met vooraf bepaalde regels
- **Factor investing** selecteert aandelen op wetenschappelijk bewezen kenmerken
- **Discipline** is de superkracht die winnaars van verliezers onderscheidt

DEEL II

De Tien Bewezen Strategieën

Van momentum tot value, van dividend tot low volatility. Elke strategie wordt uitgelegd met de wetenschappelijke onderbouwing, de praktische toepassing en de risico's die je moet kennen.

HOOFDSTUK 4

Momentum - Meeliften op de Trend

"Winnaars blijven winnen en verliezers blijven verliezen." Deze observatie klinkt simpel, maar ze vormt de basis van een van de best gedocumenteerde patronen in de financiële wetenschap. Dit hoofdstuk gaat in op momentum, de strategie die profiteert van het feit dat aandelen die recent goed presteerden de neiging hebben om ook de komende maanden beter te presteren dan de markt.

Wat is Momentum?

Momentum betekent dat aandelen met sterke recente koersprestaties de neiging hebben om door te stijgen, terwijl aandelen met zwakke recente prestaties de neiging hebben om verder te dalen. Dit patroon is niet wat je zou verwachten in een volledig efficiënte markt, want volgens de klassieke theorie zou alle informatie direct in de koers verwerkt moeten zijn.

De strategie werkt door te kopen wat stijgt en te verkopen wat daalt. Dit voelt tegennatuurlijk voor veel beleggers, want je instinct zegt om goedkoop te kopen en duur te verkopen. Momentum doet precies het omgekeerde en koopt wat duur is geworden met de verwachting dat het nog duurder wordt.

Het verschil met willekeurig gokken zit in het systematische karakter. Momentum selecteert niet één aandeel maar een brede groep van de best presterende aandelen over de afgelopen zes tot twaalf maanden. Die groep wordt periodiek verversd wanneer er nieuwe winnaars ontstaan.

De Wetenschappelijke Doorbraak

Narasimhan Jegadeesh en Sheridan Titman publiceerden in 1993 hun baanbrekende paper "**Returns to Buying Winners and Selling Losers**" in de Journal of Finance. Hun bevindingen waren opmerkelijk en worden nog steeds als een van de sterkste anomalieën in de financiële literatuur beschouwd.

De onderzoekers analyseerden Amerikaanse aandelen over de periode 1965 - 1989 en ontdekten dat een strategie die de best presterende aandelen van de afgelopen zes maanden koopt en de slechtste presteerders verkoopt, een jaarlijks extra rendement van ongeveer **12%** oplevert boven de markt. Dit effect bleef bestaan na correctie voor risico volgens het destijds gangbare Capital Asset Pricing Model.

ONDERZOEK	PERIODE	EXTRA RENDEMENT	PUBLICATIE
Jegadeesh & Titman (1993)	1965-1989	~12% per jaar	Journal of Finance
Carhart (1997)	1963-1993	Bevestiging als vierde factor	Journal of Finance
Fama & French (2012)	Internationaal	Bewezen in 23 landen	Journal of Financial Economics

Mark Carhart voegde in 1997 momentum toe als vierde factor aan het bekende Fama-French model, waardoor het een standaardonderdeel werd van academisch factoronderzoek. Sindsdien is het effect gedocumenteerd in meer dan veertig landen en over meer dan dertig jaar aan data.

Waarom Momentum Werkt

De vraag waarom momentum werkt houdt academici al decennia bezig. De meest overtuigende verklaringen komen uit de gedragspsychologie en wijzen op systematische fouten die beleggers maken bij het verwerken van informatie.

Onderreactie is de eerste verklaring. Wanneer een bedrijf goed nieuws meldt, stijgt de koers niet direct naar de nieuwe waarde maar beweegt geleidelijk omhoog over weken of maanden. Beleggers onderschatten de betekenis van het nieuws of wachten op bevestiging voordat ze handelen. Die trage reactie zorgt ervoor dat winnaars blijven stijgen nadat het nieuws al bekend is.

Kuddegedrag versterkt dit effect. Wanneer andere beleggers zien dat een aandeel stijgt, willen zij ook instappen. Dit trekt nieuwe kopers aan die de koers verder omhoog duwen. Professionele fondsbeheerders kopen winnaars om te voorkomen dat ze achterblijven bij collega's die dezelfde aandelen wel bezitten.

Het **disposition effect** speelt eveneens mee. Beleggers verkopen winnaars te vroeg om winst te verzilveren, terwijl ze verliezers te lang vasthouden in de hoop op herstel. Dit patroon vertraagt de koersaanpassing en houdt momentum in stand.

*"Momentum werkt niet ondanks menselijk gedrag,
maar juist dankzij menselijk gedrag."*

Momentum in de Praktijk

Het momentum effect is niet alleen een academische curiositeit maar werkt ook in de echte markt. Aandelen die maand na maand bij de toppers van de S&P 500 staan, hebben de neiging om daar te blijven staan. Dit patroon herhaalt zich keer op keer en in verschillende markten.

De stijging van winnaars komt zelden uit het niets. Sterke kwartaalcijfers, groeiende omzet of nieuwe productlancerings zorgen voor positief nieuws. Maar beleggers reageren traag op die informatie. Na elk goed bericht stijgt de koers, maar niet ver genoeg om de nieuwe realiteit volledig te weerspiegelen. De volgende maanden stijgt de koers verder wanneer analisten hun koersdoelen verhogen en fondsen hun posities uitbreiden.

Een momentum belegger koopt niet wanneer de koers laag staat maar wanneer de koers al stijgt. Die belegger accepteert dat hij niet op de bodem instapt in ruil voor de zekerheid dat de trend opwaarts is.

De Donkere Kant van Momentum

Momentum heeft een achilleshiel die elke belegger moet kennen. In periodes van marktstress kunnen momentumstrategieën plotseling instorten met verliezen die jaren aan winst in weken uitwissen.

De bekendste momentum crash vond plaats in 2009. Na de financiële crisis van 2008 waren bank aandelen de grote verliezers. Een momentum strategie had deze aandelen verkocht of vermeden. Toen de markt in maart 2009 plotseling herstelde, schoten juist die uitgestoten bank aandelen omhoog terwijl de voormalige winnaars achterbleven. Het resultaat was een catastrofale maand voor momentum beleggers.

Kent Daniel en Tobias Moskowitz documenteerden dit patroon in hun paper "**Momentum Crashes**" uit 2016. Ze toonden aan dat momentum crashes voorspelbaar zijn en samenhangen met periodes van hoge marktvolatiliteit gevolgd door scherp herstel.

Academisch onderzoek toont aan dat momentum in 2009 meer dan **50% verloor** in slechts drie maanden tijdens het marktherstel. Dit patroon herhaalt zich telkens wanneer markten scherp omslaan van daling naar stijging.

De oplossing die academici voorstellen is **volatiliteitsmanagement**. Wanneer marktvolatiliteit stijgt, verklein je de positiegrootte in momentum aandelen. Dit

beperkt het verlies tijdens crashes terwijl je de voordelen in rustige periodes behoudt.

Momentum in de Praktijk

Het toepassen van momentum vereist enkele praktische beslissingen die het rendement beïnvloeden.

De **formatieperiode** bepaalt over welke periode je de recente prestaties meet. Het originele onderzoek gebruikte zes tot twaalf maanden, en deze periode blijft het beste gedocumenteerd. Kortere periodes vangen te veel ruis op terwijl langere periodes het effect verzwakken.

De **holdingperiode** bepaalt hoe lang je de geselecteerde aandelen vasthoudt voordat je herbalanceert. Een maand tot een kwartaal is gebruikelijk. Te frequente handel verhoogt de kosten terwijl te weinig handel kansen mist wanneer de ranglijst verandert.

Een slimme toevoeging is het **overslaan van de meeste recente maand**. Onderzoek toont aan dat de allerlaatste maand vaak een omkeereffect laat zien waarbij recente winnaars tijdelijk terugvallen. Het meten van momentum over maanden twee tot twaalf in plaats van één tot twaalf verbetert het rendement.

"De beste momentum strategie kijkt terug naar zes tot twaalf maanden, maar slaat de laatste maand over."

Combineren met Andere Factoren

Momentum werkt het beste in combinatie met andere factoren, vooral waarde. Deze twee strategieën zijn negatief gecorreleerd, wat betekent dat wanneer momentum slecht presteert, waarde het vaak goed doet en omgekeerd.

Clifford Asness, Tobias Moskowitz en Lasse Pedersen documenteerden dit in hun paper "**Value and Momentum Everywhere**" uit 2013. Ze vonden een correlatie van ongeveer -0.5 tussen de twee factoren, wat betekent dat de combinatie een veel stabielere rendement oplevert dan elk van de factoren alleen.

Een portefeuille die zowel momentum als value combineert, presteert niet per se beter in goede jaren maar valt minder ver terug in slechte jaren. Die lagere volatiliteit maakt het makkelijker om de strategie vol te houden wanneer het moeilijk wordt.

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com integreren we momentum in onze selectiemodellen. We combineren momentum met kwaliteitsfilters om te voorkomen dat we aandelen kopen die stijgen om de verkeerde redenen. Een aandeel dat stijgt door overnames of eenmalige meevallers scoort hoog op momentum maar laag op kwaliteit. Die combinatie filtert de valse signalen eruit.

Het karakter van ons instrument de Trading Navigator sluit aan bij momentum door trends te volgen over weken en maanden in plaats van dagen. Dit beperkt transactiekosten en voorkomt de stress van dagelijks moeten beslissen.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Momentum** betekent dat winnaars blijven winnen en verliezers blijven verliezen
- Jegadeesh & Titman (1993) vonden **12% extra rendement** per jaar
- Het effect is gedocumenteerd in **40+ landen** over **30+ jaar**
- Onderreactie en kuddegedrag verklaren waarom momentum werkt
- **Momentum crashes** vormen het grootste risico, vooral na marktstress
- Combinatie met **value** verlaagt het risico aanzienlijk
- De optimale meetperiode is **6-12 maanden** met overslaan van de laatste maand

HOOFDSTUK 5

Value Investing - Koop Kwaliteit met Korting

Het vorige hoofdstuk liet zien hoe momentum werkt door winnaars te volgen. Dit hoofdstuk behandelt een tegengestelde benadering die even krachtig is. **Value investing** zoekt naar aandelen die goedkoper zijn dan hun werkelijke waarde, met de overtuiging dat de markt deze onderwaardering uiteindelijk corrigeert.

Wat is Value Investing?

Value investing draait om het kopen van aandelen die onder hun intrinsieke waarde worden verhandeld. De markt waardeert bedrijven soms te laag vanwege tijdelijke problemen, negatief sentiment of simpelweg gebrek aan aandacht. Een value belegger ziet die lage prijs als kans in plaats van waarschuwing.

De strategie meet waarde door financiële ratio's te vergelijken. Een aandeel met een lage koers ten opzichte van de boekwaarde, winst of cashflow wordt als goedkoop beschouwd. Die goedkope aandelen presteren op lange termijn beter dan dure aandelen, zo blijkt uit decennia aan academisch onderzoek.

"De beste beleggingen zijn vaak de aandelen waar niemand naar omkijkt."

Het Nobelprijs-Onderzoek

Eugene Fama en Kenneth French publiceerden in 1992 hun paper "**The Cross-Section of Expected Stock Returns**" in The Journal of Finance, gevolgd door "**Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds**" in 1993 in de Journal of Financial Economics. Dit werk veranderde hoe we naar beleggingsrendementen kijken en leverde Fama in 2013 de Nobelprijs voor Economie op.

De onderzoekers ontdekten dat aandelen met een hoge boekwaarde ten opzichte van de marktwaarde systematisch beter presteerden dan aandelen met een lage ratio. Dit verschil, de **value premium**, bedroeg gemiddeld **4% tot 5% per jaar** sinds 1926.

BEVINDING	BRON
Value premium 4-5% per jaar	Fama & French 1992, 1993
Effect sinds 1926 gedocumenteerd	The Journal of Finance
Drie-factor model verklaart 90% van portfolio rendementen	Fama & French 1993
Internationaal bevestigd	Fama & French 1998
Nobelprijs Economie 2013	

Ze introduceerden de **HML-factor (High Minus Low)**. Deze factor meet het rendementsverschil tussen:

- aandelen met een **hoge boekwaarde/marktwaarde-ratio** (waardeaandelen)
- en aandelen met een **lage boekwaarde/marktwaarde-ratio** (groeiaandelen)

Samen met de **marktfactor** en de **groottefactor (SMB)** vormt dit het bekende **drie-factormodel**.

Dit model kan tot **90% van de rendementen van goed gespreide portefeuilles verklaren**.

Waarom Value Werkt

Academici debatteren nog steeds over waarom goedkope aandelen beter presteren. Twee verklaringen domineren het debat.

De **risico-verklaring** van Fama en French stelt dat value aandelen fundamenteel risicovoller zijn. Het zijn vaak bedrijven die moeilijkheden ondervinden, met onzekere vooruitzichten en kwetsbare balansen. Het hogere rendement is de beloning die beleggers eisen voor het dragen van dat extra risico. Volgens deze visie is de markt efficiënt en reflecteert de value premium eerlijke compensatie.

De **gedragsverklaring** van Lakonishok, Shleifer en Vishny uit 1994 ziet het anders. Beleggers extrapoleren verleden naar toekomst en overschatten daarbij de groeikansen van populaire bedrijven terwijl ze stabiele maar saaie bedrijven onderwaarderen. Groeiaandelen worden te duur door optimisme, value aandelen te goedkoop door pessimisme. De value premium vertegenwoordigt volgens deze visie een marktinefficiëntie.

Welke verklaring je ook aanhangt, het resultaat is hetzelfde. Goedkope aandelen leveren op lange termijn meer op dan dure aandelen.

Shell als Voorbeeld

Royal Dutch Shell biedt een illustratie van value investing in de praktijk. Na de oliecrash van 2014 daalde de koers van het aandeel met meer dan veertig procent doordat beleggers de olie-industrie massaal verlieten. De lage olieprijs drukte de winst en het sentiment was negatief.

Een value belegger zag echter dat Shell nog steeds miljarden aan cashflow genereerde, het dividend handhaafde en een balans had die tegen een stootje kon. De koers-winstverhouding daalde tot niveaus die historisch gezien zeldzaam waren. Wie toen kocht en vasthield, zag de koers in de jaren daarna herstellen toen de olieprijs stabiliseerde.

Dit is de essentie van value investing. Je koopt wanneer anderen verkopen uit angst, met de overtuiging dat de fundamentele waarde uiteindelijk wordt erkend.

De Schaduwzijde van Value

Value investing vereist geduld dat weinig beleggers kunnen opbrengen. De strategie kan jarenlang achterblijven bij de markt voordat ze haar belofte waarmaakt.

De periode van 2007 tot 2020 was bijzonder uitdagend voor value beleggers. Technologieaandelen domineerden de markt met groei die traditionele waarderingsmaatstaven irrelevant leek te maken. Value bleef jaar na jaar achter

bij groei, waardoor veel beleggers de strategie opgaven vlak voordat ze weer begon te werken.

PERIODE	VALUE PERFORMANCE
1926-2006	Gemiddeld 4-5% beter dan groei per jaar
2007-2020	Onderperformance t.o.v. groei
2020-heden	Herstel na extreme spreiding

De reden voor die lange underperformance lag deels in lage rentes die groeibedrijven bevoordeelden, deels in de opkomst van technologiebedrijven waarvan de waarde niet goed wordt gevat door traditionele maatstaven. Boekwaarde meet fysieke activa maar mist immateriële waarde zoals software, merken en netwerken.

Value Traps Vermijden

Niet elk goedkoop aandeel is een koopje. Sommige aandelen zijn goedkoop om goede redenen en blijven goedkoop of dalen verder. Deze **value traps** zijn de nachtmerrie van de value belegger.

Een bedrijf met permanent dalende winsten, een verouderd productaanbod of structurele concurrentienadelen kan er op papier goedkoop uitzien terwijl de waarde daadwerkelijk verdampt. De lage prijs reflecteert niet tijdelijk pessimisme maar permanente achteruitgang.

Robert Novy-Marx publiceerde in 2013 de oplossing in zijn paper "**The Other Side of Value: The Gross Profitability Premium**" in de Journal of Financial Economics. Hij toonde aan dat de beste value strategie bestaat uit het kopen van aandelen die zowel goedkoop als winstgevend zijn. Winstgevendheid filtert de value traps eruit door alleen bedrijven te selecteren die daadwerkelijk geld verdienen.

"De beste value strategie koopt goedkope én winstgevende bedrijven, nooit alleen goedkope."

Value en Momentum Combineren

Value en momentum zijn tegengestelden die elkaar verrassend goed aanvullen. Wanneer value slecht presteert, doet momentum het vaak goed en omgekeerd. De correlatie tussen de twee factoren bedraagt ongeveer **-0.5 tot -0.6**, wat betekent dat ze meer tegengesteld dan gelijk bewegen.

Asness, Moskowitz en Pedersen documenteerden dit patroon in hun paper "**Value and Momentum Everywhere**" uit 2013. Ze vonden dat deze negatieve correlatie niet alleen bestaat in Amerikaanse aandelen maar ook in internationale markten, obligaties, valuta's en grondstoffen.

Een portefeuille die beide factoren combineert, presteert niet per se beter in topjaren maar valt minder ver terug in slechte jaren. Die lagere volatiliteit maakt de strategie psychologisch haalbaarder om vol te houden.

Hoe Waarde te Meten

Value beleggers gebruiken verschillende ratio's om goedkoopte te meten. Elke ratio heeft voor- en nadelen.

De **boekwaarde-marktwaarde ratio** (B/M) is academisch het best gevalideerd en vormt de basis van de Fama-French factor. Boekwaarde meet het eigen vermogen op de balans

gedeeld door de marktkapitalisatie. Een hoge ratio betekent dat je weinig betaalt voor de boekhoudkundige waarde.

De **koers-winstverhouding** (P/E) is intuïtiever en wordt breder gebruikt. Een lage P/E betekent dat je weinig betaalt voor elke euro winst die het bedrijf genereert. Nadeel is dat winst makkelijker te manipuleren is dan boekwaarde.

Enterprise Value gedeeld door EBITDA (EV/EBITDA) wordt door gebruikers geprefereerd omdat het rekening houdt met schulden en onafhankelijk is van boekhoudkundige keuzes rondom afschrijvingen.

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com screenen we aandelen op meerdere waarderingsmaatstaven tegelijk in plaats van te vertrouwen op één ratio. Een aandeel dat goedkoop is op P/E maar duur op EV/EBITDA verdient meer onderzoek dan een aandeel dat op beide maatstaven als koopje kwalificeert.

We combineren value altijd met kwaliteitsfilters zoals winstgevendheid en schuldniveau om value traps te vermijden. Een goedkoop aandeel met dalende marges en stijgende schulden scoort laag in onze rangschikking, zelfs als de waardering aantrekkelijk lijkt.

De strategie vereist geduld, want value kan maanden of jaren achterblijven bij de markt. Wie dat geduld kan opbrengen, wordt beloond met rendementen die de brede markt over lange termijn overtreffen.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Value investing** koopt aandelen die goedkoper zijn dan hun werkelijke waarde
- Fama & French (1992, 1993) ontdekten een **value premium van 4-5% per jaar**
- De **HML factor** meet het rendementsverschil tussen goedkope en dure aandelen
- **Value traps** vermijd je door te combineren met winstgevendheid
- Value en momentum zijn **negatief gecorreleerd** (-0.5 tot -0.6)
- Value vereist **geduld** want kan jarenlang achterblijven

HOOFDSTUK 6

Small Cap Premium - Klein maar Krachtig

De voorgaande hoofdstukken behandelden momentum en value als drijvers van rendement. Dit hoofdstuk gaat in op een derde factor die academici al decennia intrigeert. Kleinere bedrijven presteren historisch beter dan grote bedrijven, een patroon dat bekendstaat als de **small cap premium** of het **size effect**.

De Eerste Anomalie

Rolf Banz publiceerde in 1981 zijn paper "**The Relationship Between Return and Market Value of Common Stocks**" in de Journal of Financial Economics. Dit was een van de eerste academische documentaties van een beursanomalie die niet verklaard kon worden door het destijds gangbare risicomodel.

Banz analyseerde NYSE-aandelen over de periode 1926 tot 1975 en ontdekte dat de kleinste aandelen systematisch beter presteerden dan de grootste. Het rendementsverschil was aanzienlijk. De kleinste twintig procent van de aandelen behaalde gemiddeld ongeveer **5% meer rendement per jaar** dan de grootste twintig procent.

Dit effect bleef bestaan na correctie voor marktrisico volgens het Capital Asset Pricing Model. Kleine aandelen leken simpelweg meer op te leveren dan hun risico zou rechtvaardigen, wat de efficiënte markttheorie op losse schroeven zette.

Waarom Kleine Bedrijven Beter Presteren

De verklaring voor de small cap premium ligt waarschijnlijk in een combinatie van risico en gedrag.

Kleine bedrijven zijn **fundamenteel risicovoller** dan grote. Ze hebben minder gediversifieerde inkomstenstromen, beperktere toegang tot kapitaal en kwetsbaardere balansen. Wanneer de economie terugvalt, gaan kleine bedrijven vaker failliet dan grote. Het hogere rendement compenseert beleggers voor dit extra risico.

Daarnaast krijgen kleine bedrijven **minder aandacht** van analisten en institutionele beleggers. Deze verwaarlozing leidt tot minder efficiënte prijsvorming, waardoor kansen ontstaan voor wie wel de moeite neemt om ze te onderzoeken.

"Kleine bedrijven worden genegeerd door Wall Street, en dat creëert kansen voor de oplettende belegger."

Het **January effect** versterkt het patroon. Beleggers verkopen verliezende posities aan het einde van het jaar voor belastingvoordelen en kopen in januari

weer in. Dit effect is sterker bij kleine aandelen die meer door particulieren worden gehouden.

De Fama-French Integratie

Fama en French integreerden het size effect in hun drie-factor model uit 1993 als de **SMB factor** (Small Minus Big). Deze factor meet het rendementsverschil tussen kleine en grote aandelen en verklaart samen met de marktfactor en de value factor het overgrote deel van portefeuillerendementen.

De SMB factor wordt berekend door een portefeuille van kleine aandelen te kopen en tegelijkertijd een portefeuille van grote aandelen te verkopen. Het verschil in rendement is de size premium. Over lange periodes is deze premie positief geweest, hoewel met aanzienlijke fluctuaties.

Het Debat over Relevantie

Na de publicatie van Banz in 1981 stroomde geld naar kleine aandelen. Beleggers wilden profiteren van de ontdekte anomalie. Dit had gevolgen voor de premie zelf.

G. William Schwert documenteerde in zijn paper "**Anomalies and Market Efficiency**" uit 2003 dat het size effect sinds de jaren tachtig aanzienlijk verzwakt is. Sommige onderzoekers concludeerden dat de premie was weggegarbitreerd nu iedereen ervan wist.

Maar recenter onderzoek vertelt een genuanceerder verhaal. Asness, Frazzini, Israel, Moskowitz en Pedersen publiceerden in 2018 de paper "**Size Matters, If**

You Control Your Junk" in de Journal of Financial Economics. Hun conclusie veranderde het debat.

De auteurs toonden aan dat de size premium nog steeds bestaat, maar alleen zichtbaar wordt wanneer je corrigeert voor bedrijfskwaliteit. Kleine bedrijven omvatten veel slechte bedrijven die de gemiddelde prestatie naar beneden trekken. Filter je die eruit, dan blijft de premie overeind.

Praktische Toepassing

Small caps worden gedefinieerd als bedrijven met een **marktkapitalisatie onder de twee tot drie miljard dollar**. Micro caps gaan nog kleiner, vaak onder de driehonderd miljoen dollar. Hoe kleiner het bedrijf, hoe sterker het historische effect maar ook hoe groter de praktische uitdagingen.

Liquideit is het grootste obstakel. Kleine aandelen worden minder verhandeld, waardoor de spread tussen bied- en laatprijs groter is. Wie een significante positie wil opbouwen of afstoten, beïnvloedt daarmee de koers. Dit maakt de strategie geschikter voor kleinere beleggers dan voor grote institutionele partijen.

Equal-weighting werkt beter dan cap-weighting voor small cap portefeuilles. Cap-weighting geeft het meeste gewicht aan de grootste kleine aandelen, wat precies het deel is waar de premie het zwakst is. Equal-weighting geeft elke positie hetzelfde gewicht en vangt daarmee meer van de premie.

De Kwaliteitsfilter

De les uit "Size Matters, If You Control Your Junk" is dat size alleen werkt in combinatie met kwaliteit. Kleine bedrijven omvatten zowel snelle groeiers met gezonde balansen als wankele ondernemingen die amper overleven. De tweede groep vernietigt waarde en trekt het gemiddelde rendement naar beneden.

Een kwaliteitsfilter selecteert kleine bedrijven die winstgevend zijn, lage schulden hebben en stabiele marges tonen. Deze kwaliteits-smallcaps presteren structureel beter dan het brede universum van kleine aandelen.

Bij Beleggen.com passen we altijd een kwaliteitsfilter toe voordat we small cap exposure nemen. Een klein bedrijf met dalende winsten en stijgende schulden scoort laag in onze rangschikking, ongeacht hoe aantrekkelijk de waardering lijkt.

Internationale Markten

Het size effect is sterker buiten de Verenigde Staten. In opkomende markten en in Europa presteert de small cap premium consistentter dan in de VS, mogelijk omdat deze markten minder efficiënt zijn en kleine bedrijven nog meer worden genegeerd.

Fama en French documenteerden in 2012 in hun paper "**Size, Value, and Momentum in International Stock Returns**" dat de size factor significant is in internationale markten. Dit biedt kansen voor beleggers die bereid zijn buiten de grote Amerikaanse indices te kijken.

Risico's en Uitdagingen

Small caps zijn **volatieler** dan large caps. In tijden van marktstress dalen kleine aandelen verder dan grote, zoals tijdens de financiële crisis van 2008. Wie small cap exposure neemt, moet voorbereid zijn op grotere schommelingen.

De **transactiekosten** zijn hoger vanwege de lagere liquiditeit. Frequentie handel in small caps vreet rendement weg. Een buy-and-hold (kopen en vasthouden) benadering met jaarlijkse herbalancerings werkt beter dan actieve trading.

Het **January effect** is historisch gedocumenteerd maar minder betrouwbaar geworden. Beleggers die specifiek op dit seizoenspatroon mikken, vinden niet altijd wat ze zoeken.

"Small caps vereisen geduld, een lange horizon en de discipline om vast te houden wanneer volatiliteit toeslaat."

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- De **small cap premium** werd ontdekt door Banz in 1981
- Kleine aandelen presteerden historisch **5% beter per jaar** dan grote
- Fama & French integreerden dit als de **SMB factor** in 1993
- Het effect is **verzwakt sinds de jaren '80** in de VS
- Asness et al. 2018 toonden aan dat size werkt **mits je filtert op kwaliteit**
- **Liquiditeit en volatiliteit** zijn de grootste praktische uitdagingen
- Het small cap effect is **sterker in internationale markten**

HOOFDSTUK 7

Dividend Aristocrats - De Kracht van Groeiend Inkomen

De voorgaande hoofdstukken behandelden factoren die rendementen voorspellen op basis van koerspatronen of waarderingen. Dit hoofdstuk bekijkt een andere benadering die focust op bedrijven die al decennia bewijzen dat ze aandeelhouders kunnen belonen. **Dividend Aristocrats** zijn bedrijven die hun dividend minimaal vijftientig jaar op rij hebben verhoogd.

Wat Maakt een Aristocrat?

Een Dividend Aristocrat is geen adellijke titel maar een filter. Om te kwalificeren moet een bedrijf lid zijn van de S&P 500 en minimaal **vijftientig opeenvolgende jaren** het dividend hebben verhoogd. Dit klinkt eenvoudig maar is in de praktijk buitengewoon moeilijk.

In die vijftientig jaar passeert elk bedrijf meerdere recessies, crises en sectorverschuivingen. De financiële crisis van 2008, de dotcomcrash, de oliecrises. Alleen bedrijven met uitzonderlijke financiële kracht, voorspelbare cashflows en gedisciplineerd management overleven deze stormen met hun dividendreeks intact.

Het resultaat is een selecte groep van ongeveer **65 Amerikaanse bedrijven** die aan de criteria voldoen. Deze bedrijven delen kenmerken die waarde hebben voor beleggers ongeacht hun interesse in dividenden.

In Europa hebben we veel flexibeler eisen, aangezien in Europa niet tot nauwelijks bedrijven zijn die minimaal **vijftientig opeenvolgende jaren** het dividend hebben verhoogd.

*"Vijftientig jaar dividendgroei is niet zomaar een statistiek,
het is een track record van kwaliteit."*

De Wetenschappelijke Basis

Dividend Signaling Theory, geformuleerd door Bhattacharya in 1979 en verder uitgewerkt door Miller en Rock in 1985, verklaart waarom dividenden informatie bevatten. Het management van een bedrijf weet meer over de vooruitzichten dan buitenstaanders. Wanneer zij het dividend verhogen, signaleren ze vertrouwen in toekomstige cashflows.

Het verlagen van het dividend is kostbaar voor de reputatie en de koers. Bedrijven doen dit daarom alleen onder extreme druk. Een verhoging is dus een geloofwaardig signaal, want het management zou het niet doen als ze twijfelden aan de houdbaarheid.

THEORIE	AUTEURS	JAAR
Dividend Signaling Theory	Bhattacharya	1979
Dividend Policy under Asymmetric Information	Miller & Rock	1985
Dividend Yields and Expected Stock Returns	Fama & French	1988
Disappearing Dividends	Fama & French	2001

Fama en French documenteerden in 1988 dat hogere dividendrendementen toekomstige hogere rendementen voorspellen. In 2001 schreven ze over het verschijnsel van verdwijnende dividenden, waarbij steeds minder bedrijven dividend uitkeren. De bedrijven die dat wel blijven doen, zijn typisch van hogere kwaliteit.

Johnson & Johnson als Voorbeeld

Johnson & Johnson illustreert wat het betekent om een Dividend Aristocrat te zijn. Het bedrijf verhoogt al meer dan zestig jaar op rij het dividend, ruim twee keer de minimale vereiste. Dit maakt het een Dividend King, de hoogste categorie.

Het geheim zit in de diversificatie. Johnson & Johnson opereert in farmaceutische producten, medische apparatuur en consumentenproducten. Wanneer

één divisie tegenzit, compenseren de andere. De cashflow blijft stabiel genoeg om elk jaar een hogere dividendbetaling te rechtvaardigen.

Dit is geen passief inkomen maar groeiend inkomen. Wie twintig jaar geleden kocht tegen een toenmalig dividendrendement van pakweg twee procent, ontvangt nu een veel hoger rendement op de oorspronkelijke investering doordat het dividend al die jaren is gegroeid.

Waarom de Strategie Werkt

De vijftiengjarige eis functioneert als een kwaliteitsfilter. Cyclische bedrijven met volatiele winsten halen het niet. Bedrijven met te veel schulden halen het niet. Bedrijven met slechte kapitaalallocatie halen het niet. Wat overblijft zijn stabiele, winstgevende ondernemingen met duurzame concurrentievoordelen.

Financiële discipline is een tweede drijfveer. Een commitment om elk jaar het dividend te verhogen dwingt het management om kapitaal verstandig in te zetten. Er is minder ruimte voor dure acquisities die waarde vernietigen of andere vormen van empire building.

Inflatiebescherming maakt de strategie aantrekkelijk voor wie leeft van beleggingsinkomen. Een dividend dat elk jaar groeit, houdt de koopkracht op peil. De inkomensstroom groeit mee met de economie in plaats van stil te staan zoals bij obligaties.

Prestaties en Risico

De S&P 500 Dividend Aristocrats Index heeft historisch de brede S&P 500 overtroffen met lagere volatiliteit. Dit levert een hogere risico-gecorrigeerde opbrengst op, gemeten als Sharpe ratio (extra rendement gedeeld door de standaard afwijking).

Tijdens berenmarkten (dalende koersen) bieden Aristocrats betere bescherming. Hun stabiele bedrijfsmodellen en defensieve sectoren zorgen voor minder koersdaling dan de gemiddelde

markt. Dit maakt de strategie geschikt voor beleggers die slecht tegen volatiliteit kunnen of die afhankelijk zijn van hun portefeuille voor inkomen.

KENMERK	DIVIDEND ARISTOCRATS	S&P 500
Historisch rendement	Hoger	Benchmark
Volatiliteit	Lager	Benchmark
Sharpe ratio	Hoger	Benchmark
Downside bescherming	Sterker	Benchmark

De keerzijde is sectorconcentratie. Aristocrats clusteren in **consumer staples**, **industrials** en **healthcare**. Technologiebedrijven zijn ondervertegenwoordigd omdat ze doorgaans geen lange dividendhistorie hebben. Dit kan leiden tot underperformance wanneer technologie de markt domineert.

Risico's om te Kennen

Zelfs Aristocrats kunnen hun dividend verlagen of schrappen. De financiële crisis van 2008 brak de reeks van enkele bedrijven die voorheen als betrouwbaar golden. Wanneer dat gebeurt, volgt verwijdering uit de index en vaak een scherpe koersdaling.

Rentegevoeligheid is een tweede risico. Dividendaandelen gedragen zich deels als obligaties en concurreren met vastrentende beleggingen voor de aandacht van inkomensgerichte beleggers. Wanneer rentes stijgen, kunnen dividendaandelen onder druk komen doordat beleggers overstappen naar obligaties.

Waarderingsrisico ontstaat wanneer dividendaandelen populair worden. In periodes van lage rente jagen beleggers op rendement en drijven zij de koersen van de dividendbetalers op. Daardoor lopen waarderingen op en daalt het dividendrendement. Wie tegen een hoge prijs instapt, beperkt zijn toekomstige rendementspotentieel en vergroot het neerwaartse risico bij normaliserende rentes.

"Een Dividend Aristocrat met een te hoge waardering is geen goede investering, ondanks de kwaliteit."

Praktische Toepassing

Wie individuele aandelen koopt, kan gebruik maken van publiek beschikbare lijsten van Dividend Champions (vijfentwintig plus jaar), Contenders (tien tot

vierentwintig jaar) en Challengers (vijf tot negen jaar). Deze lijsten worden door diverse financiële websites bijgehouden.

Bij selectie is het verstandig om niet alleen naar het track record te kijken maar ook naar de **payout ratio** en **free cash flow dekking**. Een bedrijf dat meer dividend uitkeert dan het verdient, houdt dat niet lang vol. Duurzame dividendgroei vereist dat de winsten en cashflows minstens even hard groeien.

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com selecteren we Dividend Aristocrats – bedrijven met minimaal 25 jaar ononderbroken dividendgroei. Maar we stappen niet zomaar in. We kopen alleen wanneer de Trading Navigator V18 een koopsignaal geeft.

Dit betekent: dividendkwaliteit gecombineerd met trendvolgend beleggen. Je koopt sterke bedrijven op het juiste moment in de trend. Geen giswerk, maar systematische signalen.

De strategie past bij beleggers die kwaliteit en stabiliteit zoeken, maar niet blind willen instappen. Door de Trading Navigator V18 te gebruiken, vermijd je instappen in dalende trends en borg je momentum. Wie puur op maximale kapitaalgroei uit is zonder focus op dividenden, vindt elders betere opties.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Dividend Aristocrats** verhogen hun dividend al minstens 25 jaar op rij
- Slechts ongeveer **65 bedrijven** kwalificeren voor deze status
- De strategie werkt als **kwaliteitsfilter** die alleen de sterkste bedrijven doorlaat
- **Dividend Signaling Theory** verklaart waarom verhogingen informatie bevatten
- Aristocrats bieden **hogere risico-gecorrigeerde rendementen** dan de brede markt
- Risico's zijn **sectorconcentratie**, **rentegevoeligheid** en **waarderingsrisico**
- Monitor altijd de **payout ratio** en **free cash flow dekking**

HOOFDSTUK 8

Low Volatility - Meer Rendement met Minder Risico

De traditionele financiële theorie leert dat hoger risico hoger rendement oplevert. Wie meer volatiliteit accepteert, wordt beloond met betere opbrengsten. Dit hoofdstuk behandelt een anomalie die deze basisaanname ondergraaft. Aandelen met **lage volatiliteit** leveren historisch betere risico-corrigeerde rendementen dan aandelen met hoge volatiliteit.

De Anomalie

Het Capital Asset Pricing Model uit de jaren zestig voorspelt een positief verband tussen risico en rendement. Aandelen met een hoge beta, die sterker meebewegen met de markt, zouden meer moeten opleveren dan defensieve aandelen met lage beta (minder sterk meebewegen met de markt). Decennia aan empirisch onderzoek toont het tegenovergestelde.

Beta meet hoe sterk een aandeel meebeweegt met de markt. Een beta van 0.7 betekent dat het aandeel gemiddeld zeventig procent van de marktbeving volgt. Lage-beta aandelen dalen minder wanneer de markt daalt maar stijgen ook minder wanneer de markt stijgt.

Andrew Ang, Robert Hodrick, Yuhang Xing en Xiaoyan Zhang publiceerden in 2006 en 2009 baanbrekend onderzoek in de Journal of Finance en de Journal of Financial Economics. Ze ontdekten dat aandelen met hoge **idiosyncratische volatiliteit**, de koersbeweging die niet verklaard wordt door de markt, abnormaal lage rendementen behalen.

Andrea Frazzini en Lasse Heje Pedersen formaliseerden dit patroon in hun paper "**Betting Against Beta**" uit 2014 in The Journal of Financial Economics. Ze toonden aan dat een strategie die lage-beta aandelen koopt en hoge-beta aandelen verkoopt gemiddeld ongeveer **1% extra rendement per maand** oplevert, gecorrigeerd voor risico.

PAPER	AUTEURS	JAAR	BEVINDING
The Cross-Section of Volatility	Ang, Hodrick, Xing & Zhang	2006	Hoge volatiliteit = lage rendementen
High Idiosyncratic Volatility	Ang, Hodrick, Xing & Zhang	2009	Bevestiging in internationale data
Betting Against Beta	Frazzini & Pedersen	2014	BAB factor ~1% alpha per maand

Dit effect is gedocumenteerd over meer dan **negentig jaar** aan data, in **drieëntwintig ontwikkelde aandelenmarkten** en zelfs in obligaties en futures. Het is een van de best gedocumenteerde anomalieën in de financiële wetenschap.

Waarom Saaie Aandelen Winnen

De verklaring die academici het meest overtuigend vinden, draait om hefboom beperkingen. De meeste beleggers kunnen of willen geen hefboom gebruiken. Pensioenfondsen mogen niet teveel hefboom gebruiken, particulieren hebben geen toegang tot goedkope margin, en veel fondsen verbieden het gebruik van geleend geld in hun mandaat.

Wanneer beleggers hoger rendement willen maar geen hefboom mogen gebruiken, kopen ze hoge-beta aandelen als alternatief. Dit drijft de prijs van riskante aandelen omhoog en drukt het verwachte rendement. Tegelijkertijd worden defensieve aandelen genegeerd en blijven ondergeprijsd.

*"Beleggers betalen te veel voor spanning
en te weinig voor stabiliteit."*

Gedragfactoren versterken dit effect. Mensen houden van loterijachtige uitbetalingen en betalen te veel voor volatiele aandelen die in potentie kunnen vertienvoudigen. Overconfidence speelt mee, want beleggers geloven dat zij de winnaars kunnen kiezen uit het risicovolle segment. Aandacht gaat naar spectaculaire koersbewegingen, niet naar gestage groeiers.

Praktische Implementatie

Er zijn meerdere manieren om lage volatiliteit te meten.

Historische volatiliteit is de standaardafwijking van rendementen over een bepaalde periode, vaak zestig of tweehonderdvijftig handelsdagen. Aandelen met lage historische volatiliteit hebben minder schommelende koersen.

De eenvoudigste implementatie is het selecteren van de twintig procent aandelen met de laagste volatiliteit of beta en deze in gelijke gewichten aan te houden. Meer geavanceerde benaderingen gebruiken **minimum variance optimalisatie** om de portefeuille te construeren die de laagste totale volatiliteit heeft.

Waar de Winst Vandaan Komt

Het rendementsprofiel van lage-volatiliteit aandelen is asymmetrisch. Ze dalen minder in slechte markten maar stijgen ook minder in goede markten. Het netto-effect is desondanks positief doordat het vermijden van diepe dalingen waarde beschermt die anders opnieuw moet worden terugverdiend.

Wie vijftig procent verliest, moet honderd procent winnen om naar break-even te komen. Wie maar dertig procent verliest, hoeft slechts drieënveertig procent terug te winnen. Wie negentig procent verliest, moet negenhonderd procent terug te winnen (als je nog maar tien overhebt van de oorspronkelijke honderd, dan moet deze tien negenhonderd procent rendement maken). Dit asymmetrische wiskundige effect werkt in het voordeel van defensieve strategieën over lange periodes.

SCENARIO	HOGE BETA AANDELEN	LAGE BETA AANDELEN
Markt stijgt 20%	+30%	+14%
Markt daalt 20%	-30%	-14%
Herstel nodig na daling	+43%	+16%

De tabel illustreert waarom defensieve aandelen op lange termijn kunnen winnen ondanks dat ze achterblijven in goede jaren. Het behoud van kapitaal in slechte jaren weegt op tegen de gemiste opwaartse beweging.

Risico's van Defensief Beleggen

Lage-volatiliteit strategieën hebben specifieke risico's die beleggers moeten kennen.

Rentegevoeligheid is het grootste gevaar. Defensieve aandelen gedragen zich deels als obligaties en worden daarom op dezelfde manier gewaardeerd. Wanneer rentes snel stijgen, kunnen deze aandelen fors dalen doordat beleggers overstappen naar vastrentende alternatieven.

Sectorconcentratie is onvermijdelijk. Lage-volatiliteit portefeuilles zijn zwaar in **utilities**, **consumer staples** en **healthcare**. Technologie is ondervertegenwoordigd. Dit betekent dat de strategie achterblijft wanneer technologie de markt domineert, zoals in de jaren 2015 tot 2020.

Crowding vormt een risico sinds de financiële crisis van 2008. Deze strategie werd populair na die periode doordat beleggers defensieve opties zochten. Grote geldstromen naar lage-volatiliteit ETF's duwden de waarderingen omhoog en reduceerden het toekomstige rendementspotentieel.

Interactie met Andere Factoren

Lage volatiliteit overlapt met meerdere andere factoren die eerder in dit boek zijn behandeld.

Hoogwaardige bedrijven met stabiele winsten en lage schulden hebben doorgaans minder volatiele koersen. De twee factoren selecteren deels dezelfde aandelen.

Momentum correleert negatief. Aandelen met sterk momentum zijn vaak volatiel omdat ze snel stijgen. Lage-volatiliteit strategieën vermijden juist deze aandelen. De combinatie biedt daarom diversificatie.

Size correleert eveneens negatief. Kleine bedrijven zijn volatieler dan grote, waardoor lage-volatiliteit portefeuilles naar large caps neigen.

"Lage volatiliteit is geen gratis lunch maar een andere manier van eten."

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com gebruiken we volatiliteit als een van de filters in onze selectiemodellen. Aandelen met extreme volatiliteit scoren lager omdat ze vaak overlappen met speculatieve of financieel zwakke bedrijven.

We combineren lage volatiliteit met momentum om te voorkomen dat we aandelen kopen die stabiel zijn maar in een dalende trend zitten. Een aandeel met lage volatiliteit en positief momentum scoort hoger dan een met alleen lage volatiliteit.

De strategie past goed bij beleggers die waarde hechten aan een rustige nachtrust. Wie niet tegen grote schommelingen kan of afhankelijk is van de portefeuille voor inkomen, vindt hier een methode die past bij het temperament.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- De low volatility anomalie **spreekt** de standaard risico-rendement relatie **tegen**
- Frazzini & Pedersen (2014) vonden **~1% alpha per maand** voor de BAB factor
- Het effect is gedocumenteerd over **90+ jaar** in **23 ontwikkelde markten**
- **Leverage constraints** verklaren waarom riskante aandelen te duur zijn
- Risico's zijn **rentegevoeligheid**, **sectorconcentratie** en **crowding**
- De strategie werkt door **kapitaalbehoud** in slechte markten
- Combinatie met **momentum** verbetert de resultaten

HOOFDSTUK 9

Quality/Profitability - De Andere Kant van Value

Value investing zoekt naar goedkope aandelen. Dit hoofdstuk behandelt een complementaire benadering die focust op **winstgevende aandelen**. Robert Novy-Marx toonde aan dat bedrijven met hoge brutowinst beter presteren dan bedrijven met lage brutowinst, zelfs wanneer die winstgevende bedrijven duurder zijn.

De Ontdekking

Robert Novy-Marx publiceerde in 2013 zijn paper "**The Other Side of Value: The Gross Profitability Premium**" in de Journal of Financial Economics. De titel vat de kern samen. Waar value investing kijkt naar de prijskant van de vergelijking, kijkt profitability naar de productiviteitskant.

Novy-Marx ontdekte dat **bruto winstgevendheid**, gemeten als brutowinst gedeeld door totale activa, toekomstige aandelenrendementen voorspelt met dezelfde kracht als boekwaarde-marktwaarde ratio's. Bedrijven met hoge bruto winstgevendheid presteren significant beter dan bedrijven met lage bruto winstgevendheid.

Het verrassende is dat dit effect optreedt ondanks hogere waarderingen. Winstgevende bedrijven zijn doorgaans duurder dan niet-winstgevende bedrijven op value maatstaven. Toch leveren ze hogere rendementen. Dit spreekt de eenvoudige logica tegen dat goedkoop altijd beter is.

"Winstgevendheid voorspelt rendementen net zo goed als waardering, maar dan vanaf de andere kant."

Waarom Brutowinst?

Novy-Marx koos specifiek voor **brutowinst** in plaats van netto-winst, en daar zit een reden achter.

Brutowinst is omzet minus de kostprijs van verkochte goederen. Het meet de kerneconomie van het bedrijf voordat overhead, financieringskosten en belastingen in beeld komen. Deze maatstaf is moeilijker te manipuleren dan netto-winst en stabiel over tijd.

MAATSTAF	BEREKENING	VOORDEEL
Brutowinst	Omzet - kostprijs verkopen	Moeilijk te manipuleren, stabiel
Netto-winst	Omzet - alle kosten	Meer variabel, beïnvloed door eenmalige posten
Bruto winstgevendheid	Brutowinst / totale activa	Vergelijkt efficiëntie van activa

Financieringsbeslissingen, belastingstructuren en eenmalige posten verstoren netto-winst maar raken brutowinst niet. Dit maakt bruto winstgevendheid een zuiverder signaal van de fundamentele kwaliteit van een bedrijf.

Integratie in het Vijf-Factor Model

Fama en French erkenden het belang van winstgevendheid door het op te nemen in hun uitgebreide model. In 2015 publiceerden ze "**A Five-Factor Asset Pricing Model**" in de Journal of Financial Economics, dat twee nieuwe factoren toevoegt aan het klassieke drie-factor model.

De **RMW factor** (Robust Minus Weak) meet het rendementsverschil tussen bedrijven met hoge en lage winstgevendheid. Samen met de investment factor (CMA) verklaart dit uitgebreide model meer van de variatie in aandelenrendementen dan het oorspronkelijke model.

MODEL	FACTOREN
CAPM (1964)	Markt
Drie-factor (1993)	Markt, Size, Value
Vijf-factor (2015)	Markt, Size, Value, Profitability, Investment

Het feit dat winstgevendheid een eigen factor werd in het standaardmodel van de financiële wetenschap, onderstreept de kracht van het effect.

Quality versus Profitability

Winstgevendheid is een onderdeel van een breder concept dat **quality** wordt genoemd. AQR, het onderzoeksfonds van onder anderen Cliff Asness en Lasse Pedersen, ontwikkelde de **QMJ factor** (Quality Minus Junk) die meerdere dimensies combineert.

Quality omvat niet alleen winstgevendheid maar ook **veiligheid** (lage beta, lage volatiliteit, lage schulden), **groei** (verbetering van winstgevendheid over vijf jaar) en **uitkering** (hoge payout ratio, lage aandelenverwatering).

Dit bredere kwaliteitsconcept verklaart volgens Frazzini, Kabiller en Pedersen in hun paper "**Buffett's Alpha**" uit 2018 het succes van Berkshire Hathaway. Warren Buffett's beroemde aanpak komt neer op het kopen van hoogwaardige bedrijven met lage volatiliteit en stabiele cashflows. Quality factor investing systematiseert wat Buffett intuïtief doet.

De Ultieme Combinatie

De krachtigste toepassing van profitability is niet als standalone strategie maar in combinatie met value. Novy-Marx formuleerde het kernachtig als volgt.

"De beste value strategie koopt goedkope én winstgevende bedrijven."

Value alleen loopt het risico van **value traps**, aandelen die goedkoop zijn omdat ze fundamenteel kapot zijn. Een bedrijf met dalende omzet, krimpende marges

en stijgende schulden kan er goedkoop uitzien op value maatstaven terwijl de waarde daadwerkelijk verdampt.

Winstgevendheid filtert deze valstrikken eruit. Een bedrijf dat zowel goedkoop is als hoge bruto winstgevendheid toont, combineert het beste van twee factoren. De lage waardering biedt potentieel terwijl de winstgevendheid bevestigt dat het bedrijf fundamenteel gezond is.

Praktische Implementatie

Er zijn meerdere manieren om winstgevendheid te meten, elk met voor- en nadelen.

Bruto winstgevendheid (brutowinst / totale activa) is academisch het best onderbouwd en is Novy-Marx's voorkeur. Het is stabiel en moeilijk te manipuleren.

Return on Equity (netto-winst / eigen vermogen) is intuïtiever en meet hoe efficiënt het bedrijf aandeelhoudersvermogen inzet. Nadeel is dat het beïnvloed wordt door financieringskeuzes.

Return on Invested Capital (operationele winst / geïnvesteerd kapitaal) is populair bij practitioners en geeft een goed beeld van de algehele kapitaalallocatie.

De beste praktijk is om meerdere maatstaven te combineren in een samengestelde score. Een bedrijf dat op alle fronten goed scoort, is betrouwbaarder dan een dat op slechts één maatstaf uitblinkt.

Risico's van Kwaliteitsbeleggen

Quality is geen risicoloze strategie. Er zijn specifieke valkuilen.

Mean reversion van winstgevendheid is een risico. Extreem hoge winsten trekken concurrentie aan die de marges onder druk zet. Wat vandaag winstgevend is, hoeft dat morgen niet te zijn.

Waarderingsrisico ontstaat doordat kwaliteits aandelen vaak duur zijn. In periodes waarin beleggers minder bereid zijn premies te betalen voor kwaliteit, kunnen deze aandelen achterblijven bij de markt.

Sectorconcentratie is een derde risico. Quality portefeuilles neigen naar technologie, healthcare en consumer staples, sectoren met structureel hogere marges. Dit creëert onbedoelde sectorweddenschappen.

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com is winstgevendheid een van de filters in onze selectiemodellen. We combineren winstgevendheid altijd met trend en momentum. Alleen aandelen die beide criteria halen, komen bovenaan de lijst.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Bruto winstgevendheid** voorspelt rendementen net zo goed als waardering
- Novy-Marx (2013) ontdekte dat winstgevende bedrijven beter presteren ondanks hogere prijzen
- Fama & French (2015) voegden winstgevendheid toe als **RMW factor** in het vijf-factor model
- **Quality** omvat winstgevendheid, veiligheid, groei en uitkering
- De combinatie van **value + profitability** vermijdt value traps
- Risico's zijn **mean reversion, waardering** en **sectorconcentratie**
- Quality verklaart volgens "Buffett's Alpha" het succes van Berkshire Hathaway

HOOFDSTUK 10

Conservative Investment - Minder is Meer

Dit hoofdstuk behandelt een counterintuïtieve bevinding. Bedrijven die **conservatief investeren** presteren beter dan bedrijven die agressief uitbreiden. Waar intuïtie suggereert dat groei goed is voor aandeelhouders, toont academisch onderzoek het tegenovergestelde.

De Asset Growth Anomalie

Michael Cooper, Huseyin Gulen en Michael Schill publiceerden in 2008 hun paper "**Asset Growth and the Cross-Section of Stock Returns**" in The Journal of Finance. Hun bevinding was verrassend.

Bedrijven die hun totale activa het snelst laten groeien, presteren significant slechter dan bedrijven met lage of negatieve activagroei. Het rendementsverschil is aanzienlijk. De tien procent bedrijven met de hoogste activagroei presteerden gemiddeld **8% per jaar slechter** dan de tien procent met de laagste activagroei.

Dit effect werd bevestigd in internationale data en over verschillende tijdsperiodes. Het is robuust genoeg dat Fama en French het integreerden in hun uitgebreide factormodel.

De CMA Factor

Fama en French voegden in 2015 de **CMA factor** (Conservative Minus Aggressive) toe aan hun model. Deze factor meet het rendementsverschil tussen bedrijven die conservatief investeren en bedrijven die agressief investeren.

Samen met de winstgevendheidsfactor (RMW) breidt dit het drie-factor model uit naar vijf factoren. Het volledige model verklaart nu een groter deel van de variatie in aandelenrendementen dan het oorspronkelijke model.

Activagroei is de standaardmeting. Je berekent het als de verandering in totale activa van dit jaar vergeleken met vorig jaar, gedeeld door de activa van vorig jaar. Lage activagroei signaleert conservatief gedrag, hoge activagroei signaleert agressief gedrag.

Waarom Conservatief Beter is

De verklaring combineert economische theorie met gedragsinzichten.

Investment-based asset pricing stelt dat bedrijven investeren wanneer de verwachte opbrengst hoger is dan de kapitaalkosten. Wanneer de kapitaalkosten laag zijn, investeren bedrijven meer. Lage kapitaalkosten betekenen echter ook lage vereiste rendementen voor aandeelhouders. Bedrijven die weinig investeren, realiseren daarmee hoge vereiste rendementen.

*"Lage investering signaleert hoge vereiste rendementen,
en dat is precies wat aandeelhouders willen."*

Gedragfactoren versterken dit effect. Management lijdt vaak aan **empire building**, de neiging om te groeien omwille van de groei zelf. Grotere bedrijven betekenen hogere salarissen, meer prestige en meer macht. Dit leidt tot investeringen die waarde vernietigen in plaats van creëren.

Overconfidence speelt mee. Management overschat regelmatig de opbrengsten van nieuwe projecten. Ze investeren in initiatieven die op papier aantrekkelijk lijken maar in de praktijk teleurstellen.

Onderscheid Maken

Niet alle lage investering zijn goed. Er zijn drie mogelijke verklaringen waarom een bedrijf weinig investeert, en slechts één daarvan is positief.

Discipline is de goede reden. Het management is selectief en investeert alleen in projecten die werkelijk waarde toevoegen. Overtollig kapitaal gaat terug naar aandeelhouders via dividend of aandeleninkoop.

Gebrek aan kansen is een neutrale tot negatieve reden. Het bedrijf opereert in een volwassen markt zonder groeimogelijkheden. Er is niets om in te investeren.

Nood is de slechte reden. Het bedrijf kan niet investeren omdat het geen toegang heeft tot kapitaal. Dit signaleert financiële problemen.

De oplossing is om conservatieve investering te combineren met winstgevendheid. Een bedrijf dat conservatief investeert én hoge winsten

behaalt, valt in de eerste categorie. Een bedrijf dat conservatief investeert maar geen winst maakt, valt waarschijnlijk in de derde.

Praktische Toepassing

De implementatie is eenvoudig. Bereken voor elk bedrijf de activagroei over het afgelopen jaar en rangschik van laag naar hoog. Selecteer de bedrijven in het laagste kwintiel en vermijd de bedrijven in het hoogste kwintiel.

Combineer dit met een winstgevendheidsfilter. Bedrijven met lage activagroei én hoge bruto winstgevendheid zijn de ideale selectie. Ze genereren winst zonder grote kapitaalinjecties nodig te hebben.

COMBINATIE	INTERPRETATIE
Lage groei + Hoge winst	Ideaal, gedisciplineerd management
Lage groei + Lage winst	Risico, mogelijk in nood
Hoge groei + Hoge winst	Gemengd, hangt af van kwaliteit investeringen
Hoge groei + Lage winst	Vermijden, waarschijnlijk waarde vernietiger

Interactie met Andere Factoren

De investmentfactor correleert positief met value. Beide factoren geven de voorkeur aan volwassen, gevestigde bedrijven boven snelle groeiers. Fama en

French merkten zelfs op dat met de toevoeging van winstgevendheid en investering, de value factor minder verklarende kracht heeft.

De combinatie van hoge winstgevendheid (RMW (Robust Minus Weak)) en lage investering (CMA (Conservative Minus Aggressive)) is bijzonder krachtig. Bedrijven die winst maken zonder zwaar te hoeven herinvesteren, genereren vrije cashflow die terugkomt naar aandeelhouders.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- Bedrijven met **lage activagroei** presteren beter dan bedrijven met hoge activagroei
- Cooper, Gulen & Schill (2008) vonden een verschil van **~8% per jaar**
- Fama & French (2015) integreerden dit als de **CMA factor** (Conservative Minus Aggressive)
- **Empire building** en **overconfidence** verklaren waarom agressieve investeerders achterblijven
- Combineer lage investering met **hoge winstgevendheid** voor beste resultaten
- Onderscheid conservatief management van bedrijven in nood
- De CMA factor correleert positief met **value**

HOOFDSTUK 11

Trend Following - Meebewegen met de Markt

De voorgaande hoofdstukken behandelden strategieën die aandelen selecteren op basis van eigenschappen. Dit hoofdstuk bekijkt een andere benadering die niet selecteert maar volgt. **Trend following** gaat mee met de richting van de markt, long wanneer prijzen stijgen en aan de zijlijn wanneer prijzen dalen.

Wat is Trend Following?

Trend following is gebaseerd op de observatie dat prijzen de neiging hebben om in persistente trends te bewegen. Een stijging van maanden wordt vaak gevolgd door verdere stijging. Een daling van maanden wordt vaak gevolgd door verdere daling. De strategie benut dit patroon door mee te bewegen met de heersende trend. Het is eigenlijk vrij logisch.

Bedrijven met een slecht product, in een krimpende markt en met zwak management hebben **geen structurele motor** voor groei. Problemen stapelen zich op, marges verdampen en kapitaal wordt duur of onbereikbaar — waardoor de koers blijft dalen.

Bij bedrijven met een **sterk product**, in een **groeïende markt** en met **goed management** gebeurt het omgekeerde. Daar ontstaat een **vliegwiel**:

- **Waar gaan de slimste studenten werken?**

Bij winnaars. Bedrijven met visie, groei en impact trekken het beste talent aan. Talent versterkt innovatie → betere producten → meer groei.

- **Wie kan het makkelijkst kapitaal aantrekken?**

Succesvolle bedrijven. Investeerdere geven liever geld aan ondernemingen met bewezen groei, schaal en goed leiderschap. Kapitaal is daar goedkoper en overvloediger.

Dit leidt tot een **cumulatief voordeel**: talent + kapitaal + schaal → meer groei → nóg meer talent en kapitaal.

In de markt vertaalt dit zich in **aanhoudende outperformance van sterke bedrijven** en **structurele underperformance van zwakke**. Dat is waarom goede bedrijven vaak langer blijven stijgen dan rationeel "goedkoop" voelt — en slechte bedrijven langer blijven dalen dan logisch lijkt. Maar hoe weet jij wat goede en slechte bedrijven zijn?

Als particuliere belegger neem je het op tegen teams van professionele beleggers — alsof je in je eentje een voetbalwedstrijd speelt tegen elf profs. Dat is waarom zo'n 90% van de beleggers niet structureel wint. Maar je hoeft hen niet te verslaan: je kunt hen volgen. Net zoals vroeger op school spieken bij de slimste leerling, mag je op de beurs leren van wat de besten doen.

Grote professionele partijen — zoals Warren Buffett, banken en pensioenfondsen — zijn zó groot dat hun aan- en verkopen sporen nalaten. Deze 'olifanten' kunnen niet onopvallend bewegen, en hun gedrag is daardoor goed te volgen. Wie leert kijken naar die sporen, belegt niet meer tegen de professionals, maar mét hen.

*"Olifanten laten sporen na.
Wie die leert volgen, wint: Walking with Giants."*

Trend following verschilt van cross-sectioneel momentum dat in hoofdstuk vier werd behandeld. **Cross-sectioneel momentum** vergelijkt aandelen met elkaar en koopt de relative winnaars. **Time-series momentum** kijkt naar elk aandeel afzonderlijk en koopt wat omhoog trendt, ongeacht hoe andere aandelen presteren.

"Trend following vraagt niet of iets goedkoop of duur is, alleen of het omhoog of omlaag gaat."

Het Wetenschappelijk Bewijs

Tobias Moskowitz, Yao Hua Ooi en Lasse Heje Pedersen publiceerden in 2012 hun paper "**Time Series Momentum**" in de Journal of Financial Economics. Ze testten de strategie op 58 liquide instrumenten waaronder aandelenindices, valuta's, grondstoffen en obligaties.

Hun bevinding was dat time-series momentum **pervasief** is over alle geteste activaklassen. Een strategie die koopt wanneer het rendement over de afgelopen twaalf maanden positief is en verkoopt wanneer het negatief is, genereert consistente winsten.

PAPER	AUTEURS	JAAR	BEVINDING
Time Series Momentum	Moskowitz, Ooi & Pedersen	2012	Trends werken in 58 instrumenten
A Century of Evidence	Hurst, Ooi & Pedersen	2017	Trends werken al 100+ jaar

Brian Hurst, Yao Hua Ooi en Lasse Heje Pedersen breidden dit uit in 2017 met "**A Century of Evidence on Trend-Following Investing**". Ze toonden aan dat trend following al meer dan honderd jaar werkt, met data terug tot 1880 voor sommige markten. Het effect is niet nieuw en niet verdwenen na publicatie.

Crisis Alpha

Het meest opvallende kenmerk van trend following is de bescherming tijdens marktcrises. Wanneer markten sterk dalen, gaan trend followers short (aandelen verkopen zonder deze te bezitten) of naar cash. Terwijl buy-and-hold beleggers verliezen lijden, genereren trend followers positieve rendementen of verliezen geen geld.

Hurst, Ooi en Pedersen documenteerden dat trend following **positieve rendementen behaalde in acht van de tien ergste beursdalingen** uit de geschiedenis. Tijdens de financiële crisis van 2008 hadden veel trend-volgende fondsen hun beste jaar ooit.

Dit fenomeen wordt **crisis alpha** genoemd, de mogelijkheid om positieve rendementen te behalen precies wanneer traditionele beleggingen kelderen. Het maakt trend following aantrekkelijk als diversificatie-instrument.

Waarom Trends Bestaan

Trends ontstaan door een combinatie van gedragsfactoren en structurele factoren.

Onderreactie is de eerste gedragsfactor. Beleggers reageren traag op nieuws en passen hun posities geleidelijk aan in plaats van direct. Dit zorgt ervoor dat prijzen niet onmiddellijk naar hun nieuwe evenwicht springen maar daar naartoe wandelen.

Kuddegedrag versterkt trends. Wanneer een prijs stijgt, trekken meer beleggers aan die ook willen profiteren. Hun aankopen duwen de prijs verder omhoog, wat weer nieuwe kopers aantrekt.

Structurele factoren dragen bij. Centrale banken beleid creëert trends in rentes en valuta's. Institutionele beleggers bewegen grote posities geleidelijk om marktimpact te beperken. Risicomanagementpraktijken zoals stop-losses kunnen trends versterken wanneer velen tegelijk verkopen.

Time-Series versus Cross-Sectional

Het onderscheid tussen de twee vormen van momentum is fundamenteel voor implementatie.

ASPECT	TIME-SERIES (TREND)	CROSS-SECTIONAL
Signaal	Eigen verleden van asset	Vergelijking met anderen
Positie	Long als omhoog, neutraal als omlaag	Long winnaars, short verliezers
Marktblootstelling	Variabel, kan netto long of short zijn	Marktneutraal
Beste voor	Alle activaklassen	Voornamelijk aandelen

Time-series momentum kan resulteren in een portefeuille die volledig long is wanneer alles stijgt, of volledig short of aan de zijlijn wanneer alles daalt. Cross-sectioneel momentum is per definitie marktneutraal omdat het evenveel koopt als verkoopt.

Praktische Implementatie

De eenvoudigste implementatie gebruikt **moving averages**. Wanneer de prijs boven het gemiddelde over bijvoorbeeld tweehonderd dagen staat, ben je long. Wanneer de prijs eronder staat, ga je naar cash.

Lookback returns is de academisch geteste methode. Bereken het rendement over de afgelopen twaalf maanden. Positief betekent long, negatief betekent cash of short.

METHODE	BESCHRIJVING
Prijs vs. 200-daags gemiddelde	Simpel, robuust
12-maands return	Academisch gevalideerd
50/200 crossover	Populair

Positiegroottes worden vaak bepaald door **volatility targeting**. Volatielere posities krijgen minder gewicht zodat elke positie evenveel risico bijdraagt aan de portefeuille.

Risico's van Trend Following

Trend following heeft specifieke zwaktes die beleggers moeten kennen.

Whipsaws zijn het grootste risico. In zijwaartse markten zonder duidelijke richting genereert de strategie valse signalen. Je koopt wanneer de prijs net boven het gemiddelde breekt, alleen om te zien dat hij direct weer terugvalt. Dit resulteert in kleine maar frequente verliezen.

Snelle omkeringen zijn een tweede risico. Wanneer een dalende markt plotseling omkeert, zoals in maart 2009, zijn trend followers nog short of in cash. Ze missen het begin van het herstel en moeten kopen wanneer prijzen al flink gestegen zijn.

Crowding vormt een derde risico. Trend following is populair onder professionele futures-handelaren. Grote kapitaalstromen in dezelfde richting

kunnen het sluiten van posities bemoeilijken wanneer iedereen tegelijk wil uitstappen.

*"Trend following wint niet elk jaar,
maar wanneer het wint, wint het vaak groot."*

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com passen we het volgen van de trend toe via de Trading Navigator, een indicator voor TradingView die signalen genereert op weekbasis. Het volgende hoofdstuk over de Trading Navigator gaat hier dieper op in.

We gebruiken trend following niet als standalone strategie maar als filter bovenop andere factoren zoals beschreven in de voorgaande hoofdstukken. Een aandeel dat goed scoort op bijvoorbeeld value of quality komt op onze watchlist, maar we wachten tot de Trading Navigator een koopsignaal geeft.

De weekbasis- voor groeiaandelen en maandbasisbenadering voor waarde-aandelen vermindert het aantal signalen en daarmee de kans op whipsaws. Het past bij beleggers die niet dagelijks naar hun scherm willen staren maar wel bescherming willen tegen langdurige dalingen.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Trend following** beweegt mee met de richting van de markt
- Moskowitz, Ooi & Pedersen (2012) bewezen het effect in **58 instrumenten**
- Het werkt al meer dan **100 jaar** volgens Hurst, Ooi & Pedersen (2017)
- **Crisis alpha** biedt bescherming tijdens marktdalingen
- **Time-series momentum** kijkt naar elk asset afzonderlijk
- Risico's zijn **whipsaws, snelle omkeringen** en **crowding**
- De Trading Navigator brengt dit principe naar de praktijk

HOOFDSTUK 12

Factor Momentum - Dynamische Factor Allocatie

De voorgaande hoofdstukken behandelden individuele factoren als afzonderlijke strategieën. Dit hoofdstuk gaat in op een recente ontdekking die de manier verandert waarop we naar factoren kijken. Momentum bestaat niet alleen bij aandelen maar ook bij de factoren zelf. Factoren die recent goed presteerden, hebben de neiging om ook de komende maanden goed te presteren.

Momentum op Factorniveau

Tarun Gupta en Bryan Kelly publiceerden in 2019 het paper *Factor Momentum Everywhere*. Zij documenteerden als eersten dat beleggingsfactoren zoals value, size en quality zelf momentum vertonen: factoren die recent goed presteerden, blijven dat gemiddeld ook op korte termijn doen. Dit effect blijkt robuust en komt niet alleen voor in de Verenigde Staten, maar internationaal en over meerdere markten heen.

Sina Ehsani en Juhani Linnainmaa bouwden hier in 2022 op voort met hun paper *Factor Momentum and the Momentum Factor* (Journal of Finance). Zij laten zien dat dit factor-momentum een belangrijk deel van de klassieke aandelenmomentumfactor verklaart.

Momentum blijkt daarmee niet uitsluitend een stock-specifiek fenomeen, maar voor een groot deel het resultaat van rotatie tussen factoren. Het patroon is vergelijkbaar met momentum bij individuele aandelen, maar manifesteert zich op een hoger, factor-niveau.

PAPER	AUTEURS	JAAR	BEVINDING
Factor Momentum Everywhere	Gupta & Kelly	2019	Factoren vertonen momentum, internationaal robuust
Factor Momentum and the Momentum Factor	Ehsani & Linnainmaa	2022	Aandelenmomentum grotendeels verklaard door factor-momentum

De Verrassende Implicatie

De meest opvallende bevinding van Ehsani en Linnainmaa gaat verder dan de ontdekking van factor momentum. Ze toonden aan dat **aandelenmomentum grotendeels factor momentum in vermomming is**.

Wanneer je corrigeert voor factor momentum, verzwakt aandelenmomentum aanzienlijk. Dit suggereert dat wanneer je winnaars koopt, je eigenlijk exposure koopt naar factoren die recent goed presteerden. Het momentum van individuele aandelen reflecteert het momentum van de onderliggende factoren.

"Momentum bij aandelen is mogelijk momentum bij factoren die toevallig in die aandelen zitten."

Deze bevinding is relatief nieuw en nog niet volledig geaccepteerd door de academische wereld. Maar als het klopt, verandert het hoe we naar factorbeleggen kijken.

Waarom Factor Momentum Bestaat

De verklaringen voor factor momentum zijn vergelijkbaar met die voor aandelenmomentum maar opereren op een ander niveau.

Trage informatieverspreiding zorgt ervoor dat beleggers geleidelijk reageren op veranderingen in factorpremiums. Wanneer value begint te werken, duurt het voordat alle beleggers hun posities aanpassen.

Beleggersstromen versterken het effect. Wanneer een factor goed presteert, stroomt geld richting fondsen die op die factor focussen. Die instroom drijft de factorrendementen verder omhoog, wat meer instroom aantrekt.

Regime-persistentie speelt eveneens mee. Economische regimes zoals groei, recessie of inflatie houden doorgaans maanden of jaren aan. Verschillende factoren presteren in verschillende regimes, en zolang het regime voortduurt, presteren dezelfde factoren goed.

Praktische Implementatie

De implementatie van factor momentum vereist het volgen van meerdere factoren en het aanpassen van allocaties op basis van recente prestaties.

De basisbenadering berekent het rendement over de afgelopen twaalf maanden voor elke factor. Factoren met hoge recente rendementen krijgen meer gewicht in de portefeuille, factoren met lage recente rendementen minder.

FACTOR	12-MAANDS RETURN	ALLOCATIE
Quality	+15%	Overwegen
Momentum	+12%	Overwegen
Value	-3%	Onderwegen
Size	+2%	Neutraal

Een verfijndere benadering corrigeert de rendementen voor volatiliteit en gebruikt meerdere lookback-periodes. De frequentie van herbalancering is doorgaans maandelijks omdat factor momentum korter leeft dan aandelenmomentum.

Risico's en Beperkingen

Factormomentum is een recente ontdekking en draagt daarom specifieke risico's.

Beperkte out-of-sample historie is het grootste voorbehoud. Anders dan aandelenmomentum dat al sinds 1993 gedocumenteerd is, is factor momentum pas recentelijk ontdekt. Er is minder bewijs dat het effect robuust is over verschillende periodes.

Complexiteit is een praktisch obstakel. Je moet meerdere factoren tegelijk volgen en periodiek herbalanceren. Dit vereist meer werk.

Factor-reversals kunnen pijn doen. Factoren die recent goed presteerden, kunnen plotseling omslaan. De value factor die jarenlang onderpresteerde kan plotseling uitbreken, precies wanneer factor momentum zegt om hem te onderwegen.

Relatie met Multi-Factor

Factor momentum verandert de discussie over multi-factor beleggen. In plaats van statische allocaties naar alle factoren, suggereert het bewijs dat **dynamische allocatie** meerwaarde kan toevoegen.

Een belegger kan beginnen met een basisallocatie naar alle robuuste factoren en daar een factor-momentum overlay overheen leggen. In periodes waarin bepaalde factoren sterk presteren, krijgen die meer gewicht. In periodes waarin ze zwak presteren, minder.

Het volgende hoofdstuk over multi-factor investing brengt alle behandelde factoren samen in een coherent raamwerk.

De Beleggen.com Aanpak

Dit is geen markttiming in de traditionele zin. We blijven altijd blootgesteld aan alle robuuste factoren, maar de gewichten verschuiven op basis van recente prestaties. De aanpak combineert de discipline van systematisch factorbeleggen met de flexibiliteit om mee te bewegen met wat werkt.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Factor momentum** betekent dat goed presterende factoren blijven presteren
- **Aandelenmomentum** is mogelijk factor momentum in vermomming
- De strategie vereist **maandelijkse herbalancering**
- Risico's zijn **beperkte historie, complexiteit** en **factor-reversals**
- Dynamische allocatie kan **statische multi-factor** verbeteren

HOOFDSTUK 13

Multi-Factor Investing - De Kracht van Combinatie

De voorgaande hoofdstukken behandelden tien individuele factoren. Dit hoofdstuk brengt alles samen. **Multi-factor investing** combineert meerdere bewezen factoren in één portefeuille om betere risico-gecorrigeerde rendementen te behalen dan elke factor afzonderlijk.

De Logica van Combineren

Elke factor die we behandelden heeft periodes van sterke en zwakke prestaties. Value kan jarenlang achterblijven voordat het uitbreekt. Momentum kan crashen wanneer markten omslaan. Geen enkele factor werkt altijd.

Maar hier zit de sleutel. Factoren hebben **verschillende rendementspatronen** en **lage of negatieve correlaties** met elkaar. Wanneer value zwak is, presteert momentum vaak sterk. Wanneer momentum crasht, biedt low volatility bescherming. Combineren van factoren spreidt het risico over verschillende rendementsbronnen.

FACTOR A	FACTOR B	CORRELATIE
Value	Momentum	-0.5 tot -0.6
Quality	Low Volatility	Positief
Value	Quality	Laag positief

De negatieve correlatie tussen value en momentum is bijzonder krachtig. Asness, Moskowitz en Pedersen documenteerden in "**Value and Momentum Everywhere**" dat deze negatieve correlatie niet alleen bestaat in Amerikaanse aandelen maar ook internationaal en in andere activaklassen.

"De zwakte van de ene factor is vaak de kracht van de andere."

De Evolutie van Factormodellen

De academische ontwikkeling volgde een logische progressie van eenvoudig naar complex.

Het **CAPM** uit de jaren zestig gebruikte slechts één factor, de markt. Alle rendementen werden verklaard door marktrisico.

Fama en French introduceerden in 1993 het **drie-factor model** dat size en value toevoegde. Dit verklaarde meer dan negentig procent van de rendementen van gediversifieerde portefeuilles.

Carhart voegde in 1997 momentum toe als vierde factor, wat de industrie-standaard werd voor prestatie-evaluatie.

Fama en French breidden in 2015 uit naar het **vijf-factor model** met toevoeging van winstgevendheid (RMW) en investeringsgedrag (CMA).

MODEL	JAAR	FACTOREN
CAPM	1960s	Markt
Drie-factor	1993	Markt, Size, Value
Vier-factor	1997	+ Momentum
Vijf-factor	2015	+ Profitability, Investment

Elk uitgebreider model verklaart meer van de variatie in aandelenrendementen.

Het Factor Zoo Probleem

Niet elke gepubliceerde factor is waardevol. Campbell Harvey, Yan Liu en Heqing Zhu documenteerden in 2016 dat meer dan **driehonderd factoren** waren gepubliceerd in academische tijdschriften. De meeste daarvan zijn waarschijnlijk toevalstreffers die niet zullen werken buiten de originele dataset.

Kewei Hou, Chen Xue en Lu Zhang namen honderden gepubliceerde anomalieën opnieuw onder de loep in hun paper "**Replicating Anomalies**" uit 2020. Hun conclusie was ontvondend. De meeste anomalieën repliceren niet wanneer je ze correct test.

Dit betekent dat beleggers selectief moeten zijn. Alleen factoren met **sterke academische onderbouwing, economische logica en robuustheid over meerdere tijdsperiodes en markten** verdienen een plek in de portefeuille.

De Robuuste Factoren

Na decennia van onderzoek is er consensus over een handjevol factoren die de toets der kritiek doorstaan.

Markt (equity risk premium) is de meest fundamentele factor. Aandelen leveren meer op dan risicovrije beleggingen.

Value (HML (High Minus Low)) koopt goedkope en vermijdt dure aandelen.

Momentum (UMD (Up Minus Down)) koopt recente winnaars en vermijdt recente verliezers.

Size (SMB (Small Minus Big)) koopt kleine en vermijdt grote aandelen, mits gecombineerd met kwaliteit.

Profitability (RMW (Robust Minus Weak)) koopt winstgevende en vermijdt niet winstgevende aandelen.

Investment (CMA (Conservative Minus Aggressive)) koopt conservatieve bedrijven en vermijdt agressieve bedrijven.

Low Volatility (BAB (Betting Against Beta)) koopt stabiele en vermijdt volatiele aandelen.

Implementatie

Er zijn drie hoofdbenaderingen voor multi-factor implementatie.

De gemengde aanpak houdt aparte portefeuilles voor elke factor aan en combineert ze met gelijke gewichten. Dit is eenvoudig en transparant maar kan leiden tot conflicterende posities. Je koopt mogelijk een aandeel via het momentum-deel terwijl je het verkoopt via het value deel.

De geïntegreerde aanpak berekent een gecombineerde score voor elk aandeel over alle factoren en koopt alleen aandelen die hoog scoren op meerdere factoren tegelijk. Dit is efficiënter maar complexer.

De sequentiële aanpak past factoren toe als opeenvolgende filters. Begin met goedkope aandelen, filter dan op kwaliteit, dan op momentum. Dit is intuïtief maar kan goede aandelen uitsluiten die net buiten een filter vallen.

Bij Beleggen.com gebruiken we voornamelijk een sequentiële benadering. Een watchlist met interessante aandelen, bijvoorbeeld dividendaandelen, wordt alleen gekocht na het koopsignaal van de Trading Navigator. Alleen aandelen die over de hele linie goed scoren komen in aanmerking. Voor Momentum gebruiken we een aangepaste strategie.

"Diversificatie vermindert risico maar elimineert het risico niet."

De Beleggen.com Aanpak

De komende hoofdstukken over de Trading Navigator laten zien hoe we dit in de praktijk brengen.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Multi-factor investing** combineert meerdere bewezen factoren
- Factoren hebben **lage of negatieve correlaties** wat diversificatie biedt
- Het '**factor zoo probleem**' betekent dat de meeste gepubliceerde factoren niet werken
- Alleen **robuuste factoren** met sterke academische onderbouwing verdienen een plek
- De **geïntegreerde aanpak** is efficiënter dan de gemengde aanpak
- **Gelijke weging** of **risk parity** zijn praktische wegingsmethodes
- Risico's zijn **drawdowns**, **crowding** en **correlatie-breakdown**

DEEL III

Van Theorie naar Praktijk

Van wetenschappelijke kennis naar praktische toepassing. De indicatoren, de psychologie en het plan dat alles samenvoegt.

HOOFDSTUK 14

Trading Navigator - Trend Volgen in de Praktijk

De voorgaande delen van dit boek behandelden de wetenschappelijke onderbouwing van beleggen en de tien wetenschappelijk bewezen succesvolle beleggingsstrategieën. Dit hoofdstuk vertaalt die kennis naar een praktisch hulpmiddel. De **Trading Navigator** is een trend-volgende indicator voor TradingView die de principes van time-series momentum toepasbaar maakt voor de particuliere belegger.

Van Wetenschap naar Praktijk

De uitdaging bij factorbeleggen is niet het begrijpen van de theorie maar het consequent toepassen ervan. Academisch onderzoek beschrijft wat werkt, maar laat de praktische implementatie over aan de belegger. In die kloof vallen velen.

Trend following vereist objectieve regels. Wanneer stap je in? Wanneer stap je uit? Hoe bescherm je je winst? De meeste beleggers beantwoorden deze vragen op basis van gevoel, wat leidt tot de gedragsfouten die we in hoofdstuk drie bespraken.

De Trading Navigator pakt dit aan door systematische signalen te genereren. De indicator geeft op basis van vooraf gedefinieerde regels aan wanneer een trend wordt bevestigd en wanneer die verzwakt. Je taak is het signaal te volgen, zonder zelf te interpreteren of bij te sturen.

"De Trading Navigator vervangt emotie door regels."

Hoe de Trading Navigator Werkt

De Trading Navigator is een systeem dat alleen koopt in stijgende markten. Het kijkt met twee trendlijnen — een snellere en een rustigere — of een aandeel écht in een sterke opwaartse beweging zit. Pas als die stijging overtuigend genoeg is, stapt het systeem in.

Verkopen gebeurt op één duidelijke regel: een 25% trailing stop. Dat betekent dat zodra de koers 25% daalt vanaf het hoogste punt dat tijdens de belegging is bereikt, automatisch wordt verkocht.

Er zijn geen andere verkoopregels. Daardoor voorkom je dat je te vroeg uitstapt uit angst — of juist te lang blijft zitten uit hebzucht.

ELEMENT	BESCHRIJVING
Snelle WMA (blauw)	Meet korte termijn trend
Trage WMA (paars)	Meet lange termijn trend
Trailing stop	25% onder hoogste punt
Signalen	Buy, Stop, Re-entry

Het systeem werkt op weekbasis voor groeiaandelen en maandbasisbenadering voor waarde-aandelen, wat past bij beleggers die niet dagelijks naar hun scherm willen staren. Eén keer per week de signalen checken is voldoende.

De Signalen Uitgelegd

De Trading Navigator genereert drie soorten signalen die elk een specifieke actie impliceren.

Buy (Koop) verschijnt als een groene pijl onder de candle. Dit signaleert dat alle voorwaarden voor een opwaartse trend zijn vervuld. De lange termijn trend stijgt, de prijs beweegt boven het korte termijn gemiddelde en de koers stijgt. Het moment om een long positie te openen is tegen de openingskoers van de volgende periode, dus wanneer de week of maand is afgerond.

Stop verschijnt als een zwarte driehoek boven de candle. De 25% trailing stop is geraakt en de positie moet worden gesloten. Dit signaal beschermt je tegen grote verliezen door tijdig uit te stappen wanneer de trend omkeert.

Re-entry verschijnt als een blauwe pijl terwijl je al in positie zit. Dit bevestigt dat de trend nog steeds intact is. Geen actie nodig, tenzij je nog geen positie hebt ingenomen aangezien het opnieuw signaleert dat de stijgende trend op de korte, middellange en lange termijn intact is. Het signaal geeft dus een herkansing en bovendien comfort dat de huidige positie correct is.

De Wetenschappelijke Basis

De Trading Navigator is geen willekeurige technische indicator maar steunt op de academische research die in hoofdstuk elf werd behandeld.

Moskowitz, Ooi en Pedersen toonden in 2012 aan dat trends bestaan in alle activaklassen en dat een simpele regel die koopt wanneer het rendement over twaalf maanden positief is en consistente winsten oplevert. De Trading Navigator vertaalt dit principe naar een visuele indicator.

Hurst, Ooi en Pedersen breidden het bewijs uit in 2017 en toonden aan dat trend following al meer dan honderd jaar werkt (iets dat de gebruikers van de Trading Navigator reeds decennia wisten). De strategie bood bescherming in acht van de tien ergste beursdaling uit de geschiedenis.

Trend following heeft een groot voordeel in moeilijke tijden. Als markten hard dalen, stappen trendvolgers uit en gaan ze naar cash.

Waar buy-and-hold beleggers hun portefeuille zien dalen en verliezen moeten uitzitten, zorgt de trailing stop ervoor dat de trendvolger op tijd uitstapt.

Daardoor worden de grootste klappen vermeden — en blijft kapitaal behouden om later weer in te stappen wanneer de trend opnieuw omhoog draait.

Waarom Weekbasis?

De keuze voor weekbasis is bewust en heeft meerdere voordelen.

Minder ruis dan dagelijkse signalen. Dagelijkse koersen fluctueren meer willekeurig dan wekelijkse slotkoersen. Weekbasis (of maandbasis) filtert de ruis eruit en toont de onderliggende trend duidelijker.

Lagere transactiekosten doordat je minder vaak handelt. Elke transactie kost geld aan spread (het verschil tussen bied- en laatkoersen) en commissie. Minder transacties betekent meer rendement.

Geschikt voor beleggers met een baan. Je hoeft niet constant je scherm te bewaken. Eén keer per week, tussen vrijdagavond (als de beurs sluit) of maandagochtend (voor de beurs opent), de signalen checken is voldoende.

Psychologisch haalbaarder. Dagelijks beslissingen nemen, put uit en vergroot de kans op emotionele fouten. Wekelijks één beslissingsmoment is makkelijker vol te houden.

Voor Wie is de Trading Navigator?

De Trading Navigator past bij beleggers die **discipline** willen afdwingen in hun aanpak. Wie de neiging heeft om te vroeg te verkopen uit angst of te laat te verkopen uit hoop, vindt hier een systeem dat die emoties uitschakelt.

De strategie past bij wie **lange termijn vermogensopbouw** nastreeft maar niet passief wil beleggen. Buy-and-hold accepteert alle dalingen als onderdeel van het proces. Trend following streeft naar vergelijkbare rendementen met minder pijnlijke drawdowns.

De strategie past minder bij wie **korte termijn handelt** of wie niet de discipline heeft om signalen te volgen zonder zelf te gaan interpreteren.

"De Trading Navigator werkt alleen voor wie hem volgt zonder te twijfelen."

Realistische Verwachtingen

Trend following is geen heilige graal. Het systeem heeft specifieke kenmerken die beleggers moeten begrijpen.

Niet elke trade is winstgevend. In zijwaartse markten genereert het systeem signalen die kleine verliezen opleveren wanneer de trend niet doorzet. Dit is normaal en onderdeel van de strategie.

Veel kleine verliezen, enkele grote winsten. Het winstprofiel is asymmetrisch. De meeste trades leveren bescheiden resultaten op. De winst komt van de enkele trades waarin een sterke trend maanden- of jarenlang doorzet.

Je verkoopt nooit op de top. De 25% trailing stop betekent dat je altijd verkoopt nadat de koers al gedaald is vanaf het hoogste punt. Dit voelt onbevredigend maar beschermt tegen te vroeg verkopen.

Emotionele discipline is vereist. Het systeem werkt alleen wanneer je de signalen consequent volgt. Wie de trailing stop negeert en te vroeg verkoopt, ondermijnt de logica van de strategie.

De Beleggen.com Aanpak

De Trading Navigator is beschikbaar als indicator voor TradingView onder de naam Trading Navigator. Na het toevoegen aan je grafiek verschijnen de WMA (gewogen gemiddelde) lijnen en signalen automatisch.

We raden aan om de indicator te gebruiken op liquide aandelen. Illiquide aandelen kunnen koersgaten vertonen die de signalen vertroebelen.

Alerts kunnen worden ingesteld zodat je een notificatie ontvangt wanneer een signaal verschijnt. Daarmee hoef je zelfs niet wekelijks je scherm te bewaken (overigens is dit wel aan te raden om enkele minuten per week te kijken).

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- De **Trading Navigator** vertaalt trend following naar een praktische indicator
- Het systeem is **long only** met een **25% trailing stop** als exit
- **Buy signalen** verschijnen wanneer alle trendvoorwaarden kloppen
- **Weekbasis** (maandbasis) biedt minder ruis, lagere kosten en is psychologisch haalbaarder
- **Niet elke trade is winstgevend**, maar grote winsten compenseren kleine verliezen
- **Discipline** om signalen te volgen is de sleutel tot succes

HOOFDSTUK 15

Trading Navigator Options - Voor de Gevorderde Belegger

Het vorige hoofdstuk introduceerde de Trading Navigator voor trend following in aandelen en indices. Dit hoofdstuk behandelt een aanvullend instrument voor beleggers die verder willen gaan. De **Trading Navigator Options** berekent optimale strike prijzen voor opties, gebaseerd op historische volatiliteit en wetenschappelijke prijsmodellen.

Opties in het Kort

Een optie geeft je het recht, maar niet de plicht, om een onderliggende waarde te kopen of verkopen tegen een vooraf bepaalde prijs. **Call opties** geven het recht om te kopen, **put opties** geven het recht om te verkopen.

Wat opties bijzonder maakt is de asymmetrie in risico en rendement. De koper van een optie kan maximaal zijn inleg verliezen maar heeft ongelimiteerd winstpotentieel. De verkoper van een optie ontvangt premie maar draagt het risico van potentieel grote verliezen wanneer de markt tegen hem beweegt.

TYPE	KOPER	VERKOPER
Call	Recht om te kopen	Plicht om te leveren
Put	Recht om te verkopen	Plicht om te kopen

Voor particuliere beleggers zijn twee optiestrategieën bijzonder interessant omdat ze het risico beperken door combinatie met aandelenbezit of cash.

De Wetenschappelijke Basis

De moderne optietheorie begon in 1973 toen Fischer Black en Myron Scholes hun paper "**The Pricing of Options and Corporate Liabilities**" publiceerden in de Journal of Political Economy. Ze ontwikkelden het eerste wiskundige model dat optieprijzen correct kon berekenen.

Het Black-Scholes model toonde aan dat de prijs van een optie afhangt van vijf variabelen. De huidige koers van de onderliggende waarde, de strike prijs, de tijd tot expiratie, de risicovrije rente en de **volatiliteit**. Van deze vijf is volatiliteit de enige die niet direct waarneembaar is en dus geschat moet worden.

"Volatiliteit bepaalt wat een optie waard is."

Myron Scholes en Robert Merton ontvingen in 1997 de Nobelprijs voor Economie voor dit werk. Fischer Black was toen helaas al overleden, anders had hij de prijs zeker gedeeld.

Historische Volatiliteit als Kompas

De **Trading Navigator Options** gebruikt historische volatiliteit om te berekenen welke prijsbeweging statistisch waarschijnlijk is gedurende de looptijd van een optie. Historische volatiliteit meet de standaarddeviatie van koersbewegingen over een bepaalde periode.

Wanneer een aandeel in de afgelopen maanden gemiddeld 2% per dag bewoog, is de kans klein dat het de volgende week plotseling 10% per dag gaat bewegen. Het verleden voorspelt niet precies wat er gaat gebeuren, maar geeft wel een redelijke inschatting van de te verwachten beweging.

VOLATILITEIT	VERWACHTE WEEKBEWEGING
Laag (15%)	Circa 2-3%
Gemiddeld (25%)	Circa 4-5%
Hoog (40%)	Circa 6-8%

De indicator berekent op basis van deze verwachte beweging welke uitoefenprijzen statistisch gezien veilig zijn. Een put optie met een strike (uitoefenprijs) die ver onder de huidige koers ligt, heeft een kleine kans om in-the-money te eindigen. Hoe verder eronder, hoe kleiner de kans, maar ook hoe lager de ontvangen premie.

De Trading Navigator Options in de Praktijk

De indicator toont twee lijnen op je grafiek die de berekende strike niveaus aangeven.

De **groene lijn onder de prijs** geeft het berekende put niveau aan. Zolang de koers boven deze lijn blijft, is de put statistisch gezien veilig. Wanneer de koers door dit niveau zakt, kleurt de lijn rood als waarschuwing.

De **groene lijn boven de prijs** geeft het berekende call niveau aan. Zolang de koers onder deze lijn blijft, wordt een call op dat niveau niet waardeloos. Wanneer de koers erboven stijgt, kleurt de lijn rood.

De indicator ondersteunt twee expiratiestijlen. **Weekly options** verlopen elke vrijdag, wat past bij actieve traders die frequent premie willen innen. **Monthly options** verlopen op de derde vrijdag van de maand, wat past bij beleggers die minder frequent willen handelen.

Covered Calls Schrijven

Een **covered call strategie** combineert aandelenbezit met het verkopen van call opties. Je bezit de onderliggende aandelen en verkoopt het recht aan iemand anders om die aandelen van jou te kopen tegen een vooraf bepaalde prijs.

Neem een belegger die honderd aandelen ASML bezit. De koers staat op bijvoorbeeld € 700 en de Trading Navigator Options berekent een call niveau van € 740 voor de komende maand. De belegger schrijft (verkoopt) een call optie met strike € 740 en ontvangt daar premie voor, zeg € 15 per aandeel.

Er zijn drie scenario's. Wanneer de koers onder € 740 blijft, vervalt de optie zonder waarde en houdt de belegger zowel zijn aandelen als de € 1.500 premie. Wanneer de koers boven € 740 stijgt, moet hij zijn aandelen leveren tegen € 740, maar hij houdt wel de premie. Wanneer de koers daalt, dempt de ontvangen premie het verlies gedeeltelijk.

"Covered calls leveren extra inkomen uit aandelen die je toch al bezit."

Het nadeel is dat je je opwaarts potentieel beperkt. Wanneer ASML plotseling naar € 900 schiet, moet je nog steeds leveren tegen € 740. Daarom past deze strategie bij beleggers die denken dat de koers redelijk stabiel blijft of licht stijgt, niet bij wie explosieve groei verwacht.

Cash-Secured Puts Verkopen

Een **cash-secured put** strategie houdt in dat je een put optie verkoopt terwijl je voldoende cash aanhoudt om de onderliggende aandelen te kopen als je wordt toegewezen. Je verkoopt het recht aan iemand anders om zijn aandelen aan jou te verkopen tegen een vooraf bepaalde prijs.

Neem dezelfde belegger die ASML wil kopen maar de huidige koers van € 700 te hoog vindt. De Trading Navigator Options berekent een put niveau van € 660 voor de komende maand. De belegger schrijft een put optie met strike € 660 en ontvangt premie, zeg € 12 per aandeel (maal 100).

Er zijn wederom drie scenario's. Wanneer de koers boven € 660 blijft, vervalt de optie zonder waarde en houdt de belegger de € 1.200 premie zonder aandelen te

hoeven kopen. Wanneer de koers onder € 660 zakt, koopt hij honderd aandelen tegen € 660, effectief € 648 na aftrek van de ontvangen premie (€ 12 per aandeel). Wanneer de koers hard daalt naar € 500, koopt hij nog steeds tegen € 660 en zit hij met een papieren verlies.

SCENARIO	KOERS BIJ EXPIRATIE	RESULTAAT
Stabiel	€ 680	€ 1.200 premie, geen aandelen
Lichte daling	€ 650	Koop 100 aandelen @ € 660, effectief € 648
Crash	€ 500	Koop 100 aandelen @ € 660, papieren verlies € 14.800 (€ 16.000 koersverlies minus € 1200 premie)

De strategie werkt het best wanneer je de aandelen sowieso wil bezitten tegen de gekozen strike prijs. De premie is dan een bonus voor je geduld om te wachten op een lagere instap.

De Wheel Strategie

Gevorderde beleggers combineren covered calls en cash-secured puts in de **wheel strategie**. Je begint met het schrijven (verkopen) van puts. Wanneer je

wordt toegewezen, bezit je de aandelen. Vervolgens schrijf je covered calls totdat je aandelen worden weggeroepen. Dan begin je opnieuw met puts.

Het wiel draait door. Premie innen met puts, aandelen ontvangen, premie innen met calls, aandelen leveren, premie innen met puts. De Trading Navigator Options berekent bij elke stap de optimale strike niveaus.

Deze strategie werkt het best bij aandelen die je toch wilt bezitten, die relatief stabiel zijn en voldoende liquiditeit hebben in de optiemarkt. De strategie werkt minder goed bij explosief stijgende groeiaandelen, omdat je dan steeds je aandelen moet leveren en een groot deel van de stijging mist, of bij sterk dalende aandelen waarbij je herhaaldelijk tegen relatief hoge prijzen wordt toegewezen.

Waarschuwingen voor Optiebeleggers

Opties zijn complexe instrumenten en niet geschikt voor iedere belegger. Het Black-Scholes model gaat uit van normale verdelingen, maar marktbevingen vertonen dikke staarten. Extreme gebeurtenissen komen vaker voor dan het model voorspelt.

De berekende niveaus van de Trading Navigator Options zijn statistische schattingen, geen garanties. Een aandeel kan buiten de verwachte range bewegen wanneer onverwacht nieuws de markt bereikt. Denk aan een winstwaarschuwing, een overname of een macroeconomische schok.

Risicomangement blijft altijd noodzakelijk. Verkoop nooit meer puts dan je kunt financieren met beschikbare cash. Schrijf nooit calls op aandelen die je niet bezit, want dat creëert ongelimiteerd risico.

*"Opties versterken zowel winsten als verliezen.
Begrijp wat je doet voordat je begint."*

Voor Wie is de Trading Navigator Options?

De indicator past bij beleggers die al ervaring hebben met aandelen en de volgende stap willen zetten. Optiebeleggers die strike prijzen willen bepalen op basis van statistische analyse in plaats van onderbuikgevoel vinden hier een systematische aanpak.

De indicator past minder bij beginners die de werking van opties nog niet volledig begrijpen, of bij beleggers die speculeren op extreme bewegingen. Optieverkoop is een strategie voor consistente, bescheiden premie-inkomsten, niet voor jackpots.

De Beleggen.com Aanpak

De Trading Navigator Options is beschikbaar als indicator voor TradingView. Na toevoegen verschijnen de berekende put en call niveaus automatisch op je grafiek. Je kunt kiezen tussen weekly en monthly expiraties afhankelijk van je handelsstijl.

Het is verstandig om de indicator te combineren met de reguliere Trading Navigator. Gebruik de trendsignalen om te bepalen of je überhaupt opties wilt schrijven op een bepaald aandeel en gebruik de Options indicator om de strike prijzen te bepalen. Let op: opties zijn hefboomproducten en dus risicovoller.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- De **Trading Navigator Options** berekent optimale strike prijzen voor put en call opties
- **Historische volatiliteit** voorspelt de verwachte prijsbeweging
- **Covered calls** genereren extra inkomen uit aandelen die je bezit
- **Cash-secured puts** laten je premie innen terwijl je wacht op een lagere instap
- De **wheel strategie** combineert beide voor continue premie-inkomsten
- **Opties zijn complex** en vereisen goed risicomanagement

HOOFDSTUK 16

De Psychologie van Succesvol Beleggen

Je hebt nu tien wetenschappelijk bewezen strategieën geleerd en twee praktische indicatoren die je helpen bij de uitvoering. Toch zul je met al deze kennis waarschijnlijk niet direct betere rendementen behalen. Dit hoofdstuk behandelt het laatste en moeilijkste obstakel. De kloof tussen weten en doen.

Kennis is Niet Genoeg

De informatie in dit boek is niet geheim. De papers van Fama, French, Jegadeesh en Titman zijn vrij beschikbaar. Iedereen kan lezen dat momentum werkt, dat goedkope aandelen beter presteren en dat trend following beschermt tijdens crises. Toch verliest 90% van de particuliere beleggers van de markt.

Het probleem is niet een gebrek aan kennis maar een overschot aan menselijkheid. Je brein is niet ontworpen voor beleggen. Het is ontworpen om te overleven in een omgeving waarin snelle reacties op gevaar het verschil maakten tussen leven en dood. Die zelfde instincten die je voorouders redden, vernietigen nu je vermogen.

"Je kunt alles weten over beleggen en toch falen. Kennis zonder discipline is waardeloos."

De kloof tussen weten en doen is waar de meeste beleggers stranden. Ze kennen de theorie, begrijpen de strategie en starten met goede intenties. Dan daalt de markt en verdampt alle rationaliteit. Ze verkopen precies wanneer ze zouden moeten vasthouden.

De Vijf Gedragsvalkuilen

Hoofdstuk drie introduceerde emotie als vijand van de belegger. Hier verdiepen we de specifieke gedragspatronen die je ondermijnen.

GEDRAGSVALKUIL	EFFECT OP BELEGGEN
Overconfidence	Te veel handelen, te geconcentreerd
Loss aversion	Verliezers vasthouden, winnaars verkopen
Kuddegedrag	Kopen op de top, verkopen op de bodem
Recency bias	Te veel nadruk op recente koersen
Confirmation bias	Alleen zoeken naar bevestiging

Overconfidence is de neiging om je eigen kunnen te overschatten. Onderzoek toont aan dat 80% van de automobilisten denkt beter te rijden dan gemiddeld, wat statistisch onmogelijk is. Dezelfde illusie speelt bij beleggen. Je denkt dat jij

wel kunt timen waar anderen falen, dat jouw analyse scherper is dan die van de markt.

Loss aversion is de asymmetrie in hoe je winst en verlies ervaart. Daniel Kahneman en Amos Tversky toonden aan dat het verlies van € 100 ongeveer tweemaal zo pijnlijk voelt als de vreugde van € 100 winst. Dit leidt tot irrationeel gedrag waarbij je verliezende posities te lang vasthoudt in de hoop op herstel, terwijl je winnende posities te snel verkoopt om de winst veilig te stellen.

Kuddegedrag ontstaat wanneer je je laat leiden door wat anderen doen. Wanneer iedereen koopt, voelt het veilig om mee te doen. Wanneer iedereen verkoopt, lijkt vluchten de enige optie. Maar de massa koopt bij de top en verkoopt bij de bodem, waardoor het volgen van de kudde je garandeert dat je hoog koopt en laag verkoopt.

Recency bias is de neiging om te veel gewicht te geven aan recente gebeurtenissen. Wanneer de markt drie jaar stijgt, verwacht je dat de stijging doorzet. Wanneer hij drie maanden daalt, vrees je dat de daling permanent is. Beide reacties negeren de langetermijnpatronen die de werkelijke verwachte rendementen bepalen.

Confirmation bias is de neiging om alleen informatie te zoeken, te interpreteren en te onthouden die je bestaande overtuiging bevestigt, terwijl je tegenstrijdige informatie negeert of wegrelatieveert.

Het Probleem van Discretionair Beleggen

Wanneer je belegt op basis van je eigen oordeel in elke situatie, noemen we dat **discretionair beleggen**. Je analyseert, je denkt na en je besluit. Dit klinkt verstandig, maar de praktijk wijst anders uit.

Elke beslissing die je neemt, is een moment waarop emotie je oordeel kan vertroebelen. Wanneer je honderd keer per jaar beslist of je koopt, verkoopt of vasthoudt, zijn dat honderd momenten waarop angst of hebzucht je kunnen doen afwijken van de optimale keuze.

"Te snel ben je geneigd om op het gevoel en met emotie bepaalde stappen te nemen."

Systematische beleggers elimineren dit probleem door vooraf regels vast te leggen die ze vervolgens mechanisch uitvoeren. De Trading Navigator is hiervan een voorbeeld. Je besluit niet elke week of de trend nog intact is. De indicator vertelt je wanneer je koopt en wanneer je verkoopt. Je enige taak is volgen.

Dit voelt onnatuurlijk. Je brein wil controle, wil interpreteren, wil bijsturen. Maar elke keer dat je afwijkt van het systeem, introduceer je de mogelijkheid voor gedragsfouten. De beste systemen zijn daarom systemen die je dwingen tot discipline door je zo min mogelijk ruimte te geven voor eigen interpretatie.

Wat Werkt Wel

De wetenschap geeft duidelijke richtlijnen voor wat wél werkt bij het omgaan met beleggerspsychologie.

Automatisering verwijdert de mogelijkheid van impulsieve beslissingen. Stel automatische inleg in, zodat je elke maand hetzelfde bedrag belegt, ongeacht de marktstand. Stel alerts in die aangeven wanneer je moet handelen, in plaats van dagelijks je portefeuille te checken.

Vooraf bepaalde regels zorgen ervoor dat je in kalmte beslist wat je in een storm doet. Schrijf op wanneer je verkoopt, bij welk verlies je uitstapt en hoeveel je maximaal in één positie stopt. Raadpleeg dat document wanneer de markt daalt, in plaats van ter plekke te beslissen.

Minder kijken vermindert de kans op emotionele reacties. Onderzoek toont aan dat beleggers die hun portefeuille dagelijks bekijken gemiddeld slechter presteren dan beleggers die maandelijks of per kwartaal kijken. Elke koersbeweging die je ziet, is een potentiële trigger voor actie die waarschijnlijk contraproductief is.

AANPAK	WAAROM HET WERKT
Automatisering	Geen ruimte voor impuls
Vooraf bepaalde regels	Beslissen in kalmte
Minder kijken	Minder triggers op emotie
Langetermijnfocus	Perspectief houdt je kalm

De Paradox van Controle

Succesvolle beleggers begrijpen een paradox die de meeste mensen missen. Je krijgt meer controle over je resultaat door minder controle te nemen over je beslissingen.

Wanneer je elke dag beslist wat je doet, geef je jezelf maximale controle in de operationele zin maar minimale controle over het eindresultaat. Elke beslissing is een kans om af te wijken van het optimale pad.

Wanneer je vooraf een systeem kiest en dat systeem blindelings volgt, geef je operationele controle uit handen maar krijg je strategische controle terug. Je weet dat je over tien jaar een bepaald resultaat zult behalen, mits je het systeem volgt. Je onzekerheid verschuift van dagelijks naar structureel.

"De beste beleggers zijn degenen die zichzelf niet vertrouwen."

Dit is een vorm van zelfkennis die zeldzaam is. Je erkent dat je brein niet gebouwd is voor de taak en je creëert structuren die je beschermen tegen jezelf. Het voelt als capitulatie, maar het is in werkelijkheid wijsheid.

Volhouden Wanneer Het Moeilijk Wordt

Elke strategie in dit boek heeft periodes waarin hij niet werkt. Momentum crasht in 2009. Value onderpresteert vijftien jaar lang. Low volatility blijft achter in sterke bullmarkten. Trend following genereert whipsaws in zijwaartse markten.

Tijdens die periodes fluistert je brein dat je moet stoppen. Je leest artikelen die beweren dat de strategie niet meer werkt. Je ziet anderen die wel winnen met andere benaderingen. Het gras is altijd groener aan de overkant. De verleiding om te wisselen is overweldigend.

Maar wisselen is precies wat je niet moet doen. De strategie die je verlaat, begint vaak te presteren net nadat je bent vertrokken. De strategie die je adopteert, begint vaak te falen net nadat je bent ingestapt. Dit is geen pech maar een wetmatigheid die voortvloeit uit de cyclische aard van factorpremies.

De enige manier om de premie van een strategie te oogsten, is om de slechte periodes uit te zitten. Wie momentum blijft volgen door de crash van 2009, profiteert van de stijging erna. Wie value vasthoudt door vijftien jaar underperformance, oogst wanneer de premie terugkeert.

De Beleggen.com Aanpak

Bij Beleggen.com helpen we beleggers om de kloof tussen weten en doen te overbruggen. De Trading Navigator geeft objectieve signalen die discretionair oordeel overbodig maken. De coaching programma's bieden accountability wanneer de markt je verleidt om af te wijken.

Het volgende hoofdstuk behandelt specifiek de rol van coaching in succesvol beleggen. Waarom ook de beste atleten coaches hebben en waarom beleggers dat ook nodig hebben.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- **Kennis alleen** is niet genoeg voor beleggingssucces
- De vijf belangrijkste gedragsvalkuilen zijn **overconfidence**, **loss aversion**, **kuddegedrag**, **recency bias** en **confirmation bias**
- **Discretionair beleggen** creëert honderden momenten voor fouten
- **Automatisering** en **vooraf bepaalde regels** beschermen tegen jezelf
- **Minder kijken** naar je portefeuille verbetert je resultaat
- De paradox is dat je **meer controle krijgt door minder te nemen**
- **Volhouden** tijdens slechte periodes is de sleutel tot succes

HOOFDSTUK 17

De Rol van Coaching in Succesvol Beleggen

Het vorige hoofdstuk toonde de psychologische valkuilen die beleggers ondermijnen. Dit hoofdstuk gaat in op een oplossing die veel beleggers over het hoofd zien: de kracht van coaching als middel om discipline af te dwingen en fouten te voorkomen.

Waarom Topatleten Coaches Hebben

Roger Federer wordt algemeen beschouwd als een van de beste tennissers aller tijden. Hij weet meer over tennis dan vrijwel ieder ander mens. Toch heeft hij altijd gewerkt met coaches die technisch minder vaardig zijn dan hijzelf.

Dit lijkt paradoxaal. Waarom zou iemand die alles weet, betalen voor advies van iemand die minder weet? Het antwoord ligt in het verschil tussen kennis en **perspectief**.

Een coach ziet wat jij niet ziet. Wanneer je midden in een wedstrijd zit, heb je tunnelvisie. Je voelt de druk, je reageert op het moment, je raakt verstrikt in details. De coach staat aan de zijlijn met een helder overzicht. Hij ziet patronen die jij mist, fouten die je onbewust maakt, kansen die je over het hoofd ziet.

*"De beste atleten ter wereld hebben coaches.
Waarom zouden beleggers anders zijn?"*

Bij beleggen is dit effect nog sterker. Je emotionele betrokkenheid bij je eigen geld vertroebelt je oordeel op manieren die je zelf niet opmerkt. Een coach die niet emotioneel betrokken is bij jouw portefeuille, kan objectief beoordelen welke acties rationeel zijn.

De Valkuilen van Alleen Beleggen

Wanneer je alleen belegt, ontbreekt een extern controlemechanisme. Er is niemand die je waarschuwt wanneer je afwijkt van je plan, niemand die je vraagt waarom je verkoopt, niemand die je herinnert aan de regels die je in kalmte opstelde.

Ongemerkt terugvallen in oude patronen is een van de grootste risico's. Je begint gedisciplineerd maar na een paar maanden sluipen oude gewoontes terug. Je checkt je portefeuille dagelijks in plaats van wekelijks. Je koopt een tip van een vriend. Je verkoopt wanneer de koers daalt zonder dat je stop bereikt is.

VALKUIL	HOE EEN COACH HELPT
Afwijken van plan	Houdt je accountable
Emotionele beslissingen	Biedt objectief perspectief
Terugval in gedrag	Signaleert patronen
Isolatie in moeilijke tijden	Geeft steun en context

Emotionele beslissingen in stressvolle momenten nemen toe wanneer je niemand hebt om mee te overleggen. Bij een crash van 20% voel je de drang om te verkopen. Wanneer je alleen bent, is er niemand die je eraan herinnert dat dit precies het moment is waarop je moet vasthouden.

Geen accountability betekent dat niemand je verantwoordelijk houdt voor je acties. Je kunt regels breken zonder consequenties, wat het makkelijker maakt om te rationaliseren waarom deze ene keer een uitzondering rechtvaardigt.

Wat een Coach Voor Je Doet

Een goede beleggingscoach vervult meerdere rollen die elkaar versterken. De coach biedt **objectiviteit** die jij mist door je emotionele betrokkenheid. Wanneer jij paniek voelt, ziet de coach data. Wanneer jij euforie voelt, ziet de coach risico. Die objectieve blik is van grote waarde op momenten waarop je eigen oordeel het meest vertroebeld is.

De coach biedt **accountability** door je verantwoordelijk te houden voor je plan. Wanneer je weet dat je volgende week moet uitleggen waarom je hebt verkocht, denk je twee keer na voordat je handelt. Die wetenschap alleen al voorkomt impulsieve beslissingen.

De coach biedt **structuur** via regelmatige check-ins en evaluaties. Je dwingt jezelf om periodiek te reflecteren op wat goed gaat en wat beter kan. Zonder die structuur glijd je af naar ad-hocbesluitvorming.

De coach biedt **emotionele steun** in moeilijke periodes. Beleggen kan frustrerend zijn wanneer je portefeuille daalt en iedereen om je heen vraagt

waarom je niet verkoopt. Een coach die begrijpt wat je doormaakt en bevestigt dat je op de juiste weg bent, helpt je vol te houden.

*"Een coach is niet iemand die je vertelt wat je moet doen.
Het is iemand die je helpt te doen wat je al weet."*

Money Mastermind: Het Beleggen.com Programma

Bij Beleggen.com bieden we coaching aan via het **Money Mastermind** programma. Dit programma is ontworpen voor beleggers die hun resultaten willen verbeteren door begeleiding en accountability.

Het programma omvat meerdere componenten die samen een complete ondersteuningsstructuur vormen.

Persoonlijke begeleiding zorgt ervoor dat je advies krijgt dat past bij jouw specifieke situatie. Je doelen, je risicoprofiel, je bestaande portefeuille en je psychologische neigingen bepalen samen welke aanpak voor jou werkt. Generiek advies negeert deze nuances.

Feedback op je portfolio helpt je om blinde vlekken te identificeren. Vaak zie je zelf niet dat je te geconcentreerd bent in bepaalde sectoren, dat je kosten te hoog zijn of dat je afwijkt van de systemen die je zegt te volgen.

Toegang tot de community verbindt je met andere beleggers die dezelfde aanpak volgen. Je leert van hun ervaringen, deelt je eigen inzichten en voelt je minder alleen in moeilijke periodes.

Regelmatige verdiepingssessies houden je kennis actueel en scherp. De markt verandert, nieuwe inzichten verschijnen en je strategie verdient periodieke herijking.

COMPONENT	WAT HET BIEDT
Persoonlijke begeleiding	Informatie op maat
Portfolio feedback	Blinde vlekken identificeren
Community	Steun van gelijkgestemden
Verdiepingssessies	Actuele kennis

De Eerste Stap

Het Money Mastermind programma begint met een gratis strategiegesprek. In dit gesprek bespreken we jouw persoonlijke situatie, je doelen en je huidige aanpak. We identificeren de grootste verbeterpunten en schetsen hoe coaching je kan helpen.

Dit gesprek is vrijblijvend. Je kunt nadien beslissen of het programma bij je past. Wat je in elk geval meeneemt, is een helder beeld van waar je staat en waar je naartoe wilt.

Plan je strategiegesprek via www.beleggen.com/book-a-call of neem contact op via info@beleggen.com met je vragen.

De Investering in Jezelf

Benjamin Franklin schreef ooit dat een investering in kennis het beste rendement oplevert. Dit geldt dubbel voor kennis die je daadwerkelijk toepast, en coaching is het middel dat toepassing afdwingt.

De kosten van niet gecoacht worden zijn onzichtbaar maar substantieel. Elke keer dat je verkoopt op het verkeerde moment, elke keer dat je een whipsaw niet uitzit, elke keer dat je afwijkt van je plan, kost je rendement. Over tien of twintig jaar tellen die verliezen op tot bedragen die vele malen groter zijn dan de kosten van coaching.

Zie coaching niet als een uitgave maar als een investering met een meetbaar rendement. Wanneer coaching je helpt om slechts 1% per jaar minder gedragsfouten te maken, is het rendement op die investering waarschijnlijk positief.

"De duurste coach is degene die je niet inhuurt."

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- Zelfs **topatleten** hebben coaches ondanks hun superieure kennis
- Een coach biedt **objectiviteit, accountability** en **emotionele steun**
- **Alleen beleggen** mist een extern correctiemechanisme
- **Money Mastermind** biedt persoonlijke begeleiding, feedback en een sterke community
- Plan een gratis strategiesprek via **www.beleggen.com/book-a-call**
- Coaching is een **investering** die zichzelf terugverdient

HOOFDSTUK 18

Je Eigen Handelsplan

De voorgaande hoofdstukken boden kennis over strategieën en inzicht in psychologie. Dit hoofdstuk brengt alles samen in een praktisch document dat je beleggingsbeslissingen stuurt. Een **handelsplan** is je persoonlijke handleiding die bepaalt wat je doet in elke situatie, zodat je niet hoeft te beslissen wanneer emoties je oordeel vertroebelen.

Waarom Je een Plan Nodig Hebt

Het moment waarop je een plan maakt, is het laatste moment waarop je volledig objectief bent. Je zit niet midden in een crash, je voelt geen paniek, je hebzucht is niet geactiveerd. Je kunt helder nadenken over wat de juiste actie is in verschillende scenario's.

"When emotions go up, intelligence goes down" (Daniel Goleman)

Wanneer de markt daalt met 20%, is je brein niet meer in staat tot rationele analyse. De stress vernauwt je denken, de angst drijft je naar actie en de sociale druk om te verkopen is overweldigend. Op dat moment heb je geen plan nodig

dat je nog moet maken. Je hebt een plan nodig dat klaarligt en dat je alleen hoeft uit te voeren.

*"Een plan maken is denken wanneer het makkelijk is.
Een plan volgen is handelen wanneer het moeilijk is."*

Het handelsplan is je contract met jezelf. Je legt vast wat je gaat doen en je verbindt je eraan. Wanneer je later wilt afwijken, dwingt het plan je om te verklaren waarom deze situatie anders is dan alle situaties die je voorzag toen je het plan schreef.

De Elementen van een Goed Handelsplan

Een compleet handelsplan beantwoordt vijf vragen die samen je hele beleggingsproces afdekken.

Wat is je doel? Beleg je voor vermogensopbouw op lange termijn, voor aanvullend inkomen of voor financiële vrijheid over twintig jaar? Je doel bepaalt je tijdshorizon, je risicotolerantie en je geschikte strategieën.

DOEL	TIJDSHORIZON	RISICOTOLERANTIE
Vermogensopbouw	20+ jaar	Hoog
Aanvullend inkomen	5-10 jaar	Gemiddeld
Kapitaalbehoud	Onbepaald	Laag

Welke strategie volg je? Kies uit de tien strategieën in dit boek welke je toepast. Je hoeft er niet één te kiezen. Een combinatie van momentum, value en quality met trend volgend beleggen is een robuuste aanpak die meerdere factorpremies oogst.

Wanneer koop je? Bepaal de exacte voorwaarden waaronder je een positie opent. Welk signaal van de Trading Navigator? Welke factorscores? Welke maximale waardering? Hoe specifiek, hoe minder ruimte voor interpretatie.

Wanneer verkoop je? Dit is waar de meeste plannen falen door vaagheid. Bepaal exact wanneer je verkoopt. Bij een stop van 25%? Wanneer het momentum signaal omslaat? Na een bepaalde tijd ongeacht de koers? Schrijf het op en houd je eraan.

Hoeveel investeer je per positie? Positiegrootte bepaalt hoeveel schade één slechte belegging kan aanrichten. Een gebruikelijke regel is maximaal 1% van je portefeuille per positie. Meer concentratie geeft mogelijk hoger potentieel rendement maar ook hoger risico.

Entry Regels Bepalen

Je entry regels moeten zo specifiek zijn dat iemand anders ze kan uitvoeren zonder verdere uitleg. Vermijd subjectieve criteria zoals "wanneer het aandeel er goed uitziet" of "wanneer ik denk dat de bodem bereikt is".

Goede entry regels koppelen aan objectieve signalen. Een Trading Navigator buy signaal is objectief. Een momentumscore in de top 20% is objectief. Een trailing stop die is geraakt, is objectief.

Voorbeelden van concrete entry regels:

Koop wanneer de Trading Navigator een buy signaal geeft op de weekgrafiek **en** het aandeel in de top kwartiel scoort op gecombineerde factorscore **en** de positiegrootte niet meer dan 1% van de portefeuille bedraagt.

Koop niet wanneer er al vijftwintig posities openstaan, wanneer de marktindex onder zijn 200-daags gemiddelde staat of wanneer je de afgelopen maand al drie keer bent uitgestopt.

Exit Regels Bepalen

Exit regels zijn moeilijker dan entry regels omdat je emotioneel betrokken bent bij posities die je bezit. Je wilt winnaars vasthouden omdat ze kunnen blijven stijgen. Je wilt verliezers vasthouden omdat verkopen het verlies definitief maakt.

De trailing stop loss lost dit probleem op door de beslissing uit je handen te nemen. Wanneer je vooraf bepaalt dat je verkoopt bij 25% onder de top, hoef je niet meer te beslissen. De stop wordt geraakt of niet. Er is geen interpretatie nodig.

SITUATIE	EXIT REGEL
Trend breekt	Verkoop bij Trading Navigator stop signaal
Verlies te groot	Verkoop bij 25% trailing stop
Fundamenten verslechteren	Verkoop als factorscore onder de onderste 50% zakt

Voeg ook tijdsgebonden regels toe. Wanneer een positie na twaalf maanden niet significant is gestegen, heroverweeg of je kapitaal elders beter rendeert. Een aandeel dat stil staat, brengt opportunity cost met zich mee: je zou het geld ook in een aandeel kunnen investeren dat wel presteert.

Money Management

De grootte van je posities bepaalt hoeveel je kunt verliezen op één belegging. Te grote posities creëren risico op permanente schade aan je portefeuille. Te kleine posities maken beleggen ineffectief door transactiekosten.

"Positiegrootte is het verschil tussen een leermoment en een ramp."

Warren Buffett vat zijn beleggingsfilosofie samen in twee regels. **Regel één is verlies geen geld. Regel twee is vergeet regel één niet.** Dit klinkt simplistisch maar bevat diepe wijsheid. Winst maken is leuk, maar verliezen beperken, is wat je vermogen op lange termijn beschermt.

Praktische money management regels:

Investeer maximaal 4% tot 5% van je portefeuille in één individueel aandeel. Bij vijftig posities van elk 4% kan één faillissement je maximaal 4% kosten, wat pijnlijk maar niet fataal is.

Vergroot nooit een verliezende positie. "Bijkopen om je gemiddelde te verlagen" is vaak een recept om goed geld achter slecht geld aan te gooien.

Je Logboek Bijhouden

Het belangrijkste boek dat je als belegger leest, is je eigen logboek. Registreer elke transactie met datum, reden voor koop of verkoop, je emotionele toestand op dat moment en het resultaat.

Na een jaar logboek bijhouden, zie je patronen die je anders zou missen. Misschien maak je fouten door slordigheid. Misschien verlies je geld door ongeduld. Misschien wijkt je werkelijke gedrag af van je plan op manieren die je niet had opgemerkt.

Het logboek dwingt je ook tot reflectie. Wanneer je moet opschrijven waarom je koopt, denk je beter na voordat je handelt. Wanneer je weet dat je jezelf later moet afvragen wat je hebt geleerd, handel je zorgvuldiger.

Periodieke Evaluatie

Een handelsplan is geen statisch document. Jij verandert, de markt verandert en je inzichten groeien. Plan daarom periodieke evaluaties waarin je het plan heroverweegt.

Kwartaal evaluaties zijn geschikt voor tactische aanpassingen. Werken je entry regels zoals bedoeld? Zijn je posities te groot of te klein geworden door koersbewegingen? Moet je herbalanceren?

Jaarlijkse evaluaties zijn geschikt voor strategische heroverwegingen. Passen je doelen nog bij je levensfase? Zijn de strategieën die je volgt nog steeds onderbouwd door nieuw onderzoek? Moet je je risicotolerantie bijstellen?

Een Voorbeeld Handelsplan

Ter illustratie een vereenvoudigd handelsplan dat de besproken elementen combineert.

Voorbeeld Handelsplan

Doel: Vermogensopbouw voor pensioen over 25 jaar. Ik accepteer drawdowns tot 25% in ruil voor hoger verwacht rendement.

Strategie: Multi-factor aanpak met momentum, value en quality. Trendvolgend via Trading Navigator.

Entry: Koop alleen bij Trading Navigator buy signaal. Aandeel moet 25 jaar op rij dividend hebben verhoogd. Maximaal 4% per positie.

Exit: Verkoop bij Trading Navigator stop signaal. Geen uitzonderingen.

Money management: Minimaal vijftwintig posities. Nooit bijkopen in verliezende positie.

Evaluatie: Kwartaal tactisch, jaarlijks strategisch. Logboek bijhouden bij elke transactie.

KERNPUNTEN UIT DIT HOOFDSTUK:

- Een **handelsplan** bepaalt vooraf wat je doet in elke situatie
- Het moment van plannen is je **laatste objectieve moment**
- Bepaal **doel, strategie, entry, exit** en **positiegrootte**
- **Entry regels** moeten objectief en specifiek zijn
- De **trailing stop** neemt exit beslissingen uit je handen
- **Money management** beschermt tegen fatale verliezen
- Een **logboek** onthult patronen die je anders zou missen

DEEL IV

Het Grote Plaatje

De conclusie: hoe je alles samenvoegt en je financiële toekomst in eigen hand neemt.

HOOFDSTUK 19

Conclusie - Je Financiële Toekomst in Eigen Hand

We begonnen dit boek met een ongemakkelijke waarheid. Sparen kost je geld. Inflatie, belasting en kosten vreten samen je vermogen weg terwijl het bedrag op je rekening hetzelfde lijkt te blijven. De enige manier om je koopkracht te behouden en te laten groeien, is beleggen.

De Tien Strategieën Samengevat

Dit boek behandelde tien wetenschappelijk bewezen strategieën.

Momentum benut de neiging van winnaars om te blijven winnen en verliezers om te blijven verliezen. Jegadeesh en Titman toonden in 1993 aan dat dit patroon consistent voorkomt over decennia van data.

Value investing koopt aandelen die goedkoop zijn ten opzichte van hun fundamentele waarde. Fama en French documenteerden een premie van 4% tot 5% per jaar voor goedkope versus dure aandelen.

Small cap focust op kleinere bedrijven die een hogere verwachte groei bieden. Banz ontdekte in 1981 dat kleine bedrijven grotere systematisch verslaan, mits je de slechtste uitfiltert.

Dividend aristocrats selecteert bedrijven met 25 jaar of meer aan opeenvolgende dividendverhogingen. Dit filtert automatisch op kwaliteit, stabiliteit en managementdiscipline.

Low volatility koopt stabiele aandelen die tegen de verwachting in beter presteren dan volatiele aandelen. Frazzini en Pedersen documenteerden dit als de betting against beta factor.

Quality selecteert winstgevende bedrijven met sterke balansen. Novy-Marx toonde aan dat bruto winstgevendheid rendementen voorspelt onafhankelijk van waardering.

Conservative investment vermijdt bedrijven die agressief investeren en groeien. Cooper, Gulen en Schill vonden dat conservatieve investeerders systematisch beter presteren.

Trend following beweegt mee met de richting van de markt, long wanneer prijzen stijgen en cash wanneer ze dalen. Moskowitz, Ooi en Pedersen bewezen dat dit werkt over alle activaklassen.

Factor momentum benut het gegeven dat factoren zelf momentum vertonen. Ehsani en Linnainmaa toonden dat goed presterende factoren blijven presteren.

Multi-factor combineert meerdere factoren voor betere risicospreiding. Waar één factor kan falen, is het onwaarschijnlijk dat alle factoren tegelijk falen.

De Wiskunde Liegt Niet

De cijfers in dit boek zijn geen meningen. Het zijn gedocumenteerde feiten uit peer-reviewed academisch onderzoek, gepubliceerd in de meest prestigieuze financiële tijdschriften en getoetst over decennia van data.

Sparen bij 1% rente terwijl inflatie 3% bedraagt, kost je 2% koopkracht per jaar. Over dertig jaar betekent dat 45% minder koopkracht. Voeg vermogensrendementsheffing toe en je verliest nog sneller.

Beleggen met 7% gemiddeld rendement laat dezelfde € 100.000 groeien tot meer dan € 700.000 over dezelfde periode. Het verschil tussen sparen en beleggen is niet subtiel. Het is het verschil tussen verarmen en verrijken.

*"Sparen is verliezen met zekerheid.
Beleggen is winnen met waarschijnlijkheid."*

De Psychologische Uitdaging

Kennis alleen is niet genoeg. De meeste beleggers weten dat ze moeten vasthouden tijdens dalingen, dat ze niet moeten timen en dat emoties hun vijand zijn. Toch doen ze precies het tegenovergestelde wanneer de markt onder druk staat.

Dit boek behandelde de gedragsvalkuilen die je moet vermijden en de structuren die je moet beschermen. Automatisering, vooraf bepaalde regels, minder kijken naar je portefeuille en accountability door coaching zijn de middelen die de kloof tussen weten en doen overbruggen.

De Trading Navigator is ontworpen om emotie uit je beslissingen te halen. Het systeem geeft signalen voor koop en verkoop. Je enige taak is volgen. Dat klinkt simpel, maar in de praktijk is het de moeilijkste discipline die er bestaat.

De Volgende Stappen

Dit boek markeert het begin, niet het einde van je beleggingsontwikkeling. De volgende stappen bepalen of de kennis die je hebt opgedaan daadwerkelijk rendement oplevert.

Bepaal je doel. Waarvoor beleg je? Pensioen, financiële vrijheid, aanvullend inkomen? Je doel bepaalt je tijdshorizon en de strategieën die daarbij passen.

Kies je strategie. Selecteer uit de tien strategieën welke bij jou passen. Je hoeft er niet één te kiezen. Een combinatie is vaak robuuster dan één strategie alleen.

Schrijf je handelsplan. Leg vast wanneer je koopt, wanneer je verkoopt en hoeveel je investeert. Doe dit nu, wanneer je objectief bent — niet later, wanneer emoties je beïnvloeden.

Implementeer met discipline. Voer je plan uit en houd je eraan. Een strategie werkt alleen wanneer je haar consequent volgt, ook wanneer het moeilijk is.

Overweeg coaching. Accountability en een objectief perspectief vergroten je kans op succes. Een coach ziet wat jij niet ziet en helpt je op koers te blijven wanneer je wilt afwijken.

Plan je Strategiegesprek

Wil je persoonlijke begeleiding bij het toepassen van wat je in dit boek hebt geleerd? Plan een gratis strategiegesprek via www.beleggen.com/book-a-call waarin we samen naar jouw situatie kijken.

In dit gesprek bespreken we je doelen, je huidige aanpak en de grootste verbeterpunten. Je ontvangt een op maat gemaakt advies voor jouw volgende stappen, ongeacht of je besluit om met ons samen te werken.

Neem voor vragen contact op via info@beleggen.com of bezoek www.beleggen.com voor meer informatie over onze diensten en community.

Een Laatste Woord

Beleggen is een vak dat je kunt leren, met regels die je kunt volgen en resultaten die je kunt voorspellen binnen redelijke marges.

De wetenschappelijke basis is solide. Honderden academici aan vooraanstaande universiteiten hebben decennia besteed aan het documenteren van wat werkt en wat niet. Hun conclusies zijn beschikbaar voor iedereen die de moeite neemt om te lezen en de discipline heeft om toe te passen.

Jouw financiële toekomst ligt in je eigen handen. De keuze om te sparen of te beleggen, om emotioneel of systematisch te handelen, om alleen te werken of begeleiding te zoeken, is de jouwe.

De consequenties van die keuze zul je over tien, twintig, dertig jaar ervaren.

Kies verstandig. Begin vandaag.

*"Beleggen is geen casino,
maar een vak dat je kunt leren."*

KERNPUNTEN

- **Tien strategieën** bieden elk een wetenschappelijk onderbouwde bron van rendement
- De **wiskunde** toont dat sparen verliezen is en beleggen winnen
- **Psychologie** is het laatste obstakel tussen kennis en resultaat
- **Volgende stappen** zijn: doel bepalen, strategie kiezen, plan schrijven en uitvoeren
- Plan een strategiegesprek via **www.beleggen.com/book-a-call**
- Beleggen is een **vak** dat je kunt leren

BIJLAGE A

Wetenschappelijke Bronnen per Strategie

Deze bijlage bevat de academische bronnen die in dit boek zijn geciteerd, geordend per strategie. Alle genoemde papers zijn gepubliceerd in peer-reviewed tijdschriften of als working papers van gerenommeerde onderzoeksinstituten.

Momentum

Jegadeesh, N., & Titman, S. (1993). "Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency." *Journal of Finance*, 48(1), 65-91.

Carhart, M. M. (1997). "On Persistence in Mutual Fund Performance." *Journal of Finance*, 52(1), 57-82.

Daniel, K., & Moskowitz, T. J. (2016). "Momentum Crashes." *Journal of Financial Economics*, 122(2), 221-247.

Asness, C. S., Moskowitz, T. J., & Pedersen, L. H. (2013). "Value and Momentum Everywhere." *Journal of Finance*, 68(3), 929-985.

Value Investing

Fama, E. F., & French, K. R. (1992). "The Cross-Section of Expected Stock Returns." *Journal of Finance*, 47(2), 427-465.

Fama, E. F., & French, K. R. (1993). "Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds." *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3-56.

Lakonishok, J., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1994). "Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk." *Journal of Finance*, 49(5), 1541-1578.

Small Cap Premium

Banz, R. W. (1981). "The Relationship Between Return and Market Value of Common Stocks." *Journal of Financial Economics*, 9(1), 3-18.

Fama, E. F., & French, K. R. (2012). "Size, Value, and Momentum in International Stock Returns." *Journal of Financial Economics*, 105(3), 457-472.

Asness, C. S., Frazzini, A., Israel, R., Moskowitz, T. J., & Pedersen, L. H. (2018). "Size Matters, If You Control Your Junk." *Journal of Financial Economics*, 129(3), 479-509.

Dividend Aristocrats

Bhattacharya, S. (1979). "Imperfect Information, Dividend Policy, and 'The Bird in the Hand' Fallacy." *Bell Journal of Economics*, 10(1), 259-270.

Miller, M. H., & Rock, K. (1985). "Dividend Policy under Asymmetric Information." *Journal of Finance*, 40(4), 1031-1051.

Fama, E. F., & French, K. R. (1988). "Dividend Yields and Expected Stock Returns." *Journal of Financial Economics*, 22(1), 3-25.

Fama, E. F., & French, K. R. (2001). "Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay?" *Journal of Financial Economics*, 60(1), 3-43.

Low Volatility

Ang, A., Hodrick, R. J., Xing, Y., & Zhang, X. (2006). "The Cross-Section of Volatility and Expected Returns." *Journal of Finance*, 61(1), 259-299.

Ang, A., Hodrick, R. J., Xing, Y., & Zhang, X. (2009). "High Idiosyncratic Volatility and Low Returns: International and Further U.S. Evidence." *Journal of Financial Economics*, 91(1), 1-23.

Frazzini, A., & Pedersen, L. H. (2014). "Betting Against Beta." *Journal of Financial Economics*, 111(1), 1-25.

Quality en Profitability

Novy-Marx, R. (2013). "The Other Side of Value: The Gross Profitability Premium." *Journal of Financial Economics*, 108(1), 1-28.

Fama, E. F., & French, K. R. (2015). "A Five-Factor Asset Pricing Model." *Journal of Financial Economics*, 116(1), 1-22.

Frazzini, A., Kabiller, D., & Pedersen, L. H. (2018). "Buffett's Alpha." *Financial Analysts Journal*, 74(4), 35-55.

Conservative Investment

Cooper, M. J., Gulen, H., & Schill, M. J. (2008). "Asset Growth and the Cross-Section of Stock Returns." *Journal of Finance*, 63(4), 1609-1651.

Trend Following

Moskowitz, T. J., Ooi, Y. H., & Pedersen, L. H. (2012). "Time Series Momentum." *Journal of Financial Economics*, 104(2), 228-250.

Hurst, B., Ooi, Y. H., & Pedersen, L. H. (2017). "A Century of Evidence on Trend-Following Investing." *Journal of Portfolio Management*, 44(1), 15-29.

Factor Momentum

Ehsani, S., & Linnainmaa, J. T. (2022). "Factor Momentum and the Momentum Factor." *Journal of Finance*, 77(3), 1877-1919.

Gupta, T., & Kelly, B. (2019). "Factor Momentum Everywhere." *Journal of Portfolio Management*, 45(3), 13-36.

Multi-Factor Investing

Fama, E. F., & French, K. R. (2015). "A Five-Factor Asset Pricing Model." *Journal of Financial Economics*, 116(1), 1-22.

Harvey, C. R., Liu, Y., & Zhu, H. (2016). "...and the Cross-Section of Expected Returns." *Review of Financial Studies*, 29(1), 5-68.

Hou, K., Xue, C., & Zhang, L. (2020). "Replicating Anomalies." *Review of Financial Studies*, 33(5), 2019-2133.

Gedragfinanciering

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk." *Econometrica*, 47(2), 263-291.

Opties

Black, F., & Scholes, M. (1973). "The Pricing of Options and Corporate Liabilities." *Journal of Political Economy*, 81(3), 637-654.

Hull, J. C. (2017). *Options, Futures, and Other Derivatives* (10th ed.). Pearson Education.

Natenberg, S. (1994). *Option Volatility and Pricing*. McGraw-Hill.

Algemene Referenties

Siegel, J. J. (2014). *Stocks for the Long Run* (5th ed.). McGraw-Hill.

Ilmanen, A. (2011). *Expected Returns: An Investor's Guide to Harvesting Market Rewards*. Wiley.

BIJLAGE B

Verklarende Woordenlijst

Deze woordenlijst bevat de belangrijkste termen uit dit boek, alfabetisch geordend.

Alpha

Rendement boven wat je zou verwachten gegeven het genomen risico. Wanneer een portefeuille 12% rendement behaalt terwijl de markt 10% doet, is de alpha 2%.

BAB (Betting Against Beta)

Factor die long gaat in lage-beta aandelen en short in hoge-beta aandelen.

Gedocumenteerd door Frazzini en Pedersen.

Beta

Maat voor de gevoeligheid van een aandeel voor marktbevingen. Een beta van 1.2 betekent dat het aandeel gemiddeld 1.2% beweegt wanneer de markt 1% beweegt.

Book-to-Market

Verhouding tussen de boekwaarde en de marktkapitalisatie van een bedrijf. Hoge book-to-market duidt op een goedkoop aandeel.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Model dat stelt dat verwacht rendement alleen afhangt van marktrisico (beta).

Achterhaald door latere factormodellen.

CMA (Conservative Minus Aggressive)

Factor die het rendementsverschil meet tussen conservatief investerende en agressief

investerende bedrijven.

Compound Interest

Rente op rente effect waarbij je niet alleen rendement behaalt op je oorspronkelijke inleg maar ook op eerder behaald rendement.

Covered Call

Optiestrategie waarbij je call opties verkoopt op aandelen die je bezit. Genereert premie-inkomen maar beperkt je opwaarts potentieel.

Crisis Alpha

Het vermogen om positief rendement te behalen tijdens marktcrises, typisch voor trend following strategieën.

Cross-Sectioneel Momentum

Momentumstrategie die aandelen met elkaar vergelijkt en de relatieve winnaars koopt.

Disposition Effect

Gedragfout waarbij beleggers winnende posities te vroeg verkopen en verliezende posities te lang vasthouden.

Dividend Aristocraat

Bedrijf dat minstens 25 opeenvolgende jaren het dividend heeft verhoogd.

Drawdown

Procentuele daling vanaf een piek tot het dieptepunt. Een drawdown van 30% betekent dat de portefeuille 30% gedaald is vanaf het hoogste punt.

Equity Risk Premium

Het extra rendement dat aandelen opleveren boven risicovrije beleggingen, historisch circa 4% tot 6% per jaar.

Factor

Systematische bron van rendement die gedocumenteerd is in academisch onderzoek, zoals value, momentum of quality.

Factor Investing

Beleggingsaanpak die systematisch blootstelling zoekt naar bewezen factoren.

Factor Momentum

Het fenomeen dat factoren die recent goed presteerden, blijven presteren.

Gross Profitability

Brutowinst gedeeld door totale activa. Maat voor winstgevendheid die minder gevoelig is voor boekhoudkundige manipulatie.

HML (High Minus Low)

Factor die het rendementsverschil meet tussen aandelen met hoge en lage book-to-market ratio's. De value factor.

Historische Volatiliteit

De standaarddeviatie van koersbewegingen over een bepaalde periode, gebruikt om toekomstige beweging in te schatten.

Loss Aversion

Psychologisch fenomeen waarbij het verlies van een bedrag ongeveer tweemaal zo pijnlijk voelt als de vreugde van hetzelfde bedrag aan winst.

Momentum

Het patroon waarbij aandelen die recent goed presteerden, de neiging hebben om te blijven presteren.

Multi-Factor

Beleggingsaanpak die meerdere factoren combineert in één portefeuille.

Opportunity Cost

Het rendement dat je mist door je geld niet optimaal in te zetten, bijvoorbeeld door te sparen in plaats van te beleggen.

Overconfidence

Gedragsfout waarbij mensen hun eigen kunnen systematisch overschatten.

Payout Ratio

Percentage van de winst dat als dividend wordt uitgekeerd.

Prospect Theory

Theorie van Kahneman en Tversky die beschrijft hoe mensen beslissingen nemen onder onzekerheid, inclusief loss aversion.

QMJ (Quality Minus Junk)

Factor ontwikkeld door AQR die winstgevende, groeiende en veilige bedrijven onderscheidt van risicovolle verlieslijdende bedrijven.

Recency Bias

Gedragsfout waarbij te veel gewicht wordt gegeven aan recente gebeurtenissen bij het vormen van verwachtingen.

Risk Parity

Portefeuille-aanpak waarbij posities worden gewogen naar inverse volatiliteit zodat elke positie evenveel risico bijdraagt.

RMW (Robust Minus Weak)

Factor die het rendementsverschil meet tussen winstgevende en niet-winstgevende bedrijven. De profitability factor.

Sharpe Ratio

Maat voor risicogecorrigeerd rendement, berekend als $(\text{rendement} - \text{risicovrije rente})$ gedeeld door volatiliteit.

SMB (Small Minus Big)

Factor die het rendementsverschil meet tussen kleine en grote bedrijven. De size factor.

Time-Series Momentum

Momentumstrategie die elk aandeel vergelijkt met zijn eigen verleden, niet met andere aandelen. Basis voor trend following.

Trailing Stop

Stop-loss die meebeweegt met stijgende koersen en verkoopt wanneer de koers een bepaald percentage onder het hoogste punt zakt.

Trend Following

Strategie die meebeweegt met de heersende marktrichting, long bij stijgende prijzen en cash of short bij dalende prijzen.

UMD (Up Minus Down)

Alternatieve benaming voor de momentum factor. Ook wel WML (Winners Minus Losers) genoemd.

Value Investing

Beleggingsaanpak die focust op het kopen van aandelen die goedkoop zijn ten opzichte van hun fundamentele waarde.

Value Trap

Aandeel dat goedkoop lijkt maar goedkoop blijft door fundamentele problemen bij het bedrijf.

Volatiliteit

Maat voor de mate waarin koersen fluctueren, doorgaans gemeten als standaarddeviatie van rendementen.

Wheel Strategy

Optiestrategie die cash-secured puts en covered calls combineert in een cyclus van premie-innen.

Whipsaw

Situatie waarin een trend-volgende strategie valse signalen genereert door snelle omkeringen in een zijwaartse markt.

WMA (Weighted Moving Average)

Voortschrijdend gemiddelde dat meer gewicht geeft aan recente koersen dan aan oudere koersen.

BIJLAGE C

Nuttige Hulpmiddelen

Deze bijlage bevat hulpmiddelen en bronnen voor verdere studie en praktische toepassing.

Beleggen.com

Website: www.beleggen.com

Educatie, tools en community voor evidence-based beleggen.

Gratis strategiesprek: www.beleggen.com/book-a-call

Plan een persoonlijk gesprek om je situatie en doelen te bespreken.

E-mail: info@beleggen.com

Voor vragen over de diensten en programma's.

Adres:

Beleggen.com / BeursBulletin Alerts BV

Huizermaatweg 31

1273 NA Huizen

Nederland

KvK: 34244390

Eerdere Boeken van de Auteur

In 10 Stappen Succesvol Beleggen - Harmen van Wijk

Praktische gids die stap voor stap door het beleggingsproces leidt.

Baby's Eerste Miljoen - Harmen van Wijk & Christian de Kok

Over vroeg beginnen met beleggen en vermogensopbouw voor de lange termijn.

Aanbevolen Literatuur

Your Complete Guide to Factor-Based Investing - Andrew L. Berkin & Larry E. Swedroe

Toegankelijke introductie tot factorbeleggen voor particulieren.

Expected Returns: An Investor's Guide to Harvesting Market Rewards - Antti Ilmanen

Diepgaande analyse van rendementsbronnen door een AQR-partner.

Efficiently Inefficient - Lasse Heje Pedersen

Over hoe markten werken en waarom sommige strategieën werken, door een van de onderzoekers achter trend following.

Thinking, Fast and Slow - Daniel Kahneman

Fundamenteel werk over hoe ons brein beslissingen neemt, inclusief beleggingsbeslissingen.

Stocks for the Long Run - Jeremy Siegel

Klassieker over langetermijnrendementen van aandelen met data over twee eeuwen.

Academische Databronnen

Kenneth French Data Library

mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html

Gratis data over factorrendementen, onderhouden door Kenneth French.

AQR Data Sets

www.aqr.com/Insights/Datasets

Data van AQR over factoren en strategieën.

TradingView

Platform: www.tradingview.com

Charting platform voor technische analyse.

Trading Navigator: Zoek naar "Trading Navigator" in de indicator bibliotheek.

Brokers voor Zelf Beleggen

Onderzoek zelf welke broker bij jouw situatie past op

www.brokeronderzoek.com

	EASY BROK ER	SAXO BANK	DEGI RO	TRAD E REPU BLIC	LYNX	MEXE M	TRAD ING 212
Prijs per Order	4,44	3,33	8,33	4,44	5,56	8,89	4,44
Handel smogeli jkheden	7,03	8,11	7,84	2,70	9,73	9,73	4,05
Beleggi ngsinfo rmatie **	4,69	9,38	6,25	3,44	9,69	9,38	4,69
Gebrui ksvrien delijkhe id	5,60	8,80	7,20	2,00	8,40	8,00	6,00
Klanten service	6,00	7,00	6,00	4,50	9,00	9,00	4,50
Overig	3,13	6,56	4,38	4,06	6,25	10,00	3,75

	EASY BROK ER	SAXO BANK	DEGI RO	TRAD E REPU BLIC	LYNX	MEXE M	TRAD ING 212
Totaal	5,22	6,83	6,91	3,64	7,99	9,09	4,60

Nuttige Websites

Morningstar - www.morningstar.nl

Simply Wall Street - <https://simplywall.st/>

Data over fondsen, ETF's en aandelen.

BIJLAGE D

Checklist voor de Lezer

Fundament

- Ik begrijp waarom sparen mijn koopkracht uitholt
- Ik begrijp het verschil tussen nominaal en reëel rendement
- Ik ken de impact van inflatie en belasting op mijn vermogen
- Ik begrijp waarom beleggen op lange termijn veiliger is dan sparen

Strategieën

- Ik kan uitleggen wat momentum is en waarom het werkt
- Ik kan uitleggen wat value investing is en waarom het werkt
- Ik begrijp het small cap effect en de voorwaarden waaronder het werkt
- Ik weet wat een dividend aristocrat is
- Ik begrijp de low volatility anomalie
- Ik kan gross profitability uitleggen als quality maatstaf
- Ik begrijp waarom conservatief investeren loont
- Ik kan het verschil uitleggen tussen time-series en cross-sectioneel momentum
- Ik begrijp factor momentum
- Ik begrijp waarom multi-factor diversificatie biedt

Tools

- Ik begrijp hoe de Trading Navigator werkt
- Ik weet wanneer ik een buy signaal krijg
- Ik weet wanneer ik een stop signaal krijg
- Ik begrijp de werking van de trailing stop
- Ik weet wat covered calls zijn
- Ik weet wat cash-secured puts zijn

Psychologie

- Ik ken vijf gedragsvalkuilen
- Ik begrijp waarom discretionair beleggen moeilijk is
- Ik begrijp de paradox van controle
- Ik weet dat volhouden de sleutel is tot succes

Actie

- Ik heb mijn beleggingsdoel geformuleerd
- Ik heb mijn risicoprofiel bepaald
- Ik heb gekozen welke strategie bij mij past
- Ik heb een handelsplan geschreven met entry en exit regels
- Ik heb mijn positiegrootte bepaald
- Ik heb nagedacht over coaching en accountability
- Ik heb een strategiegesprek ingepland of overwogen

Contact

Gebruik deze checklist om je voortgang bij te houden na het lezen van dit boek.

Heb je vragen na het doorlopen van deze checklist?

Strategiesprek: www.beleggen.com/book-a-call

E-mail: info@beleggen.com

Website: www.beleggen.com

Nawoord

Toen ik begon met beleggen, maakte ik dezelfde fouten als iedereen. Ik kocht op basis van tips, verkocht in paniek en dacht dat ik slimmer was dan de markt. Het duurde jaren voordat ik besepte dat succes niet voortkomt uit meer informatie of snellere beslissingen, maar van discipline en een systematische aanpak.

De strategieën in dit boek zijn niet mijn uitvindingen. Ze komen voort uit decennia van academisch onderzoek door sommige van de scherpste denkers in de financiële wetenschap. Ik heb geprobeerd die kennis toegankelijk te maken voor de Nederlandse particuliere belegger.

Wat ik wel uit eigen ervaring kan delen, is dit: de moeilijkste momenten zijn niet de crashes of de correcties. De moeilijkste momenten zijn de lange periodes waarin niets lijkt te werken, waarin je twijfelt aan je strategie en waarin iedereen om je heen vraagt waarom je niet iets anders probeert.

Die momenten zijn de test. Wie ze doorstaat, oogst de winst. Wie opgeeft, begint opnieuw en mist opnieuw.

Mijn hoop is dat dit boek je de kennis geeft om te beginnen, het perspectief om vol te houden en de middelen om je fouten te beperken. De rest is aan jou.

"Beleggen is geen casino, maar een vak dat je kunt leren."

Harmen van Wijk

Over Beleggen.com

Beleggen.com is het platform van Harmen van Wijk voor particuliere beleggers die evidence-based willen beleggen. Onze missie is om wetenschappelijk onderbouwde beleggingsprincipes toegankelijk te maken voor iedereen.

Wat Wij Bieden

Educatie

Masterclasses, boeken en trainingen over factorbeleggen, trend following en risicomanagement.

Tools

De Trading Navigator en andere indicatoren die je helpen bij systematisch beleggen.

Community

Een besloten groep van gelijkgestemde beleggers die ervaringen delen en elkaar scherp houden.

Coaching

Het Money Mastermind programma voor persoonlijke begeleiding, accountability en feedback op je portefeuille.

De Eerste Stap

Wil je weten hoe wij je kunnen helpen? Plan een gratis strategiegesprek waarin we samen naar jouw situatie kijken.

Strategiegesprek: www.beleggen.com/book-a-call

Website: www.beleggen.com

E-mail: info@beleggen.com

Contact

Beleggen.com / BeursBulletin Alerts BV

Huizermaatweg 31

1273 NA Huizen

Nederland

KvK: 34244390

*"90% van de beleggers verliest van de markt.
Wij helpen je bij de 10% te horen."*

