

Technische analyse kost vooral mannelijke particuliere belegger veel rendement

Nettorendement valt jaarlijks ruim 7% lager uit door meer transactiekosten en minder spreiding

Roger Cohen
Amsterdam

Technische analyse is een kostbare hobby voor de meeste particuliere beleggers. Koersgrafieken afspuren naar trendlijnen, dubbele bodems, fibonaccireksen en 'candle sticks' is misschien een leuke bezigheid, maar voor betere resultaten hoeft de belegger het niet te doen.

Sterker nog: particuliere beleggers die historische koers- en volumepatronen bestuderen om toekomstige koersen te voorspellen leveren rendement in. Ze handelen gemiddeld genomen meer, houden minder gediversificeerde portefeuilles aan, nemen meer risico en presteren slechter. Hun nettorendement komt maandelijks gemiddeld 0,6%, jaarlijks dus ongeveer 7,2%, lager uit dan bij beleggers die technische analyse achterwege laten.

Dat concluderen de Nederlandse econoom Arvid Hoffmann van de Universiteit Maastricht en zijn vermaarde Amerikaanse collega Hersh Shefrin, van Santa Clara University. De onderzoekers analyseerden het gedrag van 5.500 beleggers die tussen januari 2000 en maart 2006 klant waren bij een grote Nederlandse internetbroker. Welke broker willen de onderzoekers niet zeggen.

Uit het onderzoek, dat vorige maand verscheen, blijkt dat liefhebbers van technische analyse vaak sterk op de korte termijn gericht zijn. Ze houden hun posities kort aan en handelen vaak. Dit leidt tot extra transactiekosten (gemiddeld 0,2% per maand) en dat drukt het resultaat. Bovendien houden de beleggers gemiddeld meer geconcentreerde portefeuilles aan, wat de resultaten verder drukt.

Kenmerkend voor de onderzochte beleggers is een sterk geloof in hun eigen kunnen, zegt onderzoeker Hoffmann. 'Op het moment dat je technische analyse gebruikt, ga je ervan uit dat je uit rendementen uit het verleden lering kunt trekken voor de toekomst. Hierdoor ga je te veel waarde hechten aan je eigen inschattingen ('overconfidence'). Het optimisme leidt ertoe dat je sneller op één bepaald aandeel gokt, wat leidt tot meer ge-

Kopen en verkopen

Technisch analisten proberen met lijnentrekken patronen te herkennen in grafieken om de richting van de beurs te ontdekken.

AEX op uurbasis vanaf 3 maart 2014



De infografiek is tot stand gekomen met medewerking van technisch analist Edward Loef.

concentreerde portefeuilles.' Opvallend genoeg is het merendeel van de liefhebbers van technische analyse man. 'Dat heeft te maken met het overdreven geloof in hun eigen analyses', zegt Hoffmann. 'Mannen vertonen in het algemeen vaker overmoed dan vrouwen.'

Tot overmaat van ramp blijken liefhebbers van technische analyse ook nog eens sneller geneigd tot het gebruik van derivaten als opties. Particulieren die veel opties gebruiken doen dat vaak op het verkeerde moment, zo toonde eerder onderzoek al aan. 'Vaak is het een overreactie op bewegingen van de markt uit het verleden', zegt Hoffmann. Beleggers betalen hiervoor een prijs: voor de 20% van de beleggers die het actiefst zijn met opties valt het rendement maandelijks in totaal 1,4% lager uit.'

Het onderzoek van Hoffmann en Shefrin geeft nieuwe voeding aan het debat dat al enige tijd woedt tussen voor- en tegenstanders van

-1,4%

Minder rendement per maand bij liefhebbers van technische analyse die veel opties kopen.

technisch analyse. De beleggingsmethode wint al enkele jaren vooral bij particuliere beleggers terrein. Dat hangt samen met de opkomst van internetbeleggen. Was de techniek voorheen voorbehouden aan institutionele beleggers, tegenwoordig kan elke belegger op zijn zolderkamer met semiprofessionele tools koersgrafieken analyseren.

Dat heeft beleggers die graag risico nemen wind in de rug gegeven, zegt onderzoeker Hoffmann. 'Internetbeleggers kunnen nu thuis beschikken over een "trading cockpit", met een stroom aan informatie die binnenkomt. Dat versterkt de illusie van controle bij beleggers.'

De overmoedige beleggers ondervinden tegenwoordig bovendien weinig hindernissen bij het nemen van ondoordachte beslissingen. 'Vroeger moest je eerst met een adviseur of broker gaan bellen', zegt Hoffmann. 'Dat was een rem op ondoordachte orders. Nu is het heel gemakkelijk geworden om op intuïtie snel even een order te plaatsen.'

Welke praktische lessen moeten beleggers uit het onderzoek trekken? Hoffmann benadrukt dat hij niet de waarde van technische analyse in twijfel trekt. 'Er is niet gezegd dat beleggers hier geen geld mee kunnen verdienen. Uit onderzoek blijkt dat het bij een professionele fondsbeheerder wel degelijk kan leiden tot betere rendementen. Maar bij de meestal slecht geïnformeerde particulier met een kortetermijnmotief pakt het slecht uit. Voor de gemiddelde retailbelegger is technische analyse dus geen goed idee.'

