

Particuliere belegger blijft zich na crises stoten aan dezelfde stenen

André de Vos

Particulieren zijn slechte beleggers, blijkt uit talrijke onderzoeken. Maar nu de beurzen weer hoog staan, stapt iedereen opnieuw in.

Te emotioneel, te veel transacties, te veel risico, instappen op het hoogtepunt en uitstappen op het dieptepunt. De particuliere belegger maakt zo ongeveer elke fout uit het beleggingsboekje. Gevolg: zijn rendement blijft achter — soms ver achter — bij dat van de markt. 'Dom geld' is de weinig flatteuze bijnaam voor de particuliere belegger. Natuurlijk, dit gaat niet over u, maar over die tienduizenden andere beleggers die de afgelopen jaren zijn onderzocht. De op-

komst van online beleggen is niet alleen gemakkelijk voor de belegger, maar ook voor onderzoekers. Via de digitale handelsbestanden kunnen zij zien hoe de particuliere belegger koopt en verkoopt. En dat beeld is niet florissant, om het voorzichtig uit te drukken.

Zes jaar geleden kwam hoogleraar Rob Bauer al met behoorlijk verontrustende resultaten over de Nederlandse online belegger. In de periode 2000-2006, nogal volatiele beursjaren, scoorden de 70.000 beleggers in zijn onderzoek een negatief rendement van 1,76% per maand. Anderhalf procent per maand slechter dan de markt.

De laatste jaren is er meer research gedaan met voor de particuliere belegger pijnlijke uitkomsten. Universitair docent Arvid Hoffmann zet aan de Universiteit Maastricht het werk van Bauer voort. In recent onderzoek constateerde hij onder meer dat particuliere beleggers zich amper bewust zijn van de risico's die ze nemen en hun verwachtingen over rendementen vooral baseren op reeds gemaakte rendementen op dezelfde belegging.

De Amerikaan Roger Edelen trekt die conclusies in zijn onderzoek verder door. Volgens Edelen zijn de handelingen van de particuliere belegger een goede indicator van wat er níét gaat gebeuren op de markt. De gemiddelde particulier stapt in op het



Onthutsend
Negen op de tien beleggers scoren slechter dan markt

Graadmeter
Particuliere belegger goede indicator wat níét gaat gebeuren

Zeldzaam
Belegger die veertig jaar in Shell zit, komt nauwelijks nog voor

moment dat er amper nog stijging van een aandeel te verwachten is. De koerswinst die dan nog wordt gemaakt is vooral te danken aan de toeloop van particulieren. Niet veel later stappen de institutionele beleggers uit en zitten de particulieren met dalende aandelen die ze vervolgens vanwege 'verliesaversie' te laat verkopen.

Een recent onderzoek van de Duitser Steffen Meyer, onder 8600 Duitse beleggers in de periode 2005-2010, levert helemaal onthutsende cijfers op. Negen van de tien beleggers scoren slechter dan de markt en gemiddeld is die afwijking liefst 7,5%, waar dan nog een procent kosten bovenop komt. Alleen de heel gelukkige particulier slaagt er weleens in de markt te verslaan, concludeert Meyer.

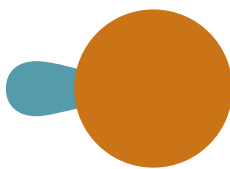
'Beleggen is niet dom', zegt docent Hoffmann. 'Maar alle beleggers vertonen gedragsafwijkingen en bij particulieren zijn die ongewenste afwijkingen extra sterk. Particulieren handelen veel, stappen vaak in één keer in met een groot bedrag en zitten in complexe producten als opties en speeders, die ze niet altijd begrijpen. Internet stimuleert risicovol gedrag. Het wekt de illusie dat je in control bent en dat je lekker meedoet met de grote jongens, maar ondertussen worden de prestaties slechter door nog meer transacties. Ik ben bezig met een vergelijking met beleggers in de jaren zeventig. Die pakt denk ik niet voordelig uit voor de huidige belegger. De particulier die veertig jaar in Shell zit en daar heel aardige rendementen mee maakt, wordt steeds zeldzamer.'

De financiële sector begrijpt hoe de particuliere belegger denkt, constateert Hoffmann. 'Toen de beurzen op een laagtepunt stonden, zag ik alleen maar reclame voor spaarrekeningen. Drie jaar lang was beleggen helemaal uit. En nu de beurzen weer op een hoogtepunt staan, moeten we ineens allemaal beleggen. Daar word ik een beetje treurig van.'



Vervolg op
op pagina 2

Particuliere beleggers



Vervolg van
pagina 1

Ik moet mensen soms echt hun droom afpakken.' Peter Siks geeft cursussen beleggen voor particulieren bij vermogensbeheerder

Alex en schreef *Beleggen voor dummies*.

Siks kent de harde conclusies van onderzoekers over particuliere beleggers. 'Helemaal, ze kloppen helemaal. Beginnende beleggers hebben het idee dat ze 25% rendement per jaar kunnen realiseren. Maar als je gemiddeld 6% tot 8% haalt, doe je het heel goed. En dat haalt de gemiddelde particulier niet.'

Veel beleggers die in verband met de crisis waren gestopt komen langzaam terug, vanwege de lage spaarrentes en de gestegen aandelenkoersen. Maar Siks verwacht daarnaast ook een structurele groei van het aantal particuliere beleggers. 'Steeds meer particulieren moeten bijna noodgedwongen beleggen. De pensioenen worden soberder en mensen dienen meer zelf te regelen. Als ze dan beleggen, is het belangrijk dat ze met reële verwachtingen van start gaan.'

Toen de AEX in de jaren negentig omhoog schoot, groeide ook het aantal beleggers spectaculair. Nadat de internetbel was geknapt in 2000, haakten veel particulieren af. Door de krediet- en eurocrisis verdwenen nog eens honderdduizenden beleggers. Volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek zijn er anderhalf miljoen huishoudens die beleggen. Samen hebben ze ongeveer € 120 mrd belegd in aandelen en obligaties. Dat is minder dan op het hoogtepunt in 2001.

De helft van het particulier belegd vermogen zit volgens de Nederlandsche Bank (DNB) in beleggingsfondsen. Dat is goed nieuws vanuit spreidingsoogpunt, maar waarschijnlijk vrij slecht nieuws voor het rendement. Ook beleggingsfondsen verslaan zelden de markt, al is hun trackrecord beter dan dat van particulieren. Bovendien zijn ze relatief duur. De doorgaans goedkopere trackers zijn bij de Nederlandse particulier nog niet echt aangeslagen. Trackers zouden nu goed zijn voor enkele procenten van het belegd vermogen.

Bob Homan weet dat de timing van de particulier vaak slecht is. Homan is bij ING Investment verantwoordelijk voor de BeleggersBarometer waarmee het sentiment van de particuliere belegger wordt gemeten. Hij ziet dat de BeleggersBarometer vaak de AEX-index volgt. 'Soms is de barometer bijna een contra-indicatie. Particulieren stappen bij voorkeur in aandelen als alle seinen op groen staan, zoals nu. Terwijl het misschien eerder tijd is voor wat defensievere beleggingen.'

'De particuliere belegger reageert nogal binair', stelt Homan. 'Het is alles of niets. Institutionele beleggers als pensioenfondsen hebben een vaste stroom van inkomsten en van uitgaven. Die cashflow dwingt ze om in etappes in en uit te stappen. De particulier heeft ineens een bedrag en denkt "Ik ga beleggen". Dan ben je erg kwetsbaar wat de timing betreft.'

Toch is Homan ervan overtuigd dat beleggen uiteindelijk ook voor de particulier

meer oplevert dan sparen. 'En straks als de provisie op beleggingsfondsen verdwijnt, wordt het nog aantrekkelijker. Ik heb bovendien de indruk dat particuliere beleggers hun les hebben geleerd. Door de diepe dalen van de laatste jaren is het enthousiasme getemperd. De mensen die nu nog beleggen, laten zich minder snel gek maken.'

Directeur Jan Maarten Slagter van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) is niet onder de indruk van de onderzoeken. De beleggersvereniging heeft overigens nog nooit onderzoek gedaan naar de beleggingsprestaties van haar leden. Volgens Slagter doet de particulier het niet per se slechter dan de professionele belegger. En als dat wel het geval is, is dat buiten zijn schuld. 'Dat particuliere beleggers het slechter doen dan de markt, zit 'm ook in de kosten van beleggingsfondsen en transacties. Die liggen voor een particulier op een veel hoger niveau dan voor de institutionele markt. Dat zet particuliere beleggers op een aanzienlijke achterstand.'

Slagter vindt het volkomen logisch dat particulieren beleggen. 'Er zijn simpelweg geen alternatieven om je toekomstige doelen te behalen. Kapitaalbehoud en -groei is alleen door beleggen mogelijk. In de huidige markten zou een particulier met sparen de koopkracht van zijn vermogen zien dalen.' Dat de particuliere belegger stopt in slechte tijden, blijkt volgens Slagter niet bij de VEB. Sinds 2007 is het ledental met 20% gestegen. 'Het zou fijn zijn als dat betekent dat bij ons de slimmere beleggers lid zijn die niet afhaken in crisistijden.'

Hoffmann van de Universiteit Maastricht vindt de 'noodzaak' van particulier beleggen niet zo vanzelfsprekend. 'Sparen en beleggen zijn compleet verschillende dingen, maar als je rendementen vergelijkt, moet je dat goed doen. Beleggen doe je voor de langere termijn, voor vijf à tien jaar. Dan moet je eigenlijk niet vergelijken met de variabele rente, maar met een deposito voor die periode. Dat zou voor veel particuliere beleggers financieel wel eens gunstiger kunnen uitpakken.'

Beleggerstrainer Siks stelt dat beleggen niet voor iedereen is weggelegd. 'Ik vind het leuk om beleggers alles te leren over opties en andere derivaten, maar slechts een klein percentage van de beleggers kan daarmee uit de voeten. Die zijn daar bovendien ook nog veel tijd aan kwijt. Het gros van de particulieren is waarschijnlijk beter af met elk kwartaal voor een vast bedrag een pakketje gespreide trackers kopen. Als je dat 25 jaar volhoudt, kon je wel eens heel aardig in de buurt van het markrendement komen. Zonder dat het je veel tijd kost. Maar het is erg saai en mensen willen nu eenmaal stoere verhalen.'

Kennisniveau
'Slechts een klein percentage van de particuliere beleggers kan uit de voeten met opties en andere derivaten'