

## Lessen voor beleggers van professor Kahneman<sup>1</sup>

Vorige week bepleitten we ons geloof in aandelen aan de hand van een studie van professor Jeremy Siegel over hun rendement op lange termijn. Deze week halen we de gedragstheorie van professor Kahneman erbij. Verplicht leesvoer voor beleggers!

### Irrationeel beleggersgedrag

Tijdelijke beursinzinkingen en/of -crashes leiden bij veel aandelenbeleggers tot ontgoocheling. Gevolg? Ze mijden aandelen – al dan niet tijdelijk. Professor Kahneman noemt dit 'irrationeel beleggersgedrag'.

Zijn stelling is dat veel beleggers irrationeel zijn, omdat ze geen 'portefeuillebenadering' toepassen. Ze:

- volgen elk aandeel of aandelenfonds individueel op
- houden hun start- of aankoop prijs nauwgezet in het oog
- verkopen te vaak de winnaars en blijven zitten met de verliezers

Met verlies verkopen geeft hen een gevoel van falen, terwijl winst nemen hen het idee geeft een expert te zijn. De mentale pijn van verkopen met verlies zou volgens prof. Kahneman 2 keer groter zijn dan het euforiegevoel bij winst nemen. Niemand doet dus graag zijn verliezers van de hand.

Bovendien schat de professor de jaarlijkse kostprijs van het frequent kopen en verkopen van aandelen op 3 à 3,5%. Kortom, een verstandig belegger:

- houdt een gediversifieerde portefeuille aan
- beseft dat deze zowel winnaars als verliezers zal bevatten
- verkeert niet in de illusie dat de wereld voorspelbaar is. De wereld is een dynamisch en complex geheel, waarvan de krachten moeilijk in te schatten zijn.

### Rol van de bankier?

Hij is de vermogensdirigent van de belegger. Hij is er om hem op te voeren en om hem het 'bredere plaatje' te schetsen, zodat de belegger niet vervalt in irrationeel gedrag. Hoe? Door hem:

- te wijzen op de economische realiteit en de vele voordelen van aandelenbeleggingen met een langetermijnhorizon
- bewust te maken van de nadelen van frequent kopen en verkopen
- aan te leren om minder vaak de aandelenkoersen op te volgen, want tijdelijke koersinzinkingen zetten te snel aan tot veranderingen in de portefeuille
- de voordelen uit te leggen van een 'portefeuille-aanpak'
- te wijzen op mogelijk aankomende beursstormen en hem voor te bereiden op schokken op de aandelenmarkt

De rol van de bankier is dus vooral opvoedkundig. Hij is niet de man van de vele aandelentips – die vaak toch niet geloofwaardig zijn.

### Laat de expertise aan de experts

De aandelenmarkt begrijpen is geen sinecure. Laat het dus aan de experts over om na te gaan of kopen en verkopen van regio's of sectoren noodzakelijk is. Zij hebben de tools en de kennis om economische cijfers en bedrijfsnieuws te interpreteren, en daar de juiste conclusies uit te trekken. Maar ook zij hebben geen kristallen bol. En zoals gezegd: de wereld is onvoorspelbaar, ook voor de experts.

### Conclusie

- De bankier helpt de belegger een portefeuille samen te stellen, rekening houdend met zijn rendementsverlangens, toekomstplannen, risicoappetijt en fiscale of familiale wensen. Op basis daarvan stelt hij een professioneel gediversificeerde portefeuille voor.
- De expert of fondsenbeheerder heeft de nodige kennis van een bepaalde activasoort (obligaties, aandelen, immobiëlen, producten met of zonder kapitaalbescherming) en beheert zijn beleggings-

fonds voortdurend op een professionele manier. Indien nodig wijst hij de bankier op marktnoodzakelijke aanpassingen, bv. in de aangewezen activaverdeling voor klantenportefeuilles. Een voorbeeld daarvan is de recente aanpassing van het aandelen gewicht in onze portefeuilles naar een neutraal gewicht.

We hopen dat de inzichten van prof. Kahneman u beter helpen begrijpen hoe we onze beleggingsstrategie concreet doorvoeren.

In onze volgende Market Info gaan we dieper in op een specifiek expertiseveld binnen het aandelenbeheer, nl. *smart* (slim) beleggen met behulp van specifieke factoren of aandelenkenmerken. Bij tal van fondsen uit ons gamma passen we het principe van 'slim' beleggen concreet toe.

Jan Vergote – Head of Investment Strategy  
Belfius Bank & Verzekeringen

<sup>1</sup> *Professor Kahneman is een Israëlsch psycholoog en econoom, hoogleraar aan de Princeton-universiteit en laureaat van de Nobelprijs voor de Economie in 2002 voor het integreren van inzichten uit psychologisch onderzoek in de economische wetenschappen, meer bepaald betreffende het menselijk beoordelingsvermogen en de besluitvorming in onzekere situaties.*

Bron: Wikipedia

Deze informatie (en de eventuele bijgaande documenten) is louter bedoeld ter algemene informatie en vormt in geen geval een aanbod betreffende financiële-, bank-, verzekerings- of andere producten en diensten, noch een beleggingsadvies.

V.U.: Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel  
BTW BE0403.201.185 - FSMA nr. 19649 A - Eindredactie: 09-09-2016.