

# BELEGGINGSWIJSHEID

---

## OVER BELEGGINGSWIJSHEID

---

“Dit is een heel leuk boek om te lezen: het houdt je als belegger én als mens op veel vlakken met beide benen op de grond. Daarnaast toont het je de juiste mindset voor succesvol beleggen.”

*– Feiko Hoekstra, institutional execution trader*

“Ik heb dit boek met veel plezier en interesse gelezen. De oneliners en uitspraken zijn zodanig boeiend en geestig dat je blijft doorlezen, en zodanig prikkelend en controversieel dat je blijft nadenken.”

*– Pieter van der Korst, advocaat en voormalig lid van de Raad van Toezicht bij de VEB (Vereniging van Effectenbezitters)*

“Wat een heerlijk nuchtere kijk op beleggen! Leuk om te lezen en makkelijk toegankelijk.”

*– Maartje Verwoerd, verhuurmakelaar*

“Dit boek is nóg toegankelijker dan De Basis van het Beleggen. Een uitstekende opstap naar het zwaardere werk.”

*– Marc Derks, tax director*

# **BELEGGINGSWIJSHEID**

LESSEN, TIPS EN INZICHTEN  
VAN 'S WERELDS BESTE BELEGGERS

HOLLAND INVEST

HI-PUBLISHING

HI-PUBLISHING  
voor het betere boek  
[www.hi-publishing.nl](http://www.hi-publishing.nl)

Copyright © Holland Invest  
Coverontwerp: Lizet Heijboer

ISBN/EAN 978-90-818117-2-9

eerste druk – oktober 2013

Individuele bestellingen: via de betere boekhandel en via [www.hi-publishing.nl](http://www.hi-publishing.nl).  
Omvangrijke bestellingen: vanaf 10 boeken of meer per bestelling, af te leveren op hetzelfde adres, en voor verkoop aan bibliotheken, leesclubs of overige groepen, kunt u contact opnemen met HI-publishing via de website of via [office@hi-publishing.nl](mailto:office@hi-publishing.nl).

De inhoud van dit boek valt onder het intellectueel eigendomsrecht van de auteur. Tenzij er een wettelijke uitzondering toepasselijk is mag daarom niets uit deze uitgave elektronisch, mechanisch, digitaal of op welke andere wijze dan ook worden gereproduceerd, gebruikt, opgeslagen, gewijzigd en/of vermenigvuldigd zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van zowel uitgever als auteur. Voor zover het maken van reprografische verveelvoudigingen uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16h Auteurswet 1912 dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoedingen te voldoen aan Stichting Reprerecht (Postbus 3051, 2130 KB Hoofddorp, [www.reprerecht.nl](http://www.reprerecht.nl)). Voor het overnemen van (een) gedeelte(n) uit deze uitgave in onderwijspublicaties (readers, syllabi, etcetera) door onderwijsinstellingen ten behoeve van onderwijs aan de eigen studenten conform art. 16 Auteurswet 1912 moet men zich wenden tot Stichting PRO (Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, [www.stichting-pro.nl](http://www.stichting-pro.nl)).

Tegen overtredingen van het intellectueel eigendomsrecht kan zowel strafrechtelijk en privaatrechtelijk worden opgetreden. Bent u er niet zeker van of het door u voorgenomen gebruik (waaronder het geheel of gedeeltelijk scannen, kopiëren of op andere wijze vermenigvuldigen en gebruiken van de tekst, de grafieken en/of de tabellen uit dit boek) valt onder het wettelijk toegestaan persoonlijke gebruik of een andere wettelijk toegestane uitzondering, neemt u dan zekerheidshalve vooraf contact op met de uitgever. Dit kan via de website van HI-publishing of via [office@hi-publishing.nl](mailto:office@hi-publishing.nl).

Het risico en succes van iedere beleggingsbeslissing hangt overal en altijd af van persoonsgebonden en tijdsafhankelijke omstandigheden. Een aantal van die persoonsgebonden en tijdsafhankelijke omstandigheden zijn: de methode en uitkomst van het boeken- en/of marktonderzoek, de koers waartegen gekocht en verkocht wordt, de persoonlijke risicotolerantie, de persoonlijke beleggingshorizon, de persoonlijke financiële situatie en de economische en financiële ontwikkelingen in de toekomst. Als gevolg van al deze per individu en per moment verschillende omstandigheden kunnen zowel de auteur als de uitgever geen verantwoordelijkheid aanvaarden voor de uitkomst van uw persoonlijke beleggingsbeslissingen. Zowel de auteur als de uitgever sluiten daarom iedere aansprakelijkheid uit voor verlies en/of schade die het gevolg is van het gebruiken en toepassen van de informatie in dit boek. Ook bevat dit boek geen koop- en/of verkoopadvies ten aanzien van, noch een aanbeveling van of waarschuwing tegen, de bij naam genoemde bedrijven, personen en beleggingsfondsen.

Per eind september 2013, de sluitingsdatum voor de inhoud van de eerste druk van dit boek, had Holland Invest relatief grote belangen in Berkshire Hathaway, Man Group Plc., en Swiss Reinsurance Company Ltd. (Swiss Re).

*“Voorbeelden zijn de beste leidraad”*

(Aesopus, 620 – 564 v.C.)

# INHOUD

---

---

## BELEGGINGSWIJSHEID

<i>INLEIDING</i>	<i>ii</i>
1. OVER HET KARAKTER VAN DE BEURS	3
2. OVER DE PSYCHISCHE EN EMOTIONELE OBSTAKELS	11
3. OVER KOPEN EN VERKOPEN	29
4. OVER BELEGGINGSTIPS, VERMOGENSBEHEERDERS EN ECONOMEN	47
5. OVER HET RENTE-OP-RENTE EFFECT	63
6. GOUD	73
7. GELD & VERMOGEN	83
8. VARIA	93
<i>DANKBETUIGING</i>	<i>105</i>
<i>TREFWOORDENREGISTER</i>	<i>109</i>
<i>OVER DE AUTEUR</i>	<i>131</i>
<i>OVER DE BASIS VAN HET BELEGGEN</i>	<i>133</i>



---

## INLEIDING

---

**I**N *DE BASIS VAN HET BELEGGEN* bouw ik de beleggingskennis van de lezer op vanaf de basis tot en met het denken, de logica en de rekenmethode achter de beleggingen van 's werelds beste beleggers, zoals Benjamin Graham, Warren Buffett, Charlie Munger en Philip A. Fisher.

Daarnaast is het echter ook leuk, instructief en inspirerend om diezelfde beleggingskennis terug te lezen in de woorden van 's werelds beste beleggers zelf.

Om dat doel te bereiken heb ik de bijzondere, leerzame en grappige citaten van die beste beleggers ter wereld, en van een aantal anderen die te goed waren om te negeren, bijeengebracht, gesorteerd, vertaald en van een toelichting voorzien. Door die toelichting, die ieder hoofdstuk als een korte introductie op het onderwerp voorafgaat, is dit boek ook

goed toegankelijk voor diegenen die *De Basis van het Beleggen* nog niet hebben gelezen.

Mijn indeling van een citaat in het ene hoofdstuk, in plaats van in een ander hoofdstuk, is ongetwijfeld met enige regelmaat voor discussie vatbaar. Voelt u zich daarom vrij om met mij van mening te verschillen over de gemaakte keuzes. Uiteindelijk gaat het niet om de indeling, maar om de kennis, de inspiratie en het plezier dat u aan de in dit boek bijeen gebrachte citaten ontleent.

Tot slot het antwoord op de niet onbelangrijke vraag: hoe verhoudt dit boek *Beleggingswijsheid* zich tot *De Basis van het Beleggen*? Is het, doordat het schrijven van dit boek duidelijk minder tijd en moeite vergde dan het schrijven van *De Basis van het Beleggen*, daardoor ook minder waardevol en minder bruikbaar dan *De Basis van het Beleggen*? Het antwoord daarop is zowel ja als nee:

- \* Ja: omdat dit boek, vanwege het andere doel ervan, uiteraard veel minder toelichting en verklarende uitleg geeft dan *De Basis van het Beleggen*; en,
- \* Nee: omdat er volgens mij niets zo inspirerend en motiverend werkt als het direct zelf horen, lezen en zien van de absolute top. Wie krijgt er geen nieuwe zin en energie om zelf het sportveld te betreden na het in

actie zien van zijn favoriete topsporters? Welke muzikant vindt geen hernieuwd doorzettingsvermogen om te blijven trainen na het bijwonen van een concert van zijn idool?

Kortom, dit nieuwe boek *Beleggingswijsheid* is niet minder waardevol noch minder bruikbaar dan *De Basis van het Beleggen*, maar wel wezenlijk anders. Waar *De Basis van het Beleggen* het fundament en, om de beeldspraak van sport en muziek te blijven gebruiken, het trainingsprogramma aanlevert voor het verstandig zelf beleggen of laten beleggen van uw vermogen, geeft *Beleggingswijsheid* u een directe en inspirerende blik op 's werelds beste beleggers zelf. Ik wens u dan ook veel plezier toe bij het lezen van dit boek!

---

---

## OVER HET KARAKTER VAN DE BEURS

**D**E BEURS LAAT ZICH het beste karakteriseren als een op hol geslagen veilingklok. Uit wetenschappelijk onderzoek blijkt namelijk dat de koersbewegingen op de beurs hooguit voor slechts zo'n 40% op feiten berusten. Met andere woorden, de overige 60% van de koersuitslagen berust enkel op emoties als angst voor verlies en hebzucht naar snelle en makkelijke winst. Hierdoor lijkt het, zeker achteraf, vaak alsof er een stel losgeslagen apen achter de schermen op allerhande knoppen drukken, met de meest onverwachte korte en middellange termijn koersuitslagen tot gevolg.

Zodra u dit inziet ligt het antwoord op de vraag wanneer te kopen en te verkopen plotseling erg voor de hand. Immers, als

u vooraf de onderliggende wérkelijke (ook wel: intrinsieke) waarde van een belegging kunt bepalen, dan hoeft u voor het moment van aan- en verkoop alleen nog maar te wachten totdat de veilingklok een betere prijs aanwijst.

Niet alleen leidt een dergelijke benadering van de koersbewegingen tot veel meer rust na een eenmaal gedane belegging, het zorgt er ook voor dat u meestal zult kopen als de markt overdreven pessimistisch is en dat u zult verkopen als de markt wild enthousiast is. Precies datgene dat u moet doen om succesvol laag te kopen en hoog te verkopen.

Maar doordat het karakter van de beurs zo wispelturig en onvoorspelbaar lijkt, verliezen de meeste beleggers al snel het vertrouwen in hun eigen mogelijkheden om de werkelijke waarde van een belegging te achterhalen. Hierdoor verschuift hun aandacht van wat een belegging werkelijk waard is naar wat anderen er in het verleden voor betaalden. En aan de hand daarvan gaan zij vervolgens proberen in te schatten, al dan niet met behulp van zogenaamde 'candlesticks', de '200-daags moving average', en andere hulpmiddelen uit de technische analyse, wat die anderen in de nabije toekomst bereid zullen zijn te betalen.

De focus verschuift zodoende van het bepalen van de werkelijke waarde van een belegging, naar het op basis van het

vroegere prijsverloop voorspellen van wat de andere beleggers er binnenkort waarschijnlijk voor zullen willen betalen. Een klein, maar essentieel verschil. Want met zo'n focusverschuiving van waarde naar prijs verandert het karakter van beleggen van investeren in speculeren: iets kopen in de hoop dat er binnenkort iemand anders zal zijn die er een hogere prijs voor zal betalen. Dit is niets anders dan het vervangen van betrouwbare investeringskennis door speculatieve hoop, en dat is op de lange termijn nooit een gezonde en vruchtbare basis voor vermogensgroei gebleken.

Een speculant is wat dat betreft net als de door Oscar Wilde gedefinieerde cynicus: *“Een man die van alles de prijs weet, maar van niets de waarde”*.

En het is precies die cynische, gemakzuchtige of onwetende focusverschuiving weg van de onderliggende werkelijke waarde naar de veel zichtbaardere prijs, waar de beste beleggers ter wereld zich al heel lang over verbazen, en, zoals u in hoofdstuk 3 hierna zult zien, dankbaar hun voordeel mee doen.

BELEGGINGSWIJSHEID

*“A market is the combined behavior of thousands of people responding to information, misinformation and whim.”*

*“De beursprijs wordt gevormd door het gedrag van duizenden mensen die reageren op de basis van informatie, gebakken lucht en emotie.”*

(Kenneth Chang – belegger en beursanalist)

*“The biggest public fallacy is that the market is always right. The market is nearly always wrong. I can assure you of that.”*

*“De grootste vergissing is dat de beurs het altijd bij het rechte eind heeft. De beurs heeft het bijna altijd bij het verkeerde eind. Dat kan ik je verzekeren.”*

(James B. Rogers, Jr. – belegger en o.a. mede-oprichter van het Quantum Fund met George Soros)

*“In the short term the market is a voting machine, in the long term it is a weighing machine.”*

*“Op de korte termijn functioneert de beurs als een stemmachine, op de lange termijn als een weegschaal.”*

(Benjamin Graham – invloedrijke econoom en belegger)

*“If past history was all there was to the game, the richest people would be librarians.”*

*“Als het enkel ging om het verleden, dan zouden bibliotheekmedewerkers tot de rijksten der aarde behoren.”*

(Warren Buffett – meest succesvolle belegger ter wereld, CEO Berkshire Hathaway)



*“I have lived through or studied hundreds, possibly even thousands, of bull and bear markets. In every bull market, whether IBM or oats, the bulls always come up with reasons why it must go on, and on, and on. It’s always the same cycle. My mother calls me up and says: ‘Buy me XYZ stock.’ I ask her: ‘Why?’. ‘Because the stock has tripled.’ The whole process repeats itself on the downside.”*

*“Ik heb, zowel direct als door middel van studie, honderden, mogelijk zelfs duizenden op- en neergaande beursperioden meegemaakt en bestudeerd. In iedere opgaande beurs hebben de beleggers, of het nu om IBM aandelen of om grondstoffen gaat, altijd wel weer nieuwe redenen waarom de stijgende beurs alleen nog maar verder, verder en verder zal stijgen. Het is altijd hetzelfde liedje. Mijn moeder belt me op en zegt: ‘Koop wat aandelen in bedrijf XYZ voor me.’ Als ik haar vraag waarom, is het antwoord altijd: ‘omdat de prijs van dat aandeel onlangs verdriedubbeld is.’ Het hele proces herhaalt zich in omgekeerde volgorde als de beurs weer naar beneden gaat.”*

(James B. Rogers, Jr. – belegger en o.a. mede-oprichter van het Quantum Fund met George Soros)

---

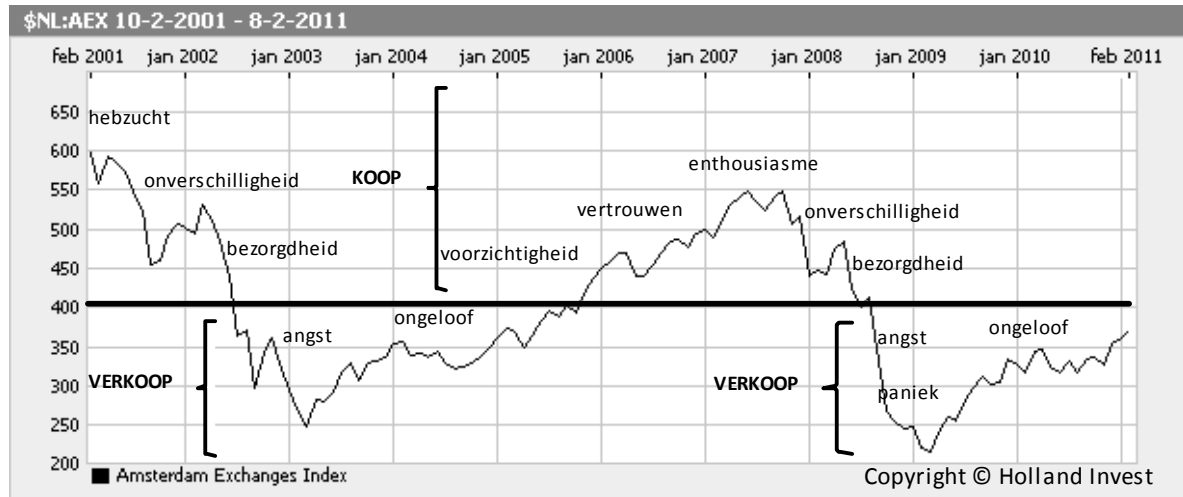
---

## OVER DE PSYCHISCHE EN EMOTIONELE OBSTAKELS

**M**ET DE FOCUSVERSCHUIVING VAN de onderliggende werkelijke waarde naar de prijs, zoals besproken in het vorige hoofdstuk, verandert beleggen van investeren in speculeren. Een gevolg daarvan is dat het de deur wagenwijd opent voor de invloeden van de psychische en emotionele obstakels waar ieder mens bij het beleggen last van heeft. Want, zo blijkt ieder keer weer: de mens is psychisch en emotioneel volstrekt ongeschikt voor het veilig en succesvol beleggen van zijn spaargeld op de financiële markten. In plaats van laag te kopen en hoog te verkopen, leiden de normale dagelijkse psychische en emotionele invloeden namelijk op de lange termijn tot precies het omgekeerde gedrag.

## BELEGGINGSWIJSHEID

U vindt dit schematisch weergegeven in de volgende grafiek uit *De Basis van het Beleggen*:



Hierna kunt u lezen hoe 's werelds beste beleggers hierover denken en hiermee omgaan.