

CES

ONDERZOEKEN

Er zijn onderzoeken geweest in vele varianten, maar bij momentum gaat het meestal om het volgende: aandelen worden opgedeeld in clusters op basis van resultaten over de voorgaande 12 maanden. De aandelen met de beste rendementen, doen het de volgende zes tot twaalf maanden beter dan de markt. Dit is in

EEN MOMENTUM- PORTEFEUILLE MOET VAAK WORDEN OMGEGOOD

verschillende wetenschappelijke onderzoeken aangetoond, waarbij veelal gebruik wordt gemaakt van de database van de Amerikaanse hoogleraar Kenneth French. De prestaties over de meest recente maand worden daarbij buiten beschouwing gelaten. Dat heeft te maken met de *short-term reversal*, de observatie dat de winnaars van vorige maand juist niet goed presteren in de periode daarna.

Meestal wordt een portefeuille samengesteld die ook short gaat in de aandelen met de slechtste prestaties in de periode ervoor, waarvoor dus stukken moeten worden geleend. Niettemin kan ook met alleen de *long*-kant een rendement worden behaald dat hoger is dan dat van de markt als geheel.

De VEB heeft berekend dat beleggers in ontwikkelde markten sinds 1991 zo'n 12 procent per jaar konden verdienen met (large cap) momentum-aandelen, terwijl aandelen met matig momentum iets meer dan 6 procent rendeerden. Er zijn echter periodes waarin momentum niet zorgt voor beter dan gemiddelde rendementen.

Zo deden aandelen met een momentumweging het in 2000 duidelijk slechter dan de rest van de markt. Dat was het jaar van de dotcom-crash, waarin de opgeblazen technologie-aandelen hard onderuitgingen. Ook in 2009 was er een omkering, waar de aandelen die in de financiële crisis hard waren afgestraft een sterk koersherstel lieten zien.

INDEXFONDSEN

Omdat een momentumstrategie steeds gericht is op kortetermijnprestaties, moet de portefeuille vaak worden omgegooid. Daarmee lekt er rendement weg in de vorm van transactiekosten. Voor de doorsnee belegger is deze strategie dus minder geschikt, die is namelijk gebaat bij weinig handelen. Wel zijn er producten op de markt die het herbalanceren van de portefeuille uit handen nemen.

Het gaat om etf's die de momentumfactor in het beleggingsbeleid hebben opgenomen. Om dat te doen, volgen deze etf's een index die gebaseerd is op het kopen van aandelen die recent goed hebben gepresteerd. Hoewel deze etf's ook moeten herbalanceren, zijn de kosten niet buitensporig: bij de meeste fondsen komen ze uit op zo'n 0,1 tot 0,3 procent per jaar boven op de lopende kosten.

Voor een wereldwijde belegging is er bijvoorbeeld de iShares Edge MSCI World Momentum Factor UCITS ETF, die de MSCI World Momentum Index nabootst. Daarin zitten aandelen uit de MSCI World-index met ontwikkelde landen, die het beste rendement hebben neergezet in de 6 en 12 maanden voorafgaand aan de datum waarop de index geherbalanceerd wordt. Dat gebeurt halfjaarlijks.

Er zijn ook MSCI-momentumindices voor andere regio's. In al deze indices is een wegingsfactor toegekend aan de marktkapitalisatie, zodat bedrijven met een hogere beurswaarde – die voldoen aan de momentumcriteria – relatief zwaarder wegen. Daarmee wordt een te grote afwijking van de hoofdindex voorkomen en wordt de liquiditeit gewaarborgd. De weging van een aandeel is ook nog aangepast voor de volatiliteit. De momentumindices zijn door de focus wel iets minder gespreid: zo bestaat de MSCI World uit 1509 aandelen, terwijl in de momentumvariant 349 aandelen zitten.

Herbeleggend?	Fondsvermogen	Opmerking
Ja	€ 54 miljoen	MSCI Europe Momentum heeft in 11 van de afgelopen 14 jaar de MSCI Europe verslagen
Ja	€ 402 miljoen	
Ja	\$ 1536 miljoen	MSCI World Momentum heeft in 9 van de afgelopen 14 jaar de MSCI World verslagen
Ja	\$ 782 miljoen	
Ja	\$ 160 miljoen	
Ja	\$ 327 miljoen	MSCI USA Momentum heeft in 9 van de afgelopen 14 jaar de MSCI USA verslagen