

De 30 nadelen van beleggen in ETF's

Een volledig overzicht van de zwakke plekken van indexbeleggen — met onderbouwing, voorbeelden en wat je eraan kunt doen.

Vooraf: waarom dit document bestaat

ETF's worden gepresenteerd als de eindoplossing voor de particuliere belegger: goedkoop, breed gespreid, transparant, en op lange termijn verslaan ze het merendeel van de actieve fondsen. Dat laatste is aantoonbaar waar en dat moet je niet wegpoetsen.

Maar "beter dan het gemiddelde actieve fonds" is iets anders dan "goed genoeg voor jouw doel". Een ETF is een instrument, geen strategie. Wie een ETF koopt zonder te begrijpen wat er onder de motorkap zit, koopt een geconcentreerde positie in de winnaars van gisteren, zonder uitstapmechanisme, met een gemiddeld rendement als bovengrens.

Hieronder staan **30 nadelen**, gegroepeerd in zeven categorieën. Niet alle punten wegen even zwaar, en een aantal geldt alleen voor specifieke ETF-types. Per punt staat aangegeven hoe zwaar het weegt en wat je eraan kunt doen.

Legenda zwaarte: ● Structureel — raakt elke ETF-belegger ● Situationeel — raakt je bij bepaalde fondsen of marktomstandigheden ● Nichegevaar — geldt vooral bij specifieke producttypes

Categorie 1 — Indexconstructie

De index bepaalt wat je koopt. Bijna niemand kijkt hoe die index in elkaar zit.

1. Je koopt kaf én koren ●

De kern. Een index-ETF koopt elk bedrijf in de index, ongeacht kwaliteit, balans, winstgevendheid of waardering. Er is geen selectie. Structureel krimpende sectoren, zombiebedrijven die alleen bestaan bij gratie van lage rente, bedrijven met een verdampend businessmodel: ze zitten er allemaal in tot het moment dat de indexsamensteller ze eruit gooit — en dat gebeurt pas nádat de koers al is ingestort.

Waarom dit uitmaakt. De rekensom is simpel. Als een index bestaat uit 25 bedrijven waarvan er acht sterk presteren, tien middelmatig en zeven slecht, dan financiert je met je rendement op de winnaars het verlies op de verliezers. Je krijgt het gewogen gemiddelde. Dat is precies wat een index is en dat is ook precies de prijs die je betaalt voor het gemak.

Concreet. Onderzoek naar trendvolgende selectie versus brede indexbelegging laat over de periode vanaf 2000 een gemiddeld jaarrendement zien van circa 9,7% voor landenportefeuilles, tegen circa 20,6% voor een trendvolgende selectie uit AEX-aandelen en circa 32,5% voor een trendvolgende selectie uit Nasdaq-aandelen.

Belangrijke nuance — noem deze er altijd bij. Dit is geen gratis lunch. De standaardafwijking van de brede index lag in datzelfde onderzoek rond de 13%, tegen circa 19% voor de trendvolgende selecties. Je ruilt een lager risico in voor een hoger rendementspotentieel, en dat

vraagt discipline die veel beleggers niet opbrengen. Wie dit punt presenteert zonder de risicokant erbij, verkoopt een halve waarheid.

Wat je eraan kunt doen. Selectie toevoegen op basis van een systematische regel — trend, kwaliteit, momentum, waardering — in plaats van alles blind te kopen. Of de brede ETF als kern houden en er een geselecteerde satelliet omheen bouwen.

2. Marktkapitalisatieweging koopt automatisch het meest van wat het duurst is geworden

De kern. In een marktkapitalisatie-gewogen index bepaalt de beurswaarde het gewicht. Stijgt een aandeel, dan wordt het gewicht groter en koopt de ETF er bij elke instroom automatisch méér van. Daalt een aandeel, dan verkoopt de ETF het gaandeweg weg. Het mechanisme is dus per definitie: hoe hoger de prijs is opgelopen, hoe groter jouw positie.

Waarom dit uitmaakt. In een aanhoudende trend is dit een zegen — je zit automatisch het zwaarst in de winnaars, en dat is een groot deel van waarom brede indices het over lange periodes goed doen. Maar het is een momentumstrategie zonder stoploss. Op een markttop zit je maximaal geconcentreerd in precies de aandelen die het verst zijn doorgeschoten, en het rebalancing-mechanisme brengt je daar niet uit. Het brengt je er dieper in.

Concreet. Cisco was in maart 2000 het zwaarst gewogen aandeel ter wereld en daarmee automatisch de grootste positie in elke wereldwijde index-ETF. Wie op dat moment instapte, kocht dus het maximale gewicht in een aandeel dat vervolgens meer dan 80% verloor en dat zijn piekkoers uit 2000 nooit meer heeft gehaald. Hetzelfde patroon zag je met Japan, dat op de piek in 1989 goed was voor ongeveer 40% van de wereldindex.

Wat je eraan kunt doen. Equal-weight of fundamenteel gewogen varianten overwegen, of het concentratiegewicht actief begrenzen. Weet in ieder geval wat je grootste vijf posities zijn en hoe groot ze samen zijn.

3. Schijnspreiding: je denkt honderden bedrijven te bezitten

De kern. "Wereldwijd gespreid" klinkt als maximale risicospreiding. In de praktijk is een wereldindex een geconcentreerde weddenschap op één land, één sector en een handjevol namen.

Concreet.

- Ruim **72%** van de MSCI World zit in de Verenigde Staten.
- De **Magnificent Seven** (Apple, Microsoft, Nvidia, Alphabet, Amazon, Meta, Tesla) zijn samen goed voor circa **34% van de S&P 500** — tegen ongeveer 12% in 2015.
- Van elke euro in een S&P 500-tracker gaat dus grofweg een derde naar zeven onderling sterk verweven bedrijven, die allemaal aan dezelfde AI-investeringscyclus hangen.
- Op Nederlands niveau is het niet anders: in de AEX bepalen enkele zwaargewichten zoals ASML en Shell een groot deel van de indexbeweging.

Waarom dit uitmaakt. Spreiding werkt alleen als de onderdelen niet tegelijk dezelfde kant op bewegen. Zeven bedrijven die dezelfde klanten, dezelfde toeleveringsketen, dezelfde kapitaalcyclus en dezelfde beleggersverhaal delen, zijn geen zeven posities. Dat is één positie in zeven jaszjes. Je hebt 1.500 namen op papier en één risicofactor in de praktijk.

Wat je eraan kunt doen. Kijk niet naar het aantal holdings maar naar het gewicht van de top 10 en de sector- en landenverdeling. Voeg bewust exposure toe die niet met die concentratie meebeweegt.

4. Prijs bepaalt de weging, niet de waarde ●

De kern. Een passieve ETF alloceert kapitaal puur op basis van marktprijs. Er zit geen enkel fundamenteel oordeel in. Of een bedrijf tegen 8 keer de winst noteert of tegen 80 keer maakt voor het allocatiemechanisme niets uit.

Waarom dit uitmaakt. In een markt waarin het merendeel van het geld zo alloceert, verzwakt de prijsvorming. Nieuwe instroom versterkt mechanisch het gewicht van aandelen die al overgewaardeerd zijn, wat de overwaardering verder voedt. Dat is een zichzelf versterkende lus, en zichzelf versterkende lussen draaien op enig moment om.

Wat je eraan kunt doen. Waarderingsbewustzijn houden, ook als je passief belegt. Weet tegen welke koers-winstverhouding je jouw index koopt en wat dat historisch heeft betekend voor het rendement over de tien jaar daarna.

5. Slecht geconstrueerde of statische indices ●

De kern. Niet elke index is even zorgvuldig gebouwd. Sommige ETF's volgen indices met eigenaardige of ondoorzichtige selectieregels, met weinig onderliggende namen, of met een herwegingsschema dat slecht aansluit op de werkelijkheid van de markt.

Waarom dit uitmaakt. Een ETF kan zijn index perfect volgen en toch een slecht product zijn, simpelweg omdat de index zelf niet deugt. Statische portefeuilles die niet goed reageren op wijzigingen in de onderliggende index lopen daarbij structureel achter op wat ze zouden moeten leveren.

Wat je eraan kunt doen. Lees de indexmethodologie, niet alleen de fondsnaam. Wie stelt de index samen, hoe vaak wordt herwogen, wat zijn de opname- en uitsluitingscriteria, en hoeveel namen zitten erin?

6. ETF's stapelen geeft correlatie, geen spreiding ●

De kern. Veel beleggers kopen vier of vijf verschillende ETF's in de veronderstelling dat ze daarmee spreiden. Maar een wereldindexfonds, een S&P 500-tracker, een technologie-ETF en een "kwaliteitsgroei"-fonds bevatten in de kern grotendeels dezelfde Amerikaanse largecaps.

Waarom dit uitmaakt. Je betaalt vier keer beheerkosten voor wat feitelijk één positie is. Erger: je denkt gespreid te zijn en neemt daardoor méér risico dan je zou nemen als je wist dat het één

positie was. En op het moment dat spreiding zou moeten werken — een scherpe correctie — bewegen alle vier tegelijk omlaag.

Peter Lynch noemde dit "di-worse-ification": een portefeuille vervuilen met overlappende, risicovolle clusters in plaats van er echt risico uit te halen.

Wat je eraan kunt doen. Bereken de daadwerkelijke overlap in holdings tussen je fondsen. Als twee ETF's 60% overlap hebben, heb je geen twee posities.

Categorie 2 — Rendement

Wat een index je structureel wel en niet kan opleveren.

7. Het gemiddelde is de bovengrens ●

De kern. Een indexfonds is ontworpen om het gemiddelde te leveren, min kosten. Dat is geen tekortkoming van de uitvoering — dat is het product. Outperformance is per constructie uitgesloten.

Waarom dit uitmaakt. Voor een belegger die het gemiddelde accepteert, is dat een prima deal. Maar veel beleggers hebben een doel dat níet met het gemiddelde wordt gehaald: een pensioengat dichten, eerder stoppen met werken, een bepaald inkomen genereren. Wie een concreet doel heeft en uitkomt op "wat de markt geeft", laat de uitkomst over aan iets waar hij geen invloed op heeft.

Wat je eraan kunt doen. Reken terug vanaf je doel. Welk rendement heb je nodig, over welke periode, en is dat realistisch met een indexrendement? Als het antwoord nee is, is meer sparen of een andere aanpak nodig — niet hopen op een beter decennium.

8. Decennialange stagnatie is een reëel scenario ●

De kern. Het verhaal "op lange termijn stijgt de beurs altijd" is waar voor de wereldindex over zeer lange periodes. Het is níet waar voor elke individuele index, en "lange termijn" kan langer duren dan jouw beleggingshorizon.

Concreet — de voorbeelden die je moet kennen:

Index	Piek	Wat er daarna gebeurde
Nikkei 225 (Japan)	eind 1989, circa 38.900 punten	Pas in februari 2024 opnieuw op dat niveau — ruim 34 jaar onder water
AEX (koersindex)	september 2000, circa 703 punten	Ruim twee decennia nodig om die stand te overtreffen
Athens General (Griekenland)	1999, circa 6.300 punten	Nog altijd een fractie van dat niveau
Europese bankenindex 2007		Nooit meer in de buurt van de oude piek geweest

De valkuil die je moet vermijden. Het AEX-voorbeeld wordt vaak verkeerd gebruikt. De **koersindex** is inderdaad nauwelijks gestegen, maar de **herbeleggingsindex** — inclusief dividend — laat een compleet ander beeld zien. Wie het AEX-argument gebruikt zonder dat onderscheid te maken, wordt terecht gecorrigeerd en verliest daarmee de geloofwaardigheid van zijn hele verhaal. Noem er dus altijd bij dat het om de koersindex gaat, of gebruik Japan en Griekenland als hoofdvoorbeeld — daar houdt het argument ook mét dividend stand.

Waarom dit uitmaakt. Een Japanse belegger die in 1989 op zijn 40e begon met indexbeleggen voor zijn pensioen, was 74 toen zijn inleg nominaal weer op nul stond. Reëel, na inflatie, nog altijd niet. Dat is geen extreem staartrisiko uit een simulatie. Dat is gewoon gebeurd, in de op één na grootste economie ter wereld.

Wat je eraan kunt doen. Niet je hele vermogen aan één regio of index koppelen, en een mechanisme hebben dat je uit een structureel dalende markt haalt in plaats van je erin te laten zitten.

9. Volledige neerwaartse beweging, zonder uitstapmechanisme ●

De kern. Een passieve ETF doet precies wat de index doet — ook naar beneden. Er is geen niveau waarop het fonds besluit dat het genoeg is geweest. Er is geen cash-positie, geen defensieve rotatie, geen stoploss.

Concreet.

- MSCI World, 2007–2009: circa **-54%**
- Nasdaq Composite, 2000–2002: circa **-78%**
- S&P 500, 1929–1932: circa **-86%**
- AEX, 2000–2003: circa **-70%**

Waarom dit uitmaakt. Een verlies van 50% vraagt om +100% om terug te komen. Een verlies van 80% vraagt om +400%. En dat is alleen de wiskunde. De echte schade is gedragsmatig: het overgrote deel van de beleggers houdt een daling van 50% niet vol en verkoopt ergens in de laatste fase, waarmee het papieren verlies definitief wordt.

De eerlijke tegenwerping. Actieve beheerders beschermen in de praktijk vaak óók niet, en velen zitten juist verkeerd op het moment van herstel. Het punt is dus niet "actief is beter", maar: een index-ETF bevat geen risicomanagement, dus moet jij dat er zelf omheen bouwen.

Wat je eraan kunt doen. Een vooraf vastgelegde, mechanische regel voor wat je doet bij -20%, -30% en -40%. Vooraf opgeschreven, niet in het moment bedacht.

10. Inflatie vreet een stagnerend nominaal rendement op ●

De kern. Bij de vorige punten gaat het over nominale rendementen. Koopkracht is wat telt.

Concreet. Stel: je legt €10.000 in een tracker op een index die de komende 25 jaar per saldo vlak blijft. Nominaal sta je op nul — vervelend maar overzichtelijk. Bij een gemiddelde inflatie van 2,5% per jaar is de koopkracht van die €10.000 na 25 jaar echter nog ongeveer **€5.400**. Je hebt

dan niets verdiend én bijna de helft van je koopkracht verloren. Bij 3% inflatie blijft er circa €4.800 over.

Waarom dit uitmaakt. "Nauwelijks gestegen" klinkt neutraal. Het is het niet. Een vlakke beurs over een lange periode is een aanzienlijk reëel verlies, en dat is precies het scenario waar de standaardvoorlichting over indexbeleggen niet over gaat.

Wat je eraan kunt doen. Reken je doelrendement altijd in reële termen. Een nominaal doel van 4% bij 2,5% inflatie is een reëel doel van 1,5%.

Categorie 3 — Kosten en uitvoering

De lage TER is niet het hele kostenplaatje.

11. Tracking error en tracking difference ●

De kern. Je haalt het indexrendement vrijwel nooit exact. **Tracking difference** is het feitelijke verschil tussen het fondsrendement en het indexrendement over een periode. **Tracking error** is de volatiliteit van dat verschil. Beide worden veroorzaakt door beheerkosten, transactiekosten bij herweging, cash drag, sampling in plaats van volledige replicatie, en fiscale inefficiëntie.

Waarom dit uitmaakt. Twee fondsen op precies dezelfde index kunnen jaarlijks tientallen basispunten uiteenlopen. Over twintig jaar is 0,4% per jaar ongeveer 8% verschil in eindvermogen — meer dan de TER waar je op selecteerde.

Wat je eraan kunt doen. Vergelijk niet de TER maar de gerealiseerde tracking difference over drie tot vijf jaar. Die staat in de factsheet of is af te leiden uit het jaarverslag.

12. Dividendlekkage en bronbelasting ●

De kern. Een ETF ontvangt dividend uit de onderliggende aandelen, en over dat dividend wordt in het bronland belasting ingehouden. Hoeveel daarvan wordt teruggevorderd hangt volledig af van het land waar het fonds gevestigd is en van de belastingverdragen die dat land heeft.

Concreet. Op Amerikaans dividend is de standaardinhouding 30%. Een in Ierland gevestigd fonds kan dat op basis van het verdrag terugbrengen tot 15%. Een fonds in een land zonder gunstig verdrag kan er niets aan doen, en dat verschil komt volledig ten laste van jouw rendement — permanent, elk jaar, en het is niet zichtbaar in de TER. Voor een Nederlandse belegger speelt daarnaast dat je bij een Nederlands fonds ingehouden dividendbelasting kunt verrekenen in je aangifte, terwijl dat bij een buitenlands fonds meestal niet lukt.

Waarom dit uitmaakt. Bij een dividendrendement van 2% en 15% onnodige lekkage praat je over 0,3% per jaar. Dat is drie keer de TER van een goedkope tracker. Dit is het meest onderschatte kostenpost in ETF-land.

Wat je eraan kunt doen. Kijk naar de domicilie van het fonds (de ISIN begint met de landcode) en naar de fiscale structuur, niet alleen naar de kosten.

13. Niet elke ETF is goedkoop ●

De kern. "ETF" is geen synoniem voor "laagste kosten". Het is een verpakkingsvorm, en binnen die verpakking bestaat een enorme kostenspreiding.

Concreet. Het klassieke voorbeeld: Rydex rekende 0,40% voor een equal-weighted S&P 500-ETF, terwijl Barclays 0,09% vroeg voor een vergelijkbaar marktkapitalisatie-gewogen product. Vier keer zo duur voor een in de kern vergelijkbare dienst. Bij thematische en actief beheerde ETF's lopen de kosten tegenwoordig regelmatig op tot 0,75% of meer.

Waarom dit uitmaakt. Het hele argument vóór indexbeleggen leunt op lage kosten. Zodra de kosten oplopen, verdwijnt het belangrijkste voordeel en houdt je de nadelen over.

Wat je eraan kunt doen. Vergelijk altijd minstens drie fondsen op dezelfde of vergelijkbare index, en zet TER, tracking difference en domicilie naast elkaar.

14. Brokerkosten, spreads en de ondergrens van rendabel handelen

De kern. Elke aan- en verkoop kost transactiekosten plus de bid-ask spread. Bij een indexfonds dat één keer per dag tegen NAV verhandeld wordt, speelt dat nauwelijks. Bij een ETF, die je continu kunt kopen, speelt het bij elke transactie.

Waarom dit uitmaakt. Dit legt een praktische ondergrens op de zinvolle omvang van een transactie. Wie maandelijks €100 inlegt en €2 transactiekosten betaalt, verliest direct 2% — voordat er ook maar iets is gerendeerd. Bij smalle of buitenlandse fondsen komt daar een spread van 0,2% tot 1% bovenop, in beide richtingen.

Wat je eraan kunt doen. Handel in grotere blokken, gebruik limietorders in plaats van bestensorders, en vermijd handelen in de eerste en laatste minuten van de beursdag, wanneer spreads het breedst zijn.

15. Negatieve roll yield bij futures- en grondstoffen-ETF's

De kern. Een ETF op olie, gas of andere grondstoffen bezit meestal geen fysieke grondstof maar futures-contracten. Die lopen af en moeten worden doorgerold naar een volgende maand. Als het contract voor de volgende maand duurder is dan het aflopende contract (contango), verlies je bij elke doorrol geld.

Waarom dit uitmaakt. Bij aanhoudende contango kan het fonds structureel verliezen terwijl de spotprijs van de grondstof gelijk blijft of zelfs stijgt. Beleggers die "op olie" wilden inzetten en dat via zo'n fonds deden, hebben in verschillende jaren precies dat meegemaakt: de olieprijs steeg, hun fonds daalde.

Wat je eraan kunt doen. Controleer bij elke grondstoffen-ETF de structuur en de rollmethodiek. Wees er in het bijzonder van bewust dat dit géén geschikt instrument is voor een positie die je jaren wilt aanhouden.

Categorie 4 — Structuur en liquiditeit

Wat er gebeurt onder de motorkap, en waarom dat uitgerekend in stressscenario's uitmaakt.

16. Tegenpartijrisico bij synthetische ETF's ●

De kern. Niet elke ETF bezit de aandelen die hij volgt. Een synthetische ETF houdt een mandje onderpand aan en sluit een swap-overeenkomst met een bank, die het indexrendement levert. Je rendement hangt dan af van de bereidheid én het vermogen van die bank om te leveren.

Waarom dit uitmaakt. De kans dat dit misgaat is klein en er is regelgeving die het onderpand begrenst. Maar het risico is per definitie gecorreleerd met precies het scenario waarin je je fonds nodig hebt: een systeemcrisis waarin banken in de problemen komen. Dat is de slechtst denkbare timing.

Wat je eraan kunt doen. Kijk in de factsheet of het fonds fysiek of synthetisch repliceert. Voor kernposities op grote, liquide indices is er zelden een goede reden om synthetisch te kiezen.

17. Securities lending ●

De kern. Veel fysieke ETF's lenen hun aandelen uit aan derden — vaak aan shortsellers — tegen een vergoeding. Een deel van die vergoeding gaat naar het fonds en drukt de effectieve kosten, wat een echt voordeel is. Maar het introduceert tegenpartijrisico op de lener.

Waarom dit uitmaakt. Ook hier: klein risico, maar het manifesteert zich in stress. En het is niet altijd transparant hoeveel van de opbrengst naar de aanbieder gaat en hoeveel naar jou.

Wat je eraan kunt doen. Kijk in het jaarverslag welk percentage van de portefeuille wordt uitgeleend, welk onderpand daar tegenover staat en hoe de opbrengst wordt verdeeld.

18. De liquiditeitsillusie ●

De kern. De ETF handelt de hele dag, dus voelt hij liquide. Maar de liquiditeit van het fonds kan nooit groter zijn dan die van de onderliggende waarden. In rustige markten verbergen market makers dat verschil. In paniek verdwijnt die bereidheid.

Concreet. Dit speelt het sterkst bij high yield-obligaties, small caps in opkomende markten, en thematische fondsen met weinig verhandelde onderliggende namen. In maart 2020 handelden verschillende obligatie-ETF's met forse kortingen op hun intrinsieke waarde, simpelweg omdat de onderliggende obligatiemarkt vastliep terwijl de ETF door bleef handelen.

Waarom dit uitmaakt. Precies op het moment dat je wilt of moet verkopen, is de uitgang smaller dan de deur waardoor je binnenkwam.

Wat je eraan kunt doen. Kijk naar de gemiddelde spread en het dagelijkse handelsvolume, en vooral naar de liquiditeit van de onderliggende markt. Bij illiquide onderliggende waarden: kleinere positie, en nooit een gedwongen verkoopmoment inplannen.

19. Loskoppeling van de onderliggende markt ●

De kern. Een ETF blijft verhandelbaar zolang zijn eigen beurs open is, ook als de onderliggende buitenlandse markt gesloten is. De prijs die je dan betaalt of ontvangt, is een schatting van de markt — geen weerspiegeling van een werkelijke waarde.

Concreet.

- De **Egypte-ETF (EGPT)** bleef in 2011 in de VS doorhandelen terwijl de beurs van Caïro tijdens de revolutie wekenlang gesloten was.
- De **Brazilië-ETF (EWZ)** liep in 2017 uiteen met de onderliggende markt tijdens de politieke crisis rond Temer, waarbij circuit breakers op de Braziliaanse beurs de handel stillegden.

Waarom dit uitmaakt. Je koopt of verkoopt dan tegen een prijs die louter door sentiment tot stand komt, met een spread die fors kan oplopen.

Wat je eraan kunt doen. Bij landen-ETF's op markten met een andere tijdzone of een verhoogd politiek risico: handelen tijdens de overlappende openingsuren van beide markten, en altijd met limietorders.

20. Capacity constraints — het fonds groeit uit zijn eigen index ●

De kern. Een ETF kan zo groot worden dat hij zijn eigen index niet meer kan volgen zonder de markt te verstoren of tegen regelgeving aan te lopen.

Concreet. VanEck's **Junior Gold Miners ETF (GDXJ)** moest in 2017 de uitgifte van nieuwe aandelen opschorten omdat het belang in bepaalde onderliggende mijnbouwaandelen de grens van 20% naderde — waarboven overnamewetgeving in werking zou treden. Het fonds moest zijn index herdefiniëren, en beleggers die dachten in juniormijnbouwers te zitten, kregen ineens een ander mandje.

Waarom dit uitmaakt. Je aanneme over waarin je belegt, kan door de aanbieder eenzijdig worden gewijzigd omdat het fonds te succesvol is geworden.

Wat je eraan kunt doen. Wees alert bij fondsen die groot worden ten opzichte van hun onderliggende markt — dit speelt vooral bij smallcap-, grondstoffen- en nichesegmenten.

21. Sluitingsrisico ●

De kern. Aanbieders sluiten fondsen die onvoldoende vermogen aantrekken. Elk jaar verdwijnen er tientallen ETF's.

Waarom dit uitmaakt. Bij liquidatie word je uitgekocht tegen de dan geldende NAV, op een moment dat jij niet kiest. Als dat samenvalt met een dal in de markt, wordt je papieren verlies gerealiseerd. Bovendien loopt de belegging niet door: je moet herinvesteren, met opnieuw transactiekosten en mogelijk een fiscaal moment.

Wat je eraan kunt doen. Vermijd fondsen met een klein beheerd vermogen en een kort trackrecord, tenzij je bewust een tijdelijke positie neemt.

Categorie 5 — Specifieke producttypes

De categorieën waar de meeste schade wordt aangericht.

22. Leveraged en inverse ETF's zijn geen buy-and-hold-instrumenten ●

De kern. 2x, 3x, -1x, -2x en -3x fondsen herbalanceren **dagelijks**. Ze leveren het veelvoud van het dagrendement, niet van het rendement over een langere periode. Het verschil daartussen heet volatility decay en is geen bijverschijnsel — het is wiskundig onvermijdelijk.

Concreet — de rekensom die iedereen zou moeten zien:

Stel, een index staat op 100.

- Dag 1: +10% → index staat op 110
- Dag 2: -9,09% → index staat weer op **100**. Netto: 0%.

Een 2x ETF op diezelfde index:

- Dag 1: +20% → fonds staat op 120
- Dag 2: -18,18% → fonds staat op **98,2**. Netto: **-1,8%**.

De index staat vlak, jij verliest geld. En dit was slechts twee dagen. Bij een zijwaartse maar beweeglijke markt over een paar maanden kan een 3x fonds tientallen procenten verliezen terwijl de index precies staat waar hij begon.

Waarom dit uitmaakt. Deze producten zijn ontworpen als daghandelsinstrument, maar worden massaal aangehouden door particulieren die denken een simpele hefboom te kopen. Jason Zweig vergelijkt het treffend met spelen met lucifers in een pakhuis vol dynamiet.

Wat je eraan kunt doen. Alleen gebruiken als daghandelsinstrument, met een vooraf bepaalde exit, en nooit als langetermijnpositie.

23. Wildgroei aan niche- en themafondsen ●

De kern. Naast de brede, degelijk gestructureerde fondsen bestaat er een enorme hoeveelheid smalle, eigenaardige producten. Van een ETF die uitsluitend aandelen koopt die door Congresleden zijn verhandeld, tot fondsen die 25% tot 200% blootstelling aan één enkel aandeel bieden.

Waarom dit uitmaakt. Twee problemen tegelijk.

Ten eerste de productkwaliteit: weinig holdings, korte trackrecords, hoge kosten, verhoogd sluitingsrisico.

Ten tweede — en dat is het grotere probleem — de **timing van de lancering**. Aanbieders lanceren een themafonds pas als het thema al bewezen populair is, want dan verkoopt het. Dat betekent per definitie dat het product op de markt komt ná de grote stijging. De structuur van de sector zorgt er dus voor dat particulieren systematisch worden uitgenodigd om laat in te stappen.

Wat je eraan kunt doen. Wantrouw elk fonds dat is opgericht naar aanleiding van een verhaal dat je al maanden in het nieuws hoort. Kijk naar de oprichtingsdatum en zet die naast de koersgrafiek van het thema.

Categorie 6 — Markt- en systeemrisico

Wat er gebeurt als iedereen tegelijk passief gaat beleggen.

24. Passieve dominantie verhoogt de correlaties ●

De kern. Passieve indexfondsen zijn inmiddels groter dan actief beheer in de totale beleggersallocatie. Wanneer geld in of uit een index stroomt, worden alle onderliggende aandelen tegelijk en in dezelfde richting verhandeld — ongeacht hun individuele situatie.

Waarom dit uitmaakt. Onderzoek van Brightman en Harvey (2025) laat zien dat grootschalige passieve stromen ervoor zorgen dat op zichzelf staande aandelen steeds meer synchroon bewegen. Dat ondermijnt precies datgene waarvoor je spreidt. Bovendien alloceren passieve producten puur op marktprijs en niet op fundamentele informatie, waardoor nieuwe instroom het gewicht van al overgewaardeerde aandelen mechanisch verder versterkt.

Wat je eraan kunt doen. Reken er niet op dat historische correlatiecijfers ook in de volgende crisis gelden. Spreiding tussen assetklassen wordt belangrijker naarmate spreiding binnen aandelen minder oplevert.

25. Machtsconcentratie bij een handvol aanbieders ●

De kern. BlackRock, Vanguard en State Street beheren samen vele duizenden miljarden dollars en zijn daarmee gezamenlijk grootaandeelhouder in vrijwel elk groot beursgenoteerd bedrijf ter wereld.

Waarom dit uitmaakt — drie gevolgen:

Zeggenschap. Deze partijen stemmen op aandeelhoudersvergaderingen namens jouw geld, over beloningsbeleid, bestuursbenoemingen, fusies en klimaatresoluties. Jij hebt daar geen stem in en hun stembelief hoeft niet samen te vallen met jouw belang als belegger.

Concurrentie. Bij een dergelijke mate van dominantie wordt het lastiger voor nieuwe aanbieders om toe te treden, wat op termijn de druk op kosten en voorwaarden vermindert.

Marktinvoer. Het kapitaal dat via deze aanbieders in de markt stroomt is groot genoeg om prijzen te beïnvloeden, los van de kwaliteit van de onderliggende bedrijven.

De eerlijke tegenwerping. Deze partijen hebben de kosten voor de particuliere belegger dramatisch verlaagd — dat is een reëel en groot voordeel geweest. Het punt is niet dat ze kwaadaardig zijn, maar dat structurele machtsconcentratie een risico op zichzelf is.

Wat je eraan kunt doen. Op individueel niveau weinig, behalve spreiden over aanbieders. Als argument is dit vooral relevant om te begrijpen hoe de markt waarin je belegt is gaan werken.

26. Hogere illiquiditeit en tail risk bij aandelen met veel passief eigendom ●

De kern. Aandelen waarvan een groot deel in handen is van passieve fondsen, vertonen volgens het onderzoek van Brightman en Harvey hogere illiquiditeit, bredere bid-ask spreads en een verhoogd tail risk.

Waarom dit uitmaakt. Passieve fondsen handelen niet — ze houden aan. Dat betekent dat een steeds groter deel van de uitstaande aandelen effectief uit de vrij verhandelbare markt is gehaald. De resterende free float is kleiner, waardoor dezelfde order een grotere koersbeweging veroorzaakt. Dat is een van de verklaringen voor de scherpe, schijnbaar onverklaarbare koersbewegingen in grote namen.

Wat je eraan kunt doen. Verwacht meer volatiliteit dan de historische reeksen suggereren, en zorg dat je positiegroottes daartegen bestand zijn.

Categorie 7 — De belegger zelf

De grootste nadelen van ETF's zitten niet in het product.

27. Continue verhandelbaarheid nodigt uit tot overtraden ●

De kern. Een traditioneel indexfonds wordt één keer per dag tegen NAV verhandeld. Een ETF kan de hele dag door worden gekocht en verkocht. Dat wordt gepresenteerd als voordeel, en voor de professional is het dat ook.

Waarom dit uitmaakt. Voor de particulier keert het voordeel om. Het instrument was bedoeld als goedkope langetermijnbelegging, maar de vorm nodigt uit tot kortetermijngedrag. Elke transactie kost geld, en het overgrote deel van die transacties verbetert het resultaat niet.

Concreet — het duurste voorbeeld dat we hebben. Het ARK Innovation-fonds had over de jaren een sterk trackrecord op papier. Maar beleggers stapten massaal in ná de uitzonderlijke rendementen van 2020, en verloren collectief naar schatting circa **10 miljard dollar** toen het fonds daarna 23% en vervolgens 67% verloor. Het fonds presteerde over de volle periode redelijk. De beleggers erin niet.

Wat je eraan kunt doen. Een vast inlegmoment en een vaste evaluatiefrequentie. Wie zijn portefeuille dagelijks bekijkt, handelt vaker — en handelt slechter.

28. Vals gevoel van veiligheid ●

De kern. "De index koopt alles, dus ik ben gespreid, dus ik loop weinig risico." Die redenering is verspreid, comfortabel en onjuist.

Waarom dit uitmaakt. Spreiding beschermt tegen het faillissement van één bedrijf. Het beschermt niet tegen een marktbrede daling — en dat is precies het risico dat het grootste deel van je rendementsvariatie verklaart. Beleggers die denken dat spreiding hun risicomanagement is, bouwen er dus geen risicomanagement omheen. Ze hebben geen positiebepaling, geen plan bij -30%, geen idee hoeveel ze bereid zijn te verliezen.

Wat je eraan kunt doen. Beantwoord voordat je koopt drie vragen op papier: hoeveel kan dit maximaal dalen, hoelang kan dat duren, en wat doe ik dan precies?

29. Geen controle over waar je geld naartoe gaat ●

De kern. Binnen een index koop je álles wat erin zit. Je kunt geen bedrijf of sector uitsluiten om ethische, religieuze of strategische redenen.

Nuance die je erbij moet noemen. Er bestaan honderden ESG-, uitsluitings-, sector- en themafondsen, dus het is niet zo dat er geen keuze is. Het punt is preciezer: binnen een gekozen index heb je geen enkele invloed, en de kant-en-klare alternatieven sluiten zelden precies uit wat jij wilt uitsluiten — terwijl ze wel duurder zijn en vaak een aanzienlijke tracking difference kennen ten opzichte van de moederindex.

Waarom dit uitmaakt. Ook strategisch: als jij vindt dat een bepaalde sector structureel onaantrekkelijk is, kun je die niet weglaten zonder de hele index los te laten.

Wat je eraan kunt doen. Bij sterke uitsluitingswensen: individuele aandelen of een kernpositie in een brede tracker met een corrigerende satelliet.

30. Geen dividendoptimalisatie ●

De kern. Bij een ETF wordt dividend automatisch uitgekeerd (distributing) of automatisch herbelegd in dezelfde index (accumulating). Er zit geen sturing in: je kunt de kasstroom niet inzetten op het moment of in de positie waar hij op dat moment het meest oplevert.

Wees hier eerlijk in — dit is het zwakste punt van de lijst. Accumulerende ETF's zijn juist behoorlijk efficiënt: het dividend wordt zonder transactiekosten en zonder fiscaal moment herbelegd, wat voor de meeste beleggers een voordeel is boven zelf herbeleggen. Wie dit punt te hard aanzet, wordt terecht tegengesproken.

Het punt dat wél overeind blijft. Voor een belegger die bewust met kasstroom stuurt — herbalanceren met dividend, bijkopen in gedaalde posities, of een inkomensstroom timen op een uitgavenpatroon — neemt de ETF die keuze uit handen. En de échte dividendkwestie zit niet hier maar bij punt 12: de lekkage die je permanent kwijt bent.

Wat je eraan kunt doen. Kies bewust tussen accumulerend en distribuerend op basis van je doel, en beoordeel dividend altijd na lekkage in plaats van op het bruto rendement.

De nuance die er altijd bij moet

Dit document is geen pleidooi om nooit in ETF's te beleggen. Dat zou een oneerlijk verhaal zijn en het zou niet standhouden tegen kritiek.

Brede, laagkostenfondsen op grote en liquide indices worden door vrijwel elke gezaghebbende bron nog altijd gezien als een sterk instrument voor de gemiddelde belegger — vanwege de lage kosten, de fiscale efficiëntie, de transparantie en het simpele feit dat het merendeel van de actieve fondsen ze over langere periodes niet verslaat. David Swensen, die uitgesproken kritisch was over grote delen van de ETF-industrie, beval brede indexfondsen tegelijkertijd expliciet aan voor de particuliere belegger.

De risico's concentreren zich op drie plekken:

1. **Bij de nicheproducten** — leveraged, inverse, thematisch, illiquide. Daar zit het merendeel van de schade.

2. **Bij het gebrek aan risicomanagement eromheen** — de ETF bevat er geen, dus moet je het zelf organiseren.
3. **Bij het gedrag van de belegger** — instappen na de piek, uitstappen in de bodem, overtraden omdat het kan.

De kern van het verhaal is dus niet "ETF's zijn slecht". Het is: **een ETF is een instrument, geen strategie**. Het instrument bepaalt wat je koopt. De strategie bepaalt wanneer je koopt, hoeveel, en wat je doet als het misgaat. Het overgrote deel van de teleurstellingen in indexbeleggen komt voort uit het ontbreken van dat tweede deel.

Of, korter: het zijn beleggers en niet de beleggingen die winst of verlies maken.

Slotsectie: wanneer de ETF juist het beste instrument is

Bijna alle nadelen hierboven zijn argumenten tegen één specifiek *gebruik* van een ETF — de marktkapitalisatiegewogen indexfonds-ETF als complete strategie, zonder exitmechanisme, zonder selectie, gekocht en vergeten. Ze zijn geen argument tegen het instrument. Een ETF is een verpakking. De vraag is niet of de verpakking deugt, maar waar hij het beste alternatief is.

Vijf situaties waarin dat het geval is.

1. De bv-portefeuille: accumulerend als uitgangspunt

Dit is het duidelijkste voorbeeld, en het wordt in de praktijk vaak onnauwkeurig uitgelegd. De precieze werking:

Een bv waardeert effecten onder goed koopmansgebruik doorgaans op **kostprijs of lagere marktwaarde**. Ongerealiseerde koerswinst is daardoor sowieso onbelast — of je nu losse aandelen, een distribuerende ETF of een accumulerende ETF aanhoudt. Wie zegt "een accumulerende ETF voorkomt belasting over je koerswinst" zegt iets dat niet klopt.

Waar het voordeel wél zit: bij een **distribuerend** fonds valt het uitgekeerde dividend als belastbare bate in de winst van de bv, ieder jaar opnieuw. Bij een **accumulerend** fonds wordt datzelfde dividend intern herbelegd en ontstaat er geen belastbaar moment. Je stelt de vennootschapsbelasting over de dividendcomponent uit tot verkoop.

Wat dat waard is, met een rekenvoorbeeld:

Portefeuille in de bv	€ 500.000
Dividendrendement	1,8% → € 9.000 per jaar
Vpb-tarief eerste schijf	19% → € 1.710 per jaar uitgesteld

Dat uitgestelde bedrag blijft renderen.

Bij 7% per jaar, 20 jaar lang: ± € 70.000 extra eindvermogen

Puur door de belasting later te betalen in plaats van nu. Dat is geen randverschijnsel.

Maar er staat iets tegenover, en dat hoort erbij. De bronbelasting die het fonds intern op de onderliggende dividenden betaalt (nadeel 12, dividendlekkage) is bij een accumulerend fonds

definitief verloren. Bij een uitkering aan de bv is ingehouden Nederlandse dividendbelasting een voorheffing die je met de vpb kunt verrekenen. De afweging voor een bv is dus niet "accumulerend wint altijd", maar:

	Accumulerend	Distribuerend
Vpb over dividend	uitgesteld tot verkoop	jaarlijks verschuldigd
Bronbelasting fonds-niveau	definitief verloren	definitief verloren
Dividendbelasting op uitkering	n.v.t.	verrekenbaar met vpb
Beste bij	laag dividendrendement, lange horizon	hoog dividendrendement, gunstige domicilie

Bij een wereldwijde aandelen-ETF met een laag dividendrendement wint het uitstel vrijwel altijd. Bij een expliciete dividendportefeuille kan het omslaan. Reken het door in plaats van het als vuistregel over te nemen.

En tot slot: het is **uitstel, geen afstel**. Bij verkoop volgt vpb (19% tot € 200.000 winst, 25,8% daarboven) en bij uitkering naar privé komt box 2 er nog overheen (24,5% tot € 68.843, 31% daarboven). De winst zit in de tijd, niet in de vrijstelling.

2. Als drager van een trendvolgend systeem

Dit is misschien wel de sterkste toepassing. Als je rendement komt uit *wanneer* je belegt bent en niet uit *welke* namen je bezit, dan is stockpicking overbodige complexiteit. Eén brede ETF met een lage TER en een strak in- en uitstapsignaal doet dan precies wat het moet doen: de markt volgen als de trend positief is, en eruit zijn als hij dat niet is.

Daarmee vervalt nadeel 1 — het ontbreken van een uitstapmechanisme — volledig. Niet omdat de ETF verandert, maar omdat je er iets omheen bouwt.

3. Markten die je redelijkerwijs niet zelf kunt selecteren

Emerging markets, Japanse smallcaps, Aziatische midcaps. Onvoldoende betrouwbare data, slechte liquiditeit per aandeel, hoge bewaarkosten, taalbarrières bij jaarverslagen. Hier is een fonds niet de tweede keuze maar de enige verstandige.

4. De kern in een kern-satellietopzet

Zeventig tot tachtig procent in accumulerende, breed gespreide fondsen die intern herbalanceren zonder dat jij verkoopt. Twintig tot dertig procent voor eigen selectie waar je overtuiging en tijd hebt. Je betaalt lage kosten over het grootste deel en concentreert je aandacht waar die verschil maakt.

5. Wanneer het eerlijke alternatief slechter is

De belegger die € 300 per maand inlegt, geen systeem heeft en geen tijd om er een te onderhouden, is met een automatische inleg in één breed fonds beter af dan met een zelf samengestelde portefeuille van acht aandelen die hij op gevoel verhandelt. Niet omdat het optimaal is, maar omdat het uitvoerbaar is. Een strategie die je niet volhoudt levert nul op.

De samenvatting in één zin

De ETF is een uitstekend instrument en een slechte strategie. Wie hem als verpakking gebruikt binnen een systeem dat bepaalt *wat* je koopt en *wanneer* je belegt bent, benut de voordelen en omzeilt de meeste nadelen uit dit document. Wie hem koopt *in plaats van* een systeem, koopt precies de dertig punten hierboven.

Bronnen

- Chan, M. Y. (2019). "ETFs and Alpha Research", in: Tulchinsky, I. (red.), *Finding Alphas: A Quantitative Approach to Building Trading Strategies*.
- Swensen, D. F. (2005). "The Exchange-Traded Fund Alternative", in: *Unconventional Success: A Fundamental Approach to Personal Investment*.
- Graham, B. & Zweig, J. (herziene editie). *The Intelligent Investor*.
- Brightman, C. & Harvey, C. R. (2025). "Passive Aggressive: The Risks of Passive Investing Dominance". Research Affiliates / Duke University / NBER.
- Lynch, P. — over "di-worse-ification".