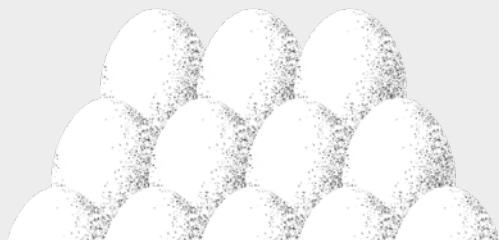




LUC KROEZE I.S.M. COMPOUNDING QUALITY

De kunst van het
**KWALITEITS
BELEGGEN**

Investeren in de
beste bedrijven ter wereld



Lannoo

‘Ik ben voortdurend verbaasd over het aantal mensen dat praat over investeren en het vooral heeft over activaspreiding, regionale spreiding, sectorwegingen, economische prognoses, obligaties versus aandelen, rentekoersen, valuta en risicobeheersing, maar nooit melding maakt van in iets *goeds* te willen investeren.’

Terry Smith, fondsbeheerder van Fundsmith

Hoe *De kunst van het kwaliteitsbeleggen* ontstond

In 2020 kruisten de paden van beleggers Luc Kroeze en Pieter Slegers elkaar. Pieter was op zoek naar een nieuwe invalshoek voor zijn beleggingsportefeuille, die op dat moment voornamelijk gericht was op Belgische aandelen. Omdat zijn functie bij een Belgische vermogensbeheerder het hem niet langer toestond Belgische aandelen aan te houden, moest hij noodgedwongen op zoek naar een alternatieve aanpak.

Tijdens zijn zoektocht overwoog Pieter talloze beleggingsstrategieën, totdat Luc Kroeze, een fervent beoefenaar van zogenaamd kwaliteitsbeleggen, hem aanspoorde om deze benadering te onderzoeken. Zuiver kwaliteitsbeleggen reikt immers verder dan de Belgische landsgrenzen en draait om het investeren in bedrijven die tot de absolute wereldtop behoren.

Pieter zag snel in hoe veelbelovend de beleggingsstijl was, en gedurende de rest van 2020 spraken hij en Luc elkaar dagelijks over het gedachtegoed en de benaderingen van kwaliteitsbeleggen.

Luc schreef al geruime tijd over kwaliteitsbeleggen op zijn blog substack.com/@luckroeze en speelde met het idee om zijn visie op deze strategie in een boek te verwoorden. Medio 2022 werd dit werkelijkheid met de publicatie van *De kaviaarformule*. In dezelfde periode lanceerde Pieter het X-account Compounding Quality, wat het startschot betekende van een internationaal platform volledig gewijd aan kwaliteitsbeleggen, met als doel om beleggers te informeren en inspireren.

Het boek werd een succes en bereikte inmiddels zijn vierde druk. En Pieters beleggersplatform? Dat groeide explosief. Pieter besloot zijn baan op te zeggen zodat hij zijn meer dan een miljoen volgers wereldwijd fulltime kan helpen om betere beleggers te worden.

Omdat *De kaviaarformule* naadloos aansluit bij de boodschap die Compounding Quality wil uitdragen, duurde het niet lang voordat het idee ontstond om het boek te vertalen en wereldwijd te lanceren onder de vlag van

Compounding Quality. Zo werd *The Art of Quality Investing* geboren, inmiddels vertaald in vijf talen.

In 2024 lanceerde Pieter op Substack een Nederlands equivalent van Compounding Quality onder de naam De Kwaliteitsbelegger. Ter ere van deze lancering sloegen Uitgeverij Lannoo, Luc en Pieter de handen ineen om *De kaviaarformule* te actualiseren en uit te brengen onder een nieuwe titel: *De kunst van het kwaliteitsbeleggen*. Deze editie fungeert als een toegankelijke startersgids voor de abonnees van De Kwaliteitsbelegger.

WOORD VOORAF

Pieter Slegers

oprichter van beleggersplatform
Compounding Quality en het Nederlandstalige
equivalent De Kwaliteitsbelegger

De kunst van het kwaliteitsbeleggen leert je hoe je kunt investeren in een geweldige onderneming tegen een eerlijke prijs, in plaats van een redelijke onderneming tegen een fantastische prijs.

De investeringsfilosofie kan als volgt worden samengevat:

- Koop wondermooie bedrijven
- geleid door uitstekende managers
- en die worden verhandeld tegen een faire waardering.

Via de website kun je de portefeuille en de investeringsreis met 100% transparantie volgen.

WIL JE MEER LEREN?



Geef je de voorkeur aan een link in plaats van een QR-code?

Gebruik deze: <https://www.dekwaliteitsbelegger.be/>.

OVER COMPOUNDING QUALITY EN DE KWALITEITSBELEGGER

Compounding Quality heeft een ware passie voor beleggen en het helpen van andere investeerders. Ons doel is om te investeren in de beste bedrijven ter wereld.

Ik werkte vroeger als professioneel belegger, maar heb mijn baan opgezegd om investeerders zoals jij te helpen. De belangrijkste reden hiervoor? Ik wilde het juiste doen. Alle lezers van Compounding Quality en De Kwaliteitsbelegger worden behandeld als partners. We maken onze investeringsreis samen.

AUTEUR VAN DIT BOEK

Luc Kroeze* is door de jaren heen een grote inspiratiebron voor mij geweest. Wat Benjamin Graham betekent voor Warren Buffett, is Luc Kroeze voor Compounding Quality. Hoewel deze vergelijking niet helemaal eerlijk is, omdat Warren Buffett veel beter is dan ik, benadrukt het de enorme invloed die Luc heeft gehad op mijn investeringsfilosofie.

Bij deze wil ik Luc oprecht bedanken voor alles wat hij heeft betekend.

**Luc Kroeze is de auteur van dit boek, maar hij is op geen enkele manier betrokken bij de website en socialemedia-accounts van Compounding Quality en De Kwaliteitsbelegger.*

INHOUD

Woord vooraf – 9

Inleiding – 15

1 EEN INTRODUCTIE TOT KWALITEITSBELEGGEN – 19

2 EEN CHECKLIST – 31

3 KWALITATIEVE CRITERIA – 43

4 KWANTITATIEVE CRITERIA – 125

5 WAARDERING – 177

6 EEN PORTEFEUILLE STARTEN EN ONDERHOUDEN – 189

Nawoord – 208

Appendix – 210

Lees- en luistertips – 211

INLEIDING

Sinds 2008 ben ik actief op de beurs. Meer bepaald sinds begin 2008, toen er nog geen vuiltje aan de lucht leek te zijn op de financiële markten. Vermoedelijk was dat moment, net voor de vrije val van de beurzen in september begon, historisch gezien ongeveer het slechtst denkbare moment om te beginnen te beleggen. Financieel althans, want aan den lijve ondervinden wat een beurscrash van die omvang precies inhoudt, is een waardevolle ervaring die je je verdere beurscarrière met je meedraagt. Ik schrik niet zo snel meer.

Bankaandelen van Dexia, Fortis en ING behoorden in de lente van dat rampjaar tot mijn allereerste aankopen. Dat verzin ik niet om mijn introductie kracht bij te zetten en er een mooi verhaal aan vast te knopen over de wederopstanding van een murw geslagen, onervaren belegger. Het is helaas echt gebeurd. Iedereen weet welke drama's er zich later dat jaar wereldwijd ontvouwd. Het financiële systeem stond op instorten en er rolde een ongeziene paniekgolf over de markten. Overheden moesten ingrijpen om de situatie te stutten en een complete ineenstorting te voorkomen. Later dat jaar was mijn piepjonge aandelenportefeuille, vol met zogenaamde goedehuisvaderaandelen, vrijwel volledig weggevaagd. Mijn beginnersenthousiasme kreeg samen met mijn startbedrag een flinke knauw. Maar hoewel ik ontdekte dat de beurs een onvoorspelbare slangenkuil kan zijn, vond ik het nog steeds een fascinerende plek. Ik modderde enkele jaren aan en omarmde verschillende benaderingen zonder echt een plan uit te werken en me daaraan te houden. Dat bleek geen goed idee, maar opnieuw deed ik waardevolle ervaring op.

Ik begon met een poging tot *deep value*-beleggen. Die stijl klonk veelbelovend en op papier sprak het idee me aan. Als je 50 cent betaalt voor elke euro die je tegenkomt, dan doe je een goede zaak. De praktijk pakte in mijn geval

anders uit. Ik was vooral erg goed in het vangen van vallende messen,¹ waardoor ik, opnieuw, gehavend achterbleef. Goedkope rommel kan blijkbaar nog veel goedkoper worden. Van euro's bleek niet altijd sprake, waardoor 50 cent vaak nog steeds te veel was. Ook dat werd duidelijk.

Ik gooide het over een andere boeg en dacht met complexe optiestrategieën slimmer te zijn dan de rest. *Long straddles*, *married puts*, *protective collars* en *long call butterfly spreads*. Je kunt het zo gek niet bedenken of er bestaat wel een optiestrategie voor. Razend opwindend vond ik het maar per saldo werd niemand beter van mijn nieuwe aanpak, behalve mijn broker. Ook mijn optieavontuur stierf uiteindelijk een stille dood.

Een poging tot dividendbeleggen volgde, want ik stond niet afkerig tegenover het idee om een inkomen uit mijn vermogen te genereren. Alleen was het nu niet mijn broker, maar de staat die tevreden in zijn handen wreef telkens als ik een dividend ontving. Toen ik op de koop toe besepte dat dividendbetalingen in veel gevallen niet meer zijn dan een fiscaal onaantrekkelijke sigaar uit eigen doos, vond ik het welletjes geweest.

Er zijn beleggers die uitstekende resultaten neerzetten met de genoemde benaderingen, maar aan mij waren ze niet besteed. Ik besloot mij verder onder te dompelen in de wereld van het beleggen voor ik mij wederom onvoorbereid in een nieuw avontuur zou storten. Mijn volgende aanpak moest raak zijn. Het basisidee moest logisch, eenvoudig en doeltreffend zijn. Ik heb inmiddels honderden boeken gelezen over beleggen, ik heb fondsmanagers bestudeerd en research gedaan en me uiteindelijk toegelegd op kwaliteitsbeleggen. Het voldeed aan mijn eisen.

Kwaliteitsbeleggen bestaat er eenvoudigweg uit aandelen zo te selecteren, dat enkel het beste overblijft. Als de prijs het vervolgens toelaat, koop je de aandelen. Daarna oefen je geduld uit.

1 'Don't try to catch a falling knife', zo luidt het Engelse spreekwoord. Als je probeert een vallend mes te vangen, kun je je lelijk verwonden. Hetzelfde principe geldt voor beleggers die een voorliefde hebben voor sterk gedaalde aandelen, i.e. '*falling knives*' in beurstaal. Een zwaar afgestraft aandeel kan spotgoedkoop ogen, maar dat betekent niet dat je er geen geld meer mee kunt verliezen. Goedkoop kan nog véél goedkoper worden.

Met die strategie boek ik nu enkele jaren succes. Het toont aan dat beleggen helemaal niet ingewikkeld hoeft te zijn. Kwaliteitsbeleggen is gebaseerd op een uiterst simpel uitgangspunt: enkel het allerbeste is goed genoeg. Het betekent niet dat omdat het niet ingewikkeld is, het voor de hand liggend is. Om het allerbeste te vinden zul je je handen vuil moeten maken en bereid moeten zijn om grondig onderzoek te doen. De eenvoud en tegelijkertijd diepgang van de methode spreekt me tot op heden aan.

Na op regelmatige basis over de stijl te schrijven voor magazines en blogs kreeg ik het idee mijn interpretatie ervan prijs te geven in een boek. Ik merkte gaandeweg immers dat er veel belangstelling was voor de benadering. Dat is begrijpelijk omdat de essentie van de stijl no-nonsense is. Dat spreekt beleggers aan.

Ik hoop dat dit boek jou kan helpen bij het uitstippelen, of het vervolgen, van je weg naar succes op de beurs. Misschien wordt kwaliteitsbeleggen jouw ultieme aanpak, kunnen bepaalde criteria die ik in dit boek bespreek als aanvulling dienen, of laat je kenmerken van de stijl versmelten met jouw manier van beleggen.

Veel leesplezier.

Luc

www.lannoo.com

Registreer u op onze website en we sturen u regelmatig
een nieuwsbrief met informatie over nieuwe boeken en
met interessante, exclusieve aanbiedingen.

COVERONTWERP

Wind Waait

VORMGEVING

Lisa Vanlandschoot,
Armée de Verre Bookdesign

FOTOGRAFIE

Luc Kroeze: Steven Richardson
Pieter Slegers: An Rogier (Photo News)

© Uitgeverij Lannoo nv, Tielt, 2025
en Luc Kroeze

D/2025/45/319 – NUR 794

ISBN 978 90 209 5479 1

Alle rechten voorbehouden.

Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd,
opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand
en/of openbaar gemaakt in enige vorm of op enige wijze,
hetzij elektronisch, mechanisch of op enige andere manier
zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Tekst- en datamining van (delen van) deze uitgave
zijn uitdrukkelijk niet toegestaan.

All rights are reserved, including those for text
and data mining, AI training and similar technologies.