



# UW PORTEFEUILLE ONDER DE LOEP

Vermogensadviseur Aernout van den Berg werpt een kritische blik op de beleggingsportefeuille van een abonnee. DEZE MAAND: **de heer Grootjans**

BELEGGINGEN	BEDRAG
Philips	€ 25.000
Liquiditeiten	€ 395.000
<b>Totaal</b>	<b>€ 420.000</b>

## Historie

Mark Grootjans\* is 68 jaar, gescheiden, en al weer bijna twintig jaar aan het beleggen. Nou ja, beleggen is wellicht een groot woord. Tot 2004 was het, zegt hij zelf, een beetje gerommel in de marge. Maar toen dat jaar hem een erfenis ten deel viel, nam zijn belegbaar vermogen ineens fors toe. Samen met zijn beleggingsadviseur stelde hij toen ook een beleggingsdoel vast: het op de lange termijn instandhouden van het vermogen en beleggingswinsten gebruiken als slagroom op de taart. Zelf dacht hij aan bedragen van tussen de vijftien- en twintigduizend euro jaarlijks voor de slagroom. De hoofdsom kon op termijn naar zijn kinderen gaan, want hij had een uitstekend pensioen en geen aanvulling nodig voor zijn normale uitgaven. Niettemin was zijn vermogen alleen al in 2008 ruim 20 procent gedaald. Als de malaise op de beurs zou doorzetten, redeneerde hij, dan was er aan het eind van het jaar helemaal niets meer over. En dus besloot hij om er maar helemaal uit te stappen. Hij verkocht zijn aandelen en

obligaties, behalve die van zijn voormalige werkgever Philips, vanwege het sentiment.

## Analyse

Er zijn de afgelopen vier jaar een paar zaken fout gegaan. Om te beginnen had meneer Grootjans een adviseur die niet echt adviseerde. Het risicoprofiel dat de bank had gemaakt gaf aan dat hij tot 80 procent in aandelen kon beleggen. Daarna hadden zijn adviseur en hij — zonder zich te bekommeren over sectoren en regio's — samen een paar fijne Nederlandse aandelen uitgezocht. Tussentijds werden aandelen verkocht en weer gekocht. Dat bleek niet echt een fijne strategie. Omdat de fikse verliezen meneer Grootjans te gortig werden, besloot hij liquide te gaan. De reden dat hij met mij contact opnam, was puur om van mij bevestigd te krijgen dat hij de juiste beslissing had genomen.

Daar dacht ik toch iets genuanceerder over. **Waarom verkoopt hij nú? Hij heeft het geld niet nodig, en ja, de beurs stuitert wat op en neer. Maar of hij zich daar zorgen over moet maken? In principe niet. Tenminste, als de assetverdeling van de**

**portefeuille goed is — dus afgestemd op risicohouding, doelstelling en beleggingshorizon — èn er goed gespreid is.** Meneer Grootjans is bang voor een totale beurscrash. Is dat begrijpelijk? Niet zoals ik het zie. **Op korte termijn valt er namelijk weinig zinnigs te zeggen over de beurskoersen. Vallen de macro-economische cijfers in de VS mee of tegen? Komt er ergens een grote aanslag? Gaat de beurs binnenkort omhoog of omlaag? Niemand kan dat met zekerheid zeggen. Op de korte termijn komen zulk soort voorspellingen gemiddeld in de helft van de gevallen uit. Wie een 'voorspelkracht' heeft van aanzienlijk meer dan 50 procent, zou op de beurs zomaar honderd procent kunnen maken. Maar wie kan dat?** Kijk maar eens op [www.morningstar.nl](http://www.morningstar.nl). Hoeveel beleggingsfondsen halen op de lange termijn bijvoorbeeld gemiddeld 30 procent per jaar? Precies. Ook meneer Grootjans is vermoedelijk niet helderziend, en zijn beslissing om — juist nu! — nagenoeg geheel liquide te gaan, is mijns inziens merkwaardig. Ik kan een aantal argumenten noemen waarom je juist aandelen zou

\*om privacy-redenen is de naam gefingeerd

## OPROEP AAN ABONNEES

Heeft u een beleggingsportefeuille van € 100.000 of meer en wilt u deze door vermogensadviseur drs Aernout van den Berg op deze plaats laten doorlichten? Stuur dan een e-mail naar [vandenberg@montfides.nl](mailto:vandenberg@montfides.nl) of een brief naar Montfides Investment Consultants/Portefeuille, Eerste Sweelinckstraat 70, 2517 GG 's-Gravenhage. Vermeld daarin naast uw abonneenummer, naam, adres, woonplaats en telefoonnummer ook de inhoud van uw beleggingsportefeuille (het aantal aandelen,

obligaties en andere bestanddelen) plus de eventuele afspraken tussen u en uw vermogensbeheerder (risico, beleggingsdoelstelling, enzovoorts). Uit de aanmeldingen wordt een selectie gemaakt voor deze rubriek die geanonimiseerd wordt besproken. Ook als uw portefeuille niet wordt geselecteerd, neemt de auteur contact met u op om uw portefeuille kort en bondig met u te bespreken. Uw informatie zal met uiterste zorgvuldigheid en discretie worden behandeld.

moeten kópen (en dus niet zou moeten verkopen!). Hun gunstige waardering is er één van, en niet de onbelangrijkste. **De koers-winst-verhouding van aandelen in relatie tot de rentestand is bijvoorbeeld historisch laag. We moeten terug naar de oliecrisis van begin jaren '70 om dergelijke aantrekkelijke waarderingen te zien. Er zijn ook andere indicaties die in dezelfde richting wijzen.** Iedereen die (achteraf natuurlijk) zegt dat 2003 een ultiem koopmoment was omdat de AEX toen op 217 stond, heeft gelijk. Maar toch zijn aandelen nu nóg aantrekkelijker gewaardeerd dan toen omdat de winsten sindsdien harder stegen dan de koersen. Dat geldt niet alleen voor Philips, Koninklijke Olie en Reed Elsevier, maar ook voor andere binnen- en buitenlandse bedrijven wier winsten de spuigaten uitlopen. Sterker nog, ze kopen momenteel en masse hun eigen aandelen terug, en echt niet omdat ze te duur zijn.

Natuurlijk zal de groei wat minder uitbundig zijn dan voorheen. Maar nemen we het aandeel ING, dat sinds 2000 in waarde is gehalveerd, dan zien we dat er grofweg drie keer zo veel dividend wordt uitgekeerd. Met andere woorden: het dividendrendement is praktisch verzesvoudigd! **Terwijl we in 2000 over elkaar heen buitelden om dat aandeel te bemachtigen, weten we nu kennelijk niet hoe snel we ervan af moeten komen.** ING heeft zeker last van de kredietcrisis, maar dat weerhield het bedrijf er niet van om het dividend over 2007 opnieuw te verhogen. Is het dus verstandig om zo'n aandeel, met een dividendrendement dat de rente ruimschoots overstijgt, in te ruilen voor een spaarrekening met 4 procent? Zegt u het maar!

**Een ander argument om nu aandelen te kopen: tijdens recessies doen beurzen het juist erg goed, omdat de economische el-**

**lende op dat moment al in de koersen is verwerkt. Wist u bijvoorbeeld dat het gemiddelde beursrendement in negen van de tien recessiejaren positief is? En dat de S&P500 index in recessiejaren gemiddeld met meer dan 20 procent stijgt?** Dus als u in de krant leest dat de wereldeconomie op instorten staat, dan heeft de beurs dit feit allang geabsorbeerd.

Een derde reden om nu aandelen te kopen is het huidige beleggerssentiment. Volgens de Global Risk Appetite Index (in 1981 door Crédit Suisse geïntroduceerd) zijn beleggers nu behoorlijk pessimistisch en nauwelijks bereid om risico's te nemen. **Het verleden leert dat zo'n moment gunstig is om in te stappen, omdat we inmiddels weten dat angst op een gegeven moment toch weer omslaat in hebzucht. Succesvolle beleggers weten dat. De industriële grootmagnaat John D. Rockefeller antwoordde ooit op de vraag hoe hij met aandelen zo rijk kon worden: 'Ik koop van witte gezichten en verkoop aan rode gezichten'.** Ziedaar het geheim. Als zelfs het journaal (impliciet) zegt dat u in aandelen moet gaan, zoals tijdens de 'campinghausse' van 1999, zou bij u een belletje moeten gaan rinkelen dat u alles moet verkopen. En omgekeerd.

**Waarom de aandelen dan toch nog steeds dalen? Afgezien van de angst, spelen nog een paar andere factoren een rol. Veel beleggers zijn murwgebeukt en willen rust. Ze willen rustig slapen en zetten hun geld op een deposito tegen een rustige 4,5 procent. Bovendien zijn pensioenfondsen op grond van het in 2007 in werking getreden 'nieuw Financieel Toetsingskader' verplicht om te verkopen als hun dekkingsgraad in gevaar komt.** Het voert te ver om hier op in te gaan, maar neemt u van

mij aan dat het behoorlijk van invloed is op de beurskoersen.

Als ik kijk naar het verleden dan is het mijn stellige overtuiging dat wie nu langs de zijlijn gaat staan, over een paar jaar beteuterd moet constateren dat de wereld niet is vergaan. Wie dan pas weer instapt, is te laat. Laag verkopen en hoog kopen is nu eenmaal niet echt een succesformule in beleggingsland.

### Advies

**Meneer Grootjans had een onevenwichtige portefeuille met overwegend Nederlandse aandelen en een aantal weinig liquide obligaties. Dat maakte zijn portefeuille niet alleen te offensief voor zijn risicoprofiel, maar door te kiezen voor louter Nederlandse aandelen is de verhouding tussen rendement en risico ook nog eens zoek.** Wat dat betreft is het niet zo'n ramp dat hij praktisch al zijn aandelen heeft verkocht. Meneer Grootjans zou zijn portefeuille opnieuw moeten inrichten, dus het is zaak een beheerder te vinden die met verstand van zaken de portefeuille invulling kan geven, uiteraard met inachtneming van het risicoprofiel, de doelstelling en zijn horizon. Aandelen horen daar zeker bij. Omdat ik niet kan voorspellen wat aandelen op korte termijn gaan doen — de boel kan over drie maanden best nog verder gezakt zijn —, zou hij kunnen overwegen gefaseerd in te stappen. **En dan heb ik nog een laatste advies aan iedereen die zich zorgen maakt over de aandelenkoersen: een solide belegger kijkt niet naar de waan van de dag, maar naar de horizon in de verte. Want uiteindelijk komt alles op zijn pootjes terecht.**