

Twaalf professionele beleggers die aan de hand van drie concrete beleggingen hun visie op beleggen geven. Dat is de opzet van het jaarlijkse VEB-boek *Beleggingstips*. Om de twaalf heren een beetje uit te dagen, houden we een jaar lang bij hoe hun drie beleggingen renderen. De beste vier beleggers van de competitie dit jaar kwamen in december samen in het Haagse Hotel Des Indes om beursjaar 2013 te bespreken en vooruit te kijken naar 2014. Tenminste, dat was de bedoeling, totdat nummer drie, Maarten Hartog van vermogensbeheerder Teslin, verstek moest laten gaan vanwege griep. Hij gaf zijn commentaar telefonisch. Wel aanwezig was de winnaar, Najib Nakad, hoofd beleggingen bij Hof Hoorneman Bankiers. Hij schoof aan bij Patrick Beijersbergen en Jasper Jansen, beide econoom bij de VEB en respectievelijk als tweede en vierde geëindigd.

HOE KIJKEN JULLIE TERUG OP BEURSAAR 2013?

Patrick Beijersbergen (PB): Het is een goed beursjaar geworden, vooral voor aandelen. De herstelbeweging vanaf de bodem in 2009 is doorgezet.

Maarten Hartog (MH): Ik had vooraf niet gedacht dat 2013 anders zou zijn dan bijvoorbeeld 2012. Qua economische bedrijvigheid en consumentenvertrouwen was het allemaal niet erg best, en toch is het jaar verrassend goed verlopen. Je moet constateren dat aandelen zo ongeveer het enige alternatief zijn om een beetje rendement te maken, waardoor veel geld naar de aandelenmarkten is gestroomd.

Jasper Jansen (JJ): De rendementen zijn vooral te danken aan hogere koers-winstverhoudingen; beleggers betalen meer euro's voor iedere euro winst. Ze nemen duidelijk een voorschot op het broze herstel in

DE BESTE VIER BELEGGER VAN DE COMPETITIE DIT JAAR KWAMEN BIJEEN OM BEURSAAR 2013 TE BESPREKEN EN VOORUIT TE KIJKEN NAAR 2014



NAJIB NAKAD

Najib is directeur beleggingen bij Hof Hoorneman Bankiers. Vorig jaar eindigde hij als tweede in de VEB Beleggingscompetitie, dit jaar sloot hij winnend af. Najib boekte met zijn drie beleggingen een gemiddeld rendement van ruim 54 procent. Vooral de keuze voor obligaties van het failliete Lehman Brothers bleek een voltreffer: na een jaar bleek deze belegging meer dan 110 procent in waarde gestegen.

Europa en de rest van de wereld.

Najib Nakad (NN): Als je het geheel beziet over een periode van twintig of dertig jaar, dan zie je dat de waardering van bedrijven niet ver van de gemiddelde waardering over die jaren zit. Dat zou betekenen dat er in de markt nog genoeg te vinden zou moeten zijn.

PB: Eigenlijk was het ook een vrij rustig beursjaar qua koersverloop: gestaag stijgend, geen crashes.

WAT WAREN DE GROOTSTE VERASSINGEN OP DE BEURS?

JJ: In positieve zin zou ik de achtbaanrit van PostNL willen noemen. Het aandeel daalde op de beurs naar 1,50 toen de overname van TNT Express afketste (PostNL heeft een fors belang in zusterbedrijf TNT Express; red). Het postbedrijf wist de eigen schuld fors te verlagen en verhoogde de winstverwachting drie keer dit jaar. Het aandeel staat inmiddels ruim boven de 4 euro.

PB: Ik ben te spreken over de kracht van het herstel van de koersen van banken en verzekeraars. Aegon en ING gingen meer dan 40 procent omhoog dit jaar. Dat hebben maar weinig analisten voorspeld.

JJ: De reeks schandalen in BV Nederland is duidelijk de andere kant van de medaille. SNS Reaal, Imtech, Brunel, KPN en Bam: allemaal bedrijven die er in meer of mindere mate een potje van hebben gemaakt. Ik heb een hekel aan de term 'Dutch Discount', maar ik weet wel waar die korting op Nederlandse aandelen vandaan komt. We hebben heel wat reputaties te herstellen.

NN: Wij beleggen voor onze klanten ook in China. Dan krijg je weleens de vraag: hoe betrouwbaar zijn de cijfers die bedrijven daar publiceren? Nou, die zijn niet beter of slechter dan bijvoorbeeld Nederlandse cijfers.

MH: Van de fraude bij Imtech zijn we flink geschrokken. Daar is een kernproces helemaal misgegaan. Imtech had gewoon geen idee waarin het zijn geld investeerde. In ieder geval hadden ze niet voldoende controle. Dat is iets wat wij bespreken met de



PATRICK BEIJERSBERGEN

Patrick is econoom bij de VEB, auteur van verscheidene boeken over beleggen, zoals *Beleggen Kun je Zelf* en *Wat en Hoe met Geld*. Hij is vaste redacteur van *Effect*. Patrick won de Beleggingstips 2008 en werd dit jaar, net als in 2010, tweede. Hij koos voor de aandelen van Tom-Tom, Wacker Chemie en Wells Fargo en behaalde daarmee een gemiddeld rendement van ruim 45 procent.

bedrijven waarin we aandeelhouder zijn: hoe houden jullie de grip op het eigen bedrijf? Over de antwoorden zijn we over het algemeen tevreden. Bij sommige bedrijven moeten we wat verder doorvragen. Dat zullen we ook doen op de komende aandeelhoudersvergaderingen.

NN: Bij Bam zag je de controle ook falen. Bij de halfjaarcijfers moest het bestuur melden dat ze verliezen leden op bouwprojecten, terwijl eerder was gezegd dat er geen verliesgevende projecten meer zouden worden aangenomen. Dat betekent dus dat je de projecten niet goed onder controle hebt. Doodeng.

SCHULD IS SINDS DE KREDIET-CRISIS NIET ERG POPULAIR MEER. BEDRIJVEN ÉN OVERHEDEN PROBEREN DE SCHULDEN TERUG TE BRENGEN. HOE BEOORDELEN JULLIE DAT?

NN: Hoe langer ik beleg, hoe groter mijn afkeer voor *leverage*. Toch zie je dat veel adviseurs nog wijzen naar bedrijven met een flinke schuldpositie als ze hun klanten een belegging voorleggen die kans biedt op