



waarderingen in het verleden of ten opzichte van de rest van de sector. Kwaliteits aandelen als Unilever, Walt Disney en Johnson & Johnson zijn prima door de crisis gekomen en nog altijd niet duur. Maar ook een klassiek cyclisch waarde-aandeel als Arcelor-Mittalis nu relatief goedkoop.

JJ: In mijn ogen is het succes van een beleggingsstrategie sterk afhankelijk van de marktomstandigheden. Zo denk ik dat de interesse voor aandelen met een lage volatiliteit van grote beleggers tot hoge waarderingen heeft geleid van dit soort aandelen in de laatste jaren. Ik vraag mij sterk af of de toekomstige rendementen voor laag-volatiliteitaandelen net zo mooi zijn als in het verleden.

NN: Ons uitgangspunt is altijd waardering. De waardering nu vertelt je iets over het rendement in de toekomst.

Mensen reageren veel te veel op aandelen die bewegen. Dan kom je toch uit bij bedrijven met flinke schulden. Daar zit de beweeglijkheid in. De praktijk leert dat je daar op lange termijn niet al te veel geld aan verdient.

Laat ik het zo samenvatten. Beleg in bedrijven die niet al te duur zijn, een goede marktpositie hebben, niet te veel schuld en een goed dividend. Aan dergelijke beleggingen zul je je niet snel een buil vallen.

gingen dan in de VS. Koers-winst-verhoudingen zijn daar hoger dan hier. Je ziet dat ook aan de indices: de Dow en de S&P breken door hun oude toppen, zelfs de Nasdaq is alweer bijna op hetzelfde niveau als in 2000.

NN: Of ik me zorgen maak over oververhitting van de beurs? Bubbels? Ik ben er altijd alert op, maar ik zie ze niet in deze beurs.

MH: Je zag in november en december onrust in de markt door signalen dat de FED (Amerikaanse centrale bank; red) zijn steun aan de economie zou gaan afbouwen. De terugval in koersen die volgde is tijdelijk, denk ik. Uiteindelijk gaat het om de onderliggende waarde en daar maak ik me geen zorgen over.

Vier beleggers met elkaar in gesprek, dat moet afgesloten worden met een paar tips aan beleggers. Zegt u het maar.

PB: Zoek naar aandelen die laag gewaardeerd zijn, maar dan niet per se absoluut maar vooral relatief. Dus bijvoorbeeld in vergelijking met de

Vervolg op Beleggingstips 2013

Beleggingstips 2013 was de laatste in een serie jaarlijkse uitgave.

Dit jaar zijn we een nieuwe serie gestart. In Twaalf formidabele beleggers wijzen de weg leest u over de geheimen achter het succes van internationale topbeleggers. En passant krijgt u honderden tips voor kansrijke aandelen.

VEB-leden kunnen het boek gratis bestellen via veb.net/formidabel

EINDE RALLY IN ZICHT?



door Marc Langeveld

Sinds de herfst van 2011 zit de AEX in een opwaartse trend. Vanaf een niveau van 256 is de AEX met circa 60 procent gestegen naar op het moment van schrijven bijna 400 punten. Best noemenswaardig aangezien de geaggregeerde winstgevendheid van de AEX-bedrijven nauwelijks is toegenomen.

De koerswinsten zijn terug te voeren op het ruime monetaire beleid dat door centrale banken gevoerd wordt. Doordat banken uit angst voor hun eigen ratio's en de komende ECB activateert deze liquiditeit nauwelijks uitlenen aan het MKB blijft de liquiditeit hangen in de financiële economie in plaats van de reële economie. Hierdoor is er oplopende inflatie in koersen van obligaties en aandelen, maar niet in de goederenprijzen. Het zou mij dan ook niet verbazen als in 2014 de ECB middels negatieve rentes of met nieuwe LTRO-voorwaarden de banken gaat dwingen om de excessieve liquiditeit beschikbaar te stellen aan de reële economie, en dan zal de inflatie snel op kunnen lopen.

De huidige beursrally kan in 2014 dus tegenwind gaan krijgen. Een paar maanden geleden vond men de Amerikaanse aandelen duur en Europese aandelen op basis van waardering aantrekkelijk. Met name Amerikaanse beleggers staken met hun kapitaal de plas over en kochten alles wat rijp en groen, goed en slecht was. Een euforische rally was het gevolg en niets lijkt deze liquiditeitsgedreven rally in Europese aandelen op korte termijn te kunnen ombuigen. En toch is alertheid geboden.

De markt lijkt in veel opzichten op die van 2000. In Amerika is het aantal beursintroductions sinds 2000 niet zo hoog geweest en het overgrote deel betreft noodzakelijke funding voor verlieslatende bedrijven. Ook het aantal plaatsingen van bestaande belangen en zogenoemde sub-10-emissies viert hoogtij. Zo verkocht PostNL 15 procent van TNT Express, plaatste Nestlé zijn hele 10-procentsbelang in Givaudan en verrasten BAM en het Belgische WDP met een sub-10-emissie. De IPO van Twitter was dertig keer overtekend, die van het Italiaanse kledingmerk Moncler twintig keer en de beursgang van Hilton lijkt ook een kraker te worden.

Blijkbaar is er te veel liquiditeit door centrale banken gecreëerd en zit dit in hebbelijke handen, maar vindt het rijtje bovenstaande verkopers de huidige waardering van hun aandelen inmiddels ook excessief. Zo lang centrale banken geld bijdrukken en banken dit geld vervolgens in de financiële economie houden, zal de aandelenballon verder opblazen, maar zodra de muziek bij dit spel stopt, zorg dan dat u een helm op heeft en snel op een stoel zit. Al vast een goed uiteinde en veel wijsheid in 2014!