

Door Corné van Zeijl
Senior portfoliomanager bij SNS Asset Management

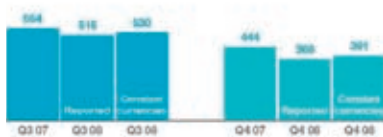
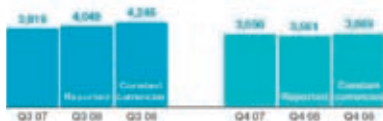
Skikaart in beleggingsland

liepen de volumes liefst 10 procent terug. De Amerikaanse en Britse huizenmarkten waren al onderuitgegaan en daar kwam in het laatste kwartaal vraaguitval bij uit opkomende markten. Bij de divisies Industriële Verven en Speciale Chemicaliën daalden de volumes in het laatste kwartaal met respectievelijk 6 en 11 procent.

STERK STAALTJE

Opvallend positief is dat Akzo een sterk staaltje 'pricing power' liet zien. Akzo's dominante marktpositie maakte prijsverhogingen mogelijk, die de volumedruk grotendeels konden compenseren. De divisie Speciale Chemicaliën kon zelfs de omzet verhogen door de prijzen met liefst 16 procent te verhogen. Als gevolg van de prijsstijgingen bleef de schade aan het bedrijfsresultaat op groepsniveau in het vierde kwartaal met een daling van 17 procent beperkt.

Het is gezien de verslechterde marktomstandigheden zeer de vraag of de prijsverhogingen houdbaar zijn. Wijers is zelf pessimistisch en heeft "nog geen zicht op enig economisch herstel". Het concern geeft geen doelstellingen voor dit jaar af, maar houdt wel vast aan de doelstelling om in 2011 een ebitdamarge te realiseren van ten minste 14 procent. Of dit realistisch is zal de toekomst uitwijzen. Het afgelopen jaar daalde de marge van 13,2 procent naar 12,2 procent. ■



Wintersport is in deze maanden net zo'n populair gespreksonderwerp als de sombere economische vooruitzichten of het zwartepieten over wie er schuldig is aan de huidige malaise. Ik ben op het punt gekomen dat ik liever over wintersport praat. Hoewel dat laatste erg 'not done' lijkt. Wie gaat er nou op wintersport met een recessie voor de deur? Je zou erg positief over de economie kunnen worden als je de drukte op de piste ziet, maar ik denk dat die drukte meer te maken heeft met het feit dat iedereen van te voren heeft betaald. Ik vraag me af of het volgend jaar ook nog zo druk zal zijn.

Er zijn nog meer tegenstrijdigheden. Op een berghelling is het heel leuk om naar beneden te gaan. Op de beurs is hard naar beneden gaan helemaal niet leuk. De beleggingen worden minder waard en de dalende koersen voorspellen nog meer somber economisch nieuws. Een andere reden waarom koersen zo vervelend aanvoelen, is omdat je bij de dalende koersen niet weet waar het eindigt. Bij een skipiste weet je dat ook niet, maar je weet wel dát het ergens eindigt. En meestal heb je ook nog een kaartje gekregen waarop staat hoe de skiroutes lopen.

Hadden we maar een kaartje van de beurs. Maar dat hebben we niet, want dit zijn tijden die niemand nog heeft meegemaakt. Eerder leken de economische indicatoren nog te wijzen op een recessie à la 1974 of 1980/82. Nu lijken ze zelfs nog een maatje erger aan te geven. Ik zie steeds meer mensen vergelijkingen met de jaren dertig maken. Dat is volgens mij niet terecht. Wij hebben de geschiedenisboekjes om te zien wat voor fouten er toen zijn gemaakt. En die hadden ze in de jaren dertig niet.

Mijn advies is: probeer zelf een scenario of een plan te maken. Een soort skipistekaart voor beleggingsland. Dus: als koersen bijvoorbeeld nog eens 10 procent dalen, ga ik kopen. Het beste is om dan ook een kooplimiet in te leggen. Want als koersen daadwerkelijk 10 procent lager staan, durft u waarschijnlijk niet meer. Bij verkopen kunt u op dezelfde manier te werk gaan.

Een andere methode is een voorstelling te maken van hoe u over een jaar of wat terugkijkt op deze periode. Is dan de recessie al voorbij? Staan de koersen dan hoger of lager? Heb ik dan spijt dat ik gekocht of juist verkocht heb? Als u een scenario maakt, is het makkelijker om van deze zwarte koersenpiste af te komen. Want een paar dingen zijn zeker: ook deze zwarte piste houdt een keer op, én achteraf zijn de moeilijkste afdalingen het leukst. ■

