

**SAMENSTELLING AEX-INDEX OP 3 JANUARI 1985**

FONDS	AANTAL	KOERS	WAARDE
	AANDELEN	NLG	NLG
ABN	3	368,00	1.104
Aegon	8	152,00	1.216
Ahold	7	193,00	1.351
Akzo	13	100,80	1.310
Amro Bank	19	66,40	1.261
Gist-Brocades	7	173,50	1.214
Heineken	9	148,50	1.336
Hoogovens	19	67,00	1.273
KLM	28	46,40	1.299
Koninklijke Olie	7	174,00	1.218
Nationale Nederlanden	5	259,00	1.295
Nedlloyd	8	152,30	1.218
Philips	23	55,80	1.283
Robeco	18	69,70	1.255
Unilever	4	313,20	1.253
Totaal			18.888

**PORTEFEUILLE AEX-'ORIGINALS' OP 31 DECEMBER 2008**

FONDS	AANTAL	KOERS	WAARDE
	AANDELEN	EURO	EURO
Aegon	802	4,53	3.630
Ahold	691	8,79	6.072
Air France-KLM	54	9,19	496
AkzoNobel	134	29,44	3.937
Heineken	314	21,90	6.871
ING Groep	345	7,33	2.530
Philips	160	13,83	2.215
Robeco	133	15,99	2.124
Royal Dutch Shell	324	18,75	6.076
Unilever	431	17,34	7.466
Contant (opbrengst overnames)		37.882	
Totaal			79.299
Belegging in AEX Total Return			53.677
Verschil			25.622

behalve het dividend herbeleggen, zou eind 2008 een portefeuille bezitten ter waarde 79.299 euro, maar liefst 25.622 euro meer dan wie de AEX had gevolgd.

Dankzij de verschillende overnames is er een grote portie cash van 37.882 euro in de fictieve portefeuille. ABN Amro vormt de hoofdmoot van het contante gedeelte en men zou kunnen stellen dat de uitkomst geflatteerd wordt door de extreem hoge opbrengst van deze bank op een piek in de markt. Als echter de contante opbrengsten van ABN Amro en ook die van Gist-Brocades, Corus en P&O Nedlloyd waren herbelegd in een passief indexmandje van dat moment,

## HEEL WAT PASSANTEN HEBBERN HET PREDIKAAT HOOFDFONDS NIET KUNNEN WAARMAKEN

was het eindresultaat lager uitgekomen. De opbrengsten van ABN Amro en Corus zouden zijn gehalveerd, die van Gist-Brocades en P&O Nedlloyd zouden met ruim een derde zijn teruggevallen. Er zou dan met 61.300 euro ook nog altijd beduidend meer zijn overgebleven dan met een belegging in de 'actieve' AEX.

### PROBLEMATISCHE NIEUWKOMERS

In de loop der jaren zijn er heel wat bedrijven geweest die hun aandeel (tijdelijk) opgenomen zagen in de AEX. In totaal heb-

ben tussen 1983 en 2008 maar liefst 64 verschillende aandelen deel uitgemaakt van de AEX. Laten wij de nieuwkomers door fusie van bestaande indexleden, zoals ABN Amro, KNP BT, Unibail-Rodamco, buiten beschouwing, dan kwamen er 45 nieuwelingen binnen, gemiddeld bijna twee per jaar. Van deze nieuwkomers kwam een tamelijk groot deel op enig moment in ernstige financiële moeilijkheden. Zes ervan gingen enkele jaren na opname in de AEX volledig ten onder: Daf, Fokker, Baan, UPC, Versatel en KPNQwest. Andere nieuwkomers kwamen binnen enkele jaren zozeer in problemen dat steun van buitenaf noodzakelijk was, zoals onlangs nog voor TomTom.

Minimaal een kwart van de nieuwkomers in de AEX ging door een diep dal en kwam daar zwaar gehavend uit, of helemaal niet. Van de vijftien aandelen uit het eerste AEX-mandje kwam eigenlijk alleen Ahold even in levensgevaar door het boekhoudschandaal in 2003. Aegon en ING werden serieus geraakt door de kredietcrisis van 2008 en moesten worden gesteund door de staat. Over de hele periode genomen is het rendement op deze drie aandelen echter ruimschoots positief. Ahold is anno 2009 weer kerngezond en Aegon en ING lijken de storm te kunnen doorstaan.

### NIEUWE TOELATINGSEISEN

Het enige criterium om in de AEX te worden opgenomen is de omzet in een aandeel op de beurs. De AEX-index werd dan ook oorspronkelijk in het leven geroepen als onderliggende waarde voor optiecontracten, liquiditeit was essentieel.

Anno 2009 worden aandelenindices in

toenemende mate gebruikt om in te beleggen, bijvoorbeeld door middel van trackers. De verhouding tussen rendement en risico van de AEX als beleggingsinstrument zou verbeterd kunnen worden als er naast de verhandelbaarheid ook eisen zouden komen voor bijvoorbeeld balansverhoudingen of winstgevendheid. Het weren van ondernemingen die nog nooit winst hebben gemaakt zou een goede zaak zijn. Het is aannemelijk dat dit het risico van de AEX zal verlagen en het rendement zal verhogen.

Ieder land krijgt de aandelenindex die het verdient. Nederland heeft de AEX. Deze is zoals de Nederlanders: niet te moeilijk, maar zo veranderlijk als het Hollandse weer. Misschien wel iets te veranderlijk. ■

### GEMIDDELD RENDEMENT (TSR) AEX-'ORIGINALS' 1985-2008

Amro Bank (tot 2007)	15,9%
ABN (tot 2007)	15,3%
Unilever	11,3%
Heineken	10,6%
Koninklijke Olie	10,5%
Nedlloyd (tot 2005)	10,4%
Ahold	10,0%
Akzo	8,2%
Aegon	8,2%
Gist-Brocades (tot 1998)	8,1%
AEX	7,9%
Nationale Nederlanden	6,3%
Philips	5,7%
Robeco	5,6%
Hoogovens (tot 2007)	4,7%
KLM	-0,7%