

Emissiestilte aan het Damrak

Een opsomming van emissies door aan Euronext Amsterdam genoteerde bedrijven in 2011 levert een bescheiden lijst op.

De kleine detacheerder DPA beet in 2011 het spits af met een claimemissie ter financiering van de overname van Interim Groep. Aegon trok in februari ruim 900 miljoen euro uit de markt om de overheidssteun terug te betalen. Het betrof hier 10 procent van het uitstaande aandelenkapitaal. De laatste emissie van 2011 komt op naam van biotechbedrijf AMT dat het eigen voortbestaan voorlopig redde met een portie vers geld.

Een jaar eerder werd er vaker nieuw geld aangetrokken, voornamelijk ter financiering van overnames. In december 2010 deed Dockwise een claimemissie ter financiering van een groot schip. De uitgiftekoers van destijds 17 euro kwam als een kleine schok, maar de huidige koers bedraagt nog maar 11 euro. In juli 2010 was het internetmarketeer en overnamemachine LBi die via een claimemissie een grote acquisitie financierde. Eerder dat jaar deden Imtech [overname Zweedse NEA], Nieuwe Steen [overname VastNed Q/I], Acomo [overname Deli-bedrijven], Corio [overname delen Multi] emissies voor gerichte expansie.

In de eerste maanden van 2010 trokken Unit4 [overname Teta] en USG People [balansversterking en financiering toekomstige overnames] geld uit de markt. Beide versterkten hun kapitaal met een kleine 10 procent, de omvang waarvoor veel bedrijven een vrijbrief hebben gekregen van hun aandeelhouders. De emissiekoers van 12,25 euro voor USG People bedroeg ruim het dubbele van de huidige beurskoers. Unit 4 emitteerde tegen 19,75 euro, ook boven de huidige koers van rond de 18 euro.

[De auteur van dit artikel heeft aandelen van een aantal genoemde bedrijven in bezit]

EEN OPSOMMING VAN EMISSIES IN 2011 LEVERT EEN BESCHIEDEN LIJST OP. EEN JAAR EERDER WERD ER VAKER NIEUW GELD AANGETROKKEN, VOORNAMELIJK TER FINANCIERING VAN OVERNAMES



DIT GAAT NIET OVER U

door
Sheila
Sitalsing

Dingen die u doet als belegger: als twee bedrijven naar de beurs gaan, eentje met een naam die prettig in het gehoor ligt en eentje met een moeilijke naam, kiest u voor de eerste. Omdat dat fijner voelt. Omdat velen dat doen met u, doet het mooiernaamfonds het de eerste week beter dan zijn lelijke broertje. Mettertijd verdwijnt het effect.

Nog zoiets: als u voor een aandeel heeft gekozen, gaat u zich er onbeheerst aan hechten. Fonds onder water? Dumpen die handel, zegt de ratio. Maar u piept: "Nog heel eventjes vasthouden, het komt goed, ik kan toch niet met verlies verkopen?!"

Vooruit, u niet, u bent een koele kikker die consistent superieure resultaten boekt. Maar de anderen vallen wel continu aan hun driften ten prooi. De anderen, dat zijn zij die zich laten leiden door 'cognitive ease', waarbij alles wat prettig klinkt verleidelijk is. De anderen, dat zijn zij die te lang vasthouden aan foute aandelen omdat ze steevast kansen overschatten en risico's onderschatten, en omdat ze een bloedhekel hebben aan het nemen van hun verlies.

Het staat allemaal beschreven in *Thinking Fast and Slow* van Daniel Kahneman, een van de leukste boeken van 2011. Nobelprijswinnaar Kahneman is een van de grondleggers van de behavioural finance, het huwelijk tussen economie en psychologie dat poogt te verklaren waarom de rationeel handelende, nutsmaximaliserende homo economicus zo vaak faalt. Ook en vooral op de beurs, waar modegevoeligheid en hysterie een mooi resultaat hinderlijk in de weg staan.

In *TFAS* legt Kahneman uit hoe we ons permanent laten foppen door ons brein, gedreven door chronische zelfoverschatting en optimisme en tientallen andere afwijkingen.

Natuurlijk kunnen we onszelf verslaan, leerde ik toen ik ooit een congres bezocht over gedragseconomie. 's Ochtends lieten we ons inwrijven dat we grossieren in onnozelheid. 's Middags leerden we een slaatje te slaan uit andersmans onnozelheid, met beleggingsstijlen als mean reversion & trending en value investing.

Helaas. Volgens Kahneman maakt het allemaal weinig uit. De beleggingsindustrie is volgens hem gebouwd 'op een illusie van vakmanschap'. Professionele beleggers zijn hooggeschoolde mensen, die moeilijke dingen doen als het analyseren van data. Gewapend met die kennis gaan ze beleggen. Maar vette winsten? Mwa.

Zo liet Kahneman eens wat statistiek los op een grote beleggingsfabriek. Je zou denken dat ervaren, dure krachten het beter doen, consistent door de tijd heen. De correlatie tussen de jaar-op-jaar-resultaten bleek evenwel 0,01 - zeg maar nul. Gewoon het betere gokwerk, dus.

De vermogensbeheerders knikten beleefd en dachten ondertussen: dit gaat dus niet over mij. Net zoals dit stukje niet over u gaat.



In economisch instabiele tijden zorgen wij voor beleggingen met een duurzaam rendement **+83%**

Preserving and adding value

Wanneer u vandaag uw vermogen aanhoudt op een rekening bij een bank dan gaat u met de huidige inflatie en de lage rente er op achteruit. Echter door in aandelen en obligaties te beleggen kiest u voor zekerheid en duurzaam rendement. Zeker met Wealtheon Vermogensbeheer. Van 2007 tot en met 2011 steeg de aandelenselectie van Wealtheon met +48%, de MSCI wereldaandelenindex (€) daalde met -19% in diezelfde periode. Dat is een cliëntvoordeel van +83%.

Net als in 2008 werden onze cliënten ook het afgelopen jaar niet onaangenaam verrast door de daling van de markten. Gebaseerd op onze 'anti-cyclische' analyses die wij inmiddels 40 jaar toepassen, heeft Wealtheon namelijk vanaf maart 2011 de aandelenweging in alle portefeuilles consistent verlaagd. Door tevens assertief op de daling van de aandelenkoersen in te spelen, hebben wij onze doelstelling van vermogensbehoud én -groei wederom weten te realiseren.

Wealtheon Vermogensbeheer is geen bank, heeft geen huisproducten en accepteerde nimmer retourcommissies. Onze cliënten hebben altijd een eigen rekening bij gerenommeerde banken en daardoor de gewenste zekerheid en continuïteit.

De huidige instabiele tijden zullen ook de komende maanden uitmonden in volatiele markten; zowel voor aandelen als voor obligaties. Het is belangrijk om uw vermogen te beschermen tegen een daling maar ook tijdig te profiteren van een stijging. Door een eigen researchsysteem is Wealtheon Vermogensbeheer in staat het juiste moment te kiezen om te herinvesteren en onze cliënten optimaal te laten profiteren van een herstel.

Met Wealtheon Vermogensbeheer kiest u voor stabiliteit, rust en een duurzaam rendement, vandaag voor uzelf en in de toekomst voor uw familie. Kennismaken met Wealtheon kan door direct contact met ons op te nemen, onze website te bezoeken of de *Wealtheon Investment Outlook* te lezen. Kijk op: www.wealtheon.eu

ASSET MANAGEMENT
Wealtheon

I: www.wealtheon.eu - E: info@wealtheon.eu - Office Eindhoven - T: +31 (0)40 296 0480 - Office Brussels - T: +32 (0)2 372 5010