

door Pieter Wind,
directeur Investment Content Management bij ING Investment Management

Vooringenomenheid?

Vorig jaar rond deze tijd was er de angst, de verstijving. De economie stortte in enkele maanden in elkaar. Recessie werd gepredikt, depressie gevreesd. Op de Dag van de Belegger heerste beschaafde boosheid. En ik ruilde mijn luxe Espace in voor een gewone Mondeo om mijn lasten te drukken.

Nu groeit de economie weer. Het eind van de recessie is verkondigd. Op de Dag van de Belegger heerste beschaafde opgewektheid. En ik loop met plannen rond om de eerste verdieping van mijn huis te verbouwen.

U begrijpt het, dit is een terug- en vooruitblik. Maar ik ga u niet, zoals ieder ander beleggingshuis, allerlei semiwetenschappelijke verhalen meegeven over waardering, momentum, V- of W-vormig herstel, verwachte winstgroei en dito koersstijging. Dat doet namelijk niet echt ter zake. Het komt uiteindelijk allemaal neer op de psychologische gesteldheid van de mens. Blijven we met zijn allen somberen dan zijn er altijd argumenten te vinden. Ik noem bijvoorbeeld de angst voor inflatie, onhoudbare overheidstekorten of te snel terugdraaien van de stimuleringsmaatregelen; de zogenaamde exitstrategieën. Of zetten we de roze bril op? Dan zien we bij een beetje economische groei forse winststijgingen, blijvend lage rente, een verbeterende Amerikaanse huizenmarkt en een bodemende arbeidsmarkt.

Maar in tegenstelling tot modelmatige voorspellingen kent het voorspellen van menselijk gedrag een scala van uitgangspunten. Er zijn namelijk tegengestelde psychologische basisgewoonten. Normaal gesproken lijdt de mens, en dus ook of wellicht vooral de (mannelijke) belegger, aan overoptimisme en te veel zelfvertrouwen. Bekend zijn de onderzoeken waaruit blijkt dat 80 procent van de autorijders zich als beter dan gemiddeld kwalificeert. Eenzelfde percentage studenten rekt zich tot het beste kwart. Mensen en beleggers overschatten hun kennis of kunde en onderschatten risico's. Op basis van dit psychologische principe zou wellicht een voorzichtige houding ten aanzien van het volgend jaar gepast zijn.

Echter er zijn ook andere bekende psychologische fenomenen die een tegenovergestelde conclusie zouden kunnen rechtvaardigen. Want de gemiddelde mens kent ook de zogenaamde conservatieve vooringenomenheid of zelfs cognitieve dissonantie. U en vrijwel iedereen houdt vast aan een eenmaal gevormde mening, ook ten aanzien van een aandelenbelegging. Nieuwe, tegengestelde informatie wordt terzijde gelegd: het kan toch niet waar zijn dat u ongelijk hebt? Toegepast op de huidige economische werkelijkheid zullen veel mensen de positieve signalen terzijde schuiven. Het kan toch eigenlijk niet waar zijn dat de ernstigste recessie na de jaren dertig nu al over is?

Het CPB en andere modelmatige voorspellers stellen hun economische ramingen opwaarts bij. Onze strategie gaat uit van een goed beursjaar in 2010. Reacties van klanten en meningen uit mijn omgeving geven aan dat voorzichtigheid nog troef is. Ook bespeur ik bij mezelf een zekere schroom om te optimistisch te zijn. Maar zou het kunnen dat onze zelfoverschatting vorig jaar zo'n deuk heeft gekregen dat we nu eigenlijk te voorzichtig zijn? Dat we met zijn allen voor deze keer te veel schroom hebben voor de toekomst? Als dat zo is, is dat positief. Ik wens u een goed beleggingsjaar. ■

emissies volgen als ING er niet in slaagt een koper te vinden die een goede prijs in constanten wil betalen voor de verzekeringstak of voor het Amerikaanse deel van ING Direct. Een toekomstige emissie zou dus ook wel eens uit aandelen van een van die bedrijfsonderdelen kunnen bestaan.

SPLITSINGSEXPERT

ING is drukdoende zijn verzekeraar los te weken. Speciaal daarvoor is Frans van Houten aangetrokken, oud-topman van Philips' voormalige chipdivisie NXP. Van Houten wordt aangesteld om de splitsing van ING te gaan leiden. Hij is een oude bekende van huidig ING-topman Jan Hommen, die hem nog kent uit de raad van bestuur van Philips.

Van Houten vertrok een jaar geleden bij NXP en dat kwam toen als een donderslag bij heldere hemel. Naar buiten meldde hij dat het tijd was voor "een nieuwe stap" maar het bleek ook dat hij toch vooral onder druk van ontevreden aandeelhouders in NXP weg moest. Die aandeelhouders zijn naast Philips, dat nog een kleine 20 procent houdt, verschillende private-equitypartijen, waaronder het Amerikaanse KKR.

Van Houten bleek later 7 miljoen euro te hebben meegekregen terwijl NXP miljardenverliezen leed, mede door een omstreden financieringsconstructie waarbij de door de investeerders aan Philips betaalde overnamesom als schuld op de balans van NXP terecht kwam. NXP zucht nog altijd onder een miljardenschuld. Volgens ING is Frans van Houten aangetrokken vanwege zijn ervaring op het gebied van het losmaken van bedrijfsonderdelen. Het is voor Nationale Nederlanden te hopen dat Van Houten lessen heeft geleerd van de perikelen rond NXP. ■

