

## RENDEMENTEN VAN ONZE B.O.B.-PORTEFEUILLES

### Nederlandse portefeuille

Totaalrendement sinds begin 2006: 24,60%.  
Rendement 2009: +14,66%  
Rendement 2008: +4,83%  
Bij de start van de portefeuille (begin 2006) noteerde de AEX-index een stand van 440,52. Op 31 december 2009 noteerde de AEX een stand van 335,33.

### Europa (exclusief Nederland)

Totaalrendement sinds begin 2006: 32,74%  
Rendement 2009: +5,16%  
Rendement 2008: +8,83%  
Bij de start van de portefeuille (begin 2006) noteerde de Eurostoxx50-index een stand van 3604,33. Op 31 december 2009 noteerde de Eurostoxx50-index een stand van 2966,24.

beweegt en de 200-dagenlijn een stijgend verloop laat zien. Bovendien moet de rode B.O.B.-lijn boven de zwarte B.O.B.-lijn staan en dienen beide B.O.B.-lijnen een stijgend verloop weer te geven. Een aandeel kan ook aangehouden worden als slechts een van deze voorwaarden niet opgaat, in dat geval wordt de stoploss zeer strak berekend.

### LANGE OF KORTE TERMIJN

Met de korte termijn wordt hier steeds een periode van zes weken tot drie maanden bedoeld. De kortetermijnanalyses richten zich vooral op speculatieve beleggers. De lange termijn betreft steeds een periode van minimaal een jaar. De bijdragen voor *Effect* zijn doorgaans op langetermijnanalyses gebaseerd en richten zich vooral op conservatieve en risicomijdende langetermijnbeleggers.

In langetermijngrafieken worden bewegingen beter weerspiegeld door een logaritmische schaalverdeling. In B.O.B.-analyses worden daarom altijd logaritmische grafieken gebruikt in plaats van lineaire grafieken. Een logaritmische grafiek geeft de koersen procentueel weer. Op de prijsas van een logaritmische grafiek wordt een stijging van 10 naar 20 altijd even groot weergegeven als een stijging van 100 naar 200. In beide gevallen gaat het procentueel om exact dezelfde waardeverandering. Bij een lineaire grafiek wordt de absolute prijsverandering weergegeven. ■

Door Wouter Weijand

Fondsmanager BNP Paribas Global High Income Equity Fund

## Oliebol

Velen onder ons voelden zich het afgelopen jaar achteraf een oliebol. Natuurlijk, achteraf kijk je een koe in zijn kont, maar wat een kansen heeft 2009 geboden om laag in te stappen! En dan kun je het bijna zo gek nog niet verzinnen of het stond op een historisch dieptepunt. BRIC was een tijdlang brak, maar brak vervolgens weer uit naar boven. Bedrijfsobligaties en high yield, maar ook emerging-market-valuta's, zo ongeveer alle aandelenmarkten, alleen staatsobligaties hielpen je niet (meer) verder.

Maar goed, je staat het hele jaar voor die kokende pan en er is maar dát voor nodig om nog meer olie op het vuur te gooien. En als je al zoveel verloren hebt, wil jij dan echt die oliebol zijn die in die heksenketel springt? Slechts weinigen is dat toch gegeven en die zitten er dan tijdens oudjaar natuurlijk warmpjes bij. Ach, misschien was het alleen al goed de aandelenexposure niet te verlagen en dapper het hellevuur te doorstaan. Dat scheelde al een boel.

Ik vermoed dat de particulier beter standgehouden heeft dan de pensioenfondsen, want die lijden nog steeds onder het procyclische juk van onze armzalige regelgeving. Menig pensioenfonds verkocht een deel van zijn aandelen om plaats te maken voor bedrijfsobligaties, vanwege de gunstiger risico-rendementverhouding. Wat men in werkelijkheid bedoelde te zeggen was dat (bedrijfs)obligaties niet als risicovol golden en aandelen wel. Goddank hebben bedrijfsobligaties het heel aardig gedaan en straks mogen diezelfde pensioenfondsen weer meer in aandelen beleggen, op hogere niveaus pas weer, vermoed ik...

Het zou een verloren decennium voor aandelen zijn geweest, maar dan moet je de enorme koerswinsten van de emerging markets wel even buiten beschouwing laten. Maar inderdaad, de laatste vijf jaar van de jaren negentig waren van uitzonderlijke klasse, evenals de toen bereikte waarderingsniveaus, dus het moest daarna wel even misgaan. Voor de komende tien jaar lijkt een prettiger en ook wat rustiger beeld te verwachten.



Bemoedigend vooral is de verhouding tussen het dividendrendement en de rente op 10-jaars staatsleningen. Die bedroeg begin maart 2, maar met de huidige 1,1 ligt deze nog altijd royaal boven het dertigjarig gemiddelde van 0,5. Meer inkomsten ontvangen op aandelen dan op staatsobligaties, het blijft vrij uitzonderlijk. Aandelen zijn dus nog altijd goedkoop, tenzij we het dividend (nog) niet zouden vertrouwen. Of obligaties zijn nog steeds te duur en dat is eerlijk gezegd wat ik geneigd ben te geloven. Voor heel lange tijd je geld wegzetten tegen deze lage tarieven, tja, hoe zou je zo iemand noemen, ook buiten de jaarwisseling om? Een oliebol misschien? Nee, ik denk een erge pessimist. ■