

R STEL

TEKST: ROYCE TOSTRAMS
(TOSTRAMS GROEP)

an de afgelopen weken or de aandelenmarkten.

maar selectief moet zoeken naar aandelen met duidelijke opwaartse trends, zoals onder andere Beter Bed, ASML en Boskalis. Beleggers die niet aan individuele stockpicking willen doen, kunnen zich richten op sectoren. Selectie is hierbij van belang.

REDELIJKE KWALITEIT

Onderhuids oogt de kwaliteit van de markt overigens redelijk. De moneyflowindicator van de Amsterdamse beurs, die de onderliggende geldstroom weergeeft, laat op korte termijn een opwaartse lijn zien. Dit houdt in dat er weer kapitaal de markt instroomt.

Ook de Amsterdamse Advance-Declineratio weet verder te stijgen. Dit geeft aan dat het aantal stijgende aandelen groter is dan het aantal dalende aandelen. De Advance-Declineratio, ook hoog-laagverhouding genoemd, wordt dagelijks berekend op basis van het verschil tussen het aantal stijgers en het aantal dalers. Zodra er meer winnaars zijn, zal de Advance-Declineratio. Doorgaans is de Advance-Declineratio een leading indicator, die enkele maanden vooruitloopt op de actuele marktontwikkelingen en een goede indruk geeft van het draagvlak in de markt. Een stijgende indicator geeft aan dat er draagvlak in de markt is voor een stijgende beurs.

GELIMITEERD POTENTIEEL

De Europese aandelenmarkten liggen er technisch redelijk bij, het opwaarts potentieel is ook op de andere aandelenbeurzen gelimiteerd. Er is dus geen groen licht voor de hele brede markt. Onze selectieve strategie van het afgelopen kwartaal handhaven we. Dit houdt een actieve beleggingsstrategie in, gericht op het selectief kopen van individuele aandelen en sectoren in combinatie met het tijdig winstnemen. ■

Door Alex Otto,
directeur beleggingen bij Delta Lloyd Asset Management

Een opvallende parallel

Terugkijken is voor de belegger een tweede natuur. Natuurlijk, resultaten uit het verleden zijn geen garantie voor de toekomst. Maar als graadmeter voor wat ons te wachten staat, zijn gebeurtenissen, ontwikkelingen en patronen van jaren terugsoms een welkome aanvulling op actuele informatie.

Zo kreeg ik laatst wat grafieken onder ogen van de beursontwikkeling in de eerste jaren van deze eeuw. Ik werd getroffen door een opvallende gelijkenis met de situatie van nu. Op 12 maart 2003 bereikte de stand van de AEX een voorlopig dieptepunt van 218 punten. Daarna werd de koers omhoog ingezet, om aan het eind van dat jaar een respectabele slotstand van 338 punten te noteren, een plus van 55 procent. Zes jaar later, in 2009, zie je een soortgelijk patroon. Op 6 maart ging de AEX hard onderuit, tot 196 punten. Maar eind 2009 stond de teller alweer op 335 punten: een stijging van maar liefst 68 procent.

De crisis op de aandelenmarkten aan het begin van deze eeuw was overduidelijk ingegeven door een gebrek aan vertrouwen. De it-wereld was ingestort door wat toen nog de internetzeepbel heette en allerlei gevallen van grootschalige boekhoudfraude – Enron, Ahold, KPNQwest – waren aan het licht gekomen. Kortom, een combinatie van factoren die garant stond voor een aandelendip van jewelste.

Vanaf de zomer van 2008 kreeg het vertrouwen in de aandelenmarkten een nog grotere klap, deze keer ingegeven door het wankel fundament onder het financiële systeem. Pas na grootschalige hersteloperaties van overheden en centrale banken kregen de beurzen er weer zin in.

Er zijn nog meer treffende overeenkomsten tussen de situaties van toen en nu. Neem de volatiliteitsindex. Tijdens de beursdip van 2002-2003 steeg die van 17 naar 45, om uiteindelijk op een niveau van 11 tot bedaren te komen. In 2008-2009 zagen we een soortgelijk patroon, hoewel nóg extremer: van 17 naar 80, en weer terug naar onder de 17. We zijn, met andere woorden, vorig jaar dichter langs de afgrond gegleden dan in het begin van de eeuw.

De hamvraag op dit moment is of het broze herstel van de economie en het vertrouwen in de aandelenmarkten gaan doorzetten. De parallel tussen toen en nu indachtig, heeft het er alle schijn van dat 2010 een uitermate mat beursjaar gaat worden. In 2004 vertoonde de AEX een paar procentjes moeizame winst. Het was een jaar waarin we moesten bijkomen van de schrik. Dit jaar zal niet veel anders verlopen. Ik verwacht niet dat de return op aandelen boven de 10 procent zal uitkomen.

Van de index moeten beleggers het dit jaar dus niet hebben. Van risicovolle beleggingen evenmin – dat hebben de afgelopen jaren evenzeer duidelijk gemaakt. Waarvan dan wel? Meer dan ooit zullen beleggers in 2010 hun kaarten moeten zetten op bedrijven met een excellente performance. ■

