

Door Corné van Zeijl,
senior portfoliomanager bij SNS Asset Management

Geld moet (door)rollen

Veel obligatiebeleggers tellen hun knopen of beter: hun procentjes. Tijdens beleggingsavonden voor SNS hoor ik veel beleggers die zich afvragen wat ze bij deze lage rente met hun geld moeten doen. Waarom zou je nog obligaties willen hebben met een rendement van 2,5 procent? En dan moet je het daar ook nog tien jaar lang voor vastzetten.

Als antwoord krijg ik meestal te horen dat je in ieder geval wel je geld terugkrijgt. Na de bescheiden inflatie en 1,2 procent belasting is dat nog maar de vraag overigens. Bovendien kunnen obligatiekoersen natuurlijk tussentijds wel dalen. Alleen op de einddatum weet u zeker dat u uw geld terugkrijgt. Of niet natuurlijk, als u het aan bijvoorbeeld Griekenland hebt uitgeleend.

Een ander antwoord dat ik ook weleens hoor, is dat we misschien een Japan-scenario tegemoet gaan. En kijk eens wat obligaties dan doen. Ik sluit een Japan-scenario zeker niet uit. Overheden die fors bezuinigen en consumenten die willen sparen, zullen voorlopig nog druk op de economische groei geven. Maar als je rentegrafiëken over die van de Japanse rente van toen legt, wordt duidelijk dat een dergelijk scenario al bijna volledig is ingeprijsd. De grafieken zijn identiek en er valt vanaf dit punt eigenlijk niets meer te halen. Oftewel: zelfs als het Japan-scenario uitkomt, met deflatie en de afwezigheid van economische groei, valt er nog niet meer te verdienen.

Dit jaar zijn er internationaal enorme geldstromen richting de obligatiefondsen gegaan. Afgelopen jaar ging er 30 miljard dollar per maand in obligatiefondsen. Het lijkt wel dat hoe lager de rente, hoe aantrekkelijker deze beleggingscategorie is. Vreemd, ik heb liever een hoge rente dan een lage rente.

Toch zie ik de eerste groepen beleggers reeds overstappen van obligaties naar de volgende beleggingscategorie, vastgoedaandelen. Deze beleggingen hebben het uitstekend gedaan. Sinds begin juni zijn deze aandelen met 40 procent gestegen. En dat alleen maar vanwege de geldgolf die deze beleggingscategorie overspoelt. Maar de gestegen koersen hebben ervoor gezorgd dat ook hier de echt aantrekkelijke rendementen zijn opgedroogd.

Kreeg je bijvoorbeeld voor de zomer op een Corio-aandeel nog ruim 7 procent, nu is dat nog maar 5 procent. Natuurlijk is 5 procent nog steeds leuk, maar gemiddeld 'doen' vastgoedfondsen tussen de 6 en de 9 procent.

Het zijn natuurlijk geen normale tijden. De obligatierente is ook extreem laag. Maar nu deze markt grotendeels is afgegraasd, verwachten wij bij SNS dat deze geldgolf doorrolt naar aandelen. En dan kun je een soortgelijk effect bij aandelen verwachten. Bij aandelen is het dividendrendement immers nog historisch hoog. Op Europese aandelen krijgt u nog een kleine 4 procent.

Natuurlijk zal het effect niet zo groot zijn als bij vastgoedaandelen, maar een mogelijke tsunami van geld houdt je niet tegen. ■

komt dit neer op 66 dollar per gebruiker. Voor Hyves, met in het binnenland 8,7 miljoen voor TMG relevante leden, zou dit een waarde van 57 miljoen euro betekenen. Maar Hyves is puur nationaal en haalt het niet bij de status en potentie van Facebook.

De overnamesom moet ook hier vooral worden terugverdiend door een grotere aantrekkingskracht op adverteerders die hopen te profiteren van de toenemende rol die sociale netwerken spelen bij koopbeslissingen. Verder wil Morley digitale radio van Sky Radio en computerspellen aanbieden via Hyves. Hij ziet ook voor vlaggenschip *De Telegraaf* en de regionale titels winst in het verschiet als het gaat om nieuwsgaring. "Op Hyves kun je zien wat er speelt en gebeurt, wat mensen willen lezen", aldus Morley.

DADENDRANG

Nu maar hopen dat opvolger Herman van Campenhout Swartjes' laatste dadendrang ondersteunt. Na vijfenhalf jaar bestuursvoorzitterschap zwaait Swartjes op de aandeelhoudersvergadering in april 2011 af. Over een kleine maand, op 7 december, zal Herman van Campenhout door aandeelhouders als opvolger worden geïnstalleerd. Van Campenhout mag het na zijn aftocht bij de Almeerse uitzender USG People, waar hij na vier maanden vertrok, nog eens gaan proberen als hoogste baas. Daarvoor was hij de baas van de science & technologydivisie van buur Reed Elsevier, 's werelds grootste uitgever van academische publicaties. Van Campenhout moet Swartjes' oude belofte gaan inlossen, een winstgevendende groei van TMG's digitale activiteiten. ■

