



**Rob Labadie,**  
adviseur  
Momentum  
Capital

Professionele beleggers, zoals vermogensbeheerders en pensioenfondsen, hebben beleggingsdwang. Particuliere beleggers hoeven natuurlijk niet te beleggen. De laatste jaren is alles uit de kast gehaald om de economie te stimuleren: de grote geldverruiming van Draghi, enorme reorganisaties bij bedrijven en politieke maatregelen, zoals het slechten van handelsbarrières. Verder zijn prijzen van grondstoffen gedaald tot lage niveaus, waardoor er geen inflatie meer is. Toch zijn de resultaten op de beurzen zeer teleurstellend, ook door geopolitieke ontwikkelingen. Doe eens niets totdat u weer overtuiging hebt gevonden. U mist misschien een overname of een faillissement, dat hoort erbij. Maar het is goed voor uw nachtrust. En kijk eens buiten de beurs bij de start-ups en bij echte ondernemers: daar zit de groei.



**Luc Aben,**  
hoofdeconoom  
Van Lanschot

Wie niet waagt, die niet wint. De 0 procent rente van de ECB indachtig, geldt deze spreuk meer dan ooit bij een beleggingshorizon van nauwelijks een jaar. Met zekerheid geld verdienen, is er in zo'n omgeving niet meer bij. Daarom: blijf ondanks de slechte beursstart van 2016 kijken naar Europese aandelen. Tegenover de winstcijfers van de bedrijven is hun prijs aanvaardbaar. OK, duurder dan in groeielanden. Maar het economische klimaat is in onze contreien toch wat stabiel. En mocht de Europese conjunctuur verder herstellen, dan zouden die bedrijfswinsten wel eens positief kunnen verrassen. Ook een zwakke euro kan daarbij een handje helpen. Die stimuleert de export. Een concrete sector of onderneming schuif ik niet naar voren. Kies voor een gespreid fonds of een ETF (indextracker). Dat is al gewaagd genoeg.



**Hans Oudshoorn,**  
beleggingstrainer  
Alex Vermogensbank

Voor 2016 leg ik het accent qua beleggingen (nog steeds) op de eurozone. De gedaalde euro blijft gunstig voor de export, bedrijven werken verder aan kostenreducties en hebben grotere financiële buffers. Daarnaast vormt de lage olieprijs hét smeermiddel voor lagere kosten. Voor de rente in de eurozone blijft *lower for longer* gelden. De door Draghi aangekondigde verlenging van het oopkoopprogramma is een belangrijke reden hiervoor. Daarom verdienen beleggingsobligaties nog steeds een plek in de portefeuille, evenals (preferente) aandelen. Woorden van centrale bankiers zullen in 2016 de markt opnieuw beheersen. Maar er zijn meer beren: van geopolitieke spanningen en terreurdreiging tot opkomende markten die onder druk staan, afzwakende groei in China en de vluchtlingencrisis. Ondanks dit alles blijft de Think European Equity ETF een belangrijke positie in mijn portefeuille.

# Beleggen met stalen zenuwen

## Het financiële panel

Waar liggen kansen en waar moet je wegblijven? Het financiële panel buigt zich over de vraag: wat zijn kansrijke beleggingen voor 2016?



**Lodewijk van der Kroft,**  
vermogensbeheerder  
Comgest Benelux

Onder beleggers zijn de Europese aandelenmarkten duidelijk favoriet. Dit zorgde ervoor dat de MSCI Europa index in 2015 met 8,26 procent steeg. Over de afgelopen drie jaar bedraagt de jaarlijkse waardestijging daarmee 11,48 procent. Helaas is de onderliggende winstgroei van het Europese bedrijfsleven, ondanks de zwakke euro, niet zo robuust. Wij denken dat de winstgroei in Europa ook in 2016 zeer beperkt zal blijven, waardoor koersstijgingen vooral leiden tot verder oplopende waarderingen. Er zijn echter weinig alternatieven voor aandelen. Het beleid van centrale banken in Europa, Japan en in opkomende landen blijft dit jaar zeer ruim. In Amerika is de rente recent vanaf een zeer laag niveau licht verhoogd, maar de kans is klein dat de Amerikaanse rente aan het einde van het jaar significant hoger zal staan. Daarvoor is de economische tegenwind vanuit de rest van de wereld te groot. Dit alles maakt het zeer aannemelijk dat de volatiliteit van de kapitaalmarkt hoog blijft. Beleggers: riemen vast!



**Aleid Kruize,**  
partner Teslin  
Capital  
Management

De wereld verandert en ook nog eens sneller dan voorheen. Wat vandaag 'in' is, is morgen alweer gedateerd en overmorgen vergeten. Dit kortetermijndenken raakt ook de kortetermijnbelegger. Want de koers van een aandeel wordt deels bepaald door de waan van de dag. Denkt iemand dat er minder iPhones geproduceerd worden, dan gaat de koers van bijvoorbeeld Besi vrijwel direct naar beneden. Toegegeven, het kan het bedrijf raken. Maar wordt een innovatief bedrijf dat een stevig dividend betaalt, in staat is om in te spelen op veranderingen in de markt en op de lange termijn waarde weet te creëren, daar eigenlijk minder waard van? Reflecteert de koers de waarde? Wel als je op korte termijn moet verkopen, maar niet noodzakelijk als je een langetermijnvisie hebt. Weet waar je in belegt en blijf zelf nadenken. Dat helpt de belegger niet alleen in 2016, maar is ook voor de jaren daarna mijn advies.



**Erik Mauritz,**  
beleggingsspecialist  
BNP Paribas  
Markets

Het slechte begin van het jaar en de jaarlijkse roep om tips doen me denken aan de volgende anekdote: een klant belt zijn adviseur na een forse daling op de beurs om te vragen wat hij nu moet doen. „Niets”, zegt de adviseur. Een jaar later belt de klant weer, nu met de vraag wat hij moet doen met de snel stijgende goudprijs. „Niets”, zegt de adviseur. Na twee jaar belt de klant om te vragen wat de beste reactie is op de snel stijgende aandelenmarkt. „Niets” zegt de adviseur wederom. „Excuseert u mij” zegt de klant, „maar elke keer dat ik om advies vraag, zegt u dat ik niets moet doen. Waarvoor betaal ik u dan eigenlijk?”. „U betaalt me”, zegt de adviseur, „om u ervan te weerhouden iets te doen”. Als je een actieve belegger bent kan het leuk zijn om met een klein gedeelte van je portefeuille te proberen in te spelen op kansen met aandelen, opties of turbo's. Maar voor het grootste deel van de portefeuille is de 'tip' dus om niet al te veel doen in 2016.



**Robert Rijlaarsdam,**  
hoofd  
Benelux vermogensbeheerder  
State Street

Ondanks de hoge waarderingen van aandelen in de VS is het nog steeds mogelijk om rendement te behalen. Het Amerikaanse groeiverhaal is nog niet voorbij en er lijkt nu nog geen *bear market* op komst. Beleggers moeten echter wel selectief zijn en alleen investeren in sectoren die profiteren van fundamentele trends in de economie, zoals groeiende bedrijfswinsten en hogere rentes. Beleggers in financiële dienstverleners profiteren doorgaans van stijgende rentes, met name in de beginfase van monetaire verkrapting. Hogere rentes verbeteren de marges van banken zonder dat de vraag van bedrijven naar leningen fors daalt. Als de economie verder aantrekt en consumenten meer vertrouwen krijgen, blijven aan consumptie gerelateerde aandelen eveneens een rendabele belegging. Beleggers die willen investeren in markten met een hoger groeipotentieel kunnen kijken naar gezondheidszorg en technologie.



**Ivan Moen,**  
hoofd belegging  
Optimix

Grondstoffen zullen bodemen dit jaar, verwacht ik, maar wel op een aanzienlijk lager niveau nog dan het huidige. De olieprijsontwikkeling is een voorbode. Op een wat langere termijn is de huidige lage spotprijs van olie niet houdbaar, maar de kortetermijnproblematiek (pompen of verzuipen) maakt een nog veel lagere prijs mogelijk. De huidige overproductie moet worden opgeslagen, terwijl de opslagcapaciteit eindig is. Daarom is op korte termijn de olie-spotprijs *anyone's guess*. China zal met de nodige horten en stoten de renminbi nog veel verder laten verzwakken. Het is de weg van de minste weerstand bij een nog immer vertragende economie in transitie. Daarom zullen opkomende markten voorlopig ook niet de voorkeur genieten en de belegger dient grondstofgevoelige landen te vermijden.



**Edward Loef,**  
analist bij Loef  
Technische  
Analyse

De aandelenbeurzen zijn het nieuwe jaar in mineur van start gegaan. Op Wall Street zijn de eerste vijf handelsdagen volgens de beursstatistieken vanaf 1950 een goede indicator voor het hele beursjaar. Dat belooft dus weinig goeds. De belegger zal selectieve keuzes moeten maken. Het aandeel Wal-Mart sloot in de eerste drie handelsdagen telkens hoger dan de openingskoersen. Uit het historisch koersverloop blijkt dat tijdens de twee beruchte bearmarkten van 2001 en 2008 het aandeel Wal-Mart respectievelijk 8,3 en 17,9 procent koerswinst boekte. De S&P 500 index verloor 13 en 38,5 procent. Koersdalingen in de beursindices in het eerste kwartaal worden door beursveteranen op Wall Street opgevat als waarschuwing. Maar die geldt dus niet voor het aandeel Wal-Mart.

2015

## Resultaten uit het verleden ...

**De meeste beleggingstips van het financiële panel van een jaar geleden, pakten goed uit.** Het beste advies was om in Tomtom te beleggen: dat heeft 112 procent rendement opgeleverd. Maar ook de aanbeveling van de aandelen Corbion (plus 63 procent), Randstad (plus 44 procent) en TKH Holding (plus 44 procent) pakte goed uit. De indextracker *iShares Core Euro Stoxx 50 UCITS ETF* stond een groot deel van het jaar ruim in de plus, maar sloot het jaar uiteindelijk af met een rendement van 4 procent.

**Bij de tips van vorig jaar zaten twee regelrechte misers:** Shell (min 23 procent) en Rockwell (min 8 procent). En ook het advies om breed in energie-aandelen te beleggen, pakte niet goed uit: bijvoorbeeld het MSCI World Energy Fund verloor 23 procent.



**Patrick Dunne-wolt,**  
directeur  
Pimco Benelux

Sinds de financiële crisis hebben de meeste beleggingscategorieën buitengewoon hoge rendementen laten zien. Dat kan de kans op verdere stijgingen beperken. Door de aanhoudende lage rente blijven beleggingsfondsen die gericht zijn op het genereren van inkomsten aantrekkelijk. Kies daarbij wel voor partijen die tegen een stootje kunnen, want de markten kunnen heel beweeglijk zijn. Grote koersschommelingen kunnen koopkansen opleveren voor wie genoeg kruit droog houdt. Bedrijfsobligaties buiten de energiesector, waaronder bankobligaties, bieden relatief aantrekkelijke risicopremies, evenals hoogrendende obligaties. We staan neutraal tegenover aandelen, al hebben we een lichte voorkeur voor Europa. Voor de eurozone hebben we een voorkeur voor beleggingen die geleierd zijn aan de pogingen van de ECB om de economie aan te jagen. Wel zullen de koersen van deze beleggingen worden beïnvloed door discussie over hoe groot het ECB-pakket aan nieuwe verruimingsmaatregelen zou moeten zijn en hoe doeltreffend dat beleid is.



**Wilfried Steentjes,**  
eigenaar  
Steen-tjes  
Vermogensbeheer

Wie goed zoekt, kan nog aantrekkelijke obligaties vinden om in te beleggen. Bijvoorbeeld die van mijnbouwer Anglo America, met een coupon van 2,5 procent. Die is uitgegeven voor 100.000 euro, maar kost nu op de beurs nog maar 70.000 euro. De jaarlijkse coupon is 2.500 euro en in 2021 ontvangt men de inleg van 100.000 euro, wat een totaal rendement van ongeveer 10 procent is. De grote zorg voor de belegger is of het bedrijf de lening kan aflossen. Daar is twijfel over gezien de daling van de grondstoffenprijzen. Echter, de balans is ijzersterk, mede dankzij het belang van 85 procent in diamantbedrijf De Beers. Overigens is deze obligatie gezien de minimale coupure van 100.000 euro niet geschikt voor alle beleggers.



**Jos Versteeg,**  
aandelenanalist  
Theodoor Gilissen

Nederland heeft een aantal bedrijven die een sterke positie hebben op de markt voor chipmachines: ASML, ASM International en Besi. Chips worden sneller én goedkoper. Dit jaar worden machines besteld die verbindingen van 10 nanometer kunnen maken. Daardoor zullen de orders voor nieuwe chipmachines aantrekken. Over twee jaar gaan de verbindingen naar 7 nanometer breedte. Dat kan alleen met een nieuwe lithografietechniek genaamd EUV en ASML is de enige ter wereld die deze machines kan maken. Deze overstap naar EUV heeft grote gevolgen voor andere chipmachiniefabrikanten. Zij moeten machines leveren die veel nauwkeurig kunnen produceren. ASM International en Besi hebben daarop ingespeeld en kunnen in de komende jaren sterk groeien. De drie bedrijven staan allen ruim onder de topkoers, ik zie een mooi instapmoment.



**Ineke Valke,**  
beleggingsstrateeg  
Theodoor  
Gilissen

Wij zien nog veel kansen voor Japanse aandelen, ook na het hoge rendement in 2015. Dit is puur gebaseerd op de veranderingen in het Japanse bedrijfsleven zelf, want de Japanse economie blijft kwetsbaar door de hoge staatsschuld, de vergrijzing en de economische terugval in andere Aziatische landen. De huidige beursonrust laat de Japanse markt niet onberoerd, maar Japanse ondernemingen maken op meerdere fronten een omslag door. Premier Abe gaat door met de bevordering van een mentaliteitsverandering. Er is meer aandacht voor verhoging van de winstgevendheid en dividenduitkeringen. Omrendabele deelnemingen worden afgestoten en het *old boys network* verliest zijn invloed, waardoor nieuwe bestuurders het roer om kunnen gooien. Verder leiden innovatieve ontwikkelingen op het gebied van zelfrijdende auto's, medische apparatuur en robots voor vrachtafwikkeling tot groei. Ook de forse toename van het toerisme steunt het bedrijfsleven. Met een koers-winstverhouding van 14 voor dit jaar ligt de waardering van de Japanse beurs onder die van de VS en Europa.



**Andre Broijl,**  
fondsbeheerder  
bij Mirabaud  
Asset Management

Op de obligatiemarkten wordt 2016 een moeilijk jaar. Opkomende markten zoals Brazilië, Rusland en China verkeren in zwaar weer. Dit heeft zijn weerslag op obligaties uit die landen. Ook de vooruitzichten voor obligaties met een hoog risico zijn allesbehalve goed. In het bijzonder de Amerikaanse energiesector, oververtegenwoordigd in dit segment, heeft te lijden onder de lage olieprijs. Naar verwachting zal het aantal faillissementen hier toenemen. De stijgende rente in de VS zet druk op zowel Amerikaanse staatsleningen als bedrijfsobligaties. Bovendien verslechtert de kredietwaardigheid van Amerikaanse bedrijven als gevolg van agressieve overnames en aandeleninkoopprogramma's. De dollar is het afgelopen jaar al fors opgelopen en zal weinig rendement toevoegen. Op de obligatiemarkt gaat daarom in 2016 de voorkeur uit naar Europese bedrijfsleningen met een gunstige kredietbeoordeling (*investment grade*). Die betalen een interessante risicoprijs boven staatspapier.