

TOPBELEGGERS GEVEN HUN VISIE

2019 wordt een boeiend jaar

Het beleggingsjaar is op een oor na gevild, tijd voor een vooruitblik op 2019. Niet dat we daar in het verleden altijd de spijker mee op de kop sloegen, maar het is altijd een nuttige exercitie om de hoofdzaken van de bijzaken te onderscheiden. *Effect* las de visies van enkele grote beleggers en vroeg een drietal Nederlandse topbeleggers om hun tips voor het komende jaar.

De Franse vermogensbeheerder Amundi stelt dat beleggers er in 2019 goed aan doen om licht overwogen te blijven in aandelen. Het is verstandig daarbij de blootstelling aan defensieve sectoren en kwaliteitsaandelen te verhogen, vooral omdat verwacht kan worden dat de winsten in de tweede helft van het jaar terug zullen lopen, met name in de Verenigde Staten.

De wereldeconomie zou zich volgens Amundi in de laatste fase van de cyclus bevinden, wat het risico op een marktcorrectie vergroot. Toch zijn de economische omstandigheden op zichzelf gunstig. De stijgende dollar en renteverhogingen door de Federal Reserve hebben echter vooral in opkomende markten voor moeilijker financiële condities gezorgd.

Opvallend genoeg heeft NN Investment Partners (NN IP) juist een voorkeur voor opkomende markten. Daarnaast gelooft NN dat een aandelenbelegger het komend jaar ook beter af is in Europa dan in de VS. De 'consolidatie van de wereldwijde groei' die NN in 2018 constateerde, gaf regionale verschillen te zien, waarbij de VS beter presteerde dan Europa en Japan.

NN Investment Partners verwacht dat de economie van de eurozone in het nieuwe jaar zal opveren door de krappere arbeidsmarkten en aantrekkende loongroei. De convergerende groei in ontwikkelde markten creëert mogelijkheden voor opkomende markten, vooral via de handel met Europa. De buitenlandse investeringen en instroom in opkomende markten worden echter beperkt door importheffingen en de normalisatie van het monetaire beleid in de VS.

NN IP deed zelf een onderzoek onder honderd institutionele beleggers, waaruit bleek dat de economische groei, het Amerikaanse handelsbeleid en inflatieontwikkelingen voor hen de belangrijkste aandachtspunten zijn. Iets meer dan de helft van de ondervraagde beleggers ging uit van een vertraging van de wereldwijde economische groei in 2019.

DRIE TOPBELEGGERS MET HUN TOP 3 VOOR 2019

Effect vroeg een drietal bekende Nederlandse beleggers naar hun favoriete aandelen voor 2019 en naar nog een paar andere zaken. Actiam-strateeg Corné van Zeijl, Buffett-kenner Hendrik Oude Nijhuis en mister Smallcap Willem Burgers kwamen met zeer verschillende namen op de proppen.

Corné van Zeijl houdt het voor het komende jaar bij fondsen en trackers. Zijn favoriete belegging voor 2019 is een *plain vanilla tracker* in Europese aandelen: "Het liefst met een duurzaam karakter. De meeste beleggers denken dat beleggen in Europa erg risicovol is. En dat is terecht, er zijn genoeg redenen voor zorg. Maar die zorgen

HENDRIK OUDE NIJHUIS:
**'BAIDU WORDT
SOMS WEL
HET "GOOGLE
VAN CHINA"
GENOEMD EN
GEZIEN DE
DOMINANTIE
MARKTPOSITIE
IN CHINA IS DAT
TERECHT'**



**HENDRIK
OUDE NIJHUIS**

is een expert op het gebied van value-investing en auteur van de bestseller: *Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk* (beterinbeleggen.nl)

Favorieten voor 2019

1. BlackRock
2. Baidu
3. Facebook

Short Cannabisbedrijven

Hendrik Oude Nijhuis bezit aandelen BlackRock, Baidu en Facebook.

zijn ruimschoots in de aandelenkoersen verdisconteerd. Onze risicomodellen geven aan dat een belegger maar liefst 7 procent aan risicopremie (verwacht rendement op aandelen min dat op obligaties) ontvangt. Dat is in historisch perspectief erg hoog."

Van Zeijl zou daarnaast Ishares MSCI Japan kopen. "De Japanse inflatie neemt eindelijk toe en ook de consument wordt positiever. Beide zijn goed voor aandelen. Daarnaast is ook hier de risicopremie erg hoog."

Uit risico-oogpunt zouden beleggers een goudtracker aan de portefeuille kunnen toevoegen, stelt de strateeg van Actiam.

Willem Burgers noemt een drietal aandelen die ook in de portefeuille van het Add Value Fund een prominente plaats innemen: "Mijn favoriete aandeel voor 2019 is Flow Traders omdat het een beursjaar wordt met veel koersvolatiliteit. Flow Traders is eigenlijk een 'fintech', omdat het vlekkeloos, razendsnel en te allen tijde (*zero defect*) kunnen afgeven van *best prices* alleen mogelijk is als de ICT- en risicosystemen top zijn. Technologie staat dus aan de basis van het verdienmodel. Hoewel 2018 voor Flow Traders een recordjaar is, noteert de beurskoers nog altijd ruimschoots onder de introductiekoers van 32 euro, van juli 2015."

Burgers maakt zijn top 3 vol met twee machinemakers voor de halffeleidersector: ASM International en Besi.

"Semiconductor-aandelen hebben zwak gepresteerd in 2018", stelt hij. "Niet zozeer omdat de resultaten tegenvielen, maar veeleer omdat analisten en beleggers bang zijn voor de nadelige gevolgen van de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten enerzijds en China en Europa anderzijds. Het



zijn aandelen in een zeer cyclische sector, die naar mijn mening te sterk in koers zijn gedaald. Omdat de evolutie naar *the digital society* onverminderd doorgaat, komt er in 2019 een ideaal instapmoment voor zowel ASMI als Besi."

Favoriet aandeel voor 2019 voor Hendrik Oude Nijhuis is de grootste vermogensbeheerder ter wereld. "BlackRock heeft ruim 6.000 miljard dollar onder beheer. Beleggers maken zich terecht zorgen over druk op de tarieven van vermogensbeheerders, wat de erg bescheiden waardering verklaart. Ik voorzie voor de komende jaren bij BlackRock een verdere toename van de winst vanwege onder meer een groei van het beheerde vermogen."

Oude Nijhuis completeert zijn top 3 met de aandelen Baidu en Facebook: "Baidu wordt soms wel het 'Google van China' genoemd en gezien de dominantie positie op de markt van online zoekopdrachten in China is dat geheel terecht. Zoals veel Chinese bedrijven is ook het aandeel Baidu uit de gratie geraakt, ten onrechte volgens mij. Baidu profiteert van een toename van de advertentiebestedingen in China en van de gestage opmars van digitaal adverteren."

En Facebook mag volgens Oude Nijhuis nog lang niet worden afgeschreven: "Facebook is, zoals ongetwijfeld bekend, uitgegroeid tot 's werelds grootste sociale netwerk. Afgelopen jaar kreeg dit bedrijf te maken met diverse schandalen, waardoor beleggers het aandeel in de uitverkoop hebben gedaan. Het aantal gebruikers wereldwijd neemt echter nog steeds toe, maar bovenal acht ik Facebook in staat de opbrengsten per gebruiker de komende jaren fors op te voeren. In Europa liggen deze inkomsten bijvoorbeeld maar liefst 70 procent lager vergeleken met die in de Verenigde Staten en Canada."

CORNÉ VAN ZEIJL: 'SHORT IN AMERIKAANSE AANDELEN IS EEN MOOIE HEDGE TEGEN- OVER DE POSITIES IN EUROPA EN JAPAN'



CORNÉ VAN ZEIJL
is *Strateg* bij Actiam. Daarnaast is hij *beurscommentator* bij onder meer RTL Z en BNR en bracht in 2016 het boek '365 tegeltjes-wijsheden voor de belegger' op de markt. (actiam.nl)

Favorieten voor 2019

1. *Tracker duurzaam Europa*
2. *MSCI Japan*
3. *Goud*

Short Amerikaanse aandelen

WAT VERWACHT NIEMAND IN 2019, MAAR GEBEURT TOCH?

Corné van Zeijl: "Wat vrijwel niemand verwacht, is dat er een oplossing komt voor alle grote zorgen zoals de Brexit, de handelsoorlog en Italië. De uitkomst is afhankelijk van grillige politici en dus per definitie onvoorspelbaar. Maar ik roep in herinnering dat beleggers zich ooit ook zorgen maakten over Chinese slechte leningen, de onafhankelijkheid van Catalonië. Daar hoor je niets meer van."

Hendrik Oude Nijhuis toont zich een optimist en ziet de beurzen in 2019 nieuwe records breken: "Veel beleggers veronderstellen dat aandelen duur zijn na de indrukwekkende opmars van de afgelopen tien jaar. Ook de bedrijfswinsten zijn echter sterk opgelopen, en daarmee rekening houdend zijn aandelen nog niet eens zo duur. Uitgaande van de winst die voor de komende vier kwartalen wordt verwacht, geldt voor de Amerikaanse S&P 500 een waardering van ongeveer 16,5 keer de winst. Dat is gezien de huidige renteniveaus helemaal niet duur."

Willem Burgers gelooft net als Van Zeijl dat de Brexit met een sisser afloopt. "Twee minuten voor twaalf realiseert de Britse politiek zich dat de kosten van afscheiding in geen enkel opzicht opwegen tegen de vermeende voordelen. Beter laat dan nooit!"

WAT MOETEN BELEGGERS IN 2019 VOORAL NIET DOEN?

Burgers: "Beleggers moeten in 2019 vooral niet schromen enig risico te nemen. Vaak is het zo dat analisten en fondsbeheerders op het moment dat in de beurskoersen al veel potentieel slecht nieuws is verdisconteerd, ervoor opteren nóg meer risico af te bouwen, juist op het moment dat het beursstemming draait en de hoogste rendementen kunnen worden behaald."

Corné van Zeijl meent dat beleggers in 2019 vooral bij obligaties moeten wegblijven: "Wij gaan van een kleine rentestijging uit. Daarmee verdampen de rente-inkomsten in een heel rap tempo. De veilige obligaties hebben een hele scheve risico-rendement verhouding. Veel risico, weinig rendement."

Hendrik Oude Nijhuis zegt dat beleggers zich vooral niet van de wijs moeten laten brengen door het onvermijdelijke fluctueren van beurzen en individuele aandelen: "Vasthouden aan de strategie van gespreid beleggen in aantrekkelijk gewaardeerde 'compounders' blijft ook voor 2019 mijn devies. Onder een compounder versta ik een bedrijf met een heel sterke competitieve positie, de mogelijkheid een groot deel van de winst te herinvesteren en met een aandeelhoudersvriendelijk management."

WAAR ZOU JE IN 2019 SHORT IN GAAN?
Die compounders vindt Oude

WILLEM BURGERS: 'HOEWEL 2018 VOOR FLOW TRADERS EEN RECORDJAAR WAS, NOTEERT DE BEURSKOERS NOG ALTIJD RUIM ONDER DE INTRODUCTIEKOERS'



WILLEM BURGERS
is lid van het beheerteam van het *Add Value Fund* en adviseert de directies aanzien van de uitvoering van het beleggingsbeleid. Het fonds belegt met name in kleine en middelgrote Nederlandse ondernemingen. (addvaluefund.nl)

Favorieten voor 2019

1. *Flow Traders*
2. *ASM International*
3. *BESI*

Short Hedgefunds

De top 3 zit in de portefeuille van het *Add Value Fund*.

Nijhuis in ieder geval niet onder de beursgenoteerde cannabisbedrijven: "Beleggers betalen absurde waarderingen voor deze aandelen terwijl de onderliggende bedrijven niet of amper winst maken en de omzet in veel gevallen verwaarloosbaar is. Ik denk dat hier sprake is van een hype."

Van Zeijl: "Als ik ergens short op zou mogen gaan, is het op Amerikaanse aandelen. Al het goede nieuws is ingeprijsd. De waarderingen van Amerikaanse aandelen zijn flink gestegen en het is een van de duurste regio's in de wereld. En dat terwijl de Amerikaanse rente tegelijkertijd ook flink gestegen is. Dat laatste is ook logisch gezien Trumps begrotingsbeleid, à la Italië. Hij zet daarmee de status van de dollar als wereldreservemunt op het spel. Deze short is tegelijkertijd een mooie hedge tegenover de posities in Europa en Japan."

Burgers: "Als ik in 2019 ergens in short zou gaan dan is het in hedgefunds die continu grote shortposities aanhouden in ondernemingen met prima vooruitzichten in de verwachting een snelle winst op korte termijn te kunnen behalen."

Zoveel analisten, zoveel meningen natuurlijk. Hier en daar staan de kenners zelfs lijnrecht tegenover elkaar, zoals over Amerikaanse aandelen. Eén ding is zeker: 2019 wordt weer een boeiend beursjaar.



– Column –

Het stenen tijdperk



"De beste investering op aarde is de aarde zelf", zei de Amerikaanse vastgoedmagnaat Louis Glickman ooit. Als het onrustig wordt op de aandelenmarkt gaat het ook bij veel beleggers kriebelen: moeten we niet gewoon een lekkere stapel stenen kopen waar je omheen kunt lopen?

Zo op het oog geen vreemde gedachte: de Quote 500 is rijkelijk gevuld met vastgoedmiljonairs en op elke borrel kun je verhalen horen over de slimme kennis die flink gescoord heeft met een paar beleggingspandjes. Problemen van vastgoedbezit komen meestal minder ter sprake: leegstand, huurders die niet betalen, lekkages, onderhoud. Die kosten tijd en geld en kunnen tot slapeloze nachten leiden. Verder leg je veel eieren in hetzelfde geografische mandje als je beleggingspanden bij je in de buurt koopt. En een van die vastgoedfondsen, die als paddenstoelen uit de grond schieten, is dat een oplossing? Zo'n fonds kan betere spreiding opleveren en geeft zeker minder rompslomp. Maar er zijn ook nadelen: het is moeilijk te doorgronden hoeveel kaas de fondsbeheerder echt van vastgoed gegeten heeft, de kosten zijn vaak stevig en het is lastig om er weer uit te stappen. Beursgenoteerde vastgoedfondsen hebben dat laatste probleem in ieder geval niet. Je koopt en verkoopt ze met een druk op de knop. Daarnaast zijn

ze breed gespreid en de beleggingsresultaten waren de afgelopen decennia prima. Wie in 1977 een mandje beursgenoteerde vastgoedfondsen had gekocht, zou daar zo'n 9 procent per jaar mee hebben verdiend, tegen 11 procent per jaar op het Damrak. Wel rijst de vraag waarom je extra in vastgoed zou moeten beleggen en niet in, zeg, technologie of transport? Zeker als je via je eigen huis al flink in stenen zit. De aantrekkingskracht van vastgoed ligt misschien in het feit dat we het aan kunnen raken, en we (daarom?) denken dat het minder risicovol is. Het goede nieuws: wie wereldwijd belegt, zit al in stenen: vastgoedfondsen maken namelijk zo'n 3 procent van de MSCI World Index uit. Als goed gespreide belegger bezit je dus sowieso al een stukje aarde.



MARIUS KERDEL EN JOLMER SCHUKKEN

zijn oprichters van *Triple Partners* en auteurs van *De Beleggingsillusie*

www.debeleggingsillusie.nl