

Weghsteen & Driège

Beursvennootschap - Société de bourse

Rendement

4 de jaargang | februari 2010 | nr 13



**2010: het jaar
van de stockpicker.**



2010: Het jaar van de stockpicker.

Nu de indigestie van de feestdagen, kan het nieuwe jaar van start gaan. Hoewel een jaar een artificieel gegeven is, boetseert het de mensen op een manier dat ze heel wat zaken door een nieuwe bril bekijken. In de dagelijkse levenssfeer worden heel wat goede voornemens gemaakt, gewoon omdat het zo leuk is om ze even later te verbreken. Beursanalisten en vermogensbeheerders maken voorspellingen, de één al gewaagder dan de andere in een poging om een plaatsje te verdienen in de annalen van de geschiedenis. Vaak slaat men de bal mis en belanden die laatste in de beerput van slechte grappen.

Vorig jaar waagden we ons aan enkele voorspellingen. Een overzicht van de resultaten las u in de eindejaarsbrief. Behalve het bodemvissen in de rentestand, de extreem lage dollar en het tijdstip waarop de eerste groene scheuten hun kopje boven aarde staken, waren we accuraat. Voor u als belegger is het belangrijk om te weten of een beursgrafiek noordoostelijk gericht is. Hier klopte onze voorspelling, terwijl de meeste beurshuizen uitgingen van een negatief tot licht positief eindresultaat. Nogmaals, financiële voorspellingen maken is leuk, maar gewaagd. De scheidingslijn tussen het zichzelf belachelijk maken via het doen van een gewaagde, maar verkeerde voorspelling en het zichzelf uitroepen als genie wanneer de tegendraadsheid bewaarheid wordt, is dunner dan een schijfje rundcarpaccio. Toch zijn ze nuttig. Via een bundeling van voorspellingen komt men tot een consensus die een richtlijn kan zijn voor amateurbeleggers. Aanzie het zeker niet als een exacte wetenschap.

Voorspellingen kwamen deels uit.

Vorig jaar stonden we nog redelijk geïsoleerd met onze visie, maar geleidelijk aan zijn het aantal doemprofeten verdampt. Her en der duiken enkelen op die zeggen dat de beurzen te veel haasje-over springen volgens de staat waarin de economie zich bevindt. Iedereen wil er als de kippen bij zijn en we denken dat –gezien de grote hoeveelheid cash die aan de zijlijn staat geparkeerd– dit gegeven nog enkele maanden kan doorgaan. Oververhitting kan dus een kortstondige dreiging worden binnen enkele maanden. Dit hoeft niet op een crash te wijzen, maar kan evengoed uitgedrukt worden via een tijdelijke consolidatie tot de economie zich in een volgende –verbeterde– fase bevindt of via een correctie van 10 tot 15%. Dit laatste leidt vaak tot paniecreacties, maar blijft een gezond gegeven. Een griepje kan immers helend werken om alle ziektekiemen uit te zweten. Bedenk ook dat het kopen van aandelen het meest percenten oplevert wanneer de economische omgeving er even grijs en grauw uitziet als London aan het begin van de twintigste eeuw. En dat is nu net het moeilijkste gegeven. Enerzijds omdat heel wat mensen het anticiperend effect van de beurs maar niet kunnen begrijpen, iets wat ik graag betitel als een je-echtgenoot-is-zwaar-ziek-dus-ga-je-er-toch-niet-mee-op-reis – syndroom. Anderzijds omdat de angst hen verlamt. Hoeveel geld staat er nog niet geparkeerd op spaarboekjes? ‘Voor de zekerheid meneer’. Op een bepaalde leeftijd is de grootste zekerheid die je met een spaarboekje krijgt, dat je geld niet rendeert.

Maar komt de economie wel in die verbeterde fase terecht? De arbeidsmarkt in de Eurozone verslechtert verder, ook al is de economie niet meer rijp om begraven

te worden. Een slechte arbeidsmarkt drukt op de consumptie. Consumptie is voor het ene land belangrijker dan het andere. In de VS vormt het 70% van het BBP en mag je deze factor tot de aorta van het economisch systeem kronen. Economisch worden we opgekrikt door talloze steunmaatregelen. Deze brengen animo in de keet, maar door de hoge werkloosheid is het koffiedik kijken of de consument moedig genoeg zal zijn om de boel draaiend te houden. Vadertje Staat zal niet eindeloos zijn. Sinterklaaspolitiek kunnen verderzetten. Met het gevolg dat heel wat landen een te grote staatsschuld vertonen. Dit laatste kan voor problemen zorgen in die zin dat deze tekorten moeten weggewerkt worden. Dit kan door minder steunmaatregelen te verlenen, bijkomend te privatiseren of de belastingen te verhogen.

We moeten er geen tekening bij maken dat die laatste maatregel elke consumptiedrift de kop indrukt. Maar zover is het intussen niet. De belangrijkste graadmeter is dat het vertrouwen volledig moet terugkomen met de steunmaatregelen. Om de staatsschuld te verminderen zullen er in de tweede jaarhelft verschillende maatregelen vervallen. Indien dit vertrouwen terugkomt zal de werkgelegenheid traag beginnen stijgen en wordt de cyclus verbroken.

Wat brengt het nieuwe jaar?

Problemen nog te over en dit zal zich vertalen in tussentijdse winstnemingen, de één al heviger dan de andere. Volgens ons blijft een ‘dubbele dip’ en een nieuwe berenmarkt afwezig. Toch zullen de rendementen dit jaar waarschijnlijk iets lager liggen, afhankelijk van welke index je neemt. Tenzij onvoorspelbare, éénmalige gebeurtenissen schatten we dat de beurzen dit jaar met gemiddeld 15% kunnen stijgen.

De obligatiemarkt zal het moeilijker krijgen na de fantastische returns van vorig jaar. Indien de economie opnieuw begint te bloeien wordt de dreiging voor een rentestijging tegen het jaareinde reëler. Een stijgende rente heeft op obligaties dezelfde uitwerking als een knuppel op een zacht zeehondje. Ook de aandelenmarkt zal dit gegeven aanvankelijk weinig kunnen appreciëren, maar het valt te verkiezen boven het spook van de inflatie dat ongehinderd het economisch stelsel plundert. In

vermogensbeheer hebben we het aandeel van de banken nog steeds bewust laag gehouden. En dit zullen we voorlopig blijven behouden. Met de steile rentecurve verdienen banken momenteel geld als slijk, maar we zien naar het jaareinde toe die curve vlakker worden waardoor de kosten om geld te ontlenen voor deze instellingen zwaarder worden.

De groei zal overal matig zijn, zowel in de Eurozone als in de VS. Dit zegt weinig over de bedrijfsresultaten die dit jaar ongetwijfeld sterk zullen verbeteren door de verschillende maatregelen die topmanagers –vaak met een éénduidige visie op de korte termijn– hebben genomen. De groei landen –met China op kop– zullen hun groeipad verder zetten met een BNP-stijging van 9 tot

Tenzij onvoorspelbare, éénmalige gebeurtenissen schatten we dat de beurzen dit jaar met gemiddeld 15% kunnen stijgen.

10%. China moet trouwens oppassen voor oververhitting. De vastgoedprijzen beginnen de pan uit te swingen en de overheid moet verder gaan met het intrekken van enkele steunmaatregelen. Anders dreigt een zware beurscorrectie in het land, met eventuele infecties naar het buitenland. Met dit scenario zullen we in het vermogensbeheer zeker rekening houden. In de Eurozone zal België wat betreft groei het zwakke broertje blijven. Dit hoeft echter niet te verwonderen gezien

de politiek anemische situatie waarin we verkeren. Reeds nu zitten de carrièremakers in de Wetstraat met de neuzen richting federale verkiezingen volgend jaar gedraaid.

Vorig jaar duiden we op het feit dat de economie in de Eurozone trager zou verbeteren, vergeleken met die van de VS. Daarom schatten we ook dat de dollar sterker zou moeten staan ten opzichte van onze eenheidsmunt. Dit scenario kwam niet uit, maar we zien geen reden om onze stelling te veranderen. We schatten dat de euro 1,35 dollar zal noteren tegen het einde van het jaar ten opzichte van 1,45 dollar op moment van schrijven. Een zwakkere Euro kan op zijn beurt de export van de Europese economie een duwtje in de rug geven. Na IJsland, Dubai en Griekland, zal ook Spanje moeten opletten om niet op

de vingers getikt te worden of uitstel van betaling te vragen. Het Britse Pond zal nog lange tijd zwak blijven en het land bezit de twijfelachtige eer om nog steeds in een recessie te verkeren. Een overwinning van de Conservatieven op Labour halverwege 2010 zou de Pond tijdelijk wat steun kunnen verlenen. Munten als de Australische en de Nieuw-Zeelandse Dollar zien we slechts lichtjes versterken ten opzichte van de Euro dankzij hun grondstoffengerelateerde economie.

De grondstoffen hebben reeds sterk geanticipeerd op het herstel. Dit was verwacht, vandaar dat we dit jaar sterk in grondstoffengerelateerde bedrijven hebben geïnvesteerd. Deze activaklasse zal dit jaar bij ons als engelenhaar gewikt en gewogen worden. Sommige stijgingen gebeurden te sterk en dreigen een pas op de plaats te moeten maken. De koperprijs neemt bv. een heel sterke voorsprong op het herstel. Andere grondstoffen zoals zink, nikkel en uranium hebben nog wat ruimte om te appreciëren. Toch is er bij ons geen sprake meer om nog blindelings aandelen in deze sector bij te kopen. Selectiviteit en kennis van zaken zijn twee voorwaarden om de markt op dit vlak de loef af te steken.

Die andere belangrijke grondstof, olie, zal onder invloed van het Verre Oosten nog wat ruimte hebben om te stijgen richting 90 dollar per vat. Het wordt dus duidelijk dat de bodemprijzen in verschillende activa achter



ons liggen. Fundamentele analyse wordt des te belangrijker om het onderste uit de kan te halen voor dit jaar.

2010 wordt volgens ons het jaar van de matiging: hogere bedrijfswinsten door een afgeslankt productie-apparaat, bescheidener beurswinsten en her en der een massa-ontslag om de boel verder te verzieken. Maar intussen herstellen we wel. Een herstel dat, gezien de ernst van de crisis, begrijpelijkerwijs traag verloopt.

Fundamentele analyse en vermogensbeheer.

Slechts zelden is het zo dat de economie zich in een 'goldilock'-stadium bevindt. Problemen zijn er altijd. Daarom is het zo belangrijk om uw vermogen met kennis van zaken te benaderen. Fundamentele analyse, her en der verrijkt met technische analyse, vormt de zuurstof bij het uitdokteren van een goede vermogensarchitectuur. Niet alles wat goud is zal dit jaar blinken. Ons vermogensbeheer biedt hiervoor een oplossing. Diversificatie en het analyseren van sectoren binnen de verschillende stadia van de economische werkelijkheid zijn twee basispijlers binnen ons beheer. Zo hebben we wanneer de economie quasi terminaal was aandelen van grondstoffenbedrijven aangekocht. Zij reageren immers als eerste op een verbetering van de economie. Naarmate de beurzen meer stijgen komt er een overweging van andere sectoren. Let wel: alle sectoren blijven aanwezig in een portefeuille, maar volgens de toestand waarin de economie zich bevindt verdient de ene meer aandacht dan de andere. Momenteel zijn we aanbeld op een punt waar we de sectoren min of meer gelijk tegen elkaar opwegen. Dus: we bouwen de grondstoffen geleidelijk wat af ten voordele van iets defensievere sectoren ofte sectoren waar de schommelingen in de bedrijfsresultaten minder hevig zijn volgens de staat van de economie.

Als we de weging van sectoren hebben vastgesteld dan gebeurt een opvulling van welke instrumenten we gaan kopen. Voor een obligatieportefeuille beslissen we of het beter is om op korte- of langetermijn te beleggen, welke rating de obligaties moeten hebben. Bij aandelen is dit gegeven iets complexer. Hier kijken we vooral of een aandeel goedkoop gewaardeerd



is ten opzichte van het gemiddelde, over een stevige balans beschikt en goede vooruitzichten heeft. Geloof me dat dit meer inhoudt dan een gewoon dartspartijtje.

'Is beheer niet iets voor de superrijken?' Bij de banken wel. Daar pompt men je vol met standaardaandelen wanneer u beschikt over minstens 500.000 euro. Bij ons kunt u vanaf 75.000 euro als belegger in aanmerking komen om het werk in onze handen te laten. Wie niet over deze middelen beschikt, kan vanaf 25.000 euro een modelportefeuille openen: een basisportefeuille in aandelen die met dezelfde kenmerken als hierboven beschreven, wordt samengesteld. Voor een kleiner bedrag, raden we u één van onze huisfondsen aan. Deze hebben sinds medio

vorig jaar een nieuwe beheerder gekregen en sindsdien gaan de resultaten in stijgende lijn. U kunt hier kiezen voor een selectie van ofwel Europese ofwel Amerikaanse aandelen. Daarnaast kunt u ook opteren voor obligaties. De samenstelling van deze fondsen zijn volledig openbaar en kunnen altijd opgevraagd worden. **Niet alleen het bedrag waarmee u kan instappen verschilt bij ons met die van de grootbanken. We denken dat ons jaarlijks rendement, in 2009 van 30% tot 55%, beter is dan die van heel wat mastodontinstellingen.** Ter verduidelijking: ook dit jaar maken we van onze slogan 'beter dan de markten' opnieuw onze huisideologie.

Matthias Vandezande



Weghsteen & Driega
Beursvennootschap - Société de bourse

Maatsch. zetel:
Oude Burg 6, 8000 Brugge
T +32 (0) 50 33 33 61 | F +32 (0) 50 34 16 30

Kantoor:
Sint-Baafsplein 12, 9000 Gent
T +32 (0) 9 265 71 40 | F +32 (0) 9 223 09 07

www.wegd.com | info@wegd.com

Gehele of deeltelijke overname uit deze publicatie wordt slechts toegestaan na uitdrukkelijke toestemming van de redactie. Hoewel wij de grootste zorg besteden aan deze uitgave, kan de redactie geen aansprakelijkheid aanvaarden voor eventuele onjuistheden of onvolledigheden in de teksten van deze newsletter. Heeft u vragen bij één of meerdere artikelen, bel dan naar het nummer 050 33 33 61.

V.U. Vincent Weghsteen, Oude Burg 6 te 8000 Brugge
Realisatie: mindsetting.be