



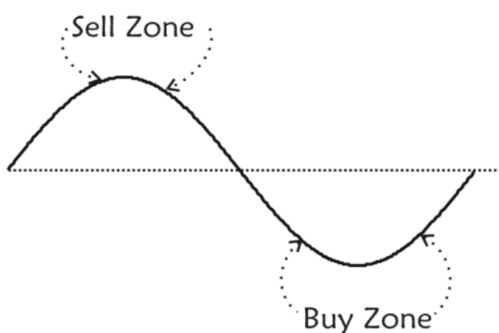
*"You reach a point
where you don't work for money."*

Walt Disney

Gezond verstand

december 2016

Wie had begin dit jaar gedacht dat de Britten zouden stemmen voor een vertrek uit de EU, Donald Trump de nieuwe president van de VS wordt en de OPEC minder olie gaat produceren? De grote 'issues' waarmee we maandenlang zijn bang gemaakt door de media hebben dan ook niet geleid tot grote koersdalingen op de beurzen. Sterker, de Dow Jones staat inmiddels 15% hoger op de voet gevolgd door de FTSE100 en de AEX. Beleggers moeten zich dus afvragen of het verstandig is om de vaak tendentieuze berichtgeving te beschouwen als nuttige beleggingsinformatie. In dit verband is het verfrissend om vast te stellen dat zelfs 2-voudig Oscar winnaar Denzel Washington onlangs stelde; 'If you don't read the newspaper, you're uninformed. If you do read it, you're misinformed'. Maar ook de toenemende invloed van algoritmen zijn een gevaar voor beleggers. Want zo'n beetje alles wat we zien op internet wordt 'geselecteerd' door algoritmes die bepalen hoe we de wereld zien. Gezond verstand is dan ook een voorwaarde om de herkomst en waarde van informatie te kunnen beoordelen, net zoals de traditionele beleggingstips voor het nieuwe jaar.



'Sell high, buy low'

Een recent onderzoek van Dirk en Willem Gerritsen (Universiteit Utrecht) laat zien dat Deutsche Bank in 2015 de beste adviezen gaf voor AEX aandelen. Echter, in 2016 zijn de analisten van Deutsche Bank hekkensluiser met een resultaat van -23%! Het Amerikaanse Jefferies daarentegen stond in 2015 nog 19^e van deze top 20, maar voor 2016 staat Jefferies op de 1^e plaats met +13%. Opvallend is ook dat de analisten van zowel ABN AMRO als ING dit jaar respectievelijk -1% en -21% scores. De conclusie is dat prestaties uit voorgaande jaren dus geen garantie zijn voor toekomstig succes en

beleggingstips met de nodige scepsis moeten worden beoordeeld. Opvallend is ook dat de grote 'huizen' zoals Goldman Sachs en JPMorgan niet eens in de top 10 staan terwijl veel journalisten en beleggers zich laten leiden door de commentaren van deze banken. En dat is extra vreemd omdat zo'n beetje elke grote 'beleggingsbank' in de Verenigde Staten en Noordwest Europa betrokken was bij schandalen die beleggers veel geld hebben gekost. Desalniettemin is het interessant om de 'adviezen' voor 2017 onder de loep te nemen. Hierbij valt op dat aandelen, bijna traditioneel, als meest kansrijke asset-class worden genoemd maar vrijwel geen enkele bank serieuze aandacht heeft voor de (toenemende) risico's. En dat is best wel merkwaardig aangezien de beurzen tamelijk ver vooruit zijn gelopen op de muziek en de winstgroei van nogal wat bedrijven achterblijft. Voor wat betreft de obligaties is het alsof de bankiers deze asset-class steeds minder willen begrijpen. Niet zelden worden staats- en bedrijfsobligaties op een hoop geveegd en lijkt de wens de vader van de gedachte. Zo is het voor velen ineens een vanzelfsprekendheid dat de FED haar tarieven in 2017 tot wel drie keer toe met 0,25% gaat verhogen en Donald Trump in staat is om oude tijden te laten herleven. Voor wat betreft de rente in de Eurozone zijn de voorspellers wat realistischer aangezien de ECB haar tarief nog jaren op -0,40% houdt en tot medio 2018 obligaties blijft kopen. De visie van Ortelius voor de 1^e jaarhelft van 2017 is kort maar krachtig; bovengemiddelde kansen voor Amerikaanse bedrijfsobligaties en aandelen van Europese multinationals met veel dollar exposure. Denk hierbij vooral aan Ahold, Heineken en Unilever. De grootste bedreiging voor het komende jaar is dat het beleid van Donald Trump niet snel genoeg de gewenste effecten sorteert en beleggers hun exposure in aandelen afbouwen. Temeer omdat de toonaangevende indices sinds de verkiezing van Trump gemiddeld 9% hoger staan en koersen niet alleen maar stijgen. Hou het dus simpel en handel verstandig in 2017; 'sell high, buy low'.