

Visie & Tips 2017

Alles wat u moet weten over de beurs







ProBeleggen

Meekijken met de beste Professionals

Wat moet ik kopen en wat niet?

Een vraag die iedere belegger zich keer op keer weer stelt. In deze artikelen krijgt u op een gedeelte van uw vragen antwoord. Zes beleggingsexperts kijken vooruit op 2017 en vertellen u waar zij de kansen zien. Helder uitgelegd en krachtig onderbouwd. Dat neemt u een hoop werk uit handen. In Visie & Tips 2017 leest u wat onze experts zelf kopen en wat ze juist niet kopen. Hopelijk hebt u hier iets aan als u op zoek gaat naar beleggingsmogelijkheden voor 2017. Wij wensen u in ieder geval ook in het nieuwe jaar veel succes op de beurs!

Simon van Veen

Albert Jellema

Luciano Westerveld

Edward Loef

Manus Fleskens

Marco Knulst

Inhoud

Simon van Veen: Visie 2017: Kansen in dividendaandelen	5
Albert Jellema: Inhaaljaar voor Small Caps ?	9
Luciano van Westerveld: Wat brengt 2017 voor de Obligatiebeleggers?	12
Edward Loef: Technische Analyse Outlook 2017 (14 december)	14
Manus Fleskens: 2017, economisch OK maar politiek onzeker	17
Marco Knulst: Kanshebbers 2017	19

Visie 2017: Kansen in dividendaandelen



- [Simon van Veen](#)
- [Pro in de categorie Dividendaandelen](#)
- [Rendement 2016: +8%](#)
- [Standaarddeviatie 9,3%](#)

Het is weer de tijd van terugkijken en vooruitblikken. Wat ging goed in 2016? Maar vooral wat kan er beter in 2017? Graag kijk ik met u kort terug op mijn portefeuille in het afgelopen jaar, om te zien welke lessen we kunnen trekken uit de aandelenmarkten in 2016.

Vervolgens zal ik vooruitkijken naar 2017 en een aantal van mijn favoriete aandelen voor 2017 in de schijnwerpers zetten.

China, Brexit, Trump

In het afgelopen jaar zagen we een forse correctie op de aandelenmarkten in de eerste paar maanden, als gevolg van de angst voor een groeivertraging in China. De zomerperiode werd vooral gekenmerkt door volatiliteit, nadat de Britten in een referendum besloten uit de EU te stappen. De laatste paar maanden van het jaar laten een flink herstel zien, na de voor velen onverwachte overwinning van Trump in de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Uiteindelijk hebben Europese aandelenmarkten per saldo niet veel laten zien. Hierdoor bleef Europa overigens fors achter bij de Verenigde Staten, waar record op record werd behaald op de beurzen.

Het pond onder druk

Het Britse referendum had de grootste negatieve impact op mijn portefeuille van Europese dividendaandelen. Dit kwam vooral door de daling van het Britse pond ten opzichte van de euro. De bedrijven in mijn portefeuille zijn allemaal relatief stabiele ondernemingen met duurzame kasstromen. Maar de daling van het pond zorgt toch voor lagere winsten in euro. Vooral wanneer Britse bedrijven, zoals de verzekeraar Admiral, met name in eigen land actief zijn. Overigens is het pond de laatste maanden al weer fors hersteld. Dit hangt samen met de toenemende onzekerheid over de Brexit. Maar daarover later meer.

Groei en consolidatie

De grootste positieve bijdrage aan het rendement dit jaar komt van Biotage, een Zweeds bedrijf wat hoogwaardige technologie levert aan de farmaceutische sector. Zij groeiden het afgelopen jaar flink, en wisten tegelijkertijd hun marges te vergroten. Daarnaast zorgt consolidatie voor een mooi rendement op een aantal aandelen in mijn portefeuille. Het Ierse Fyffes heeft recentelijk aangekondigd overgenomen te worden door het Japanse

Sumitomo. En het Duitse chemieconcern Linde is in gesprek met het Amerikaanse Praxair over een fusie tussen de twee concurrenten. Al met al is het een mooi jaar voor mijn portefeuille van dividendaandelen!

Onveranderde strategie

Dan 2017. Mijn strategie zal het komende jaar niet veranderen. De focus zal liggen op aandelen van bedrijven met een sterk bedrijfsmodel, die ook in de komende jaren de winst kunnen blijven groeien. Die groeiende winst zal vervolgens leiden tot hogere dividenden. Zeker als ook aan een aantal andere voorwaarden wordt voldaan, zoals een gezonde balans en een management wat op één lijn zit met de aandeelhouders. Verder is het goed als een bedrijf oog heeft voor zijn omgeving. Maatschappelijk verantwoord ondernemen wordt steeds belangrijker, en meer en meer beleggers houden hier rekening mee bij hun aandelenselectie.

Economische groei zet door

Wat betreft de economische verwachtingen ziet het er in 2017 helemaal niet zo slecht uit in Europa. Met name in Noord-Europa daalt de werkloosheid en zorgt de aantrekkende inflatie voor loonstijgingen. Dit betekent dat consumenten meer te besteden hebben, waardoor de economische groei wat hoger uit zal komen dan in de afgelopen jaren. Een forse rentestijging zou natuurlijk roet in het eten kunnen gooien, maar daar ziet het in 2017 voorlopig nog niet naar uit. De ECB zal de rente laag houden, ook omdat met name in de Zuid-Europese landen de overheidsbegroting een hogere rente niet aan kan.

Kansen en bedreigingen

Om maar met dat laatste te beginnen. Bedreigingen zijn er wel degelijk. Zo zou je de slechte financiële huishouding van bijvoorbeeld Italië of Frankrijk een groot risico kunnen noemen. Maar is dat iets voor 2017? Misschien, maar waarschijnlijker is het dat het met hulp van Draghi nog wel even goed gaat in Zuid-Europa. Als tweede is een 'moeizame Brexit' zeker een risico. Als het niet lukt om van beide kanten wat water bij de wijn te doen, dan kunnen slepende onderhandelingen tussen Brussel en Londen hun weerslag hebben op de markten. Tegelijkertijd is er een kleine kans op een grote verrassing. Als het Britse parlement alsnog besluit tegen het raadgevend referendum in te gaan, zou dat wellicht een extra boost kunnen geven aan de aandelenmarkten. O ja, en dan zijn er natuurlijk nog verkiezingen in Duitsland, Frankrijk en Nederland. Spannend? Misschien wel, maar niet per se bepalend voor de aandelenmarkten.



CRH

Dan kijken we naar een aantal favoriete aandelen voor 2017. Als eerste noem ik hier het van oorsprong Ierse CRH. Deze leverancier van materialen voor de bouwsector zit nog maar kort in mijn portefeuille. Het bedrijf is de grootste in bouwmaterialen in de Verenigde Staten, en zal daarom flink kunnen profiteren van de investeringsplannen in nieuwe infrastructuur van president Trump. Natuurlijk duurt het nog even voordat deze plannen werkelijkheid worden, maar daar hoeft de koers niet op te wachten. Overigens profiteert het bedrijf ook van aantrekkende vraag bij doe-het-zelf markten in Europa. Zo zijn zij bijvoorbeeld eigenaar van de Gamma in Nederland. Door de stijgende huizenprijzen wordt er weer meer verhuisd, en gaan de bouwmarkten een goed jaar tegemoet.

Tomra

Het Noorse Tomra is een bedrijf wat zal profiteren van de wereldwijde trend naar meer milieubewustzijn. Deze machinebouwer is gespecialiseerd in emballage-automaten en sorteermachines. Tomra heeft een wereldwijd marktaandeel van 75% in de emballage-automaten, de machines waar u in de supermarkt uw lege flessen inlevert. Het bedrijf is dus met recht een marktleider. Nederland en West-Europa lopen voorop als het gaat om het inzamelen van afval en hergebruik ervan. De verwachting is dat onder invloed van de wereldwijde aandacht voor een beter milieu meer en meer landen in de komende jaren inzamelingssystemen zullen gaan gebruiken. Tomra zal hier zeker van profiteren en nog flink kunnen groeien de komende jaren.

SES

Het Luxemburgse bedrijf is wereldwijd de grootste speler in satellietcommunicatie. Ontwikkelingen in het datasegment zijn moeizaam door de toegenomen concurrentie van glasvezel. Toch heeft SES hier vele groeimogelijkheden doordat het bedrijf in de afgelopen jaren een nieuw netwerk van kleine, relatief goedkope datasatellieten heeft gelanceerd. Dit netwerk, 'O3B' genaamd, oftewel 'Other three Billion' is ontwikkeld om relatief goedkoop internet te kunnen bieden aan de 3 miljard mensen in de wereld die nog niet aangesloten

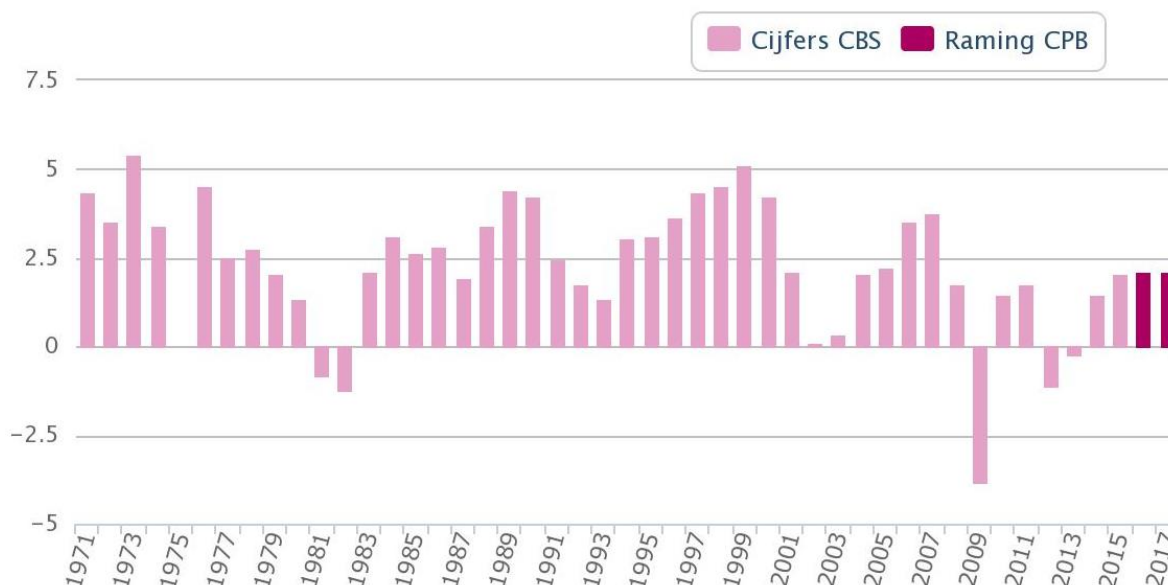
zijn op een telefoon- of glasvezelnetwerk. In het televisiesegment gaat het goed doordat de vraag naar satellietcapaciteit nog steeds toeneemt, met name in ontwikkelingslanden en als gevolg van de overgang naar (Ultra) HD TV.

Inhaaljaar voor Small Caps?



- [Albert Jellema](#)
- [Pro in de categorie Aandelen Nederland](#)
- [Rendement 2016: +7,11%](#)
- [Rendement sinds 1 juni 2014: 35,35%](#)
- [Standaarddeviatie 13,7%](#)

Acht jaar na 2008 is Nederland de economische crisis te boven. We verdienen met z'n allen weer net zo veel als in 2008. Het Centraal Plan Bureau verwacht voor volgend jaar een groei van 2,1% aangejaagd door huishoudens die meer uitgeven. Mensen kunnen meer besteden vanwege de dalende werkloosheid, stijgende lonen en als ultieme aanjager de huizenmarkt. In de onderstaande tabel van het CPB over de afgelopen 45 jaar ziet u dat de Nederlandse economie de dips van 2008 – 2009 en 2011 – 2012 eindelijk te boven komt na vier opeenvolgende jaren van groei. Dit resulteert in 2017 in een staatschuld die voor het eerst sinds 2010 onder de Maastricht-norm van 60% van het bbp (omvang van de Nederlandse economie) uitkomt.



Het gaat economisch gezien best prima in Nederland kunnen we wat dat betreft concluderen. De Brexit, Trump, immigratiecrisis, ongebreidelde monetaire stimulering en toenemende scepsis aangaande de Europese Unie gooien vooralsnog geen roet in het eten. Wat dat betreft kunnen we het wel het typeren als “climbing the wall of worry”. Ondanks alle hordes die de markt in een jaar tegenkomt loopt de markt verder op.

Nederlandse large caps dragen de markt

De AEX stijgt in 2016 op het moment van schrijven met 11% inclusief dividend. Stijgende koersen van het selecte groepje aandelen Koninklijke Olie, ASML, ING, Philips drijven de index. Een breed gedragen stijging kunnen we dit zeker niet noemen. Circa 60% van alle aandelen in de AEX staan voor het jaar namelijk op verlies. Dit zien we ook in de AMX (index voor middelgrote ondernemingen) waar 70% van alle aandelen op verlies staan. De AMX staat dit jaar op een verlies van 2,2%. Europees gezien is het beeld niet anders. Aandelen staan gemiddeld op een verlies van 2%. De positieve economische ontwikkelingen dus ten spijt zien we nog geen breed gedragen herstel op de aandelenmarkt.

Beleg selectief in Nederlandse middelgrote ondernemingen

Op basis van bovenstaande denk ik dat er voldoende kansen liggen voor aandelen. In de onderstaande tabel ziet u alle winnaars en verliezers uit de MidCap index AMX voor 2016. De verschillen zijn groot en 70% van alle aandelen staat op verlies. Genoeg kansen voor een inhaalslag in 2017.

Het beste idee van Nederland...

Aandelen Refresco presteren sinds de introductie op de beurs teleurstellend. Deze bottelaar uit Rotterdam timmert voortvarend aan de weg maar beleggers lijken niet voldoende bekend met het bedrijf. Hier moet en gaat verandering in komen. Refresco gaat het komende jaar actiever met beleggers praten te beginnen met een roadshow naar de Verenigde Staten. Gezien de buy & built strategie in de Verenigde Staten een goede manier om beleggers te interesseren. Ik verwacht de komende jaren een groei van de winst per aandeel van 15% en een verdere uitbouw van het netwerk van Refresco. Op 10x de winst een vrije kasstroomrendement van 10% één van de goedkoopste aandelen van Nederland.

BESI	+66,73%
Aperam	+35,24%
PostNL	+17,49%
IMCD	+17,08%
ASMI	+12,78%
Corbion	+12,61%
WDP	+0,04%
ASR Nederland	0,00%
Philips Lighting	0,00%
Sligro	-0,15%
TKH	-0,51%
Delta Lloyd	-0,64%
Fugro	-4,52%
Eurocommerc...	-11,11%
Refresco Group	-13,97%
Vastned	-15,49%
BAM	-17,99%
Wereldhave	-19,41%
Intertrust	-21,42%
GrandVision	-25,52%
Air France-KLM	-26,21%
Arcadis	-30,08%
Flow Traders	-30,61%
TomTom	-32,03%
OCI	-38,53%

Data van 14 december 2016

Hoog risico & hoog rendement?

De herstel kandidaat van de Nederlandse beurs als de olieprijs verder oploopt. Fugro staat te boek als vroeg cyclisch binnen de olie industrie en zal als een van de eersten profijt hebben van een hogere olieprijs. De basis om van een hogere olieprijs te profiteren heeft Fugro gelegd. De onderneming heeft de kosten significant verlaagd, investeringen geschrapt, onderdelen verkocht en de schuldpositie teruggebracht (geen zorgen op dit gebied). In het derde kwartaal resulteerde dit in een operationele marge van 5% ondanks een organische daling van de omzet van 20%. Door de afbouw van het belang in Fugro door Boskalis blijven de aandelen de laatste tijd 25% achter bij het herstel in de sector. Risicovol en kansrijk aandeel voor 2017.

Wat brengt 2017 voor de Obligatiebeleggers?



- [Luciano Westerveld](#)
- [Pro in de categorie obligaties](#)
- [Rendement 2016: +11,63%](#)
- [Rendement sinds 1 juni 2014: 17,06%](#)
- [Standaarddeviatie 6.5%](#)

De rendementsverwachtingen voor veel belegging categorieën zijn in 2017 positief. Staatobligaties zijn hierop de uitzondering. In 2017 gaan centrale banken gezamenlijk naar alle waarschijnlijkheid minder stimuleren. De ECB heeft al laten weten dat het maandelijks bedrag van nu €80 miljard vanaf april naar €60 miljard per maand gaat. Beleggers die hun geld belegd hebben in veilig geachte staatsobligaties van Nederland en Duitsland moeten volgens de kenners in 2017 rekening houden met negatieve rendementen. De te verwachten couponrente compenseert niet de koersverliezen die ontstaan door de door mij verwachte rentestijging.

De korte rente, die geldt voor leningen met een resterende looptijd van minder dan twee jaar, zal naar verwachting beperkt oplopen. De beleidsrente van de centrale banken, met uitzondering van die van de Verenigde Staten, zal namelijk niet of nauwelijks worden verhoogd. Dit zou als ongewenst neveneffect de economie te veel afremmen. De FED moet ook waken om de rente niet te snel en niet te vaak te verhogen. Dit kan de consument afschrikken met als gevolg dat ze minder gaan besteden. Anders dan de gemiddelde Chinees spaart de Amerikaanse consument weinig of niet. En consumeert ze juist te veel. Zo maken de Amerikaanse consumentenbesteding maar liefst 70% van de Amerikaanse economie uit. Voor China bedraagt dit percentage slechts 30%.

Voor Obligatiebeleggers, en dan voornamelijk die belegd zijn in obligaties met een lange looptijd (hoge rentegevoeligheid), betekent het steiler worden van de rentecurve dat obligatiekoersen dalen. Omdat de ECB tot eind 2017 doorgaat met het opkopen van obligaties met een korte looptijd (lage rentegevoeligheid) is de korte rente licht aan het stijgen. Tegelijkertijd loopt de inflatie ook voorzichtig op. Een logische stap van obligatiebeleggers is om nu te streven naar lage rentegevoeligheid /kortlopende obligaties.

Ik verwacht dat hoogrentende obligaties en obligaties uit opkomende markten, beter zullen renderen dan staatsobligaties. De hoge risico-opslagen zijn aan het afnemen en dit zorgt voor een stuk compensatie ten opzichte van het effect van de stijgende rente.

De onderhandelingen over BREXIT, de cohesie in Europa, de situatie in China, de verschuiving van monetaire naar fiscale stimulans en de hausse aan verkiezingen in Europa zullen hun impact hebben. Het inflatierisico neemt toe nu de ECB het opkoopprogramma

met slechts euro 20 miljard per maand verlaagd heeft. Het aanhoudende beleid van verruiming in combinatie met hogere olieprijsen, een sterke dollar en expansief fiscaal beleid leidt tot hogere inflatie. Het ECB-besluit om het bedrag van de maandelijkse aankopen te verlagen versterkt de voorzichtigheid voor de lange termijn om te beleggen in eurozonelanden met veel schuld en weinig groeipotentie.

Samenvattend zie ik in 2017 voor beleggers in obligaties een hele grote uitdaging om een positief rendement te behalen in kredietwaardige obligaties. Voor die beleggers die wat meer risico kunnen en willen nemen door te beleggen in opkomende markten en hoogrentende obligaties zijn er misschien kansen op een positief rendement. Het verleden leert ons dat een periode van stijgende rente, zoals ons nu te wachten staat, nooit soepel verloopt.

In Europa verwacht ik dat het herstel duurzaam zal zijn en uit gaat komen op een groei van 1.5%. De consumentenbestedingen en investeringen zetten door en het aanhoudende verruimende beleid van de ECB is een blijk van vertrouwen in de macro-outlook. De inflatie komt naar mijn verwachting in de Eurozone uit op 1.4% en de Duitse 10-jaarsrente op 0.6%. Ik ben optimistisch maar niet euforisch.

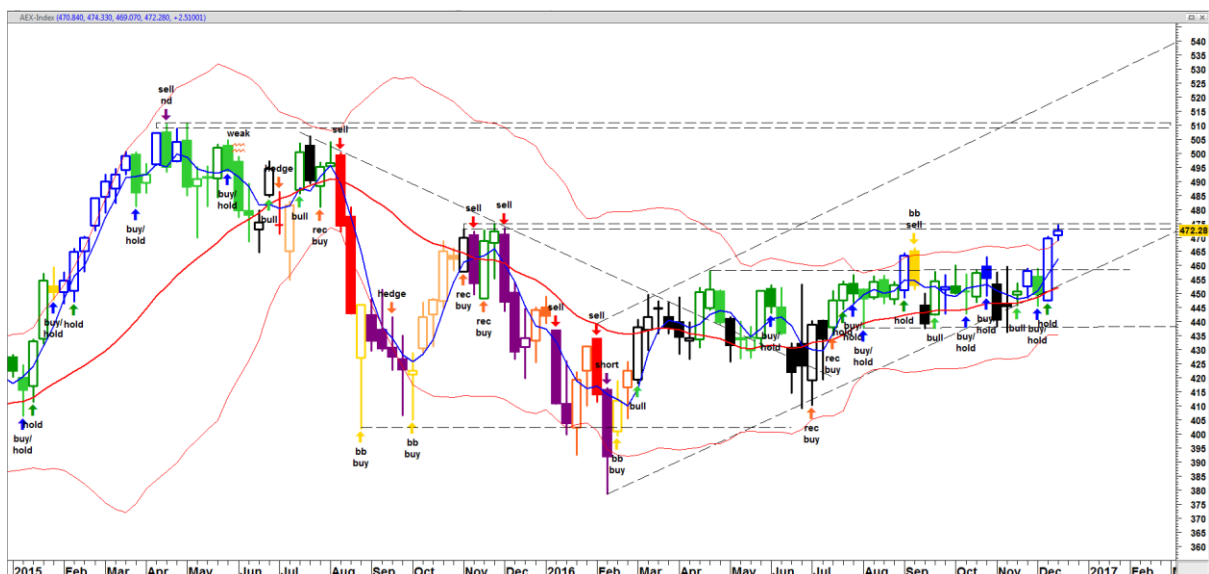
Technische Analyse Outlook 2017 (14 december)



- [Edward Loef](#)
- [Pro in de categorie Technische analyse](#)
- [Rendement 2016: -1,91%](#)
- [Standaarddeviatie 4%](#)

Om te weten wat we in 2017 in de financiële markten waarschijnlijk mogen verwachten is het eerst van groot belang om te weten waar we vandaan komen. De Internationale Federatie van Technisch Analisten (IFTA, U.S.A.) roept immers bij herhaling op om eerst het verleden te bestuderen met het doel om de toekomst beter te begrijpen. Daarom vraag ik eerst uw aandacht voor een toelichting op de koershistorie van de AEX-index in de afgelopen twee jaar als voorbeeld. De koersgrafiek vertelt meer dan duizend woorden. Na een korte uitleg zult u de technische visie op 2017 in perspectief van de fundamentele ontwikkelingen kunnen plaatsen. Waar de fundamentele analyse oorzaak en gevolg proberen te duiden, illustreert de grafieken wat de einduitkomsten zijn van vraag en aanbod.

AEX-grafiek op weekbasis + 24 weeks BollingerBands + 4-weeks MA + technische trendalerts



De markt is efficiënt, maar niet altijd rationeel. Helaas is pas achteraf duidelijk welke beslissingen verkeerd waren. Mijn technische analyse voorspelling in mei 2015 dat de AEX-

index binnen 12 maanden naar 375 zou dalen bleek op 3 indexpunten na in februari dit jaar een goede voorspelling. Maar de voorspelling dat de AEX het beursjaar 2016 met een fors verlies zou afsluiten blijkt onjuist.

“Als de grafiek een indicatie geeft van de mogelijkheid van een trendwijziging of een uitbraak, dan signaleren wij dat.” Met deze uitspraak is alles gezegd. Om de signaleringsfunctie van de technische analyse voor 2017 goed te vervullen maak ik gebruik van een combinatie van een 4-weeks en 24-weeks simpel koersgemiddelde (en afgeleide indicatoren en statistieken, zoals een bandbreedte). Afhankelijk van de kwantitatieve uitkomst van de koersdata wordt mijn koersgrafieken automatisch ingekleurd. Groen betekent stijgend, blauw sterk stijgend, rood dalend, paars sterk dalend, geel wijst op overdrijvingsrisico's en zwart markeert de (neutrale) overgangsfasen. De kleur oranje typeert de technische herstelbewegingen. Op zoek naar de waarheid in een dynamische wereld helpt deze aanpak om de richting en de kracht van de trends te respecteren, totdat het tegendeel blijkt. Sinds de herstelbeweging begin juli zijn overwegend trendvolgende 'buy' en 'hold'-signalen gesignaleerd. De grote blauwgekleurde weekcandle in de AEX boven 458 wijst nu op een sterk stijgende trend. De eerste visuele weerstand ligt rond 475 en daarboven rond 510. Boven 510 geldt 540 als denkrichting.

Visie asset allocatie

Op basis van de wekelijkse slotkoersen van 9 december jl. in tien Exchange Traded Funds met betrekking tot wereldwijd gespreide aandelenbeleggingen, beursgenoteerd vastgoed, obligaties, grondstoffen en goud (met vijf noteringen in zowel US dollars als in euro's) blijken de trends in de beleggingscategorie grondstoffen en aandelen nu stijgend. De overige asset classes bewegen zich in dalende trends. De grondstoffentrackers presteren relatief sterker dan de aandelentrackers dankzij de relatieve zware weging van olie en recente prijsstijgingen in de olieprijs. Details leest u hieronder.

Algemeen: 4-weeks gemiddelden boven stijgende 24-weeks gemiddelden gelden als positief signaal.

Visie aandelen

De MSCI USD World Index is recent gestegen naar het hoogste niveau in 2016. Het belang van Amerikaanse aandelen in deze wereldindex is relatief zwaar, maar wel gunstig om positief te blijven. Immers, de beursindices op Wall Street zijn naar nieuwe recordstanden gestegen en deze indices worden geacht de Amerikaanse economie te voorspellen. In de regionale aandelentrackers zijn de trends wereldwijd stijgend. De invloed van een verwachte doorgaande stijging van de Amerikaanse dollar maakt beleggen in de Verenigde Staten relatief aantrekkelijk. Met name de meer cyclische bedrijfssectoren ('industrials', 'basic resources', 'construction & materials, duurzame consumenten-goederen) en de rentegevoelige waarden (banken/verzekeraars) lijken het meest te kunnen gaan profiteren ten koste van de non-cyclische sectoren ('voeding & drank', farmacie en nutsbedrijven).

Visie beursgenoteerd onroerend goed

Internationaal beursgenoteerd vastgoed is doorgaans gevoelig voor rentestijgingen. Hoewel er sprake is van een stijgend trendkanaal sinds de bodem in 2009 wekt een tweejarig topvormings-proces momenteel de indruk van een aanstaande zijwaartse beweging in komende 12 maanden.

Visie vastrentende waarden (obligaties)

Het langlopende segment in staatsobligaties (> 7-10 jaar) krijgt te maken met koersverliezen als gevolg van stijgingen in de kapitaalmarkt rente. De indruk neemt toe dat in 2016 de basis is gelegd voor een langdurige cyclus van opwaartse druk in de rente, waardoor obligaties als beleggings-categorie relatief onaantrekkelijk zijn in 2017.

Visie grondstoffen en edele metalen

De olieprijsen zijn recent gestegen boven de voormalige koerstoppen van 2016 en wijzen daarmee op een verder stijgingspotentieel. Vanwege de cyclische opleving verdient de prijsvorming van koper en palladium in positieve zin gelet op de recente relatief sterke prijsstijgingen. De prijsdalingen in goud en zilver hebben lagere toppen in de grafieken blootgelegd en wijzen op meer verkoopdruk.

Visie valutaparen

De voorspelling eind 2015 over nieuwe hoogtepunten in de US dollar index eind 2016 is bewaarheid. Het omslagartikel over 'The Mighty Dollar' op de voorpagina van The Economist geldt als tijdelijke contra-indicator. Maar langetermijn cycli wijzen daarna op een verder aantrekkende US dollar. Dit betekent dat de euro in 2017 kan wegzakken onder pariteit naar \$ 0,95.

2017, economisch OK maar politiek onzeker



- [Manus Fleskens](#)
- [Pro in de categorie Rente & Dividend](#)
- [Rendement 2016: 18,83%](#)
- [Standaarddeviatie 22,3%](#)

Gek eigenlijk dat in december ineens alle marktvorsers over elkaar heen duikelen en proberen de marktbevingen voor het komende 12 maanden te gaan voorspellen. Dat kan namelijk ook midden in het jaar, of op willekeurig welk tijdstip dan ook. Maar ja, een voorspelling voor 2017 spreekt, taaltechnisch, wat meer tot de verbeelding dan die een over de periode van, zeg eens, 24 juni 2016* tot 23 juni 2017.

Het heeft eigenlijk veel meer zin een jaar vooruit te voorspellen rond of net na een belangrijke gebeurtenis. Nu is Oud en Nieuw een leuk feest maar van enige economische invloed is geen sprake. Maar vooruit, iedereen doet het, dus ik dans hierbij mee.

2017: Economisch een goed jaar

De meeste economieën ontwikkelen zich eigenlijk best prima momenteel, de staatsschulden neigen tot een verdere daling, de werkloosheid neemt af, de consumentenbestedingen nemen toe, en dat alles bij een laagblijvende inflatie en rente. Die rente stijgt, denk ik, nog wel wat, maar zal niet verder toenemen dan naar een niveau waar we nog niet zo lang geleden onmiddellijk getekend voor zouden hebben. Het bedrijfsleven boert momenteel goed, en het aantal overnames neemt toe.

Onvoorspelbare politiek

Dus puur op economische gronden zou je dus een goed beleggingsjaar mogen verwachten. Dat kan ook best het geval zijn, ware het niet dat politieke ontwikkelingen zand in de motor kunnen strooien. We hebben dit jaar al een voorproef gehad hoe de bevolking, onvoorspelbaar als ze blijkbaar is geworden, bij verkiezingen of referenda zomaar een richting kiest die in ieder geval de belegger niet behaagt. De Oostenrijkse verkiezingen vielen dan nog mee, maar het “Nee” tegen Renzi is weer een veeg teken. Met name voor Europa staan er twee uiterst belangrijke verkiezingen op de agenda van 2017, in Duitsland en Frankrijk (en oh ja, ook in Nederland). Het is maar de vraag of Europa er aan het eind van 2017 hetzelfde uitziet als nu.

Dollar omhoog

De Amerikaanse Dollar kan naar mijn mening eigenlijk maar een richting op: omhoog, zeker in de aanloop naar de Franse en Duitse verkiezingen. Het expansieve beleid van Trump (meer economische groei, gekoppeld aan een stijgende rente) en de grote politieke onzekerheden in Europa zijn niet te onderschatten factoren die ervoor zorgen dat de Dollar verder kan aandikken, richting of misschien zelfs wel voorbij de pariteitskoers met de Euro.

Aandelen

Een voorspelling over de uiteindelijke richting van de beurzen durf ik niet echt aan, behalve dat we heen en weer gegooid zullen gaan worden tussen hoop (goede economie) en vrees (Europa). Ik vind het overigens ook niet zo belangrijk waar de index staat aan het einde van een jaar, ik richt me meer op de inkomstenstroom uit die beleggingen.

Mijn portefeuille zit al flink overwogen (38%) in financiële waarden, en dat laat ik zo. Afbouwen lijkt me nog niet verstandig, de waardering is over het algemeen nog steeds gunstig (dividendrendementen van 5% of meer zijn eerder regel dan uitzondering) en het klimaat voor de banken en verzekeraars verbetert wat, mede door de aantrekkelijke rente. Wel overweeg ik om de dollargevoeligheid wat op te hogen en heb daar een mooi vehikel (met ook nog eens een dividendrendement van 10%), op de korrel, waarover binnenkort meer.

Kanshebbers 2017

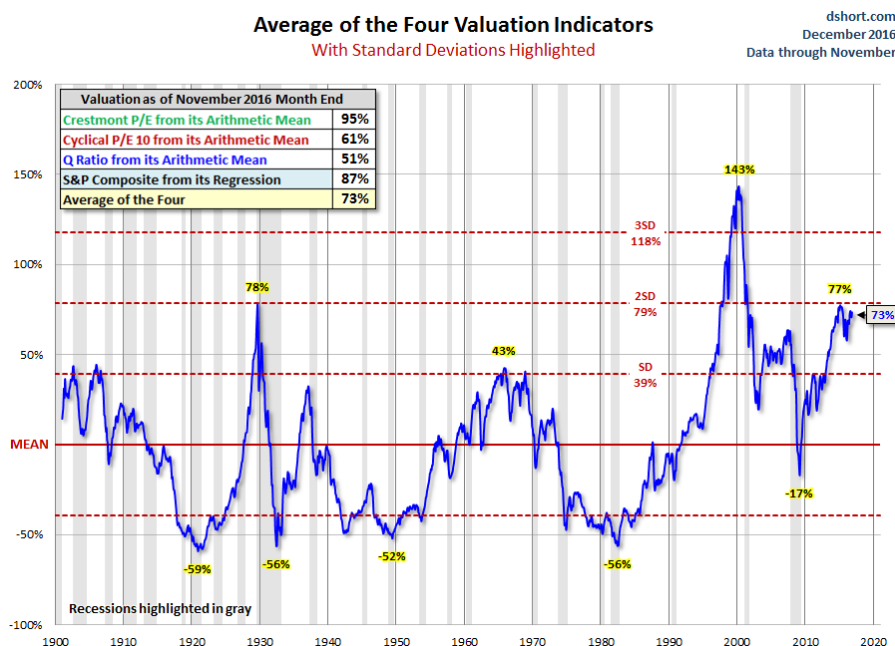


- [Marco Knulst](#)
- [Pro in de categorie Allocatie via ETF's en fondsen](#)
- [Rendement 2016: +8,29%](#)
- [Standaarddeviatie 6,9%](#)

Het jaar is weer bijna voorbij en wat voor een beleggingsjaar! 2016 begon met een forse beurscorrectie wat later resulteerde in verschillende dead crosses. Signalen die volgens onze risico-indicator wijzen op een verhoogde kans op een lange termijn dalende trend. Het tegendeel was echter het geval. De correctie op de aandelenbeurzen in het 1^{ste} kwartaal was van korte duur en geheel tegen onze fundamentele verwachtingen in lijkt 2016 toch een mooi beursjaar te worden. De verschillen zijn echter groot. Sommige sectoren presteerden goed in het 1^{ste} deel van het jaar, maar gaven een deel van hun winsten in de 2^{de} helft van het jaar weer prijs. Vice versa was 2016 het jaar van de rebound voor grondstoffenbeleggingen. Beleggingen die wij in december 2015 tipten als grote kanshebber.

Dit jaar zullen wij opnieuw 3 kanshebbers voor u benoemen waarvan wij veel verwachten. Maar voordat wij dit doen willen wij u eerst waarschuwen. In de nevenstaande grafiek ziet u de aandelenwaarderingen van de S&P500 op basis van 4 belangrijke waarderingsmaatstaven, waaronder onze favoriete maatstaf de Shiller PE/ CAPE-ratio. De Amerikaanse beursindex is in de historie slechts 1x hoger gewaardeerd geweest en dat was rond de eeuwwisseling. De huidige waardering is nu even hoog als voor de beurscrisis in 1929, maar zelfs beduidend hoger dan voor de kredietcrisis in 2007. Het goede nieuws is dat de waarderingen nog niet op een all-time high staan.

Mochten de waarderingen doorschieten, zoals eind vorige eeuw, dan kunnen de aandelenbeurzen nog veel verder stijgen. Het slechte nieuws is dat elke keer in de geschiedenis dat de waarderingen zo hoog stonden als nu, er daarna behoorlijke crashes



hebben plaats gevonden. In dit licht moet u dus ook onze 3 kanshebbers zien. Wij gaan niet mee in de huidige euforie en kijken naar alternatieven die laag gewaardeerd zijn en/of profiteren van beursonrust.

Kanshebber 1: Guggenheim Solar ETF (isicode: US18383Q7390)

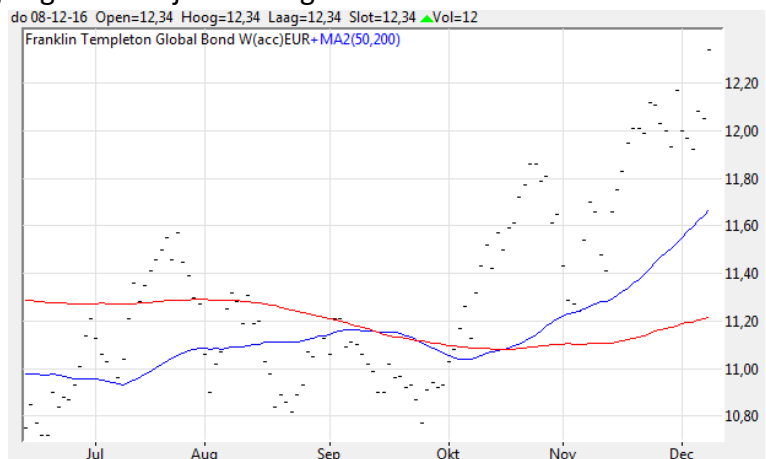
Deze ETF of tracker belegt in ondernemingen die wereldwijd actief zijn in de zonne-energie industrie. Meer dan de helft van de ondernemingen komen uit de VS. 19% is genoteerd in HongKong en bijna eenzelfde percentage komt uit China. Noorse, Duitse en Zwitserse ondernemingen vullen de rest van de beleggingen aan. In het kader van de strijd tegen klimaatverandering verwachten wij kansen voor deze industrie die momenteel nog niet tot uitdrukking komen in de koersen. De 27 ondernemingen hebben een gemiddelde koers-winstverhouding van 5,7 en de koers-boekwaardeverhouding bedraagt 0,9. Dit zijn relatief lage waarderingen. Omdat de beurskoers rond de laagste koers noteert sinds 2012/2013, denken wij dat de bodem nabij is. Mede omdat ook de olieprijs opnieuw aan het stijgen zijn, zal de propositie voor alternatieve energiebronnen weer aan kracht



gaan winnen. De koers noteert nog steeds in een dead cross-fase, maar gezien de lage waarderingen lijkt een opname gerechtvaardigd.

Kanshebber 2: Franklin Templeton Global Bond Fund EUR (isicode: LU0889564604)

Ons enthousiasme voor dit wereldwijde obligatiefonds ligt niet in het feit dat obligaties zo laag gewaardeerd zijn. Dit USD 18,8 miljard grote fonds krijgt onze nominatie vooral vanwege het feit dat de fondsbeheerder Michael Hasenstab een zeer uitgesproken macro-economische visie heeft. Hij is daarbij al geruime tijd zeer negatief voor de euro en de Japanse yen. Daarentegen is hij heel positief voor de US dollar. De obligaties die hij in het fonds heeft opgenomen zijn vooral staatsobligaties van Mexico, Zuid Korea, Brazilië en een aantal andere emerging markets. De gemiddelde looptijd (duration) ligt rond de 0 jaar, waardoor het renterisico minimaal is. Het kredietrisico (de kans dat een land zijn

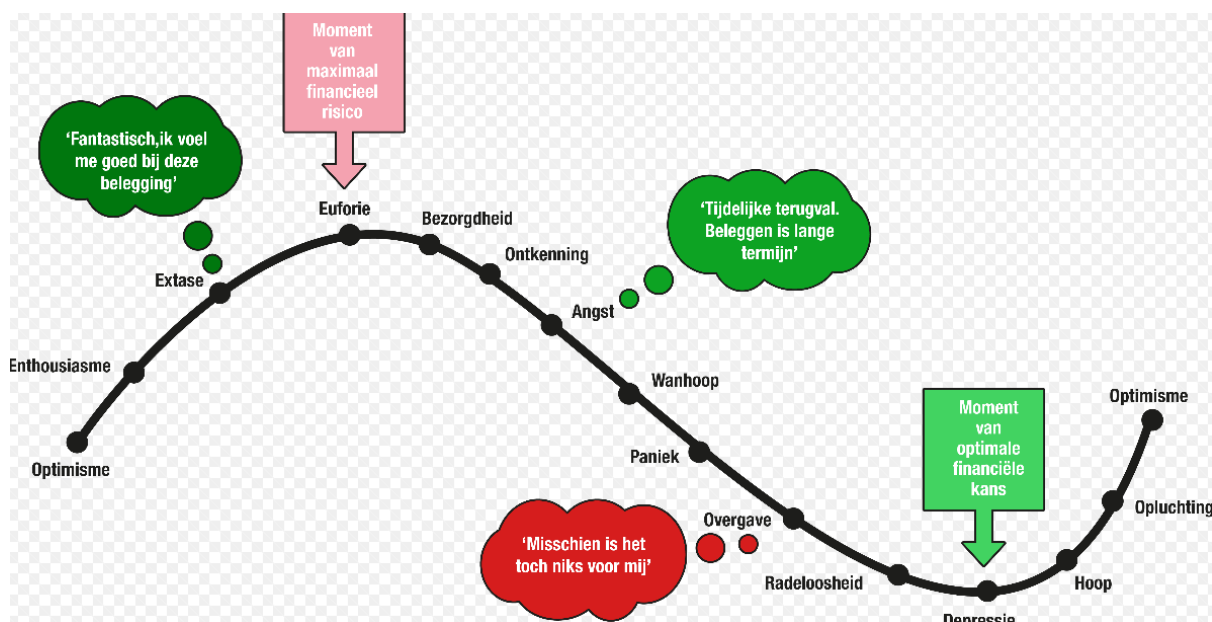
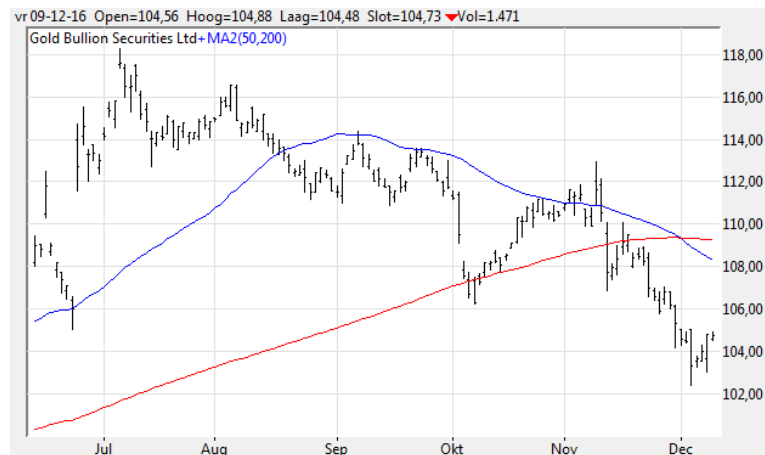


betalingsverplichtingen niet nakomt) lijkt hoger te zijn dan het renterisico. Daarentegen ligt

de rentevergoeding op de obligaties beduidend hoger dan het rendement op staatsobligaties van ontwikkelde landen. Vooral vanuit het oogpunt van valutaspreiding verwachten wij veel van dit fonds in 2017.

Kanshebber 3: Gold Bullion Securities (isincode: GB00B00FHZ82 Euronext Parijs)

Ondanks het feit dat de goudprijs zich recent in een dead cross-fase bevindt, zien wij kansen voor goud in 2017. Evenals vorig jaar blijven wij goud tippen als kanshebber. Op basis van de slotkoers van 8 december noteert deze belegging dit jaar een rendement van 13,72%. Dit rendement is het afgelopen jaar veel hoger geweest, maar goud is weer teruggezakt. Dit laatste is vooral veroorzaakt door de stijgende kapitaalmarktrente en de vooruitzichten op toenemende inflatie. Wij blijven echter ook in 2017 onrust voorzien op de financiële markten, waarbij een escalatie van de mondiale schuldenberg niet ondenkbaar is. Daarnaast zijn er belangrijke verkiezingen in verschillende Euro(pese) landen. Na het rijtje Brexit, Trump en het Italiaanse “nee” is een toenemende onzekerheid niet uit te sluiten. Goud is daarbij een potentiële vluchthaven.



Wij blijven vooral het vorige plaatje op ons netvlies houden. Door extreem monetair beleid en mogelijk daarbij opgeteld toekomstig fiscaal beleid in de VS, wordt geprobeerd de economie in een oneindige groeifase te positioneren. Echter oneindige groeifases op basis van marktmanipulatie door overheden zijn in de geschiedenis niet de meest gelukkige gebleken en bestaan dus ook niet. De huidige extreme waarderingen zijn feiten, stijgende beurskoersen weerspiegelen “hoop”. Hoop is een goed vertrekpunt maar laat het niet gevolgd worden door “hebzucht”. Op basis van de huidige waarderingen denken wij dat de markten zich bewegen rond de fase van “extase” of “euforie”. Waar precies valt niet te voorspellen. Maar het is belangrijk om u te blijven focussen op de feiten. Het feit is dat waarderingen hoog zijn en de politieke stabiliteit in de wereld, gezien de verschillende verkiezingsuitslagen, laag.