

INHOUD

Voorwoord 7

1. Visie op 2018 9
2. Internet 14
3. Informatietechnologie 25
4. Media en entertainment 36
5. Telecommunicatie 47
6. Financiële sector 58
7. Energie 75
8. Industrie 88
9. Consumentenproducten 103
10. Gezondheidszorg 118
11. Onroerend goed 128
12. Een beleggingsportefeuille samenstellen 138
13. Beleggen in aandelen zoals Warren Buffett: theorie en praktijk 157
14. Evaluatie tips 2017 187
15. De modelportefeuille voor 2018 195

Over de auteur 199

VOORWOORD

Beleggen kun je zelf 2018 is de derde editie van wat, naar ik hoop, een lange reeks beleggingsjaarboeken gaat worden. Het idee is dat de lezer met dit boek zelf zijn beleggingsportefeuille kan aankopen, zonder dat hij daarbij nog de dure hulp van een beleggingsadviseur of vermogensbeheerder nodig heeft. Het vermijden van onnodige kosten is immers de eerste stap naar een goed rendement. Iedereen die dit boek kan lezen kan ook zelf de modelportefeuille die in hoofdstuk 15 staat aankopen. En één keer per jaar de beleggingsportefeuille tegen het licht houden is in mijn ogen genoeg, zeker als de kwaliteit van die portefeuille goed is.

Waarom zelf beleggen? Veel mensen denken dat beleggen alleen is weggelegd voor professionals, maar je kunt het heft juist beter in eigen hand nemen. Onderzoek wijst uit dat die door ‘professionals’ beheerde fondsen er op de lange duur meestal niet in slagen een beter rendement te halen dan het marktgemiddelde. Het ‘SPIVA’-onderzoek van S&P Dow Jones Indices uit het najaar van 2017 liet bijvoorbeeld nog zien dat in Europa aangeboden beleggingsfondsen over de laatste tien jaar in 72 tot 98 procent van de gevallen (het verschilt per categorie) slechter presteren dan de markt. Beleggingsfondsen die zich op Nederland richten bleven in het afgelopen decennium in 94 procent van de gevallen achter bij de markt, berekende S&P.

Nu heeft natuurlijk niemand een toverformule als het om beleggen gaat, en ook dit boek biedt absoluut geen garantie op het verslaan van de markt, hoewel dat met de tips uit de eerdere edities wel lukte. Eén

belangrijk voordeel heeft het zelf aankopen van de modelportefeuille uit dit boek ten opzichte van een beleggingsfonds wel: u betaalt alleen de aanschafprijs van dit boek. Er is geen beheerder die zichzelf, ongeacht het resultaat, elk jaar een beheervergoeding toekent. Dat is de eerste winst.

Dit boek gaat vooral over beleggen in aandelen, een beleggingscategorie die voor de langetermijnbelegger volgens mij met afstand de belangrijkste zou moeten zijn. De modelportefeuille bestaat uit twintig aandelen uit verschillende sectoren en landen die wat risicoprofiel betreft sterk verschillen, maar in mijn ogen nu stuk voor stuk relatief goedkoop of kansrijk zijn. Het risico van de portefeuille als geheel is een stuk lager dan dat van de individuele aandelen. Koop dus alleen het geheel; speel geen alles-of-niets door al uw geld op dat ene aandeel te zetten waarin u het meeste ziet. De motivering van de keuzes leest u in de hoofdstukken over de verschillende sectoren.

U bepaalt zelf, onder meer aan de hand van de informatie in hoofdstuk 12 en 13, welk deel van uw spaargeld u op deze manier zou willen of mogen beleggen. Het is niet moeilijk.

Op Twitter zal ik (@pjbeijersbergen) regelmatig berichten over ontwikkelingen rond de bedrijven in de modelportefeuille. Ik wens u een voorspoedig 2018, met hopelijk weer een fraai rendement!

Patrick Beijersbergen

1

VISIE OP 2018

De wereldeconomie is in de afgelopen twaalf maanden verder hersteld van de grote schade die werd aangericht door de kredietcrisis. De renteniveaus zijn vrijwel overal al jaren historisch laag; dat veranderde in het afgelopen jaar niet. Centrale banken doen er nog altijd alles aan om het herstel niet in de kiem te smoren.

Waar het prille economisch herstel zich vorig jaar nog vooral in de belangrijkste economie van de wereld liet zien, die van de Verenigde Staten, is nu steeds duidelijker dat ook de Europese economie aantrekt. Dat heeft voor beleggers in Nederland en België het nadelige gevolg gehad dat de euro sterk was ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De groei in veel landen die voorheen als ‘*emerging markets*’ werden gezien, lijkt permanent op een lager niveau te blijven liggen. Deze ontwikkelingen leidden er bijna automatisch toe dat de nadruk in de aandelenportefeuille in 2018 wat meer op Europa is komen te liggen.

Een jaar geleden riepen verschillende analisten dat de beurzen te hoog zouden staan, maar de wereldwijde aandelenmarkten lagen er in de afgelopen twaalf maanden gewoon goed bij. De beurzen reageerden positief op verschillende verkiezingsuitslagen, waarbij met name de verrassende overwinning van Donald Trump in de Amerikaanse presidentsverkiezingen positief werd uitgelegd. Over het algemeen is een Republikeinse president in het Witte Huis meer op de hand van het bedrijfsleven, en Trump had forse belastingverlagingen beloofd. Dat die fiscale meevallers vervolgens moeilijk te realiseren bleken en dat Trump

de ruzie met Noord-Korea enorm liet oplopen, deed de beurzen vervolgens weinig. Zijn sterke 'America First'-insteek zorgde er wel voor dat Amerikaanse aandelen het meest profiteerden.

OPGELUCHTE REACTIES

Verkiezingsoverwinningen voor de pro-Europese Emmanuel Macron in Frankrijk en Angela Merkel in Duitsland werden op de beurzen ook positief ontvangen. Deze opgeluchte reacties geven aan dat er wel degelijk risico's zijn: bedrijven hebben sterk geprofiteerd van de Europese integratie, en hebben nu veel te verliezen als deze integratie (deels) zou worden teruggedraaid door de anti-Europese partijen die in verschillende landen aan invloed winnen. De Brexit is daar een voorbeeld van, hoewel de Britse beurs in eerste instantie nog gered wordt door het sterk dalende pond, dat de exporterende bedrijven helpt. Op de wat langere termijn zijn de vooruitzichten voor de Britse economie echter sterk verslechterd. Ik mijd het land enigszins, maar sommige bedrijven in de modelportefeuille (Aegon, BMW, Unilever) hebben er wel een stevige aanwezigheid.

Een duidelijk risico voor 2018 is de obligatiemarkt. De centrale banken helpen beurs en economie al jaren door met het opkopen van obligaties in de markt een stabiel macro-economisch landschap met lage rentes in stand te houden. Daar beginnen zij nu een einde aan te breien, wat uiteindelijk zal moeten leiden tot hogere renteniveaus. Zolang de centrale banken echter de weg der geleidelijkheid blijven bewandelen hoeft dit de aandelenmarkt niet al te zeer te schaden. Of er echter de komende jaren een goed rendement met obligatiebeleggingen te behalen valt, staat zeer te bezien. Ik verwacht dat in ieder geval niet.

GRONDSTOFFEN EN VALUTA

De grondstoffenprijzen kunnen dankzij de aantrekkende wereldeconomie in 2018 verder uit het dal klimmen, hoewel de olieprijs, die in 2016 even richting de 20 dollar leek te gaan, een grote factor van onzekerheid

blijft. Olie als energiebron voor transport heeft zijn langste tijd gehad: vrijwel alle autofabrikanten kondigen aan dat nieuwe modellen vooral op elektriciteit gaan rijden. De benzineauto's worden bovendien snel zuiniger en bedrijven en overheden nemen rigoureuze maatregelen om de CO₂-uitstoot te beteugelen om aan het milieuoakkoord van Parijs te kunnen voldoen.

Zonnecellen leveren op termijn veel efficiënter energie dan fossiele plantenresten, in welke vorm dan ook. De transitie naar een aanzienlijk duurzamer economie heeft gevolgen in tal van sectoren en bij allerlei bedrijven. In dit boek komt die ontwikkeling net als vorig jaar uitgebreid aan de orde en verschillende bedrijven in de modelportefeuille zijn voorlopers in duurzaamheid. In de modelportefeuille is dit jaar echter wel weer een 'klassieke' olieproducent opgenomen in het Franse Total. Dat bedrijf heeft namelijk meer ijzers in het vuur. U leest het in hoofdstuk 7.

De ontwikkelingen op de valutamarkten spelen in 2018 ongetwijfeld ook weer een rol, maar voorspellingen op dat vlak zijn altijd gevaarlijk, om niet te zeggen zinloos. De Brexit kan voor een langdurige druk op het Britse pond gaan zorgen. Het vorig jaar door iedereen verwachte sterke herstel van de Amerikaanse dollar ten opzichte van andere valuta bleef mede door de overwinning en het beleid van Trump uit.

DE DOELEN VAN DE ECB

De Europese Centrale Bank (ECB) mikt op een inflatie van iets onder de 2 procent. Als de prijzen beginnen te stijgen, kan dat het teken zijn dat de obligatiemarkt op zijn piek zit. Beleggers doen er dan goed aan winst te nemen op hun obligaties of deze te verruilen voor kortere looptijden. Ook de aandelenbeurzen zullen een tik krijgen bij oplopende inflatiecijfers, omdat dit tot een renteverhoging kan leiden. Daarbij is het wel zo dat regionaal flinke verschillen kunnen optreden. Aandelen van Amerikaanse multinationals zullen het relatief goed doen als de rente in Europa wordt verhoogd, omdat dit de koers van de euro stimuleert.

Naar verwachting blijft de inflatie voorlopig echter nog laag. Op dit moment ligt de geldontwaarding in Europa nog ruim onder de 1 procent, en die zal naar verwachting maar langzaam richting het door de ECB gewenste niveau gaan. Voorspellingen over de economische groei in de eurozone worden gestaag verhoogd, maar de nervositeit op de aandelenbeurzen wordt pas groter als de inflatie stijgt, omdat er dan pas renteverhogingen te verwachten zijn.

Een pril economisch herstel en een gematigde inflatie, dat is het beeld waarbij het niet te verwachten is dat in 2018 renteniveaus sterk zullen oplopen. Voor beleggers met nieuw geld is het op de obligatiemarkt echter erg moeilijk een redelijk rendement te behalen. Want hoe veilig staatsobligaties van landen als Nederland of Duitsland misschien ook zijn, de rente is verwaarloosbaar. En bij een beetje oplopende rente dalen de obligatiekoersen en heb je al snel een negatief rendement. Hier is geen sprake meer van 'risicovrij rendement', maar eerder van 'rendementsvrij risico'.

DE BITCOINBUBBEL

Aandelenbeurzen zijn niet te duur, maar de verschillen tussen sectoren en soms ook binnen sectoren zijn groot. Beleggers moeten altijd op hun hoede zijn voor bubbels binnen markten. In sommige posities of effecten zit zoveel actief beleggingsgeld dat er bij het minste of geringste koersbewegingen kunnen plaatsvinden die ver doorschieten. Het gaat daarbij vooral om het moment dat de posities weer worden teruggedraaid, al dan niet gedwongen. Het beste voorbeeld van een bubbel is in mijn ogen op dit moment de bitcoin. De waarde van deze 'cryptomunt' is in korte tijd enorm gestegen en bitcoin is daarom op feestjes een geliefd gespreksonderwerp geworden van mensen die er goed aan hebben verdiend of dat wel hadden gewild. Ik blijf ervan af omdat ik geen idee heb waarom een betaalmiddel, hoe handig ook, ineens zoveel waard zou moeten zijn. Misschien heb ik het mis, maar in mijn optiek heeft een digitale munteenheid op zichzelf geen waarde.

Er zijn verschillende andere markten waar je op dit moment van bubbelvorming kunt spreken. Natuurlijk die delen van de aandelenmarkt waar jonge, veelbelovende bedrijven soms te veel beloven. Die delen probeer ik te vermijden. De belangrijkste bubbel blijft in mijn ogen echter die voor Europese staatsobligaties, waar de ECB er zoals gezegd enorm veel van heeft opgekocht. Dit beleid zal de komende jaren geleidelijk worden afgebouwd, zodat de ballon gecontroleerd zal leeglopen. Die van de bitcoin zal vermoedelijk een keer knallen, maar misschien wordt hij eerst nog wel twee keer zo groot, of meer.

Maar voorlopig profiteren consumenten, bedrijven en overheden nog van de lage renteniveaus. Zij lossen nog altijd kortlopende leningen af om lange obligaties uit te geven of nieuwe hypotheekleningen af te sluiten. Rentes zijn in een aantal gevallen nog altijd negatief. Dat zal tijdelijk zijn.

Defensieve sectoren zoals nutsbedrijven, telecommunicatie, onroerend goed en consumentenproducten doen het vaak relatief goed als de economie vertraagt. Meer 'cyclische' aandelen in de sectoren industrie en technologie en de banken doen het juist goed als de economie aantrekt, ook als daardoor de rente oploopt. En dat is de situatie waarin de Europese economie nu terecht lijkt te komen. Een goed gemixte selectie van sterke bedrijven uit al deze sectoren helpt de portefeuille doorgaans goed de economische cyclus door.

Voor aandelen is het klimaat in 2018 dus gunstig. De klassieke assetallocatie met een portefeuillevreiding over (hoofdzakelijk) aandelen en obligaties kan in 2018 net als vorig jaar beter vervangen worden door een verdeling tussen aandelen en spaarrekeningen.

2

INTERNET

Als het afgelopen beleggingsjaar door één sector gedomineerd is, dan is het de internetsector. Met afkortingen als FANG (Facebook, Amazon, Netflix en Google) werd aangegeven welke bedrijven in deze sector aan de winnende hand zijn, en waarvan (dus) ook de aandelen door het dak gingen.

De koersen van Amazon en Alphabet (het moederbedrijf van Google) gingen vorig jaar door de magische grens van 1000 dollar. Technologiebeurs Nasdaq bereikte ook nieuwe recordstanden. Vrijwel alle aandacht van beleggers leek in 2017 uit te gaan naar de grote internetaandelen. En hoe langer de koersen van aandelen in een specifieke sector oplopen, hoe prangender de vraag wordt of de waardering niet te veel vooruitloopt op de (verwachte) successen. Critici reppen van een overspannen markt die zich laat vergelijken met de internetbubbel van het jaar 2000, of erger nog, met de tulpenmanie uit de zeventiende eeuw.

True believers zeggen juist dat de koersstijgingen logisch zijn, aangezien de grote internetbedrijven in de nabije toekomst hun deel van de markt zullen domineren en daarmee onvermijdelijk zeer winstgevend zullen worden.

De waarheid ligt, zoals altijd, in het midden. Het grote verschil met het jaar 2000 is dat de winnende internetspelers nu ook (zeer) winstgevende bedrijven zijn, die soms zelfs aan de maatstaven van de meest voorzichtige waardebeleggers voldoen. En zo kan het zijn dat ze zelfs opduiken in de modelportefeuille van dit boek.

AMAZON

Internetwinkel Amazon trok in 2017 veel aandacht door zich met de overname van de biologische supermarktketen Whole Foods ook met ‘normale’ winkels in te laten. Klassieke winkelbedrijven van Walmart tot Foot Locker en bij ons Ahold Delhaize (zie hoofdstuk 9 voor dat bedrijf) kregen forse tikken op de beurs uit angst dat zij door een allesverblindend Amazon zouden worden opgevreten.

Dat was een wat overtrokken reactie. Bedrijven met fysieke winkelketens zullen voorlopig zeker bestaansrecht hebben, hoewel zij moeten werken aan een onlinestrategie om de teruglopende verkoop via winkels te compenseren. En er zijn grote verschillen per productgroep. Amazon is in de vs al zeer dominant in boeken en elektronica. Het bedrijf lijkt grote delen van de detailhandelsmarkt, met name in de vs, naar zich toe te gaan trekken.

Het aandeel Amazon lijkt astronomisch duur, maar de winst wordt wel gedrukt doordat het bedrijf zeer voortvarend investeert in zijn eigen toekomst. De kasstroom is fenomenaal. Amazon neemt allerlei initiatieven, van de eigen e-reader Kindle tot bezorging van pakketjes met drones, wat voorsnog toekomstmuziek is. Toch lijkt het aandeel wat doorgeschoten en aan de dure kant, zelfs als je rekening houdt met de verwachte groei. In de internetsector zijn er veiliger keuzes.

ALPHABET

Internetgigant Alphabet kwam in 2004 onder de naam Google naar de Amerikaanse aandelenbeurs. Bij de beursgang in 2004 waren sowieso maar weinig beleggers echt enthousiast. Vermoedelijk lag de internetcrash nog te vers in het geheugen.

Het begon dus met de overbekende zoekmachine, die inmiddels alle andere internetzoekmachines overbodig heeft gemaakt, behalve misschien het Chinese Baidu. Het bedrijf werd opgericht in 1997 en heeft zich inmiddels ook breder ontwikkeld: naast de zoekmachine