

De Belegger

Advies voor spaarders, beleggers en investeerders

23 juli 2013 | www.belegger.be

ZOMERSPECIAL

Beurswijsheden en -gezegdes

Universele wijsheden

Inzake economie en beurs heeft niemand de waarheid in pacht, doch een portie gezond verstand brengt een belegger al heel ver ...

CONTEXT “Als je geschoren wordt, moet je stilzitten”, is een spreekwoord dat in oorsprong niets met de beurs te maken heeft. Het betekent immers: als er scherpe kritiek op je is, kan je beter wachten tot deze overwaait in plaats van erop in te gaan. En toch heeft het beurswereldje dit zich eigen gemaakt. Dat als je geschoren wordt (verliezen lijdt), je stil moet zitten (niets moet doen, of niet mag panikeren). Panikeren is nooit aangewezen, maar niets ondernemen terwijl dat mogelijk wel opportuun is, daar kunnen we niet mee akkoord gaan. Gezegdes, spreekwoorden en beurswijsheden zijn dan ook nooit letterlijk te nemen. Plaats ze in hun context. Soms komen ze heel oppervlakkig over, maar bieden ze weldegelijk diepzinnige wijsheid, zoals het beursgezegde ‘a rising tide lifts all boats’, een uitspraak die vaak werd gebruikt door de betreurde John F.

Kennedy in een politieke context. In de economische context zou groei iedereen ten goede komen, al kan dit ten zeerste betwist worden. In het beursjargon vertalen we de wijsheid dat in een algemene beurshausse ook de aandelen van de slecht geleide bedrijven hoger gaan. Hierin zit meteen een verdekte waarschuwing vevat, met name om toch maar voorzichtig te zijn. Want in een aantal gevallen weerspiegelen stijgende koersen helemaal niet de gang van zaken.

TEGELS Waarschuwen voor valkuilen kenmerkt wel vaker de wijsheden en gezegdes in het beursjargon. De beurs is nu eenmaal een marktplaats waar de emoties voortdurend hoog oplopen. Wie het hoofd niet koel weet te houden, dreigt slachtoffer te worden. Waarschuwen kan ook met een kwinkslag, zoals de uitspraak van levende legende Warren Buffett: ‘Bij eb zie

je wie naakt zwemt ...’. Inderdaad: als alles meezit is er vaak geen vuiltje aan de lucht, maar eens als het tegen begint te zitten ... Buffett deed deze uitspraak in 2001, verwijzend naar de te grote schulden die sommige bedrijven op zich haalden. Al snel zou in het verlengde van de technologiebubbel een kredietcrisis uitbreken, veroorzaakt door overmoedige bedrijven. In deze zomerspecial wijdden we liefst twee bladzijden aan de wijsheden van Warren Buffett. We starten met een aantal ‘muurtegels’, beursgezegdes en -wijsheden die ouder zijn dan elk van ons. ‘Evergreens’ die wellicht de eeuwigheid halen. Sommigen trachten de wijsheid te halen uit de (semi)wetenschap in de vorm van statistieken. Verdienstelijke en zelfs nuttige informatie, maar wel met de bedenking dat de beurs (gelukkig) niet in formuletes te gieten is. Veel leesplezier.

▶ **2 Een stierenmarkt ...**
... beklimt een muur van zorgen

▶ **3 Onze wijsheden**
Herbalanceren en spreiden

▶ **4 Cut the losses ...**
... let your profits run

▶ **5 Technische fenomenen**
Window dressing, tax loss selling

▶ **6 Presidentscyclus**
18 op een rij!

▶ **7 Warren Buffett**
Zijn beurswijsheden

@ Extra op www.belegger.be

▶ Alerts deze week over o.a. **Bekaert, Belgacom, Cie des Alpes, Econocom, Exmar, Nexans, Nyrstar, Mobistar, Philips, Puma, Telenet, Total, USG People, Vranken-Pommery, ...**



EEN STIERENMARKT BEKLIMT EEN MUUR VAN ZORGEN ...

De zogenaamde 'Wall of worry' gaat al lang mee op de beurs. Ze verklaart waarom aandelenmarkten kunnen stijgen, ook in een omgeving van aanhoudend negatief nieuws. Naarmate men aan het slechte nieuws

gewoon is geraakt en de heikele punten geleidelijk afnemen, zullen de aandelenmarkten beginnen te stijgen. De berg van zorgen wordt beklommen, tot er geen zorgen meer overblijven. Dat trekt dan meestal nog de laatste bange beleggers over de streep. Tegelijkertijd wordt het risico op een correctie echter groter. De berg van zorgen is immers overwonnen, zodat nieuwe zorgen de op dat moment onbevreesde markten opnieuw de daver op het lijf kunnen jagen. **Wees dus bevreesd wanneer er niets is om zorgen over te maken.**

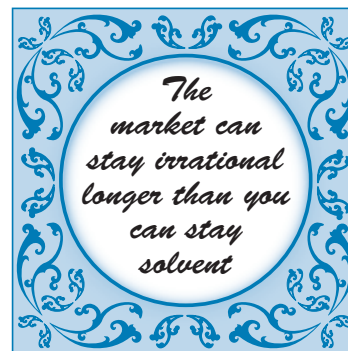
Waar staan we vandaag? De grote systeemrisico's van enkele jaren geleden zijn grotendeels onder controle. Maar de onzekerheden zijn in de eurozone zeker nog niet achter de rug. Vooral economisch bevindt onze regio zich nog steeds in een negatieve spiraal. Voldoende problemen opdat de beursberg nog verder kan beklommen worden.

U vindt overigens nog varianten op bovenstaand beursgezegde, zoals die van sir John Templeton: **'Stierenmarkten worden geboren uit pessimisme, groeien bij scepsis, worden rijp door optimisme en sterven door euforie'**. Een en ander verwijst ook naar het belangrijke psychologische aspect op de beurs. Hoe goedkoper aandelen worden, hoe wantrouwer de belegger. Hoe duurder aandelen worden, hoe groter het enthousiasme. Een steeds weerkerend gegeven waarmee doorwinterde beleggers hun voordeel kunnen doen.

Nog een aanverwante beursspreuk: **Koop wanneer het bloed door de straten vloeit!** Deze komt uit de mond van Natan Rothschild, een Londense zakenbankier die zowat 200 jaar geleden rijk geworden is door aandelen spotgoedkoop te kopen. Hij maakte vaak opportunistisch gebruik van het feit dat andere partijen moesten verkopen. En dit laatste is weldegelijk iets van alle tijden.

THE MARKET CAN STAY IRRATIONAL LONGER THAN YOU CAN STAY SOLVENT

Dat is een beroemde beurswijsheid van de nog beroemdere John Maynard Keynes en sluit eigenlijk aan op het voorgaande. Om goedkoop te kopen moet je immers geld hebben. En dat is bij een overdrijving in een dalende trend niet altijd evident. Beleggers gaan er na een forse daling vanuit dat aandelen goedkoop zijn en kopen geleidelijk bij. Tot hun geld op is. Ook al kochten ze daadwerkelijk tegen aantrekkelijke prijzen, dan nog kunnen de beurzen fors lager. Men weet immers nooit op voorhand in welke mate de overdrijving zich zal manifesteren. Wie zich dan in de schulden werkt in de overtuiging dat ie een prachtige zaak doet, zou dan ook wel eens raar kunnen opkijken. In het verleden gingen daardoor zelfs klinkende namen overkop (o.a. LTCM). **En de beurs, die heeft altijd gelijk**, zo wordt ook gezegd ...



NEVER CATCH A FALLING KNIFE

Tracht geen vallend mes op te vangen, u zou uzelf wel eens kunnen verwonden. Beeldspraak dat fors dalende aandelen het lang niet altijd waard zijn om gekocht te worden, integendeel. Gevoelsmatig gaan beleggers er onterecht te vaak van uit

dat dalende koopkansen zijn. Dat is zeker niet het geval als de daling fors is en aanhoudt. Vrijwel zeker is er hiervoor immers een reden. En toch laten veel mensen zich hieraan vangen, door aandelen van het 'vallende' bedrijf bij te kopen. Dit met het argument dat de gemiddelde aankoopsprijs door een bijkomende aankoop lager komt te liggen. De aankoopsprijs uitmiddelen kan een goede strategie zijn, maar niet bij een vallend mes. Als u dergelijke beslissing overweegt, stel u dan steeds de vraag of u het betreffende aandeel ook zou kopen mocht u het nog niet bezitten. Vanuit die optiek zal veel rationeler naar het aandeel gekeken worden, minder emotioneel. Is het antwoord dan alsnog ja, reke-



ONZE WIJSHEDEN

De meeste beurswijsheden hebben wel iets te maken met psychologische elementen. Paniek is geen goede raadgever bij dalingen, net zoals euforie evenmin gepast is na een forse hausse. Het geheim van goed beleggen zit 'm in de eigen emoties goed te beheersen en ze zelfs uit te schakelen. Want die emoties gaan immers voor impuls(aan/ver)kopen zorgen, zodanig dat u net na een daling begint te twifelen (door slecht nieuws dat in diverse media uitvergroot wordt) en dat u pas geïnteresseerd geraakt nadat alle zorgen verdwenen zijn (en aandelen per definitie al duur zijn). Twee tips/wijsheden gebaseerd op gezond verstand om u niet door emoties te laten overmannen ...

SPREID IN DE TIJD ! Hiermee bedoelen we dat op systematisch regelmatige tijdstippen belegd dient te worden. Niet alles op één moment beleggen, maar gespreid in de tijd, bijvoorbeeld elke maand of kwartaal. En liefst voor telkens hetzelfde bedrag. De beurs mag dan nog zo aantrekkelijk lijken, door een bepaalde gebeurtenis kan ze tijdelijk goedkoop blijven of zelfs nog goedkoper worden. Met systematisch gespreide aankopen voorkomt u dat u impulsief tewerk gaat. Het belangrijkste is dat deze methodiek uiteindelijk tot goede resultaten leidt. Omdat u automatisch ook koopt wanneer niemand durft te kopen. Duurt de periode van lage waarderingen lang, dan zal u vaak koopjes kunnen doen. Van zodra de beurzen echter hun opwaartse trend hernemen, zal u snel de verliezen zien wegsmelten en zelfs verrassend snel in een winstpositie terecht komen.

HERBALANCEER REGELMATIG ! Combineer voorgaande systematiek met deze, en u krijgt een ijzersterke combinatie. Naargelang uw persoonlijk risicoprofiel zal u meer of minder aandelen(fondsen), obligaties en diverse andere activa in portefeuille hebben. Dat risicoprofiel bepaalt ook de onderlinge verhoudingen (gewichten) van de diverse activa, een 'evenwicht' of 'balans' die voor iedereen anders is. Het consequent respecteren van die verhoudingen biedt bescherming voor uw vermogen. Net als bij spreiden in de tijd gaat u met 'herbalanceren' opnieuw de factor emotie uitschakelen. Stel dat het in uw ideale, persoonlijke balans aangewezen is om voor 50% in aandelen(fondsen) belegd te zijn. Na een forse daling van de beurzen zal u bijvoorbeeld nog voor 30% in aandelen belegd zijn. Wat moet u doen? Herbalanceren! Opnieuw het evenwicht herstellen zoals die voor u ideaal is. In dit voorbeeld dus aandelen bijkopen, tot opnieuw een gewicht van 50% wordt bereikt. U zal in dit systeem andermaal automatisch aandelen kopen wanneer deze al fors gedaald zijn. En automatisch verkopen wanneer de waarderingen (en dus ook het gewicht in uw portefeuille) aanzienlijk zijn opgelopen. Een systematiek met andermaal gunstige resultaten tot gevolg, omdat u emoties uit uw beleggingen hebt geweerd. Hoe vaak dient u te herbalanceren? Ook dat hangt van uw persoonlijk beleggingsprofiel af. Voor een aantal personen zal een jaarlijkse 'check-up' volstaan, terwijl dit voor dynamische profielen tot meerdere keren per jaar mag oplopen.

ning houdend met alle gewijzigde marktomstandigheden, factoren en waarderingen, dan mag een bijkomende, doch beperkte aankoop overwogen worden. Zoniet moet u zich maar eens de vraag stellen of u niet beter uw verlies neemt.

Verwant met 'vallende voorwerpen' is de uitdrukking '**a dead cat bounce**'. Met een beetje verbeelding kan u zich voorstellen dat zelfs een dode kat (beeldspraak voor een bedrijf dat niet meer te redden valt) bij een val vanuit het tiende verdiep na de smak nog even opveert. Niet erg smakelijk, maar helaas soms ook wel een realiteit op de beursvloer. Beursgoeroe Warren Buffett (zie pag. 7-8) zou stellen om enkel voor duurzame kwaliteit te kiezen, om dergelijke scenario's te vermijden.

laas soms ook wel een realiteit op de beursvloer. Beursgoeroe Warren Buffett (zie pag. 7-8) zou stellen om enkel voor duurzame kwaliteit te kiezen, om dergelijke scenario's te vermijden.

THE TREND IS YOUR FRIEND

Aandelen schommelen dagelijks, dat is nu eenmaal

inherent aan de beurs. Wie verder kijkt dan die dagelijkse bewegingen, kan vaststellen dat de beurskoersen niettemin een bepaalde trend hoger of lager volgen. Trends die enkele maanden tot jaren kunnen aanhouden. Spreekt men over 'seculiere' trends, dan heeft men het over grote bewegingen die zelfs meerdere decennia aanhouden. Met de beurswijsheid 'the trend is your friend' wordt bedoeld dat u best wel succesvol kan zijn door die trends te ontwaren en er vervolgens met mee te surfen. Om deze trends te ontdekken, komt technische analyse om de hoek kijken, een discipline waarin onze collega's van Beurssignaal overigens erg bedreven zijn (www.beurssignaal.be). Dat is trouwens ook nodig om het einde van dergelijke trends te kunnen inschatten. Want de beursspreuk kent ook een vervolg: the trend is your friend, ... **until it ends** (of nog 'until it bends').

In het huidige bestel zou men kunnen stellen om alvast niet tegen de stijgende trend in te gaan. Het geld stroomt immers naar de beurs, in Wall Street al wat langer dan in Europa. Een stijgende trend in stand gehouden door een ander beursgezegde



'Don't fight the Fed'. Zoals u weet zorgt de Amerikaanse centrale bank ervoor dat het geld zodanig goedkoop is, dat in toenemende mate geld naar de beurs stroomt. Dat doet dan weer denken aan een ander beursadagium: **TINA, There Is No Alternative**.

Uiteraard is voorgaande vooral gebaseerd op technische koersfactoren, en niet zozeer op het fundamentele (de gang van zaken, de waardering, ...). En dit laatste mag uiteraard niet uit het oog verloren worden, omdat op lange termijn de beurskoers altijd de winstontwikkeling volgt. Vandaar dat 'the trend is your friend' niet noodzakelijk in tegenspraak hoeft te zijn met het beursgezegde 'be a contrarian'. Want in het laatste geval wordt bewust gekocht in een dalende trend, of verkocht in een stijgende trend. Maar wel in de overtuiging dat de fundamentals niet langer in de beurskoers weerspiegeld worden. Vandaar dat tegen de trend in gekocht wordt, op een moment dat niemand geïnteresseerd is. Of dat verkocht wordt op een moment dat euforie hoogtij viert. Een 'contrarian' anticipeert dus op een trendwijziging op basis van 'fundamentals'. Uiteraard met het grote risico dat hij in eerste instantie ongelijk zal krijgen omwille van de heersende trend. Hebben ze hun huiswerk gedaan, dan zullen beleggers die tegen de trend durven inroeien alsnog een aantrekkelijke return kunnen realiseren. Er is immers nog een ander beursgezegde dat - referend aan de kuddegeest - stelt **dat de grote massa beleggers zich als lemmingen blindelings in de ravijn stortten**.



CUT THE LOSSES, LET YOUR PROFITS RUN

Deze beurswijsheid sluit min of meer aan bij 'the trend is your friend'. Het heeft immers geen zin om op een aandeel te blijven zitten dat alsmat daalt, en waarvoor er geen 'koers-triggers' zijn. Het ligt bij de meeste mensen echter psy-

chologisch moeilijk om met verlies te verkopen. En toch kan dit aangewezen zijn als er fundamenteel geen verbetering in zicht is. Als beleggers bovendien de winst van hun 'goede' aandelen veiligstellen, dreigen ze over te blijven met een portefeuille met alleen maar 'verliezers'. En het moet toch de bedoeling zijn om zoveel mogelijk 'winnaars' in portefeuille te hebben. In De Belegger geven we vaak aan of een bepaald aandeel al dan niet het 'momen-

tum' mee heeft. **Zorg ervoor dat het overgrote deel van de waarden in uw portefeuille het momentum al mee heeft**, zoniet neemt u best uw verlies voor de fundamenteel zwakste aandelen. Beleggen is immers ook de verliezen beperken en is sowieso een kwestie van keuzes maken.

LEG NOOIT JE EIERN IN ÉÉN MAND

Spredien over diverse activa is de evidentie zelf, dit in functie van uw persoonlijk risicoprofiel: over vastgoed, obligaties, aandelen, spaarboekjes, termijnrekeningen, diverse fondsen, ... Hoe hoger het risico, hoe groter de diversificatie moet zijn, want die dient immers net om de risico's af te vlakken. Voor aandelen gaat dit zeker op. Het zal u maar overkomen dat u al uw centen in één bedrijf heeft belegd en dat deze vervolgens door rampspoed geplaagd wordt (onverwachte zaken zoals een bedrijfsbrand, boekhoudfraude, ...). Deze bedrijfseigen risico's kunnen door spreiding geminimaliseerd worden. Maar **zorg voor een echte spreiding**: niet alle aandelen geconcentreerd in slechts enkele sectoren. Een korf aandelen die onderling een grote correlatie vertonen, heeft niets met spreiding te maken.



WORD NOOIT VERLIEFD OP EEN AANDEEL

Of u vindt ook wel eens de variante: trouw niet met je aandelen. Economie en beurs zijn immers geen statisch gegeven. De marktomstandigheden wijzigen voortdurend, zodat het soms opportuun is om afscheid van een aandeel te nemen. Wie bepaalde aandelen als 'lieveling' gaat aanzien, riskeert blind te zijn voor de gevaren die deze aandelen bedreigen. Het geheim van goed beleggen in aandelen is emoties uit te schakelen (zie pag. 3). Laat de verliefdheid dus aan uw priveleven, niet aan aandelen. Trouwens, er bestaat nog een andere beurswijsheid die stelt dat **van winstnemen nog nooit iemand armer is geworden**. En nieuwe koopkansen zullen er steeds zijn, daarvoor hoeft u niet bevreesd te zijn.



‘Technische fenomenen’

Een jaarlijks en zelfs trimesterieel fenomeen is ‘**window dressing**’. In de rapportering van de diverse fondsen staat het commercieel immers niet goed om de verliezers van de voorbije verslagperiode in portefeuille te hebben. Daarom worden die bijvoorbeeld in de laatste weken van het jaar nog gedumpt. Om het rapportje aan de investeerders/beleggers wat op te fleuren. Maar evengoed om de betrokken aandelen vervolgens weer snel in portefeuille te nemen in het begin van de nieuwe verslagperiode. Om dezelfde redenen worden de winnaars in de laatste weken/maanden nog gekocht, om er mee uit te kunnen pakken. Dit kunnen sectorfenomenen zijn, maar vooral bij individuele aandelen doet dit fenomeen zich vaak voor. Technische koop- en verkoopdruk zet de betrokken beurskoersen uiteraard in beweging.

In de Verenigde Staten en enkele andere landen speelt behalve ‘window dressing’ ook nog een ander fenomeen op het einde van het jaar: ‘**tax loss selling**’. Aandelen die grote verliezen optekenen, worden dan alsnog verkocht. De verliezen kunnen in rekening gebracht worden met de winsten, zodat minder belasting dient betaald te worden. Niet zelden worden diezelfde aandelen vervolgens begin januari opnieuw in portefeuille opgenomen. Transacties van technische aard die aardig wat koersbewegingen kunnen veroorzaken ...

De originele quote luidt ‘lies, damned lies and statistics’, bij monde van de negentiende eeuwse Britse politicus Benjamin Disraeli. Of simpeler gesteld: met statistieken kan je alles bewijzen! Dat geldt overigens eveneens voor grafieken, waarbij de start van het tijdstip het uiteindelijke resultaat gevoelig zal ‘kleuren’. Elk cijfer, elk gegeven, elke grafiek dient dan ook in een ruimere context gekaderd te worden.

Wie met cijfers te maken heeft, zal deze al snel inventariseren, om vervolgens op zoek te gaan naar patronen. Dat kan best wel nuttige informatie opleveren, met toepassingen bijvoorbeeld in de technische analyse. Toch dient men er rekening mee te houden dat de economie en de beurs niet in een formuleetje te gieten zijn. Geen enkele (economische) situatie die exact dezelfde is, zodat ook geen enkele situatie uit het verleden naar het heden geëxtrapoleerd kan worden. Economie en bedrijven zijn immers levende materie, waarvoor de omstandigheden voortdurend veranderen en het aantal

beïnvloedende parameters haast oneindig is. Elke uitspraak of wijsheid inzake de economie of beurs moet dan wel een kleine of groffe leugen zijn. Niet als waarheid aan te nemen dus, maar toch zijn ze ook niet geheel waardeloos, mits een gepaste interpretatie ...

So goes January, so goes the year

De eerste vijf handelsdagen van de maand januari zouden een voorspellende waarde hebben voor het rendement over het hele jaar. Dat houdt tevens in dat als januari bovendien positief sluit, het hele beursjaar positief afgesloten zou worden.

Nog een opvallend fenomeen is dat de koersstijgingen in januari substantieel hoger zijn nadat het voorgaande beursjaar met positieve resultaten werd afgesloten, meer dan na een zwak beleggingsjaar. Zo sloten in liefst 22 van de laatste 28 jaar waarin de MSCI Europe-index een positief jaarrendement realiseerde de Europese beurzen in de aansluitende januarimaand in het groen.

Men spreekt ook wel eens over het ‘**januari-effect**’. Die maand laat in vergelijking met de andere elf maanden van het jaar immers gemiddeld een hogere return optekenen. Niemand die een waterdichte verklaring hiervoor heeft. Toch zijn er een aantal zinnige denkpijpen, vaak van psychologische aard. Het begin van het nieuwe jaar houdt immers vaak nieuwe voornemens, hoop en moed in. Onder eventuele slechte resultaten van het voorbije jaar wordt een streep getrokken. Door de nieuwe start zijn beleggers opnieuw bereid om meer risico te nemen. Omdat statistisch januari inderdaad een goede maand is, gaat de markt automatisch op dit fenomeen anticiperen. Daarom is ook de maand december niet zelden eveneens een goede beursmaand. In de pers wordt elk jaar over de zogenaamde **ein-dejaarsrally** gesproken. Als ook hierop nog eens geanticipeerd wordt, dan kunnen de aanvankelijke verwachtingen in combinatie met een bepaalde berichtgeving toch niet helemaal ingelost worden.

Vooraf in december en januari worden koersschommelingen bijkomend versterkt door partijen die aan ‘window dressing’ doen (zie kaderstuk). Aandelen waarop reeds verlies wordt geleden, worden ver-

18 op een rij!

Wetenschappers en statistici trachten altijd verbanden te zoeken, ook op de beurs. **Zo blijkt het derde jaar waarin de Amerikaanse president zijn ambt beoefent een opvallend gunstig beursjaar.** Sinds de start van de Dow Jones in 1896 steeg de sterindex met gemiddeld 12,2% in het jaar voor de presidentsverkiezingen. Nog een opmerkelijk cijfer: al 18 keer op rij liet dat bewuste jaar stijgingen optekenen. En zoals uit de tabel blijkt zijn die in sommige jaren aanzienlijk. De opmerkelijk sterke prestatie van het derde presidentsjaar wordt verklaard door de inspanningen die dan door de zetelende president worden gedaan om herverkozen te worden. Minder belastingen en meer uitgaven. Gezien de huidige schuldenproblematiek liggen de kaarten voor de volgende keer wel even anders. Er moet immers bespaard worden, al dan niet automatisch via het zogenaamde 'sequester'. En tegelijk loeren hogere belastingen om de hoek. Een negentiende stijging op rij is dus geen evidentie. Al zal uiteraard veel afhangen van de waarderingen in het begin van 2015, de evolutie van de wereldeconomie in het algemeen op dat moment en de evolutie van de bedrijfswinsten specifiek.

► Derde jaar in presidentscyclus statistisch topjaar

Start presidents-cyclus	Eerste jaar na verkiezingen	Tweede jaar	Derde jaar	Vierde jaar
2009	18,8%	11,0%	5,5%	7,3%
2005	-0,6%	16,3%	6,4%	-33,8%
2001	-7,1%	-16,8%	25,3%	3,2%
1997	22,6%	16,1%	25,2%	-6,2%
1993	13,7%	2,1%	33,5%	26,0%
1989	27,0%	-4,3%	20,3%	4,2%
1985	27,7%	22,6%	2,3%	11,9%
1981	-9,2%	19,6%	20,3%	-3,7%
1977	-17,3%	-3,2%	4,2%	14,9%
1973	-16,6%	-27,6%	38,3%	17,9%
1969	-15,2%	4,8%	6,1%	14,6%
1965	10,9%	-18,9%	15,2%	4,3%
1961	18,7%	-10,8%	17,0%	14,6%
1957	-12,8%	34,0%	16,4%	-9,3%
1953	-3,8%	44,0%	20,8%	2,3%
1949	13,1%	17,4%	14,4%	8,4%
1945	27,0%	-8,1%	2,2%	-2,1%
1941	-15,4%	7,6%	13,8%	11,8%
1937	-32,8%	27,7%	-2,8%	-12,6%
1933	63,7%	5,4%	38,5%	24,8%
1929	-17,2%	-33,8%	-52,7%	-22,6%
1925	30,0%	0,3%	27,7%	49,5%
1921	12,3%	21,5%	-2,7%	26,2%
1917	-21,7%	10,5%	30,5%	-32,9%
1913	-10,3%	-30,7%	81,7%	-4,2%
1909	15,0%	-17,8%	0,2%	7,7%
1905	37,8%	-2,3%	-37,7%	46,6%
1901	-8,7%	-0,4%	-23,6%	42,6%
1897	22,2%	22,5%	8,6%	7,6%
Gemiddelde prestatie	+5,9%	+3,8%	+12,2%	+7,5%

kocht ter compensatie van andere transactiewinsten of om een zo aantrekkelijk mogelijk rapport te kunnen afleveren. Door die verkopen kunnen aandelen soms zo ver dalen, dat deze in het nieuwe jaar voor extra koepdruk zorgen.

Sell in May and go away

Een klassieker die elk jaar gegarandeerd de pers haalt, vaak aangevuld met '... **but remember to come back in September**'. Ook hier is het statistisch zo dat de ruime zomerperiode minder opbrengt dan in de rest van het jaar. Het zou zelfs de moeite lonen om uw aandelen in de maand mei te verkopen om vervolgens in de loop van september terug in te stappen. Verwant met 'Sell in May' is de 'halloween'-indicator, die aangeeft rond Halloween (eind

oktober) terug in de markt te stappen. Statistisch zijn de verschillen in beursprestaties in de twee periodes alleszins significant. Volgens het Amerikaanse Stock Trader's Almanac zou de Dow Jones de jongste 60 jaar alle winsten gemaakt hebben tussen 1 november en 30 april. Wie in 1950 startte met 10.000 USD zou - enkel belegd van 1 november tot 30 april - intussen een investering ter waarde van 527.388 USD bezitten. Wie enkel van mei tot oktober in de Dow belegde, ziet zelfs tegen een klein verlies aan. Deze beurswijsheid kan dus geld opleveren, maar door ze blindelings te volgen, dreigt u echter ook mooie rally's te mislopen. Vorig jaar was juni nog een slechte beursmaand, maar de maanden nadien waren ronduit uitzonderlijk goed. Ook in 2009, het jaar van de wereldwijde recessie, werden prima zomermaanden opgetekend.

De bijna 83-jarige meesterbelegger kroonde zich met investeringvehikel Berkshire Hathaway tot een van de rijkste mensen op deze aardkloot. Het 'Orakel van Omaha' heeft een aardig palmares vergaard door uiteindelijk op een gedisciplineerde manier eenvoudige beleggingsprincipes toe te passen. Een




hele horde van beleggers kijkt overigens jaarlijks uit naar het jaarverslag van Berkshire Hathaway, specifiek naar de 'brief' van Buffett die volgestouwd zit met opinies en wijsheden. Die brieven


kan u overigens rustig nalezen op www.berkshirehathaway.com/letters/letters.html, van 1977 tot nu. Wij verzamelden voor u alvast enkele 'evergreens' van Buffett, wijsheden die de beurstand des tijds kunnen doorstaan.


 **Wees hebzuchtig als de markt angstig is en wees angstig als de markt hebberig is.**

Een waarheid als een koe. Als aandelen steeds goedkoper worden, vallen de geïnteresseerden met bosjes. De meesten overwegen pas om aandelen te kopen als haast iedereen dat wil. En dat is wanneer aandelen een positieve bijklank hebben, na een langdurige periode van stijging dus. Een emotionele factor waaraan de grote massa zich steeds laat vangen. Wees tegendraads, stelt Buffett. Berkshire koopt wanneer de lemmingen de andere kant opgaan. De juiste tijd om geïnteresseerd te raken is wanneer niemand interesse heeft. Het is onmogelijk om goede resultaten te boeken door te kopen wat populair is. Wees angstig als anderen gretig zijn en gretig als anderen angstig zijn. Buffett zelf kocht zijn eerste aandelen 3 maanden na de aanval op Pearl Harbor, wanneer alles slecht nieuws was. Niet alleen wat de markt betreft, maar ook inzake individuele aandelen zet het Orakel deze theorie in de praktijk. Het beste tijdstip om een bedrijf te kopen is als het in de problemen zit. Hij voegt er echter volgende nuance aan toe: maar koop niet een bedrijf alleen maar omdat iedereen het haat.

 **Koop alleen die aandelen waarmee je geen enkele moeite zou hebben indien de aandelenbeurs de komende tien jaar gesloten zou zijn.**

Buffett staat vooral te boek als langetermijnbelegger. De 'buy & hold'-strategie kenmerkt hem. 'De beste termijn om een aandeel bij te houden, ... voor altijd', is overigens ook een uitspraak van de emineence grise. Je kunt ergens zijn waar de post drie weken vertraging heeft en toch uitstekend beleggen. De meeste van onze grote aandelenposities houden we vele jaren aan. Wanneer je een hele onderneming koopt dan richt je je op de langetermijnvooruitzichten, en wanneer je een klein stukje eigendom van die onderneming koopt – beursgenoteerde aandelen dus – heeft het evengoed geen zin om je blind te staren op de kortetermijnwinsten. Partijen die veel transacties uitvoeren als 'beleggers' betitelen is hetzelfde als iemand die regelmatig aan one night stands doet een 'romanticus' noemen, stelt Buffett. De visie van Buffett houdt tevens in dat hij uitsluitend voor kwaliteit gaat. Het is veel beter een redelijke prijs voor een fantastisch bedrijf te betalen dan een fantastische prijs voor een redelijk bedrijf.

 **Koop wat je begrijpt en houd het eenvoudig.** Als je het niet begrijpt, doe het dan niet. Risico komt voort uit niet weten waar je mee bezig bent. Je hoeft geen raketgeleerde te zijn om te beleggen. Beleggen is geen spelletje waar een kerel met een IQ van 160 per definitie wint van een persoon met een IQ van 130. Om de een of andere reden kijken mensen liever naar koersbewegingen dan naar de onderliggende bedrijfswaarden. Wat bij beleggen in elk geval niet werkt, is je inlaten met dingen die je niet begrijpt, of strategieën volgen die toevallig vorige week goed werkten voor iemand anders. De domste reden ter wereld om een aandeel te kopen is omdat de koers stijgt. Maak je huiswerk en tracht alle factoren te begrijpen die belangrijk zijn voor een bepaalde onderneming. Dat zal je vertrouwen geven.

 **Prijs is wat je betaalt. Waarde is wat je krijgt.** Het hoeft voor Buffett geen absolute bodemprijs te zijn. De prijs van het aandeel moet wel lager zijn dan de waarde die je het bedrijf toedicht, en er moeten eerlijke en competente mensen aan het roer staan. Als je uiteindelijk een groep ondernemingen koopt voor minder dan de huidige waarde en daarbij vertrouwen hebt in het management, dan zul je gegarandeerd geld verdienen. Ga nooit uit van een goede verkoopprijs. Zorg ervoor dat de aankoopprijs zo aantrekkelijk is, dat zelfs een mati-

ge verkoopprijs nog een mooi resultaat oplevert. Zorg dus voor een veiligheidsmarge.



Aandelen kruipen altijd uit een crisis.

Op lange termijn komt er altijd goed nieuws van de aandelenmarkten. In de 20ste eeuw heeft Amerika te maken gehad met twee wereldoorlogen en andere traumatische en dure militaire conflicten. Een depressie, ongeveer tien recessies, heftige schokken op de oliemarkt, een griepepidemie en het ontslag van een in ongenade geraakte president. En toch steeg de Dow Jones van 66 tot 11.497 punten.

Opinies van het Orakel

Buffett is niet alleen bekend van zijn 'oneliners', maar ook uit zijn visie en diverse opinies die eveneens betrekking hebben op de financiële wereld. We laten u inzake enkele stellingen in zijn gedachten kijken ...

► Een fantastische uitvinding staat nog niet meteen gelijk aan een fantastische investering. Zo is de totale hoeveelheid geld dat verdiend is sinds de uitvinding van het vliegtuig door alle luchtvaartondernemingen bij elkaar minder dan nul.

► Soms is er een positieve correlatie tussen risico en beloning: hoe hoger het risico, het hoger het potentiële rendement. Maar bij waardebeleggen geldt precies het omgekeerde. Als je een dollarbiljet koopt voor 60 cent, is dat riskanter dan wanneer je een dollarbiljet koopt voor 40 cent. Toch is de winstverwachting hoger in het laatste geval. Hoe groter het winstpotentieel in een waardeportefeuille, hoe minder risico. Op het eerste zicht contradictorisch, maar het slaat weldegelijk nagels met koppen.

► Belasting in de vorm van inflatie heeft de buitengewone eigenschap dat het kapitaal opvreet. Voor een weduwe die al haar centjes op een spaarreke-

ning met 5% heeft staan, maakt het niet uit of zij 100% betaalt over haar rente-inkomsten gedurende een periode van 0% inflatie, of dat zij geen inkomstenbelasting betaalt gedurende een periode van 5% inflatie. Het is inderdaad het reële rendement dat telt, gezuiverd van inflatie.

► Een toename van de staatsschuld kan men op drie manieren financieren: lenen van het buitenland, lenen van de eigen inwoners of door het drukken van geld.

► Goud wordt ergens in Afrika, Australië en Canada uit de grond gegraven. Vervolgens smelten ze het, graven een nieuw gat, en betalen wat mensen om er rond te gaan staan om het te bewaken. Het levert verder geen toegevoegde waarde. Als een marsmannetje dit zou gadeslaan, zou het zich peinzend op het hoofd krabben.

► Als een managementteam met een briljante reputatie haar tanden zet in een bedrijf met een reputatie van slechte eigenschappen, dan is het gewoonlijk de reputatie van het bedrijf dat overeind blijft. Buffett hecht veel belang aan het management, maar de business zelf blijft voor hem toch nog belangrijker.

Buffett's gouden 11

- ✓ Don't gamble
- ✓ Be a contrarian
- ✓ Buy wonderful companies, 'inevitables'
- ✓ Don't overdiversify
- ✓ Learn from your mistakes
- ✓ Avoid the common mistakes that others make
- ✓ Buy to hold and buy and hold.
- ✓ Buy securities as cheaply as you can, set up a 'margin of safety'
- ✓ Buy what you know. Remain within your 'circle of competence'
- ✓ Invest in companies run by people you admire
- ✓ Be businesslike: don't let sentiment cloud your judgment

LEZERSADVIES

Adviestelefoon: 078/15 00 05

(elke woensdag van 9u tot 12u)

Hou uw abonneenummer bij de hand.

E-mail: lezersvragen@belegger.be

www.belegger.be

Jaargang 28, verschijnt wekelijks

ISSN0771-9582

Afgiftekantoor: Gent X

Erkenningsnr.: P002350

© De Belegger - correspondentieadres:
Havenlaan 86 C, B 309, 1000 Brussel

REDACTIE

Hoofdredacteur: Gert Bakelants

Adjunct hoofdredacteurs: Frank De Mol, Geert Smet

Financiële analisten & vaste medewerkers:

Marc Brems, Youry Huygen, Anne Vandenbulcke.

Adres: Havenlaan 86 C, B 309, 1000 Brussel

Marketing: David Kronfeld

Uitgever: Dieter Haerens

Verantwoordelijke uitgever: Dirk Velghe,

p.a. Havenlaan 86 C, B 309, 1000 Brussel

ABONNEMENTEN EN INLICHTINGEN

Telefoon: 02 454 28 51

(alle werkdagen van 8u tot 16u en elke zaterdag van 8u tot 12u)

Fax: 02 423 16 35

E-mail: abo@belegger.be

Adres: Havenlaan 86 C, B309, 1000 Brussel

Enkel per abonnement.

Prijs: 289 € per jaar (betaling per overschrijving ter attentie van De Persgroep Publishing N.V. op rekeningnummer 432-4015057-79) of 72,25 € per kwartaal (enkel via betaling per domiciliëring)

© Mediafin NV, 2013, alle rechten voorbehouden. De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. "De Belegger" kan geenszins aansprakelijk worden gesteld voor gederfde winst of verlies n.a.v. de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze uitgave mag worden vervoelvuldigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotocopie, microfilm of op welke andere wijze ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever. Onze Algemene Voorwaarden die voorkomen op de keerzijde van onze facturen zijn verkrijgbaar op het correspondentieadres.

De Belegger is een uitgave van **mediafin**