

Mister Market Magazine

KLEINE BELEGGER, GROTE TROEVEN

3 mei 2018 • www.mistermarket.be

"Vijf jaar lang de beurs mijden uit vrees voor een crash kost de spaarder evenveel als een crash van 55 procent."

→ p15

Speciale editie naar aanleiding van 100ste nummer

2

Roland Van der Elst:

'Je kan inderdaad 100% verliezen. Maar vergeet niet dat je veel meer dan 100% kan winnen.'

5

Sven Sterckx:

'Beleggen is op papier simpel maar in de praktijk niet gemakkelijk, omdat onze emoties ons voortdurend parten spelen.'

7

Paul Huybrechts:

'Onze beleidslui wensen het Arco-model: sluit de spaarders op in een risico dat als zekerheid wordt verkocht.'

8

Zanna Massaert:

'Die returns haalde ik niet door risico's te nemen. Voorzichtig beleggen, dat is mijn succesformule.'

• BESTE SPAARDER,

100 nummers, 100 leuzen

Vandaag verschijnt het 100ste nummer van Mister Market Magazine. Als u abonnee bent, kunt u het downloaden via www.mistermarket.be/magazines, waar u overigens ook de 99 andere magazines aantreft. U zult daarin ongetwijfeld het interview willen lezen met **Etienne Cooreman, de man die op regelgevend vlak meer dan wie ook heeft gedaan om de Belg efficiënt te doen sparen**. Cooreman praat honderduit over de implementatie van het befaamd Cooreman-De Clercq-KB (CDC) en zijn relatie met Willy De Clercq. Hij oppert voorts een oplossing voor de Arco-coöperant en geeft en passant zijn mening over Kris Peeters. Hij vertelt hoe bang de Vlaming geworden is van de beurs, en hij legt tot in de details uit hoe een CDC-bis er anno 2018 zou moeten uitzien.

Eén van de tientallen quotes uit het Cooreman-interview krijgt u in dit 'nulnummer' al mee, helemaal achteraan op pagina 18. Ook uit de 99 eerder verschenen magazines krijgt u op de volgende bladzijden telkens een citaat. Vaak van de geïnterviewde gast uit dat nummer, onze 'beursmeester'. Met een eerste uitspraak uit ons nummer 1 van maart 2014 van **Roland Van der Elst, de man die op educatief vlak meer dan wie ook heeft gedaan om de Vlaming efficiënt te doen sparen**.

Soms serveren we een quote van een overleden beurskenner die we in de loop der jaren volgens het uniek recept van Mister Market Magazine aan een interview onderwierpen. Soms haalden we iets uit ons editoriaal. Nu en dan laten we Zanna, onze huisbelegster, iets herhalen van wat ze in alle 100 nummers op de typische Zanna-manier heeft uitgeschreven.

Op die manier krijgt u een staalkaart van de inzichten en overtuigingen van dit magazine, onder meer over **de noodzaak van het langetermijnsparen via aandelen. Dat kan heus zonder grote risico's**, door altijd op de beurs te blijven en door emoties als opwindings, ontkenning, ongerustheid, angst en hebzucht buiten te sluiten. Dat laatste kan moeiteloos, door gewoon blind te gehoorzamen aan een deugdelijk systeem, zoals we dat hier al 100 nummers lang doen.



Vanaf morgen beginnen we aan de volgende 100 nummers. Met veel enthousiasme, en de overtuiging dat we tegen nummer 200, ergens in juni 2022, een al even 'speciale editie' als deze hier zullen kunnen maken.

Het amusement met dit overzicht... en op de beurs!

• MISTER MARKET VOELT ZICH...

UITGELATEN!... 100 nummers, dat verdient een feestelijk aandenken.



12 Peter Vanden Houte:

'Het gebruik van de pil op grote schaal sinds 1968 zal de rente nog minstens tot 2030 laag houden.'

14 Etienne de Callatay:

'De beursrisico's kent iedereen, terwijl de risico's om niet in aandelen te beleggen totaal onbegrepen zijn.'

15 Koen De Leus

'De meeste eenhoorns, jonge bedrijven die miljarden waard zijn, zullen slechts ezels zijn met een stok op hun kop.'

18 Etienne Cooreman:

'De mensen die fiscaal aangevallen worden komen niet op straat, hé. Dat zijn gemakkelijke prooien.'

• HET RECEPTENBOEK VAN MISTER MARKET MAGAZINE

Honderd tijdloze inzichten uit honderd Mister Market Magazines

100 nummers alreeds, en ruim vier jaar bezig. De tijd vliegt als een mens zich amuseert! Voor deze jubileumuitgave lichtten we uit elk van de verschenen magazines een citaat dat we u danig graag opnieuw willen voor-schotelen. Laat ze u smaken, alle 100.

Waar staat Mister Market Magazine voor, behalve de speurtocht naar superieure returns via Belgische aandelen? Ontdek het in dit boekje.

• NUMMER 1

“Als u wil panikeren, panikeer dan snel. Wacht niet tot de beurs fors gezakt is om dan toch te verkopen. Tja, aandelen kunnen wel degelijk tot nul euro zakken, je kan inderdaad 100% verliezen. Maar vergeet niet dat je veel meer dan 100% kan winnen.”

Roland Van der Elst, beursmeester (foto)

Van iedere 100€ belegd geld kan je maximaal 100€ verliezen. Maar je kan 1.000€ en veel meer winnen. Die asymmetrie is een van de strafste argumenten om aandelen te kopen.

• NUMMER 2

“Nyrstar faalde daar waar AB InBev uitblonk: financieel management. (...) AB InBev ging voor consolidatie in plaats van diversificatie: alleen bier, om dan wel de keizer der bieren te worden.”

In onze vaste rubriek 'bewogen bedrijf' analyseerden we in april 2014 de 'slechte beleggers' aan de toenmalige top van Nyrstar.



• NUMMER 3

“Een politiek discours dat je niet mag 'speculeren' met je spaargeld is bijzonder dom, gevaarlijk zelfs. Al die mensen die samen 254 miljard euro op opbrengstloze spaarboekjes plaatsen, bouwen geen pensioentje op. Hoe gaan zij hun oude dag doorkomen? Gokken op een blijvend gulle overheid? Wie is hier dan de speculant?”

Jan Longeval, beursmeester

Vier jaar later zijn er op de spaarboekjes miljarden bijgekomen zijn en heeft de nu centrumrechtse overheid beleggen in aandelen fiscaal nog veel meer bestraft.

• NUMMER 4

“We draaien rondjes: de Belg is bang voor zijn toekomst, belegt daarom voorzichtig in dingen die niets opbrengen, stelt vast dat zijn return tegenvalt, en wordt nog banger.”

In mei 2014 bespraken we de enquête die aan het licht bracht dat Belgen een groot wantrouwen in hun leiders hebben. Hun reactie is angst en para-

lyse, in plaats van zelf - via aandelen - voor hun appeltje voor de dorst te gaan zorgen.

• NUMMER 5

“Heeft u enkele jaren geleden dat tv-programma gezien, De Bedenkers? Die bedenker van speculaaspasta mocht week na week in prime time demonstreren hoe lekker en makkelijk smeerbaar dat wel is. Lotus bracht de pasta op de markt. Hoeveel gezinnen koken en dachten: 'dat wil ik proberen'? Hoeveel bleven nadien de pasta kopen? Die gigantische koerswinst van Lotus viel niet uit te lucht, hé! We konden dat allemaal voorspellen. Beleggen zou voor iedereen een hobby moeten zijn.”

Gert Bakelants, beursmeester

Weinig beleggers zijn met meer passie met beleggen bezig dan de hoofdredacteur van De Belegger.

• NUMMER 6

“Het Afrikaans potentieel is gigantisch. 1 miljard mensen wonen daar, met een gemiddelde leeftijd van 20 jaar. Vijf van de tien snelst groeiende landen sinds 2003 zijn Afrikaans. En nog steeds ligt het bbp per inwoner er 27 keer lager dan in het westen.”

Mark Mobius, beursmeester

Mark Mobius, de bekende specialist in ontluikende markten, had voor onze lezers nog een concrete tip: het Zuid-Afrikaanse Naspers. Naspers is inmiddels 200% duurder.

• NUMMER 7

“Banken kunnen nu verantwoordelijk worden gesteld voor eventuele beursverliezen, dus raden ze aandelen af aan hun klanten. (...) Verzekeraars waren vroeger standvastige beleggers. Nu blijven die massaal obligaties kopen, telkens weer, als oude obligaties vervallen. Er is een hele industrie gecreëerd ten nadele van aandelen.”

Guy Lermينياux,
beursmeester (foto hieronder)

De aandelenpatron van Petercam was niet bijster goed gezind, tijdens die zomerse junidag in 2014.

• NUMMER 8

“De regering-Di Rupo moest 4,14 miljard euro minder rente betalen op de staatsschuld dan de regeringen-Dehaene. Jaarlijks, gemiddeld. Ondanks die indrukwekkende meevaller slaagde België er niet in zijn begrotingstekort weg te werken.”

Mister Market Magazine berekent jaarlijks, op basis van cijfers van de Nationale Bank en het Agentschap van de Schuld, hoe groot de rentelasten op de overheidsschuld zijn. Spectaculair kleiner dan 25 jaar geleden, zo blijkt. In 2016 zakten de rentebetalingen op de overheidsschuld verder tot 10,5 miljard euro. Dat is nog eens 1,9 miljard euro minder dan in de Di Rupo-jaren, en al 8,2 miljard minder dan in het regeringsjaar 1992 van Jean-Luc Dehaene. Per jaar! Wij hier bij Mis-



ter Market Magazine, hebben het oprecht moeilijk de recente begrotingsvaudevilles te aanhoren zonder opstandig te worden.

• NUMMER 9

“Focus op de sterren, maar houd beide voeten op de grond. Sinds de crisis van 2008 volgen veel bedrijven slechts de helft van dit advies op. De voeten-helft. (...) Boerenwijsheid: zaai vandaag, oogst morgen. En: zaai niet, morgen geen eten.”

Waldorf had een filosofische bui in juli 2014. De feiten waren realistisch genoeg, en zijn dat anno 2018 nog steeds: in het algemeen investeren bedrijven te weinig, ondanks de recordwinsten. De focus

ligt op besparingen en uitkeringen aan de aandeelhouders. Dat fnuikt het toekomstig groeipotentieel.

• NUMMER 10

“Indien die 250 miljard op de spaarboekjes (a) de vermogens werkelijk zou doen toenemen en (b) een actief economisch



financieringsmiddel zou zijn, dan ($a+b=c$) kunnen we ons grijze leger nog generaties lang voeden. Voilà, vergrijzingsprobleem opgelost.”

De witgrijze Waldorf waarschuwt dat we het vergrijzingsprobleem danig aan het onderschatten zijn. De oplossing ligt voor de hand, helaas doen onze regeringen niets liever dan die oplossing te torpederen.

• NUMMER 11

“Overdreven diversificatie is geen oplossing voor een gebrek aan kennis. (...) Stop gerust al uw eieren in dezelfde mand, houd gewoon die mand in de gaten.”

Gerald Loeb, oude meester
(foto hierboven)

Nummer 11 presenteerde een uniek concept: interview met een dode meester. De legendarische moppe- raar Gerald Loeb, expert van 1925 tot 1965, mocht de spits afbijten. Hij had het over veel, onder meer over de toegevoegde waarde van diversificatie: ‘enkel nuttig en nodig voor beginnelingen. Voor anderen moet een te kopen aandeel dermate onweerstaanbaar zijn, dat je tot in je kleinste teen voelt dat diversificatie hier geld zal kosten.’ En ook dit citaat is tijdloos: ‘Kapitaal is zoals konijnen. Het huppelt weg bij de eerste tekenen van gevaar.’

● NUMMER 12

“Mijn punt is: focus op uw aandelen in plaats van op goeroes die doen alsof ze kunnen wat geen mens kan: voorspellen.”

Ook toen, in september 2014, vonden we tientallen experts die luid waarschuwden voor een nakende crash. Elke week van elk jaar vinden we wel onheilsprofeten, vaak mannen met klinkende namen. Het zijn immers net de pessimisten die het vaakst de voorpagina's sieren en dus bekendheid verwerven (behalve indien aandelen populair en duur worden: dan krijgen de optimisten het meeste gehoor). In dit nummer hadden we ook een gesprek met beursmeester Kristoff Van Houte. *'Opmerkingen als: 'je zou gek zijn als je nu niet verkoopt' zijn van hetzelfde niveau als 'als ge nu niet koopt zijt ge ne kikker'. Ik maak mijn eigen nuchtere analyse',* zei hij. Amen.

● NUMMER 13

“We verwachten van de CEO en zijn ploeg dat ze consistent winst kunnen maken. Dat kan enkel als ze goed zijn in het genereren van vrije cashflows en als ze slim zijn in het spenderen ervan.”

Patrick Vermeulen, beursmeester

De managing director van JP Morgan Asset Management focust op bedrijfsleiders die in feite ook goede beleggers zijn. *'Dat laat ons toe bedrijven te mijden die om een reden goedkoop zijn: omdat ze slecht worden geleid',* zei de Londense Gentenaar. Die vrije cashflow (wat het bedrijf overhoudt van zijn winst na aftrek van noodzakelijke uitgaven) is een sleutelelement. Dat bleek ook uit ons Boek van de Maand uit dat nummer: **'The Outsiders'** van **William Thorndike**. Dat stelt onder meer dat de beste CEO's niet per se voor groei gaan. Ze gaan voor een maximale aandeelhouderswaarde. Indien blijkt dat krimpen op een gegeven moment de beste strategie is, dan krimpen ze maar.



Angela Merkel, zonder concurrentie al jaren 's werelds machtigste vrouw. Wat jammer dat ze haar macht niet gebruikt om economisch Europa uit het slop te halen (15 & 16).

● NUMMER 14

“Waarde heeft geen waarde, mijn waarde, zolang de massa de waarde niet erkent. Het zijn de anderen die het aandeel de waarde geven, door het na u op te pikken. Je moet dat kunnen timen. Dat leer je al doende. Het is als leren zwemmen: je kan het boek 'leer zwemmen in tien hoofdstukken' lezen, of je kan in het water geworpen worden. In dat laatste geval zal je het sneller leren.”

'Adam Smith', oude meester

Adam Smith is het wat ongelukkig gekozen pseudoniem van George Goodman, in de jaren 60 een bekend beursexpert en tv-persoonlijkheid. Hij schreef *'The Money Game'*, een boeiend boekje over de gedragingen der beleggers.

● NUMMER 15

“Wat moet er gebeuren? 1) De ECB moet alles inzetten op groei, via lage rentetarieven en véél smeersel op de kredietmarkten. 2) Sterke landen moeten vandaag investeren voor hun groei van morgen. 3) Landen met structurele concurrentiehandicaps moeten moedig hervormen. 4) 1 + 2 + 3 moeten tegelijk gebeuren.”

Dat schreven we in oktober 2014. En wat bleek? Enkel 1) gebeurt. *'Merkel gebruikt haar macht om te blokkeren, niet om te bouwen',* sakkerden we. We sakkeren nog altijd, ook al zien we een beetje beterschap in 2). Het blijft niettemin verbazen hoe weinig kritiek het welvaartsvernietigende Duitse economische beleid krijgt.

● NUMMER 16

“Het kernprobleem is dat er te veel schulden zijn en te weinig groei, terwijl we net groei nodig hebben om de schulden te kunnen wegwerken. Meer groei nastreven impliceert: meer consumeren, minder sparen. Overal ter wereld wordt te veel gespaard.”

Jack McIntyre, obligatiemeester

Laat me die laatste zin aanvullen: overal ter wereld wordt te veel ondoeltreffend gespaard. Spaargeld brengt nauwelijks wat op. Voor de rest legde de hoofdeconoom van de Amerikaanse obligatiebeheerder Brandywine de vinger op de wonde: *'Onwaarschijnlijk: Duitsland kan 10 jaar lang over geld beschikken waar het land jaarlijks minder dan 1 procent rente voor moet betalen. Wat houdt hen tegen om massaal in groei te investeren? Zolang de maatschappelijke opbrengsten hoger zijn dan die 1%, is de impact positief.'* Vandaag is die 1% nog 0,6%!

● NUMMER 17

“Beleggen is simpel maar niet gemakkelijk. Iets dat op papier zeer simpel is, is in de praktijk niet eenvoudig omdat onze emoties ons voortdurend parten spelen.”

Sven Sterckx, beursmeester

De beursexpert van Dierickx Leys Effectenbank - en inmiddels de voorzitter van de Vlaamse Federatie van Beleggers - benadrukt dat volharding een eigenschap is die weinig mensen onder de knie hebben. Meestal omdat de druk van buitenaf zo groot is: 'Er komt onvermijdelijk een periode waarin een belegger twee jaar lang een slechter resultaat scoort dan de markt. Twee jaar, dat is monsterlijk lang in onze business. Als je 730 dagen lang moet turen naar inferieure returns, zou je dan niet geneigd zijn jouw systeem overboord te gooien?'

● NUMMER 18

“Een tip: beschouw uw aandeel als een obligatie. Negeer die koersbewegingen. Als je een industrieel bedrijf kiest met een solide balans, een sterk management, een top-product en een dividendrendement van 3 à 4%, stap daar dan in voor de lange termijn. Elke koerswinst is dan een bonus, maar staar je niet blind op die koerscapriolen.”

Kurt Vansteeland, beursmeester (foto hieronder)



De Statler van De Tijd pleit voor 'sloom beleggen' in bedrijven met een relatief hoog eigen vermogen, die een flinke vrije kasstroom genereren en die een nettowinst kunnen voorleggen.

● NUMMER 19

“Waarom zou de ECB niet aan alle 275 miljoen volwassen Europeanen 500 euro geven? (...) De uit deze onorthodoxe maatregel voortspruitende belastinginkomsten kunnen een verkwikkend effect hebben op de overheidsbegrotingen. Het zou Europa bovendien eindelijk eens in een tastbaar positief daglicht stellen bij de eigen burgers.”

Rond Kerstmis 2014 braken we een lans voor het idee van 'helikoptergeld' dat nadien opgelde maakt en een fors positieve impact kan hebben op vertrouwen, consumptie en dus economische groei. Mario Draghi als gulle kerstman, dus. Maar ook in 2014 wisten we wel dat dit ongebruikelijk initiatief op een 'nein' zou stuiten, 'van Europeanen die liever op een gedisciplineerde manier ten onder willen gaan dan op een creatieve manier naar oplossingen te zoeken.'

● NUMMER 20

“Perspectief is wat we nodig hebben. Dat is wat onze voorouders in de groei- en duistere middeleeuwen moesten missen: perspectief op beterschap.”

Ik geloofde in januari 2015 echt dat het met de nieuwe regering-Michel beter zou gaan. Er was zelfs sprake van fiscale aanmoedigingen à la Cooreman-De Clercq om de slapende kapitaalmiljarden eindelijk te wekken. Mijn optimisme bleek ongegrond. Deze regering heeft de spaarder die niet spaart nog meer angst aangejaagd en het doeltreffend sparen nog meer fiscaal ontmoedigd.



● NUMMER 21

“Ik heb nog altijd klanten die naar de uitgang hollen zodra ik hun suggereer in aandelen te stappen. Je mag niet vergeten dat wij de generatie zijn die een dubbele oorlog heeft gekregen. In 2002 en nog eens in 2008. We hebben geen derde wang meer aan te bieden.”

Frank Vranken, beursmeester

De hoofdstrateeg van Puilaetco Dewaay Private Bankers suggereert dat het nog lang kan duren eer de beurscultuur hier echt opnieuw van de grond komt. Zie ook n°20.

● NUMMER 22

“Een groeiend bedrijf gaat naar de beurs met de bedoeling zijn kapitaal te versterken. De kans is dan reëel dat het belang van de familiale aandeelhouders in die mate verwatert, dat ze de controle verliezen. Laat dan dat bedrijf toe wat in zowat elk land kan: aandelen met meer-voudig stemrecht uitgeven.”

Vincent Van Dessel, beursmeester

Een belangrijke reden waarom zo weinig bedrijven in België naar de beurs gaan, is de vrees voor contro-leverlies. Vandaar een terecht plei-dooi voor meervoudig stemrecht.

● NUMMER 23

“Helaas. Met een dergelijke frontvorming lijkt een speculatietaks onvermijdelijk. Maar aub, bied dan ten minste ook een wortel aan: beloon beleggingen van minstens 3 of 5 jaar in ondernemingen die kleiner zijn dan Ackermans. Sioen, bijvoorbeeld.”

Die schandelijke speculatietaks moest en zou er komen. De speculatietakslobby was gewoon te machtig, met bankiers die liever dure fondsen verkopen, met de rijken die deze taks als handig afleidingsmaneuver voor een heuse meerwaardenbelasting gebruikten, met politici die het volk aandelen leerden te haten en via deze misleidende kleinebeleggers-taks electoraal voordeel hopen te behalen. De taks heeft onze natie veel gekost, maar is gelukkig afgevoerd.

● NUMMER 24

“Waarom het in beursland dan wel draait? Opwinding, ongerustheid en ontkenning. De drie O's van Mister Market. Welkom, beste lezer, in de wereld van de 'emotional finance'.”

Zanna Massaert, beursmeester

Zanna heeft in de voorbije twaalf jaar alle facetten van de behavioral finance (de leer van het beleggersgedrag) van voren naar achteren volledig bekeken en verwerkt, en bijt zich in de fonkelnieuwe wetenschapstak vast: emotional finance. Hier geeft ze een inleidingscursus.

● NUMMER 25

“Gesell wilde aantonen dat geld eigenlijk alleen als ruilmiddel zou mogen dienen, niet als spaarmiddel: 'Alles in de natuur is immers vergankelijk en verliest waarde door de passerende tijd. Waarom geld dan niet?'”



De beurs zou als Hotel California moeten zijn, zei Zanna: onverlaatbaar. Wat de beurs volgens sommigen wel gemeen heeft met deze zogezegd satanische plaat: als u goed kijkt ziet u, achter de man met het wit hemd en de bril, de contouren van... de duivel! En welke spookachtige verschijning staart daar uit het raam? Geen twijfel: Hotel California = de beurs!

De in Sankt-Vith geboren econoom Silvio Gesell werd bewonderd door reuzen als John Maynard Keynes en Irving Fisher. Die laatste bewierookte Gesells voorstel om ook geld vergankelijk te maken door kosten aan te rekenen voor wie het lange tijd aanhoudt. Een negatieve rente, dus. Het verbaast ons dat geen enkel medium de ideeën van de Belg aan de actualiteit heeft getoetst. Behalve MMM dan :-).

● NUMMER 26

“Cash is een wapen. Als je naar de oorlog trekt zonder wapens, kan je daar niets gaan doen.”

Danny Van Quaethem, beursmeester

De aandelenexpert van Société Générale Private Banking benadrukt het belang van munitie op de beurs. In onze 'Buffett-special' n°24 gaf deoppermeester een gelijkaardige boodschap: 'Cash is voor een bedrijf wat zuurstof is voor de mens: men denkt er niet aan als het er is, men denkt aan niets anders als het er niet is.'

● NUMMER 27

“Als u de hitte niet verdraagt, blijf uit de keuken. Voor de anderen geldt de boodschap van Hotel California: 'You can check out anytime you like but you can never leave.'”

Wat betekent die boodschap van Zanna precies? Zodra je binnen

bent op de beurs, blijf dan binnen. Niemand kan de markt timen en de datum van de volgende crash voorspellen. Degenen die dat proberen en periodiek al hun aandelen verkopen, hebben over de lange termijn een drie keer lager rendement dan het beursgemiddelde, blijkt uit meerdere studies.

● NUMMER 28

“In 1969, toen ik meer haar en minder grijze haren had, was 40 procent van de West-Europese aandelen in handen van de gezinnen. Vandaag is dat nog 12 procent. Een absolute diepterecord.”

De wegwijnende kleine belegger: Waldorf krijgt er grijze haren van. 'Dat laat zich voelen in de reële economie. Wij, de kleine beleggers, zijn typische langetermijnsaarders. Veel meer dan de professionele beleggers, die veel meer kortetermijndruk voelen van hun klanten en bazen.' Bovendien zijn die zelf niet de eigenaars van de aandelen waarin ze voor ons beleggen. Dat heeft de kloof tussen het management en de aandeelhouder vergroot. De financiële kennis van de burger is hierdoor dan weer afgenomen: 'Er zijn weinig sectoren waar de evolutionaire achteruitgang even gênant groot is als de onze, de beleggingssector. Jammer, want net onze sector heeft een enorme impact op onze economie en onze welvaart.'

• NUMMER 29

“Aandelen die een topkoers over meerdere jaren bereiken, trekken onze aandacht. We zien dat vaak hoor, dat een beurskoers fors doorstijgt zodra een record gebroken is.”

Bruno Toye, beursmeester

De beheerder van Investor Asset Management beseft dat zijn focus op optisch dure aandelen nogal contra-intuïtief is: 'Maar weet dat beleggers die enkel speuren naar laaghangend fruit, naar value, ook een risico nemen. Zij kunnen op een value trap vallen, een bedrijf dat nooit van de grond komt.'

• NUMMER 30

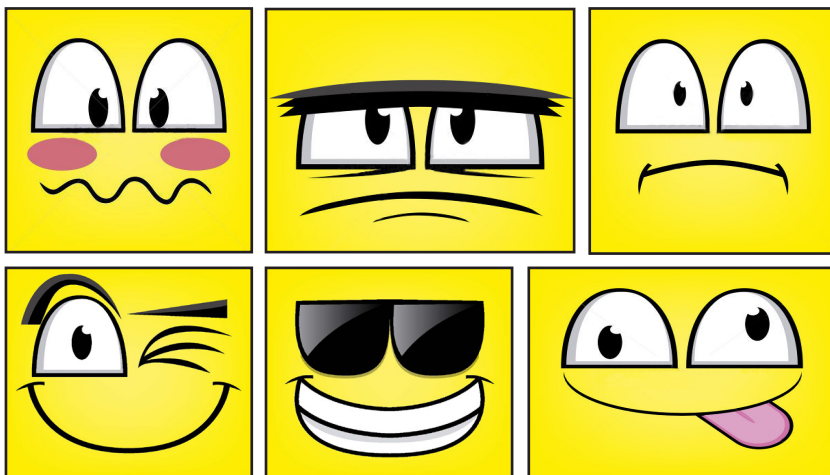
“Nu worden de spaarders weggezet als financiële anal-fabeten die vooral geen risico's mogen lopen. (...) Onze beleidslui blijven het Arco-model aanhangen: sluit de spaarders op in een risico dat als zekerheid wordt verkocht.”

Paul Huybrechts, beursmeester

In juni 2015 was Huybrechts nog VFB-voorzitter. Uit het interview blijkt een diepe teleurstelling in deze regering.

• NUMMER 31

“Typisch is dat, en een wereldwijd fenomeen: hoe langer de hausse duurt, hoe minder verkoopadviezen. (...) Koop-tips blijken lonend, verkoop-tips niet. Maar lonend of niet, adviezen zullen altijd populair blijven. Dat wist Alfred Cowles lang geleden al: 'We willen echt geloven dat iemand het antwoord op onze vragen heeft. Een wereld waarin niemand het antwoord kent kan behoorlijk angstwekkend zijn.’”



Een van de (vele) lopende MMM-onderzoeken spitst zich toe op analistenadviezen. Tot nu toe blijken Belgische adviezen waardevoller te zijn dan buitenlandse.

• NUMMER 32

“Dat snoezige smoelwerk van onze Mister Market is nuttiger dan u allicht vermoedt. Zes maanden na een sessie met een schichtige patiënt noteerde de Bel20 gemiddeld 19,2% hoger. Zes maanden na de gemiddelde blijde sessie was de winst 6,9%.”

Bekijk in onze rubriek 'Mister Market in therapie' de gezichtjes. Zijn die zoals in de onderste rij, dan is het beter om even af te wachten. Kijkt hij zoals in de bovenste rij, lijkt het koopmoment geschikter.

• NUMMER 33

“Zanna is sinds 2005 mijn trouwe metgezel. Ik ontmoette haar op een nacht in een hotelkamer in Egypte. Ik voelde meteen: dit wordt wat tussen ons. Van haar ga ik nog genieten. Misschien wel jarenlang. Maar zo lang? Dat had ik nooit durven dromen.”

Nummer 33 is de Zanna special, een extra dik nummer waarin van naaldje tot draadje het Zanna-systeem wordt uitgelegd.

• NUMMER 34

“Etienne Cooreman, die aan de wieg stond van de wet Cooreman-De Clercq om via de beurs de economie aan te zwengelen, zei me ooit: 'Danny, ge kunt de financiële kennis van het parlement onmogelijk overschatten.' Dat geldt vandaag nog. Er is daar geen belangstelling voor beurs en economie, en er vallen geen stemmen mee te winnen.”

Danny Reweghs, beursmeester

De directeur strategie bij Trends hekelde in 2015 de toen aangekondigde speculatietaks. Hij was niet de enige. Een maand voordien schreven wij: 'Kleine beleggers zijn de makkelijkste prooi voor politici. Ze worden verguisd door de gemeenschap en staan er alleen voor. Dus: belasten maar. En nog meer belasten. Hoog tijd voor de speculatietaks.' Dat laatste was sarcastisch bedoeld, maar het bleek profetisch.

• NUMMER 35

“Het is lastiger om bij Lotus Bakeries een positieve verrassing te verwachten dan bij een bedrijf waar we al jaren op een positieve verrassing wachten, genre Recticel en Agfa.”

Waarom haalt Lotus, het beste aandeel van de voorbije zeventien jaar, nooit de favorietenlijstjes? Ziehier het antwoord.

● NUMMER 36

“Een slecht gekozen aandeel kan het profijt van tiengeslaagde keuzes wegnemen. Puur wiskundig: als je van 100 vertrekt, je verliest 50% en je wint nadien 50%, dan ben je nog maar aan 75. En vooral puur psychologisch: een belegger die grote verliezen moest incasseren geeft het ofwel gedegouteerd op, ofwel wordt hij bij wijze van compensatie extreem risicozoekend.”

Tom Simonts,
beursmeester



Mijd grote verliezen.

Dit, en in deze volgorde, zijn mogelijk de drie belangrijkste woorden die elk belegger dient te onthouden. Vandaar het belang van bodemverkooplimieten.

● NUMMER 37

“Eigenlijk zou elke ouder zijn kinderen moeten introduceren op de beurs.”

Ben Leonard, beursmeester

Onze op een na jongste beursmeester was bestuurder bij de beleggende studentenvereniging Capitant. Dat maakt deze uitspraak dubbel dwingend: ze komt van onze kinderen zelf. Uit het interview blijkt ook dat jongeren graag veel experimenteren en veel transacties doen. Een typisch voorbeeld van hoe slecht het menselijk brein functioneert als het op beleggen aankomt. Als we jong zijn en tijd hebben, missen we het geduld. Als we oud zijn en geduld hebben, missen we de tijd.

● NUMMER 38

“Une action est quelque chose qu'on fait, une obligation est quelque chose qu'on doit faire.”

Aandeel = actie. Obligatie = verplichting. Jan Smets, de gouverneur van de Nationale Bank van België, diste in een toespraak deze parel van een uitspraak op. Smets had het in die speech over de belangrijke sociale rol van de beurs als onmisbaar instrument om welvaarts-groei voor iedereen te ondersteunen. Meryame Kitir, de fractieleidster van sp.a, zei toen: 'De kleine man is het slachtoffer van de speculatietaks'. Allebei hebben ze gelijk, maar de regering blijft doof voor de boodschap dat de beurs beschadigen in feite extreem asociaal is. Liever het volk voorliegen dan het volk voorlichten.

● NUMMER 39

“Het is danig opwindend om jezelf zo weinig mogelijk pijlen te gunnen, zodat de druk om raak te schieten fors wordt opgevoerd. Een beetje zoals in The Hunger Games.”

Zanna waant zich even Katniss Everdeen, het door Jennifer Lawrence met verve vertolkte planttrekkertje. Ze wil vooral benadrukken dat weinig transacties doen allerm minst een synoniem hoeft te zijn van saai beleggen.

● NUMMER 40

“Wat moet iemand doen die, zoals Zanna predikt, veertig jaar met het kweken van zijn appel bezig was en vandaag, nu zijn pensioenleeftijd aangebroken is, veel dorst heeft?”

'Die moet, om te beginnen, dit artikel goed lezen, afprinten en bijhouden',

zo eindigt de quote. 'Dit' artikel is een bespreking van het systeem-Zanna, maar dan aangepast voor 60-plussers die zowel appeltjes willen kweken als consumeren.

● NUMMER 41

“‘Word schandalig rijk!... De lotto, de belasting op miserie, maakt uiterst weinig burgers rijk en maakt er nog minder gelukkig. De beurs, daarentegen, is een bron van hoop, betrokkenheid en welvaart. Het ene wordt gepromoot, het andere geboycot, en dat door onze eigen leiders. Ik word daar schandalig boos van!’”

Ik word daar, jaren later, nog steeds schandalig boos van.

● NUMMER 42

“Waarom ik in de voorbije 19 jaar een gemiddelde jaarreturn van 12,9% realiseerde? Niet omdat ik bereid ben navenant grote risico's te nemen. (...) Voorzichtig beleggen, dat is mijn succesformule.”



Zanna weer. 'Hoe voorzichtiger je belegt, hoe meer return je mag verwachten', is haar motto dat regelrecht indruist tegen de officiële financiële theorie. Waarom? Zanna: 'De kern van die formule is de horizon. De mijne ligt veel verder in de toekomst dan die van de 99% anderen.' Nu, na ruim 21 jaar, is haar gemiddelde return overigens 13,3%.

• NUMMER 43

“Vraag een marathonloper na telkens 5 kilometer een sprintje te trekken om te bewijzen hoe gezwind hij wel is. Die haalt nooit de finish. Dat tussentijds sprinten is nochtans net wat professionele beleggers moeten doen. Ze horen voor hun cliënten mooie returns te genereren over de lange termijn, maar wee hen als ze eens een paar kwartalen trager lopen dan gemiddeld.”

In geen enkel vakgebied of hobby is de kleine amateur dermate bevoordeeld ten opzichte van de professional als in het beleggen. Vandaar ook ons motto in de voorbije 100 Mister Market Magazines: KLEINE BELEGGER, GROTE TROEVEN.

• NUMMER 44

“De enige zekerheid die de verblinde lemming heeft is: op die manier kan hij het van de blinde aap niet halen. Of nee, hij heeft nog een zekerheid: wie achter de kudde aan loopt, die ploetert in de stront.”

In januari kregen de beurzen klappen. Beleggers liepen als lemmingen lemmingen achterna, die zich lieten lokken door predikers van imminent onheil (de boodschap 'dit wordt erger dan 2008' was zeer populair). De spreekwoordelijke blinde aap, een op zuiver toeval samengestelde portefeuille, is in zulke opgefokte periodes flink in het voordeel tegenover de denkende actieve belegger. Die aap beseft immers niets, en doet dus niets.

• NUMMER 45

“Een tip, jongeman: zorg dat men u nodig heeft, niet anders-



om. Als je het gevaar opzoekt, vind je veel wanhopige mensen aan de andere kant van de onderhandelingstafel. Mannen die me om kredieten smeekten. Ik deed dat met plezier. De voorwaarden die ik kon afdwingen waren fenomenaal.”

Hetty Green, oude meesteres (foto)

Henrietta Green is een van de succesrijkste beleggers aller tijden. Met dank aan een slecht karakter en een glasheldere logica: geef kredieten aan zoveel mogelijk spelers die kredieten nodig hebben. Soms is je geld foetsie, maar soms is het bingo. In feite was Green de eerste echte durfkapitalist.

• NUMMER 46

“Ik beleg zoals ik spaar. Elke maand, op één welbepaalde dag, beleg ik een vast bedrag in aandelen.”

Pascal Paepen, beursmeester

Door periodiek hetzelfde bedrag te beleggen koop je meer aandelen als ze goedkoop zijn en koop je er minder als ze duur zijn. Simpel. 'En voor de rest trek ik mij van de capriolen van Mister Market niks aan', zegt Paepen.

• NUMMER 47

“Wanneer beseft de overheid dat onze zonnige toekomst afhankelijk is van ons geloof in een zonnige toekomst? Dat dat geloof enkel kan kiemen als we geloven in de aangroei van

onze spaarcentjes? Dat dat enkel kan via een langetermijnbelegging in aandelen?”

Ik dacht: laat ik eens origineel zijn en mezelf interviewen...

• NUMMER 48

“Iemand leent om vastgoed te kopen waar hij opbrengsten uit hoopt te halen die minstens voldoen- de zijn om zijn lening terug te betalen. Vervang die term 'vastgoed' door 'aandelen' en de goegemeente schreeuwt moord en brand: lenen om op de beurs te speculeren??”

Lenen om in in een tweede (of derde) woning te investeren mag. De aankoop van huizen wordt zelfs fiscaal aangemoedigd, terwijl de vastgoedmarkt over de lange termijn niet beter presteert dan de beurs. De enige reden waarom de overheid en de burgers vastgoedbeleggingen gedogen en aandelenbeleggingen niet, is de transparantie van de beurs: beurskoersen zijn altijd gekend en verkopen kan op elk moment. Dat voordeel is een gigantisch nadeel, want argeloze beleggers kunnen en zullen kopen en verkopen op net de minst geschikte koersniveaus. De huizenmarkt is niet transparant en wordt dus niet gedemoniseerd.

• NUMMER 49

“U wint vijf keer meer in een stierenmarkt dan u verliest in een berenmarkt. (...) Berekenen degenen die met cash in de hand de crash afwachten de opportuniteitskosten van een vaak jarenlange afwezigheid op de beurs?”

Wim Antoons, beursmeester

Neen, dat doen ze beslist niet.

● NUMMER 50

“Als iemand me vraagt ‘wat is beleggen?’ antwoord ik met de universele wijsheid: ‘There is no secret to success. It is the result of preparation, hard work en learning from failure.’”

Erwin Deseyn, beursmeester

De beleggersbaas bij Capital at Work stelde tevens vast dat nauwelijks nog iemand weet wat beleggen is: ‘Zoals iemand die in de stad woont niet meer weet vanwaar de melk afkomstig is, beseft de doorsnee belegger niet meer dat hij door het kopen van aandelen een stukje eigenaar wordt van een reële onderneming.’

● NUMMER 51

“Waarom zou ik mijn aandelen verkopen omdat hun koers fors gestegen is? Dat is toch ridicuul: iemand die puik presteert vervangen door iemand die nog alles te bewijzen heeft?”

Philip Fisher, oude meester

Laten we maar meteen met een héél belangrijke wijsheid beginnen: wíed het onkruid zo u wil, maar wíed uw mooie bloemen alstublieft níét. Nog steeds krijgen we veel vragen van abonnees die hun winnaars willen inruilen voor achterblijvers, met het even logisch aanvoelende als extreem verkeerde argument dat bij de winnaars ‘het vet nu wel van de soep is’, en de verliezers aan de beurt mogen zijn.

● NUMMER 52

“Liever de zekerheid van een klein verlies dan de onzeker-

heid van de beurs. De mens beschouwt een spaarboekje als iets dat niet kan verdwijnen. De waarde van aandelen kan wél verdwijnen, hé.”

Michaël Van Droogenbroeck, beursmeester (foto)

Onze bekende beursmeester verklaart de wijd verspreide aversie jegens aandelen. Later in het interview geeft hij toe dat ook de media een rol spelen in het demoniseren van de beurs: ‘Stijgt de beurs met 5 procent dan zullen we dat minder prominent brengen dan als de beurs met 5 procent zakt’.



● NUMMER 53

“Economie is de wetenschap die zich bezighoudt met de keuzes van mensen, onder meer over sparen.

Die keuzes zijn in geen enkel model te vatten, zelfs niet bij benadering, omdat we niet altijd dezelfde keuzes maken. Niet dezelfde als de medemens, niet dezelfde als gisteren, niet dezelfde als toen we honger hadden, moe waren of een glas te veel ophadden.”

Er bestaat geen ‘gouden wetenschappelijke formule’ om superieur te presteren in de financiële wereld. Geloof ons: we hebben jarenlang gezocht. Wat we evenwel in de plaats gevonden hebben, is het geloof dat een supergesofisticeerd wiskundig model niet hoeft voor knappe beursprestaties over de lange termijn. Dat neemt niet weg dat we tegen nummer 200 nog een ultieme, vastberaden en overtuigende poging gaan doen om de Steen der Wijzen eindelijk

op te delven. We houden u uiteraard op de hoogte!

● NUMMER 54

“Als je je lippen verbrandt aan hete melk, zal je volgende keer op yoghurt blazen.”

Zanna zocht haar favoriete beurswijsheden uit, gaande van Ben Grams: ‘De grootste vijand van de belegger is de belegger zelf’, tot ‘Als je de kudde achterna loopt, ploeter je in de stront’. Haar topfavoriet is een Turks spreekwoord dat perfect past in de wereld van de beurs: mensen die, ofwel uit onwetendheid ofwel uit onvoorzichtigheid, pijnlijke beursverliezen opliepen, worden zodanig risicomijdend dat ze niets meer met aandelen te maken willen hebben.

● NUMMER 55

“Waarom genieten mensen zo intens van een zichzelf opgelegd angstgevoel? Beleggers hebben dat kennelijk ook. Liever beursfilms als ‘Walloween’ of ‘Nightmare on Wall Street’, dan ‘Buyday the 13th.’”

In juni 2016 was de wereld in de ban van een mogelijk brexit. Een economisch nefaste brexit bovendien, eerder een ‘Brexorcist’ dus... De bovenstaande vaststelling in ons editoriaal is een aanvulling op wat we onder meer in de nummers 52 en 55 schreven: niet enkel worden we overspoeld met angstverhalen en reageren we er danig verschrikt op, in feite hebben we niet liever.



● NUMMER 56

“Een vermogensbeheerder wil u vooral als klant behouden. Die is al lang blij als hij voor u 25 procent heeft verloren in plaats van het marktgemiddelde van 26 procent.”

Robert Haugen, oude meester

Alle lof voor de vele professionele vermogensbeheerders die we kennen en absoluut hun best doen om voor hun klanten een zo hoog mogelijke langetermijnreturn te halen. Maar ze hebben het moeilijk, gewoon omdat ze commercieel worden verplicht voortdurend goed te presteren. Degenen die aan die druk toegeven, hebben hun eventueel succes in hoge mate aan geluk te danken. Niet zo voor zij die de tijd aan hun zijde hebben. ‘Spaarders die de luxe hebben voor de lange termijn te gaan, kunnen de beurs wel degelijk kloppen’, zei Haugen.

● NUMMER 57

“Mijn vingers zijn lang en slank, net als andere delen van mijn lichaam (...) Dit is wat Hillary Clinton verwezenlijkt heeft: dood en verderf, terreur en zwakheid (...) Ik verkocht mijn aandelen, want er staan erge dingen te gebeuren.”

Donald Trump, presidentskandidaat

Wees boertig, schoffeer mensen, jaag angst aan, ondermijn het geloof in een faire maatschappij, gebaseerd op fatsoen en vertrouwen, en wie weet word je er de machtigste mens op aarde mee.

● NUMMER 58

“Ik kocht aandelen omdat ik positief was over de marktrichting. Veel beleggers zijn positief over de marktrichting omdat ze aandelen kochten. Als het dan verkeerd loopt, verwijten ze de markt. Dat is alsof je



je longen de schuld zou geven als je een longontsteking oploopt.”

Jesse Livermore, dode meester (foto)

Het langste interview met Mister Market Magazine is tegelijk een portret van allicht de kleurrijkste belegger aller tijden. Een vat vol wijsheden ook. Zoals: ‘Als de markt tegenzit, hopen de meesten dat het morgen zal meezitten. Als het meezit, vrezen de meesten dat het morgen gedaan met de pret zal zijn. Terwijl de echt succesvolle belegger precies de tegengestelde instincten heeft ontwikkeld: als het tegenzit, vreest hij dat het zal blijven tegenzitten - dus hij verkoopt. Als het meezit, hoopt hij dat het zal blijven meezitten - dus hij verkoopt niet.’

● NUMMER 59

“Elke emotie kan worden geneutraliseerd door het trouw volgen van een model, maar zelfs het beste model kan niet garanderen dat u als belegger voortdurend het overzicht bewaart. Dat moet u zelf doen. Moeilijk is dat niet, op voorwaarde dat u zich scrupuleus aan de machinale afwikkeling van een periodiek, liefst dagelijks, plan houdt.”

Overzicht en controle. Voor Zanna zijn dat even cruciale als zwaar on-

derschatte eigenschappen van een succesvol belegger. Ze legt op p4 uit hoe ze dat zelf invult.

● NUMMER 60

“Leg niet het belastingvrije bedrag aan renteopbrengsten op spaarrekeningen (die 1.880 euro) vast, maar het maximaal bedrag waar de spaarder geen belasting op moet betalen.”

We foeteren hier al jaren dat die pakweg 265 miljard euro op renteloze spaarboekjes ons jaarlijks 5 miljard euro aan koopkracht kost. Maar ja, die armakers zijn ook zo fiscaal aantrekkelijk, omdat tot 1.880€ aan renteopbrengsten belastingvrij zijn. Om aan die 1.880€ te geraken moet, aan de huidige rente, het absurd hoge bedrag van 1,7 miljoen euro op de rekening blinken.

Die regel is dus al jaren even onnozel als welvaartsvernietigend. Vandaar ons voorstel van nummer 60. Concreet mag bijvoorbeeld tot 20.000€ op een rekening staan, zonder daar een roerende voorheffing op te betalen. Indien de rente 2% is, is dus 400€ aan renteopbrengsten belastingvrij. Is de rente 4%, stijgt het plafond tot 800€. Hoe hoger de rente, hoe hoger de belastingvrije renteopbrengsten. Tegelijk worden de spaarrekeningen ook fiscaal aantrekkelijker. En vice versa. Simpel, en o zo waardecreërend voor de hele gemeenschap... Maar allicht is het electoraal niet interessant.

● NUMMER 61

“Stel u een markt voor waar de grootste klanten gewoon aan elk kraam kopen, ongeacht de prijs, de kwaliteit van de producten, de minste zoektocht naar koopjes. Daar wordt op den duur toch nog enkel rommel verkocht, tot ook die kritiekloze megakopers weg-trekken en de markt kapot is?”

Ruim een derde van alle beleggers zijn gewoon passieve indexvolgers. Wij hebben het meer voor de actieve beleggers dan voor die onnadenkende megakopers. Maar we voorspel-den en blijven voorspellen: de actie-velingen maken hun comeback.

● NUMMER 62

“Een mens moet positief zijn. Als je denkt dat het morgen slechter zal zijn dan vandaag, doe je niets meer: geen pro-jecten, geen kinderen. Idem voor de belegger: een notoir pessimist hoeft er niet aan te beginnen.”

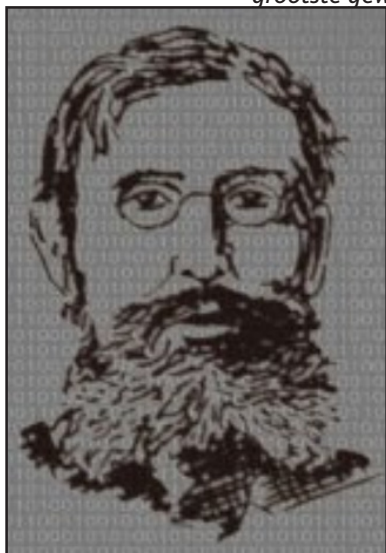
Vincent Juvyns, beursmeester

De strategie van JP Morgan Asset Management voegt al enkele jaren de daad bij het woord: hij is een op-timist in een sector waarin pessimis-ten nochtans op meer roem mogen rekenen.

● NUMMER 63

“Hij die denkt alles te weten heeft nog veel te leren. Een dom-merik wil steeds bewijzen dat hij gelijk heeft; een wijs man wil uitzoeken waar-om hij ongelijk heeft.”

Dickson Watts,
oude meester



De in de vergetelheid gesukkeldde beurswijze spuide in ons fake in-terview de ene beurswijsheid na de andere. Zoals ook: 'Geduld is vol-gehouden moed', en 'Iedereen kan zien, weinigen kunnen observeren, nog minder leggen de juiste ver-banden'. Nog eentje, als extraatje: 'Kijk uit voor-dat je springt, niet tijdens de sprong'.

● NR 64

“Het ge-bruik op grote schaal van de pil sinds circa 1968 zal er-voor zorgen dat de rente nog min-stens 10 à 15 jaar laag zal blijven. Tot 2030 dus.

Hoog tijd om anders te gaan sparen!”

Peter Vanden Houte, beursmeester

Wat heeft de pil in godsnaam met de rente te maken? De hoofdeco-noom van ING België verklaart: 'Door de pil begon het geboorte-cijfer fors te zakken. Daardoor is de groep van vijftigers vandaag de grootste geworden. Die sparen veel

meer dan twintigers. Het aanbod van geld is structureel groter dan de vraag, dus blijft de prijs van het geld laag. Dat is de rente.' Vanden Houte ziet één oplossing: sparen via aandelen in plaats van rente-producten.

● NUMMER 65

“Mocht ik de baas zijn van een beursgenoteerd



bedrijf, ik zou alle parlements-leden met Nieuwjaar een aan-deel cadeau geven. Het zou bij sommigen misschien leiden tot wat vruchtbaar denkwerk over relaties tussen politiek en economie, tussen bedrijfswinst

en werkge-legenheid, enz...”

Roland Van der Elst,
beursmeester

Het is een ci-taat uit zijn 'Winnen op de beurs' van 1987, maar als ideeetje om onze volksver-tegenwoordi-gers een beetje beursinzichten te geven, blijft het razend ac-tueel.

● NUMMER 66

“Geen enkel mens ter wereld is in staat aandelen of obliga-ties te kopen op het moment dat niemand anders ze wil.”

Fred Schwed, oude meester

De auteur van 'Where Are the Cus-tomers' Yachts?' strooit gul gou-den adviezen in het rond. Zoals deze: 'Indien iedereen aandelen wil, verkoop ze allemaal en koop in de plaats obligaties. Die aandelen zullen ongetwijfeld duurder worden. Negeer dat. Wacht op de crash die er zeker zal komen. Op dat moment: verkoop al uw obligaties en koop aandelen. Die zullen ongetwijfeld nog goedkoper worden. Negeer dat. Wacht op de nieuwe hausse. Herhaal deze strate-gie, keer op keer, en u zult het plezier ervaren rijk te mogen sterven.' Dat is even simpel als lucratief, die aanpak. Waarom doet nagenoeg niemand dat dan? Het antwoord las u net hierboven.

● NUMMER 67

“Wie zich durft te distantiëren van de huidige negatieve maatschappelijke trend, kan de vruchten plukken die anderen niet meer zien hangen.”

Sam Adams, beursmeester

Over welke maatschappelijke trend heeft de beleggingsbaas bij beursvennootschap Lawaisse het? De steeds negatiever wordende berichtgeving in de (sociale) media, maar ook de meestal pessimistische berichtgeving in de financiële wereld. Over welke vruchten heeft hij het? De kwaliteitsbedrijven, die dankzij het immer overheersend negatief sentiment goedkoop kunnen worden gekocht.

● NUMMER 68

“Zanna heeft 228 transacties gedaan, of gemiddeld 11,4 transacties per jaar. Ze deed maar liefst 27 transacties in 2008, veruit haar slechtste beursjaar. Ook in 2002, haar tweede rampjaar, deed ze buitenproportioneel veel transacties: 19 in totaal. In haar goede jaren deed ze meestal minder dan tien transacties. Dus: hoe luier hoe beter!”

We vierden begin 2017 de twintigste verjaardag van Zanna's portefeuille. NPM zat er in die twintig jaar het langst in, berekenden we (onder-tussen is dat Umicore). Haar eerste aandelen, eind 1996, waren Coc-kerill Sambre, Union Minière, Inco en Glaverbel. Ze bezat doorheen de jaren 66 verschillende aandelen (nu zit ze aan 69). EVS was haar grootste 'rijkmaker'. En ons vermoeden werd keer op keer bevestigd: hoe minder transacties, hoe hoger de returns.

● NUMMER 69

“In de 19de eeuw werd iemand steenrijk met zijn bewering dat hij een procedé had gevonden om goud uit zeewater te destilleren. Hij kreeg zelfs de ernstige media mee, die de potentiële massa van 24-karaats loepzuiver goud in de oceanen 'voorzichtig' op 70.000 ton inschatten. Duizenden verlekterde kleine 'financiers' kochten hun deeltje van die gouden fata morgana's.”

Mensen willen worden opgelicht. Ook al is het verhaal te gek voor woorden, die kleine kans dat het toch waar is blijkt voor velen onweerstaanbaar. En hoe (succes-)rijker de bedrieger zich voordoet, hoe aantrekkelijker hij wordt, schreven we met kennis van zaken, nadat we boeken over Charles Ponzi (foto) en andere kapoenen hadden verslonden.

● NUMMER 70

“De nuchtere fundamentele aanpak houdt per definitie te weinig rekening met verrassin-

gen en heeft dus als beperking dat je te vroeg verkoopt. Van-daar mijn focus op de balans van het bedrijf. Als die sterk genoeg is, mag je gerust een beetje in rozerode scenario's geloven. Komen niet alle dromen uit, dan blijft tenminste de onderneming zelf overeind.”

Luc Van der Elst, beursmeester



De nuchtere analist vergeleek de onderneming met een fiets met veel versnellingen, 'die dus snel vooruitgaat via veel overnames. Als alles goed gaat, raas je als Wout Van Aert en zal je als eerste over de eindmeet geraken. Maar als er

een scheur in het kader zit, volstaat het over een klein putje te rijden en je ligt met een kapot kader op de grond. Gedaan met fietsen.'

● NUMMER 71

“Een varken is een varken, ook al varieert de prijs voor varkens fors naargelang de appetijt en de koopkracht van de markt. Ik koop het liefst varkens als ze goedkoop zijn. Is dat zo verba-zend? Idem voor aandelen. Zé-ker voor aandelen: liever aandelen dan varkens. Varkens moet je voeden. Aandelen daarentegen, betalen dividenden.”

Boer Womack



Boer Womack is een fictief personage, bedacht door financieel auteur John Train. Extreem nuchter is de boer, en daarom in staat, als een van de grote uitzonderingen, goedkoop te kopen en duur te verkopen.

● NUMMER 72

“De risico's om in aandelen te beleggen zijn zeer goed begrepen, op het overdrevene af, terwijl de risico's om niet in aandelen te beleggen totaal onbegrepen zijn. Iedereen weet dat beursen kunnen crashen. Maar blijkbaar beseft bijna niemand hoeveel welvaart aandelen creëren.”

Etienne de Callatay, beursmeester

De topeconoom berijdt een persoonlijk stokpaardje van ons: het is niet gevaarlijk om op de juiste manier in aandelen te beleggen; het is wél gevaarlijk om niet in aandelen te beleggen.

● NUMMER 73

“Mijn grootste angst was: hoe eraan beginnen. Nu klinkt dat belachelijk. Sparen via aandelen is immers poepsimpel, tien keer makkelijker dan pc-banking. Alles wordt uitstekend uitgelegd en het is nog goedkoop ook. En ik krijg er echt een warm welvaartsgevoel van.”

vriend Dirk, kleine belegger

Mijn goede vriend Dirk waagde in 2014 zijn eerste stapjes op de beurs, en heeft daar - gezien zijn mooie returns - allerminst spijt van.

● NUMMER 74

“Waarom is een domme hond beter in het vangen van een frisbee dan een slimme mens? Omdat je de wetenschap achter de vliegende frisbee niet hoeft te snappen om het projectiel uit de lucht te happen. Meer nog: als je dat probeert, zal je er geheid naast happen.



Doe als de hond. Denk niet te veel na. Minder is meer.”

Ruim tien jaar lang doorgrondde ik elk mogelijk vernuftig model, CAPM, risicopremies, smart beta's, factoren, de ganse reutemeteut, in de veronderstelling dat je als belegger enkel succesvol kan zijn als je al die wiskundig-wetenschappelijke theorie onder de knie hebt. Nu weet ik beter. Ik weet bijvoorbeeld dat veel van de beste beleggers er vaak geen idee van hebben wat dat is, CAPM of beta.

● NUMMER 75

“Bedrijven als Samsung en Tencent zijn cashflow-generatoren tot in het oneindige. Er komt zodanig veel cash binnen dat ze zich alles kunnen veroorloven, inclusief het niet optimaal omspringen met die giga-inkomsten. In feite is dit het tegengestelde van een biotech-bedrijf dat cash bloedt.”

Marc Leyder, beursmeester

Volgens de logica 'verkoop elke Chinees één rol wc-papier en u wordt schatrijk', adviseert de directeur beleggingsadvies bij Van Lanschot Bankiers te focussen op bedrijven die de groeiende Aziatische middenklasse bedienen.



● NUMMER 76

“Dag 2 is stilstand. Gevolgd door irrelevantie. Gevolgd door een pijnlijke neergang. Gevolgd door de dood. Daarom is het bij ons altijd Dag 1.”

Jeff Bezos

De topman van Amazon verklaarde in een lange brief het indrukwekkende succes van zijn bedrijf. Onze Waldorf vergeleek die brief met wat Bezos schreef in 1997, twintig jaar eerder, toen Amazon nog een knoetje was. De volgens velen 'beste baas van de eeuw' is opmerkelijk weinig veranderd. Het draait nog steeds om de lange termijn, het betrekken van gemotiveerd personeel en, bovenal, de klant.

● NUMMER 77

“Via de obligate MiFID-vragenlijst praten we met onze klanten. We stellen hun vragen als: 'De beurs kan morgen met 20% crashen. Wat doet u dan? In paniek alles verkopen? Een deel verkopen? Bijkopen, nu aandelen 20% goedkoper zijn? Helemaal niets?...'. Zulke vragen vertellen ons veel. Ik had

een klant die antwoordde: 'Dan dood ik u!' We hebben hem een obligatiefonds verkocht.”

Monique Leys, beursmeester (foto)

Monique Leys schoof deze week van de directie naar het voorzitterschap van de raad van bestuur van Dierickx Leys Private Bank.

● NUMMER 78

“Nooit eerder kregen zoveel startende ondernemingen zo snel een waarde van 1 miljard dollar of veel meer. Eenhoorns worden die genoemd, met Uber als über-eenhoorn die al 68 miljard dollar waard zou zijn. De meeste eenhoorns zullen bij nader inzien echter slechts ezels zijn met een stok op hun kop: niet levensvatbaar.”

Koen De Leus, beursmeester (foto)



Dat was vorig jaar. Vandaag zou Uber nog 62,5 miljard waard zijn. Niemand weet het echter, want er is al een hele tijd geen markt meer geweest in Uber-aandelen. Zal Uber een ezel worden of een raspaardje? ‘Zolang het aandeel niet beursgenoteerd is, hebben alvast de gewone beleggers daar geen last van’, besluit Koen De Leus.

● NUMMER 79

“Er wordt te veel gefocust op multiples zoals de koers-winst-verhouding (k/w). Die hebben geen fluit te maken met waarдерingen. Ik haat het als een analist zegt: de gemiddelde k/w van de sector is 12, die van bedrijf X is 8, dus X is goedkoop, dus kopen maar.”

Serge Pattyn, beursmeester

Waarderingscriteria als k/w of EV/EBITDA geven een idee over de relatie van de huidige koers met de huidige winst (of de huidige schuldgraad), maar dat zegt natuurlijk niets over de bekwaamheid van het management om in de volgende jaren die winst substantieel te verho-

gen. Wij waren een jaar geleden in elk geval blij dat we voluit adviseerden in Umicore te beleggen, toen het aandeel volgens elk criterium peperduur leek. Het rendement sindsdien is bijna 70% (zie ook Zanna's ontboezemingen op p17).

● NUMMER 80

“Laat al die onzekerheid u niet ontmoedigen. Alle tijden zijn onzeker, en het zijn net de zeker lijkende tijden die het gevaarlijkst zijn.”

Ons editoriaal behandelde de kwestie van ‘beleggen in tijden van radicale onzekerheid’. Toen zaten we met Trump, Korea, Rusland, China, Amazon, enz... Een jaar later

hebben we min of meer hetzelfde, plus de stijgende rente. Een jaar eerder was het lijstje al even lang. En volgend jaar zal het opnieuw zo zijn. Geen zorg. Het is beter te weten dat de tijden ALTIJD onzeker zijn, dan te denken: nu is het veilig. En het is altijd beter optimist dan pessimist te zijn, want: ‘ik ken geen enkele pessimist die in de voorbije twintig jaar een gemiddelde jaarreturn van 20 procent heeft gerealiseerd.’

● NUMMER 81

“Volg niet slaafs de ‘buys’ en ‘sells’ van analisten. Zij zijn ook maar mensen. Als ze in een aandeel geloven worden ze erg vaak verliefd op. Ze houden te lang vast aan hun koopadvies.”

Serge Mampaey, beursmeester

De Tijd-journalist vindt het niet normaal dat er zo weinig ver-

koopadviezen zijn. Hij begrijpt dat Zanna focust op wat volgens haar koopwaardig is. ‘Maar analisten-teams in beurshuizen zijn verplicht elk aandeel te volgen. Is het dan logisch dat maximaal 5% van hun adviezen ‘sells’ zijn? Ik dacht het niet. Er is gewoon te weinig aandacht voor risico’s.’

● NUMMER 82

“Vijf jaar lang de beurs mijden uit vrees voor een crash kost de spaarder evenveel als een uitzonderlijk verwoestende crash van 55 procent.”

Zanna Massaert, beursmeester

Wachten op de crash kost meer dan de crash zelf. Zanna had in de vijfjarige periode voor ze dat schreef een return van 120%. Om naar het peil van vijf jaar eerder terug te zakken, moest haar portefeuille dus met 55% crashen. Ten eerste is dat *du jamais vu*, zo’n crash. Ten tweede zorgt haar systeem ervoor dat ze in dat geval voordien al lang haar aandelen zou hebben verkocht.

● NUMMER 83

“Neen, de Noren zullen persoonlijke initiatieven van de eigen burgers bevestigen niet fnuiken in een poging hun begroting op orde te houden. Niet nodig, dankzij hun beurs-sparen.”

Het Noorse staatsinvesteringsfonds verdiende in het eerste halfjaar van 2017 omgerekend 54 miljard euro met zijn

beleggingen in vooral aandelen. Het gros werd herbelegd, maar er werd toch 1,5 miljard doorgesluisd naar de regering. België had zijn ‘zilverfonds’ dat jaarlijks miljarden kon opbrengen door het oordeelkundig in aandelen te beleggen. Onze regeringen staken daar een stokje voor.



● NUMMER 84

“Ik kocht mijn eerste aandelen toen ik elf was. Ik wilde die mooie fiets in de winkel hebben. Hoe kon ik die kopen? Mijn mama belegde in aandelen, ik begon dagelijks de koersen te checken. EVS was een naam die vaak opdook. Ik zocht op wat dat bedrijf precies deed en besloot dat de koers kon stijgen. Ik redeneerde juist. Toen dacht ik: de beurs is iets voor mij. En die fiets werd ook van mij.”

Hamish Maertens, beursmeester (foto)



Onze jongste gast was pas 17 jaar geworden, toen ik hem vorige zomer interviewde. Zijn beursverstand was toen al indrukwekkend. Hamish heeft al jaren (!) een eigen website www.succesvol-en-veilig-beleggen.com, en schreef vorig jaar zijn eerste boek: 'Beleggen met vast verzet.'

● NUMMER 85

“Beleggen is het allermooiste levenselixir. Het is nadenken over het leven en de economie, het is psychologie en gedragsstudie, het is strategie, een wedstrijd, een eeuwig spelletje. Het is de mooiste hobby denkbaar, en je verdient er nog een aardige duit mee ook.”

Philip Carret, oude meester

De legendarische belegger Philip Carret belegde actief tot zijn 100ste verjaardag. Superbeleggers Irving Kahn en Philip Fisher werden respectievelijk 107 en 97. De in augustus 88-jarige Warren Buffett en zijn 94-jarige rechterhand Charlie Munger danken hun eeuwige jeugd

aan hun grote passie. Kortom: beleggen is niet alleen superleuk, het blijkt ook supergezond.

● NUMMER 86

“11,8% van de bedrijven die in de voorbije negentig jaar in Wall Street noteerden, verliezen waardeloos de beurs. Blijf niet met uw losers zitten, dus!”

De vorser Hendrik Bessembinder onderzocht de prestaties van de 25.967 aandelen die van 1926 tot 2016 op de Amerikaanse beurzen noteerden. Slechts 4% van dat pak zorgde voor de 35.000 miljard dollar aan totale waardecreatie. Meer dan 50% van de aandelen verloor waarde tijdens de beurscarrière. 11,8% verloor dus alle waarde. Om maar te zeggen: goed dat wij altijd tijdig onze tegenvallers dumpen (we kunnen niet anders - ons systeem verplicht het ons).

● NUMMER 87

“Theorieën die veronderstellen dat elke mens een expert is, zijn fundamenteel onjuist. We schaken niet als een grootmeester, we beleggen niet als Warren Buffett, we koken niet als een sterrenchef. Ik vrees zelfs dat de meesten van ons koken als Warren Buffett”

Richard Thaler, Nobelprijswinnaar

Thaler dankte vorig jaar zijn Nobelprijs Economie aan zijn inzichten over het notoir onvoorspelbare menselijke gedrag. In dit nummer geven we 25 typische Thaler-voorbeelden van aberrant gedrag, en we hangen er twee conclusies aan, allebei correct. 1) Beleggen is veel moeilijker dan gedacht, want er

bestaat geen magische wiskundige formule voor. 2) Beleggen is veel makkelijker dan gedacht, want ik mag al die complexe berekeningen en modellen de vuilbak in kieperen, ze werken toch niet.

● NUMMER 88

“Vijf jaar geleden had je vijf bitcoins nodig om een fles Lagavulin te kopen. Vandaag koop je met één bitcoin 140 flessen Lagavulin. Ik kan u nochtans bezweren, proefondervindelijk terwijl ik dit schrijf, dat mijn whisky even waardevol is als toen. Het is dus de bitcoin die 700 keer 'waardevoller' is geworden.”

Anderhalve maand nadat ik dit schreef was de bitcoin zelfs 2.000 keer 'waardevoller' dan een uitstekende fles Lagavulin 70 cl, 16 jaar oud. Of toch niet? Misschien heeft simpelweg niemand enig benul van de waarde van een bitcoin, en wordt de prijs ervan gewoon bepaald door schaarste en de overtuiging van de massa dat ze later die munt nóg duurder kan verkopen. Aan de 'volgende gek', dus...

● NUMMER 89

“Steeds meer bedrijfsleiders ponereren steeds nadrukkelijker dat ze met winst maken niets te winnen hebben, want winst maken is tijd verliezen. De realiteit van vandaag is dus niet van tel, de hoop van morgen wel.”

Eind 2017 waarschuwden we voor de hoge vlucht van de FANAAT-gang, het zestal Facebook, Apple, Netflix, Amazon, Alphabet en Tesla (indien u een oosters cachet in het letterwoord wenst, vervang dan gerust Apple en Tesla door Alibaba en Tencent): 'Beleggers in sommige technoaandelen zijn zelfgenoegzaam geworden. Ze zijn vergeten dat trends niet eeuwig duren en dat verhalen onverwachte wendingen nemen.'

● NUMMER 90

“Stel dat in de volgende 45 jaar de rente en inflatie op hetzelfde peil blijven. Heeft u een idee hoeveel extra spaargeld we vandaag zouden moeten vinden, enkel en alleen om onze koopkracht in 2062 op het peil van vandaag te houden? 366 miljard euro!”

Jan Avonts, beursmeester

Lees deze quote nog eens, rustig, want hij doet duizelen. De analist van het beurshuis Leo Stevens berekende nochtans gewoon hoeveel we als volk opgeteld nog verder gaan verarmen als we blijven ontsparen via spaarrekeningen (verlies: 5 miljard per jaar!) in plaats van te sparen via aandelen.

● NUMMER 91

“Titel eind 2015: ‘Lezer, u bent beter’. Eind 2016: ‘Lezer, u bent top!’. Eind 2017: ‘Lezer, u bent Buffett!’... Als dat zo doorgaat, wat moeten we eind 2018 dan gaan verzinnen?”

Elk jaareinde kiezen de MMM-lezers hun favoriete aandelen voor het volgende jaar. De 7 meest genoemde aandelen stoppen we in ons fictief Mister Market Magazine Magnificent 7-fonds. Jaar na jaar klopt dat fonds het beursgemiddelde met vlag en wimpel. Sinds begin 2015 haalt de lezerskeuze een gemiddelde jaarreturn van 20%. Dat is dus even goed als Warren Buffett.

● NUMMER 92

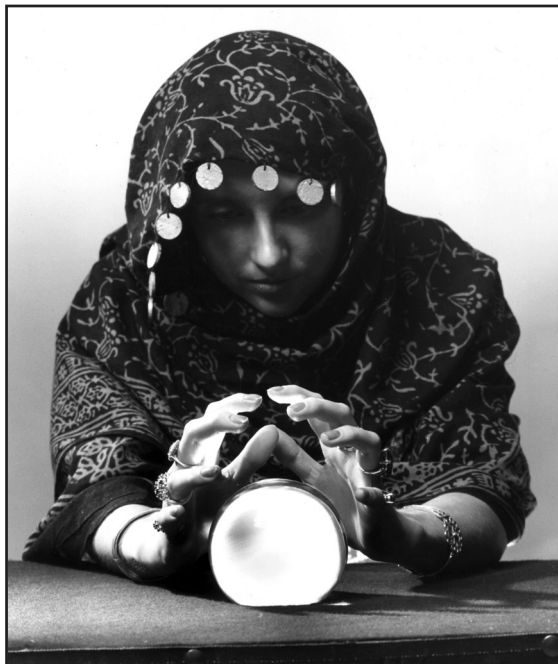
“Beurstoppen zijn als bergtoppen: het steilste stuk ligt vaak vlak bij de piek.”

Nog een recurrent thema: te vroeg uitstappen kost een belegger veel meer dan hij denkt. De opportuni-

teitskosten door niét te beleggen, of door nu en dan uit vrees voor een crash uit te stappen, zijn bijna altijd groter dan de eventuele verliezen tijdens een crash (zie ook n°82).

● NUMMER 93

“Zolang de wereld wordt beheerst door gevoelens in plaats van statistieken en door grillen in plaats van theorieën, heeft het geen enkele zin een poging te doen om de toekomst te



voorspellen.”

Het is een hardnekkig misverstand dat goed beleggen iets met ‘kunnen voorspellen’ te maken heeft. Beroemde vetbetaalde goeroes kunnen evenmin voorspellen als u en ik, ze zijn gewoon heel slim in het marketen van hun eigen persoonsje. Gelukkig hoeven we helemaal niet goed te kunnen voorspellen om goed te kunnen beleggen. Wat hebben we daarvoor immers nodig? Kennis en ervaring, dat is logisch, maar minstens evenveel koelbloedigheid, gezond verstand en tijd. En een systeem dat ons zegt wat en wanneer te verkopen.

Overigens, ‘mochten economen echt de volgende crisis kunnen voorspellen, dan zouden we de crisis kunnen voor-

komen en zou hun voorspelling niet uitkomen, hetgeen hun métier alleen nog maar meer in diskrediet zou brengen’. Dat is een quote uit n°99.

● NUMMER 94

“Gegevens tot het jaar 1802 leren ons dat vanaf een periode van tien jaar de slechtste termijn voor aandelen beter is dan de slechtste termijn voor obligaties. Is de termijn twintig jaar en langer, vinden we zelfs geen enkele periode meer waarin aandelen aan het eind lager noteren dan aan het begin.”

Die vaststelling geldt voor Amerikaanse aandelen. In Brussel vonden we sinds 1833 twee 20-jaarsperiodes met negatieve beursreturns: 1928-1947 en 1929-1948 (zie n°64). Zéér uitzonderlijk dus, dat is het probleem niet voor aandelenbeleggers. Het probleem is de korte termijn. Na één jaar is het mogelijke verlies op de beurs veel groter dan op de obligatiemarkten. En het is dan dat de meesten aandelen opgeven. Eén groot beursadvies dus: volhouden!

● NUMMER 95

“Leer uit je fouten. Ik was als student een cowboybelegger en ben zwaar op de bek gegaan met Lernout & Hauspie. Achteraf gezien is dat goed geweest. Fouten zijn nuttig en nodig, want uit successen leer je niets. Je wordt er enkel nog meer zelfingenomen door.”

Bart Goemaere, beursmeester

Zanna maakte zware beleggersfouten, onder meer in rampjaar 2008. Ze leerde veel en vooral: ze zette door. Mocht ook maar een fractie van alle opgevers na één jaar (zie n°94) hebben doorgezet, de beurs zou al meteen een veel beter imago hebben.

● NUMMER 96

“Sinds begin jaren 90 maakten we vier periodes mee waarin de Amerikaanse centrale bank een serie renteverhogingen doorvoerde. Zolang de rente lager was dan 5 procent, had de beurs er hoegenaamd geen last van.”

Beleggers waren zenuwachtig in de voorbije weken, met name omdat de Amerikaanse rentetarieven al een poos in de lift zitten. Wij liggen daar niet van wakker. We stelden vast dat een stijgende Amerikaanse basisrente alleen maar een negatieve impact had op Belgische beurskoersen indien die rente hoger was dan 5%. De huidige 1,75% kan dus geen kwaad.

● NUMMER 97

“Wees er maar zeker van dat voorzichtige oude besjes met aandelen als Bpost zitten, want ‘veilig’, en niet met Ablynx, want ‘te speculatief’. In een betuttelende maatschappij mag men gewoonweg niet voorzichtig beleggen.”

Alfred Winslow Jones, oude meester

De uitvinder van de hedge funds hekelt de alom toegepaste regel dat spaarders met een defensief profiel wel in bijvoorbeeld Bpost maar niet in bijvoorbeeld Ablynx mogen beleggen. Terecht, want die betuttelende regel is volledig naast de kwestie. Een behoedzaam belegger beheert een overdacht samengestelde portefeuille en focust niet op elk aandeel afzonderlijk.

● NUMMER 98

“Bedrijven en banken beseften dat ze meer konden ver-

dienen met vastgoed en op de beurs, dan met hun eigen activiteiten. Ook particulieren hadden dat in het snotje. Hebzucht lokte gezinnen naar de beurs, maar ook een minstens even sterk gevoel: ‘Ik ben een idioot als ik hier niét aan deelneem!’”

Nummer 98 was een 'crash special', met een interview met Oude Meester Charles Kindleberger, de auteur van *Mania's, Panics & Crashes*, een editoriaal dat een oververhitte beurs vergelijkt met de bus in de film 'Speed' van Jan De Bont, en twee recente crisiskwesties: Japan 1985-1990 en Dotcom 1996-2000. Telkens weer speelt de mens zelf de hoofdrol.

● NUMMER 99

“De economische ontwikkeling vergt grote financieringsmiddelen. Door die te verstrekken, vindt het spaarwezen de vruchtbare weg die het koppelt aan de economische welvaart, de sociale vooruitgang en het algemeen welzijn.”

Albert-Edouard Janssen, minister



Dit zijn wijze woorden van een minister van Financiën. Ze zijn van lang geleden, uit 1956 om precies te zijn, toen een minister van Financiën de beurs als bron van sociale vooruitgang en algemeen welzijn nog durfde te promoten.

● NUMMER 100

“Nu heft men al belastingen op effectenrekeningen. Voorlopig is dat 0,15%, vanaf een bedrag van 500.000€. ‘Dat is toch niet veel, dat is toch niet erg’, zeggen ze. Maar schrijf het maar op: binnen vijf jaar is dat mogelijk 1,5%. Want die mensen die hier fiscaal aangevallen worden komen niet op straat, hé. Dat zijn gemakkelijke prooien.”

Etienne Cooreman, beursmeester

Een onheilspellende voorspelling van Etienne Cooreman (foto), de man achter het KB Cooreman-De Clercq en het idee van het pensioensparen. In een exclusief interview heeft Cooreman het over Willy De Clercq, Kris Peeters, Arco, de effectentaks en veel veel meer.

Van Mister Market Magazine verschijnen 24 digitale magazines per jaar. Dit is een speciale editie naar aanleiding van de publicatie van nummer 100. Verantwoordelijke uitgever: Pierre Huylenbroeck, Hoogkouter 52, 1653 Dworp.

De in dit magazine verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. Mister Market Magazine kan op geen enkele manier aansprakelijk worden gesteld voor eventuele verliezen op de financiële markten. Voor meer informatie en abonnement: www.mistermarket.be.