**Het Zanna-systeem in vraag en antwoord**

Wil je als kleine belegger succesvol zijn over de lange termijn? Volg dan een systeem met zoveel mogelijk logica en gezond verstand en zo weinig mogelijk regels. Zet uw portefeuille op een rekenblad dat op een A4’tje kan. Houd het simpel en ordelijk, dan blijft het eenvoudig. En vooral: houd vol.

Met die korte richtlijnen voor zichzelf begon Zanna eind 1996 te sleutelen aan haar eigen regels om te beleggen in aandelen. Op enkele verfijningen in 2009, 2014 en in de voorbije maanden na, is dat systeem al die tijd hetzelfde gebleven.

In deze brochure legt ze de regels nog eens stapje voor stapje uit, op basis van alle mogelijke vragen die de abonnee zou kunnen stellen. Deze tekst is een aanvulling aan ‘Zanna’s unieke rekenblad’, dat u net als deze tekst op de pagina Magazines kunt downloaden.

Misschien is de tekst onvolledig of hier en daar nog onduidelijk? Hebt u nog een vraag over Zanna’s systeem die in de volgende pagina’s niet of niet voldoende helder wordt behandeld? Stuur dan gerust een boodschap naar info@mistermarket.be.

**De basisregels**

**Hoeveel aandelen willen we in onze por­tefeuille?**

12 à 18. Maar we kopen ze niet allemaal in één keer. Beginnende beleggers zullen minstens een half jaar nodig hebben om tot twaalf te komen.

**Van hoeveel bedrijven mogen we per maand aandelen kopen?**

We doen ten hoogste één aankooptransactie per maand. Beginners, die nog niet over twaalf verschillende aandelen beschikken, mogen tijdelijk 1 aan­deel per quinzaine kopen, dus maximaal twee per maand.

**Welke aandelen mogen we kopen?**

We heb­ben het Belgisch beurslandschap opgedeeld in vier voetbaltypes, van robuust-op-het-saaie-af (doelwach­ters) tot avontuurlijk-op-het-dol­drieste-af (aanvallers).

We trachten meer doelwachters dan verdedigers op te stellen, meer verdedigers dan middenvelders, en meer middenvelders dan aanvallers. Een begin­ner begint dus per definitie met een doelwachter.

We vinden tevens dat beginnende portefeuilles met minder dan 5 aandelen bij voorkeur doelmannen kiest, en dat aanvallers pas geschikt zijn voor mature portefeuilles waar reeds 12 aandelen in zitten. Dit is een leidraad, maar geen basisvereiste. Indien uw eerste vier aandelen doelmannen zijn, mag u heus als vijfde aandeel een verdediger kiezen.

Het streven naar doelmannen >= verdedigers >= middenvelders >= aanvallers wordt stelliger aangeraden. Die impliceert sowieso dat zeker de drie eerste aandelen alvast geen aanvallers kunnen zijn (eerst een doelman, dan de keuze tussen een doelman en een verdediger, enz…).

**Hoe en wanneer bepaalt Zanna welke aandelen waar op haar veld staan?**

Om de zes maanden, in mei en november, stelt ze haar lijsten samen op basis van een nogal uitgebreid onderzoek over alle aandelen in haar universum. Op dit moment zijn dat er 116. Op basis van zes criteria maakt ze een rangschikking. Het kwartiel met de hoogst scorenden worden in de volgende zes maanden ‘doelwachters’. De laagst scorenden zijn dan ‘aanvallers’. Voor meer uitleg over de vragen, zie (1).

**Welk is het eerste aandeel dat een beginner zou kopen?**

Een doelwachter, dus. Maar de onderneming mag de belegger ui­teraard zelf kiezen. Hij kan ook de keuze aan Zanna overlaten.

Stel dat u uw keuze maakt op basis van haar net verschenen tip20, traditioneel op pagina 10 in elk magazine, dan kunt u het volgende stappenplan volgen.

1) Welk type speler wenst u (of mag u wensen volgens het streefdoel hier­boven)? Het eerste aandeel is dus een doelwachter.

2) Welke speler van dat type heeft Zanna in portefeuille?

3) Welke speler die aan 1 + 2 voldoet, noteert het hoogst in haar tip20 (of eventu­eel in de wachtkamer)?

**Wat indien een als doelman aangekocht aandeel verschuift naar de verdediging?**

U hoeft geen actie te ondernemen. We streven weliswaar naar minstens evenveel doelmannen als verdedigers (en minstens evenveel verdedigers als middenvelders, enz…), maar dat is geen dwingende regel. U hoeft zeker niet een naar de verdediging gestuurde doelwachter te verkopen omdat u nu over minder doelwachters dan verdedigers beschikt. Die herschikking speelt mogelijk wel een rol bij de volgende keuze: dat zal allicht geen verdediger zijn.

**Hoeveel aandelen precies kopen we van dat bedrijf?**

Onze aankoop zit 10% boven de gemiddelde waarde van alle aande­len. Is dat gemiddelde van pakweg veertien aandelen in portefeuille 1.000 euro, investeren we voor onze nummer vijftien 1.100 euro. Deel die 1.100 euro door de koers van dat moment (of de prijs tegen dewelke u het aandeel wenst te kopen), en rond af naar beneden om met de transactiekosten rekening te houden. Is die koers bijvoorbeeld 24,3 euro per aandeel, dan kopen we 45 aandelen.

In startende por­tefeuilles, dus tot ze aan twaalf aandelen zitten, zijn alle bedragen min of meer gelijk. Dan geldt die 110%-regel dus niet.

**Welk soort beursorder geven we bij voorkeur in?**

Er zijn meerdere beursorders mogelijk (voor een overzicht, zie n°95). Ons interesseren de twee basisorders:

* Het marktorder. U koopt tegen de marktprijs. Dat is de koers waartegen het grootst aantal aandelen kan worden verhandeld (met andere woorden: waar zoveel mogelijk kopers en verkopers elkaar vinden).
* Het limietorder. U bepaalt op voorhand de maximale prijs die u voor het aandeel wenst te betalen (of, bij verkoop: de minimale prijs die u wenst te krijgen).

Voor de grootste aandelen, genre AB InBev of Ageas, kunt u gerust het gewone marktorder ingeven. Er zijn altijd ruim voldoende kopers en verkopers aan het AB InBev-kraam, dus ook als u geen eigen prijs ingeeft zal u wel de juiste evenwichtsprijs van het moment betalen.

Bij kleinere kraampjes, bijvoorbeeld van aandelen als Resilux en zeker Zenitel, is het raadzaam een limietkoers in te geven. Daar is immers doorgaans weinig volk. Als u daar een pakket aankoopt zonder er de gewenste maximumprijs bij te zeggen, riskeert u meer dan de evenwichtsprijs te moeten betalen.

**Kleinere aandelen zoals Miko noteren op de fixingmarkt. Daar wordt dus niet voortdurend in gehandeld. Wanneer wel? Moet ik daar rekening mee houden?**

Voor een aandeel op de fixingmarkt geven we hier in het groen aan op welk tijdstip u uw bestelling mag doen. U kunt dan een order doorseinen zonder limietprijs (een marktorder) of met een limiet. Op de veiling (grijze zone) wordt een evenwichtskoers vastgelegd, op basis van alle ingediende orders. Na die veiling kan tegen die ene koers nog worden gehandeld (trading-at-last, rood). In die periode worden marktorders geweigerd. U kunt dan enkel een limietkoers indienen, met als limiet de koers van de vorige veiling. De orders die nog van 17u30 tot 17u40 binnenkomen nemen deel aan de fixing van de volgende dag.

**Hoeveel keer berekenen we de waarde van de portefeuille?**

Wij, bij Mister Market Magazine, doen dat wekelijks, meestal op woensdagavond, maar de enige reden is dat we de rendementen op onze homepagina [www.mistermarket.be](http://www.mistermarket.be) toch een beetje actueel willen houden. Voor de geboorte van Mister Market Magazine berekende Zanna maandelijks haar rendementen. Ze hield wel nu en dan de aandelen in het oog die dicht tegen een limiet aan koersten. Dat volstond.

**Waarom voeren we limieten in die voor ons beslissen wanneer we wat dienen te verko­pen?**

Ten eerste is verkopen emotioneel veel moeilijker dan kopen. De juiste momenten om te verkopen zijn haast per definitie net die momenten waarop u absoluut geen zin hebt om te verkopen.

Zonder toplimieten verkopen we vaak te vroeg, met een winstje, waarna het aandeel vrolijk verder stijgt. Zonder bodemlimieten verkopen we vaak te laat. Of misschien zelfs helemaal niet meer omdat we niet meer kunnen. Hoeveel beleggers bleven niet zitten met hun Fortissen, Dexia’s of Lernouts & Hauspies?

Ten tweede wil Zanna een evenwichtige portefeuille. Alle aandelen moeten min of meer even belangrijk zijn. Ze vermijdt dus enerzijds dat een aandeel een te groot deel van haar portefeuille uitmaakt. De algemene prestatie zal dan te veel beginnen af te hangen van dat ene aandeel.

Anderzijds vermijdt ze dat een aandeel te onbeduidend wordt. In­dien het een dermate klein gewicht heeft dat zelfs een koersverdubbeling de totale waarde amper beïnvloedt, riskeert ze alle interesse in dat bedrijf te verliezen. Ze zou het mentaal tot nul afschrijven, terwijl het haar in realiteit nog veel geld kan kosten.

Indien een aandeel een toplimiet overschrijdt, verkoop een deel: dat is dan immers definitief verworven. Indien het aandeel fors zakt na de aankoop en een bodemlimiet overschrijdt, verkoop dan alles. U moet een verkeerde aankoop onder ogen durven te zien. Hieronder bekijken we hoe we dat praktisch invullen.

• **VERLIEZERS**

**Wanneer moeten we aandelen met VERLIES verkopen?**

Indien het aandeel tot twee keer toe onder de bodemlimiet een beurssessie afsluit, moeten de aandelen in de loop van de volgende dag worden verkocht. Die bodemlimiet wordt de avond voor de publicatie van een nieuw MMM herberekend, dus 22 keer per jaar. De nieuwe limieten staan in de tabel van (meestal) pagina 11.

**Hoeveel aandelen moeten we met VERLIES verkopen?**

Allemaal.

**Hoe berekenen we de bodemlimie­ten?** Op twee manieren. Ten eerste berekenen we de gemiddelde waarde van al onze aandelenposities. De eer­ste bodemlimiet ligt daar dan 40% onder. Een tweede bodemlimiet ligt 30% onder de aankoopprijs van het aandeel. De hoogste van beide bo­demlimieten telt.

**30% onder de aankoopprijs? Wordt bij het bepalen van de limieten dan geen rekening gehouden met de dividenduitkeringen?**

Het rendement van een aandeel is inderdaad een combinatie van koerswinst en dividendopbrengsten. Indien een dividend wordt ‘geknipt’ en dus van de koers wordt afgetrokken, lijkt het dan ook logisch dat de bodem- en toplimieten ook zakken.

Voor de eenvoud opteerden we evenwel van meet af aan om geen rekening te houden met dividenden bij de berekening van de limieten (vandaar ook dat we in onze portefeuillekolom expliciet ‘KOERSwinst sinds aankoop’ schrijven. Een gevolg van die benadering is dat de echte dividendwaarden à la Gimv veel meer moeite hebben om hun toplimieten te bereiken.

We oordeelden van bij te start dat dat geen nadeel is. Het is een in ons model ingewerkt mechanisme om langer het voltallige pakket van dividendaandelen bij te houden en dus automatisch dit type aandelen wat meer te laten doorwegen. In theorie dreigen deze aandelen sneller onder de bodemlimieten te zakken, maar dat gebeurt in de praktijk amper. Dividendaandelen zijn robuuster dan andere, en zakken dus niet me de eerste wind tot ruim 30 % onder de aankoopprijs of 40% onder het gemiddelde van de andere aandelenpakketten in portefeuille.

**Mogen we met dat geld meteen een nieuw aandeel kopen?**

Nee. Dat geld gaat precies zes maanden in quarantaine. We willen niet meer meemaken wat we in 2008 hebben meegemaakt (2).

**Hoe lang moeten we wachten om die verkochte loser terug in porte­feuille te nemen?**

Minstens 1 jaar.

**Moeten we echt altijd elk aandeel met verlies verkopen?**

Jawel. We hebben enkele jaren uitzonderingen toegestaan, maar dat kwam ons rendement allerminst ten goede én het ging ten koste van onze betrachting het vooral zo simpel mogelijk te houden. Dus: ‘niet verkopen of zelfs bijkopen indien het een doelwachter is, uitstel van verkoop zolang de zogenaamde Zanna-trend negatief is, enz…: weg ermee! Onder de bodemlimiet = buiten.

**Moeten we echt in alle omstandighe­den na zo’n verplichte verkoop zes maanden wachten voor een nieuwe aankoop?**

Hier houden we wel nog een uitzondering over. We wil­len immers niet tijdens een historisch zware crash veel spelers tegelijk met zware verliezen verkopen om vervolgens zes maanden lang op een berg cash te gaan zitten. Daarom twee uit­zonderingsregels.

Ten eerste: zolang onze portefeuille uit minstens 30% cash bestaat, mogen we één aandeel per maand kopen. Ten tweede bekijken we de koersgrafiek van Belgian All Shares Return Index van de voorbije drie maanden. Het hoogste peil binnen deze periode moet minstens 30% hoger liggen dan het huidige peil.

Let wel: de uitverkorene mag geen aandeel zijn dat met verlies werd ver­kocht (1-jaarsregel blijft gelden).

**Zijn deze regels om aandelen met verlies te verkopen absoluut? Mogen we er in geen enkele omstandigheid van afwijken?**

Zanna mag om een uitzonderlijke reden de stuurknuppel van haar automatische piloot overnemen. Als het bedrijf in kwestie in de problemen komt, bijvoorbeeld door de doorbraak van een concurrerend product, een foute overname of geopolitieke troebelen in een belangrijke markt. Dan verkopen we snel de aandelen, ook al bereikten ze geen verkooplimiet. En ook al zakt die dag de koers met 10%. De kans is immers groot dat het aandeel nadien verder afbrokkelt. De ervaring leert dat een bedrijf dat een even onverwachte als scherpe winstwaarschuwing uitzendt, gedurende een lange poos uit de beleggersgratie valt. Vaak jarenlang.

**Dus, indien het bedrijf niet de grote problemen komt en een bodemlimiet wordt niet bereikt, dan blijven alle aandelen sowieso voor altijd op het schap liggen?**

Niet noodzakelijk. Zanna houd namelijk twee keer per jaar, in de lente en de herfst, haar grote schoonmaak. Als een toegewijde gerante van een kruidenierswinkeltje inspecteert ze al haar schappen: zijn die producten nog verkoopbaar of liggen ze daar alleen maar, stof vergarend, in de weg van producten die beter in de markt liggen? Dan mag één van die producten worden verkocht.

Het welke? Zanna checkt de koersevolutie van al haar aandelen in de voorbije twaalf maanden. Van de drie slechtst presterenden, kan er maximaal eentje worden verkocht. Dat is geen verplichting. Maar het voordeel van zo’n verkoop is dan wel dat Zanna niet zes maanden hoeft te wachten voor een nieuwe aankoop.

• **WINNAARS**

**Wanneer moeten we een aandeel met WINST verkopen?**

Indien een aandeel boven de laagste van de twee toplimieten een sessie afsluit, wordt die grens nu de ondergrens voor het deel van ons pakket dat we willen verkopen. Op dat moment verkopen we dus nog niet.

**Een deel? Dus we verkopen niet al onze winstgevende aandelen? Hoeveel dan?**

We willen onze positieve uitschieter terughalen naar het peloton. Daarvoor gebruiken we een simpele formule: de gemiddelde waarde mi­nus 10% is wat we overhouden.

**Waarom die minus 10%?**

Onze ervaring leert dat aandelen die voordien uitzonderlijk sterk presteerden, na de verkoop met forse winst zelden rustig in het peloton zullen blijven. Ze kunnen opnieuw schitteren, en dan ligt hun volgende ‘meet’ een beetje verder (de besten hebben altijd wel een uitdaging nodig). Of ze zijn over hun piek heen, en dan zullen ze snel worden gelost... en hebben wij de sappigste winsten voordien toch maar mooi binnengehaald.

**We schieten in actie als welke laagste topli­miet wordt doorbroken?**

Ofwel 100% boven de aankoopprijs, ofwel 60% boven de gemid­delde waarde van alle portefeuilleleden. De laagste van beide toplimieten is degene die we in het oog houden.

**Wat worden dan de volgende verkoopli­mieten?**

Zodra een pakket is verkocht, moeten voor het overblijvende pakket de grenzen worden aangepast. Dat gebeurt als volgt. Nieuwe ondergens = aankoopprijs. Nieuwe bovengrens: 3,5 keer de aankoop­prijs. Indien dit aandeel daarna nóg eens een bovengrens sloopt en deels wordt verkocht, wordt de nieuwe ondegrens 2 keer aankoop­prijs, de nieuwe bovengrens 7 keer.

**En wat was dat met die *‘overschreden boven­grens wordt nu de ondergrens*’?**

We verkopen niet zodra de bovengrens wordt overschreden, maar pas indien het aandeel terugvalt tot on­der die bovengrens. Die bovengrens wordt dus een ondergrens. De grens stijgt in dit geval wel mee met de koersstijging van het aandeel, tot steeds 14% onder de hoogste koers die het aandeel na het overschrijden van die grens bereikt.

**Niks van begrepen, van dat laatste...**

Ziehier dan een cijfervoorbeeld. A doorbreekt de eer­ste bovengrens van 100€. Die wordt nu een ondergrens. Indien A nadien onder 100€ zakt, moet A deels buiten. Stijgt A echter verder tot een piek van 140€, dan stijgt ook die on­dergrens, namelijk tot 120,4€. Dat is namelijk 14% onder de piek. Onder 120,4€: buiten!

**Mogen we met de opbrengst van de met winst verkochte aandelen meteen andere aandelen kopen?**

Ja. Als u met winst aandelen kunt verkopen, geldt de regel niet dat u zes maanden de cash op een rekening moet laten.

**Mogen we nooit meer dan 18 aandelen bezitten?**

Nee. De dag dat ik een 19de aandeel wil kopen, verkoop ik er 5 – dan val ik terug op 14 (dertien na de 5 verkochte, plus die ene aangekochte). Dat 19de aandeel zal dus verdomd goeie papieren moeten kunnen voorleggen.

**Mogen we nooit minder dan 12 aandelen bezitten?**

Zodra de portefeuille na pakweg 1,5 jaar tot volle wasdom gekomen is, is een terugval tot minder dan twaalf verkochte aandelen bij voorkeur te vermijden. Indien aandeel n°12, wegens het overschrijden van een bodemlimiet, de deur uit zou moeten, mag in dat specifieke geval worden gewacht tot Zanna de gelegenheid heeft om tegelijk een aandeel te kopen.

**Bijkomende kwesties**

**Wat doen we bij kapitaalverhogingen?**

Doorgaans doen we als aandeelhouder mee met een kapitaalverhoging. Het feit alleen dat we die aandelen hebben, suggereert dat we geloven in het bedrijf. Bovendien worden die nieuwe aandeelhouders dikwijls met een mooie korting aangeboden. Tot slot versterkt een kapitaalverhoging een onderneming: de balans tussen eigen kapitaal en schulden helt in de juiste richting.

Let wel: een kapitaalverhoging is niet altijd een opportuniteit. We herinneren ons levendig de kapitaalverhoging van Fortis in het najaar van 2007. De nieuwe aandelen werden aangeboden tegen 15 euro per stuk, een haast onweerstaanbare korting ten opzichte van de 27 euro op de beurs toen. We weten intussen hoe dat afgelopen is…

Voorts voeren peperdure bedrijven soms kapitaalverhogingen door net omdat hun aandelen zo hoog noteren. Vaak gebruiken ze die dure aandelen dan voor overnames. In dat geval zijn de aandelen gunstig als betaalmiddel voor het bedrijf, maar veel minder voor de belegger. Vergeet tot slot niet dat na de kapitaalverhoging de winst ‘verwatert’, omdat ze over meer aandelen wordt verdeeld.

**Wat indien we na de ontvangst van nieuwe aandelen een toplimiet overschrijden?**

Die kans zit er inderdaad in, maar de regel blijft dezelfde: een deel verkopen (zie hoger). In de meeste gevallen zult u er een winst aan overhouden, omdat u de nieuwe aandelen met een korting kon kopen.

**Wat doen we bij afsplitsingen van departementen?**

Aperam was ooit een divisie van ArcelorMittal. Exmar en Euronav hoorden allebei tot de CMB-groep. Umicore splitste in de loop der jaren Cumerio en Nyrstar af.

Stel nu dat Umicore een andere divisie wil verzelfstandigen, laten we het Katalyplus noemen. Stel voorts dat die afdeling 30% van de totale waarde vertegenwoordigt en dat Umicores beurskoers 60 euro is (we stellen goed door in deze brochure). Na de spin-off kost Umicore in theorie dus nog 42 euro, en Katalyplus 18 euro. Een dag na de spin-off gaat bij ons de alarmbel af: Katalyplus moet buiten, want de waarde ervan ligt onder de bodemlimiet. En bij Umicore scheelt het niet veel. Allicht een kwestie van enkele slechte beursdagen…

Wat te doen?

Wij doen als volgt bij een spin-off van een bedrijf in portefeuille. Als ook de dochter naar de beurs gaat, kopen we in elk geval één van beide aandelen. Van het bedrijf dat we behouden, kopen we aandelen bij, zoals we een nieuw aandeel zouden kopen: de waarde van alle aandelen moet 10% hoger zijn dan de gemiddelde waarde van het ganse pakket. Als de dochter niet naar de beurs gaat, herbekijken we onze mening over de achtergebleven moeder. Blijft die mening gunstig, dan kopen we bij. Indien niet, dan verkopen we in het geval de bodemlimiet overschreden wordt.

**Wat indien ik bijspaar?**

Een goede vraag is dat! Voor Zanna is het niet echt een probleem om zich aan het maximum van 18 aandelen te houden. Zij heeft een gesloten systeem: er komt geen geld van buitenaf bij, er gaat geen geld naar buiten.

**Voor beleggers die geregeld bijstorten heeft Zanna enkele extra ideetjes.**

**Een ideetje voor wie voor 100% het Zanna-model wil volgen.**

Het maximum van 18 geldt ook hier. Maar stel: u hebt 18 aandelen en er komt geld binnen voor nummer 19. Wat doet u?

Bekijk eens welk van uw 18 aandelen in portefeuille vandaag het hoogst noteert in Zanna’s tip20. Is dat bijvoorbeeld Sipef? Dan koopt u Sipef, volgens de hierboven beschreven regels (dus voor 110% van de gemiddelde waarde). Sipef komt evenwel apart van uw bestaande Sipefs in portefeuille. Voortaan heeft u dus de lijn Sipef A en de lijn Sipef B.

Voor beide Sipefs gelden alle bestaande regels.

Er komen echter 2 extra regeltjes bij.

1. Een aandeel mag bij aankoop nooit meer dan 10% van het portefeuilletotaal uitmaken. Stel dat Sipef A een gewicht heeft van 5,5%. Dan mag u voor Sipef B niet meer dan 4,5% van de portefeuillewaarde betalen. Valt die vereiste niet te rijmen met de 110%-regel (zie ‘Hoeveel aandelen kopen van dat bedrijf?’), ga dan voor de tweede keuze in Zanna’s tip20.
2. Er kan maar een derde lijn van één aandeel volgen, als alle tweede lijnen zijn opgebruikt.

**Het alternatief systeem voor de ‘luie’ bijspaarder.**

Stel: u stort periodiek bij op uw effectenrekening. Stel voorts: uw wil niet te veel tijd en al helemaal geen gepieker in uw aandelensparen steken, zolang u maar zicht hebt op minstens 7% per jaar op de heel lange termijn. Welnu, voor u heeft Zanna in n°34 van augustus 2015 een simpel alternatief bedacht.

De intentie is simpel. Koop aandelen alsof u een gezinswoning koopt: zonder uw slaap te laten voor de fluctuaties op de vastgoedmarkt, want u verkoopt toch niet. Dat impliceert wel dat we hier niet in aanvallers gaan beleggen. U weet wel: aandelen met potentieel, maar u dient die kapoenen serieus in het oog te houden. Daar is, met andere woorden, werk aan.

Binnen dit systeem koopt Zanna drie soorten activa:

* Holdings: hiermee haal je meteen een professioneel gediversifieerd fonds in huis.
* Vastgoedaandelen: goed beheerd, mooi gespreid, geen lastige huurders, geen nachtmerries over vochtplekken en lekkende kranen.
* Goud: dat vergaat niet, dat doet niets, levert geen rente of dividenden op, maar is dus ook bestand tegen de ergste gebeurtenissen.

Ze koopt die volgens een vooraf tot in de kleinste details bepaald scenario. Per jaar zijn dat:

* 2 of 3 holdings (afhankelijk van de kalender). Anno 2023 kiest ze voor alternerend GBL, Ackermans & van Haaren, D’Ieteren en Sofina.
* 1 of 2 vastgoedbedrijven. Hier is het afwisselend Cofinimmo, Montea, Immobel en VGP.
* 0 of 1 goud-tracker. Met name de in Amsterdam noterende ETFS Physical Gold.
* 1 of 2 keer de leider in Zanna’s top116 (opgesteld in mei en november) die holding noch vastgoed is.

Ze koopt op 6 vaste dagen per jaar: 21 februari, 21 april, 21 juni, 21 augustus, 21 oktober en 21 december, telkens rond 14u. En ze koopt telkens voor hetzelfde bedrag, 1.000€ per twee maanden bijvoorbeeld.

**De Zanna-variant voor wie wil ONTsparen**

Zanna spaart via aandelen voor een kanjer van een appel voor de dorst. Ze verkoopt in principe nooit, ze haalt niets van haar rekening af. Goed voor haar, en alle begrip: haar pensioenleeftijd is nog bijlange niet in zicht.

Maar wat moet Monique doen? Monique, zoals we het in nummer 40 uitlegden, is 65 jaar en bouwde volgens het systeem-Z een portefeuille uit van 5.000 tot 250.000 euro. Nu ze gepensioneerd is, wil ze van dat extra spaarpotje nu en dan iets opdoen aan goede en leuke dingen. Tegelijk wil ze haar portefeuille blijven voeden met mooie beurswinsten.

Zanna stelt Monique het volgende voor. Per kwartaal haalt ze 2% van het totaal, of in dit geval 5.000 euro, van haar rekening. Daarmee houdt ze het in elk geval tot haar 77,5ste uit, ook al haalt ze voortaan geen cent rendement meer.

De 4 afhaaldagen worden best vooraf vastgelegd. Op die manier hoeft u zich niet af te vragen of u niet beter enkele dagen wacht, dat antwoord kent u toch niet. We kunnen bijvoorbeeld noteren: 16 februari, 16 mei, 16 augustus, 16 november: pay days!

Op die dagen moet er natuurlijk minstens 5.000 cash op de rekening staan (of voor een portefeuille van 100.000 euro: 2.000 euro cash). Hoe? Simpel genoeg: we verstrengen gewoon de verkooplimieten:

* Monique komt haar ondergrens al tegen zodra het aandeel meer dan 20% onder de aankoopkoers gezakt is, of indien het aandeel wegzakt tot minder dan 70% van het gemiddelde van haar posities.
* Voor Monique en de andere 65-plussers is een bovengrens al bereikt na een koerswinst van 70% ten opzichte van de aankoopprijs (in plaats van 100%), of als de waarde van de betreffende aandelen 40% boven het gemiddelde liggen (in plaats van 60%). De laagste van die grenzen telt. Monique verkoopt volgens de 10%-regel: ze behoudt het gemiddelde van de andere lijnen minus 10%. Voor dat verkochte aandeel geldt nadien nog één bovengrens: de 40% boven het gemiddelde van de andere participaties. De ondergrens wordt opgetrokken tot de aankoopprijs.
* De andere Zanna-regels blijven gelden.

Maar wat indien op de verkoopdag geen 5.000 euro cash op de rekening staat? Dan verkoopt Monique het aandeel dat procentueel het dichtst bij een limiet ligt. Die limiet kan zowel een onder- als een bovengrens zijn.

**Een portefeuille van de OOOO-laureaten**

Tot slot hebben we een portefeuille van achterzolderkameraandelen. Dat zijn aandelen die we dus vér weg in het achterste kamertje van de diepe kruipzolder wegsteken, met de bedoeling er 7 jaar lang niet naar de kijken.

‘Wat voor soort aandelen zouden dat idealiter zijn?’, vroegen we ons in de begindagen van Mister Market Magazine af. Van onopvallende bedrijven, die beter bezig zijn dan de meeste beleggers en analisten vermoeden, besloten we.

Vanuit die bevinding kregen we het idee om een jaarlijkse virtuele ‘trofee’ toe te kennen aan de Onterecht Onderbelichte en Ondergewaardeerde Onderneming van het Jaar: onze zomerse OOOO-wedstrijd was geboren. In 2014 nomineerden we zelf CFE, sindsdien beslist een expertenpanel, en nadien de lezers (en nog voor een stukje de redactie), en het dient gezegd: de keuzes waren meteen veel beter. Moury, Texaf, Recticel, Gimv en Resilux zijn, in die volgorde, de jaarlijkse laureaten van 2015 tot 2019.

De bedoeling is deze aandelen 7 jaar lang bij te houden – CFE dus tot in 2021, Moury tot 2022, enz… Indien ze er na die zeven jaar nog goed genoeg uitzien, krijgen ze een verlenging van nog eens 7 jaar. Anders worden ze verkocht.

• **ZANNA’S DOEL**

**Wat willen we met dit systeem bereiken?**

Wij streven naar een gemiddeld jaarrendement van 10 à 15% over de lange termijn. En met lange termijn bedoelen we: meer dan 10 jaar.

**Hoe wordt het rendement berekend, rekening houdend met al bijstortingen en verkopen?**

Zanna heeft het makkelijk: haar systeem is gesloten. Er komen geen gelden binnen, er gaan geen gelden buiten. Haar jaarrendement is dus gewoon het procentueel verschil tussen de waarde van haar portefeuille (+cash, onder meer uit de nettodividendontvangsten) op 31 december en de waarde aan het begin van dat jaar, dus 1 januari.

Maar bereken eens een rendement als u 6 keer per jaar bijstort en/of 4 keer per jaar geld van de rekening haalt. Ofwel bent u een wiskundekanjer, ofwel wordt dit een hopeloze knoeiboel… behalve als u uw rekenblad het werk voor u laat doen.

Excel heeft een toverformule hiervoor. In drie kolommen schrijft u alle inkomende en uitgaande bedragen op. We doelen dus enkel op de bedragen die van buitenaf in de portefeuille komen (bijsparen) en die uit de portefeuille worden gehaald (ontsparen). In kolom A schrijft u de datum op van de transactie, in kolom B het bedrag. Indien geld binnenkomt, is dat bedrag negatief, indien geld buitengaat positief. In Kolom B geeft u uitleg over de transactie zelf.

De formule is +(IR.SCHEMA(b2:b7;a2:a7)), met de data van a2 tot a7 en de geldstromen van b2 tot b7.

Een voorbeeld.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Datum | geldstroom | uitleg  |
| 1/jan | -10000 | startwaarde |
| 21/feb | -1600 | bijstorting |
| 16/aug | 600 | financiering weekendje |
| 21/okt | -800 | bijstorting |
| 8/dec | 1800 | financiering appartement |
| 31/dec | 11000 | eindwaarde |
|   | 8.9% | jaarrendement |
|  |  |  |

We starten het jaar met 10.000 euro en eindigen het jaar met 11.000 euro. In de loop van het jaar stortten we 2.400 euro bij, en haalden we 2.400 euro af. Het verwachte jaarrendement dankzij waardestijgingen en dividenden is dus 10%.

Hoe komt het dan dat het rendement kennelijk slechts 8,9% bedraagt? Dat heeft alles te maken met de timing van de geldstromen. De bijstortingen liggen dichter bij het jaarbegin, de afhalingen dichter bij het jaareinde. Mochten we de bijstortingen en afhalingen omkeren, zou ons jaarrendement 11,4% bedragen.

**Voetnoten**

(1) De zes examenvragen voor Zanna’s voetbalploeg zijn:

**1) Wie leidt het bedrijf?** Wie zijn de eigenaars? In welke mate focussen zij op een zonnige lange termijn? Dit criterium telt mee voor 20 punten.

**2) Kan dat bedrijf in de toekomst meer winst maken?** Stijgt de vraag naar zijn producten? Investeert het in onderzoek & ontwikkeling? Is de innovatiedrang aanwezig? Groeit de markt? Hoe sterk zijn de merken? Kortom: wat is de kans dat het bedrijf over 3 à 5 jaar marktleider wordt of blijft? Maximum: 20 punten.

**3) In welke mate is het bedrijf blootgesteld aan externe risico’s,** zoals grondstoffenprijzen, valutaschommelingen, het afhaken van grote klanten, Trump-tweets of overheidsingrepen? 15 punten.

**4) Hoe lastig valt het torsen van de schulden?** Hoe hoog is de berg? Zijn de kasstromen voldoende groot om hem te verlagen? Kan goodwill een probleem vormen? 20 punten.

**5) Hoe volatiel is het aandeel?** Zanna berekent het procentueel verschil tussen de hoogste en laagste koers in de voorbije twaalf maanden. Hoe kleiner dat verschil, hoe beter. 15 punten.

**6) De traagheidswet van Newton.** Een aandeel dat goed bezig is, blijft vaak nog een tijdje goed bezig. Hoe dichter het bij zijn top van de voorbije 12 maanden zit en hoe verder van zijn bodem, hoe beter dus. 10 punten.

(2) Zanna’s les van de financiële crisis van 2008.

n **2008**  **verloren we 47%**! Dat dat een beetje beter was dan het beursgemiddelde was als troost niet eens schraal. Dat was helemaal geen troost.

Waarom presteerden we zo slecht? We pasten de bodemlimieten toen al toe (gelukkig maar!), maar we hadden nog niet de regel ingevoerd dat met de opbrengst van een verplicht verkocht aandeel zes maanden lang niets mag gebeuren. Dat was de kat véél te dicht bij de melk zetten: we verkochten onze losers met het gevoel dat we ze beter zouden kopen (herkenbaar?), en **kochten dan maar meteen andere losers… die vervolgens verder zakten**. Voor al onze transacties van toen verwijzen we graag naar onze blogpost ‘Zanna-systeem voor al te hoge cashbergen’ van 12 maart 2020).

**Conclusie.**

Hadden we die zesmaandsregel gehad, dan hadden we doorheen 2008 véél cash gehad (soms tot 70%), en hadden we ons verlies tot circa 25% beperkt. In combinatie met de regel om één aandeel per maand te kopen, hadden we tijdens de dieptepunten van november tot maart 2019 zeker elke maand op bodems kunnen kopen hebben, en zou 2009 allicht nog beter geweest zijn dan de +48% die we toen realiseerden. In extreme omstandigheden is die wachttijd van zes maanden dus een gouden regel.