

VERMOGENKORT

Een uitgave van de Weygerbergen Vermogensbegeleiding en Performancemeting Oktober 2017

KLEIN BROERTJE

Ons magazine Vermogen krijgt onder de naam VermogenKort een klein broertje. Waar de eerste jaarlijks verschijnt, komt de tweede tussendoor. Het is gevuld met artikelen van de hand van medewerkers, daar waar in de grote versie ook interviews met en bijdragen van derden zijn opgenomen.

VermogenKort komt voort uit de behoefte om ook tussentijds onze informatie met u te delen. Het is de bedoeling dat het blad in interactie staat met onze website www.veygerbergen.com. Zo is bijvoorbeeld de tabel van de crashindicator daar te vinden.

We zijn benieuwd naar uw reactie!

DE RETURN VAN GOUDLOKJE
De crashindicator
BALANCEREN TUSSEN HEBZUCHT EN ANGST
Paeres komt uit de startblokken
MIFID II KOMT ERAAN



de Weygerbergen
Vermogensbegeleiding | Performancemeting

DE RETURN VAN GOUDLOKJE

In deze rubriek bieden we banken en beheerders de ruimte om hun visie op economische ontwikkelingen en de vertaling naar effectenportefeuilles te geven. Dat doen we steeds met wisselende partijen.

We geven in deze editie het woord aan vermogensbeheerders Stroeve & Lemberger en ING Bank.

De wereldeconomie ontwikkelt zich voorspoediger dan aan het begin van dit jaar werd verwacht: bijna overal doen zich positieve verrassingen voor. Dat geldt voor de Eurozone, maar ook voor Japan en China. Uitzondering op de regel is de U.S.A., waar de economische groei zich naar verwachting ontwikkelt. Ook de inflatie en rente blijven laag.

In de jaren negentig doopten beleggers de combinatie van economische groei, lage rente, lage inflatie en ruime beschikbaarheid van kapitaal het 'Goudlokje-scenario'. Die gunstige omstandigheden zijn vooral te danken aan de jarenlange ruimhartige stimulering door centrale banken. Ook voor 2018 zijn de verwachtingen opnieuw goed.

De visies van de bank en de vermogensbeheerder liggen wat dat betreft dicht bij elkaar. Zo kiest ING Bank ervoor om de zakelijke waarden te overwegen in haar portefeuilles door meer accenten te leggen op aandelen uit vastgoed en opkomende markten. Aandelen U.S.A. wegen daarentegen wat minder door. Een vergelijkbare visie zien we terug bij vermogensbeheerder Stroeve & Lemberger.

VISIE VAN BANKEN EN VERMOGENS- BEHEERDERS

Door de rente die laag blijft, is de belegging in met name staatsobligaties nog steeds minder aantrekkelijk. In vergelijking zijn bedrijfsobligaties een stuk interessanter. In de U.S.A. zien ING Bank en Stroeve & Lemberger de kredietkwaliteit van de risicovolle 'high yield' bedrijfsobligaties iets teruglopen, wat zich vertaalt in een afbouw van de eerdere overweging.

De historisch gezien nog steeds erg lage effectieve rendementen op obligaties maken aandelen relatief aantrekkelijk. De gestaag aantrekkende wereldeconomie vormt een positieve factor voor de winst-groeivoorzichten. Toch worden veel beleggers die in euro's rekenen niet bijzonder vrolijk van hun beleggingsresultaten. Door de sterker wordende euro en de zwakkere dollar blijft er weinig over van de koerswinsten op Wall Street. Dat wordt geïllustreerd door de ontwikkeling van de MSCI U.S.A.-index. In dollars gemeten groeit deze index in 2017 met plus 12,4%. In euro's rest een min van 1,1%. Gelukkig renderen aandelen uit ander regio's een stuk beter.

Een gedetailleerde weergave van de visie van ING Bank en Stroeve & Lemberger treft u op onze website onder het kopje 'Actualiteit' en 'Marktonwikkelingen'.

Meer informatie: www.veygerbergen.com



"Gemiddeld" zegt me niet veel: als Bill Gates deze zaal binnenkomt waar 500 bezoekers zijn, dan zijn we gemiddeld allemaal miljonair!? Maar u en ik weten wel beter! (Jos Burgers)

De crashindicator

Beleggen in aandelen houdt een risico in. Naast koerswinsten kennen we ook periodes van neergaande markten. Soms zodanig dat er sprake is van een forse correctie, in enkele gevallen zelfs van een beurskrach. Wat opvalt, is dat een opgaande lijn vaak meer geleidelijk verloopt dan een dalende. Als de schrik er goed in zit, vallen we over elkaar heen – met alle gevolgen van dien.

Voor de performance is het goed om deze periodes grotendeels te mijden. Als het stormt op zee, is het uiteraard beter het schip even in de haven te houden.

**“ALS DE
SCHRIK ER
GOED IN ZIT,
VALLEN WE
OVER ELKAAR
HEEN.”**

De vraag is dan of het mogelijk is om zo'n storm aan te zien komen.

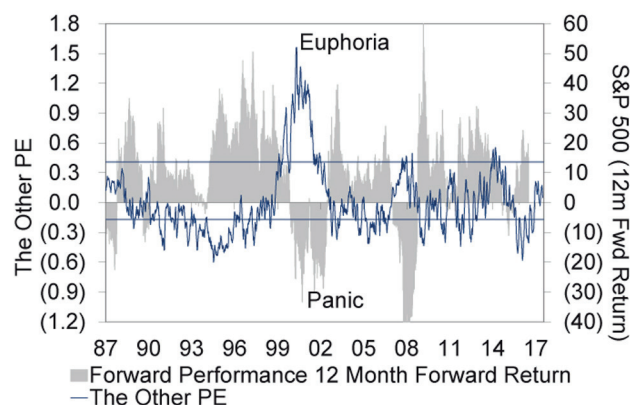
Bij de weersvoorspellingen lukt dat tegenwoordig perfect. Maar hoe zit het

met de beurzen? Citigroup lukt het vrij aardig dankzij een driemaandelijkse crashindicator. Die hanteert een Global Bear Market Checklist. Daarin zijn achttien indicatoren opgenomen die een bijdrage leveren aan een samengesteld cijfer. Zij verwijzen onder andere naar waardering, de prijs van alternatieve beleggingen, het sentiment, de activiteit van ondernemingen op het vlak van overnames, winstgevendheid en de verhoudingen tussen eigen en vreemd vermogen. Als de deeltijfers in orde zijn, is er geen bijdrage aan de crashindicator. Bij enige reden tot zorg dragen ze voor de helft bij, terwijl een code rood een volledige bijdrage geeft.

Op die wijze lijkt de kust volledig veilig wanneer de indicator een waarde van 0 kent, terwijl de boel volledig verkeerd zit bij een score van 18 op 18. Wat is nu het praktische belang?

In maart 2000, net voor de beursval na de technologiehype, stond de indicator op 17,5. In oktober 2007, net voor de kredietcrisis, stond de indicator op 13. In beide gevallen was de waarschuwing meer dan terecht. De meest recente indicator, van augustus 2017, geeft een cijfer van 2,5. Weinig vuiltjes aan de lucht dus.

Wat doen we daar als de Weygerbergen mee? Ondanks het feit dat bij beleggen niets zaligmakend is, vragen we in gezamenlijke besprekingen met relaties en banken of vermogensbeheerders de crashindicator in het advies willen betrekken. Beter de storm trachten te mijden, dan met de gevolgen opgescheept te zitten.



Meer informatie en grafieken: www.veygerbergen.com

Beleggen is eenvoudig, maar niet makkelijk! (Warren Buffett)



BALANCEREN TUSSEN HEBZUCHT EN ANGST



Kent u die grafiek van het aandeel met een veelbelovende toekomst? De koers is vooruitgelopen op de verwachtingen. U koopt, vervolgens zakt het aandeel. Een moeilijke markt, mét tijdelijke tegenslag. Na een dieptepunt volgt toch weer een stijging. Om daarna opnieuw tot een dieptepunt te zakken. Het wordt niks, dus u verkoopt - jammer. Daarna breekt een hausse aan.

Verwachtingen zijn vaak subjectief van aard en missen elk economisch fundament. Langetermijnontwikkelingen worden door de economie gestuurd, terwijl ontwikkelingen op korte termijn door de psychologie gedreven worden. Is het daarom verkeerd om met emotionele factoren rekening te houden? Zeker niet. Al leidt een overdreven emotioneel handelen wel vaak tot het 'achter de markt aanlopen', waardoor we op het verkeerde moment kopen en verkopen.

Emotie is eigen aan het menselijk brein, met de ratio als waardige tegenhanger. Beleggen is voor de mens deels een emotioneel proces waarbij winst tot blijdschap leidt, terwijl we van verlies wakker liggen. We balanceren constant tussen hebzucht en angst, zonder daarbij geduld uit te oefenen. Met het onontkoombaar feit dat markten permanent in beweging zijn, is dat moeilijk.

Beweging houdt in dat na elk historisch dieptepunt een stijging volgt, alsook elk historisch hoogtepunt op de voet gevolgd wordt door een daling. Van die wetenschap valt bij te leren door laag te kopen en hoog te verkopen. Van emoties valt gebruik te maken door tegendraads te handelen: stap niet op een rijdende trein en koop pas als het bloed door de straten loopt.

Hoogte- of dieptepunt, dat weten we nooit zeker. Belangrijk is dat we een bepaalde verdeling over aandelen, obligaties, onroerend goed, liquiditeiten, enz. kunnen handhaven. Op die wijze wordt bijvoorbeeld in een dalende aandelenmarkt bijgekocht en in een stijgende markt afgebouwd. Zo maken we ook gebruik van de bewegingen in de markt. De emotie wordt nagenoeg uitgeschakeld, wat leidt tot meer stabiele resultaten - en naar verwachting ook tot betere. Goed voor uw nachtrust, niet?

Invloeden die het gevolg zijn van psychologische effecten, zijn en blijven slechts van tijdelijke aard. Maak er wijselijk gebruik van, maar laat u in uw handelen niet té veel door emotie leiden. Anders wordt u door de jaren heen zelf de grootste vijand van uw performance. Als u de welbekende grafiek nog een keer tegenkomt, lacht u dan vooral om de ander en niet om uzelf!



Meer informatie: www.veygerbergen.com

MIFID II KOMT ERAAN: WAT BETEKEN HET VOOR U ALS BELEGGER?

MiFID staat voor Markets In Financial Instruments Directive. Het is een in 2007 in werking getreden richtlijn met als doelstelling onder meer de bescherming van de belegger, het bevorderen van de eerlijke handel en het hervormen van de Europese beleggingsmarkt. MiFID II is een uitbreiding van de versie uit 2007 en scherpert de gedragsregels voor beleggingsinstellingen aan. Vanaf begin 2018 treedt MiFID II in werking.

De implementatie van de aangescherpte regels rond onafhankelijk advies, kosten transparantie en de informatie-verplichting, leidt tot aanzienlijke investeringen. Met name het verdienmodel rond beleggingsadvies heeft van de nieuwe regelgeving te lijden. Beleggingsadvies wordt het haasje. Door de vergaande regelgeving is de procedure om

tot een advies te komen te ingewikkeld. De zoektocht naar minder bewerkelijke vormen, die verdere standaardisering en daarmee kostenreductie mogelijk maken, is reeds begonnen. Dat betekent dat de belegger, als hij graag bij zijn bank wil blijven, min of meer gedwongen wordt om over te stappen van beleggingsadvies naar bijvoorbeeld vermogensbeheer. Vooral die beleggers die graag zelf een vinger in de pap willen houden, zullen zich daar niet comfortabel bij voelen.

Wat de uiteindelijke invloed van de verscherpte regelgeving zal zijn, is nog ongewis. Wat blijkt, is dat meerdere banken MiFID II aangrijpen om het beleggingsproces zodanig te standaardiseren, dat de persoonlijke inbreng van de eigenaar van de centen zeer gering wordt. Aldus kan de vraag gesteld worden of de verscherpte regels wel allemaal in het belang zijn van de belegger.

Voor een belangrijk deel zeker wel. De recente geschiedenis heeft immers geleerd dat beschermende regels noodzakelijk zijn om de belegger te behoeden voor ondeugdelijke beleggingsadviezen of adviezen die niet passen bij zijn behoeften of persoonlijke situatie. Maar men moet zich wel steeds afvragen of dergelijke regels noodzakelijk zijn en of zij allemaal wel de toegevoegde waarde hebben die de daaraan verbonden kosten zouden doen vermoeden. In die zin vragen wij ons af of bij het samenstellen van de regelgeving de belegger als betrokken partij wel is gehoord.

Ons inziens is MiFID II een verarming in een productaanbod dat principieel is afgestemd op de behoefte van de belegger. In die zin dient de wetgever zich af te vragen of de nieuwe regelgeving het doel niet voorbij schiet. De goede bedoelingen ten spijt.

Meer informatie: www.veygerbergen.com





komt uit de startblokken

In gesprekken met banken en vermogensbeheerders is het belangrijk dat er met kennis van zaken over de portefeuille gesproken wordt. Als dat niet zo is, ben je of geen volwaardige gesprekspartner of onttaardt de discussie al snel in een welles-nietesspelletje. Voor de Weygerbergen was het vanaf de start in 2003 belangrijk dat het inzicht in de prestaties op vlak van toegevoegde waarde, risico, kosten en het naleven van afspraken goed in kaart werd gebracht. In eerste instantie gebeurde dat aan de hand van een systeem dat in licentie werd gebruikt.

De ambitie om de gegevens in relevante informatie om te zetten, ging echter veel verder. Sinds 2006 is het rapportagesysteem dat onze relaties maar al te goed kennen actief. In de jaren die volgden is het verder uitgebouwd tot een systeem dat, in samenwerking met Morningstar, ook informatie geeft over de fondsen en trackers die aanwezig zijn in de portefeuille. Met steun van externe adviseurs wordt nu ook de input voor de jaarrekening geleverd.

Twee jaar geleden is de beslissing gemaakt om het systeem ter beschikking te stellen aan andere professionele partijen. Medio 2016 zijn onder het PAERES-label de eerste stappen gezet. Vandaag maken meerdere trustkantoren en family offices, verdeeld over vier verschillende landen, gebruik van het systeem. Ook is de eerste stap richting



Paeres is een rapportagesysteem waaruit blijkt of uw bank/beheerder zich aan de afspraken houdt, toegevoegde waarde levert, hoeveel risico u daarbij loopt en wat aan kosten en belastingen betaald is. Tevens geeft het de Morningstar analyse van fondsen en trackers en genereert het de journaalposten komend van bank- en effectennota's.

het verzekeringswezen met succes gezet. Dat sterkt ons in de gedachte om de PAERES-kaart in de nabije toekomst nadrukkelijker bij de dienstverlening te betrekken. Inmiddels is daarrond een platform actief: www.paeres.com. Ook zijn er verschillende brochures beschikbaar per specifieke groep van afnemers, zoals bijvoorbeeld accountants of besturen van stichtingen of charitatieve en kerkelijke instellingen.

Mocht er behoefte zijn aan verdere informatie, staan wij graag klaar om u meer toelichting te geven.

Meer informatie: www.paeres.com



de Weygerbergen
Vermogensbegeleiding | Performancemeting

Croy 9M, 5653 LC Eindhoven
Postbus 8752
5605 LT Eindhoven

Tel +31 (0)40 291 19 10
info@weygerbergen.com
www.weygerbergen.com

Jan Verhoeven	+32 (0)496 566640
Geert Broekgaarden	+31 (0)6 34 398 823
Emile van Dun	+31 (0)6 53 223 210
Hans Brouwer	+31 (0)6 31 912 001