



VOORWOORD VINCENT GERMYNS

KANSEN IN EEN VERANDERENDE WERELD

Binck nodigde zes experts uit een boekje open te doen over de thema's van 2017. Doe er uw voordeel mee!

[LEES VERDER >](#)



INTERVIEW MAURICE VAN TILBURG

DE VISIE VAN DE MARKTMEESTER

Met het initiatief Best of Book wil Euronext dat particuliere beleggers een nog betere prijs krijgen voor hun aandelen.



[LEES VERDER >](#)

INLEIDING PETER SIKS

DE TOEKOMST LAAT ZICH TOCH NIET RADEN?

[LEES VERDER >](#)



MEER BEURSNOTERINGEN



INTERVIEW CORNÉ VAN ZEIJL

DE UITTOCHT IS TEN EINDE

Beleggers in Nederlandse aandelen zien een mooi jaar tegemoet, zolang de rente en politiek zich geïsoleerd houden.

[LEES VERDER >](#)

INTERVIEW MARIAN HOGESLAG

INTEGRITEIT IS GEEN MODEWOORD

Bij het opbouwen van een beleggingsportefeuille houden meer beleggers rekening met mens, milieu en maatschappij.



[LEES VERDER >](#)



INTERVIEW RENÉ MOOS

DE BEURS MAAKT STERK EN ZICHTBAAR

Risico's beperkt houden en toch voorop blijven lopen in de fitnessindustrie. Dat is het oogmerk van Basic-Fit, de sportschoolketen die onlangs naar de beurs ging.

[LEES VERDER >](#)



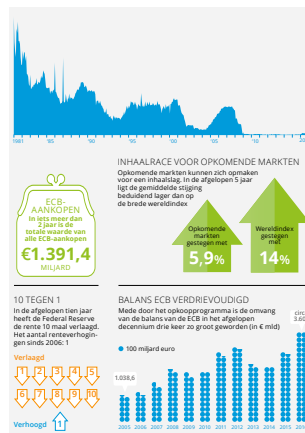
INTERVIEW JAAP VAN DUIJN

WIE EEN KUIL GRAAFT

De extreem lage rente is in de ogen van econoom Jaap van Duijn het gevolg van het beleid van centrale banken.

[LEES VERDER >](#)

BELANGRIJKE SIGNALLEN



INTERVIEW MARTIN VISSER

ALLE SCENARIO'S ZIJN DENKBAAR

Voor banken en beleggers staat het jaar 2017 in het teken van politieke onzekerheid.

[LEES VERDER >](#)

KANSRIJKER MET DUURZAAM ONDERNEMEN



BELEGGEN IN 2017

6 EXPERTS BESPREKEN
DE BELANGRIJKSTE THEMA'S

IK MAAK MEZELF *BINCK

KANSEN IN EEN VERANDERENDE WERELD

Het jaar 2016 toonde aan dat zekerheid op de financiële markten razendsnel kan omslaan in onzekerheid. Zowel het Britse referendum over Brexit als de Amerikaanse presidentsverkiezingen hadden een ander resultaat dan voorspeld. Dat zorgde kortstondig voor veel volatiliteit op de financiële markten. Maar het leidde ook tot kansen, juist voor beleggers die snel wisten in te spelen op verandering.

2017 biedt wederom uitdagingen. We zien dat financiële consumenten worden geconfronteerd met een nieuwe werkelijkheid van politieke instabiliteit, lage rentes, dalende pensioenen en afnemende sociale zekerheid. Het is daarom belangrijker dan ooit om zelf vermogen op te bouwen. Binck helpt u daarbij, met innovatieve oplossingen voor vermogensbehoud en vermogensopbouw.

Beleggers doen er goed aan om een eigen visie voor het nieuwe jaar te formuleren. Zo kunt u gericht en doelbewust handelen als kansen zich aandienen. Ter inspiratie laten we in dit boekje zes experts aan het woord die de thema's voor 2017 bespreken. Experts die hebben bewezen buiten de gebaande paden te kunnen denken en juist in een veranderende wereld kansen te zien en te benutten. Hun ervaringen kunnen u helpen uw persoonlijke visie nog scherper te krijgen.

Wij wensen u veel leesplezier en een gezond en gelukkig 2017!

Vincent Germyns
CEO BinckBank nv

'Beleggers met visie
handelen effectiever'



6 IS EEN VOORSPELLING KREDIETWAARDIG?

Aan de hand van praktijkvoorbeelden legt Peter Siks uit, dat economische voorspellingen verstrekkende gevolgen hebben. Of: hoe een koe een haas vangt.

12 JAAP VAN DUIJN

Twaalf jaar lang hebben centrale banken de rente laag gehouden. Daardoor hebben zij zich in een hoek gemanoeuvreed, aldus de econoom.

18 MARTIN VISSER

Beleggers maken zich op voor een veranderlijk jaar. Brexit en Trump waren slechts het begin. En houdt de bancaire wereld het hoofd koel?

24 CORNÉ VAN ZEIJL

Bedrijven weten de beurs weer te vinden. De economie draait, de koopkracht neemt toe en de dollar staat hoog. Aandelen maken een langverwachte opmars.

30 MARIAN HOGESLAG

Duurzaam ondernemen heeft de toekomst. Van bedrijven wordt verwacht dat ze verantwoordelijkheid nemen.

36 MAURICE VAN TILBURG

De CEO van Euronext Amsterdam wil beleggers begeleiden naar nieuwe groeimarkten. Zo krijgt de handel in effecten en derivaten gezelschap van ETF's.

42 RENÉ MOOS

De beursgang is terug van nooit helemaal weggeweest. Basic-Fit nam een reuzensprong op de kapitaalmarkt. De oprichter vertelt over zijn motieven.

© Binck, 2016

Eerste druk: december 2016

De in dit boek opgenomen interviews zijn geproduceerd door Elsevier Media Lab, december 2016.

Alle in deze uitgave gepubliceerde teksten zijn meningen van de geïnterviewden, komen niet voor rekening van Binck en kunnen niet worden gezien als beleggingsadvies.

Binck geeft geen persoonlijk beleggingsadvies. De prognoses zijn niet toegesneden op uw persoonlijke situatie. Beleggen brengt risico's met zich mee. Wij adviseren u om alleen te beleggen in financiële producten die aansluiten bij uw kennis en ervaring.

Niets uit deze uitgave mag worden gereproduceerd door middel van boekdruk, foto-offset, fotokopie, microfilm of welke andere methode dan ook, zonder schriftelijke toestemming van Binck.

'Voorspellingen zijn
kop of munt'



DE TOEKOMST LAAT ZICH TOCH NIET RADEN?

Vrijwel iedere belegger kijkt vooruit. Immers, de juiste inschatting weten te maken van de toekomst betaalt zich uit in klinkende munt. Toch blijkt keer op keer dat die toekomst zich niet zo eenvoudig laat voorspellen.

Ik breng u de twee belangrijkste gebeurtenissen van 2016 maar even in herinnering: Brexit en de verkiezing van president Trump. In het verleden zijn er meer verwachtingen geweest die niet tot volle wasdom zijn gekomen, om het zacht uit te drukken. Steve Ballmer, toenmalig CEO van Microsoft, zei in 2007: "There is no chance that the iPod will get a significant market share. No chance." Of zie de uitspraak van de econoom Irving Fisher in oktober 1929 (voor het begin van de grote depressie): "Stock prices have reached what looks like a permanently high plateau". Ook de vooruitziende blik van de topman van IBM,

Thomas Watson, was niet accuraat. Hij zei in 1943: "I think there is a world market for maybe five computers." En in dit zeker niet uitputtende rijtje mag *The new economy* van eind jaren '90 van de vorige eeuw niet ontbreken. Hoge groei, lage inflatie en lage werkloosheid zouden het voorland zijn van de Amerikaanse economie, volgens experts als FED-voorzitter Alan Greenspan. Nu weten we dat de realiteit weerbarstiger is.

VOORSPELLINGEN DIE WÉL UITKWAMEN

Gelukkig zijn er ook mensen geweest die wel 'in de toekomst' hebben kunnen kijken. In 1909 zei

Nikola Tesla tegen *The New York Times*: "It will soon be possible to transmit wireless messages all over the world so simply that any individual can own and operate his own apparatus." Het enige woord dat wellicht discutabel genoemd kan worden is 'soon'. Ook kan wijlen Steve Jobs een visionair genoemd worden, wellicht geïnspireerd door de film *2001: A Space Odyssey* van Stanley Kubrick en schrijver/uitvinder Arthur C. Clarke. Verder verdient Robert Shiller een plaats in dit illustere rijtje. Zijn boek *Irrational Exuberance* uit 2000 voorspelde het uiteenspatten van de tech bubble. En in een artikel uit september 2007, een jaar vóór de val van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers, voorspelde hij het ineenstorten van de Amerikaanse huizenmarkt en de paniek die als gevolg daarvan zou uitbreken.

ALLES OP ÉÉN (WAAR)ZEGGER?

Er zijn misschien wel meer foute dan juiste uitspraken gedaan over de toekomst. Wat er voor ons ligt, blijft voor een groot deel ondoorgrondelijk. De vraag is ook of u als belegger vol moet inzetten op een misschien wel tegendraadse visie, of dat u er beter aan doet om de veilige middenweg te kiezen. Dan is de gedachte: vertrouwen hebben

BEROEMDE VOORSPELLINGEN

ROBERT SHILLER
(1946)

is hoogleraar economie aan Yale University. Hij is als onderzoeker verbonden aan het National Bureau of Economic Research (NBER). In 2013 was hij medewinnaar van de Nobelprijs voor Economie.



Voorspelde in 2000 de dotcombubble. Deed dat opnieuw in 2005 met de huizenprijzen en in 2007 met de *subprimes* in de hypotheekmarkt.

STEVE JOBS
(1955-2011)

was medeoprichter en topman van Apple Corp. De grote man achter de MacBook, iPod en iPhone.



Voorspelde in 1996 dat internet alomtegenwoordig zou worden en dat we onze aankopen online gingen doen.

ALAN GREENSPAN
(1926)

is een Amerikaans econoom. Hij was van 1987 tot en met 2006 voorzitter van de Federal Reserve (FED). Sinds zijn vertrek is hij adviseur van zakenbanken en hedgefonds



Maakte de (onjuiste) inschatting dat deregulering van de financiële markt goed is voor de economie.

NIKOLA TESLA
(1856-1943)
was een van de grootste ingenieurs en uitvinders aller tijden. In 1917 kreeg hij de Edison Medaille, de hoogste onderscheiding voor elektriciteitsonderzoek.



Voorspelde al in 1900 de komst van het internet, de smartphone, zelfrijdende auto's en drones.

'Er zijn meer verkeerde dan juiste prognoses gedaan'

in de creatieve vermogens van bedrijven om (nieuwe) problemen op te lossen en daar een winstgevend businessmodel mee te creëren. Dat zou pleiten voor een goed gespreide wereldwijde aandelenportefeuille. Deze visie zou u de afgelopen 116 jaar geen windeieren hebben gelegd. De Zwitserse bank Credit Suisse heeft data verzameld vanaf 1900 over de rendementen op aandelen en obligaties, gecorrigeerd voor inflatie. Ze publiceren dat jaarlijks en de resultaten zijn verbluffend. Een wereldwijde aandelenbelegging zou de laatste 116 jaar met gemiddeld 5 procent gegroeid zijn,

gecorrigeerd voor inflatie. Een prima uitgangspunt voor de basis van de (lange termijn) aandelenportefeuille.

INSPIRATIE VOOR ASSET ALLOCATIE

Het blijft aantrekkelijk om uw gedachten over de nabije toekomst vorm te geven in uw portefeuille. Dit is wat veel beleggers doen. Zij bouwen de portefeuille op met een goed gespreide 'kern-portefeuille' en vullen dit aan met specifieke keuzes. Daarbij alloceren deze beleggers kapitaal op basis van hun verwachtingen over een bepaalde regio, een renteontwikkeling of een ondergewaardeerde sector. Om u hierbij te inspireren hebben wij van Binck wederom een aantal experts gevraagd om hun visie te geven op het komende beleggingsjaar - en wat dat voor u als belegger mogelijk in petto heeft. In dit boekje duiden zij de meest recente ontwikkelingen. Ook durven zij een voorspelling te doen. Spreken we hier mee uit dat de geïnterviewden een altijd werkende glazen bol hebben? Zeker niet. Ze geven hun visie en dat is in ieder geval *food for thought*.

THOMAS J. WATSON
(1874-1956)

was een selfmade zakenman die roem vergaarde als hoofd van IBM.



Geloofde niet in een markt voor meer dan vijf computermerken.

STEVEN BALLMER
(1956)

studeerde economie aan Harvard en was van 2000 tot 2014 CEO van Microsoft.



Deed de iPod van concurrent Apple af als niet relevant.

IRVING FISHER
(1867-1947)

was een van de eerste neoklassieke economen.



Voorspelde een blijvend hoge koers voor de aandelenmarkten, maar werd overvallen door de beurskrach van 1929.

Ook een tegendraadse tactiek kan winstgevend zijn



'Amerikaanse overheidsuitgaven
kunnen voor een
boost in aandelen zorgen'

CENTRALE BANKEN VERSTRIKT IN RENTESTRIJD

De extreem lage rente is in de ogen van econoom Jaap van Duijn het gevolg van het beleid van centrale banken. Het wordt voor de Europese Centrale Bank (ECB) en andere centrale bankiers heel moeilijk om uit de kuil te klimmen die ze zelf gegraven hebben.

De rente blijft maar laag. De invloed op financiële markten is groot. Hoe komt dat toch?

'Dat heeft alles te maken met het beleid van centrale banken. Telkens als de economie in een recessie terecht kwam, verlaagden centrale bankiers de rente. De afgelopen twaalf jaar hebben ze het nagelaten om de rente te verhogen op het moment dat de economie weer groeide. Een gevolg van dit beleid is dat de korte rentes nul of negatief zijn. Tegelijkertijd wordt de lange rente in onder meer Europa en Japan gedrukt door opkoopprogramma's van centrale banken. Een alternatieve verklaring voor

de lage rente is dat er een enorm spaaroverschot zou zijn. Daarvoor kan ik echter geen overtuigend bewijs vinden. De spaarquote is niet hoger dan wat in het verleden gebruikelijk was. Natuurlijk moet je de besparingen altijd relateren aan de investeringen. Die zijn wel wat teruggelopen. De daling van de investeringen wordt voor een deel veroorzaakt doordat veel bedrijfstakken in het volwassen gedeelte van de levenscyclus zitten. Het investeringsniveau ligt dan minder hoog dan in de groeifase. Daar komt bij dat veel nieuwe sectoren gebruik kunnen maken van bestaande digitale infrastructuur

zoals het internet. Het draait in de nieuwe groeisectoren veel meer om mensen dan om fabrieken. Ten slotte speelt ook mee dat de groeivoorzichten minder goed zijn dan enkele jaren geleden. Maar die voorzichten worden echt niet beter als een centrale bank de rente heel laag houdt. Met hun negatieve rentes geven centrale bankiers juist het signaal af dat ze radeloos zijn en het zelf ook niet meer weten. Hun beleid draagt alleen maar bij aan onzekerheid. Vanuit dat perspectief is het niet vreemd dat bedrijven terughoudend zijn bij het doen van investeringen.'

Wat zijn de effecten van de zeer lage rente?

'Voor sommige partijen is de lage rente gunstig. Dat geldt bijvoorbeeld voor overheden die nu een heel lage rentevergoeding betalen over de staatsschuld. Op deze lening betaalt Nederland slechts 1 procent van het nationaal inkomen. In het verleden was dat 5 procent. Door Zuid-Europese overheden wordt ook nauwelijks rente betaald, waardoor de prikkel om te saneren ook meteen wegvalt. Ook voor grote multinationals is de lage rente gunstig. Een concern als Henkel, bekend van het wasmiddel Persil, heeft onlangs een obligatie

uitgeschreven met een negatieve rente. Ten slotte profiteren ook huizenbezitters van de lage rente. Aan de andere kant is de lage rente juist in het nadeel van middelgrote en kleine bedrijven. Voor banken is de rentemarge te gering, zodat het voor mkb-ondernemingen lastig kan zijn om aan geld te komen. Uiteraard hebben spaarders er ook last van. Dat geldt zeker voor gepensioneerden, aangezien de lage rente de dekkingsgraad van pensioenfondsen onder druk zet. Door de rente laag te houden, benadeelt ECB-voorzitter Mario Draghi de kleine spaarders en de kleine bedrijven en bevoordeelt hij overheden en grote bedrijven. Dat is een maatschappelijk zeer onwenselijke uitkomst.'

Wat zijn uw verwachtingen voor de rente-ontwikkelingen?

'Centrale banken zitten in een kuil die ze zelf gegraven hebben. De enige manier om daar uit te komen is dat ze allemaal hun rentetarieven verhogen, van nul naar bijvoorbeeld 3 procent. Daartoe moeten centrale bankiers in Europa, de Verenigde Staten, Japan en Groot-Brittannië samen het besluit nemen. In plaats daarvan probeert iedereen echter via een lage rente zijn munt zo ver mogelijk omlaag te drukken. Het is onmogelijk om precies te

voorspellen wat de gevolgen zullen zijn van het huidige beleid. Er zijn geen historische voorbeelden van tijdvakken waarin de rente zo lang, zo laag was.'

Wat verwacht u van beleggingsjaar 2017?

'De zeer lage rente blijft een rol spelen, maar er zijn ook andere factoren die het beursbeeld kunnen bepalen. De verkiezingszege van Donald Trump in de Verenigde Staten had al onmiddellijk invloed. Omdat hij van plan is om de investeringen voor infrastructuur fors te verhogen, leidde het vooruitzicht



CV Jaap van Duijn (1943)

- 2003** Chief Strategist Robeco Groep
- 1988** Chief Investment Officer Robeco Groep
- 1983** Lid directie / Raad van Bestuur Robeco Groep
- 1980** Hoogleraar algemene economie Interfac. Bedrijfskunde
- 1972** Ph.D. University of Illinois te Urbana-Champaign
- 1968** Nederlandse Economische Hogeschool

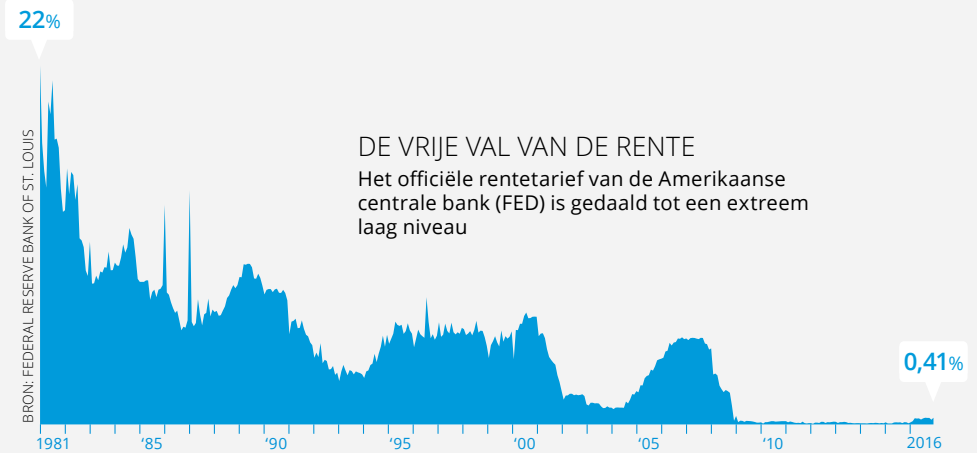
‘Voor aandelen uit opkomende markten kan hoogtij aanbreken’

van stijgende overheidsuitgaven direct tot hogere lange rentes. Het is zeer wel mogelijk dat de periode van almaar dalende rentes na vijfendertig jaar eindelijk voorbij is. Het rentebeleid heeft ervoor gezorgd dat zo ongeveer alle beleggingscategorieën overgewaardeerd zijn geraakt. Niet alleen waren obligaties te duur (en was de lange rente dus te laag), ook aandelenkoersen zijn de afgelopen jaren opgeblazen. Een groot deel van de stimuleringsmaatregelen van centrale banken vond zijn weg immers naar financiële markten, in plaats van naar de reële economie. Hierdoor zijn de beurskoersen de laatste jaren veel sneller gestegen dan de omzetten en winsten van bedrijven. De Amerikaanse economie groeit al zeven jaar op rij en de kans is heel groot dat Trump in het eerste of tweede jaar van zijn ambtstermijn met een recessie

te maken krijgt. Het basisscenario is dat aandelen het zwaar krijgen, maar de hogere overheidsuitgaven in de Verenigde Staten kunnen aanvankelijk voor een boost zorgen. Het is dan ook belangrijk om je af te vragen wáár en hóe je wilt beleggen. Verlies daarbij niet de opkomende markten uit het oog. De economische groei in die landen ligt al decennia een stuk hoger dan in de westerse wereld. Op de beurzen blijven de koersen van opkomende markten de laatste jaren echter achter bij het marktgemiddelde. Na de zeven magere jaren kan voor aandelen uit deze groeilanden een naar verhouding betere tijd aanbreken. In het verleden zien we ook steeds een afwisseling van reeksen van slechte jaren, die dan weer gevolgd worden door jaren waarin de opkomende markten het een stuk beter doen.’

BELANGRIJKE SIGNALLEN

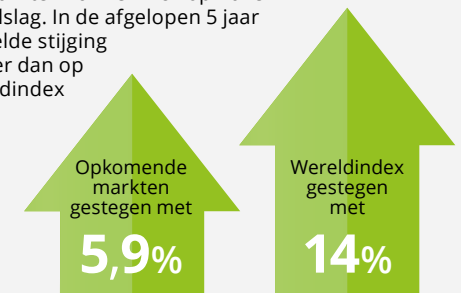
Wat leert het verleden ons?



BRON: ECB

INHAALRACE VOOR OPKOMENDE MARKTEN

Opkomende markten kunnen zich opmaken voor een inhaalslag. In de afgelopen 5 jaar ligt de gemiddelde stijging beduidend lager dan op de brede wereldindex



BRON: RENDEMENTEN MSCI EM INDEX EN MSCI AC WORLD INDEX

10 TEGEN 1

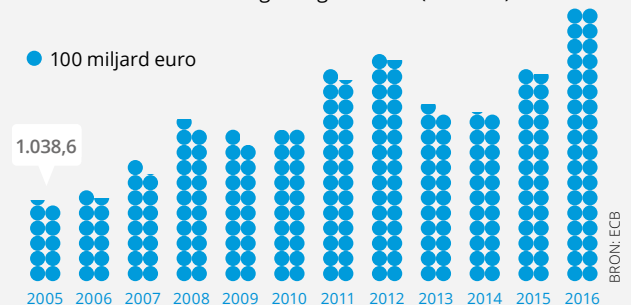
In de afgelopen tien jaar heeft de Federal Reserve de rente 10 maal verlaagd. Het aantal renteverhogingen sinds 2006: 1



BRON: FEDERAL RESERVE

BALANS ECB VERDRIEVODIGD

Mede door het opkoopprogramma is de omvang van de balans van de ECB in het afgelopen decennium drie keer zo groot geworden (in € mld)



‘Beleggers doen er goed
aan tijdig positie te kiezen’

FINANCIËLE MARKT HOUDT ALLE SCENARIO'S OPEN

Voor banken en beleggers staat het jaar 2017 in het teken van politieke onzekerheid. Enkele grote Europese landen houden verkiezingen, waarvan de uitslag allesbehalve zeker is. Volgens Martin Visser leert het afgelopen jaar dat beleggers met alles rekening moeten houden.

Welke factoren bepalen hoe het nieuwe beursjaar er gaat uitzien?

‘De stembusuitslagen bij de verkiezingen in Nederland, Frankrijk en Duitsland zullen een grote impact hebben op de financiële markten. Voor beleggers wordt 2017 dan ook een heel onvoorspelbaar jaar. In 2016 hebben we door het Brexit-referendum en de Amerikaanse presidentsverkiezingen al gezien hoe lastig het is om een verkiezingsuitslag goed te voorspellen. Zowel in Groot-Brittannië als in de Verenigde Staten wezen peilingen het verkeerde kamp aan als winnaar. Bij de zege van Trump hadden de experts het niet alleen

mis met de uitslag, maar ook met de marktreactie. In plaats van daling van de aandelenkoersen, gingen de Amerikaanse beursindices juist omhoog. Op een dergelijke reactie mogen beleggers in Europa echter niet hopen wanneer Marine Le Pen de Franse presidentsverkiezingen wint. In de Verenigde Staten ging de aandacht na de verkiezingen voornamelijk uit naar de economische gevolgen die het beleid van Trump kan hebben. Beleggers in Europa zullen vooral oog hebben voor de risico's voor de samenhang in de Europese Unie. De kracht van de stroming die zich afzet tegen Europa mag

niet onderschat worden. Beleggers zou ik aanraden om ruim van tevoren positie te kiezen.'

Hoe staat Europa er economisch voor? Vijf jaar geleden trok de Griekse schulden crisis veel aandacht. Zijn die problemen voorbij?

'Er is slechts een akkoord over een zeer beperkte schuldreductie, dus een echte oplossing is er nog niet. Het gevaar dat de schuldproblemen enorm escaleren is echter flink afgenomen, zodat het voornamelijk een lokaal probleem is. Ik maak me meer zorgen over Italië. Dat land kampt met een zeer hoge staats-schuld en heeft grote problemen in de bankensector. In het verleden konden banken rekenen op steun van de overheid, maar door nieuwe Europese regels is dat niet langer mogelijk. Het wordt dan ook lastig om een oplossing te vinden voor de honderden miljarden euro's aan slechte leningen die Italiaanse banken in de boeken hebben staan. Daar komt bij dat de opkomst van de Vijfsterrenbeweging veel politieke onzekerheid creëert. Dat geldt niet alleen voor Italië, maar voor de hele Europese Unie. In het verleden konden we met doormodderen een heel eind komen. Zolang de neuzen in Brussel dezelfde kant op wezen, werd er bij grote problemen altijd

op het laatste moment wel een akkoord bereikt. De grote vraag is of dat ook lukt wanneer eurosceptische partijen een plek aan de onderhandelingstafel krijgen. In dat opzicht hebben we geluk dat een alleszins redelijke politica zoals Theresa May namens Groot-Brittannië onderhandelt over de Brexit. Met mensen als Nigel Farage of Boris Johnson zou dit namelijk een onvoorspelbaar proces worden. De onvrede onder een groot deel van de Europese bevolking komt voor mij niet als een verrassing. In 2008 zat ik als verslaggever in Brussel. Daar zag ik hoe de bankencrisis via een economische crisis overging in de eurocrisis. Een sociale crisis is dan een logische vervolgstap. Ik verbaas me er eerlijk gezegd over dat het nog zolang duurde voordat die aan de oppervlakte kwam.'

De Europese Centrale Bank heeft alles in het werk gesteld om Europa op economisch gebied bij elkaar te houden en om de groei aan te wakkeren. Nemen overheden dit stokje over?

'De ECB roept al heel lang dat overheden stappen moeten zetten om de investeringen op te voeren. De plannen die ik tot dusver voorbij heb zien komen, maken echter weinig indruk. Na jaren van bezui-

nigen zou er best wat meer ruimte mogen zijn voor fiscale maatregelen. Ook belangrijk is de wijze waarop de ECB het programma voor het opkopen van staatsobligaties en andere activa gaat afbouwen. Dat proces heeft nu al invloed op de stemming op financiële markten. Nog voor de verkiezingszege van Trump liepen de obligatieprijzen al even op, op het moment dat geruchten de ronde deden dat de ECB het opkoopprogramma zou opschorten. Die prijsstijgingen laten zich voelen op allerlei beleggersmarkten, net zoals in 2013 bij het zogeheten



CV
Martin Visser (1971)

- 2016** Nieuwscöördinator bij De Financiële Telegraaf
- 2013** Columnist en verslaggever bij De Financiële Telegraaf
- 2008** Correspondent in Brussel
- 2004** Politiek verslaggever in Den Haag
- 1998** Journalist bij het Financieel Dagblad
- 1990** Studie algemene economie aan Erasmus Universiteit Rotterdam

'Met eurosceptische partijen aan tafel zijn akkoorden ver weg'

taper tantrum. De angst dat de Amerikaanse centrale bank ging stoppen met kwantitatieve verruiming, zorgde ervoor dat aandelenmarkten in opkomende markten hard onderuit gingen. Overigens is ook in de Verenigde Staten de politieke onzekerheid nu groter dan die over het beleid van de centrale bank. Trump heeft in zijn campagne opvallende uitspraken gedaan. Het wordt heel interessant om te zien of hij daar ook naar handelt. De maatregelen van Trump kunnen een grotere bedreiging vormen voor de internationale handel dan de politieke instabiliteit in Europa. Hij zal enkele harde lessen leren. De grote vraag is of de keerzijde van zijn beleid al tijdens zijn ambtstermijn zichtbaar wordt.'

Belegt u zelf? En wat zou uw belangrijkste advies zijn voor beleggers?

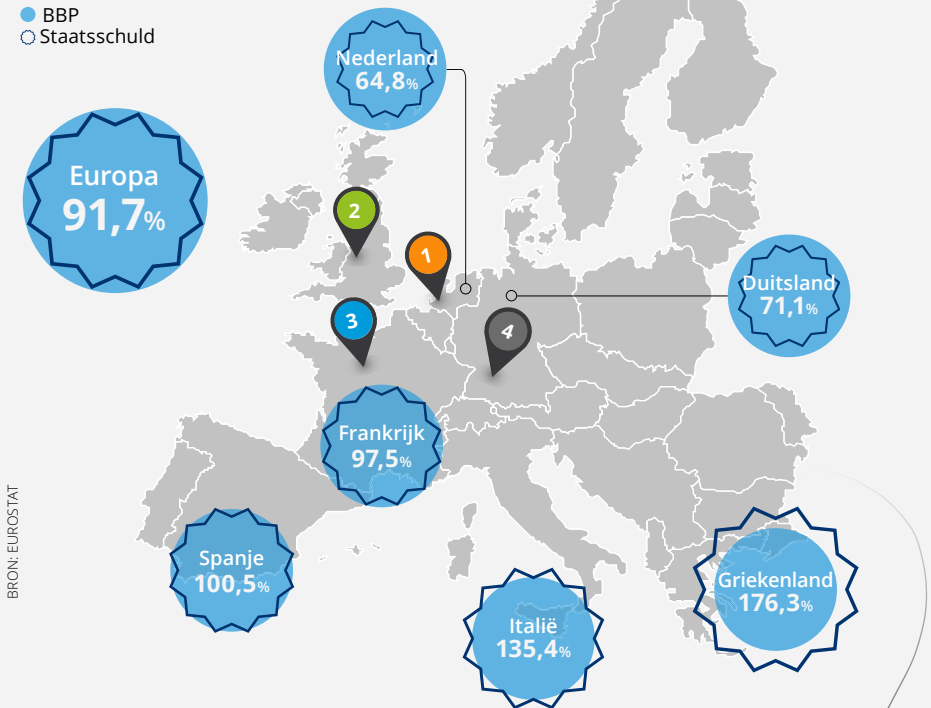
'Ik wil mijn berichtgeving zo zuiver mogelijk houden, dus beleg ik niet. Omdat ik geen positie heb, sta ik er helemaal neutraal in. Of de AEX onderuit gaat of de koersen juist met 3 procent omhoog schieten, is voor mij even spannend. Ik geef ook geen beleggingstips, maar ik kan wel zeggen dat het verstandig is om in het nieuwe jaar heel goed rekening te houden met onverwachte scenario's. De grote impact van de politieke ontwikkelingen zorgt voor een onzeker beursklimaat. Slimme beleggers laten zich niet leiden door naïeviteit of paniek, maar blijven gefocust.'

EUROPA IN 2017

Belofte maakt schuld

SCHULDENLAST

De naar verhouding hoge staatsschuld van Zuid-Europese landen blijft een bron van zorg. (Verhouding staatschuld/BBP in procenten)



EUROPA KIEST

De verkiezingen in verschillende Europese landen zorgen voor veel onzekerheid op financiële markten

- 1 Nederland**
15 maart
Tweede Kamerverkiezing
- 2 Groot-Brittannië**
uiterlijk eind maart treedt Artikel 50 in werking voor vertrek uit EU

- 3 Frankrijk**
23 april en 7 mei
Presidentsverkiezing
- 4 Duitsland**
uiterlijk 22 oktober
Bondsdagverkiezingen

-0,4%

NEGATIEVE RENTE
-0,4% is de huidige ECB-depositorente. De grote vraag is of de centrale bank in de loop van het jaar weer een positieve rente kan invoeren

'Goed beleggen
is saai beleggen'

EVENWICHT PLAVEIT DE WEG VOOR AANDELEN

Beleggers in Nederlandse aandelen kunnen een mooi jaar tegemoet zien. Maar dan moeten handelsoorlogen en overwinningen voor populisten wél uitblijven, aldus beurscommentator en columnist Corné van Zeijl. Zijn hoop is gevestigd op een ondergeschikte bijrol voor de rente en de politiek.

Hoe hebben Nederlandse aandelen het gedaan in 2016?

'Opmerkelijk goed. Internationaal sprong de AEX er uit. De EuroStoxx 50 stond medio december 2016 op een min van drie procent terwijl de AEX, inclusief dividend, op een plus stond van zes procent. Het is een heel verschil, vooral veroorzaakt doordat twee zwaargewichten van de AEX, ING en Shell, zo uitstekend hebben gepresteerd.'

De AEX bleef maar rond de 450 puntengrens bewegen.

'Aanvankelijk hielden de lage rente en het ontbreken van een onderliggende winststijging elkaar in

evenwicht. Toen de rente begon te stijgen, gingen ook de bedrijfs-winsten omhoog. Het evenwicht raakte dus niet verstoord. Verder hielden de vele politieke onzekerheden een onstuimige opmars van aandelen tegen.'

Positief is wel dat steeds meer bedrijven de beurs vinden.

'Veel van die bedrijven zaten al een tijdje te wachten op het goede moment. Toen dat moment er was, waagden ze samen de sprong. Er zijn ook beursexits geweest: USG en TenCate, twee niet al te best presterende bedrijven, die al lange tijd als overnamekandidaat

golden. De balans is toch dat er dit jaar meer aandelen bijkwamen dan verdwenen. De uittocht is ten einde. Ik hoop dat deze trend doorzet.'

Nederlandse aandelen waren altijd lager gewaardeerd dan aandelen op andere beurzen. Hoe zit het tegenwoordig met de Nederlandse discount?

'De befaamde Nederlandse discount was een direct gevolg van de vele beschermingsconstructies die waren opgetuigd om vijandelijke overnames te blokkeren. Dat drukte de waarderingen. Inmiddels zijn deze constructies afgebroken, maar zijn Nederlandse aandelen nog altijd goedkoop. Dat heeft er mee te maken dat op Beursplein 5 veel *financials* zijn genoteerd en die zijn tegenwoordig niet meer zo veel waard als vroeger. Ook Shell, dat 16 procent van de AEX uitmaakt, haalt de waardering naar beneden.'

Hoe liggen de kansen voor Nederlandse aandelen in 2017?

'Aandelen blijven profiteren van het feit dat er eigenlijk geen alternatief is. Een spaarrekening geeft tegenwoordig minder dan één procent, terwijl het dividendrendement van AEX-fondsen vier procent bedraagt. Als de rente en de politiek zich beide gedeisd houden, kunnen we een mooi aandelenjaar beleven -

geholpen door een onderliggende winststijging van vijf tot tien procent en een dure dollar. De AEX is rijkelijk gevuld met dollarverdieners. Zodra de dollar meer waard wordt, nemen de bedrijfswinsten van veel AEX-fondsen automatisch toe. Economisch is er weinig reden tot klagen. De consument trekt weer de portemonnee. Grondstoffen stijgen weer in prijs. Voor Europa ziet het economische plaatje er best gunstig uit. Dat werd ook tijd.'

Wat zijn de risico's van de politieke instabiliteit in de wereld?

'Er is een gitzwart scenario te schetsen waarbij populisten nog meer terrein winnen. Stel je voor: Le Pen als president van Frankrijk. Dat zou een slechte zaak zijn voor de rente en voor de banken. Ook zullen de Europese Unie en de munt verder onder druk komen te staan. Ik acht het niet waarschijnlijk dat de euro zal klappen, maar de kans daarop neemt wel toe. Dit negatieve sentiment duwt aandelenkoersen omlaag. De verkiezing van Trump tot president van de VS leidde eerst tot een feestje voor beleggers. Op de lange termijn gaat zijn voorgestelde beleid niet werken. Handelsbarrières zijn altijd slecht, voor alle partijen. Ook ben ik een tegenstander van extra stimulansen voor de Amerikaanse economie. Die bevindt

zich na zeven jaren van groei op het einde van de cyclus. Het is tijd voor een rustigere periode. Meer schulden zijn niet de oplossing. Dat helpt alleen op de korte termijn.'

Van welke sector verwacht u het komende jaar het nodige? En welke sector is juist risicovol?

'Ik denk dat vooral onroerend goed het beter zal doen. De gestegen rente van de afgelopen maanden heeft beleggers de stuipen op het lijf gejaagd en de koersen van onroerend-goedaandelen naar beneden gejaagd. Het is de standaard Pavlov-reactie, die volgens

mij overdreven is. Het verschil tussen het dividendrendement van onroerend-goedaandelen en de tienjaarsrente op staatsobligaties ligt op een recordniveau. Dat biedt beleggers kansen. Ik zou daarentegen voorzichtig zijn met bedrijven die afhankelijk zijn van metalen. In anticipatie op een mogelijke kapitaalcontrole hebben Chinezen sommige van deze metalen flink ingekocht. Dit soort inkoopacties duren niet eeuwig. Bedrijven als ArcelorMittal hebben het door de sterk gestegen ijzererts- en staal-prijzen erg goed gedaan. Te goed misschien.'



CV
Corné van Zeijl (1965)

- 2016** Analist en strateeg, Actiam
- 2004** Fondsmanager Nederlandse aandelen, Actiam
- 1994** Hoofd beleggingen, Zurich Financial Nederland
- 1989** Beleggingsanalist Robeco Effectenbank
- 1986** Beleggingsanalist Staalbankiers

Columnist voor verschillende (dag)bladen en auteur van *Centen & Sentiment*

'Aandelen blijven profiteren van het feit dat er eigenlijk geen alternatief is'

NEDERLANDSE AANDELEN

Fondsen klimmen omhoog

Welke drie Nederlandse aandelen prijken er op uw favorietenlijstje?

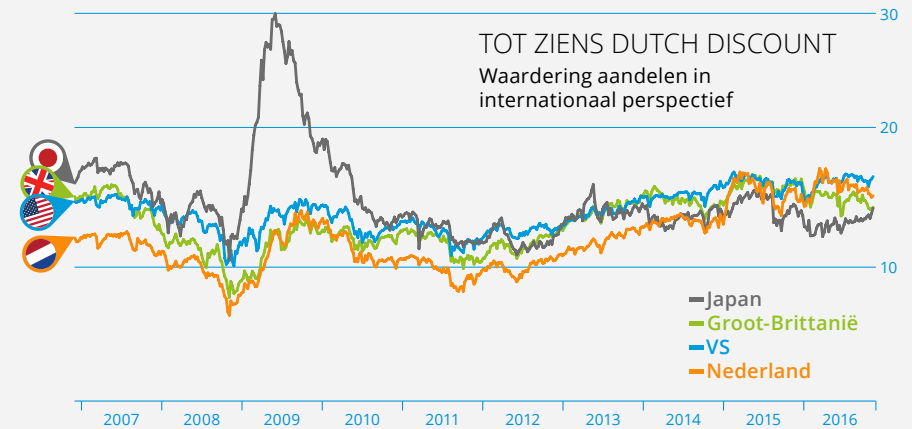
'Wereldhave tip ik al twee jaar. Al die tijd heeft dit vastgoedfonds teleurstellend gepresteerd. Ik vind dat Nederlands onroerend goed te veel is afgestraft. Wereldhave zit in het verdomhoekje, doordat het veertig procent van zijn panden in Nederland heeft. De CEO van Wereldhave heeft onlangs zelf aandelen gekocht. Dat is een goed signaal. Nummer twee is Unilever. Dat bedrijf was lange tijd duur, maar inmiddels is de koers zo sterk gedaald, dat dit kwaliteitsaandeel weer koopwaardig is. Philips Lighting is mijn derde aanrader. Het is een aandeel waarvan niemand houdt. Dat kan ik me voorstellen. De prijs van hun producten blijven maar dalen. Maar het bedrijf wordt ijzersterk geleid en er zijn weer kansen, nu General Electric zich uit Zuid-Amerika heeft teruggetrokken. Door de lage kostenbasis van Philips Lighting is een winststijging snel geboekt.'

Zijn dat ook de aandelen waarin u zelf belegt?

'Wel voor Wereldhave en Philips Lighting. Verder heb ik maar kleine posities in individuele aandelen. Daarin handel ik eigenlijk alleen om feeling met de markt te houden. Het meeste van mijn eigen geld zit in indexfondsen. Actieve managers, die de markt verstaan, zijn nu eenmaal dun gezaaid. Weet je: ik vind dat goed beleggen saai beleggen is. Wie zich laat leiden door de waan van de dag wordt steeds weer op het verkeerde been gezet.'

Bent u als professioneel belegger vrij om te handelen?

'Zeker niet. Elke transactie moet van tevoren worden voorgelegd aan de afdeling *compliance*. Die beschikt over een lijst aandelen waarin wel en niet mag worden belegd. Verboden is het om in eigen fondsen te beleggen. Het zijn strenge regels, maar die horen bij het vak.'



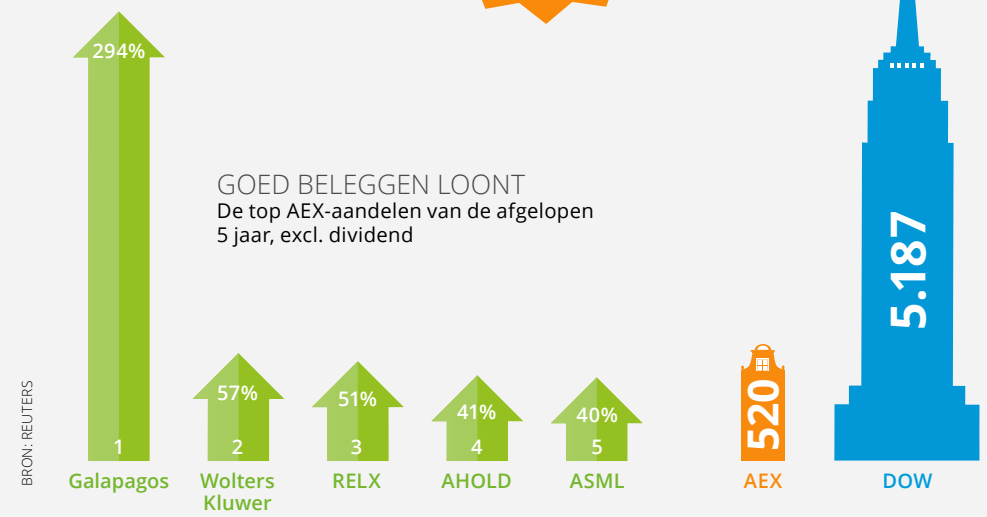
HET ALTERNATIEF VOOR SPAREN?

Verwacht gemiddeld dividendrendement AEX-fondsen in 2017



WALLSTREET BLIJFT DE BAAS

De beurswaarde van de AEX en van de Amerikaanse Dow (in € mrd)



‘De praktijk wijst uit dat duurzaamheid en rendement goed samengaan’



DUURZAAM ANTIGIF VOOR DE KORTE TERMIJN

Bij het opbouwen van een beleggingsportefeuille houden steeds meer beleggers rekening met mens, milieu en maatschappij. Een goede zaak, vindt Marian Hogeslag van vermogensbeheerder DoubleDividend. Maar goede intenties staan of vallen met het nemen van verantwoordelijkheid.

Waarom zou je als belegger rekening houden met duurzame criteria?

‘Duurzaamheid is eigenlijk verantwoordelijkheid nemen. Hoe wil je dat de wereld er uitziet? Als belegger kun je daar gericht invloed op uitoefenen, door kapitaal te verschaffen aan ondernemingen die een maatschappelijke visie uitdragen waar je achter kunt staan. Ik ben ervan overtuigd dat duurzame ondernemingen op de lange termijn kansrijker zijn en minder risico lopen. Ondernemingen die hun kop niet in het zand steken voor de gevolgen van het eigen handelen zijn weer-

baarder. Ze raken niet bij elke tegenslag in de problemen. Dat heeft een bewezen invloed op het risico-rendementsprofiel van een belegging.’

Kunt u dat uitleggen?

‘Het gaat om de combinatie van een duurzame visie én een goede financiële basis. Duurzaamheid alléén is geen beleggingsstrategie, maar onderdeel van de beleggingsanalyse. Daarom selecteren wij bedrijven met een sterk bedrijfsmodel, een goed track record en een gezonde balans. Dat past ook in een duurzame visie, gericht op de lange termijn. Elk bedrijf krijgt

te maken met moeilijke periodes, waarin het zichzelf opnieuw moet uitvinden of fors moet investeren. Een sterke balans helpt daarbij.'

Bedrijven claimen het begrip 'duurzaam'. Hoe selecteert u ondernemingen die duurzaamheid echt serieus nemen?

'Wij zoeken naar meer dan mooie verhalen alleen. Een goede indicator is een gedegen verslaggeving van de inspanningen en resultaten. Bovendien wil ik dat men verder kijkt dan de grenzen van de eigen onderneming. Een bedrijf moet zich bewust zijn van de positie in de hele productieketen. Een voorbeeld is Siemens. Het Duitse industrieel conglomeraat heeft ambitieuze doelstellingen om het productieproces te verbeteren. In 2030 moet dat volledig CO2-neutraal zijn. Daar houdt het niet op. Siemens haalt ook jaarlijks meer omzet uit diensten op het gebied van energie-efficiëntie en duurzame energie. Dat is heel anders dan bijvoorbeeld auto-producenten die er zich op laten voorstaan dat er bij het productieproces weinig uitstoot vrijkomt. Dat is makkelijk scoren. Ze vermelden namelijk niet de hoge uitstoot bij de externe fabricage van de onderdelen. Noch de vervuiling die de auto's zelf veroorzaken.'

Waarom kiest u vooral voor grote beursgenoteerde ondernemingen?

'Duurzaam investeren gaat om het effect; de impact van het geïnvesteerde kapitaal. Je kunt het dak van je huis met zonnepanelen beslaan. Maar je kunt ook investeren in grote bedrijven. Die kunnen door hun omvang een enorm positieve impact hebben op de maatschappij. Neem Unilever, dat besluit alleen nog duurzaam gewonnen palmolie te gebruiken, om zo de ontbossing te voorkomen. Of kledingconcern H&M, dat werknemers in opkomende economieën sinds 2014 een salaris betaalt dat voldoende is om van te leven. Perfect zijn ook deze bedrijven niet, laat dat duidelijk zijn. De vraag is hoe zij omgaan met fouten. Stellen zij zich ambities, die meetbaar zijn? En leggen zij daarvoor verantwoordelijkheid af, ook als het misgaat? Alleen zo kan verduurzaming van de productieketen vorm krijgen. Stapje voor stapje.'

Dit beleid wordt ook op de beurs beloofd; waarderingen zijn fors.

'We kijken kritisch naar de waardering, die bepaalt het rendement. Soms is het verstandig cash aan te houden tot een koopkans zich aandient, bijvoorbeeld bij een tussentijdse correctie op de beurzen. Dat leggen we dan ook uit aan klanten.'

Veel beleggers kiezen voor duurzaam beleggen omdat ze bepaalde sectoren en bedrijven willen uitsluiten. Is dat een goede strategie?

'Producenten van controversiële wapens, tabak, kansspelen en pornografie sluiten we uit. Die dragen op geen enkele manier bij aan een betere wereld. Verder sluiten we geen sectoren uit, maar er kunnen redenen zijn om niet in bepaalde sectoren te beleggen. Bijvoorbeeld omdat een sector te volatiel is. Of te veel afhankelijk is van het politieke klimaat, zoals de telecom- of oliesector. De overwegingen om een onderneming uit het

universum te verwijderen zijn belangrijk, maar óók de reden om een bedrijf weer op te nemen. Neem Volkswagen en farmaciebedrijf GSK, die beide te maken kregen met fraude. Wanneer heeft een onderneming genoeg stappen genomen om herhaling te voorkomen? Hoe transparant is de onderneming? Dat brengen we in kaart.'

Gaat een duurzame beleggingsstrategie ten koste van het rendement?

'Nee, dat heeft onderzoek van Harvard Business School en Deutsche Bank aangetoond. De



CV
Marian Hogeslag (1966)

- 2014** Partner DoubleDividend Management
- 2014** Fusie met DoubleDividend
- 2004** Start vastgoedbeleggingsmaatschappij ActivInvestor
- 1994** Bankier bij diverse zakenbanken

'Bedrijven zouden verder moeten kijken dan de grenzen van hun eigen productie'

praktijk is voor mij het beste bewijs dat een duurzame visie en een aantrekkelijk rendement samen kunnen gaan. Ons aandelenfonds behaalde een jaarrendement van 9,5 procent na kosten over de afgelopen drie jaar. Vergeet niet dat je rendement niet los kunt zien van risico. Het rendement op duurzame beleggingen wordt behaald tegen een lager risico dan de markt als geheel. Mensen moeten weten wat de negatieve en positieve consequenties zijn van duurzame keuzes.'

Kunt u daar een voorbeeld van geven?

'Neem onze keuze om soms cash aan te houden. Als je de rendementsdoelstellingen hebt behaald en er zijn weinig kansrijke beleggingen, moet je dan meer risico nemen om nog meer rendement te halen? Dat vinden we niet vanzelfsprekend. Beleggers die nu zoeken naar een

duurzame invulling van hun obligatieportefeuille moeten rekenen op een laag of negatief rendement. Ook krijgen zij te maken met concentratierisico. De duurzame bedrijven die obligatieleningen uitgeven, zijn vaak ook al vertegenwoordigd in je aandelenportefeuille.'

Wat kunnen beleggers met een duurzame visie verwachten in het komende jaar?

'2017 biedt grote uitdagingen. Onder invloed van de huidige politieke ontwikkelingen ligt de nadruk op de korte termijn en eigen gewin. De rol van de private sector is daardoor belangrijker dan ooit. Beleggers zullen het verschil maken. We merken dat de ondernemingen in onze portefeuilles hun duurzame aanpak juist intensiveren, ongeacht het politiek klimaat. Zij laten zien hoe belangrijk het is. Kapitaal stuurt verandering.'

DUURZAAM BELEGGEN

Geduld is een schone zaak

INTEGER ONDERNEMEN

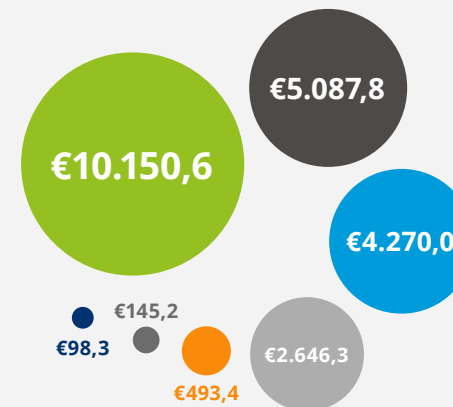
10 principes voor duurzame ondernemingen, opgesteld door de VN



BRON: VERENIGDE NATIES, WWW.UNPRI.ORG

DUURZAAM IN VELE VARIATIES

Geld belegt per duurzame strategie in Europa (bedragen 2016, in € mrd)



Groei in procenten t.o.v. 2013 in beleggingscriteria

- Uitsluitingen 22%
- Normen 18%
- Engagement 14%
- Integratie 18%
- Best in class 18%
- Duurzame thema's 57%
- Impact investing 120%

BRON: EUROSIF SRI STUDY 2016

LIEVER NIET

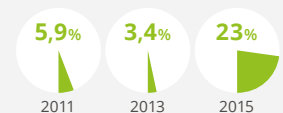
Beleggers sluiten niet-duurzame activiteiten uit



BRON: DOUBLEDIVIDEND

GROEIOMARKT EUROPA

Meer particulieren beleggen duurzaam in Europa



BRON: EUROSIF SRI STUDY 2016

‘Beleggers zoeken naar bedrijven met een groeiambitie en een goed verhaal’



DE TIJD IS RIJP VOOR BEURSGANG EN AANDELEN

Met het initiatief Best of Book wil Euronext dat particuliere beleggers een nog betere prijs krijgen voor hun aandelen. CEO Maurice van Tilburg is overtuigd van de voordelen van concurrentie in een eerlijke, competitieve, transparante en gereguleerde omgeving.

Amsterdam was ooit het centrum van de wereldwijde beurshandel. Wat is daar nog van over?

‘Amsterdam was de grootste beurs ter wereld, maar ook de eerste. Nog steeds spelen we internationaal een belangrijke rol. Van de vijf grootste beursgangen in Europa in 2014 tekende Euronext Amsterdam voor de nummers één, twee en vier. Daarnaast is Amsterdam, mede door het verleden, de meest internationale markt van alle westerse beurzen. Dat was voor Coca-Cola European Partners ook reden om een notering in Amsterdam aan te vragen. We zijn pioniers. Onze optiebeurs was de eerste in Europa

en is nog altijd toonaangevend. Dit jaar verwerken we gemiddeld 1,8 miljoen transacties per dag en mochten wij miljardenbedrijven verwelkomen. Dan speel je in de Eredivisie. Maar voor beleggers is het niet van belang hoe groot een beurs is. Wel dat het aanbod goed is, dat de handel eerlijk en transparant verloopt en dat ze een goede prijs voor hun effecten krijgen.’

Steeds meer bedrijven kiezen voor een beursgang. Wat is er veranderd?

‘De economische omstandigheden zijn gunstiger. Door de lage rente is er veel geld in de markt. Hierdoor

kunnen bedrijven een goede prijs voor hun aandelen krijgen. Voor bedrijven wordt een beursgang weer als een reëel alternatief gezien voor het ophalen van kapitaal. Wij horen van jonge ondernemers dat ze het al opnemen in hun businessplannen.'

Hebben we hier te maken met een trend?

'Ook voor de aankomende jaren is de pijplijn goed gevuld. Vervolgens hangt het van de economische en marktomstandigheden af of, en zo ja, wanneer een IPO (*initial public offering*) plaatsvindt. Zo moet de markt niet te volatiel zijn voor een beursgang. Maar duidelijk is wel dat er bij verschillende soorten beleggers behoefte is aan nieuwe aandelen. Voor een beursgenoteerd bedrijf is het belangrijk dat de aandelen door een divers gezelschap worden gehouden. Dat betekent dat de waarde van een bedrijf niet afhankelijk is van één soort belegger.'

Hoe zelfstandig kan het Amsterdamse filiaal binnen Euronext opereren?

'We hebben de voordelen van de samenwerking binnen Euronext en er is ook voldoende ruimte om de lokale klantbehoeften te kunnen bevredigen. Zo lanceren we hier vaak nieuwe derivaten, die daarna

ook in onze andere markten worden uitgerold. Als wij iets kunnen bijdragen aan de behoefte van de klant, dan zit daar altijd waarde in. Euronext heeft in mei 2016 een nieuwe strategie aangekondigd, *Agility for growth*. Deze strategie vertaalt zich in een reeks initiatieven die onze business verder versterken. Zo willen we in de toekomst bedrijven helpen met roadshows. Ook werken we aan een *one-stop-shop* pan-Europees ETF-platform en lanceren we nieuwe Europese indices. Daarnaast kunnen vooral particuliere beleggers groot voordeel hebben van Best of Book.'

Wat is Best of Book?

'Best of Book is een dienst voor particuliere beleggers. Door te kiezen voor Best of Book kunnen zij profiteren van prijsverbetering in de meest liquide aandelen genoteerd aan Euronext. Speciaal voor particuliere beleggers wordt binnen het Centrale Orderboek een extra laag van liquiditeit geboden. Een groep liquidity providers geeft in volledige concurrentie met elkaar quotes af die gelijk of beter zijn dan de EBBO (de beste prijs in de markt) waardoor er aanzienlijke prijsverbetering ontstaat. De orders die niet gematcht worden tegen deze quotes, worden gelijk uitgevoerd in het Centrale Orderboek. Zo krijgen particuliere

beleggers de beste prijs in de markt. Of nog beter. Wij willen dat zij kunnen profiteren van de voordelen van concurrentie in een eerlijke, competitieve, transparante en gereguleerde omgeving.'

In deze tijd van digitale disruptie verdwijnen de tussenpersonen in steeds meer sectoren. Vraag en aanbod vinden elkaar direct. Is dat een gevaar voor Euronext?

'We zijn geen tussenpersoon maar een platform. Wij brengen verschillende partijen bij elkaar. Pas als dat niet efficiënt gebeurt, is er ruimte

voor disruptie. Recentelijk hebben wij een samenwerking aangekondigd met het Amerikaanse Algomi om de markt voor bedrijfsobligaties efficiënter te maken. Vijftig procent van die handel is nog altijd per telefoon. Veel van de transacties gaan buiten de markt om. Dat moet straks anders met de komst van MiFID II en de daarbij behorende regelgeving. Deze Europese richtlijn gaat in op 1 januari 2018 en vereist van tussenpersonen dat zij te allen tijde hun best doen om aan hun beleggers de beste prijs te bieden. Per telefoon lukt dat niet.'



CV Maurice van Tilburg (1971)

- 2015-heden** CEO Euronext Amsterdam en lid van de Raad van Bestuur Euronext
- 2009** Hoofd projects & design, Euronext
- 2005** Hoofd corporate actions en issuer services, Euronext
- 2000** Hoofd orderverwerking & administratie, Euroclear
- 1995** Systeemontwikkelaar EOE, Options Exchange
- Opleiding** IT aan de Hogeschool Amsterdam en postgraduate audit aan de VU Amsterdam

BEURSCIJFERS

De handel in effecten

'De waarde van een beursgenoteerd bedrijf is niet afhankelijk van één belegger'

Neemt de volatiliteit toe wanneer de Amerikaanse president Trump aantreedt?

'Dat is lastig te zeggen. Na zijn verkiezingswinst nam de volatiliteit slechts korte tijd toe. Dat was niet te vergelijken met de beursreactie op de verrassende keuze voor Brexit. Maar ieder jaar zijn er gebeurtenissen waardoor er sprake is van een verhoogde volatiliteit. Voor Euronext is het vooral belangrijk dat de markt, ondanks soms extreem hoge beweeglijkheid *fair and orderly* blijft functioneren voor de belegger.'

Wat is de kracht van Euronext?

'Wij kunnen aan alle klantgroepen waarde toekennen, gebaseerd op de nieuwste trends, nieuwe regelgeving en andere ontwikkelingen. Zo krijgt de handel in effecten en derivaten steeds nadrukkelijker gezelschap van ETF's. Investeerders

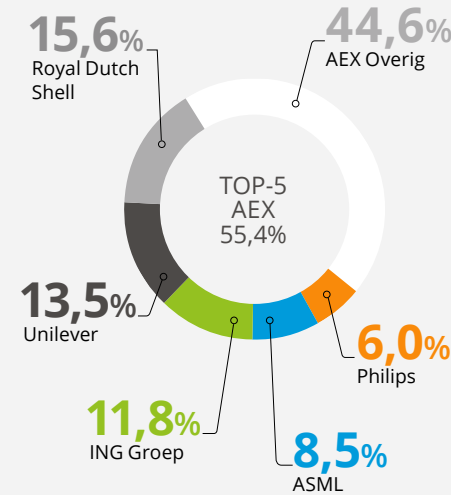
vinden het prettig om kosten-efficiënt indices te tracken. Ook begeleiden we technologie-bedrijven in hun weg naar de beurs, zodat zij in de toekomst bij ons hun aandelen plaatsen. Beleggers zijn altijd op zoek naar nieuwe bedrijven met een groeiambitie en een goed verhaal. Daarom zijn wij ook zo blij dat Takeaway.com eerder dit jaar een notering kreeg. De beursgang past helemaal bij deze tijd.'

Wat voor belegger bent u zelf?

'Wat ik mag, is zeer beperkt. Daar sta ik helemaal achter. Door alle kennis die wij hebben, mag ik nooit als tegenpartij optreden. Ik heb een aantal aandelen in Euronext zelf. Dat vind ik heel gezond. Actief beleggen mag ik niet. Alles wat ik zou willen doen, wordt eerst gecheckt. De betrouwbaarheid van Euronext is belangrijker dan mijn eigen affiniteit met beleggen.'

ZWAARGEWICHTEN

De top-5 van de AEX heeft meer indexgewicht dan de 20 andere AEX-fondsen bij elkaar



BRON: BEURSAEX

DE CRISIS VOORBIJ

De gemiddelde beurswaarde van alle in Amsterdam genoteerde bedrijven



BRON: EURONEXT

EXCHANGE-TRADED FUNDS

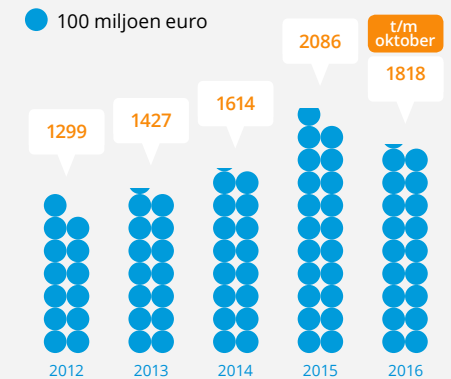
775

Aantal ETF's met een notering in Amsterdam. In 2016 kwamen er 133 bij. Eind 2016 bedroeg het totaal belegd ETF-vermogen 310 miljard euro

BRON: EURONEXT AMSTERDAM

WISSELENDE BEURSOMZET

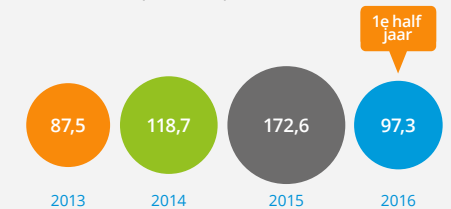
Gemiddelde dagomzet aandelen (in € mln)



BRON: EURONEXT AMSTERDAM

WINSTMOTOR EURONEXT

Nettowinst (in € mln)



BRON: EURONEXT

'Groei is goed voor
iedere stakeholder'



DE BEURS MAAKT STERK, MAAR OOK ZICHTBAAR

Bedrijven vinden na jaren van stagnatie opnieuw hun weg naar de beurs. Value for money fitnessketen Basic-Fit kreeg in juni een notering en haalde kapitaal op voor zijn groeiambities. Oprichter en eigenaar René Moos over de uitdagingen in 2017.

Er zijn verschillende manieren om groei te financieren. Waarom een beursgang?

'Basic-Fit is in dertig jaar de grootste sportschoolketen van Europa geworden, met meer dan vierhonderd fitnesscentra. Dankzij autonome groei en een lange serie overnames. Ik heb tien jaar nauw samengewerkt met private equity-partijen. Zij zorgden niet alleen voor kapitaal, maar openden ook deuren. Bij het aflopen van de overeenkomst met onze private equity-partner was de vraag: gaan we een derde ronde in of is het tijd voor iets anders? Een beursnotering opent nieuwe deuren.

Bovendien geeft het de kans om de balans helemaal op te schonen. Kenmerk van private equity is *leverage*. De groei werd gefinancierd met vreemd vermogen. Dat zorgde voor hoge rentelasten en schulden op de balans.'

Wat kunnen beleggers in 2017 verwachten?

'Doel is het openen van minimaal 75 nieuwe clubs in 2017. Groei is leuk, groei is goed. Niet alleen voor mij en voor de beleggers, maar ook voor iedereen die bij ons werkt én voor klanten. Hoe meer clubs we openen, hoe groter de kans dat er één dichtbij je huis of je werk is. Het

lidmaatschap geeft toegang tot alle clubs. Waar een sportschool van enige omvang een investering van circa 2 miljoen euro vraagt, openen wij een nieuwe vestiging voor 1 miljoen euro. Dat kan door onder andere scherp in te kopen. Fitness-apparatuur, maar ook receptie-balies; met dertig tegelijk. Als we het aantal clubs in Nederland met 10 procent uitbreiden, betekent dit niet dat onze marketingkosten met hetzelfde percentage stijgen. De reclameborden hangen immers al overal in het land.'

Basic-Fit wordt gezien als een disruptieve formule. Hoe is het als ondernemer om een formule in de markt te zetten die de hele sector opschudt?

'Wij zijn niet de uitvinder van het value for money concept, ook niet in de fitness industrie. In de afgelopen dertig jaar hebben wij de onderneming continue aangepast aan de behoefte van de klant. Zo'n tien jaar geleden zag ik dat mensen niet langer wilden betalen voor dingen die ze niet gebruiken. Met de Basic-Fit formule bieden wij hoge kwaliteit fitness. Je bepaalt zelf of je voor extra's wilt betalen, zoals een personal trainer of fysiotherapeut. Hierdoor is fitness betaalbaar en toegankelijk geworden voor iedereen.'

Op disruptieve bedrijven lijken de Verenigde Staten een patent te hebben. Wat is daarvan de reden?

'De VS zijn meestal koploper, maar veel Europese bedrijven zijn de afgelopen jaren ook met vernieuwende businessmodellen en technologieën naar de markt gekomen. Ondernemen en acceptatie van risico zit echter meer in de Angelsaksische cultuur. In Amerika is het niet erg om fouten te maken. Dat wordt gezien als een natuurlijke bijkomstigheid van ondernemerschap. Als je geen fouten durft te maken, leer je ook niet veel. Ik stimuleer mijn team om met nieuwe ideeën te komen. Daarbij hoeven ze niet binnen de gebaande paden te blijven. Voor een grote speler als Basic-Fit is het relatief makkelijk om innovaties te testen, voordat we ze uitrollen in het netwerk. Daardoor houden we de risico's beperkt, maar kunnen we tegelijkertijd wel voorop blijven lopen in de fitnessindustrie.'

Nemen Nederlandse ondernemers minder risico, omdat bijvoorbeeld een faillissement langer aan iemand blijft kleven?

'Ik denk dat dit steeds minder het geval is in Nederland. De drempel om te ondernemen en innoveren is lager geworden door nieuwe technologieën en het gebruik van

minimum *viable* products (een vroege, uitgekledde versie van een product, waarmee bepaald wordt of dat product rendabel is, red.). Er kan sneller en goedkoper worden gekeken of een idee levensvatbaar is. Dat stimuleert ondernemers om eigen ideeën te ontwikkelen en naar de markt te brengen.'

De Nederlandse fitnessmarkt raakt verzadigd. Hoe behoudt Basic-Fit het groeitempo?

'Een belangrijk deel van onze groei komt uit andere landen, Frankrijk voorop. De penetratiegraad van

fitnessclubs is daar heel laag. Bovendien doen relatief weinig mensen aan fitness. Door clubs te openen, breken we de markt open. Van onze Franse leden is 40 procent nog nooit lid geweest van een sportschool.'

Hoe leidt u de internationale groei in goede banen?

'Regiomanagers beheren de clubs, maar vanuit Nederland houden we de controle. Elke minuut worden de data van alle clubs verzameld. Het aantal bezoeken, aan- en afmeldingen en klachten. De klant die



CV René Moos (52)

- 2016** beursgang Basic-Fit
- 2013** focus op Basic-Fit value for money concept
- 2010** overname Basic-Fit fitnessclubs
- 2006** start eerst HealthCity Basic fitnessclub
- 1984** start eerste HealthCity sportclub in Hoofddorp
- 1980-1983** professioneel tennisspeler

'De beursnotering geeft ons de kans om de balans op te schonen'

belt naar het Franse nummer van Basic-Fit krijgt een native speaker aan de lijn die hier in Hoofddorp zit. Onze juridische medewerkers hier bekijken alle huurcontracten. Zo weten we wat er speelt in de clubs, en voorkomen we verrassingen.'

Er zijn nu zes maanden verstreken sinds de beursgang. Wat heeft die tot nu toe opgeleverd?

'We zijn door de notering meer zichtbaar. Daardoor benaderen meer bedrijven ons, bijvoorbeeld om samen te werken. Al die aandacht was wel even wennen. Iedereen heeft een mening over je onderneming. Daarbij werden particuliere beleggers soms verkeerd voorgelicht (over de gang van zaken rond de beursgang verschenen kritische berichten in de media, red.) Je verwacht dat iemand contact met je opneemt om de feiten te controleren, voordat ze iets opschrijven. Maar goed: uiteindelijk telt de tevredenheid van de beleg-

gers. De koers is sinds de beursgang gestegen. Het contact met beleggers is een prettige bijkomstigheid van de beursnotering. Zij stellen heel goede vragen, daar leren wij van.'

U heeft door de groei in de afgelopen jaren vermogen opgebouwd. Hoe belegt u zelf?

'Ik beleg samen met mijn twee zoons van 20 en 23 jaar. Een van hen werkt bij Basic-Fit, de ander bij HealthCity. Niet dat we fanatieke beleggers zijn hoor, we steken meer energie in de onderneming. We hebben onder meer Flow-traders en Sif in onze portefeuille. Nederlandse bedrijven met producten die ik begrijp, dáár beleg ik in. Daarnaast is een deel van het vermogen ondergebracht bij een vermogensbeheerder. Over enkele jaren gaan we vergelijken en bekijken wat dat heeft opgeleverd. Als ondernemer denk je toch altijd dat je het zelf beter kunt.'

BEURSGANG

Een lucratieve groeispuurt

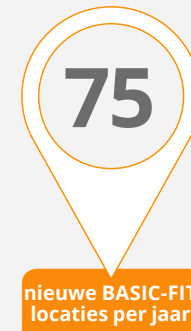
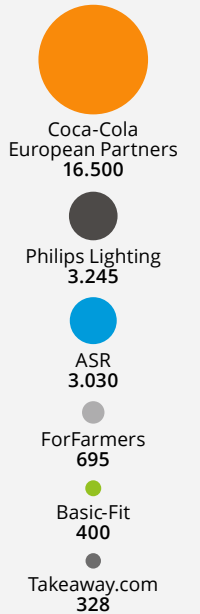
NAAR DE BEURS

Op de beurs verwerven bedrijven kapitaal om verder te groeien en overnames en diepte-investeringen te doen



OPGEHAALD KAPITAAL

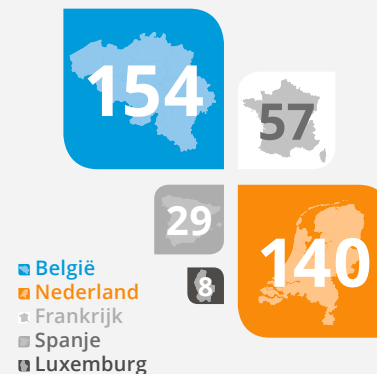
Marktwaarde (in € milj)



BRON: BASIC-FIT

BRON: EURONEXT

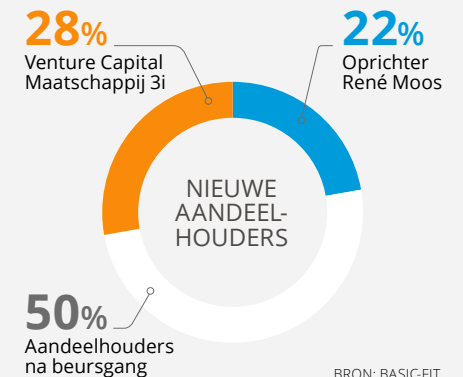
AANTAL VESTIGINGEN BASIC-FIT IN EUROPA TOTAAL 388



BRON: BASIC-FIT (PER SEPTEMBER 2016)

BASIC-FIT EIGENDOMSVERHOUDING

Na de beursgang op 10 juni 2016 is Basic-Fit in andere handen gekomen



BRON: BASIC-FIT



De nummer 1 in beleggen

Binck is verkozen tot Beste Broker van Nederland.

We zijn zover gekomen door heel goed te luisteren naar al onze 190.000 klanten.



Gebruiksvriendelijk platform

De beleggings-site van Binck is meermaals uitgeroepen tot beste en meest gebruiksvriendelijke* van Nederland.



Scherpe tarieven

Hoe lager uw tarieven, des te hoger uw rendement. U belegt tenslotte voor uzelf en niet voor de bank.



Deskundige service

Binck biedt een bijzonder goede klantenservice. Onze medewerkers staan 6 dagen per week voor u klaar.

IK MAAK MEZELF
***BINCK**