



Het afgelopen jaar leverde de Brusselse beurs een rendement van plus 31 procent op, maar het afgelopen decennium bedroeg het rendement min 25 procent. Het zijn verwarrende tijden voor de aandelenbelegger. De meesten zullen hun wonden nog likken na het desastreus verlopen decennium, en zich afvragen hoe ze de verliezen zo snel mogelijk kunnen goedmaken. Het beurs-

WOELIGE TIJDEN VOOR BE

OPTIMIST

HET KLEINE
BEURSHUIS:
**STEFAN
CASTELEYN**
(MERIT CAPITAL)

'Beursrally in januari is mogelijk'

BRUSSEL | '2010 kan een mooi beursjaar worden', zet Stefaan Casteleyn (ex-UBS) meteen de toon. 'Ik voorzie een sterk herstel. Vergeet niet dat de beurzen in 2009 totaal gedeprimeerd waren. De meeste bedrijven stonden op de beurs amper tegen boekwaarde genoteerd.' Sinds maart 2009 zijn de beurzen bezig aan een spectaculaire remonte. Maar ook daar ziet Casteleyn geen graten in. 'Zelfs na een beursherstel met 40 tot 50 procent, blijven aandelen vandaag sterk ondergewaardeerd.' De bankier van Merit Capital benadrukt dat er vandaag enorm veel kapitaal aan de zijlijn staat bij institutionelen. Naarmate er meer duidelijkheid komt over het economisch herstel en de onzekerheid verdwijnt,



Stefaan Casteleyn. © rr

zal dat volgens hem zijn weg vinden naar de beurs. 'Een studie van Nomura wees onlangs uit dat pensioenfondsen en verzekeraars meer dan 20 procent aan cash bezitten. Normaal is dat maar 14 procent.' Casteleyn houdt daarom rekening met een terugkeer van het zogenaamde januari-effect, waarbij verzekeraars en pensi-

oenfondsen hun opgehaalde premies massaal investeren op de beurs en zo een kleine rally veroorzaken. 'Dat kan de toon zetten voor de rest van het beursjaar.' Een renteverhoging vreest Casteleyn niet. 'De realiteit is dat er vandaag geen inflatiedreiging is. Bovendien zullen de overheden veeleer laat dan vroeg hun exit-

De adviezen van Merit Capital

1. KIES VOOR... aandelen en bekijk ook eens de obligatiemarkt. De grote winsten op de obligatiemarkten zijn voorbij, maar er zijn toch nog mooie spreads. Bovendien kan je met 'steepeners' inspelen op de steile rentecurve, het grote verschil tussen lange- en kortetermijnrente. Vermijd echter lange looptijden.

2. KOOP... aandelen in industriële sectoren zoals chemie en landbouw. Ga voor de groei landen zoals China, India en Brazilië. En verlies ook de technologiesector niet uit het oog. Die sector heeft fors gesnoeid tijdens de vorige beurscrisis, is ondergeïnvesteed en krijgt nu een boost door het succes van Windows 7.

België: favoriete aandelen voor 2010

1. D'Ieteren
2. CFE
3. Sipef
4. CMB
5. Thrombogenics

Buitenland: favoriete aandelen voor 2010

1. Petrobras
2. Transocean
3. Hewlett-Packard
4. Electronic Arts
5. Fresenius

strategie inzetten. Ze zullen wachten tot de bedrijfswinsten voldoende hersteld zijn.' En volgens Casteleyn is daar weinig voor nodig. 'De meeste bedrijven zijn *lean and mean*, ze hebben zich op het ergste voorbereid door fors te snoeien in de kosten. Een kleine stijging van de omzet zal daarom meteen leiden tot extra winst.'

Toch ziet Casteleyn ook gevaren in 2010. 'Het grootste risico zit bij de overheden, waar de begrotingstekorten gigantische vormen aannemen en het risico op wanbetaling toeneemt.' 'Dubai en Griekenland kregen al te maken met ratingverlagingen. Maar wat als er de volgende keer een groot land onder vuur wordt genomen, zoals Spanje?'

OPTIMIST

DE ZAKENBANK:
GUY LERMINIAUX
(PETERCAM)

'Ik verwacht een beursklim met 20 procent'

BRUSSEL | 'Het economisch herstel gaat voort in 2010', zegt Guy Lermينياux beslist. 'Veel mensen vergeten dat de wereld compleet is veranderd. De wereldeconomie wordt vandaag aangedreven door de economische groei in de opkomende markten zoals de BRIC-landen (Brazilië, Rusland, India en China, red.) en zelfs Indonesië.' En de kans dat deze groei landen de wereldeconomie meetrokken, is volgens Petercam groot. 'In de opkomende landen verwachten we een snel herstel in de vorm van een V, in de VS en Europa wordt het eerder een herstel in de vorm van vierkantswortel. Na een eerste herstelperiode zullen we daarna een hele tijd aanmodderen.' Maar dat aanmodderen is volgens Lermينياux veeleer iets voor in 2011. In het komende beursjaar zit



Guy Lermينياux. © rr

er nog een flink groeipotentieel, al is het maar omdat de bedrijfswinsten nog fors zullen groeien. 'Want hoeveel zijn de beurzen vorig jaar gestegen? 60%? Neen, iedereen rekent vanaf het dieptepunt in maart. Jaar op jaar bleef de beursstijging beperkt tot 20%.' Lermينياux is het wel eens met de brede consensus bij analisten dat de beurs vooral in de eerste jaar-

helft van 2010 verder zal stijgen. 'De beurs blijft nog een hele tijd in haar wittebroodsweken, maar hoelang precies is moeilijk te voorspellen.' Het grootste gevaar is ook volgens Petercam het landenrisico. 'Als de huidige twijfels over de terugbetalingscapaciteit van Griekenland overslaan naar een ander, groter land, dreigen er pro-

De adviezen van Petercam

1. KIES VOOR... aandelen. Met cash valt komend jaar niets te verdienen. Op de markt voor bedrijfsobligaties zijn er enkel nog interessante marges op de markt van de 'high-yield bonds', maar daar hangt wel een economisch risico aan.

2. KOOP... aandelen gelinkt met opkomende landen zoals Brazilië of China. Dat kunnen ook westerse bedrijven zijn die veel naar die landen exporteren. Vooral de vraag naar grondstoffen zal vanuit de BRIC-landen exploderen. Daarnaast zijn ook defensieve groeiaandelen met een mooi dividendrendement interessant. De typische sectoren daar zijn nutsbedrijven en farma. Met aandelen van banken en verzekeraars zijn we voorzigtiger.

België: favoriete aandelen voor 2010

1. Nyrstar
2. Fortis
3. EVS
4. Delhaize
5. Belgacom

Buitenland: favoriete aandelen voor 2010

1. Apple
2. British Gas
3. MAN
4. ING
5. SEB

blemen. Niet zozeer voor de overheidsobligaties zelf, maar voor het algemene beursklimaat.' Een rentestijging vreest Lermينياux niet meteen. 'Er zal veel over de exitstrategie van de overheden worden gepraat en geschreven in de media. Maar de overheden in de VS zullen de rentevoeten niet verhogen vooraleer er opnieuw extra jobs wor-

den gecreëerd. En zover zijn we nog lang niet.' Een beursrally in januari door de massale instap van pensioenfondsen en verzekeraars, acht hij dan weer onwaarschijnlijk. 'Verzekeraars en pensioenfondsen hebben hun aandelenportefeuilles fors afgebouwd en komen nooit meer terug op hun oude niveaus.'

jaar 2010 kondigt zich onvoorspelbaar aan. Vier deskundigen wagen zich aan een vooruitblik. Twee zien het jaar eerder somber tegemoet, en twee kijken met optimisme naar de toekomst. Alle vier kozen ze hun favoriete aandelen voor het komende jaar.

NICO TANGHE

URSBELEGGER

PESSIMIST
DE GROOTBANK:
PHILIPPE GIJSELS
(BNPP FORTIS)

‘In 2010 dreigt de ontzuivering’

BRUSSEL | In tegenstelling tot andere bankanalisten is Philippe Gijsels van BNP Paribas Fortis erg voorzichtig voor het beursjaar 2010. Hij benadrukt dat de overheden het voorbije jaar 2 tot 3 triljoen euro hebben geïnjecteerd in een financieel systeem dat in totaal 14 triljoen euro groot is. Het gevolg was een nooit geziene beursrally in 2009, waarop de markten in zes maanden tijd met gemiddeld 60% zijn gestegen. ‘Maar wat als die gigantische overheidsstimulus straks wegvalt? Dit is geen klassiek herstel. Een heel



Philippe Gijsels. © Iva

groot stuk van de voorbije beursrally was kunstmatig, opgepompt

door de extreem lage rente en de liquiditeit door de centrale banken.’

2010 dreigt dan ook het jaar van de ontzuivering te worden. Gijsels ziet twee scenario's. Ofwel is er een duidelijk herstel van de wereldeconomie en moeten de centrale banken de rente verhogen om het inflatiegevaar te bestrijden. En dat is volgens Gijsels slecht nieuws. In het andere scenario verwacht hij slechts een zwak economisch herstel en dus een kwakkelende beurs. ‘Daar zijn heel wat tekenen voor. De huizenmarkt in de VS bijvoorbeeld. Of de enorme schuldenberg van de VS en andere overheden. En dan is er nog het IMF dat voorspelt dat banken nog ruim de helft van hun rommelkredieten moeten afschrijven.’

Maar het grootste risico in 2010 zijn volgens BNPP Fortis de oplopende overheidsschulden. ‘Dubai en Griekenland zijn al onder vuur genomen. In een worstcase-scenario ontstaat een soort domino-effect zoals eerder bij de banken.’

De adviezen van BNP Paribas Fortis

1. KIESVOOR... cash en wees voorzichtig met aandelen. Ook in de markt voor bedrijfsobligaties is het momentum voorbij. Tegenover het economisch risico staat te weinig extra rente. Kiest u toch voor bedrijfsobligaties, kies dan voor de korte termijn en defensieve bedrijven met een sterke balans.

2. KOOP... defensieve aandelen. Kies voor stabiele sectoren

zoals telecom, farma of energie. Let ook hier op de balans. Straks moeten de bedrijven opnieuw

door de woestijn. Dat is makkelijker met weinig schulden en/of een sterke cashflow.

België: favoriete aandelen voor 2010

1. Delhaize
2. EVS
3. Colruyt
4. Telenet
5. Melexis

Buitenland: favoriete aandelen voor 2010

1. Royal Dutch Shell
2. Novartis
3. Siemens
4. Deutsche Bank
5. SAP

PESSIMIST

DE CONSUMENTEN-ORGANISATIE:
STEFAN PINTJENS
(TEST-AANKOOP INVEST)

‘Minste ongelukje kan beurzen kelderen’

BRUSSEL | Ook Stefan Pintjens van Test-Aankoop Invest ziet het beursjaar 2010 somber in. Hij waarschuwt ervoor dat het huidige economische herstel erg broos is. De bedrijfsresultaten voor het derde kwartaal waren weliswaar vaak beter dan verwacht, maar dat was volgens Pintjens vooral te danken aan productiviteitsverbeteringen door grootschalige herstructureringen en kostenverminderingen, inspanningen die door de bedrijven niet oneindig kunnen doorgetrokken worden.



Stefan Pintjens. © rr

‘Een stijging van de omzet, de echte groeimotor, lijkt vooralsnog uit te blijven of blijft hooguit erg zwak.’

Voor 2010 verwacht Pintjens geen snelle daling van de werkloosheid en een daarmee gepaard gaand

stevig herstel van de consumptie. ‘Veel bedrijven investeren ook niet en kijken de kat uit de boom.’ Bovendien zal een aantal steunmaatregelen door de overheid, zoals de schrotopremie voor oudere wagens in landen als Duitsland en de VS, stilaan uitdoven. Voor 2010 en 2011 verwacht Pintjens dan ook geen veerkrachtig en duurzaam herstel. ‘Ons inziens zal de crisis nog geruime tijd we-

Tien goede economische voornemens voor de regering

1. Het onderscheid tussen arbeiders en bedienden afschaffen

België is het enige land dat het voorhistorische onderscheid nog maakt. En nu we toch bezig zijn: schaf ook het ambtenarenstatuut af en maak er een echt eenheidsstatuut van: het ‘werknemer’-statuut.

2. Het bankgeheim afschaffen

Ook hier loopt België achter op de rest van Europa. Het is de facto al uitgehold door de Europese spaarrichtlijn en bilaterale akkoorden.

3. De arrondissementscommissarissen ontslaan

Ze kosten de belastingbetaler anderhalf miljoen euro per jaar, en de toegevoegde waarde heeft nog nooit iemand kunnen aantonen.

4. De wet-Reynders herzien

Nadat de banken de ergste crisis in 70 jaar hebben veroorzaakt, werden ze vorig jaar door de regering beloofd met een nieuwe wet die hen via het spaargeld een goedkope geldbron verschaft. Want wie shopt en het hoogste rendement wil, raakt zijn getrouwheidspremie kwijt. Weg concurrentie op de spaarmarkt.

5. Belasting op vliegtuigbrandstof invoeren

Vliegen is het minst ecologische vervoermiddel, maar wordt het laagst belast.

6. Belastingaangifte vereenvoudigen

Dat honderdduizenden Belgen niet in staat zijn hun eigen belastingaangifte in te vullen, is een pure schande.

7. Accijnzen op sigaretten verhogen

Een efficiënt middel om het aantal kankerdoden terug te dringen. En het brengt nog geld op ook!

8. Fiscaal verschil tussen diesel en benzine opheffen

Diesel is vervuilerder, dus waarom zou het goedkoper moeten zijn? Andere landen deden het ons voor.

9. De koopjeswet opheffen

Wordt massaal ontdoken en heeft geen enkel nut.

10. Duidelijkheid scheppen in de winkelsluitingsregels

Waarom mag AD Delhaize op zondag wel open zijn en de gewone Delhaize niet? En waarom vóór 12 uur wel en na 12 uur niet? Logica is ver te zoeken.

De adviezen van Test-Aankoop Invest

1. KIESVOOR... aandelen én obligaties. Beide blijven onmisbaar voor de samenstelling van een evenwichtige portefeuille. Daarnaast hoeft u niet te aarzelen om voldoende cash beschikbaar te

houden op een spaarboekje om te kunnen profiteren van beleggingskansen. Mijd vastrentende beleggingen met een lange looptijd, de rente zal immers vroeg of laat aantrekken.

België: favoriete aandelen voor 2010

1. Gimv
2. Agfa-Gevaert
3. Euronav
4. Wereldhave Belgium
5. Aucune

Buitenland: favoriete aandelen voor 2010

1. Psion
2. Telecom Italia
3. Royal Dutch Shell
4. Intel
5. Time Warner

gen op de wereldeconomie. De minste tegenvaller of het minste ‘ongelukje’ kan het tij op de beurzen opnieuw doen keren.’ Bovendien vindt Pintjens dat de meeste beurzen vandaag globaal genomen correct (Italië, Frankrijk, Verenigde Staten) tot zelfs duur (België, Nederland, Duitsland) lijken. Waardoor een selectieve keuze van aandelen meer dan ooit aan de orde is.

Voor de samenstelling van een wereldwijd gespreide portefeuille blijven de Britse (goedkoop!) en Amerikaanse markten volgens Pintjens onontkoombaar. ‘Niet zozeer door de verwachte prestaties van hun economieën, maar veeleer omdat de meeste grote multinationals er noteren, en die zijn door hun wereldwijde aanwezigheid goed geplaatst om te profiteren van groei.’