

Sell in May and go away... ?

Bovenstaande intro wordt in de regel gevolgd door "...but remember: Be back in September !".

Inderdaad zie je vaak, op een enkele camping-hausse na, dat de zomermaanden een lager tot negatief rendement opleveren. Dit jaar zou het me evenwel niet verbazen dat de beurzen vlak tot hoger neigen, ook al hebben we op de brede aandelenmarkten al een buitengewoon goed eerste deel van 2015 achter de kiezen en is de aandelenmarkt verre van goedkoop. Het wereldwijde kapitaal is immers nog steeds op zoek naar rendement en let totaal niet op de risico's. De oorzaak hebben we al meermaals aangehaald en duidt voornamelijk op het kapitaal wat zich uit de obligaties richting de aandelen (dividend-uitkerende) verplaatst. Ook het gevaar van dit "tamme" kapitaal, wat in een "dynamische" omgeving wordt gestald is eerder uitvoerig aan bod gekomen. Bij de eerste flinke beurscorrectie krijgt dit tamme kapitaal voor het eerst een daling voor de kiezen en zal voor een snelle exit kiezen.

Maar ook de valuta-oorlog mogen we niet uit het oog verliezen. De EUR is de afgelopen jaren flink gezakt ten opzichte van de USD en met een "dieptepunt" van \$1,05 tot dusverre, is het herstel naar ongeveer \$1,09 een bedroevend zwakke vertoning (in de laatste dagen doorgelopen naar \$1,12).

Ik ga er dan ook van uit dat we in mei een nieuwe aanval neerwaarts mogen verwachten, aangezien de geldverwatering door Mr. Draghi met €60 miljard per maand (!) nog maar net een paar maanden onderweg is.

Een verwachte verdere daling van de EUR lokt nog meer beleggers uit om in de Europese aandelenbeurzen te beleggen. Dat is dus een tweede plus voor de aandelenbeurzen, naast het vluchtende obligatiekapitaal.



Vandaar het vermoeden dat "sell in May" dit jaar wel eens een foute keuze zou kunnen worden. Ook al zegt het GVB (gezond boeren verstand) dat je je aandelen belang zou moeten verminderen, aandelen cashen zou wel eens geld kunnen kosten. Het dilemma uit m'n vorige artikel (Dec2014/Jan 2015) blijft onverminderd voortduren...

We bekijken in deze editie;

- *1 Spaarders en obligatiebeleggers op de vlucht, pensioenfondsen in spagaat.
- *2 Kijkje op de uraniummarkt en een blik op het edelmetaal.
- *3 Forse verdiensten door marktoverdrijving te bespelen.

1 Spaarders en obligatiebeleggers op de vlucht, pensioenfondsen in spagaat.

Spraken we rond de jaarwisseling 2014-2015 nog over een Duitse rente van circa 0,8% op 10 jaar vaste obligaties (BUNDs), de 10 jaars rente is verder afgestort naar een absoluut en relatief dieptepunt op 17-4-2015 van 0,049%.



Nog nooit eerder was de 10 jaars obligatierente zo dicht bij de 0%.

Dus om je geld 10 jaar vast te leggen in Euro (Duitse) obligaties, ontvang je nog geen 0,05% per jaar, maar je mag als Nederlander wel 1,2% afdragen van het veronderstelde rendement van 4%. Beleg je dus in obligaties, dan mag je ieder jaar een minus van **1,15%** rekenen. De spaarrekeningen zijn onlangs op 0,8% a 0,9% gezet, hetgeen ook een min te zien geeft na de vermogensrendementsheffing en uitkomt op minus **0,4% a 0,3%**. U leest het goed; sparen kost u geld; beleggen in obligaties ook.

Een Zwitserse fundmanager heeft berekend dat per 10 miljoen CHF beheerd geld, de kosten van de negatieve rente ongeveer CHF.25.000 per jaar bedragen en dus vroeg hij aan zijn bank of het geld kon worden opgenomen. Stalling in een bankkluis kost met dergelijke bedragen praktisch 0, dus wilde hij al het beheerde geld elders stallen.

Een stevig “NEIN” was het antwoord van de bank. Dit wordt als onrechtmatig gezien, maar desondanks was de bank niet bereid om aan de opname mee te werken.

<http://www.zerohedge.com/news/2015-04-25/war-cash-migrates-switzerland>



Hiermee lijkt het bankiersgilde een volgende “diefstal” te hebben uitgevonden. Naast het opstrijken van miljarden uit de Europese Centrale Bank “stroppenpot”, lijkt nu ook het geld van de spaarders gevangen te zijn. Refererend aan de Cyprus-crisis, waar grote spaarders flink moesten bloeden om de commerciële banken overeind te houden, kunnen diezelfde spaarders niet eens hun geld veilig stellen (in een kluis en niet bij een bank) wanneer zij het willen opnemen !

Wanneer je dit soort verhalen leest, dan komen de woorden van James Sinclair van enkele jaren geleden duidelijker naar boven als ooit tevoren. Hij meldt al langere tijd “GOTS”, hetgeen staat voor Get Out of The System. Welnu, als je dat probeert te doen met veel kapitaal, dan lijkt het antwoord dus “nein” te zijn. Ook de woorden van Dijssebloem ten tijde van de Cyprus-crisis komen hiermee in een ander daglicht te staan. Hij vond (vrij vertaald) dat de forse bijdrage van spaarders in een bank-redding, net als in Cyprus, de Europese standaard zou moeten worden. Hiermee doelde hij voornamelijk op de Spaanse banken, maar zijn woorden waren duidelijk Europees van karakter.

Een duidelijk alternatief voor cash bij banken, cash in de kluizen of cash in je knip... is duidelijk niet te vinden in het beleggen in aandelen. Beleggen in aandelen doe je met geld wat “over” is en over langere tijd mag worden gestald. Het geld wat je “nodig” hebt voor uitgaven of onvoorziene omstandigheden, wil je direct opvraagbaar hebben. Aandelen kunnen tijdelijk (door slechte koers of marktomstandigheden) niet zinvol worden verkocht en zijn daarom nooit gelijk te schakelen met cash.

In obligaties beleg je op de middellange of lange termijn, maar vanwege het lage-risico karakter is dit ook niet zomaar om te zetten naar aandelen. Aandelen hebben een hoger risico en juist pensioenfondsen dienen met hun vervalkalender en risicoperceptie een duidelijk onderscheid tussen obligaties en aandelen te maken. In Nederland is het zelfs verplicht om een minimaal percentage in obligaties aan te houden. Ziehier de spagaat waar pensioenfondsen zich in bevinden.



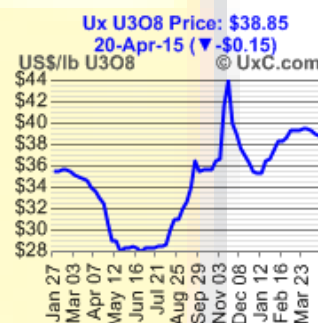
Wanneer je met zeer grote bedragen werkt (pensioenfondsen) is er best een alternatief in aandelen te verzinnen, die toch voldoet aan de lage risico-eis zoals het beleggen in obligaties. Voor dergelijke klanten hebben we de oplossing gevonden in een “verzekerd beleggen”-constructie, waarin met opties wordt gewerkt ter verzekering van



de onderliggende waarden. Je praat dan al snel over meerdere tonnen of enkele miljoenen om dit zinvol gestalte te kunnen geven, maar dan nog is het rendement onder aan de streep slechts marginaal beter dan het rendement van de obligaties. De winst zit 'm hierbij evenwel in de kans op koerswinst, welke je bij obligaties in de huidige rente-omgeving niet hebt. Resteert natuurlijk wel een duidelijke verklaring aan de toezichthouders, dat verzekerd-beleggen constructies eenzelfde risicoclassificatie kennen als het beleggen in obligaties.

2 Kijkje op de uraniummarkt en een blik op het edelmetaal.

Allereerst kijken we eens naar Uranium. Na Fukushima en de Duitse exit uit kernenergie, is er weinig goeds te melden over dit schaarse materiaal. Enkele jaren geleden zagen we al dat, met de plannen voor uitbreiding van de nucleaire energieopwekking, de tekorten aan uranium een prijsopdrijving onoverkoombaar maakten.



Zo stond er in de Chinese meerjarenplanning een uitbreiding van de nucleaire energie met +400% binnen 20 jaar genoteerd, hetgeen evenwel door Fukushima wat vertraagd is. Op dit moment haalt China zo'n 2% energie uit haar 20 reactoren, maar met 28 reactoren in voorbereiding hoopt men naar 6% in 2020 te groeien.

India is eveneens gedwongen om in deze hoek uit te breiden, want de 30.000 GigaWatt die de 21 reactoren nu opwekken is slechts 4% tot 6% van India's totale energiebehoefte. India loopt voorop in de nieuwste Thorium-onderzoeken, omdat het land zelf Thorium kan winnen en deze in Thorium-reactoren in energie zou kunnen omzetten. Toch is nucleaire uitbreiding een noodzaak omdat de vraag naar energie harder oploopt dan de nieuwe Thorium techniek kan bijbenen. Full-scale Thorium-energiewinning zou pas rond het jaar 2050 worden ingeschat.

Japan kan niet anders dan nucleaire faciliteiten opstarten, omdat zij momenteel 84% van haar energie moet importeren. Plannen om diverse reactoren te mogen opstarten zijn in April 2015 ingediend. Geschat 17 van de 50 reactoren zijn al operationeel, later dit jaar verwacht men dat de politiek toestemming verleent om dit aantal uit te breiden. <http://www.world-nuclear.org/info/Country-Profiles/Countries-G-N/Japan/>

Samengevat is het vertrekpunt van een belegging in Uranium, wanneer je geen ethische bezwaren tegen deze schone energiebron hebt, aantrekkelijk te noemen. De prijs is zeer laag en de vraag zal links- of rechtsom gaan oplopen.

Een belegging in U.to (uraniumdepot) is dan een overweging waard. [http://finance.yahoo.com/echarts?s=U.TO+Interactive#{"range":"5y"}](http://finance.yahoo.com/echarts?s=U.TO+Interactive#{)
Ook Cameco (grote uraniumproducent) kan een overweging zijn, al komen daar weer allerhande bedrijfseconomische overwegingen en geografische nadelen bij kijken. [http://finance.yahoo.com/echarts?s=CCJ+Interactive#{"range":"5y"}](http://finance.yahoo.com/echarts?s=CCJ+Interactive#{)

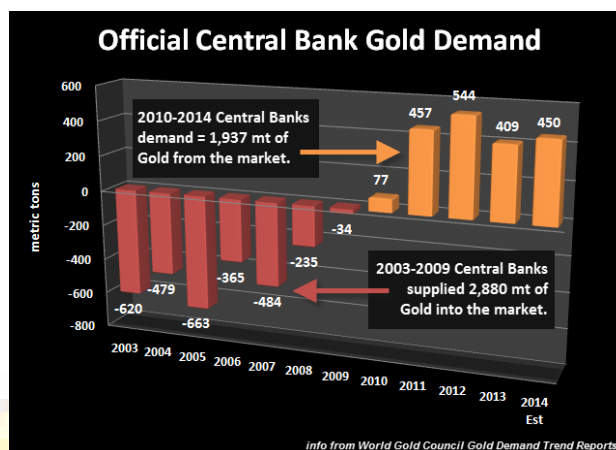
Grote gediversifieerde bedrijven als Rio Tinto en BHP Billiton produceren ook uranium, maar zijn in andere mijn-gebieden (koper, staal, aluminium, kolen, petroleum en ook edelmetaal) dermate groot, dat het uraniumbelang op het totaal van de ondernemingen verwaarloosbaar is.



Op het edelmetaal-terrein is er weinig spannend gaande. De centrale bankiers, Rusland, China en India kopen tonnen aan goud op (veel meer dan de wereld jaar-productie) en toch loopt de prijs niet op. Ook hier wordt het vermoeden sterker en sterker, dat je het beste het edelmetaal fysiek in bezit moet houden.

De nadelen van fysiek bezit (opslag, beveiliging en transport) wegen in mijn optiek momenteel wel degelijk op tegen de nadelen van het papieren bezit.

Morgan Stanley ging u voor en heeft de laatste dagen tonnen aan zilver, fysiek, opgekocht.



Wanneer je een papiertje bezit (zoals trackers, certificaten, maar ook ETF's) waarop staat dat je goud of zilver bezit en dat een debiteur (bank, effectenhuis of beleggingsfonds) garant staat dat zij het beloofde goud of zilver in bezit houden voor je, dan heb je..... een papiertje. Je hebt geen goud of zilver. Kijk even terug naar het cash-verhaal van de Zwitserse fundmanager (bovenaan pag. 2), dan weet je wat een bank zou kunnen doen wanneer je jouw papiertje komt inwisselen voor het echte, tastbare spul.

Tel daarbij mee dat de Centrale Banken en genoemde buitenlandse overheden zich evenmin laten afschepen met papiertjes en alleen het fysieke spul willen hebben, dan mag dat een duidelijke voorkeur/reden voor fysiek onderstrepen.

In Nederland heb je binnen BOX-III de mogelijkheid om onder strikte voorwaarden een muntenverzameling van gouden en/of zilveren munten aan te merken als "verzamelingen / voorwerpen van kunst en wetenschap", waarmee een beroep gedaan kan worden op de vrijstelling voor de 1,2% vermogensrendementsheffing. Wanneer je alleen maar gouden Krugerrands hebt van slechts één jaartal, dan kun je dat natuurlijk niet als verzameling aanmerken, al zijn voorbeelden van tegenbewijs of zelfs controles door de belastingdienst mij niet bekend. In feite is alle goud en zilver als belegging aan te merken (Box-III belast) en alleen in de vorm van verzameling vrijgesteld.

Je belegt in edelmetaal wanneer je een deel van je vermogen wilt veilig stellen tegen valutacrisis, geld- en overheidsfalen. Met het ongebreideld bijdrukken van Yen's, Dollars en Euro's is het duidelijk dat het met de wereldvaluta's niet goed gaat en dat de belangstelling voor edelmetaal alleen maar kan toenemen. De prijsschommelingen die we desondanks zien, zijn voornamelijk vanuit de papieren-handel afkomstig. Het is namelijk niet te verklaren dat er, bij een enorme vraag in combinatie met een laag aanbod, een dalende dollar/goudprijs ontstaat. Want let op, goud in Euro's, Yen en Roebel, is dit jaar al fors gestegen. De bescherming tegen inflatie is secundair en werkt pas goed door bij een eventuele devaluatie van de munteenheid.

3 Forse verdiensten door marktoverdrijving te bespelen.

De afgelopen maanden hebben we veel plezier gehad van de beleggingen in Gazprom, Surgutneftegas en recent ook VALE S.A. Kwalitatief goede bedrijven die in een moeilijke hoek werden gedrongen en meermaals op hetzelfde bericht de koers zagen dalen. Op dit moment zijn we bezig met een Amerikaans bedrijf wat eveneens meerdere afwaarderingen heeft gekend, maar bij de laatste daling een hogere bodem neer heeft gezet. Kansrijk derhalve.

De achterliggende gedachte hierbij is het bespelen van marktoverdrijving.

Dit werkt niet alleen in opwaartse zin, zoals we recent bij APPLE zagen. De meer dan fantastische cijfers hebben een koersdaling veroorzaakt, omdat de overdreven verwachting al enige tijd in de koers van het aandeel verdisconteerd was. Het werkt duidelijk ook in neerwaartse zin. Als voorbeeld bekijken we GAZPROM. De Russische grootmacht op gebied van aardgas en energie stond op 17-12-2014 rond \$.4,07 (koop) met meerdere vormen van tegenwind.



Allereerst ging de olieprijs omlaag, vervolgens werd Putin in de hoek gezet en tenslotte kreeg de Russische Ruble een tik van jewelste. Gezien de bedrijfsvoering, de gang van zaken en de outlook voor het bedrijf, was de samentelling van die 3 klappen veel teveel negativiteit. Na onze aankoop op \$.4,07 verkochten we het aandeel op 16-4-2015 op exact \$.6,10 met +50% (in 4 maanden).

Vrijwel dezelfde omgevingsfactoren zagen we begin maart 2015 ook bij VALE S.A. 's werelds grootste ijzerproducent uit Brazilië. Slechte IJzerprijzen, politieke corruptie, relatief dure productie, noem maar op. Inmiddels zien we daar +20% staan. Het komt niet vaak voor, dat je goede bedrijven voor een prikkie kunt oppikken, maar met een lange beleggingshorizon komt het aandeel ooit wel weer op een "normaal" koersniveau. Dat dit zich op korte termijn al openbaart (zoals Gazprom) is een extraatje; het herstel duurt normaal gesproken toch wat langer.

Voor de spaarders en obligatiebeleggers kunnen we desgewenst een oriënterend gesprek inplannen om de alternatieven uit te diepen. Ook voor beleggers die een wat lager risico willen accepteren zijn er nog steeds mogelijkheden. Maar die zijn met een lampje te zoeken. Gelukkig hebben we zo'n lamp beschikbaar....

Met hoogachting en vriendelijke groeten,

Gijs van Doorn, 1 mei 2015.

Met dank aan:

Finance.yahoo.com , www.wikipedia.com,
www.zerohedge.com, www.bloomberg.com.

Gijs van Doorn is individueel vermogensbeheerder via (EVB) www.eerlijkvermogensbeheer.nl (tevens eigenaar) en aangesloten bij (TIS) Total Investment Services BV (www.invest.nl). Ervaring is opgedaan in 4 jaar AMRO, 4 jaar RABO, 11 jaar FORTIS en 5 jaar ING Private Banking. Deze ruime ervaring kan nadrukkelijk sinds 2010 ten volle worden benut als zelfstandig vermogensbeheerder. Inmiddels is www.eerlijkvermogensbeheer.nl ruim vijf jaar actief en zit de vaart er flink in. Gijs beheert vermogens van zakelijke en particuliere cliënten en belegt natuurlijk in die beleggingen die in zijn artikelen aan bod komen. Tevens is het mogelijk dat hij zelf ook in de behandelde beleggingen investeert. Sinds 2002 is Gijs voorvechter geweest van goud- en zilver-beleggingen, later ook van basic-materials en van agri-commodities. Nadrukkelijk wordt gesteld dat het beleggingsbeleid van Gijs en van www.eerlijkvermogensbeheer.nl kan afwijken van de beleggingskeuzes van Total Investment Services BV en www.invest.nl. Deze artikelen en opinies zijn derhalve op persoonlijke titel en verantwoording.

De publicaties van Gijs zijn informatief van aard en dienen door (aspirant) beleggers niet te worden gezien als beleggingsadvies, omdat het veelal een gedeelte van een complete beleggingsportefeuille kan betreffen. Overleg met uw eigen beleggingsadviseur of vermogensbeheerder is raadzaam alvorens posities in te nemen. Er wordt gebruik gemaakt van betrouwbaar geachte bronnen, toch is alle aansprakelijkheid over de juistheid en volledigheid van een artikel uitgesloten. Rendementen (en opinies) uit het verleden geven nooit enige garantie richting de toekomst.

Reproductie slechts toegestaan na uitdrukkelijke toestemming van de auteur. COPYRIGHT 2015.