



Het begint met visie

4 Scenario's voor de wereldeconomie

→ "Beleg nooit zonder plan."

Interview met beurskenner en beleggingstrainer Jim Tehupuring Pagina 10

Wijze lessen

Top-10 Beleggersfouten

Beleggers zijn ook maar mensen. Welke fouten moet u vermijden?

Pagina 14

Aandelen

Bodemvissen, loont dat?

"Never catch a falling knife"? De cijfers zeggen iets anders.

Pagina 20

Grondstoffen

Op naar de 2.000 dollar

Is de opmars van de goudprijs onstuitbaar?

Pagina 31



RBS MARKETS MAGAZINE

→ Nieuws

6



Nieuws

Verkiezingsrendementen

De Amerikaanse aandelenbeurzen laten in verkiezingsjaren doorgaans een stijging zien. Dat betekent hogere koersen in 2012.

6

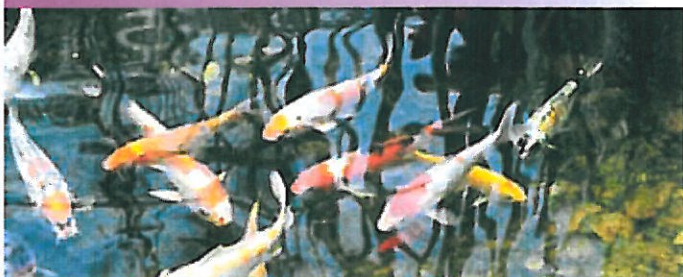
Bent u de Slimste Belegger van 2011?

Op 31 oktober start RBS Markets samen met IEX.nl met het beleggingsspel De Slimste Belegger. Speel gratis mee met 100.000 virtuele euro's.

7

→ Aandelen

20



Markten

Aandelen

Is bodemvissen de moeite waard? Het antwoord op de vraag of een AEX®-aandeel koopwaardig is nadat het aandeel sterk in waarde is gedaald.

20

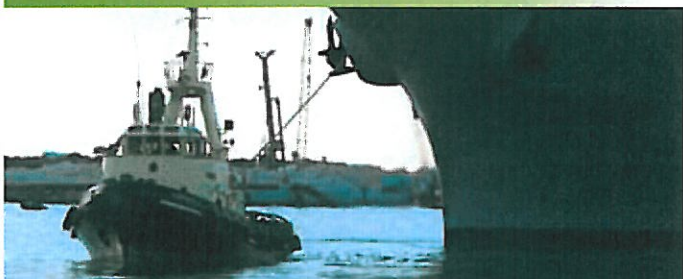
Technische Analyse: Indices

De visie van technisch analist Nico Bakker op de AEX®, Dow Jones, Nikkei 225 en euro-dollar.

24

→ Indices

24



Indexoverzicht

Weinig positieve resultaten tot nu toe in 2011. Winnaars zijn Thailand, Indonesië en Qatar. Ook de Amerikaanse Nasdaq staat nog in de plus.

27

Valuta

Door alle problemen rond de euro vluchten beleggers naar andere valuta. De Britse pond, Noorse kroon en Zwitserse frank nader bekeken.

28

BRIC versus FADE

De resultaten van de BRIC-landen zijn net iets minder slecht dan die van de oude wereldmachten.

29

→ Grondstoffen

30



Grondstoffen

Is de olieprijs begonnen aan een neergaande trend terwijl de opmars van de goudprijs niet meer te stoppen lijkt en het grondstofoverzicht.

30

Technische Analyse: Grondstoffen

De visie van technisch analist Nico Bakker op goud en olie.

33

Inhoud | oktober 2011

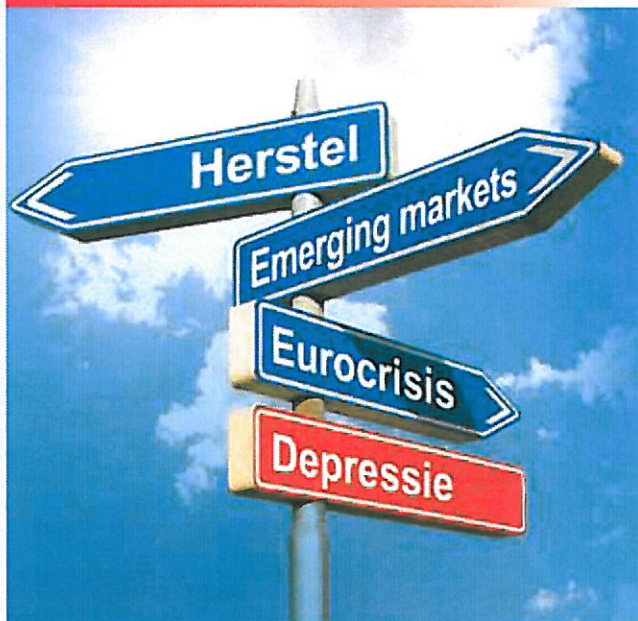
→ Interview 10



“Stick to your plan”

Discipline is volgens Jim Tehupuring de belangrijkste eigenschap van een goede belegger.

→ Asset allocatie 16



Het begint met visie

RBS geeft u vier mogelijke toekomstscenario's voor de wereldeconomie met de bijbehorende keuzes voor beleggers.

→ Koersen en rendementen

Royal Obligaties	36
Certificaten	
Ontwikkelde markten	37
Opkomende markten	37
Grondstoffen	38
Thema's	38
Vastgoed	39
Overig	39
Turbo's	
Aandelen	39
Indices	46
Grondstoffen	48
Obligaties	50
Valuta	50
Beleggingsfondsen	50

→ Educatie 14

Tien beleggersfouten

Beleggers weten best hoe het moet, toch maken ze nog vaak standaardfouten. We hebben de tien bekendste fouten op een rij gezet. 14

→ Service 52

Beleggen in goud en zilver

Met een hefboom beleggen in goud en zilver, dat kan met zowel Turbo's en Warrants. De verschillen op een rij. 52

Lezersvragen

RBS geeft antwoord op al uw beleggingsvragen. 54

Is de huidige crisis een wetmatigheid?

Trouwe lezer van RBS Markets Magazine de heer Grommen verwacht een flinke correctie op de aandelenmarkten. Hij zet hier in het kort uiteen waarom hij dit verwacht en waarom naar zijn mening de grafiek van de Dow Jones ons niet veel vertelt.

Kijkend naar de kenmerken van de fasen waarin maatschappelijke transformatieprocessen zich vollrekken, zou het heel goed kunnen dat we nu aan het eind van de zogeheten derde industriële revolutie zitten. Een maatschappelijk transformatieproces gekenmerkt door een structurele verandering van de maatschappij en die ten minste één generatie beslaat wordt ook wel een transitie genoemd. Zo'n transitie beschrijft in het algemeen een S-curve. Er zijn vier transitiefasen:

1. een voorontwikkelingsfase van dynamisch evenwicht;
2. een take-off fase waarin het veranderingsproces op gang komt, doordat de toestand van het systeem begint te verschuiven;
3. een versnellingsfase waarin zichtbaar structurele veranderingen plaatsvinden;
4. een stabilisatiefase waarin de snelheid van maatschappelijke verandering afneemt en al lerend een nieuw dynamisch evenwicht wordt bereikt.

In de laatste twee eeuwen zijn er drie ingrijpende transities geweest:

1. De eerste industriële revolutie (1780 tot circa 1850): de stoommachine
2. De tweede industriële revolutie (1870 tot circa 1930): electriciteit, olie en auto
3. De derde industriële revolutie (1950 tot ...): computer en microprocessor

De eerste (en tweede revolutie) veranderde een agrarische samenleving naar

een industriële samenleving, waarin de mechanisatie de mens (uiteindelijk) ontlastte van lichamelijke arbeid. De derde revolutie veranderde een industriële samenleving naar een dienstensamenleving. Waar de mechanisatie de mens ontlastte de computer hem van geestelijke arbeid. Deze revolutie veroorzaakte het meer en meer overbodig worden van lagere functies in de industrie en het ontstaan van totaal nieuwe functies in de dienstensector.

Transities en beursindexen

Wat zegt een beursindex zoals De Dow Jones Industrial Average eigenlijk? Een index wordt berekend aan de hand van een mandje aandelen. Bij elke index

gebeurt dat volgens een bepaalde formule en de uitkomst van de formule levert een aantal punten op. Een grote fout die veel mensen maken is, dat er waarde gehecht wordt aan deze grafieken. Deze grafieken zijn echter zeer bedriegelijk.

- Het mandje van aandelen wordt bij elke beursindex regelmatig veranderd. Voor de nieuwe periode wordt dus de waarde van een ander mandje aandelen gemeten. Het is natuurlijk vreemd dat de verschillende mandjes als zelfde eenheid worden geprojecteerd. Na een periode van 25 jaar wordt de waarde van een mandje appels vergeleken met de waarde van een mandje peren. Er zitten momenteel nog maar 6 van de 30 oorspronkelijke bedrijven in de Dow Jones in vergelijking met het tijdstip (1980)

dat de versnellingsfase van de laatste revolutie begon.

- Het wordt nog vreemder als bij elke overgang van mandjes ook nog eens de formule waarmee de index wordt berekend, verandert. Dit gebeurt omdat de index, de uitkomst van de twee formules van beide mandjes, op het moment van verandering dezelfde uitkomst moet opleveren. De indexgrafiek van de twee tijdsperiodes moet per slot van rekening wel op elkaar aansluiten. Bij de Dow Jones bijvoorbeeld, worden alle koersen van de dertig Dow-aandelen bij elkaar opgeteld en vervolgens door een getal gedeeld, de Dow-divisor. Door wijzigingen in het mandje en door aandelensplitsingen wordt de Dow-divisor telkens veranderd. De Dow-divisor bedraagt momenteel 0,132319125, terwijl dat in 1985 nog meer dan 1 was. Een indexpunt in de ene periode wordt dus op een hele andere manier berekend dan in een andere periode.

$$\text{Dow}_{1985} = \frac{(x_1 + x_2 + \dots + x_{30})}{1}$$

$$\text{Dow}_{2011} = \frac{(x_1 + x_2 + \dots + x_{30})}{0,132319125}$$

"Momenteel staat de Dow op 11.400. Bij het hanteren van de formule uit 1985 zou de index nu op 1.510 staan."

In de jaren negentig van de vorige eeuw zijn er veel aandelensplitsingen geweest. Om de breuk gelijk te houden is zowel de teller als de noemer van de breuk veranderd. Een koersstijging van 1 dollar van het mandje in 2011 levert dus de facto 7,5 meer indexpunten op dan in 1985. Omdat er in de jaren negentig nogal wat aandelensplitsingen zijn geweest, is de Dow Jones in deze periode bijna exponentieel gestegen. Momenteel staat de Dow op 11.400. Bij het hanteren van de formule uit 1985 zou de index nu op 1.510 staan.

- Het meest vreemde is natuurlijk de steeds wijzigende samenstelling van het mandje. Over het algemeen is het zo dat bij het wijzigen van het mandje, bedrijven die in een stabilisatiefase of de aftakelingsfase van hun cyclus zitten, uit het mandje gehaald worden.

In principe is er een piramidespel gecreëerd. Dit gaat goed zolang er bedrijven die in de take-off fase of versnellingsfase van hun cyclus zitten, worden toegevoegd. Aan het eind van een transitie zullen dit er echter steeds minder worden.

Herhaalt de geschiedenis zich?

Het bepalen van de beursindexwaarden zoals hierboven beschreven en de weergave van indices in historische grafieken zijn bruikbare indicatoren om aan te geven in welke fase een industriële revolutie zich bevindt. De derde industriële revolutie

bevindt zich duidelijk in de stabilisatiefase. Deze fase kenmerkt zich doordat de markt verzadigd is en de concurrentie toeneemt. Alleen de sterkste bedrijven kunnen de concurrentie aan, of nemen de concurrentie over. Beleggers worden euforisch bij het horen van fusies en overnames. In feite geven fusies en overnames de convergerende processen weer aan het einde van een transitie. Objectief gezien is elke fusie of overname een vermindering van economische activiteiten. Dit wordt

pijnlijk duidelijk als we naar de werkloosheidscijfers van diverse samenlevingen kijken. Nieuwe industriële revoluties ontstaan door nieuwe ideeën, uitvindingen en ontdekkingen, ofwel nieuwe kennis of inzichten. Ook hier lijken we als mensheid een verzadigingspunt bereikt te hebben. Er zullen steeds minder bedrijven in de take-off fase of versnellingsfase komen, die de bedrijven in de stabilisatiefase of de aftakelingsfase in een indicesmandje kunnen vervangen.

De mensheid wordt momenteel geconfronteerd met dezelfde problemen als aan het eind van de tweede industriële revolutie: sterk oplopende werkloosheid, torenhoge schulden van bedrijven en overheden en slechte financiële posities van banken. Een flinke correctie op de aandelenmarkten kan waarschijnlijk ook nu niet uitblijven.

Wim Grommen

De heer Grommen schrijft dit artikel op persoonlijke titel. Zijn mening kan derhalve afwijken van de visie van RBS. De informatie in dit artikel dient niet te worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen.

Bedrijven die in de take-off fase of versnellingsfase van hun cyclus zitten worden toegevoegd. De kans dat de index na de wijziging van het mandje en de formule stijgt, is dan natuurlijk vele malen groter dan dat de index gaat dalen. Daar hoeft je geen kansberekening op los te laten, met name als deze methode wordt toegepast in de versnellingsfase van een transitie.

