

# Beleg zoveel mogelijk in reële activa

Auteur  
Jaap Koelewijn

Hoe moet je beleggen in een klimaat dat zich kenmerkt door overliquiditeit van het financiële systeem, een extreem laag rente en instabiele koersen? We spraken met Chris van den Aamele. Hij was jarenlang beleggingsadviseur en zag hoe de particulier steeds meer in standaardproducten moest gaan beleggen. Hij geeft zijn persoonlijke visie op een alternatieve aanpak. Zijn conclusie is dat in een systeem waarin er veel liquiditeit ongebruikt blijft, de kans op bubbels toeneemt. Hij geeft op persoonlijke titel een aantal suggesties hoe je daarmee om moet gaan.

*Leg je visie eens aan ons uit.*

Ik beleg sinds 1989, voornamelijk voor particuliere klanten, en kleine institutionele beleggers. Met die klanten probeer je zo goed mogelijk aansluiting te vinden bij hun ideeën en je probeert de kennis daarvoor aan te leveren. Gaandeweg zagen we in dat we voor de particuliere belegger veel meer naar de institutionele kant moesten gaan. Qua producten was er vroeger een beperkte beleggingsruimte. Daarna kwamen er meer mogelijkheden, zoals hedgefondsen. Na 2000 – eigenlijk al na 1995 –, zie je dat er een versnelling komt in het koerspatroon van aandelen. Op de een of andere manier lijkt het erop dat toen al de hefboomwerking ging toenemen en er versneld in aandelen kon worden belegd. Er kwamen veel hedgefondsen, er werden meer producten ontwikkeld met leverage voor particulieren, denk maar aan de turbo's. Eigenlijk sinds 2001 zagen we dat de begrotingstekorten van alle landen opliepen en dat de monetaire economie en de reële economie uit de pas gingen lopen. Sinds centrale banken met QE begonnen, zien we de overliquiditeit en de volatiliteit toenemen.

Toen ik begon bij ABN AMRO in 1989 was goud een normaal onderdeel van de portefeuilletheorie. Alle banken belegden in goud. En eigenlijk is dat helemaal uit het beeld verdwenen. We gingen nog meer in aandelen, met een voorkeur voor snelgroeiende bedrijven. Je kunt je nu afvragen of dat niet de spuigaten uitloopt. Als je een stukje reserve wilt inbouwen in je portefeuille, kun je dat doen door te spreiden in aandelen maar je kunt ook denken aan iets wat al 3000 jaar zijn waarde heeft bewezen: een andere monetaire unit, een spaarpot en een rekeneenheid, met wel de mogelijkheid om die even uit het financiële systeem te halen. Daar zijn fysiek goud en zilver heel geschikt voor.

Sinds Cyprus zijn we ons er heel erg van bewust dat de bail-in ook toegepast kan worden. Sinds dit jaar werkt de resolution mechanism van de Europese Bankenuïe. Dat betekent dat de Europese Centrale Bank direct grip kan hebben op de banken. Als een bank onder-gekapitaliseerd is zouden ze die kunnen herkapitaliseren en dan staat de klant achteraan.

Ondertussen gaat de ondersteuning van de markten door, vanaf 2008 eerst voornamelijk uit Amerika, daarna ook vanuit Europa. Draghi heeft ook gezegd, zeker begin 2015: “whatever it takes”, dat wil zeggen: we zullen die markten nog meer ruimte geven. Dat betekent dat er veel geld naar de markten gaat, maar dit gaat niet naar het MKB. Of het blijft bij de banken ergens onderweg hangen of het verdwijnt in de financiële markten. Dat zou wel eens kunnen betekenen dat je de prijzen van je assets enorm aan het opblazen bent. Kijk naar obligaties: ongeveer de helft van alle uitstaande staatsleningen heeft een negatieve rente of dichtbij nul. Het nieuwe normaal. De obligatiemarkt is oververhit en ook de aandelen waren dat tot voor kort. De financiële economie raakt steeds meer losgezongen van de reële. Dat vind ik gevaarlijk.

*Hoe moet je in zo'n ontregelde wereld beleggen?*

Hedgefondsen en private equity zijn instrumenten die je kunt toepassen, maar ze zijn niet voor iedereen geschikt. Uiteraard wel voor de meer professionele belegger. Maar soms blijken goede hedgefondsen toch een black box. Ze maken gebruik van leverage, maar zijn uiteindelijk net zo hard af te rekenen als de aandelen- en obligatiemarkten in zwaar weer verkeren. Het is niet zo dat als de aandelen mogelijkwijs geconfronteerd worden met een enorme crash, dat hedgefondsen daar met 10% uit gaan springen. Het is bijna het tegenovergestelde: je zult ze eenzelfde percentage zien gaan verliezen.

*Zijn er alternatieven om te beleggen?*

De markt is met heel veel nieuw geld ondersteund. De Amerikaanse studentenleningen staan op een toppunt met boven de 1 biljard uitstaande leningen. De financieringen zoals hypotheekleningen zijn heel hoog, mensen zitten nog steeds met hoge privéschulden. Ergens hangt er nog steeds een zwaard van Damocles qua schulden boven ons hoofd, we blijven de markten maar ondersteunen, maar het verdwijnt niet in de reële economie.

Wil je als belegger een alternatief hiervoor vinden, dan kun je beginnen met eigendom. Wat is mijn eigendom en in hoeverre ben ik afhankelijk van het financiële systeem? Wij noemden dat vroeger het stapelrisico.

Als u zich gaat indenken hoeveel u afhankelijk bent van het financiële systeem dan heeft u aan twee handen vingers tekort. Denk aan verzekeringen, salaris, de bank, hypotheek en beleggingen. Alles zit vast aan dat financiële systeem. Dat is niet zo als iets volledig in uw eigendom is, een huis bijvoorbeeld, goud of zilver, een auto, een boerderij met grond, etc. Dus volledig eigendom is heel belangrijk. Dat verliezen we nog al eens uit het oog. Bij de fondsenindustrie kan het voorkomen dat een deel van je portefeuille beleend wordt voor dekkingsmogelijkheden bij andere beleggers.

## Reële activa zijn een beleggingsthema

Als je die risico's meeweegt, wil je eigenlijk dat jouw beleggingen en die van je klanten ook van jou blijven en niet gebruikt kunnen worden door de banken voor hun eigen boek. Dat was voor 2008 natuurlijk wel. Zakelijk bankieren en privé bankieren was bij de meeste banken één grote pot. Ik geloof dat de banken in 2008 daarvoor terecht op de vingers zijn getikt, omdat men het geld van particulieren ook voor zakelijke financieringen en voor hedgefunds gebruikt heeft.

De vraag is of u als spaarder uw geld bij dit soort activiteiten wilt zien terecht komen. In ieder geval wilt u een keuze hebben. Als het wordt uitgezet in riskante leningen wilt u een hoger rendement hebben. Dat zou toch logisch zijn? Die keuze heeft u tot nu toe niet. U belegt bij een bank en u vertrouwt daarop, maar u weet niet wat de bank ermee doet. Dus is het van belang dat je gaat letten op eigendom. Dat lijkt geen beleggingsthema, maar dat is het eigenlijk wel. Als er nog een keer iets gebeurt in het financieel systeem, kan ik er dan vanuit gaan dat mijn geld bij de bank veilig is? Is het van mij? Dat is één van de issues.

*Volgens mij kun je dat nauwelijks meer beleggen in fysiek goud en zilver.*

Dat klopt. U kunt ook bijna geen cash meer ophalen bij de bank. Het wordt allemaal digitaal. Het geld bij de bank is in principe van u. U leent het aan de bank. We noemen het met zijn allen spaargeld of deposito's, maar het is een lening aan de bank.

Het is nog steeds mogelijk om goud aan te kopen en het ergens fysiek te laten opslaan. Bij fondsen of ETF's is er weer sprake van indirect bezit. Natuurlijk zie ik ook wel in dat het geen makkelijke exercitie is, maar ik wil er wel op wijzen dat het grote publiek nauwelijks nog in de gaten heeft waar hun geld blijft. Zolang het systeem blijft draaien, is het geen probleem. Maar als het vastloopt, dan kun je geen kant meer uit.



### Chris van de Aemele

Chris van de Aemele is CEO van Andreas Capital S.A. in Larochette, Luxemburg. Hij werkte 22 jaar in diverse functies bij ABN AMRO private banking. Sinds vijf jaar werkt hij voor vermogensbeheerders/ family offices in Luxemburg. In dit interview geeft hij zijn persoonlijke visie.

*Het klinkt interessant, maar fysieke activa renderen niet, en het is maar de vraag of auto's en kunst tijdens een crisis te gelde gemaakt kunnen worden.*

Dat is waar. Bovendien zie je dat de mogelijkheden beperkt zijn. Maar er zijn wel alternatieven. Je kunt ook in goudmijnen beleggen of in junior-mijnaandelen in plaats van direct in goud. Die worden nu tegen een enorme discount aangeboden, want ze liggen stil. Dat zijn interessante alternatieven, met een hoog risico, dat wel.

Daarnaast denk ik niet dat je alles in fysieke activa kunt beleggen. Maar je zou als thema wel kunnen uitgaan van het begrip bezit. Als ik een individueel aandeel koop in een bedrijf, dan heb ik een stukje van dat bedrijf. Als je je hypotheek aflost, dan heb je het huis zelf. Daarmee heb je ook je lasten verlaagd. Kortom, mijn idee is dat je zoveel mogelijk dicht bij reële assets moet zitten en weg moet proberen te blijven van gekunstelde producten die gebruik maken van een hefboom. ■