

HOEWEL ER WAT HOOP IS OP EEN ECONOMISCH HERSTEL, LIJKEN BELEGGERS EN HUN BEHEERDERS VOORAL RISICO'S TE MIJDEN. EXCHANGE TRADED FUNDS (ETF'S) ZIJN ER IN VELE SOORTEN. OP DEZE MANIER KAN DE INDEX OF EEN THEMA GOED WORDEN GEVOLGD. WIE BEREID IS WAT MEER RISICO TE LOPEN, KAN BELEGGEN IN KOERSVERSNELLERS ALS TURBO'S, SPEEDERS EN CFD'S.

**THEMA**

# Van trackers tot versnellers

## INHOUD

<b>PRIKKEL DE FANTASIE VAN BELEGGERS</b>	<b>27</b>
Dit is misschien wel de meest aantrekkelijke kant van ETF's en koersversnellers.	
<b>COLUMN</b>	<b>28</b>
Weet wat u doet!	
<b>OVERZICHT</b>	<b>29</b>
Een aantal partijen in de financiële industrie legden wij een aantal vragen voor over het gebruik van ETF's.	
<b>MOOIE RISICOPREMIES</b>	<b>32</b>
Beleggers zijn net mensen. Het liefst beleggen ze dicht bij huis.	

# Indexus



Vraag nu  
**GRATIS**  
het boekje  
'Beleggen met  
Trackers' aan!

Voor meer informatie kijk op:  
**[www.indexus.nl](http://www.indexus.nl)**

Indexus is sinds 1997 specialist in Vermogensbeheer & Beleggingsadvies. Indexus onderscheidt zich door de kennis en ervaring met het beheer van beleggingsportefeuilles voor particuliere en zakelijke relaties. Indexus hanteert de Core Satellite strategie en maakt gebruik van Trackers, aandelen, obligaties, opties en andere afgeleide instrumenten. Indexus is de expert in Indexbeleggen van Nederland en kan bij iedere aanbieder van Trackers terecht.

Tracker is de Europese naam voor Exchange Traded Fund (ETF). De ETF werd in 1993 in Amerika geïntroduceerd. Dit unieke product combineert de liquiditeit en eenvoud van een aandeel of obligatie met de risicospreiding van een beleggingsfonds. Een Tracker is een indexbelegging. Een Tracker is uitstekend verhandelbaar, kent een gedegen risicospreiding, keert dividenden en coupons uit en heeft lage kosten. Indexbeleggen zorgt voor stabiliteit in de kern van beleggingsportefeuilles.

**Vragen? Bel 0800 - 22 88 22.**

**Experts in indexbeleggen.**



# PRIKKEL DE FANTASIE VAN BELEGGER

Het prikkelen van de fantasie van de belegger is misschien wel de meest aantrekkelijke kant van ETF's en koersversnellers.

**V**oordat de regulering ondernemers mondlood maakte, wisten bedrijven met boeiende verhalen beleggers aan zich te binden. De beheerders van beleggingsfondsen hebben die taak niet weten over te nemen, veelal door juridische beperkingen. Ze zijn goed in staat om hun sector te analyseren, maar waken ervoor om deze een hogere of lagere waardering te geven dan andere fondsen. Maar beleggers willen emotioneel worden geprikkeld. Ze willen geloven in kansen en gaan daarom steeds vaker zelf op zoek. Soms werken koersversnellers als turbo's, CFD's en speeders goed, maar in feite hebben deze financieringsproducten met

de positie short te zitten in futures. Bij turbo's en speeders wordt het beleggingsproduct samengesteld door de uitgevende instelling. Bij CFD's (contract for difference), maakt de belegger zijn eigen koersversneller.

## KIEZEN VOOR ETF'S

Wie, om wat voor reden dan ook, niet met een gefinancierde hefboom wil werken, kan kiezen voor ETF's. Deze in feite beursgenoteerde beleggingsfondsen met een doorlopende notering worden uitgegeven door instellingen als Amundi, HSBC, iShares, RBS en Think Capital. Euronext schrijft op zijn eigen site: "Met meer dan 200 onderliggende indices bieden wij beleggers een ruime keuze aan beleggingsmogelijkheden. Bij ons zijn niet alleen marktindextrackers, maar ook ETF's op grondstoffenindices en strategische indextrackers te vinden. Actieve ETF's geven toegang tot beleggingsstrategieën die zijn gericht op een hefboomeffect, op kapitaalbescherming of op prestaties die tegengesteld zijn aan die van de onderliggende index."

## ZOEKEN NAAR GOUDEN SPELD IN HOOIBERG

een hefboomwerking de particuliere belegger van de optiebeurs verdreven. Er zijn geen grote verschillen tussen deze koersversnellers: er wordt gewerkt met een financiering en een stop-loss, wat een stuk beter is dan met een verkeer-

## DOORROLRISICO

De verschillen zijn echter groot en een veront-rustend snel groeiend aantal belegt niet direct



## BEGRIPPEN

**ETP : Exchange Traded Products, de verzamelnaam voor ETF's, ETC's en ETN's**

**ETF: Exchange Traded Fund (ABN Amro noemt ze certificaten)**

- zuivere tracker
- kunstmatig door alleen het rendement van de ETF te garanderen, maar behaalt het rendement soms met andere producten
- passief
- actief
- gestructureerd, bijv. certificaten van ABN Amro, maar deze gaan snel de kant op van een turbo

**ETC: Exchange Traded Commodity**

ETN's zijn gestructureerde producten, waarbij wordt belegd in een soort van schuldbe-kentenis. Er wordt wel gebruikgemaakt van de waardebepaling van de onderliggende waarde, maar ze maken geen onderdeel uit van de ETN. In feite zou je kunnen zeg-gen dat het een soort financieringsinstrument is voor de bank, die een bepaalde posi-tie inneemt en een deel van het resultaat afdraagt aan de koper van de note. In feite is het niets anders dan een swap in effecten of commodities. Je hebt gegarandeerde en beschermde notes.

**Gestructureerde producten: Een gestructureerd product is een bijzondere vorm van beleggen. Met een gestructureerd product heb je meer of minder risico dan met nor-maal beleggen. Het is dus spelen met risico en rendement.**

- Hefboom: turbo's, speeders en CFD's. Het voordeel van CFD's is dat je in feite je eigen turbo maakt. Vanwege de stop-loss is het meer te vergelijken met een limited speeder.
- Garantieproduct: Lyrics van ING of Note van ABN Amro zijn gestructureerde producten waarbij je gegarandeerd (een deel van) je inleg terugkrijgt aan het einde van de loop-tijd. Deze garantie heet inleggarantie. De inleggarantie geldt alleen aan het einde van de looptijd.
- Beschermingsproducten: kan ook een Note zijn van ABN Amro. Deze hebben meer risico dan garantieproducten. Je hebt wel een bescherming van je inleg, maar geen garantie. Aan het eind kun je dus helemaal niets terugkrijgen.

## WEET WAT U DOET!

Bent u bereid extra risico te accepteren voor hetzelfde rendement? Dit klinkt als een onlogi-sche en irrelevante vraag, maar door de opkomst van synthetische ETF's (trackers) is deze vraag zowaar relevant geworden. Laten we risico eens opdelen in marktrisico en structuurrisico. Het marktrisico laat zich makkelijk omschrijven. Stel u wilt beleggen in Nederlandse aandelen, en u zoekt een product uit dat (in meer of mindere mate) de AEX volgt. Dan bent u dus op zoek naar het risico dat de AEX daalt, omdat dat samenhangt met de kans dat de AEX stijgt, dit noemen we marktrisico. Een belegging in een fysieke AEX-tracker biedt u in principe alleen dit marktrisico. Het structuurrisico kunnen we uitleg-gen aan de hand van synthetische ETF's. Deze ETF's repliceren het rendement van de index doordat de ETF een overeenkomst (een swap) aangaat met een tegenpartij. Hierdoor ontstaat naast het marktrisico dus ook het risico dat als de tegenpartij failliet gaat er verlies ontstaat. Dit risico komt voort uit de gekozen structuur van de ETF en is daarom geen marktrisico maar structuurrisico. Dit alles was voor verscheidene gerenommeerde internationale en nationale instanties een reden om waarschuwingen af te geven over de invloed van tegenpartijrisico. Dit maakt synthetische ETF's niet per definitie slecht, maar het extra risico is alleen te rechtvaardigen als u wilt beleggen in zeer moeilijk toegankelijke markten. Wilt u beleggen in Egypte, Vietnam of commodities? Dan biedt een synthetische ETF wellicht uitkomst, omdat deze beleggingen vaak niet middels fysieke replicatie te realiseren is. In alle andere gevallen verdient fysieke replicatie duidelijk de voorkeur vanwege de risico-ren-dementverhouding. ETF's die fysieke replicatie gebruiken hoeven dus geen last te hebben van tegenpartijrisico. Maar helaas is hier een kant-tekening te maken, namelijk voor fysieke ETF's die onderliggende stukken uitlenen. Het uitlenen van de onderliggende stukken zorgt namelijk ook voor een tegenpartijrisico: het risico dat de partij aan wie de stukken zijn uitgeleend failliet gaat. Dus is de eindconclusie dat het tegenpartijrisico alleen uitgesloten wordt door fysieke ETF's, die de onderliggende stukken niet uitlenen.

**Martijn Rozemuller,  
Think Capital**

in de onderliggende waarde, maar doet dat op een indirecte manier met futures of contracten met derden. Voor het beleggend publiek zijn dat ETF's, maar ze vallen in een andere categorie binnen de groep van exchange traded products. iShares heeft een leuke module ontwikkeld om onder meer de tegenpartijrisico's te analyseren. Een probleem bij aan futures gerelateerde ETF's is het doorlooptrisico. Periodiek moeten de onder- liggende termijncontracten worden vervangen, omdat ze verlopen. Afhankelijk van de marktom- standigheden kan de prijs van het nieuwe con- tract veel hoger liggen, wat dus ten koste gaat

van het rendement. In een overspannen markt met enorme toekomstverwachtingen kan het effect groot zijn en oplopen tot enkele procenten. De verschillen tussen de diverse producten zijn veelal groter dan de verzamelnaam doet vermoeden, maar dat zal juist de fantasie van de beleg- ger prikkelen om de gouden speld in de hooiberg te vinden. Uiteindelijk wint de trend het van elk beleggingsproduct en de kunst van beleggen is om op het juiste moment in- en uit te stappen. Het maakt niet uit of dat met aandelen, ETF's of beleggingsfondsen is. Het zijn allemaal middelen om een beleggingsdoel te bereiken. €

Een aantal partijen in de financiële industrie legden wij een aantal vragen voor over het gebruik van ETF's en koersversnellers. We vroegen ze naar welke producten hun voorkeur uitgaat, wat de voor- en nadelen zijn en voor welke beleggers deze producten interessant zijn.

### TIMING IS BELANGRIJK

Mijn duidelijke mening past niet helemaal in de huidige enthousiaste gangbare beoordeling over ETF's en koersversnellers, maar de tijd zal het leren. De basis van beleggingen in bedrijven is uiteindelijk het resultaat dat per bedrijf wordt behaald. Beleggingen in sectoren en andere verzamelnamen betreffen in die situatie groepen bedrijven waarbij ook de slechtere bedrijven in een sector/groep zitten. Aankopen van mindere bedrijven heeft geen zin. De creatie van diverse vehikels leidt tot meer rotatie tussen groepen en leidt af van feitelijke lange termijn bottom-up resultaten per bedrijf. Voor derivaten en/of koersversnellers is voor beleggers de timing van belang. Die timing geeft de belegging vaak extra kracht, maar behoeft ook aandacht. Dit leidt voor particuliere beleggers tot extra kansen, maar de volatiliteit is ook groter, dus alleen geschikt voor een aparte categorie. Veel van de gecreëerde mogelijkheden dragen bij aan de handel door diverse partijen in de markten, maar de vraag is of zij per saldo aan de resultaten van de consumenten/eindbeleggers bijdragen. Zij zorgen wel voor de provisies. Nadat in de tachtiger/negentiger jaren de handel in indices begon, is die overgewaaid naar de nieuwe vormen. Ook daarbij is de waardebepaling van individuele bedrijven grotendeels naar de achtergrond gedrongen. Aandacht voor feitelijke bedrijfsresultaten is naar mijn mening voor beleggers meer van belang dan de (groeps)rotatie van al dit soort vormen.

*Tom Muller, senior analist Theodoor Gilissen*

### NIET VOOR IEDEREEN GESCHIKT

Instrumenten als een ETF zijn in onze optiek juist geschikt voor particuliere beleggers die met een maximum van een te beleggen vermogen van 100.000 euro zelf beleggen, maar die over weinig tijd en/of middelen beschikken om onderhoud te plegen. Een ETF kan voor grotere vermogens een geschikte aanvulling zijn om nichemarkten in de portefeuille op te nemen. Een ETF is aanzienlijk goedkoper dan een gemiddeld beleggingsfonds. Belangrijk bij de keuze van een ETF is naar mijn mening het vergelijken van de kosten en de uitgevende instellingen. Van een beheerder mag je verwachten dat hij voor de kern van een beleggingsportefeuille in staat is om gefundeerde keuzes te maken en niet zijn toevlucht zoekt tot gemakproducten als de ETF. Wat hefboomproducten als derivaten en turbo's betreft ligt dat anders. Dit zijn instrumenten die, mits goed gespreid en in kleine omvang toegepast, in defensieve maar ook in offensieve portefeuilles passen. Met behulp van deze instrumenten kun je immers aanwezige risico's afdekken en/of premie aantrekken. Toch blijven dit instrumenten die, gezien de grote risico's die ermee gepaard gaan, meer geschikt zijn voor de agressievere beleggers die ook bereid zijn om de markten dagelijks te monitoren. Een aandeel kopen geeft een heel ander risico dan voor hetzelfde bedrag een hefboomproduct aanschaffen. Dat onderscheid dient wel gemaakt te worden. Daarbij vergt het gebruik van opties inzicht en vakmanschap. De variabelen die de prijs bepalen kunnen immers bijdragen tot een hogere inkoop en/of lagere verkoopwaarde wanneer je er als belegger niet in thuis bent. Ook de factor tijd is bij het gebruik van opties van cruciaal belang. Zo kan je beleggingsvisie uitkomen, maar de tijd niet meewerken en je investering waardeloos aflopen. Dit geldt in mindere mate voor de turbo of andere hefboomproducten. Hierbij zijn juist de verhandelbaarheid en de stop-loss belangrijk. Let erop dat ook hier niet te veel bij inkoop en te weinig bij verkoop wordt gerekend. Maar gelukkig zijn er al instrumenten om snel uit te rekenen wat de prijs van een turbo zou moeten zijn.

*Peter Cordes, Bustelberg effectenkantoor*





## LEKKER EENVOUDIG

In de huidige onzekere tijden zou de belegger naar eenvoudige en veilige producten moeten kijken. Dat betekent vrij van hefboom (dus niet beleggen met geleend geld) en goed opletten op het tegenpartijrisico. Dat vindt Martijn Rozemuller managing director van ThinkCapital. Diverse beleggingsproducten kennen een risico op de uitgevende instelling, m.a.w. als de uitgevende instelling failliet gaat, heeft de belegger een zeperd. Ga dus op zoek naar producten waar dat niet voor geldt! Trackers (ETF's) passen heel goed in dit plaatje, maar let wel op de structuur die gebruikt wordt. In het algemeen geldt dat een belegger op zoek is naar marktrisico, en niet naar product/structuurrisico! Trackers waren in eerste instantie bedoeld als simpele producten, maar er zijn toch varianten op de markt gekomen die tegenpartijrisico kennen. De meest veilige categorie trackers maakt gebruik van fysieke replicatie en leent de onderliggende stukken niet uit. Simpel gezegd, in het geval van de Think AEX Tracker, houdt het fonds alle 25 aandelen uit de AEX in de juiste verhouding aan op haar effectenrekening, en die aandelen blijven daar veilig staan en worden niet uitgeleend. De voordelen van trackers zijn de spreiding, lage kosten, gemakkelijke verhandeling en transparantie. Kort samengevat combineert het de beste eigenschappen van een beleggingsfonds (spreiding en bescherming) en een aandeel (verhandelbaarheid en liquiditeit). Daarnaast bieden ze ook exposure naar wereldwijde aandelen- en obligatiemarkten. Trackers zijn vanwege de lage beheerkosten geschikt als buy-and-hold instrument voor de langetermijnbelegger, maar vanwege de gemakkelijke verhandelbaarheid ook als instrument waar een meer actievare belegger gemakkelijk een strategie mee kan uitvoeren. Op dit moment zou ik een portefeuille nastreven die zowel aandelen, het liefst met wereldwijde spreiding zoals de Think Global Equity Tracker, alsook obligaties en vastgoed bevat.

## iSHARES: TRANSPARANTIE

De grote vraag die beleggers zichzelf volgens iShares zouden moeten stellen is of bepaalde *indextrackers* wel het goede instrument zijn om in te beleggen. Het gevaar is namelijk dat beleggers door het grote aanbod door de bomen het bos niet meer zien. Welke *indextrackers* hebben de topkwaliteit om de gekozen index goed te blijven volgen tegen lage kosten en overzichtelijke risico's? Er is namelijk een aantal productconstructies op de markt die minder transparant zijn en meer risico's met zich meebrengen, zoals bijvoorbeeld onduidelijke onderpanden. Daarover moeten beleggers zich goed informeren. *Indextrackers* zijn nu juist in het leven geroepen om mensen een helder inzichtelijke beleggingsmogelijkheid te geven, tegen aanvaardbare risico's. iShares, de wereldwijde marktleider in *indextrackers*, hanteert de volgende vereisten waar alle ETF's aan moeten voldoen:

- liquiditeit en flexibiliteit, oftewel de mogelijkheid om op elk gewenst moment zelfs grotere volumes te verhandelen
- transparantie, volledig inzicht voor beleggers in de onderliggende posities, naast de gebruikelijke marktperformance die hoort bij de gekozen index
- lage kosten.

Voor de kwaliteit van de onderliggende investeringen van *indextrackers*, zijn voor beleggers essentieel vanwege het tegenpartijrisico. Fysieke *indextrackers*, gebaseerd op aandelen en grondstoffen die daadwerkelijk worden aangekocht en bewaard, bieden extra zekerheid dat altijd gehandeld kan worden in een ETF. Zeker na de kredietcrisis, toen diverse producten niet verhandelbaar bleken door slechte onderpanden, is de kwaliteit van de onderliggende waarden van essentieel belang. Bij de synthetische (swap-based) ETF is die additionele geruststellende gedachte van een tastbaar en aanwezig onderpand er namelijk niet. iShares biedt in een beperkt (5) aantal gevallen ook dergelijke *indextrackers* aan, maar alleen in die gevallen waar fysiek onderpand niet goed te realiseren is. Een voorwaarde is dat te allen tijde drie tegenpartijen worden gebruikt en dat iShares zelf bepaalt hoe groot het onderpand is en vooral wat het is. Deze gegevens zijn dagelijks op te zoeken door beleggers.

## LET OP! KANSEN

Trackers zijn er in vele soorten en maten. De toenemende populariteit van trackers brengt helaas ook wildgroei met zich mee. Inmiddels zijn er alleen al op Euronext ruim 1800 trackers te vinden. Kijk dus goed wat u koopt, bijvoorbeeld fysiek of synthetisch, short of long, leveraged of gewoon. Daarnaast kunnen de omvang van de tracker, kosten (TER) en de spread tussen bied- en laatkoers van groot belang zijn. Trackers zijn er voor iedereen, van de zeer defensieve belegger tot de actieve handelaar en van een kleine portefeuille (bij Indexus al vanaf 20.000 euro) tot aan de vele miljoenen euro's van de grote pensioenfondsen. Wat moet je nu doen? De Indexus Groep bestaat sinds 1997 en beheert sinds 2000 portefeuilles met trackers volgens de zogenaamde Core Satellite-strategie. Wij beleggen momenteel een groot deel van onze portefeuilles in zogenaamde High Yield Trackers. Naast enkele hoogrenderende (tussen 4 en 7%) obligatietrackers in Europa, de opkomende markten en de VS, bestaan er trackers die de indices van aandelen met een hoog dividend volgen. Zo beleggen wij momenteel in een tracker van State Street, die bestaat uit de 60 aandelen met een hoog dividend in de VS, en een tracker van iShares die bestaat uit 30 Europese aandelen met een hoog dividend.

*Duco Frie, Managing Partner Nyenburgh Vermogensbeheer*





## MOOIE HEFBOOM

In het spectrum van ETF's, derivaten en koersversnellers gaat mijn voorkeur uit naar derivaten. Met derivaten is het mogelijk om opties te schrijven. In mijn fonds, Intereffekt China Warrants, doe ik dat op zo'n manier dat er een discount ontstaat, zodat er tevens rendement behaald kan worden in een zijwaartse bij een stijgende beurs. Stel, de beursindex staat op 100 en ik koop een 1-maands callspread met uitoefenprijzen van 60 en 105 voor een prijs van 39 euro inclusief kosten. Als na een maand de beurs onveranderd op 100 sluit is de waarde van mijn positie 40 (100-60). Dat is 1 euro winst oftewel 2%. Elke maand een discount van 2% pakken tikt op jaarbasis aardig aan. Als de beurs stijgt is de hefboom van deze positie 2,5 (100/40). Doordat de positie maandelijks expireert en weer opnieuw wordt opgezet, heeft de belegger hier geen omkijken naar. Bij een sprinter of turbo moet een belegger continu de vinger aan de pols houden als gevolg van de verandering in de hefboom en het bewaken van stop-loss niveaus.

Het nadeel van mijn strategie is dat als de beurs in een maand tijd met meer dan 5% stijgt de hefboom afneemt, omdat de geschreven optie dan voor een cap zorgt. Verder varieert de mate van discount met de volatiliteit. Maar de beurs stijgt vaker niet dan wel 5% in een maand, en we hebben meerder posities die doorlopend aflopen en worden vernieuwd op maandbasis. Daarnaast maakt het fonds gebruik van een kwantitatief trendvolgend systeem dat koop- en verkoopsignalen afgeeft voor de index. Een dergelijk systeem pakt nooit precies de bodem en de top, maar wel een groot deel van een trend als deze zich manifesteert. Bij een negatief signaal kunnen we de kas opvoeren naar 50% van het fonds.

*Marco Balk, portfoliomanager Intereffekt*

## OHPEN: HOGER RENDEMENT

Als eerste in Europa biedt Ohpen aan particuliere beleggers directe toegang tot negen innovatieve indexfondsen. Hiermee kan iedereen op een eenvoudige en toegankelijke manier vermogen opbouwen. De fondsen volgen indices die zijn samengesteld op basis van het zogenaamde *equal weight principe*. 'Hierbij bepaalt niet het recht van de grootste, ofwel de marktwaarde, de weging van een bedrijf in de index, maar hebben alle bedrijven en waar mogelijk sectoren een gelijke weging', aldus Matthijs Aler, directeur bij Ohpen. 'Hierdoor zijn beleggers beter gespreid en behalen een hoger rendement.' Onderzoeken van onder andere MSCI, Standard & Poor's en de Vereniging van Effectenbezitters onderschrijven deze conclusie. Ohpen maakt indexbeleggen voor iedereen mogelijk doordat beleggers volledig online klant kunnen worden, hulp bij het samenstellen van de portefeuille krijgen, de mogelijkheid hebben geautomatiseerd maandelijks in te leggen en er continu monitoring van de portefeuille plaatsvindt.

## ANTICIPEREN

De Amerikaanse economie komt weer op stoom. De arbeidsmarkt trekt aan, de industriële productie groeit, bedrijven hebben meer geld in kas dan ooit tevoren en de Amerikaanse consument durft weer te besteden. De Federal Reserve Bank toont zich positiever over de economie en heeft de verwachtingen naar boven bijgesteld. Wel blijven er zorgen bestaan om de bezuinigingen van de federale overheid en een mogelijke stijging van de olieprijs. De Amerikaanse bevolking groeit jaarlijks met 3 miljoen mensen. Op grond van deze groei en de noodzakelijke vervanging van bestaande woningen gaan vooraanstaande economen uit van een jaarlijkse behoefte van 1,5 miljoen nieuwe woningen. De afgelopen jaren is de nieuwbouw daar sterk bij achtergebleven en is de tot 2008 opgebouwde voorraad afgenomen. Tijdens de financieringscrisis werd een groot deel van de koopwoningen omgezet in huurwoningen. Nieuwe woningproductie werd voornamelijk gebouwd voor de verhuur. Sinds de kredietcrisis begon zijn de prijzen voor koopwoningen, zowel voor nieuwbouw als bestaande woningen, fors gedaald. Toch stijgt de vraag in dit segment nog niet. Banken hebben de eisen voor nieuwe hypotheek aangescherpt. Mensen die hun huis door de crisis zijn kwijtgeraakt, kunnen de komende jaren geen hypotheek krijgen. Huurprijzen zijn daarom stabiel gebleven. Totdat potentiële kopers voldoende 'eigen geld' gespaard hebben en de banken weer leningen verstrekken is een huurwoning voor vele Amerikanen het enige alternatief. Als gevolg van de gestegen huurtrend zal, als het economisch herstel doorzet, de koopwoningsector in de komende jaren naar verwachting een sterk herstel laten zien. Regio's met bevolkingsgroei, sterkere economische groei en stijgende werkgelegenheid zijn voor de vastgoedbelegger interessant. Het achterblijven van nieuwbouw, een afnemend aanbod en de voor deze categorie beperkte financieringsmogelijkheden, resulteren in een opwaartse druk op de bezettingsgraad en de huurprijzen. Naar verwachting zal de trend in de huursector de komende jaren opwaarts gericht zijn. Investeren in de huursector, met een duidelijke tijdshorizon en een exitstrategie, biedt de belegger aantrekkelijke kansen. Naar verwachting zal een echte opleving in de koopsector pas later plaatsvinden.

**Mr. Nicolai B. Gelissen,**  
dga Vinings Capital Partners