

Onze visie op de beurs

Onderstaand geven wij ons antwoord op een aantal veelgestelde vragen:

1. De beurs is dit jaar weer flink opgelopen. Bent u daar erg verbaasd over?

Nee, we hebben daar steeds serieus rekening mee gehouden. Vele signalen stonden op groen voor de beurs. Ga maar na: lage en nog verder dalende rentes, verbeterende economische situatie en gebrek aan beleggingsalternatieven.

2. De stijging van de Duitse beurs is andermaal weer veel groter dan die van de andere beurzen. Wat is hiervan de reden?

De reden is niet primair dat de Duitse economie het beter doet dan het gemiddelde in Europa. Evenmin is dit een gevolg van het feit dat Duitse bedrijven gemiddeld een betere kwaliteit zouden bieden.

De meeste Duitse bedrijven halen een groot deel van hun omzet buiten Duitsland; ze zijn net zo afhankelijk van de wereldeconomie als veel Nederlandse of Belgische bedrijven. Evenals in andere landen zijn er in Duitsland goede en slechte bedrijven.

De belangrijkste reden voor de Duitse outperformance is dat buitenlandse beleggers die Europese aandelen zoeken automatisch in Duitsland terecht komen als grootste land binnen Europa.

We hebben dat in het verleden al vaker gezien. Omgekeerd betekent het wel, dat wanneer Europa minder populair wordt en de beleggers Europa weer verlaten, de Duitse aandelen wel eens onevenredig hard zouden kunnen dalen.

3. Is er een verschil tussen de koerswinst van grotere en kleinere aandelen? Wat zou hiervan de reden kunnen zijn?

In tijden dat er veel geld naar de beurs vloeit doen de grotere aandelen het meestal beter. De reden ligt in de grotere liquiditeit. Beleggers kopen eerst de grote aandelen en kijken pas daarna of er onder de kleinere bedrijven ook nog interessante zijn.

Het verschil tussen grotere en kleinere aandelen is overigens niet zo scherp te trekken. Veel kleinere Duitse aandelen zijn groter dan grote Belgische aandelen. We moeten voorzichtig zijn met generalisaties.

4. Zullen de ontwikkelingen van het afgelopen jaar zich voortzetten in 2014?

In eerste instantie wel. In het begin van het jaar stroomt er veel geld naar de beurs dat snel belegd moet worden. Dit is in lijn met het beeld van 2013 dat bovendien een jaar was waarin momentum een belangrijke rol speelde: beleggers kochten in een vlaag van kuddegedrag vooral die aandelen die al flink opgelopen waren en meden de aandelen waar een vuiltje aan was.

Het gevolg is wel dat de verschillen in waardering tussen de populaire en grote aandelen en de andere aandelen inmiddels fors te noemen zijn.

Later in het jaar zullen de koersen ondersteund kunnen en moeten worden door stijgende bedrijfswinsten.

We moeten evenwel niet vergeten dat de opwaartse koerscyclus inmiddels al enige jaren duurt en niet onbepikt zal doorgaan. De beurscyclus en de economische cyclus vielen in de historie lang niet altijd samen.

5. Wat zijn de belangrijkste risico's voor de aandelenbeurzen in 2014?

De belangrijkste risico's zijn van politieke aard. Daaronder rekenen we ook valuta- of handelsoorlogen. Het internationale bedrijfsleven kan hierdoor sterk gefrustreerd worden.

Daarnaast zijn er altijd de risico's van natuurrampen, uit de hand lopende oorlogen of volksopstanden.

6. De wereldeconomie lijkt weer uit het dal te komen. Laten we de crisis nu definitief achter ons?

Ja, de economie is als een mammoettanker. Als deze eenmaal op gang komt, is hij niet zo maar te stoppen.

Aan de andere kant moeten we niet overoptimistisch worden. De economische groei zal vooralsnog beperkt blijven en de mammoettanker komt slechts langzaam op gang.

7. We horen steeds minder over de eurocrisis. Zijn de problemen nu opgelost?

De problemen zijn niet uit de wereld, maar zijn onder controle; de politici moeten wel blijven werken aan de oplossing van de structurele problemen. Een verdere plundering van de Europese banken door de politici zal zeker niet bijdragen tot de oplossing. Ook individuele landen (Frankrijk!) zullen maatregelen dienen te treffen.

Voor Ierland, Spanje en Portugal is het ergste over. Italië loopt nog wat achter.

8. Hoe staat u tegenover de ontwikkelingen in de emerging markets?

Het afgelopen jaar heeft laten zien dat de emerging markets onderling sterk verschillen. Het gaat niet alleen over China of over de BRIC-landen; er zijn nog meer landen waar de economie sterk groeit.

Groeilanden bleken ook slechte tijden te kunnen meemaken. In sommige landen viel de economische groei sterk terug, de beurzen daalden en sommige valuta's crashten. Groeilanden blijven vanuit hun aard volatiel en hun bedrijven zijn van duidelijk lagere kwaliteit dan die uit meer ontwikkelde landen. Grote bedrijven uit de ontwikkelde landen profiteren ook van de groeilanden, maar hebben minder last van de nadelen.

9. Kunnen we een stijging van de rente verwachten het komende jaar?

In Europa zal de korte rente nog niet stijgen; de centrale banken zullen deze nog enige tijd laag houden. De lange rente kan men veel minder goed controleren. Toch verwachten we hier geen belangrijke stijging. De Amerikaanse rentes zijn al wat gestegen vanaf de laagste niveaus.

Tegen deze achtergrond zien beleggingen in obligaties er niet aantrekkelijk uit. De risico's zijn (veel) groter dan de kansen. Sparen is ondanks de lage rentes verstandiger dan beleggen in obligaties.

10. Veel grondstoffen – het goud voorop – zijn in 2013 in waarde gedaald. Wat zijn de verwachtingen voor 2014?

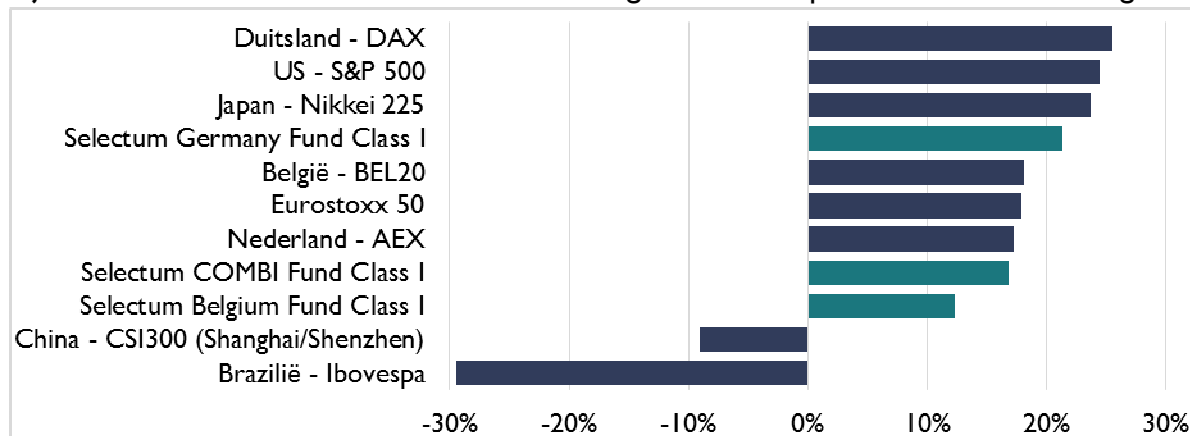
“Grondstoffen” is een heterogene groep van materialen met zeer verschillende patronen. Zo laten agrarische grondstoffen een structurele stijging zien, terwijl “nuttige” metalen primair beïnvloed worden door de reële economie. Onnutte grondstoffen als goud staan sterk bloot aan speculatieve bewegingen. Wel lijkt het erop dat de forse prijsbewegingen van de laatste jaren geleidelijk aan minder extreem worden.

Voor nuttige metalen lijkt een prijsstijging het komende jaar bij een aantrekkende economie het meest waarschijnlijk. Als beleggingscategorie blijven “grondstoffen” zeer riskant.

De beurzen in 2013

In 2013 was er sprake van sterk uiteenlopende ontwikkelingen op de internationale beurzen. Veruit de beste prestatie werd neergezet door de Japanse beurs. Onder invloed van de sterke monetaire impulsen en een devaluatiepolitiek voor de Yen steeg de beurs van Tokio, zelfs indien gemeten in euro's. Ook de Amerikaanse en de Europese beurzen stegen sterk.

Daarentegen daalden veel beurzen van emerging markets, zoals die van China en in het bijzonder die van Brazilië. Zie de onderstaande grafiek die de prestatie in euro's weergeeft.



De beleggingsprestaties van SELECTUM

Wij zijn tevreden over onze beleggingsprestaties in 2013. In relatieve zin was 2013 een lastig jaar. Grote aandelen van mindere kwaliteit wogen zwaar in de indices en stuwden deze vooral in de laatste maanden naar nieuwe hoogtes. De kwaliteitsaandelen in onze portefeuilles waren hierop in de voorgaande jaren al vooruit gelopen en hadden soms moeite om de indices bij te benen.

In een historisch perspectief was 2013 een prima jaar. De resultaten voor onze belangrijkste beleggingsstrategieën lagen duidelijk boven het gemiddelde van de voorgaande jaren, zowel indien we het gemiddelde nemen, als wanneer we het geannualiseerde rendement over de 8-jaars periode gebruiken.

Voor de meerderheid van onze klanten beleggen wij individuele portefeuilles op basis van de strategie van het Combi Fund. Het Combi Fund belegt in Belgische, Duitse en Nederlandse aandelen.

Over de jaren heen lag het resultaat van deze strategie iets boven die van de strategie met voornamelijk Duitse aandelen.

Voor meer details over onze prestaties verwijzen wij graag naar onze website www.selectum.be.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2006-2013 gemiddeld	2006-2013 geannual.
Eerste klant	35,8%	7,4%	-37,7%	57,2%	42,7%	-16,5%	23,0%	18,8%	16,3%	12,1%
Belgium	28,5%	9,5%	-37,9%	43,6%	38,7%	-19,7%	16,0%	13,0%	11,5%	7,9%
Combi / Model	34,5%	7,2%	-38,7%	52,4%	35,3%	-17,5%	20,3%	17,5%	13,9%	9,9%
Germany	28,1%	-4,6%	-38,6%	42,4%	45,5%	-16,2%	26,4%	22,0%	13,1%	9,1%
BEL20	23,6%	-5,9%	-53,8%	31,6%	2,7%	-19,2%	18,8%	18,1%	2,0%	-2,4%
AEX	13,4%	4,1%	-52,3%	36,3%	5,7%	-11,9%	9,7%	17,2%	2,8%	-1,0%
DAX	22,0%	22,3%	-40,4%	23,8%	16,1%	-14,7%	29,1%	25,5%	10,5%	7,4%

Als opvolger van de bovengenoemde besloten fondsen startte Selectum in oktober 2011 met het beursgenoteerde Selectum Stock Picking Fund. Dit beleggingsfonds staat open voor alle beleggers, ook de kleinere. Sinds de start is het kapitaal van het Fund met 84% gegroeid tot een omvang van bijna €32 mln eind 2013.

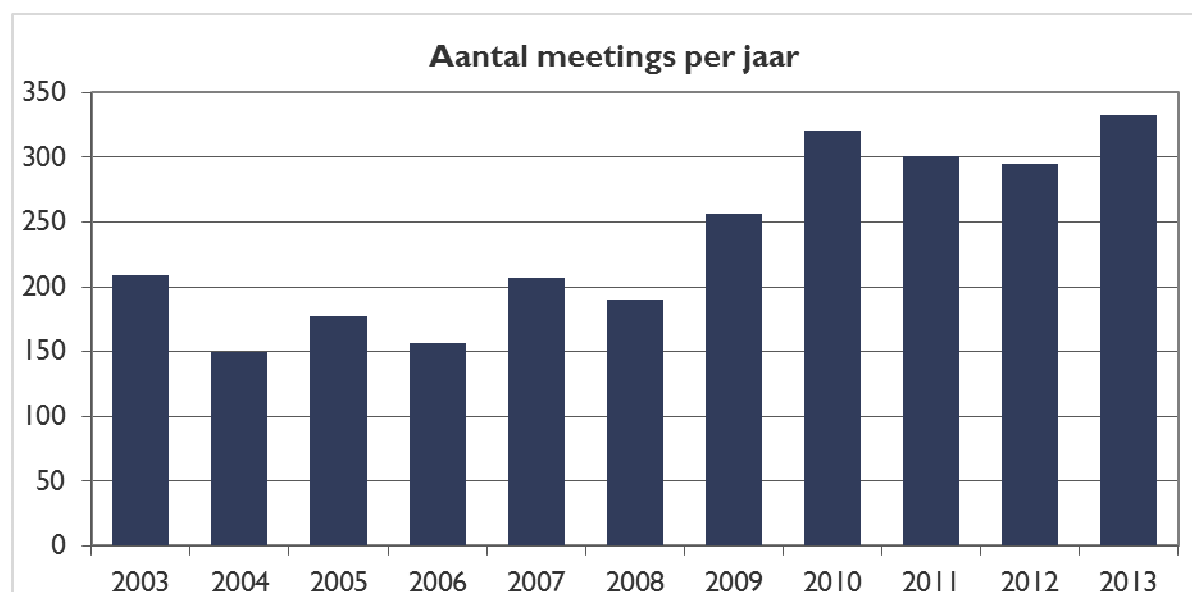
Onderstaand geven wij de resultaten weer over de periode oktober 2011 tot en met december 2013. Van de verschillende sub-funds liet het Germany Fund de beste performance zien, het Belgium Fund bleef achter. Het COMBI Fund lag daar tussen in. De performance van alle fondsen was in lijn met die van de betreffende beurzen.

Portefeuille	Resultaat sinds start Okt 11 - Dec 13	Benchmark ¹ Okt 11 - Dec 13
Selectum eerste klant	52,8%	50,3% SELECTUM B/D/N
Selectum Combi - I	44,6%	50,3% SELECTUM B/D/N
Selectum Belgium - I	29,5%	30,1% SELECTUM B
Selectum Germany - I	57,6%	59,2% SELECTUM D

De prestaties van de diverse fondsen liggen iets onder die van het individueel beheer (zie "eerste klant" in bovenstaande tabel). De kosten van administratie en beheer zijn begrepen in de koersen van het Fund en drukken de performance enigszins. Daar staat tegenover dat een belegging in het Fund zeer liquide is, aangezien dagelijks tegen de intrinsieke waarde ingestapt en uitgestapt kan worden.

De strategie van Selectum

De beleggingsstrategie van Selectum is ongewijzigd. Wij richten ons op de langere termijn en focussen op de fundamentele kwaliteiten van de bedrijven in het door ons gekozen beleggingsuniversum van ca. 200 aandelen. Onderdeel van onze aanpak is een frequent contact met bedrijven. Het afgelopen jaar hadden wij ruim 300 vaak intensieve contacten. Gemiddeld komt dat neer op 1 tot 2 contacten per bedrijf. Over de jaren vertoont het aantal contacten een stijgende tendens.



¹ Voor meer informatie over de benchmarks zie www.selectum.be