

Onze visie op de beurs in het afgelopen jaar

Onderstaand geven wij ons antwoord op een aantal veel gestelde vragen:

1. Was 2014 een goed beursjaar?

Ja, per saldo was 2014 een goed beursjaar, zij het minder dan de voorgaande jaren. Wel was er sprake van een aantal omslagpunten in de loop van het jaar, vooral rond de kwartaalultimo's. Hierdoor werden veel beleggers op het verkeerde been gezet. Ook was er een groter dan gewoonlijk verschil tussen aandelen onderling.

2. Wat was de belangrijkste gebeurtenis van het afgelopen beursjaar?

Dat was de "big rotation" van de Angelsaksische beleggers van Europese aandelen naar Amerikaanse aandelen. Enigszins bevreesd voor geopolitieke ontwikkelingen (Oekraïne en Rusland) en aangezet door een stijgende dollar en een afkalvende euro besloot men massaal de thuisreis te aanvaarden en ook de aandelen uit het Europese kernland Duitsland te verkopen. Begin oktober was de capitulatie en verlieten de laatste Angelsaksen Europa.

3. Wat was de meest verrassende gebeurtenis in 2014?

Het verschijnsel dat de indices nauwelijks synchroon liepen, maar uiteindelijk toch niet zo verschillend presteerden. Gedurende het afgelopen jaar waren er grote verschillen tussen de Belgische en de Duitse hoofdindices en ook tussen de Duitse hoofdindex en de Duitse Midcap-index. Op het slot van het jaar waren de verschillen juist weer beperkt.

Tijdens de eerder genoemde rotation leken vooral de populaire aandelen het slachtoffer te worden, maar na de capitulatie in oktober herstelden zij sterk.

4. Wat zijn de verwachtingen voor 2015?

We zijn gematigd positief. De fundamentele onderliggende ontwikkelingen zijn gunstig (lage rente, lage energie- en grondstoffenprijzen, veelal aantrekkende economieën) en de fundamentele groei drivers zijn nog steeds van toepassing. Na een reeks van jaren met stijgende koersen en oplopende waarderingratio's kunnen stijgende winsten dit jaar voor bijkomende brandstof zorgen. De dividenden zijn aantrekkelijk en de Angelsaksische beleggers kunnen terugkeren, gebruik makend van de lagere euro.

5. Gaan kleinere aandelen de grotere aandelen overtreffen in 2015?

Kleinere aandelen doen het bijna altijd beter dan grotere. Er is geen reden om aan te nemen dat dit in 2015 anders zal zijn. Er zijn diverse goede verklaringen voor dit verschijnsel. Kleinere aandelen kunnen harder groeien, onder meer door een betere focus, en zullen ook eerder "slachtoffer" worden van een bod door een groter bedrijf. Grotere bedrijven daarentegen worden intensiever gevolgd door meer beleggers; daardoor is de kans op koopjes kleiner.

Selectum zelf heeft veel ervaring met kleinere aandelen. In de loop der jaren hebben we ze relatief veel aandacht gegeven, ook al verhindert de beperkte liquiditeit de opname van kleine aandelen in onze normale portefeuilles.

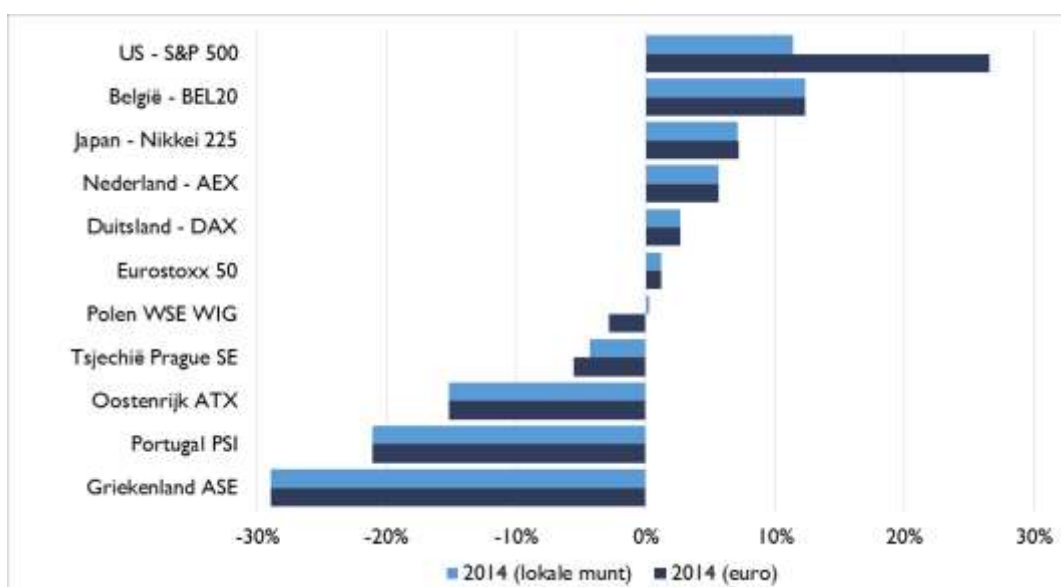
Wel hebben we ze opgenomen in ons gespecialiseerde DS Ark fonds. Eind januari werd dit fonds als vierde compartiment toegevoegd aan ons Selectum Stock Picking Fund. De naam van het nieuwe compartiment is European Smaller Cap Fund.

De beurzen in 2014

In 2014 was er sprake van sterk uiteenlopende ontwikkelingen op de internationale beurzen. Was in 2013 de Japanse beurs de sterkste van de grootste beurzen, in 2014 werd deze plaats overgenomen door de Amerikaanse. Meer dan de helft van de performance kwam tot stand door een appreciatie van de dollar ten opzichte van de euro.

Vreemd genoeg ondervonden de Amerikaanse aandelen hiermee nog weinig last van de stijging van de dollar in de tweede helft van het jaar. Normaal gesproken zou een appreciatie van de dollar al op korte termijn tot een zekere koersdruk moeten leiden – puur door omrekeningseffecten. Op wat langere termijn gaan daarbij ook negatieve effecten spelen, bijvoorbeeld op de concurrentiekracht.

Het jaar 2014 was een beter jaar dan 2013 voor veel beurzen van emerging markets in Azië. Dat gold niet voor de markten in Oost-Europa en enkele beurzen in Zuid-Europa. Ook de Oostenrijkse beurs presteerde slecht door de spanningen in het Oosten.



De eerste maand van 2015

Het nieuwe jaar opende verrassend. Er is sprake van een echte waterscheiding met het oude jaar. Was er in 2014 nog sprake van een sterkere dollar en een Amerikaanse beurs die beter presteerde dan de Europese, vanaf 1 januari daalde de Amerikaanse en steeg de Europese beurs. En dat terwijl de euro verder verzwakte. Als gevolg hiervan is weer een belangrijk deel van de anomalie van vorig jaar verdwenen.

In onderstaand overzicht zijn de ontwikkelingen van januari samengevat.

Index	jan 2015	Fonds	jan 2015
AEX	6,1%	Combi Fund	5,9%
Eurostoxx 50	6,5%	Germany Fund	6,4%
S&P 500 (US)	-3,1%	Belgium Fund	4,9%
EUR/USD	-6,7%	DS Ark Fund	5,9%

De beleggingsprestaties van SELECTUM

Onze beleggingsprestaties in 2014 lagen onder die van het voorgaande jaar. Toch mogen wij niet ontevreden zijn. De koersen van de kwaliteitsaandelen in onze portefeuilles waren de voorgaande jaren al vooruit gelopen en hadden vooral in het tweede en derde kwartaal moeite om het gemiddelde van de Europese beurzen bij te benen.

In het vierde kwartaal haalden we de achterstand weer in en aan het einde van het jaar waren de rendementen in lijn met de belangrijkste Europese index.

Daarnaast werd ons rendement gedrukt door onze strategie om per jaar 2% van het vermogen te investeren in putopties in de Europese index. In normale jaren valt deze investering nauwelijks op, maar in jaren van licht positieve resultaten zoals in 2014 neemt dit wel een hap weg uit de performance.

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

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

In onderstaande tabel staan de langere termijn beleggingsresultaten vermeld van de compartimenten van ons Selectum Stock Picking Fund. Onderaan staat ook de performance van onze small cap portefeuille die zoals boven vermeld opgaat in een nieuw compartiment. Bij de beoordeling van de resultaten moet bedacht worden dat we jaarlijks ca. 2% van het vermogen investeren in putopties. In normale tijden gaat dit ten laste van onze performance, maar het betekent wel dat de maximum draw down (onze grootste neerwaartse beweging) beperkt is tot ca. 25% in geval van een crash.

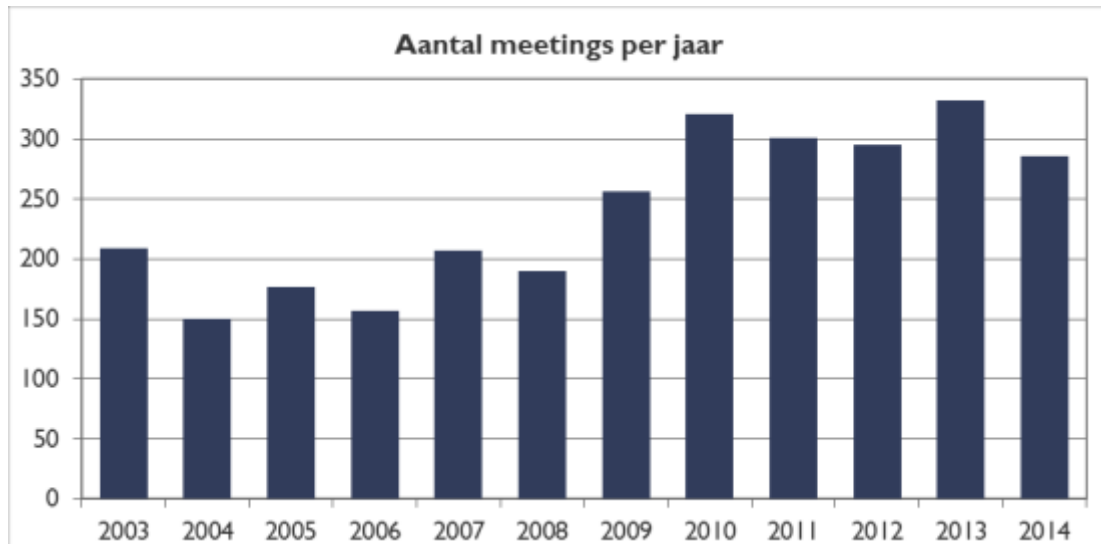
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2009-2014	2009-2014
							gemiddeld	geannual.
Belgium	43,6%	38,7%	-19,7%	16,0%	13,0%	2,3%	15,6%	13,6%
Combi / Model	52,4%	35,3%	-17,5%	20,3%	17,5%	2,4%	18,4%	16,2%
Germany	42,4%	45,5%	-16,2%	26,4%	22,0%	4,6%	20,8%	18,7%
BEL20	31,6%	2,7%	-19,2%	18,8%	18,1%	12,4%	10,7%	9,5%
AEX	36,3%	5,7%	-11,9%	9,7%	17,2%	5,6%	10,5%	9,5%
DAX	23,8%	16,1%	-14,7%	29,1%	25,5%	2,7%	13,7%	12,6%
DS Ark	43,4%	45,1%	4,1%	22,0%	34,9%	17,0%	27,7%	26,9%

Noot: Tot Sep-2011: DS Belgium / DS Equity / DS Germany

Vanaf Okt-2011: Selectum Stock Picking Fund: Belgium, COMBI, Germany (F-shares)

De strategie van Selectum

Aangezien wij in onze aanpak blijven geloven is de beleggingsstrategie van Selectum ongewijzigd. Wij richten ons onverminderd 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 blijft een frequent contact met bedrijven. Het afgelopen jaar hadden wij bijna 300 vaak intensieve contacten. Gemiddeld komt dat neer op 1 tot 2 contacten per bedrijf.



De verhuizing van Selectum

In januari heeft Selectum na 10 jaar het vertrouwde pand aan de Kipdorp verlaten en heeft een straat verderop in de Venusstraat een historisch pand betrokken.

Dit pand is veel ruimer en geeft ons meer mogelijkheden om bedrijfsleiders op roadshow en ook onze cliënten te ontvangen.



Ons nieuwe kantoor

European Smaller Cap Fund

Op 30 januari is het nieuwe European Smaller Cap Fund van start gegaan. Dit fonds is de beursgenoteerde opvolger van ons DS Ark Fund.

Het compartiment belegt in kleinere Europese aandelen. Wij richten ons vooral op bedrijven die minder intensief gevolgd worden door analisten. Om die reden is de upside in veel gevallen relatief groot. In het verleden is gebleken, dat deze aanpak zeer succesvol kan zijn. De resultaten van DS Ark staan in de tabel op de voorgaande pagina.

