

Onze visie op de beurs in het lopende jaar

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

1. Hoe zijn de ontwikkelingen op de beurzen geweest tot nu toe dit jaar?

Per saldo zijn de beurzen het hele jaar in de plus geweest. Na een snelle stijging in de eerste maanden vond een consolidatie plaats. Eind september was er een sterke dip die begin oktober direct weer gecorrigeerd werd. De trends zijn nog steeds stijgend en de bull markt houdt aan.

Wat wel opvalt, is dat de “volatility” een tijd lang vrij hoog was en pas de laatste week weer wat afneemt.

2. Duidt het toegenomen aantal beursgangen niet op een naderend einde van de bull markt?

Anders dan tijdens de internetbubbel aan het begin van dit millennium gaan de IPO's niet gepaard met belachelijke waarderingen in combinatie met over-inschrijvingen. De beurs kijkt kritisch naar nieuwe bedrijven en toont een gezonde scepsis. Opbrengsten vallen soms tegen.

3. Hoe zijn de resultaten van de bedrijven geweest dit jaar?

Selectum heeft het afgelopen kwartaal ca. 50 bedrijven ontmoet. Het algemene beeld is dat de bedrijven hun doelstellingen voor dit jaar halen. De opwaartse bijstellingen zijn groter in aantal dan de neerwaartse. Kortom het bedrijfsleven verkeert in goede vorm. Het lastigste is het nog voor die bedrijven die op wereldschaal werken en voor die bedrijven die gerelateerd zijn aan grondstoffen. De ontwikkelende economieën kennen moeilijke tijden. Dat geldt ook voor grondstoffenmarkten en daarmee ook voor landen als Australië en Canada.

4. Vormt “dieselgate” een bedreiging voor de koersen en meer in het bijzonder voor die van Duitse bedrijven?

Op korte termijn kunnen er voor sommige bedrijven, in het bijzonder voor Volkswagen en wellicht enige van zijn toeleveranciers, complicaties zijn. Op iets langere termijn en mogelijk zelfs al op korte termijn zal er extra aandacht komen voor nieuwe technologieën. Zoals altijd in de historie is dwang tot innovatie een goede zaak en dit geldt speciaal voor de betere bedrijven.

We denken ook niet dat het algehele imago van het Duitse bedrijfsleven hierdoor een belangrijke deuk zal oplopen.

5. Vormt de teruglopende Chinese groei een bedreiging voor de koersen?

Wij denken dat dit erg zal meevallen. De Chinese groei werd vaak overschat door het gebruik van onbetrouwbare gegevens. Een belangrijk deel betrof ook verzonden groei of groei in sectoren zoals de bouw waar weinig of geen Europese exportproducten naar toe gingen. Een meer consument gerichte groei biedt nieuwe kansen.

6. Heeft de vluchtelingen crisis een impact?

De vluchtelingen crisis gaat gepaard met menselijke ellende en zal sociale spanningen oproepen. Economisch gezien zijn er vooral positieve consequenties. Extra overheids-uitgaven betekenen een stimulans voor de economie en over een aantal jaren kan de nieuwe arbeidsreserve gaan bijdragen tot de economische groei.

De Duitse houding lijkt een mix van historisch schuldgevoel en economische “common sense”. Er is weinig aanleiding om te veronderstellen dat de vluchtelingencrisis het einde van het Europese project zal kunnen betekenen.

7. Hoe ontwikkelt zich de economische situatie?

De groei in Europa trekt aan, waarbij ook Zuid-Europa een belangrijke bijdrage levert. De Europese bedrijven die wij spreken, reppen alle van gunstige ontwikkelingen in landen als Spanje en Italië. De rente in Europa zal voorlopig laag blijven en dat geldt ook voor de olie- en overige grondstoffenprijzen. Buiten Europa groeit de Amerikaanse economie redelijk. De belangrijkste korte termijn negatieve invloed gaat uit van enkele BRIC-landen. Hier wordt de crisis al maar dieper en dieper en dat merken vooral Westerse bedrijven die zich de laatste jaren speciaal op deze landen gericht hebben.

8. Wat was de meest verrassende gebeurtenis in 2015?

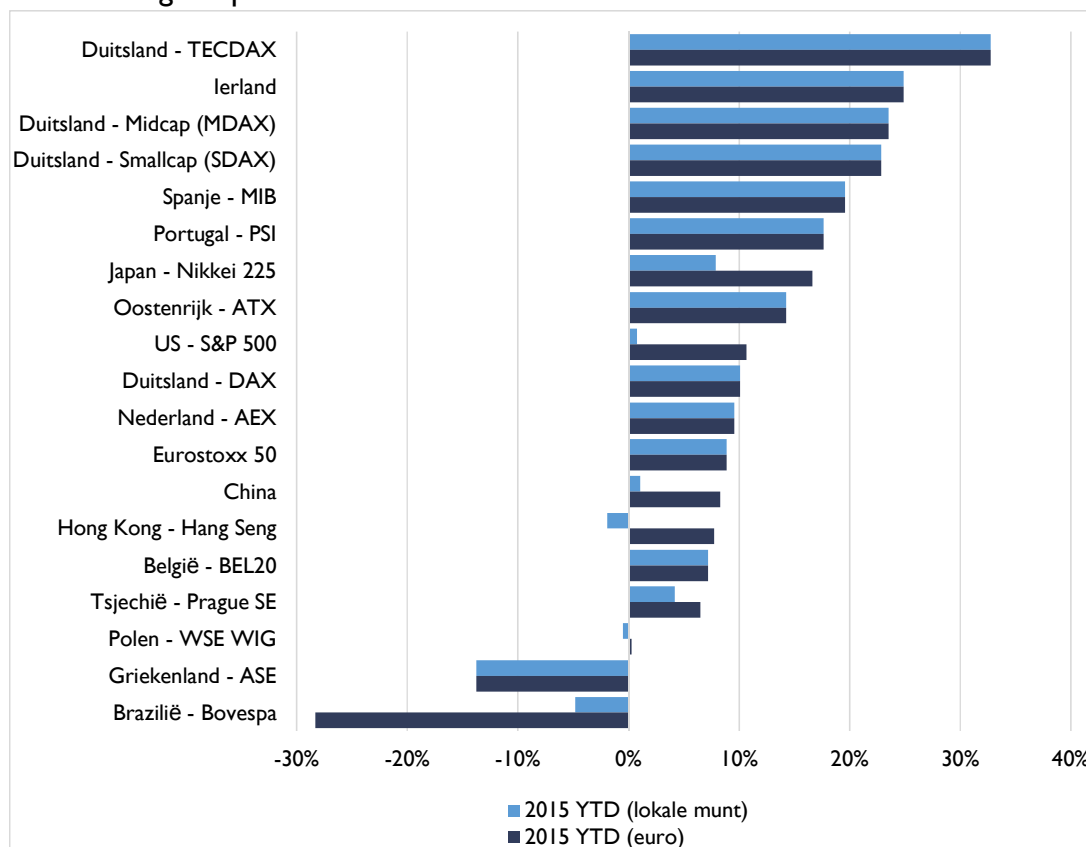
Veel bedrijven zijn verbaasd dat de economieën van enkele belangrijke ontwikkelingslanden nauwelijks herstellen en dat de situatie in sommige landen zoals Brazilië zelfs verder achteruit gaat.

9. Wat zijn de verwachtingen voor de rest van 2015?

We zijn gematigd positief. De koersstijging die dit jaar is opgetreden wordt ondersteund door de betere gang van zaken bij de bedrijven en er is geen reden om aan te nemen dat deze abrupt tot een einde zal komen. Er zijn weinig versturende factoren rond valuta's en rentes. In de huidige koersen zit inmiddels nog maar weinig groei in ontwikkelende landen geprijsd. Mochten de economieën in deze landen zich toch nog herstellen, dan zal de markt nog flink kunnen stijgen.

De beurzen in 2015

Evenals in 2014 was er ook dit jaar tot nu toe sprake van sterk uiteenlopende ontwikkelingen op de internationale beurzen.



De belangrijkste beurzen – uitgedrukt in euro - ontliepen elkaar weinig.

De Braziliaanse beurs deed het slecht, maar de daling werd nog verergerd door de valutarontwikkelingen. Opvallend is ook de goede ontwikkeling van de kleinere Duitse indices. Zij overtroffen de grote DAX in belangrijke mate.

De beleggingsprestaties van SELECTUM

In onderstaand overzicht zijn de prestaties van onze fondsen weergegeven en daarnaast enkele andere performances. Opnieuw wordt duidelijk dat valutaontwikkelingen een belangrijke rol spelen. De Amerikaanse beurs heeft nauwelijks een stijging te zien gegeven, maar door de daling van de euro is de performance van euro- en dollarbeleggingen toch vrijwel gelijk uitgekomen.

De Selectum-fondsen hebben het relatief goed gedaan.

Index	23 okt 15	Fonds (F-class)	23 okt 15
AEX	9,6%	Combi Fund	10,5%
Eurostoxx 50	8,9%	Germany Fund	12,8%
S&P 500 (US)	0,8%	Benelux Fund	11,4%
EUR/USD	-8,9%	European Smaller Cap Fund	10,1%

European Smaller Cap Fund

Op 30 januari is het nieuwe European Smaller Cap Fund van start gegaan. Het compartiment belegt in kleinere Europese aandelen.

De performance sinds de start van de beursnotering wijkt in absolute termen niet sterk af van onze andere beleggingsfondsen. Wat wel opvalt, is dat de dagelijkse mutaties vrij sterk kunnen afwijken. De “kleinere” aandelen lopen achter bij de grotere; in feite is er sprake van een andere cyclus.

Om dit verschijnsel te illustreren hebben we over het lopende jaar 2015 de correlaties berekend tussen de Selectum fondsen, enkele belangrijke indices (AEX, DAX en EuroStoxx50) en onze algemene Benchmark. Zie onderstaande tabel.

Niet geheel onverwacht zijn de correlaties tussen de indices en onze benchmark erg groot (zie het rechter blok). Ze zijn alle ver boven 90%.

De correlaties tussen het Benelux en het Combi Fund en de indices zijn ook nog groot (rond 90%). De correlaties tussen het Germany Fund en het European Smaller Cap Fund enerzijds en de indices anderzijds zijn daarentegen duidelijk kleiner (zie het gele blok).

Dit kan worden toegeschreven aan het feit dat in deze fondsen door de grotere keuze van de beheerder een meer onderscheidend beleid gevoerd kan worden.

	BENELUX	COMBI	GERMANY	Smaller Cap	EuroStoxx50	AEX	DAX	Benchmark
EuroStoxx50	88,2%	88,3%	82,8%	82,9%	100,0%	95,7%	97,0%	94,5%
AEX	91,7%	89,4%	80,1%	83,5%	95,7%	100,0%	92,0%	93,3%
DAX	86,8%	89,3%	86,2%	82,4%	97,0%	92,0%	100,0%	94,6%
Benchmark	91,9%	92,6%	90,1%	89,7%	94,5%	93,3%	94,6%	100,0%

Het verleden heeft ons geleerd dat er op langere termijn goede kansen bestaan op outperformance door kleinere aandelen.