



Nieuwsbrief

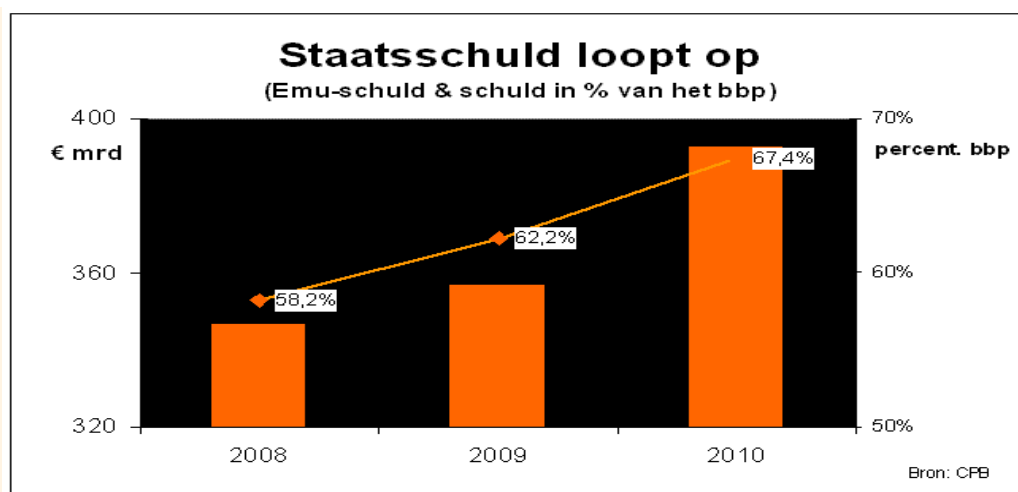
November 2009

Het verlies dat de aandelenmarkten in oktober leden werd in november weer goedge maakt. Enkele markten bereikten tussentijds de hoogste stand van het jaar om daarna weer wat terug te vallen. Aanleiding hiervoor was de melding van het investeringsfonds *Dubai World* dat aankondigde het terugbetalen van schulden op te schorten tot Mei 2010. *Dubai World* is een door de overheid van Dubai opgezet investeringsfonds dat onroerend goed projecten financiert in Dubai. Het fonds heeft een grootte van USD 59 miljard. Ook de aankondiging dat financiële instellingen aanzienlijke bedragen aan kapitaal moeten aantrekken om de balansen te versterken zorgde voor een tijdelijke dip. Uiteindelijk had het optimisme bij beleggers de overhand, ingegeven door een huizenmarkt die tekenen van herstel toonde, toenemende consumentenbestedingen en een oplopend ondernemersvertrouwen.

De *Amerikaanse Centrale Bank* gaf aan de korte rente voorlopig laag te houden om de economie meer tijd te geven te herstellen. De kapitaalmarktrente daalde verder in reactie hierop. De rente in Amerika op 2-jaars staatspapier bereikte een historisch dieptepunt (0,7%). De rente op staatsleningen van minder stabiele landen als Griekenland en Italië steeg daarentegen.

De AEX steeg in oktober met 1,2%, de Dow Jones steeg 6,5% en de Nasdaq won 4,9%. De Amerikaanse Dollar daalde 1,9% in waarde. Over de eerste 11 maanden van het jaar zijn de resultaten achtereenvolgens +24,4% (AEX), +17,9% (Dow Jones), +36,0% (Nasdaq) en -7,0% (USD).

Nederlandse Staatsschuld



Bron: 'z24's staatsschuldmetr', 17 december 2009

Zoals u wellicht weet hangt er in New York een meter die tot op de dollar nauwkeurig de Amerikaanse staatsschuld weergeeft. Deze klok vestigt de aandacht op de snel uit de hand lopende Amerikaanse schuldenpositie. Tegenwoordig hebben we ook zo'n klok in Nederland. De 'Z24 Staatsschuldmeter' is te zien op het redactiegebouw van business nieuws uitgever 'Z24' aan het Prins Bernhardplein te Amsterdam. De meter is tevens zichtbaar op de website www.z24.nl. De meter laat het gemiddelde tempo zien waarmee de schuld van de Nederlandse overheid oploopt over een periode van twee jaar. Startpunt is het schuldniveau eind 2008, eindpunt is de prognose voor het schuldniveau eind 2010. Tevens is zichtbaar hoeveel deze schuld per Nederlander bedraagt. Voor de goede orde: de meter loopt lineair en geeft dus niet de feitelijke stand van de schuld op dagbasis weer.

De Staatsschuldmeter werd afgelopen September geïntroduceerd. Toen ging het CPB nog uit van een staatsschuld die eind 2010 zou uitkomen op **381** miljard Euro, ofwel 65,8 procent van het bruto binnenlands product (bbp). Deze maand werd de raming voor de staatsschuld met zo'n 12 miljard euro verhoogd tot 393 miljard euro. Dit staat gelijk aan 67,4 procent van het bbp in 2010. De staatsschuldmeter loopt dus inmiddels harder op; van 550 Euro per seconde in september tot 742 Euro per seconde op dit moment. Tegen de tijd dat u dit artikel hebt gelezen is onze nationale schuld met pakweg een ton gestegen. **Overigens was de staatsschuld in 2000 225 miljard groot. De schuld is dus in tien jaar tijd met bijna 75% gestegen. Per hoofd van de Nederlandse bevolking is dit een stijging van Eur 14.000 in 2000 tot Eur 24.500 eind 2010.**

Belangrijkste reden voor de verhoging van de staatsschuld is de steun die de regering in januari dit jaar gaf aan ING, dat in zijn maag zat met een miljardenbelegging in Amerikaanse hypotheeklen. Minister Bos van Financiën nam voor 22 miljard euro aan risico's op ING's Amerikaanse hypotheekbeleggingen over. De overheid moet hiervoor een bedrag optellen bij de staatsschuld, zo bleek afgelopen november. Tegenover de toename van de staatsschuld vanwege de hypotheekdeal met ING staan enkele meevallers. Banken en verzekeraars die in 2008 kapitaalinjecties kregen, lossen die staatshulp dit jaar gedeeltelijk af. ING betaalt 5,6 miljard euro terug. Aegon en SNS Reaal maakten onlangs ruim één miljard euro en 185 miljoen euro over aan de overheid. **Ondanks deze aflossingen neemt de staatsschuld echter nog steeds toe vanwege hogere uitgaven van de overheid door werkloosheidsuitkeringen en lagere inkomsten uit belastingen en BTW.**

De miljardenschuld drukt zwaar op de begroting. Iedere euro extra schuld vermindert de slagkracht van overheid en economie. Door de rentelasten blijft er minder geld over voor zaken als onderwijs en infrastructuur. Nederland heeft in twee crisisjaren met grote tekorten, de mogelijkheden van de politiek voor decennia beperkt. Er zal uiteindelijk niets anders opzitten dan dat we te maken krijgen met vele jaren van harde bezuinigingen en lastenverzwaring. Net zo lang totdat de Staatsschuldmeter tot stilstand komt, en daarna af gaat tellen.

Nieuwe inschrijvingen

Pannotia Fund:

In eerdere nieuwsbrieven gaven we aan dat we meer gaan beleggen in de opkomende markten als China, India en Latijns Amerika. Een interessant fonds is het *Pannotia Fund*, een fonds met een 'equity long/short' strategie dat belegt in de regio Azië (ex Japan). Deze regio neemt steeds meer in belang toe voor de wereld economie. De aandelenmarkten in deze regio vertegenwoordigen momenteel 22% van de wereldwijde marktkapitalisatie tegenover slechts 5% in 2000. Het fonds wordt gemanaged door *Alex Roepers* die we al kennen van het *Cambrian Fund*. Het fonds heeft een focus op China, India, Zuid Korea, Maleisië en Singapore. De portefeuille zal bestaan uit 15-20 posities in aandelen al of niet aangevuld met short posities op indices of individuele aandelen.

Doelstelling is dat 60% van de aandelenposities Chinese bedrijven betreffen. Sinds juni 2008 wordt het fonds al gerund met eigen kapitaal. Het resultaat was +15,0% tegenover -17,8% voor de benchmark. Wij zullen dit fonds in onze portefeuilles opnemen.

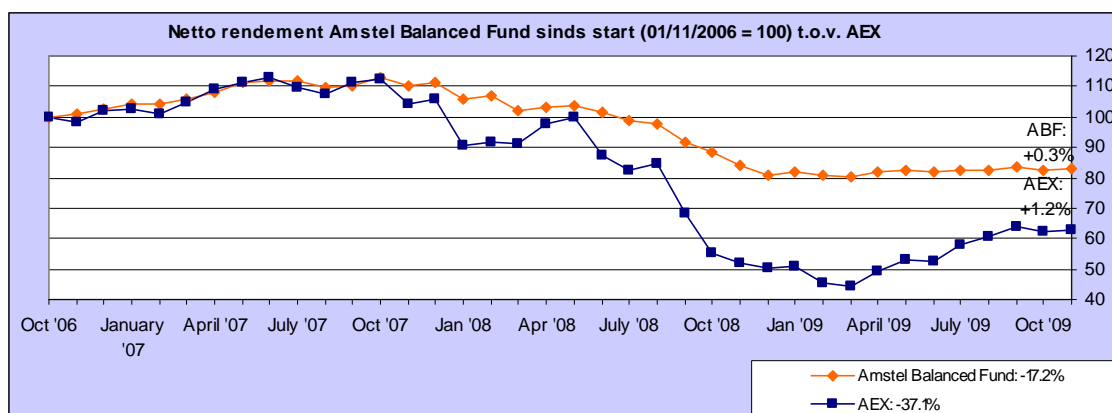
Blackrock Health Sciences Fund:

Een sector die, alleen al vanwege de vergrijzingsproblematiek, in de toekomst een steeds belangrijker rol zal gaan spelen, is de medische sector. Ook de hervormingen in de Amerikaanse gezondheidszorg kunnen voor een grote impuls gaan zorgen. Een fonds dat actief is in deze sector is het *Blackrock Health Sciences Fund*. Het fonds belegt wereldwijd ten minste 70% van het fondsvermogen in aandelen van bedrijven die overwegend economisch actief zijn in de gezondheidszorg, geneesmiddelen, medische technologie en de ontwikkeling van biotechnologie. De fundmanager is in staat gebleken over langere tijd een structurele outperformance te laten zien ten opzichte van de benchmark. Wij hebben voor onze portefeuilles ingeschreven voor een relatief klein belang.

Tot slot wensen wij u een prettig kerstfeest toe en een gezond en succesvol Nieuwjaar. Wij zullen ons uiterste best doen om het tegenvallende rendement van dit jaar in 2010 in te halen.

Amstel Balanced Fund

Het Amstel Balanced Fund steeg in november met +0,3%. Sinds de start op 1 november 2006 is het rendement -17,2%. De AEX daalde over dezelfde periode -37,1%.



De waarde van het fonds kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Performance Indices

Indices	31 okt '09	30 nov 09	Rendement (nov) (Waarde)	Verandering (%)	Rendement (2009) (%)
AEX	302,4	305,9	+3,5	+1,2 %	+24,4%
DAX	5.415,0	5.626,0	+211,0	+3,9 %	+17,0%
EuroStoxx 50	2.743,5	2.797,3	+53,8	+2,0 %	+14,1%
Dow Jones Ind.	9.712,7	10.344,8	+632,1	+6,5 %	+17,9%
S&P 500	1.036,2	1.095,6	+59,4	+5,7 %	+21,3%
Nasdaq Comp.	2.045,1	2.144,6	+99,5	+4,9 %	+36,0%
Dollar / Euro	0,6794	0,6663	-0,013	-1,9 %	-7,0%

