



Nieuwsbrief

Maart 2010

Aandelenmarkten lieten een krachtig herstel zien gedurende de afgelopen maand maart. Macro-economische cijfers toonden aan dat het economisch herstel in de Verenigde Staten lijkt door te zetten. Zo steeg het *consumentenvertrouwen*, de *orders voor duurzame consumptiegoederen* namen voor de derde maand op rij toe, de stijging van de *werkloosheid* lijkt tot staan gekomen en nieuws uit het bedrijfsleven duidde op een voortgaand herstel in de meeste *consumentenmarkten*.

De situatie rond de schuldenproblematiek van overheden verdween even naar de achtergrond met de bekendmaking van een reddingsplan voor Griekenland. Een combinatie van bilaterale leningen van eurolanden, waarvoor strenge voorwaarden gelden, en steun van het IMF zal de gang naar de kapitaalmarkt voor Griekenland mogelijk moeten blijven maken. Dit gaf beleggers vertrouwen.

Bedrijfsresultaten laten nog steeds een verbetering zien door gematigde omzetverbetering en verdergaande kostenbesparingen. Mede gezien de historisch lage rentestand zijn aandelen over het algemeen aantrekkelijk geprijsd. Vanuit dit oogpunt bestaat er nog verder opwaarts potentieel voor de beurzen voor de rest van het jaar.

De AEX steeg in maart met 8,3%, de Dow Jones steeg 5,1% en de Nasdaq was 7,1% hoger. De Euro daalde met 0,8% in waarde. Over het eerste kwartaal van het jaar staat de AEX op een winst van 2,7%, de Dow Jones wint 4,1% en de Nasdaq staat 5,7% hoger. De Euro verliest 5,6%.

Luchtvaart



Nu de economieën opkrabbelen uit een recessie neemt het overname- en fusienieuws in de luchtvaartsector weer toe. Begin april gaf *British Airways* aan overeenstemming te hebben bereikt met het Spaanse *Iberia* voor een fusie en ook *US Airways* heeft na een pauze van twee jaar onderhandelingen hervat met *United Airlines*. Feit blijft echter dat de industrie als geheel sinds het ontstaan van de civiele luchtvaart een verwaarloosbaar rendement heeft gerealiseerd. Dat ligt niet zozeer aan het gegeven dat de luchtvaartmaatschappijen op zichzelf verliesgevend zijn maar eerder vanwege overheidsingrijpen.

Dit ingrijpen gaat terug tot het einde van de *Tweede Wereldoorlog* toen internationale afspraken werden opgesteld. Samen met de al of niet verkapte subsidiëring van luchtvaartmaatschappijen heeft dit geleid tot overcapaciteit in de sector. Diverse overheden zien de luchtvaart als '*strategische*' sector en zijn daarom geneigd de sector te beschermen.

Volgens schattingen van de *International Air Transport Association* heeft de gehele luchtvaartsector in 2009 \$ 9,4 miljard verloren. Voor 2010 word een verlies van \$ 2,8 miljard verwacht. Maar toen men deze schatting opstelde, was er nog geen sprake van de schade rond de vulkaanuitbarsting, die op ca. \$ 200 miljoen per dag word ingeschat.

De deal tussen BA en Iberia zou kostenbesparingen op moeten leveren van ca. Eur 400mln over een periode van 5 jaar. Het is echter de vraag of het realistisch is of deze besparingen gerealiseerd kunnen worden. Enerzijds waarschuwt de werknemersvereniging van BA, die meer dan 30.000 werknemers representeert, dat zij werkgelegenheidsgaranties gaat eisen. Daarnaast zullen zowel BA als Iberia hun eigen '*merkidentiteit*' behouden en zullen zij opereren als twee afzonderlijke ondernemingen.

Het zijn niet zozeer fusies en overnames die uiteindelijk tot winstgevendheid van luchtvaartmaatschappijen zullen leiden, maar verlaging van de overcapaciteit in de sector. Door verminderd overheidsingrijpen zullen de zwakke maatschappijen, die eigenlijk geen bestaansrecht hebben, failliet gaan en van de markt verdwijnen. Hierdoor kunnen de sterkere maatschappijen blijven voortbestaan en genoeg marktaandeel herwinnen om een financieel gezonde positie op te bouwen.

Wij zien vooralsnog geen reden om in deze sector te beleggen.

(Hypotheek)rente

De afgelopen maand stond in het teken van een rebound van de aandelenbeurzen na de terugval in januari en februari. Opvallend was dat de obligatiekoersen in maart stabiliseerden, terwijl je zou verwachten dat het positieve macro-economische nieuws een daling van de obligatiekoersen teweeg zou brengen. Toenemende economische groei werkt in de regel namelijk inflatieverhogend en dus ook rente verhogend. Het feit dat de rente nauwelijks veranderde kwam enerzijds doordat inflatie-cijfers aantoonde dat de inflatie niet noemenswaardig is gestegen en anderzijds door uitlatingen door de Centrale Banken dat de (korte) rente voorlopig op een laag niveau zal blijven om de economie te stimuleren. Dit is hard nodig daar het herstel nog altijd vrij moeizaam en traag verloopt. Deze (voorlopig) lage rente doelstelling resulteerde in een verplaatsing van liquiditeiten naar aandelen (geld op de bank levert immers niet of nauwelijks wat op).

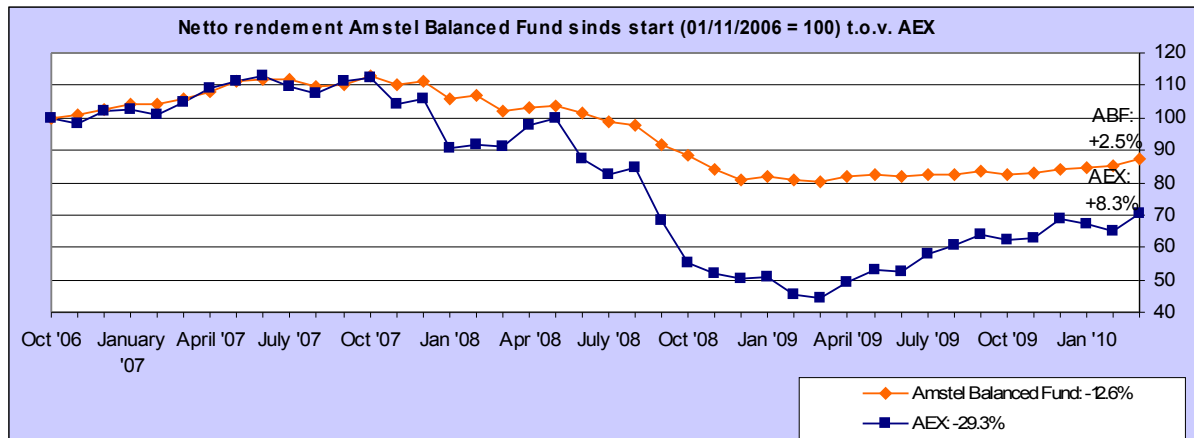
Van de vooral lage korte rente kunnen cliënten van Amstel Capital Management ook profiteren op hypotheekrente gebied. Onder voorwaarden kan op dit moment een variabele rente hypotheek tegen een tarief van 1,9%* worden afgesloten bij de depotbank van Amstel Capital Management.

Bent u nieuwsgierig of dit ook voor u mogelijk is, aarzel dan niet en bel of mail ons op 035-5381378 of info@amstelcm.nl.

*Dit betreft een variabel tarief en is aan marktschommelingen onderhevig

Amstel Balanced Fund

Het Amstel Balanced Fund steeg in maart met +2,5%. Sinds de start op 1 november 2006 is het rendement -12,6%. De AEX daalde over dezelfde periode -29,3%.



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

Performance Indices

Indices	28 feb 10	31 mrch 10	Rendement (mrch) (Waarde)	Verandering (%)	Rendement (2010) (%)
AEX	317,7	344,2	+26,5	+8,3 %	+2,7%
DAX	5.598,5	6.153,6	+555,1	+9,9 %	+3,3%
EuroStoxx 50	2.684,4	2.931,2	+246,8	+9,2 %	-1,2%
Dow Jones Ind.	10.325,3	10.856,6	+531,3	+5,1 %	+4,1%
S&P 500	1.104,5	1.169,4	+64,9	+5,9 %	+4,9%
Nasdaq Comp.	2.238,3	2.398,0	+159,7	+7,1 %	+5,7%
Euro / Dollar	1,3618	1,3511	-0,0107	-0,8 %	-5,6%