



Nieuwsbrief

Al vaker melden wij dat wij hoge verwachtingen hebben ten aanzien van het groeipotentieel van de opkomende landen, niet in de laatste plaats vanwege de demografische kenmerken van een aantal van die landen. De opkomende middenklasse dwingt beter bestuur af en dat zien we in sommige landen terug in verbeterd politiek en economisch beleid. De kapitaalmarkten ontwikkelen zich en de buitenlandse beleggers krijgen toegang tot die markten, die geleidelijk meer liquide worden. Het koersverloop in die markten is nog wel grillig, maar wij zijn ervan overtuigd dat beleggingen in een aantal van deze markten op termijn hun vruchten afwerpen.

Het eerste kwartaal van dit jaar gaf een verdeeld beeld. Zo stegen de Chinese en Russische beurzen met 4% resp. 15%, terwijl Brazilië en India -1% resp. -5% scoorden. Wij zijn echter zeer terughoudend voor wat betreft China en Rusland. China, omdat het beleid van de communistische partij er voornamelijk op gericht is sociale onrust in het land te voorkomen. Dat dit niet geheel lukt, blijkt uit het feit dat het aantal protesten tegen de nationale en provinciale overheden sterk toeneemt. In Rusland is het met de “corporate governance” nog steeds zeer pover gesteld en wij voelen ons daarom niet zeker genoeg om daar met een gerust hart te beleggen.

Onze beleggingen in andere opkomende markten hadden voornamelijk te lijden onder de rentestijging. Mede daardoor is het rendement van onze portefeuilles in het eerste kwartaal licht negatief.

Niettemin blijven we geloven in de economische groei en de positieve ontwikkelingen op de beurzen van de opkomende landen. Vandaar dat we eind maart een reis naar Brazilië hebben ondernomen om de economische ontwikkelingen ter plekke te onderzoeken. We waren uitgenodigd om als panellid deel te nemen aan het twee dagen durende Hedge Fund Brazil Forum in Rio de Janeiro. Daar werd de economie besproken en presenteerden vele fundmanagers zich.

De Braziliaanse beurs.

Er zijn ongeveer 450 aandelen, die op de beurs verhandeld worden. Daarvan hebben er 300 een marktkapitalisatie van minder dan € 1 miljard. Er worden dan ook maar 160 aandelen door meer dan één analist gevolgd. De beleggingsfondsen concentreren zich op een beperkt aantal bedrijven, waardoor de concentratie in de portefeuilles groot is. Een fonds heeft meestal tussen de 10 en 20 aandelen in portefeuille. De kennis over de individuele bedrijven en haar concurrenten is groot en te vergelijken met wat we in Amerika tegen komen. De beurs groeit onstuimig met vele nieuwe bedrijven die beursnotering aanvragen, waardoor er steeds meer mogelijkheden ontstaan om te beleggen en om waarde te vinden.

Economie.

Met een bevolking van bijna 200 miljoen en de toename van het aantal mensen, dat boven de armoedegrens komt, zal de economische groei de komende jaren boven de 5 % liggen. De inflatie lijkt nu onder controle te zijn. In plaats van 6 % maand is die nu 6 % per jaar. Men lijkt zich er bewust van te worden dat men het land als een onderneming moet runnen. De nieuwe vrouwelijke socialistische president, Dilma Rousseff, ziet men als een zakenvrouw met ervaring om een bedrijf te runnen en die niet door politieke motieven is gedreven. Dat is positief voor het toch wel corrupte Brazilië. Ze zal veel geld aan onderwijs en infrastructuur moeten uitgeven. En dat kan ook, omdat het land zeer rijk is aan grondstoffen die vooral naar China geëxporteerd worden. Hierdoor komt er geld vrij voor de binnenlandse bestedingen. De groeiende bevolking en de steeds grotere middenklasse zijn belangrijke drijvers van de economische groei.

Concluderend blijven we positief over de mogelijkheden die Brazilië en Zuid-Amerika bieden.

Blackrock Latin American Fund .

We hebben al wat belegd in het BlackRock Latin American Fund. Dit fonds wordt beheerd door Will Landers, die al vanaf 2002 de leiding heeft. De portefeuille bevat tussen de 60 en 80 aandelen. 70 % van de portefeuille is in Brazilië belegd met als grootste positie Petrobras (10,3 %) , terwijl de financiële sector met 24 % het meest vertegenwoordigd is. De bankencrisis heeft de economieën van Zuid-Amerika niet erg getroffen.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Blackrock Latin America	91,2 %	-4,1%	1,9%	-32,2%	42,1 %	34,3%	77,7 %	30,2%	27,2 %	-57,8%	114,6%	25,6 %	- 7,6%
MSCI World Index	46,8 %	-7,0%	-11,9%	-31,6%	11,3%	7,0%	26,7 %	7,8%	-1,2%	-36,4%	24,8%	16,8 %	- 1,8%
AEX Index	24,7 %	-5,0%	-20,5%	-36,3%	4,6%	3,1%	25,5 %	13,4%	4,1%	-52,8%	36,3%	5,8%	1,6%

Ten slotte herinneren we u graag nog aan de bijeenkomst van 28 april a.s. in Hotel Lapershoek in Hilversum. We zien uit naar uw komst!