



Nieuwsbrief

Juni 2011

Nu ook Italië onder druk komt te staan, lijken de problemen in Europa wel erg groot te gaan worden. Italië, dat na Griekenland de hoogste staatschuld ten opzichte van het BNP heeft, is de derde economie van Europa. Daarmee zijn de met Italië verbonden problemen moeilijker op te lossen dan de Griekse problemen. Daarbij komt dat Italië één van de medeoprichters van de EU is. Dit maakt het lastiger de Italianen te dicteren wat zij zouden moeten doen.

Het eerste half jaar liet een zwak beeld op de beurzen zien. Vooral in de opkomende markten zagen we de beurzen dalen. Dit kwam doordat in die landen de rente werd verhoogd in reactie op toenemende inflatie. Vooral de prijzen van voeding en energie stegen sterk.

Ook wereldwijd steeg de rente, met als gevolg dalende obligatiekoersen. En de dollar werd zo'n 7 % goedkoper tegenover de euro.

Deze factoren zorgden voor een verlies in de portefeuilles van ongeveer 4 %, maar omdat de beleggingsfondsen in totaal een winst van gemiddeld 2 % maakten, komen we voor de eerste helft van 2011 op een kleiner verlies uit. De verwachtingen voor de tweede helft zijn voor de beurzen niet rooskleurig. We verwachten dat de dollar niet verder afzwakt, de rente weer iets gaat dalen en dat onze alternatieve beleggingen een positieve bijdragen zullen leveren aan de performance, zodat we waarschijnlijk ook 2011 met een positief resultaat zullen afsluiten.

JP Morgan Euro Dynamic long/short fund

Het is juist in deze moeilijke tijden van groot belang dat wij heel precies weten wat de fund managers van onze beleggingsfondsen doen, zodat wij koel en zakelijk kunnen besluiten een fonds te verkopen of te behouden.

Daarom hebben wij de managers van het JP Morgan Euro Dynamic Long/Short Fund, het grootste belang in onze portefeuilles, in Londen bezocht. Het rendement tot mei van dit jaar bedroeg min 3.95 % en dat vraagt om extra aandacht van ons. Ze waren met Pictet (min 1.44 %) de enige fondsen die in hun eigen valuta op verlies stonden voor het jaar. Vooral in maart hebben ze het moeilijk gehad. De fondsmanager van het JP Morgan fonds, Jonathan Ingram, die wij al enkele jaren kennen, gaf aan dat de markten gedurende de eerste paar maanden niet normaal hebben gereageerd op economisch nieuws. Die periode lijkt hem nu voorbij. De maanden maart tot en met juni waren de meeste markten negatief, en dat past bij een situatie waarin het ene na het andere bedrijf komt met winstwaarschuwingen, overheden gaan bezuinigen en een recessie aan het einde



van 2011 en het begin van 2012 niet te voorkomen lijkt. Daarbij staat de rente op een laag niveau en dan staan de beurzen meestal op hun hoogtepunt. In juni was het JP Morgan fonds dan ook met plus 4.75 % de uitschieter. De AEX daalde bijvoorbeeld met bijna 3 %.

Het fonds startte in Oktober 2003 en behaalde een gemiddeld jaarlijks rendement van 17.6 % met een risicofactor van 8.9 %. Fortis Obam behaalde in die periode een rendement van 4.8 % met een risicofactor van 37,7 %. Het is dan niet moeilijk welk fonds je moet kiezen. Een andere manier om naar risico te kijken, is bijvoorbeeld om het aantal positieve maanden (74 %) af te zetten tegen het aantal negatieve maanden (26 %). En te kijken naar de gemiddelde winst (2.4 %) in de positieve maanden ten opzichte van het gemiddelde verlies (min 1.5 %) in negatieve maanden. En zo proberen we het rendement en risico in de portefeuille zo gunstig mogelijk te maken. En natuurlijk geldt dat behaalde rendementen in het verleden geen garantie voor de toekomst bieden, maar we beleggen liever in fondsmanagers die in het verleden relatief mooie resultaten hebben laten zien, dan in die met relatief slechte resultaten.

Terwijl in opgaande markten het JP Morgan fund vrijwel gelijke tred hield met het toen zeer succesvolle Fortis Obam, bleek gedurende het zeer slechte beursjaar 2008 dat het long/short karakter belangrijke bescherming bood.

Op de volgende pagina laten wij de maandelijkse performance zien van zowel JP Morgan Euro Dynamic als van Fortis Obam.

		Fortis OBAM	JPM Euro Dynamics L/S
2007	Jan	3,40%	0,14%
	Feb	-0,60%	0,14%
	Mar	4,00%	0,74%
	Apr	5,80%	1,46%
	May	6,40%	3,23%
	Jun	2,60%	2,92%
	Jul	-0,10%	1,11%
	Aug	-1,10%	-2,26%
	Sep	9,30%	3,70%
	Oct	5,60%	3,38%
	Nov	-8,40%	2,82%
	Dec	2,40%	4,17%
2008	Jan	-15,10%	-0,93%
	Feb	6,18%	2,12%
	Mar	-11,20%	-0,33%
	Apr	9,29%	5,35%
	May	4,68%	2,40%
	Jun	-8,72%	11,75%
	Jul	-8,13%	-2,87%
	Aug	-0,90%	-5,60%
	Sep	-18,10%	-3,13%
	Oct	-28,40%	0,88%
	Nov	-9,12%	0,46%
	Dec	-7,35%	-1,30%
2009	Jan	4,23%	1,24%
	Feb	-5,76%	1,63%
	Mar	4,20%	-1,82%
	Apr	19,49%	-4,85%
	May	13,20%	0,73%
	Jun	-1,53%	0,79%
	Jul	9,24%	-0,55%
	Aug	1,81%	0,23%
	Sep	4,46%	-1,61%
	Oct	-1,00%	-0,64%
	Nov	-0,25%	-1,44%
	Dec	6,19%	4,43%

		Fortis OBAM	JPM Euro Dynamics L/S
2010	Jan	-4,54%	1,31%
	Feb	2,43%	1,27%
	Mar	12,20%	4,63%
	Apr	0,07%	3,32%
	May	-10,10%	-0,74%
	Jun	-4,62%	3,06%
	Jul	2,77%	0,26%
	Aug	-4,20%	-0,03%
	Sep	1,05%	3,41%
	Oct	1,62%	2,62%
	Nov	3,82%	4,49%
	Dec	6,49%	2,22%
2011	Jan	-0,83%	-1,52%
	Feb	1,42%	-0,23%
	Mar	-0,62%	-2,16%
	Apr	-2,85%	1,09%
	May	-1,18%	-0,98%
	Jun	-2,59%	4,75%
	Jul		
	Aug		
	Sep		
	Oct		
	Nov		
	Dec		

Het is interessant om te zien hoe weinig correlatie het fonds met de aandelenmarkt heeft. Zie nov 2007 en juni 2008