



Nieuwsbrief

Juli 2011

In deze extra nieuwsbrief gaan wij in op de recente, heftige bewegingen op de aandelenbeurzen, de gevolgen voor uw beleggingen en onze verwachtingen voor de middellange termijn.

De val van de beurzen heeft ons niet verbaasd. Wat ons echter wel verbaast, is dat het zo lang heeft geduurd voordat de markten daalden.

De economische situatie in de Verenigde Staten is al jaren ronduit slecht. De huidige nog steeds verslechterende schuldenpositie wordt onhoudbaar als de politici niet besluiten de overheidsuitgaven te beperken en de belastingen te verhogen. Alleen dan kan het grote tekort worden weggewerkt. Dit gaat overigens wel gepaard met een recessie, omdat niet alleen de stimulering van overheidswege vermindert, maar ook de Amerikaanse consument weinig extra te besteden heeft. Het huizenprobleem is nog steeds levensgroot en de werkloosheid is zeer hoog. Niet bepaald een scenario voor toenemende consumentenbestedingen.

Dus waarom bleven de S&P500, de DOW Jones en de NASDAQ op de hoge niveaus hangen? Het antwoord ligt in de zeer ruime beschikbaarheid van geld dat op zoek is naar rendement. En zolang men het vertrouwen heeft, dat het wel zal goed komen met de economie, dan blijft dat geld belegd in de beurzen. Dit vertrouwen lijkt nu een knauw te hebben gekregen met als gevolg dalende indices.

De situatie in Europa is niet veel beter. Het gebrek aan politieke eenheid en de daarmee samenhangende fiscale discipline maken dat het euroavontuur wel heel spannend wordt en misschien zelfs in het geheel geen kans van slagen heeft. Wij zien geen tekenen van leiderschap, dat de zo nodige discipline kan gaan afdwingen. Daarom verwachten wij dat de onrust in het eurogebied zal aanhouden, hetgeen een negatieve invloed op de beurzen zal hebben. De kans op een recessie in Europa achten wij redelijk groot.

In landen als China, India, Brazilië en Rusland is nog steeds sprake van behoorlijke economische groei. Voor een deel is deze groei te danken aan export naar Europa en de Verenigde Staten, maar het belang van de binnenlandse consumptie neemt toe, waardoor het autonome deel van de economische groei ook stijgt. Wij verwachten dat de totale groei in deze landen iets zal afnemen. Deze afkoeling is overigens niet slecht, zeker niet voor de inflatie, die in deze landen wat aan de hoge kant is. Niettemin denken we dat ook de beurzen in deze landen wat zullen dalen, mede doordat westerse beleggers kapitaal zullen terugtrekken uit deze landen.

Het grootste deel van uw portefeuille is belegd in zogenaamde “alternatives”, om precies te zijn “long-short equity funds”. Wij hebben deze funds gekozen omdat ze in dalende markten bescherming bieden. In de tabel hieronder zijn de “alternatives” waarin we beleggen opgenomen

met de bijbehorende resultaten vanaf januari tot en met juli van dit jaar. Op een enkele uitzondering na, zijn de resultaten positief. De markten als geheel deden het beduidend minder goed.

Rendement "alternatives" jan t/m jul 2011	
Bay Resource Offshore Fund	2,28%
BlackRock UK Emerging Companies Hedge F I60	2,58%
BSF European Divers Eq Abs Ret A2 EUR	1,11%
BlackRock Health Science Fund	2,10%
BlackRock Aletsch Fund	0,65%
Goldman Sachs Commodities Opportunities Fund	6,50%
HIQ Invest Market Neutral	9,46%
JPM FL Eur Dynamic Long/Short Fund	3,64%
OCCO Eastern European Fund	2,16%
Pannotia Fund	-1,43%
QAM Global Equities Fund	0,49%
Threadneedle European Smaller Companies	2,60%
Threadneedle UK Absolute Alpha	2,19%
AEX index	-9,87%
MSCI World Index (Euro)	-4,75%

In de volgende tabel hebben we bij benadering aangegeven hoe het resultaat van het Amstel Dynamic Fund, dat in grote trekken overeenkomt met de individuele portefeuilles, is samengesteld over de afgelopen drie jaar.

	2009	2010	2011 t/m juli
Amstel Dynamic Fund (netto rendement)	10,20%	13,10%	-1,90%
Bijdragen tot het resultaat:			
Alternatives resultaat	8,80%	10,00%	2,10%
Emerging markets resultaat	1,10%	1,20%	-0,80%
Overige	5,30%	1,40%	0,80%
Dollarresultaat	-3,50%	2,00%	-3,00%
Kosten	-1,50%	-1,50%	-1,00%
	10,20%	13,10%	-1,90%

Hieruit blijkt dat de alternatives ook in eerste 7 maanden van 2011 een positieve bijdrage leverden aan het totaal resultaat. De beleggingen in de Emerging Markets zijn risicovoller en dat blijkt ook uit het negatieve rendement.

De grootste negatieve bijdrage komt van onze dollarexposure. Wij hebben besloten de dollar niet af te dekken, omdat het heel moeilijk is de bewegingen van de dollar en de euro ten opzichte van elkaar te voorspellen. Bovendien is het afdekken een relatief dure activiteit.

Hoewel de markten nu in zwaar weer verkeren, zijn wij toch van mening dat de beleggingen in de portefeuilles ook in 2011 een goed resultaat zullen behalen. Wij verwachten dan ook geen materiele aanpassingen te hoeven doen.
