



Nieuws

InsingerGilissen zal per begin volgend jaar volledig opgaan in het moederbedrijf Quintet Private Bank. InsingerGilissen, in 2017 ontstaan door een fusie tussen Insinger de Beaufort en Theodoor Gilissen, blijft in Nederland werkzaam onder de naam InsingerGilissen. Quintet (voorheen KBL European Private Bankers) opereert al geruime tijd als een netwerk van Europese banken met circa 81 miljard euro onder beheer. Samen met andere Europese onderdelen ontstaat 'Quintet Europe' met het hoofdkantoor in Luxemburg en meer dan 50 vestigingen in de Benelux, Duitsland, Groot-Brittannië, Spanje en Zwitserland. Het is de bedoeling dat de verandering in 2021 plaatsvindt, afhankelijk van goedkeuring van toezichthouders. Binnen Quintet Europe zal een kenniscentrum en een breder palet aan diensten en producten worden ontwikkeld, ten behoeve van zelfstandig vermogensbeheerders, zoals Philipse & Co. InsingerGilissen en Quintet blijven, net als nu, onder het toezicht van de ECB vallen. Het Luxemburgse depositogarantiestelsel wordt van kracht en liquiditeiten en effecten behouden een gelijkwaardige bescherming.

Op het eerste gezicht lijkt de fusie weinig gevolgen te hebben voor onze cliënten. Voor ons is de solvabiliteit één van de belangrijkste punten van aandacht en InsingerGilissen heeft ons aangegeven dat daar door de fusie niets aan verandert. Wij maken voornamelijk gebruik van de backoffice-activiteiten. Verder opereren wij zelfstandig, met een eigen beleid en zijn niet gebonden aan één depotbank. Vanzelfsprekend houden wij de vinger aan de pols voor onze cliënten die bankieren bij InsingerGilissen en wij zullen in actie komen indien dat nodig blijkt. Op dit moment is daar wat ons betreft geen aanleiding toe.

Ontwikkelingen Q2 2020

Het ongekend sterke en snelle herstel van de financiële markten van de afgelopen maanden zal veel beleggers hebben verbaasd. Zeker in de wetenschap dat wij waarschijnlijk te maken hebben c.q. krijgen met één van de diepste en snelst intredende recessies uit de geschiedenis. Daarnaast zou je denken dat de steeds verder oplopende spanningen tussen Amerika en China, en het feit dat het aantal wereldwijde coronabesmettingen nog steeds stijgt, tot lagere beurskoersen zouden moeten leiden.

De ogenschijnlijk ongelimiteerde monetaire en fiscale stimuleringsmaatregelen van centrale banken en overheden, het terugdraaien van veel lockdowns en positief nieuws over een mogelijk vaccin geven beleggers blijkbaar hoop en zorgden voor oplopende koersen. Een nadere blik op de koersontwikkeling van veel indices leert echter dat herstel geenszins breed gedragen is. Er is sprake van paar winnaars tegenover een grote groep verliezers en aangezien de winnaars veelal de zwaargewichten in de index zijn, ontstaat een enigszins vertekend beeld.

Als gevolg van de lockdown zijn wij massaal overgestapt op thuiswerken, doen wij onze boodschappen meer en meer op internet en heeft online entertainment een enorme vlucht genomen. Mede hierdoor was technologie, naast (bio)farmacie en gezondheidszorg, de best presterende sector en bereikten de koersen van veel (internet)technologiebedrijven nieuwe hoogtepunten. De koersen van meer conjunctuurgevoelige bedrijven, financiële waarden en de koersen van bedrijven uit onder meer de reis- en toeristenbranche staan echter nog diep in het rood. Of deze verschillen terecht zijn en of de koersen van sommige bedrijven niet te hard zijn opgelopen, zal wellicht voor het eerst blijken bij de komende publicatie van de winstcijfers over het tweede kwartaal. De S&P 500 index sloot het kwartaal immers net boven de 3100 punten. Dat is slechts 8% onder het all-time high, dat behaald werd in een Covid-vrij tijdperk.

Vorming Quintet Europe betreft een juridische fusie en heeft geen organisatorisch wijzigingen voor InsingerGilissen tot gevolg

Het duurde slechts 5 weken om alle in de afgelopen 11 jaar gecreëerde banen in de V.S. teniet te doen

De monetaire steun in de coronacrisis was veel sneller en omvangrijker dan bij eerdere crises

Nu de winsten van veel bedrijven het komend kwartaal lager zullen uitkomen, is het de vraag of de huidige waarderingen de risico's wel volledig compenseren

'Fear of losing money' is in korte tijd gedraaid naar FOMO ('Fear of Missing Out')

De in euro's gemeten MSCI Wereld Index steeg de afgelopen drie maanden met ruim 16% en bracht het verlies voor het jaar terug tot 7%. De MSCI Europe Index bleef hierbij wat achter en nam in het afgelopen kwartaal met 12% in waarde toe. Hierdoor komt het rendement voor deze index over de eerste zes maanden uit op -14%. De prestaties van de opkomende markten lagen hier tussenin en de MSCI Emerging Markets Index staat, na een kwartaalwinst van 15%, voor het eerste halfjaar op -10,5%.

Als onderdeel van de steunoperaties van centrale banken werd onder meer de korte rente op veel plaatsen in de wereld fors verlaagd. Daarnaast werden opnieuw enorme opkoopprogramma's van obligaties aangekondigd, waarbij naast staatsleningen en investment grade bedrijfsobligaties zelfs high-yield obligaties werden gekocht. Mede hierdoor stegen de obligatiekoersen over een breed front en boekte de Europese bedrijfsobligatie-index in het tweede kwartaal een winst van 2,5%, waarmee de winst voor het jaar tot op heden ruim 1% bedraagt.

Door sterk dalende spreads liepen veel obligatiefondsen in de portefeuille hard op

De door Philipse & Co beheerde portefeuilles kenden een goed tweede kwartaal. Terwijl de pure aandelenbeleggingen min of meer in lijn met de markt presteerden, konden de alternatives het sterke herstel van de markt niet bijbenen, waardoor de zakelijke waarden als geheel wat achterbleef bij het marktgemiddelde. Door de uitstekende prestaties van de alternatives gedurende de eerste drie maanden van het jaar verslaan de zakelijke waarden in de portefeuilles de markt over het eerste halfjaar echter nog ruimschoots. Na een slecht eerste kwartaal kenden de door ons geselecteerde vastrentende waarden een sterk herstel en presteerden het tweede kwartaal veel beter dan het marktgemiddelde. Door de sterk dalende spreads liepen de koersen van veel van onze fondsen hard op en werd een groot deel van het verlies dat het eerste kwartaal was ontstaan, weer ingelopen.

Ook al was het nieuws objectief gezien slecht, net als in de afgelopen 10 jaar word je nog steeds beloond voor een 'buy the dip'-strategie

Alhoewel de macro-economische cijfers de laatste weken meevallen, zijn deze niet sterk en lijkt een zogenaamd V-vormig herstel van de economie niet realistisch. Zolang beleggers echter het gevoel hebben dat de centrale banken en overheden de financiële markten blijven ondersteunen, gaan wij er vooralsnog vanuit dat de markten niet zullen terugvallen naar eerdere dieptepunten. Tevens verwachten wij dat de prestaties van verschillende bedrijven en sectoren uiteen zullen blijven lopen en dat er bij beleggers steeds meer aandacht is voor duurzaam beleggen. Deze trend is door de coronacrisis in een stroomversnelling terecht gekomen. Opvallend hierbij is dat de duurzame varianten van de diverse indextrackers het de afgelopen periode duidelijk beter hebben gedaan dan de traditionele indextrackers (zie hierna).

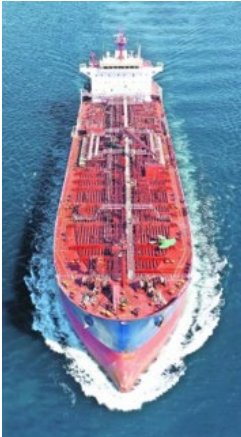
Duurzaam, van hype naar norm

Bij duurzaam beleggen wordt geïnvesteerd in ondernemingen of beleggingsfondsen met als doel financieel rendement te behalen, maar dan rekening houdend met Ecologische (milieu), Sociale (maatschappij) en Governance (bestuur) aspecten (ESG). De aandacht voor duurzaam beleggen is in korte tijd enorm toegenomen. Duurzaamheid staat hoog op de politieke agenda en ook financiële instellingen spelen een belangrijke rol in deze transitie via het mobiliseren van kapitaal voor duurzame investeringen. Daarnaast kunnen financiële instellingen zoals vermogensbeheerders en institutionele investeerders bijdragen door bedrijven te wijzen op duurzaamheidsaspecten in de bedrijfsvoering.

Een duurzame strategie en een sterke bedrijfsvoering met een lange termijn focus gaan heel goed samen

Steeds meer blijkt dat maatschappelijk verantwoord beleggen ook extra rendement oplevert en dat is niet zo vreemd. Het onderzoek van beleggers naar de ESG-data bij bedrijven geeft meer inzicht in de strategie en de kwaliteit van het management. Een goede maatschappelijk verantwoorde manier van bedrijfsvoering en daarmee ook betrouwbare producten en diensten zijn essentieel voor een hoge merkwaarde en leidt tot tevreden cliënten en loyale werknemers. Ook betalen duurzame bedrijven een lage rente en hebben daardoor lagere kosten. Bovendien hebben deze bedrijven een langere termijn focus, beter risicomanagement, vaker een hogere winstgevendheid en daarmee meer rendement op het eigen vermogen.

De olieprijs ging in het 2^e kwartaal fors naar beneden



Brent Oil noteerde aan het begin van het jaar USD 66 en zakte in april tot USD 19

De enorme impact die COVID op het gebied van gezondheid, economisch welzijn en onze dagelijkse activiteiten heeft gehad, heeft ons bewustzijn op de manier waarop we ons leven leiden verder verstrekt

Versnelde transitie richting duurzaam beleggen

Zo bezien is het logisch dat goed scorende ESG-bedrijven een bovengemiddeld rendement behalen. Bedrijven met een sterk duurzaamheidsprofiel hebben de potentie beter te presteren dan bedrijven die daar minder of geen aandacht aan besteden. En duurzame bedrijven met een verstandig en conservatief management team blijken ook veerkrachtiger in tijden van crisis.

Ook in de sterke neergang op de beurzen als gevolg van de Covid 19-crisis bleken duurzame strategieën beter bestand tegen dalingen en dat was ook het beeld gedurende andere recente crises. De sterke prestatie van duurzame beleggingen werd aanvankelijk toegeschreven aan het uitsluiten dan wel de relatief lage weging van traditionele energiebedrijven, waarvan de prijzen het afgelopen jaar aanzienlijk verder daalden dan het marktgemiddelde. De underperformance van traditionele energiebedrijven verklaart echter slechts een fractie van de outperformance. In plaats daarvan wordt de outperformance bepaald door een reeks duidelijke duurzaamheidskenmerken, waaronder tevredenheid van werknemers, een sterke relatie met cliënten en/of de effectiviteit van het bestuur van het bedrijf.

Daarnaast wordt de relatief goede performance van duurzame beleggingsstrategieën beïnvloed door de enorme toename van nieuw kapitaal. Er is sprake van een almaar toenemende allocatie naar duurzame portefeuilles en een structurele verschuiving van beleggersvoorkeuren naar duurzame activa. Deze toenemende belangstelling is door de crisis alleen maar verder versterkt onder beleggers die hun aandacht steeds meer richten op de impact die milieu-, sociale en bestuursfactoren hebben op het rendement.

Philipse & Co kiest in haar beleggingsbeleid, waar mogelijk, voor duurzame oplossingen. Wij betrekken de ESG-criteria in ons beleggingsbeleid en hebben hier al vele jaren expertise in opgebouwd. Concreet wil dit zeggen dat wij niet direct beleggen in ondernemingen waarvan het bekend is dat die stelselmatig overtredingen plegen op het gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en/of corruptie. De ESG-criteria zijn eveneens een vast onderdeel van ons fondsselectie- en monitoring proces. Al meer dan eens heeft een structurele dialoog met een fondsmanager geleid tot een aanpassing in de portefeuille van het beleggingsfonds waardoor beter werd voldaan aan de ESG-criteria.

Indien bij een nieuwe investering kan worden gekozen tussen de traditionele en een duurzame variant blijkt de keuze voor duurzaam, ook los van maatschappelijke argumenten, qua rendement vaak een beter alternatief. Een eenvoudig aan te wijzen voorbeeld is het beleggen in indexfondsen. De laatste jaren is duidelijk te zien dat beleggen in een index in een bepaalde regio (bijvoorbeeld de MSCI Europe) de duurzame variant na kosten beter presteert. Onze 'default' zal zijn dat, als de prestaties ongeveer gelijk of beter zijn, wij voor de duurzame variant zullen kiezen. Hierdoor zal het gehalte duurzaam in de portefeuilles (verder) gaan toenemen.

Het is bij Philipse & Co ook mogelijk om een portefeuille te laten beheren die volledig uit duurzame beleggingen bestaat. Het aanbod van duurzame (index)beleggingen neemt gestaag toe waardoor het mogelijk is een voldoende gespreide portefeuille op te bouwen.

Zoals altijd, is het achteraf niet zo moeilijk om aan te geven welke beleggingen het goed gedaan hebben. Maar de toenemende belangstelling voor duurzame en ook innovatieve bedrijven lijkt niet een eenmalig of geleidelijk fenomeen te zijn, maar eerder een versnelde transitie. Beleggers beseffen dat duurzaam beleggen de norm wordt en niet langer slechts een hype is die positief bijdraagt aan de wereld. En dat is niet alleen goed is voor de wereld, maar steeds vaker, ook voor het rendement.

Edzard van Citters Derk Doyer Sandy Doop Wouter Parlevliet Rob van Roozendaal Jan Stoop Ron van Veldhoven Omar Zee

Philipse & Co, opgericht in 1987, is één van de grootste onafhankelijke vermogensbeheerders van Nederland. Door onze partnerstructuur zijn een duurzame betrokkenheid en continuïteit gewaarborgd. Ons beleggingsbeleid is erop gericht op lange termijn goede en stabiele resultaten te behalen bij een relatief lage volatiliteit. Hierbij is bescherming van het vermogen van groter belang dan continue winstmaximalisatie na te streven.