



Nieuws

Uitbreiding Philipse & Co

Met ingang van 1 maart is Rob van Roozendaal (1965) toegetreden tot Philipse & Co. Rob studeerde Rechten aan de Universiteit van Amsterdam. Na zijn studie heeft hij drie jaar gewerkt als valutahandelaar en adviseur voor het beheersen van rente- en valutarisico's bij ING Barings. Vervolgens heeft hij ruim 16 jaar bij Kempen & Co gewerkt en verschillende leidinggevende functies bekleed binnen het particuliere vermogensbeheerbedrijf. De laatste jaren was Rob actief als senior private banker voor vermogende particuliere relaties.

Met de komst van Van Roozendaal heeft Philipse & Co haar diversiteit aan kennis en ervaring verder uitgebreid. De partners zijn afkomstig van ABN AMRO, Van Lanschot Bankiers, Kempen & Co, MeesPierson en Theodoor Gilissen Bankiers.

Omzetting fondsen

Definitief afschaffen bestandsvergoedingen per 1 januari 2015

In verband met het wettelijk verbod op bestandsvergoedingen van beleggingsfondsen dat per 1 januari 2015 ingaat, komen veel fondsen met nieuwe aandelenklassen waarbij de managementvergoeding is verlaagd. Een aantal fondsen waarin Philipse & Co belegt, is de afgelopen weken al omgezet. Dit transitieproces zal dit jaar verder worden afgerond.

Directe kosten beleggingsfondsen aanzienlijk omlaag

Zoals wij in de vorige Nieuwsbrief al aangaven, blijkt de verlaging van de managementvergoeding (en daarmee de totale kosten van het fonds) in een aantal gevallen groter te zijn dan de bestandsvergoeding die voorheen werd uitgekeerd. De bestandsvergoedingen verdwijnen en worden niet langer in mindering gebracht op de all-in fee. Daartegenover staat dat de lagere kosten van het fonds het beleggingsrendement ten goede komen. Onze cliënten zullen er per saldo iets op vooruit gaan. Alle bestandsvergoedingen die wij in 2014 nog ontvangen, worden volledig uitgekeerd. Een overzicht van de kostenverschillen per beleggingsfonds in de oude en nieuwe situatie kunnen wij op verzoek verstrekken.

Ontwikkelingen in Q1 2014

Argentijnse Peso maakte grootste val in 12 jaar

Moeizame start van de beurs in eerste kwartaal...

... ondanks betere economische cijfers

Tegen de meeste verwachtingen in kennen de aandelenmarkten een moeizame start van het nieuwe jaar. Na de mooie stijging in 2013 reageerden de beurzen geschrokken op het besluit van de Centrale Bank van Argentinië om de peso minder te ondersteunen. Het zorgde voor een kettingreactie waarbij ook de valuta's van andere, extern gefinancierde, opkomende landen zoals Turkije, Brazilië en Zuid-Afrika wegzakten. Tegenvallende economische cijfers uit China wakkerden het plotseling ontstane negatieve sentiment op de beurzen verder aan.

Gelukkig zorgden beter dan verwachte cijfers in Europa en een steeds sterker wordend bewijs dat het economische herstel ook in de Eurozone doorzet, voor een ommekeer. Ondanks de Russische inval in de Krim maakten de meeste beurzen de eerder opgelopen verliezen weer goed.

Bescheiden winst aandelen

Na tussentijds op een verlies van 4% te hebben gestaan, eindigde de MSCI Wereld Index (in euro's) het eerste kwartaal met een bescheiden plus van 0,6%. De Europese index deed het iets beter en nam met 1,5% in waarde toe. Aandelen uit opkomende markten reageerden over het algemeen heftiger op de ontwikkelingen in Argentinië en konden het verlies niet volledig goedmaken. De MSCI Emerging Markets Index sloot het kwartaal uiteindelijk af met een min van 0,8%. Hedgefondsen behaalden een gemiddeld rendement van ruim een procent.

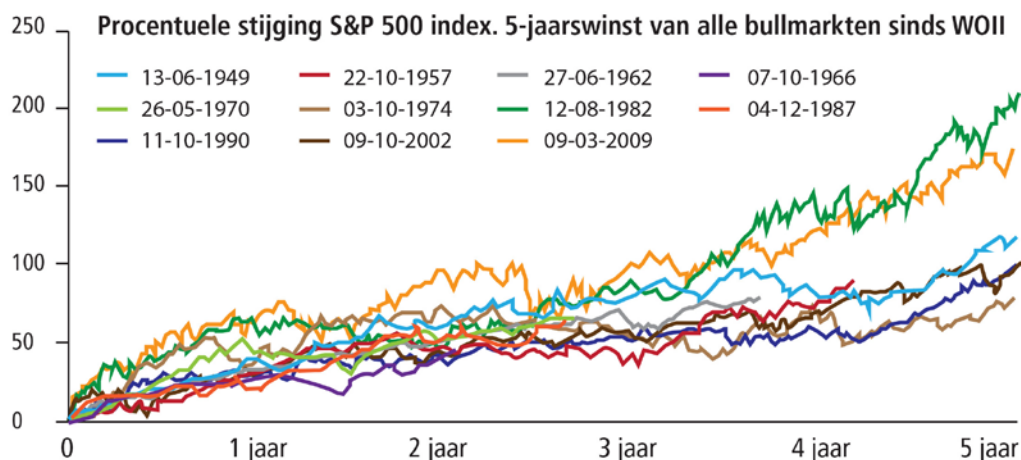
Voor obligatiebeleggers was de start van het jaar beter dan voor aandelenbeleggers. Naast de plotselinge angst die zich in het begin van het kwartaal manifesteerde, zorgden een toenemend vertrouwen in de landen uit de Europese periferie en de lager dan verwachte inflatiecijfers voor een dalende kapitaalmarktrente en dalende spreads (risico-opslag) van bedrijfsleningen.

Onverwacht dalende rente leidde tot goed kwartaal voor obligaties

Tegen deze achtergrond nam de Europese All-Bond obligatie-index de eerste drie maanden met 3% toe en steeg de Europese AAA obligatie-index 2,6%. De Citigroup World Government Bond Index, die in 2013 nog 8% van zijn waarde verloor, steeg in het eerste kwartaal met 2,6%.

In de door Philipse & Co beheerde portefeuilles presteerden de zakelijke waarden en de vastrentende waarden min of meer in lijn met het marktgemiddelde. De portefeuilles bleken daarbij relatief ongevoelig voor de tussentijdse dalingen van de aandelenmarkten aan het begin van het jaar. Tevens werd een aantal van de door ons geselecteerde vastrentende managers beloond voor hun actieve beleggingsbeleid. Terwijl zij waren gepositioneerd om in te spelen op een verdere stijging van de rente wisten zij gedurende het kwartaal toch waarde toe te voegen ondanks dat de rente juist daalde.

De Amerikaans beurs laat het op één na sterkste herstel zien sinds WOII



De afbeelding geeft alle vijfjaars perioden van bullmarkten weer sinds de Tweede Wereldoorlog. De gele lijn toont het herstel sinds de laatste bodem in maart 2009.

Facebook is nu \$ 160 miljard waard, ofwel 20 x de omzet

Tesla verkocht 22.000 auto's in 2013 en heeft een marktwaarde die 2x zo hoog is als Fiat dat 4,4 miljoen auto's verkocht

De lage rente dwingt beleggers al een aantal jaren om meer risico te nemen en is deels een verklaring voor de goede prestaties van de aandelenmarkten. Hoewel deze lage renteomgeving en de steeds verder herstellende economie in het voordeel van aandelen spreken, blijft voorzichtigheid geboden. De waardering van aandelen in bepaalde sectoren (zoals technologie) en regio's begint behoorlijk op te lopen en zal alleen kunnen doorzetten als de onderliggende winsten van bedrijven dat blijven rechtvaardigen. Maar ook de duur en kracht van de stijging van aandelen in met name Amerika noopt tot enige terughoudendheid. Zo is de Amerikaanse S&P 500 index sinds de bodem in maart 2009 met maar liefst 170% gestegen en kent daarmee een van de beste vijfjaarsperiodes sinds de Tweede Wereldoorlog (zie afbeelding).

Bedrijven in Amerika hebben van het lage rentebeleid van de Fed gebruikt gemaakt door met behulp van goedkope leningen aandelen terug te kopen. Meer dan 1 biljoen US dollar aan aandeleninkopen hebben meegeholpen de gemiddelde winst per aandeel naar recordhoogtes te tillen. De vraag is nu of bedrijven in staat zijn om ook autonoom de winst per aandeel te laten groeien zodra de Fed de monetaire verruiming beëindigt. De markten zijn op zoek naar een evenwicht waarbij duidelijk zal moeten worden welk deel van de huidige waardering van aandelen door eigen groei wordt bepaald en welk deel door het stimulerende beleid van de Fed.

Risico tijdelijk verlaagd in de portefeuilles

Na een lange periode van euforie neemt de kwetsbaarheid van de beurs toe. Mede door de onzekere politieke situatie na de inval van Rusland op de Krim hebben wij begin maart besloten onze aandelenposities wat terug te brengen.

Fondsanalyse: Sirius US Equity

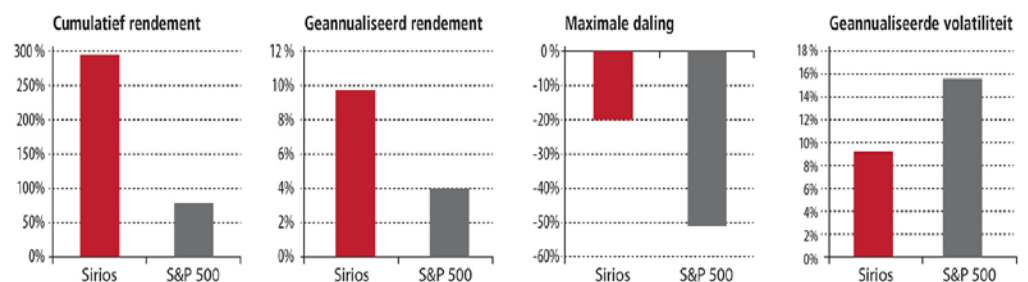
Het Sirius US Equity fonds is een long-short aandelenfonds op basis van fundamentele analyse. Het fonds kent een grote beleggingsvrijheid en richt zich voornamelijk op middelgrote en grote bedrijven in de VS maar kan ook posities in Europa en Azië innemen. Middels een bottom-up aandelenselectie richt het fonds zich op bedrijven met een aanzienlijk lange termijn winstgroei potentieel. Zodra de fondsbeheerder ervan overtuigd is dat de vooruitzichten op lange termijn niet terug te vinden zijn in de huidige waarderingen, wordt overgegaan tot aankoop. Aan de short-kant worden bedrijven gekozen met verslechterende fundamentals en een slechte balans. Naast de mogelijkheid om short te gaan in aandelen kan het fonds tijdens moeilijke marktsituaties ook in obligaties beleggen indien deze de kans bieden om rendementen te behalen die vergelijkbaar zijn met aandelen maar tegen een lager risico.

Goede resultaten van Sirius zijn voor een belangrijk deel te verklaren door het beperken van verlies in slechte beursjaren

Sirios Capital Management wordt vanuit Boston geleid door portefeuillebeheerder en medeoprichter John Brennan. Met meer dan 28 jaar beleggingservaring heeft Brennan in zowel bull- als bearmarkten consequent sterke resultaten weten te behalen. Sinds de start in 1999 heeft Sirius een gemiddeld jaarlijks rendement van bijna 10% na kosten gerealiseerd. Dit is meer dan het dubbele van de S&P 500 index die over dezelfde periode jaarlijks gemiddeld 4% rendement behaalde. Dit goede rendement werd bovendien gerealiseerd bij een aanzienlijk lagere volatiliteit dan de index en bij een correlatie van slechts 0,40 met de aandelenmarkt. In deze periode heeft Sirius slechts twee keer een negatief jaarresultaat behaald. Het vermijden van grote dalingen is één van de belangrijkste doelstellingen van het fonds en heeft bijgedragen aan de goede resultaten.

Gemiddeld jaarlijks rendement van 10% versus 4% voor de index

Lage correlatie met aandelenindex



Bovenstaande afbeelding laat van links naar rechts de resultaten na kosten zien van Sirius in vergelijking met de index alsmede de grootste daling in een aaneengesloten periode en de beweeglijkheid van het fonds sinds de aanvang.

Philipse & Co is in Sirius belegd via het GAIA platform van Schroders. GAIA staat voor 'Global Alternative Investor Access' en biedt toegang tot enkele succesvolle hedgefondsen die anders slechts met een hele grote inleg beschikbaar zijn. Het platform is onderworpen aan de geavanceerde UCITS wetgeving, die de belegger betere liquiditeit biedt en een verhoogde transparantie waarborgt. De fondsen op dit platform worden onderworpen aan een uitgebreid due diligenceproces en moeten onder andere voldoen aan de risicomanagement-maatstaven van Schroders.

Streng onderzoek gaat vooraf aan selectie van fondsen

Net als Egerton, dat eveneens in onze beheerportefeuilles is opgenomen en een vergelijkbare beleggingsstrategie voert, zal ook Sirius uiterlijk 1 juni aanstaande geen nieuw geld meer accepteren. Door de goede resultaten en de daarmee samenhangende sterke groei van het beheerde vermogen heeft de fondsmanager hiertoe besloten. Met de huidige omvang van het fondsvermogen blijft een goede uitvoering van de beleggingsstrategie ook in de toekomst mogelijk.

Fonds zal op korte termijn geen nieuwe inschrijvingen meer accepteren

Philipse & Co, opgericht in 1987, is één van de grootste onafhankelijke vermogensbeheerders in Nederland. Al 27 jaar zijn wij vermogensbeheerder en adviseur voor particulieren en stichtingen. Door de partnershipstructuur zijn wij volledig onafhankelijk in ons beleggingsbeleid en is continuïteit gewaarborgd. Onze all-in fee omvat alle beheer- en bancaire kosten. Eventuele vergoedingen van fondsbeheerders worden volledig teruggegeven.