



Nieuws

Uitbreiding Philipse & Co

Met ingang van 1 januari is Ewoud van Laer als partner toegetreden tot Philipse & Co. Ewoud (1953) heeft Economie gestudeerd in Groningen en Amsterdam. Hij is zijn carrière begonnen bij het Ministerie van Financiën waar hij zich met name bezig hield met de positie van de gulden in het Europees Monetair Stelsel en de toenmalige voorbereiding voor de gemeenschappelijke Europese munt. In 1982 maakte hij de overstap naar Pierson, Heldring & Pierson waar hij als hoofdeconoom verantwoordelijk was voor de formulering van het beleggingsbeleid. In 1987 werd hij benoemd tot directeur van Pierson Treasury Services waarbinnen hij beleggingsproducten ontwikkelde en beheerde.

In 1992 trad hij in dienst bij H. Albert de Bary (later Deutsche Bank Nederland) waar hij als directeur Private Banking verantwoordelijk was voor het beheren van institutionele beleggingsportefeuilles. Vervolgens was hij achtereenvolgens directeur aandelen bij Robeco en directeur Vermogensbeheer bij Generale Bank Nederland. Met de overname van Generale Bank door Fortis keerde hij in 2001 terug bij MeesPierson, toendertijd tevens onderdeel van Fortis en legde zich voornamelijk toe op vermogensbeheer en beleggingsadvisering aan vermogende particulieren en charitatieve instellingen.

Ondersteuning Kids in Play



www.kidsinplay.org

Goede doelen

Philipse & Co heeft er voor gekozen om in plaats van een jaarlijkse verzending van kerstkaarten en agenda's een goed doel te ondersteunen. Elk jaar realiseren we met onze financiële bijdrage tenminste één kleinschalig project in een ontwikkelingsland.

Naast donaties aan twee andere goede doelen hebben we er in 2013 opnieuw voor gekozen om Stichting Kids In Play te steunen. Deze stichting is een kleinschalig initiatief met onder andere een weeshuis voor meisjes in Kenia. Het is een organisatie waar iedereen belangeloos aan meewerkt zodat het geworven geld optimaal besteed kan worden. Vorig jaar werd de donatie gebruikt om met de bouw van een watertank de waterhuishouding van het weeshuis en de directe omgeving te verbeteren.

Verbod bestandsvergoedingen definitief per 1 januari 2015

Bestandsvergoedingen

Het Ministerie van Financiën heeft een wettelijk verbod op bestandsvergoedingen van beleggingsfondsen aangekondigd. Als gevolg hiervan zullen veel beleggingsfondsen met nieuwe, bestandsvergoedingsvrije, aandelenklassen komen waarbij de managementvergoeding is verlaagd. Aangezien de verlaging van de managementvergoeding in een aantal gevallen groter is dan de bestandsvergoeding die werd uitgekeerd, zullen cliënten van Philipse & Co er per saldo veelal iets op vooruit gaan. De ontvangen bestandsvergoedingen worden in de toekomst dus niet langer in mindering gebracht op de all-in fee maar de lagere managementvergoeding van het fonds komt het beleggingsrendement ten goede.

Omzetting naar andere fondsklassen

Onze depotbanken Theodoor Gilissen Bankiers en ABN AMRO zullen alle beleggingsfondsen met bestandsvergoeding gefaseerd omzetten naar nieuwe fondsklassen zonder deze vergoeding. Deze omzetting zal voor onze cliënten kosteloos plaatsvinden.

Vergoedingen 2013 in mindering op all-in fee...

De bestandsvergoedingen die in het lopende jaar nog ontvangen zullen worden, zullen rechtstreeks aan onze cliënten vergoed worden. Alle bestandsvergoedingen die nog betrekking hebben op 2013 zullen aan Philipse & Co worden uitbetaald en vervolgens worden verrekend met de all-in fee, zoals dat tot dusver gebruikelijk was.

...vergoedingen 2014 rechtstreeks uitgekeerd

Ontwikkelingen in Q4 2013

De sterke opmars van de aandelenmarkten van de ontwikkelde landen, die in het derde kwartaal inzette, kreeg gedurende de laatste drie maanden van het jaar een sterk vervolg. In deze periode gaf het Amerikaanse Congres haar goedkeuring voor het andermaal verhogen van het schuldenplafond en werden de onderhandelaars van de Democraten en Republikeinen het eens over de begroting voor een periode van twee jaar. Bovendien werd een voorzichtig en ordelijk begin gemaakt met het afbouwen ('tapering') van de monetaire verruiming door de Fed.

In Europa verlaagde de Europese Centrale Bank onverwacht de zogenaamde refirente, waarmee ze impliciet aangaf bereid te zijn meer stimuleringsmiddelen in te zetten indien dat noodzakelijk mocht blijken. Tezamen met de veelal beter dan verwachte cijfers over de economie in zowel de Verenigde Staten als in Europa was de omgeving voor aandelen positief.

In het vierde kwartaal steeg de MSCI Wereld Index in euro's gemeten met 4,7% en eindigde het jaar uiteindelijk met een winst van 15%. Europese aandelen deden het zelfs nog beter. De MSCI Europe Index nam met 5,6% toe om het jaar af te sluiten met een totaal rendement van ruim 16%. Mede als gevolg van de angst voor de naderende tapering door de Amerikaanse centrale bank hadden de aandelenmarkten van veel opkomende landen het moeilijk. De MSCI Emerging Market Index die in het vierde kwartaal per saldo nauwelijks meer van zijn plaats kwam, verloor over geheel 2013 in euro's gemeten ruim 9%.

Ondanks het negatieve sentiment waarin de beurzen van de meeste opkomende landen zich nog steeds bevinden, zijn er voldoende argumenten om in deze regio belegd te blijven. Hoewel het nog te vroeg is om overdreven optimistisch te zijn over de groeivoorzichten voor opkomende landen in 2014, ligt de groei daar naar verwachting nog altijd duidelijk hoger dan in de ontwikkelde landen. Indien we naar de relatieve waardering kijken, kennen de opkomende landen inmiddels een aanzienlijke discount die vergelijkbaar is met eerdere historische dieptepunten.

Land	Vrije marktcap. (miljard US\$)	Bedrijf	Vrije marktcap. (miljard US\$)
Taiwan	430	Exxon	439
Brazilië	393	Google	390
Zuid Afrika	276	GE	275
India	234	Wells Fargo	241
Rusland	225	P&G	218
Mexico	201	IBM	204
Maleisië	143	Facebook	145
Indonesië	81	CVS	83
Turkije	57	Starbucks	57
EM (excl Taiwan)	3,248	US Tech	3,226

De vergelijking is enigszins arbitrair omdat het slechts de vrij verhandelbare aandelen betreft en dus niet de grote posities die in handen zijn van de overheden.

In bovenstaand schema is te zien dat de totale marktkapitalisatie van alle beursgenoteerde bedrijven van Brazilië nog maar een fractie groter is dan Google. India heeft een vergelijkbare omvang als Wells Fargo en Turkije is praktisch even groot als Starbucks.

2013 was een goed jaar voor aandelen in ontwikkelde landen...

... maar een slecht jaar voor aandelen uit opkomende landen

Momentum voor aandelen uit opkomende landen nog niet goed maar waardering aantrekkelijk

Marktwaarde opkomende economieën in vergelijking met enkele grote Amerikaanse multinationals

Google 'even groot' als Brazilië...

Grootste jaarlijkse verlies voor Amerikaanse obligaties sinds 1994

Voor obligatiebeleggers was het een lastig jaar; net als in het derde kwartaal liep de rente in de sterke Westerse landen de afgelopen periode verder op, terwijl deze in de zwakkere landen juist daalde. Tegen deze achtergrond nam de Europese All-Bond obligatie-index de afgelopen drie maanden met 1% toe en eindigde het jaar met een positief resultaat van 2%. De Europese AAA obligatie-index daalde daarentegen nog een half procent, waarmee deze index over 2013 juist 2% verloor. Voor obligatiebeleggers die hun heil ook buiten Europa zochten, was het helemaal een moeilijk jaar. Zo verloor de Citigroup World Government Bond Index in euro's gemeten maar liefst 8% van zijn waarde!

S&P-ratings Eurozone

AAA	A-
Finland	Slovenië
Duitsland	BBB+
Luxemburg	Ierland
AA+	Malta
Nederland	BBB
Oostenrijk	Italië
AA	BBB-
Frankrijk	Spanje
België	BB
AA-	Portugal
Estland	B-
A	Cyprus
Slowakije	Griekenland

Nederland verloor in navolging van Frankrijk en de Verenigde Staten haar AAA kredietstatus bij de beoordelaar Standard & Poor's. De wereld telt nu nog maar 10 landen met een AAA-status bij de drie verschillende kredietbeoordelaars (S&P, Fitch en Moody's). De beslissing van S&P had, los van het verlies aan reputatie, weinig impact op de obligatiemarkt. Nederland behoort nog steeds tot de meest kredietwaardige landen ter wereld en de gevolgen voor de rente die ons land betaalt over zijn schulden zullen beperkt zijn.

De door Philipse & Co beheerde portefeuilles kenden een overwegend goed kwartaal. De zakelijke waarden presteerden marktconform en het in vastrentende waarden belegde gedeelte van de portefeuilles deed het wederom een stuk beter dan de markt. Terwijl de rente gedurende het jaar opliep en de koersen van obligaties veelal daalden, liet een aantal van de door ons geselecteerde fondsen mooie resultaten zien. Zo stegen de koersen van het BlueBay Absolute Return Bond Fund het Ignis Absolute Return Government Bond Fund in 2013 met 6%.

Voorzichtig herstel wereldeconomie...

Vooruitzichten

Na jaren van afnemende groei lijkt de wereldeconomie eindelijk weer voorzichtig aan te trekken. De lange rente is in de meeste geografische gebieden opgelopen, maar bevindt zich, mede door de geringe inflatieverwachtingen, vaak nog op historisch gezien lage niveaus. Door het voortdurende ruime monetaire beleid van de centrale banken zal bovendien ook de korte rente voorlopig laag blijven. Alhoewel dit positief is voor aandelenbeleggers zijn de koersen van veel aandelenmarkten flink vooruit gelopen op wat er in de reële economie gebeurt. Een verdere stijging van de koersen zal daarom ondersteund moeten worden door daadwerkelijke omzet- en winstgroei en dat is alleen mogelijk indien het economisch herstel doorzet. Aangezien het herstel nog fragiel is en het afbouwen van de schulden ten koste gaat van de groei is dit niet vanzelfsprekend.

... deels al ingeprijsd op de beurs?

Het is onduidelijk hoe sterk de economieën werkelijk zullen zijn zodra de monetaire steun is afgebouwd. Op kortere termijn kunnen er in Europa crisismomenten ontstaan rond de Europese Parlementsverkiezingen, de bezuinigingsronden in onder andere Italië en Griekenland en de stresstesten die de Europese banken later dit jaar moeten doorlopen. Tegen deze achtergrond zijn wij duidelijk positiever over aandelen dan over obligaties, maar blijft voorzichtigheid geboden.

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.