

Kwartaalupdate 2^e kwartaal 2013

Beleggen Nationale-Nederlanden Bank

Juli 2013

Beurskoersen gecorrigeerd

In Europa en Azië, maar met name in opkomende landen gingen beleggingsmarkten in het tweede kwartaal achteruit. Vooral aandelenbeleggingen moesten een (groot) deel van de winst uit het eerste kwartaal weer inleveren. In de Verenigde Staten en Japan liepen de aandelenkoersen per saldo iets op. De belangrijkste reden dat de beurzen het niet goed deden, was het sombere economische vooruitzicht. Dit kan leiden tot tegenvallende winstcijfers over het tweede kwartaal. Ook de centrale banken spelen hier een grote rol.

De aankondiging in de Verenigde Staten dat de FED (Federal Reserve) op een bepaald moment de stimuleringsmaatregelen kon terugschroeven, leidde tot angst bij de beleggers. Zo koopt de FED elke maand voor circa 85 mrd USD aan obligaties, onderhandse leningen/schulden, garanties en effecten waarmee ze voor liquiditeit in de markt zorgt. Daarnaast wordt bewust de 'korte rente' laag gehouden zodat banken, bedrijven en consumenten goedkoop kunnen lenen maar ook zien dat investeren loont ten opzichte van sparen. Dit alles om de economie vlot te trekken.

De verschillen in behaalde aandelenrendementen tussen de regio's waren groot. In onderstaande tabel ziet u hoe de regio's zich hebben ontwikkeld.

Regionale rendementen in EUR

	2 ^e kwartaal	2013
Wereldwijd	1,5%	8,0%
Verenigde Staten	0,9%	12,7%
Europa	-3,5%	1,5%
Asian Pacific	-5,4%	2,3%
Opkomende landen	-11,7%	-10,6%
Japan	3,1%	13,7%

Obligatiebeleggingen hadden vooral last van een stijgende rente. Over de hele wereld hebben de centrale banken geld in de economie gepompt om de economie weer aan de gang te krijgen. De verwachting is dat dit op een bepaald moment kan leiden tot inflatie. Het gevaar bestaat dat de rente dan wel eens snel zou kunnen oplopen.

In de modelportefeuilles hebben we in het tweede kwartaal rendement moeten inleveren. In de tabel hieronder geven we de rendementscijfers per profiel weer en de benchmark.

Rendement per profiel in EUR

	Modelportefeuille 2 ^e kwartaal	2013
Profiel 1	-2,38%	-0,68%
Profiel 2	-1,91%	0,64%
Profiel 3	-1,56%	2,03%
Profiel 4	-1,62%	3,27%
Profiel 5	-2,24%	4,54%

Zie nn.nl voor rendementscijfers over voorgaande jaren.

Onlangs hebben we de samenstelling van de modelportefeuilles aangepast. U heeft daarvoor van ons bericht ontvangen. Heeft u uw portefeuille nog niet aangepast? Ga dan naar www.mijn.nn.nl. Heeft u een beleggingsadviseur? Bel dan voor een uitgebreidere toelichting. Vermogensbeheer klanten hoeven hiervoor geen actie te ondernemen, wij hebben de mutaties automatisch voor u aangepast!

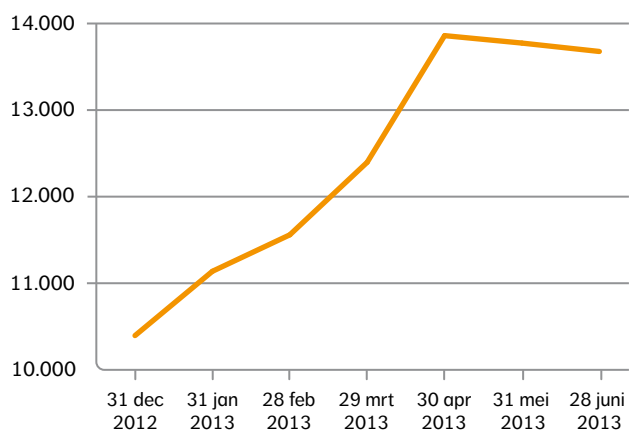
Aandelenbelang opgehoogd

De beurskoersen zijn in de loop van het tweede kwartaal gestegen en daarna weer scherp gezakt. Deze stijging in het tweede kwartaal komt onder andere door de dalende werkloosheid in de Verenigde Staten waardoor het consumentenvertrouwen toenam en de huizenmarkt iets verbeterde. In Europa is de angst voor het escaleren van de schuldenproblematiek bij overheden naar de achtergrond verdwenen. Dit komt door de opmerking van de president van de Europese Centrale Bank, Mario Draghi, dat hij nog lang doorgaat met stimulerend beleid en bereid is om de rente indien nodig verder te verlagen.

Het verbeteren van de economische omstandigheden heeft ook een nadelig effect. De kans ontstaat dat centrale banken op enig moment een terugtrekkende beweging maken en stimuleringsmaatregelen gaan afbouwen. Omdat deze kans realistisch is, daalden de beurskoersen als gevolg hiervan. Beleggers hebben onvoldoende vertrouwen dat de economische groei zonder de financiële steun van de centrale banken gaat plaatsvinden. Ook het verzwakken van de economische groei in Azië en in opkomende landen was een bron van zorg. Deze landen zien de exportmogelijkheden naar bijvoorbeeld Europa verslechteren.

Uit onderstaande tabel blijkt dat de Nikkei aandelenindex van Japan het sterkst groeide. Deze stijging komt door de stimuleringsmaatregelen die Premier Abe afkondigde in Japan, ook wel Abenomics genoemd. Deze maatregelen zorgden ervoor dat de valuta (Yen) bewust onder druk kwam te staan. Hierdoor werd het makkelijker voor Japanse bedrijven om te exporteren en als gevolg hiervan konden zij makkelijker investeren en mensen aannemen. Als we kijken naar de enorme Japanse staatsschuld die de overheid daarmee verder opbouwt, is dit risicovol te noemen.

Nikkei 225 aandelenindex (in YEN)



In Flexfund worden modelportefeuilles uitsluitend met ING fondsen samengesteld. Hierdoor kunnen er afwijkingen t.o.v de gepresenteerde rendementen bestaan.

In het eerste kwartaal hebben wij de hoeveelheid obligaties in de modelportefeuilles afgebouwd. Door de recente economische ontwikkelingen hebben we besloten om het aandelenbelang in de modelportefeuilles te vergroten. Belangrijk om te weten dat de hoeveelheid aandelen in de portefeuilles wat lager is ten opzichte van het standaard percentage in de beleggingsprofielen. Beleggingsfondsen die het minder goed deden en waarvan wij op korte termijn geen verbetering verwachtten, hebben wij uit de modelportefeuilles verwijderd.

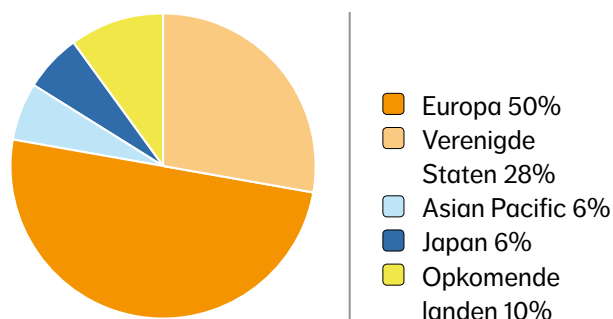
Positionering en vooruitzichten

Bij de laatste wijzigingen is de regionale positionering iets aangepast. We hebben de volgende wijzigingen doorgevoerd:

- de onderweging in Europa is verminderd
- de weging in de Verenigde Staten is iets opgehoogd
- binnen de regio opkomende landen is de focus wat verschoven naar 'frontier markets' (landen waar de economie zich snel zou kunnen ontwikkelen).*

* Zie nn.nl voor rendementscijfers over voorgaande jaren.

Dit leidt tot de volgende regionale verdeling:



De belangrijkste overwegingen bij de regionale positionering

In Europa zien we duidelijk dat de kans op het escaleren van de 'landencrisis' verminderd is. In veel landen krimpt de economie nog in 2013. Toch voorzien een aantal economische instituten zoals het IMF (Internationaal Monetair Fonds) en de OESO (Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling) voor 2014 en 2015 verbetering. Van groot belang daarbij is de verklaring van de ECB (Europese Centrale Bank) op 4 juli. "De rente blijft de komende tijd laag en wordt zo nodig verder verlaagd." Een flinke steun in de rug voor bedrijven in Europa bovenop de door ons ingeschatte aantrekkelijke waarderingen van dit moment.

In de Verenigde Staten is de economie al verder in de cyclus dan in Europa. Ondanks een onverwacht lager GDP cijfer (maatstaf voor economische groei) in juni zijn de vooruitzichten voor de economie vrij sterk. De crux in de Amerikaanse economie is volgens veel beleggers de arbeidsmarkt. De redenering is als volgt; als je een baan (baanzekerheid) hebt, neemt het vertrouwen toe. Alleen als het vertrouwen toeneemt, gaan consumenten meer uitgeven en worden huizen gekocht. Daardoor zien bedrijven de omzetten toenemen en wordt er geïnvesteerd in 'toekomstige groei' en werkgelegenheid. Een cyclus waar ook de FED (Federal Reserve) vol op inzet.

In Azië en in opkomende landen is de economische groei hoger dan in Westerse landen. Toch zien we ook dat het in sommige landen begint te kraken. Landen als Brazilië en India, groeiparels van weleer, hebben moeite de groei vast te houden. Als gevolg van een lager groeipercentage in de wereld zien ook deze landen de export verminderen. De binnenlandse vraag ontwikkelt zich nog onvoldoende om dit op te vangen. Wij hebben daarom de focus verschoven naar landen die aan het begin staan van sterke economische groei.

Ondanks de sterke performance van de Japanse beurs blijven wij terughoudend. De korte termijn effecten van de stimuleringsmaatregelen zijn duidelijk zichtbaar maar de angst blijft dat dit op de lange termijn niet houdbaar is. De Japanse economie staat al ruim 20 jaar stil en heeft de hoogste staatschuld ter wereld (ontwikkelde landen). Wij handhaven daarom onze lichte overweging.

Op aandelengebied houden wij vast aan de voorkeur voor 'Value' (waarde aandelen) en dividend uitkerende beleggingen. Bij obligaties is diversificatie van groot belang. Omdat de nominale rentes wereldwijd laag zijn, is het belangrijk om te spreiden over kansrijke vastrentende beleggingen zoals bedrijfsobligaties, EMD (obligaties uit opkomende landen) en high yield (risicovollere ondernemingen).

De komende maanden ligt de focus wat ons betreft op de bedrijfscijfers. Hoe slaan ondernemers zich door deze moeilijke tijd. Dat zal wat ons betreft het sentiment voor de komende maanden bepalen.

Michel Engbers,
Directeur Investment Office