



Terugblik 2e kwartaal 2019

We hebben een mooi 2^e kwartaal achter de rug, de MSCI World is met 3,7% gestegen, dit jaar is de index met 17,8% toegenomen. De wereldwijde obligatie index is met 2,7% gestegen, dit jaar is de index met 4,3% toegenomen. Het 2^e kwartaal is dan ook zowel voor de aandelen als de obligatiemarkt positief geëindigd.

Beweeglijk was het wel dit kwartaal. April 2019 liet nog een forse stijging zien, in mei ging het hard onderuit, om weer te herstellen in juni. De belangrijkste aanleiding voor de daling in mei was het opnieuw oplaaieren van de handelsoorlog tussen Amerika en China.



In de eerste 4 maanden kwamen er continu berichten naar buiten dat de gesprekken voorspoedig verliepen, tot er ineens het signaal gegeven werd dat de onderhandelingen mislukt waren. Amerika zou per direct weer importtarieven op Chinese producten heffen.

Vooruitlopend op het weekend van de G-20 in juni, sloeg de angst weer om in de hoop dat de gesprekken hervat kunnen gaan worden, met als gevolg stijgende aandelenmarkten.

Ook op het gebied van de rente was het niet saai. Wereldwijd zijn zowel lange als korte rentes gezakt. De centrale banken hebben aangegeven de economie te stimuleren indien- en waar nodig. Dalende rente betekent stijgende obligatiekoersen.

In ons vorige kwartaalbericht hebben we aangegeven de positie in aandelen af te gaan bouwen ten gunste van liquiditeiten. Dat hebben we uitgevoerd in april, waardoor de portefeuilles bij de daling in mei minder hard geraakt zijn. Waar mogelijk, zijn in mei weer posities aangekocht om optimaal te kunnen profiteren van het herstel.

Resultaten 2e^e kwartaal 2019

Om het rendement van uw portefeuille in een goed perspectief te plaatsen, vergelijken wij uw gemaakte rendement met de wereldwijde aandelen- en obligatie

index. Daarnaast vermelden wij ter illustratie het rendement van de AEX-index en de euro ten opzichte van de dollar. Het resultaat is als volgt:

Benchmark	Indeling	1e kwartaal	2e kwartaal	4e kwartaal	Totaal 2019
MSCI World	100%	15,0%	2,6%	0,0%	17,6%
Barclays Global Aggregate Bond	100%	2,2%	2,1%	0,0%	4,3%
1-maands Euribor	100%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AEX		12,5%	2,3%	0,0%	14,9%
EUR-USD		-2,2%	1,4%	0,0%	-0,8%



Hiernaast worden de resultaten op basis van de benchmark van onze drie risicoprofielen weergegeven. De resultaten worden berekend aan de hand van de strategische weging van de assets per risicoprofiel. De werkelijke portefeuilles kunnen hiervan afwijken op basis van onze visie.

2 ^e kwartaal			
Profiel	Benchmark	Portefeuille	Vershil
Laag	2,1%	2,2%	0,1%
Midden	2,3%	2,6%	0,3%
Hoog	2,4%	2,9%	0,4%

Vanaf 1 jan 2019			
Profiel	Benchmark	Portefeuille	Vershil
Laag	6,9%	10,0%	3,1%
Midden	10,7%	14,5%	3,8%
Hoog	14,7%	17,7%	3,0%

Toelichting

Het resultaat van de portefeuilles laat in het 2^e kwartaal een lichte stijging zien. Tussentijds is er veel beweeglijkheid geweest maar per saldo resteert een plus tussen de 2% en 3% afhankelijk van het risicoprofiel. In deze licht stijgende markt hebben wij een beperkte maar positieve outperformance gerealiseerd ten onzichte van de benchmark.

De volgende positionering heeft in het tweede kwartaal van 2019 hieraan ten grondslag gelegen:

- Aandelen overwegen ten laste van obligaties en liquiditeiten. In een stijgende aandelenmarkt heeft deze overweging positief uitpakkt. Door de onverwacht sterke prestatie van de obligatie index is het verschil echter minder groot dan verwacht.
- Onderweging Amerika en overweging Europa en Opkomende Markten. In het 2^e kwartaal heeft

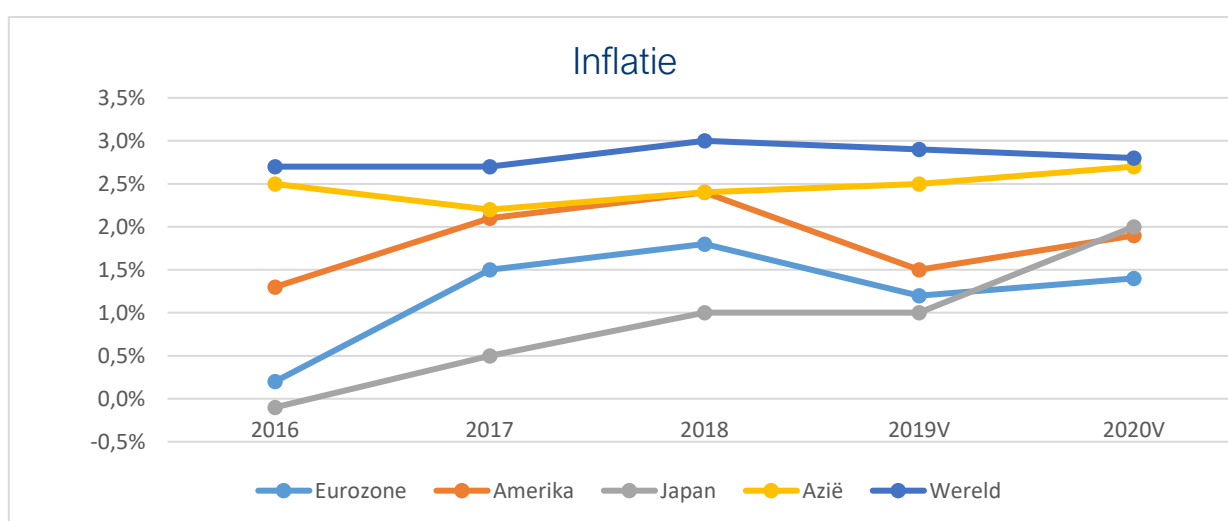
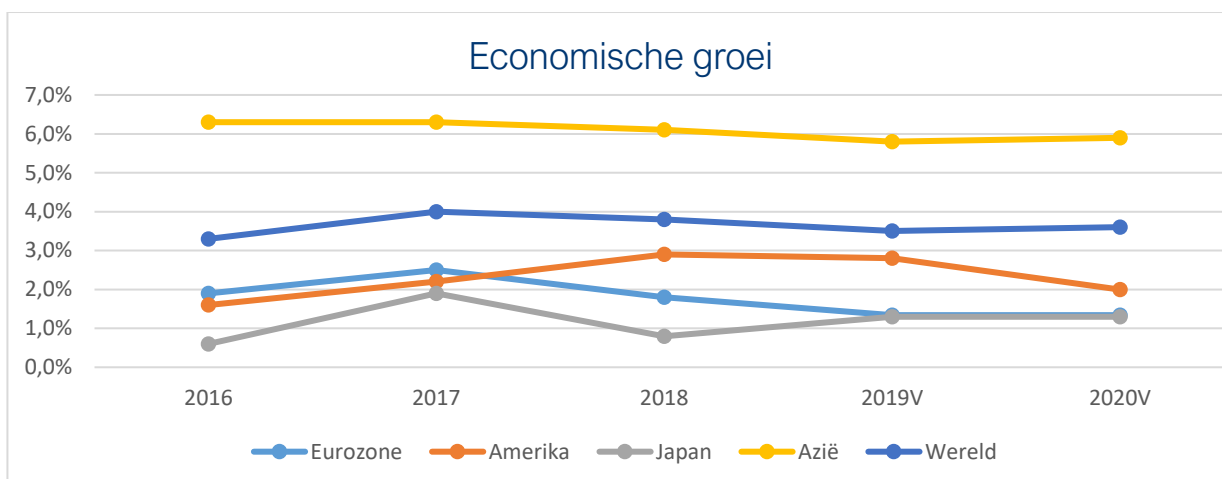
Europa beter gepresteerd dan Amerika en de Opkomende Markten. De verschillen zijn echter marginaal waardoor dit een licht positief effect heeft gehad op de resultaten.

- Binnen de categorie obligaties hebben wij gestuurd op een positief resultaat. Hiervoor hebben we, gespreid over verschillende markten, extra risico opgenomen. In een tijd dat risico wel beloond wordt, levert dit bovengemiddelde resultaten op. Ook in het 2^e kwartaal was dit het geval, maar door de sterke resultaten van gewone obligaties zijn de resultaten ongeveer gelijk in het 2^e kwartaal.
- Onze overweging in Technologie, in iedere regio en sector, heeft een positieve bijdrage opgeleverd. Met name de fondsen Blackrock World Technology en Robeco Global Fintech hebben een sterke outperformance laten zien.

Verwachting 3e kwartaal 2019

Dit kwartaal zal gekleurd worden door de centrale banken en de renteontwikkelingen. Tevens zal de nog voortdurende handelsoorlog tussen Amerika en China van grote invloed zijn op de wereldeconomie. De verwachting is dat de onzekerheid nog even aanblijft en zowel een positief als negatief effect zal hebben op de markt.

Maar hoe zit het nu werkelijk met de economische groei en inflatie in de wereld, en hoe verhoudt zich dit tot het vorige kwartaal? De volgende grafieken geven de huidige verwachtingen in economische groei en inflatie weer.



Conclusie:

De wereldwijde economische groei blijft robuust, en is ten opzichte van het vorige kwartaal naar boven bijgesteld. We zien dat de inflatie licht verlaagd is. Hierbij is wel een duidelijk inflatieverschil tussen een verlaging in het westen en een verhoging in Azië.

Rente

De Amerikaanse FED heeft een eenmalige verlaging van de rente van 0,5% aangekondigd. De markt heeft zich voorbereid op een stapsgewijze verlaging naar uiteindelijk -1%. De reden voor de verlaging is de angst voor recessie en om de inflatie in toom te houden. Hiermee wordt een extra impuls aan de Amerikaanse economie gegeven en gepoogd de kans op een recessie te reduceren. Meer verlaging wordt niet verwacht.

De economische groei en werkgelegenheid zijn te sterk om dit te rechtvaardigen.

In Europa staat de rente historisch laag op -0,4%. Vanwege het achterblijven van de economische groei en de inflatie is een verhoging voorlopig uitgesteld tot de zomer van 2020. Indien nodig heeft de ECB inmiddels aangegeven meer stimuleringsmaatregelen door te willen voeren.



Aandelen

De markten hebben, na de daling in mei, herstel laten zien in juni. Dit is te danken aan de verwachte renteverlagingen en het hervatten van de onderhandelingen tussen Amerika en China. Berichtgeving over de handelsoorlog tussen Amerika en China zullen ook een grote invloed hebben. Dit kan zowel positief als negatief zijn, afhankelijk van de boodschap.

In het algemeen geldt dat een lage rente gunstig is voor aandelen. Men is bereid om meer risico (aandelen) te nemen indien beleggingen met een laag risico geen (momenteel zelfs negatief) tot een minimaal rendement opleveren. Indien blijkt dat de renteverlagingen tegenvallen, kan dit de markten negatief beïnvloeden.

Positief hieraan is dat de economie zich sterker ontwikkeld heeft dan men had verwacht. Dat zal dan leiden tot positieve winstverwachtingen en een positief sentiment op de markten.

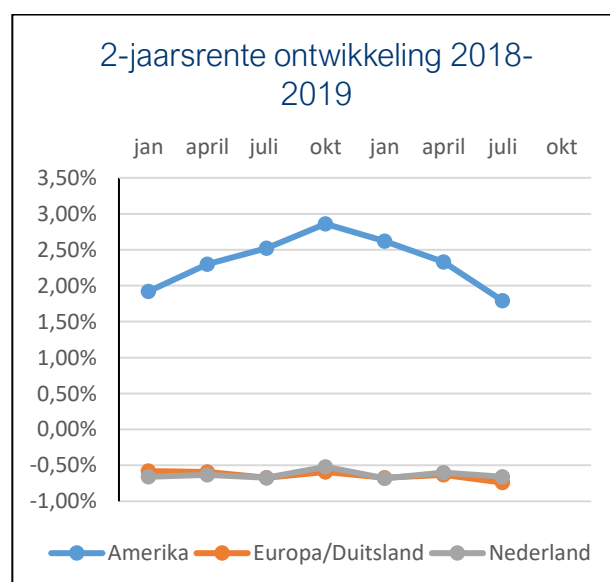
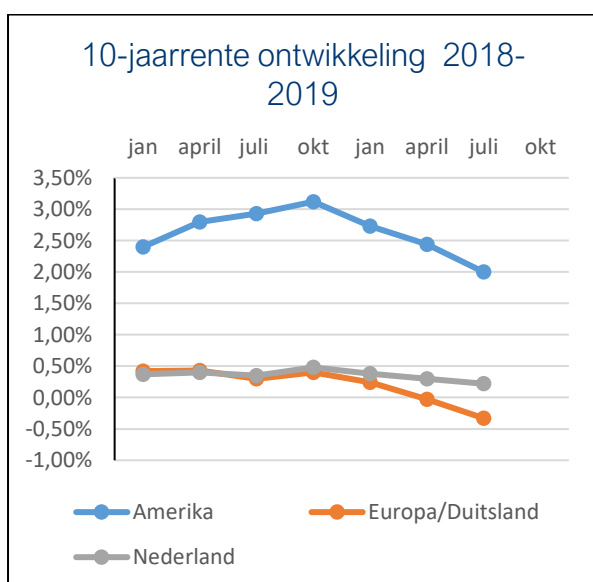
Strategie;

We houden rekening met grote beweeglijkheid. Tussentijdse dalingen kunnen gebruikt worden om posities te verhogen. Stijgingen kunnen gebruikt worden om winsten te realiseren. Voor een langere termijn is een overweging in aandelen echter verantwoord. De economie groeit nog steeds wereldwijd. Van een recessie is voorlopig nog geen sprake. De waardering van aandelen is neutraal en de rente is en zal naar verwachting nog lang laag blijven.

Obligaties

De obligatierentes in Amerika zijn fors gedaald de afgelopen maanden. Als blijkt dat de Amerikaanse FED de rente minder gaat verlagen dan nu verwacht wordt, zullen deze rentes weer gaan stijgen. Het gevolg is dat de obligatiekoersen dalen. Blijft de renteontwikkeling conform de verwachtingen, dan heeft de markt dit al grotendeels ingeprijsd.

Op de obligatiemarkt is dan ook meer te verliezen dan er nog te winnen valt. In Europa is de 10-jaars rente inmiddels naar een nieuw dieptepunt gezakt van -0,2%. Het omslagpunt naar positieve rente op staatspapier ligt nu op een looptijd langer dan 15 jaar. Ook hier valt dus geen rendement te behalen, alleen maar een grote kans op negatief rendement.





Strategie

Een groot deel van onze obligatie portefeuille bestaat uit door Vuurenvart ontwikkelde rente producten. Deze producten geven gegarandeerde uitkeringen en een voorwaardelijke garantie van de hoofdsom. Met uitkeringen tussen de 2,5% en 5% worden relatief hoge rendementen behaald

Met de huidige economische groeiverwachtingen zijn dit passende producten. Hierbij realiseren wij een veel betere rendement/risico verhouding ten opzichte van traditionele obligaties. Hiermee zijn wij zeer onderscheidend ten opzichte van andere partijen.

Valuta

Op het valuta vlak zal een stabiele rente de Dollar ten goede komen ten opzichte van de Euro. Zowel de economische groei als de rente is hoger in Amerika dan in Europa. De verwachting is dat er eerder in Europa gestimuleerd zal worden dan in Amerika.

Dit pleit voor een relatief sterke dollar. De vraag is alleen hoeveel hiervan al in geprijsd is. Op basis van koopkracht vergelijking zou de euro-dollar verhouding nu 1,30 moeten zijn. Met een huidige verhouding op 1,12 is de kracht van de dollar al sterk tot uiting gekomen, maar heeft de eerder genoemde 1,30 nog niet bereikt.

Portefeuille

Op basis van de bijgestelde groeiverwachtingen is een overweging in aandelen gerechtvaardigd. Vanwege de aanhoudende onzekerheid behouden wij een hogere weging in liquiditeiten de aankomende maanden. Bij tussentijdse dalingen hebben wij zo de mogelijkheid snel te kunnen handelen.

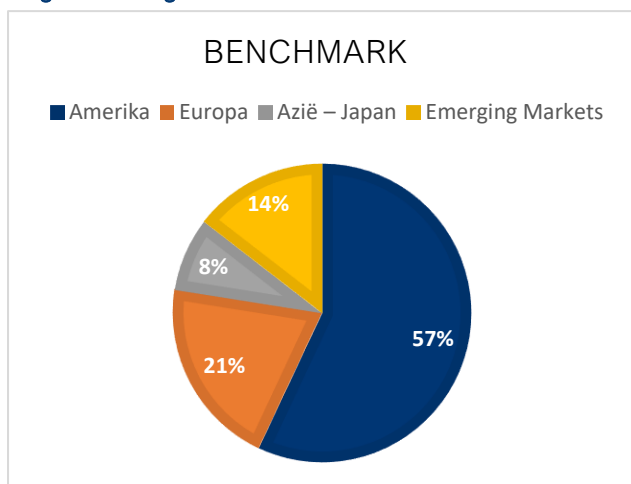
In een obligatie markt met overwegend negatieve rentes handhaven wij onze onderweging in obligaties.

Het deel van de portefeuille wat we wel in obligaties beleggen moet in absolute termen een positief resultaat kunnen behalen.

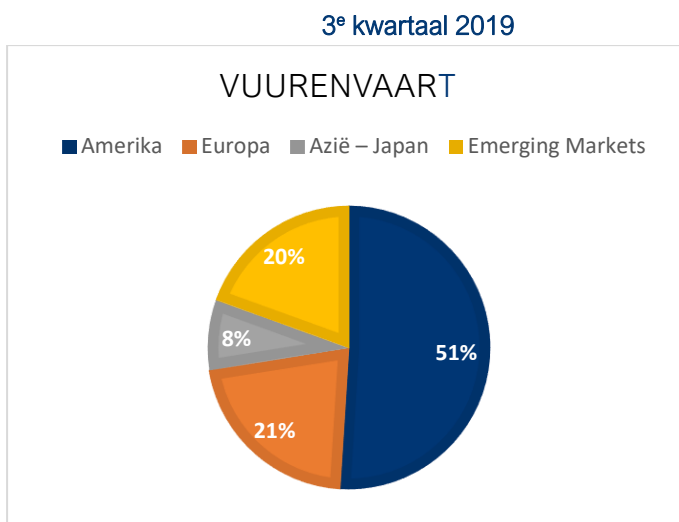
De nadruk zal blijven liggen op onze 2 lange termijn thema's:

1. Technologische innovatie in iedere sector
2. Verschuiving van de economische en politieke macht van West naar Oost.

Regioverdeling Aandelen



Op regio niveau zal in het komende kwartaal op gepaste momenten de weging in Europa verder verlaagd worden ten gunste van zowel Amerika als de Opkomende Markten. De groei van de wereldeconomie vindt plaats in deze 2 regio's. Europa is door zowel de vergrijzing, het uitblijven van structurele hervormingen en het ontbreken



van een duidelijke groei strategie niet een regio waar wij bovengemiddelde resultaten van verwachten. Op sectorniveau blijft technologie ons favoriete thema. Bij aankopen zal hier een duidelijke focus op liggen om de weging verder te verhogen.



Conclusie

Economische groeiprognoze:	De wereldwijde economische groei blijft met 3,5% onverminderd sterk.
Rente;	Zowel de korte als lange rente zijn in het afgelopen kwartaal fors gedaald. Het risico zit met name in het stijging van de rente in Amerika.
Inflatie:	In het Westen is de inflatieverwachting gedaald, in het Oosten verhoogd.
Valuta;	De dollar zal sterk blijven ten opzichte van de Euro, dit is echter op de huidige niveaus al ingeprijsd.
Aandelen:	Overweging, belangrijkste overwegingen in Opkomende Markten en sector Technologie.
Obligaties:	Onderweging, nadruk op absoluut positief rendement.
Liquiditeiten:	Lichte overweging, tijdelijk om gebruik te maken van de volatiliteit op de markten

Prestatie ten opzichte van de benchmark: Vuurenvaart heeft over 2019 een outperformance van ca. 3%.

Disclaimer

De informatie die u in deze "Kwartaal Update" wordt aangeboden is samengesteld door Vuurenvaart BV. De in deze Kwartaal Update vermelde gegevens zijn ontleend aan door Vuurenvaart BV betrouwbaar geachte bronnen en publiekelijk bekende informatie. Vuurenvaart BV streeft naar een zorgvuldige controle van deze informatie die zij in de Kwartaal Update plaatst, zodat de informatie actueel, nauwkeurig, feitelijk juist en dus betrouwbaar is. Waar mogelijk controleert Vuurenvaart BV de betrouwbaarheid van informatie die zij zelf uit externe bronnen ontvangt. Ondanks deze voortdurende aandacht voor de kwaliteit van haar berichtgeving kan Vuurenvaart BV niet garanderen dat de informatie in deze Kwartaal Update steeds correct of volledig is en aanvaardt Vuurenvaart BV geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden. Voor de juistheid en volledigheid van de genoemde feiten, gegevens, meningen, verwachtingen en uitkomsten daarvan kan Vuurenvaart BV niet instaan. De informatie in de Kwartaal Update zijn generiek van aard en houden derhalve geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes van de ontvanger. De ontvanger mag de Investment Case dan ook niet aanmerken als een persoonlijk advies: de ontvanger dient zijn of haar eigen adviseur te raadplegen om te overleggen of het effect dat in deze Investment Case aan bod komt, voor hem of haar een passende investering is en of de aangeboden informatie in overeenstemming is met zijn of haar doelstellingen en risicoprofiel. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De verspreiding van de informatie in de Kwartaal Update in andere jurisdicties dan in Nederland is mogelijk aan restricties onderhevig en de ontvanger van deze Kwartaal Update dient zichzelf te informeren over eventuele restricties. Beleggen brengt risico met zich mee. De afnemer van de informatie is zelf verantwoordelijk voor de keuze en het gebruik van de informatie. De informatie in deze kwartaal update is uitsluitend bedoeld om kennis te maken met de beleggingsvisie van Vuurenvaart BV en is geen aanbeveling of beleggingsadvies, noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend.

Vergunningen: Vuurenvaart BV beschikt binnen het kader van de Wet op het financieel toezicht over de vereiste vergunningen van zowel AFM als DNB.

Vuurenvaart BV is opgenomen in de registers van AFM en DNB en is aangesloten bij het DSI.

Vuurenvaart B.V.



Vuurenvaart BV
Honderdland 150b
2676 LT Maasdijk

Tel. +31 (0) 174 521 177
info@Vuurenvaart.nl
www.vuurenvaart.nl