



David Bakkegaard Karsbøl  
Portfolio Manager

# Sparinvest Strategische Asset Allocatie Fondsen

## Rendement

in Euro	Minimum	Securus	Balance	Procedo	Equitas
Laatste 3 maanden	-2,6%	-4,9%	-8,3%	-10,2%	-15,2%
Sinds 1 januari 2018	-2,7%	-4,7%	-7,5%	-9,0%	-11,9%
Laatste 12 maanden	-2,7%	-4,7%	-7,5%	-9,0%	-11,9%
Laatste 36 maanden*		0,9%	1,4%	1,7%	0,9%
Laatste 60 maanden*		2,2%	3,8%	5,0%	5,8%

Datum: 30 september 2018

\* Rendementen voor 36 en 60 maanden zijn geannualiseerd. Historische rendementen in euro's worden alleen gegeven ter illustratie en zijn als zodanig geen weergave van de verwachtingen van Sparinvest voor de toekomst. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

## Kwartaalbericht

- Slechtste beurskwartaal door plotseling opkomende recessievrees. Aandelen verliezen wereldwijd 12% in euro. December was slechtste december maand in minstens 30 jaar.
- Snelle rentestijgingen in de VS in september zorgen voor vrees dat de Amerikaanse centrale bank te hard op de rem trapt en het land in recessie komt. Gecombineerd met tegenvallende kwartaalcijfers en een escalatie van de handelsoorlog in december zorgde dit voor forse beursverliezen.
- Goede rendementen voor obligaties, compenseren het verlies in aandelen niet.
- Tegenvallende rendementen voor de fondsen zowel absoluut als relatief nader verklaard. – het probleem zit in de aandelenportefeuille.

## Headlines

- De in 2018 ontstane handelsoorlog tussen de VS en China zorgt ook in verschillende Europese landen voor een behoorlijke groeivertraging. De economische groeiramingen voor de EU zijn bijgesteld van 2,5% in 2017 naar 2,0% in 2018 en 1,7% in 2019.
- De urgentie voor zowel de VS als China om tot een oplossing te komen is toegenomen. President Trump kijkt nadrukkelijk naar de koersuitslagen op de beurs, terwijl de negatieve effecten van de handelsoorlog inmiddels ook de Amerikaanse productiecijfers begint te raken. In China lijkt iedere nieuwe publicatie van macrocijfers te duiden op een verdere groeivertraging.
- Met een overeenkomst tussen beide landen zou de zwakke december maand weleens van korte duur kunnen zijn geweest.

## Bouwstenen: Obligaties

- Nadat de Amerikaanse rente in het derde kwartaal snel opliep en onrust ontstond op financiële markten, zagen we een snelle terugkeer van risico-aversie.
- Voor de obligatieportefeuille betekent dit een olopende renteopslag voor meer risicovolle obligatiecategorieën, terwijl de marktrente op staatsobligaties juist weer ging dalen. De Duitse 10-jaarsrente halveerde bijvoorbeeld van 0,47% tot 0,24%.
- Onder zulke omstandigheden zijn staatsobligaties de traditionele veilige haven en dat was de afgelopen maanden niet anders. De staatsobligatieportefeuilles in de verschillende fondsen leverden positieve rendementen, maar dit was onvoldoende om de verliezen op aandelen te compenseren.
- De overige vastrentende componenten van de fondsen leverden over het algemeen solide prestaties ten opzichte van hun respectievelijke benchmarks, maar de rendementen in de bedrijfsleningen en staatsobligaties in opkomende waren allemaal negatief omdat beleggers een hogere risico-opslag eisen. De outperformance kwam voort uit een defensieve aanpak vanwege de zeer krappe spreads aan het begin van het jaar.

## Bouwstenen: Aandelen

- Hoewel eind september de MSCI World index nog een recordstand behaalde in euro's lijkt dat al een eeuwigheid geleden. Juist dat tijdstip markeerde 10 jaar sinds het uitbreken van de financiële crisis, en beleggers begonnen zich zorgen te maken over de houdbaarheid van de economische cyclus.
- Toen de kwartaalresultaten in oktober ook nog eens tegenvielen zorgde dit voor de eerste onrust onder beleggers. Dit werd gevolgd door enig herstel in november omdat beleggers vooruitliepen op een mogelijk positieve uitkomst van de topontmoeting tussen Trump en Xi op de G20 in Buenos Aires, die een bestand in de handelsoorlog zou moeten brengen.
- De top volgde in het eerste weekend van december, maar beleggers liepen tegen een flinke teleurstelling aan. Beide landen hadden ieder hun eigen interpretatie over het besprokene en van een echt bestand was geen sprake. De wereldwijde beursgraadmeter verloor daarop zo'n 9% in december.

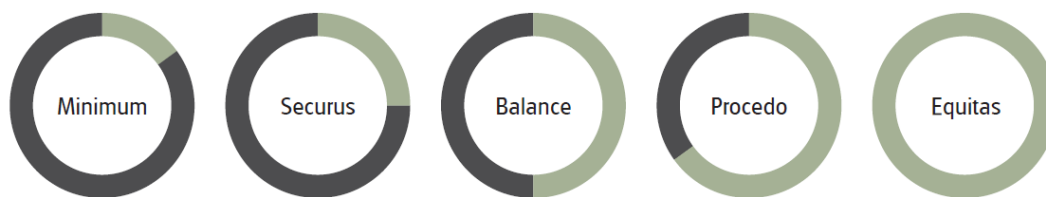
- Over het vierde kwartaal verloor de wereldwijde aandelenindex (MSCI World) 12% in euro's met dubbel cijferige verliezen in alle werelddelen. De aandelenstrategie in de mixfondsen bleef hierbij achter, wat hieronder nader wordt verklaard.
- De beleggingsstrategie is gebaseerd op drie factoren die op de lange termijn goede rendementen opleveren; Value, Momentum en small cap beleggen. Twee van deze factoren presteerden ondermaats in het vierde kwartaal.
- De momentum-factor, was zwak, door de plotselinge ommekeer in beursstemming. Momentum beleggen is gebaseerd op het kopen van aandelen die recent goed hebben gepresteerd, maar door de plotselinge draai op de markten werkte deze factor niet goed in de afgelopen maanden. Dit komt overigens niet onverwacht en was ook in 2008 en tijdens de het uiteenspatten van de IT-zeepbel waarneembaar.
- Ten tweede, belegt de strategie voor een kwart in small cap aandelen. Small cap aandelen verloren gemiddeld 17% in het vierde kwartaal en presteerden slechter dan de rest.
- Waar 2018 hoopgevend begon voor aandelenbeleggers met goede economische ontwikkelingen in de hele wereld en belastingverlagingen in de VS, is het uitgelopen op een teleurstellend jaar. Het economische vooruitzichten voor 2019 zijn veel meer getemperd, maar dat zegt helemaal niets over de uiteindelijke rendementen dit jaar.
- Hoewel wij geen voorspellingen doen voor 2019, merken wij op dat de recente koersdalingen niet gepaard gingen met fors lagere winstverwachtingen. Dit komt omdat het economisch tij nog volop meezat en de effecten van de handelsoorlog nog nauwelijks zichtbaar in de bedrijfsresultaten.
- De komende weken zullen de winstverwachtingen voor bedrijven ongetwijfeld dalen als bedrijven hun boeken openen en hun verwachtingen uitspreken voor 2019. Echter, als de effecten van de handelsoorlog uiteindelijk blijken mee te vallen of een handelsakkoord tussen de VS en China wordt gesloten, verwachten wij dat de verliezen van december snel worden goedge maakt.
- De waarderingen voor aandelen lijken na het slechte kwartaal een stuk aantrekkelijker dan voorheen. Kijkend naar de MSCI World, is de waardering inmiddels gedaald tot onder het 10-jaars gemiddelde. Ook dit is een ondersteunende factor voor 2019.

## Kenmerken van de Sparinvest Strategische Asset Allocatie Fondsen

- Langetermijnfocus en brede diversificatie
- Duidelijk ESG-beleid verankerd in het beleggingsproces
- Risicomanagement en consistente stijl leveren optimale risico/rendement verhouding
- Gebaseerd op lange termijn wetenschappelijke onderbouwde marktanomalieën
- Vooraf vastgestelde herbalancering voorkomt psychologische biases

## Streven naar het best risico-gecorrigeerde rendement

Het streven is naar een combinatie van beleggingsmethodieken voor de beste rendementen tegen het laagste risico bij een constante belegging. Strategische Asset Allocatie, gebaseerd op Nobelprijs-winnende theorieën van Harry Markowitz en William Sharpe, aanvaardt dat economische cycli fluctueren en markttiming onmogelijk is. Het Strategische Asset Allocatiebeleid van Sparinvest legt de nadruk op beleggingsmogelijkheden in value, kleinere bedrijven en momentum.



	Defensief	Defensief	Neutraal	Offensief	Offensief
■ Aandelen:	15%	25%	50%	65%	100%
■ Obligaties:	85%	75%	50%	35%	0%
Omvang (aug. 2018):	EUR 97 min	EUR 707 min	EUR 1.230 min	EUR 1.110 min	EUR 85 min
Morningstar rating™	Geen rating	★★★★	★★★★★	★★★★	★★★★

## Contact & Informatie

Meer informatie over de Sparinvest Strategische Asset Allocatie fondsen vindt up op: [www.sparinvest.nl](http://www.sparinvest.nl)

### Belangrijke Informatie:

Deze publicatie is bedoeld om de belegger algemene informatie te verschaffen over specifieke ontwikkelingen in de Strategische Asset Allocatie fondsen van Sparinvest, maar is geen aanbeveling of advies om financiële instrumenten te kopen of verkopen. De essentiële beleggers informatie en het prospectus van de Sparinvest fondsen zijn kosteloos te verkrijgen via: [www.sparinvest.eu](http://www.sparinvest.eu)