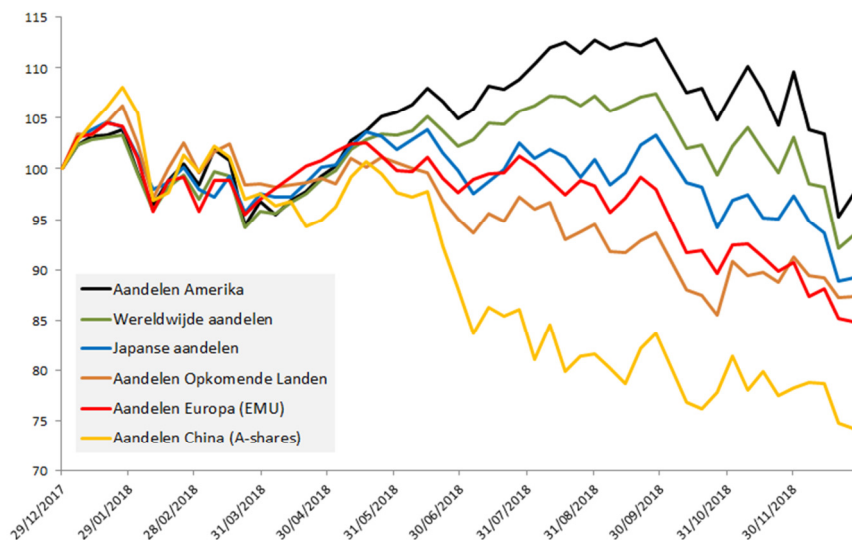


## DE LAATSTE MAAND IS BESLISSEND VOOR 2018

Tot aan de start van december was 2018 een jaar van zijwaarts bewegende wereldwijde aandelenmarkten. De volatiliteit die in 2017 ontbrak was terug. Koersen lieten een grote beweeglijkheid zien, met tussentijdse pieken en dalen. Daarnaast viel op dat vanaf juni de verschillen op regionaal niveau steeds groter werden. Ondanks de hoge waarderingen breidden Amerikaanse aandelen hun voorsprong uit op de andere Westerse markten en de rode lantaarn werd gedragen door de aandelen van opkomende landen en dan met name Chinese A-shares. Vanaf begin december daalden aandelenmarkten en die daling raakte in een versnelling die tussen kerst en oudjaar pas weer een halt werd toegeroepen. Deze periode van ruim drie weken is beslissend gebleken voor het jaarrendement van 2018.



### GLAS HALF VOL

De wereldwijde economie zal minder hard groeien in 2019. Centrale banken zullen minder stimuleren. Bovendien zullen de toegenomen onzekerheden in de wereld zoals Brexit en protectionisme ervoor zorgen dat bedrijven met minder vertrouwen naar de toekomst kijken en daar hun investeringen op zullen afstemmen. Toch is een afzwakking niet hetzelfde als een recessie. Voor 2019 wordt nog steeds een groei verwacht die boven de 3% ligt. Winstcijfers van bedrijven zullen in 2019 die lagere groei weerspiegelen, maar analisten verwachten nog steeds een gemiddelde winstgroei van 8%. De recente dalingen hebben de waardering aantrekkelijker gemaakt en wij zien eerder het glas half vol dan half leeg.

### DYNAMISCHE ASSET ALLOCATIE

In een dalende markt vallen de juiste tactische beslissingen minder op, helaas. Onze onderweging in de Amerikaanse markten sinds de zomer pakt in het vierde kwartaal goed uit. De overweging in opkomende landen en met name in China sinds eind augustus bleek in het vierde kwartaal ook een goede tactische zet. Na de recente dalingen zal de focus van beleggers naar onze verwachting gaan verschuiven naar waardering en kwaliteit. Een gezonde balansverhouding tussen schuld en eigen vermogen, een voorspelbare cash-flow uit de activiteiten van de onderneming en een bewezen competitief voordeel binnen de sector. Deze factoren staan aan de basis van onze methodiek om bedrijven te selecteren in uw portefeuille.

# VOORUITBLIK 2019

## MONETAIRE POLITIEK EN GEO-POLITIEKE OMGEVING

Wij verwachten dat de FED in de eerste helft van 2019 pas op de plaats zal maken met verdere renteverhogingen in Amerika. Daarnaast zal Trump bij het nemen van binnenlandse beleidsbeslissingen steeds meer last krijgen van de uitslag van de mid-terms. Wij verwachten dat hij daardoor meer aandacht moet schenken aan de binnenlandse politiek en gebaat zal zijn bij het sluiten van deals in het buitenland. Hopelijk leidt dat tot minder onzekerheid op het gebied van importbeperkingen en dat is positief voor aandelen. China en Japan zullen met name fiscaal hun economieën verder blijven stimuleren in 2019. Terwijl in Europa de stimulerende maatregelen door Draghi langzaam verder worden afgebouwd, zal 2019 in het teken gaan staan van zijn opvolger die in oktober het stokje zal overnemen. In het eerste kwartaal zal de uitkomst van de Brexit duidelijk worden en wij verwachten dat de kans op een last-minute deal zal gaan toenemen, terwijl het ook nog steeds mogelijk is voor het V.K. om eenzijdig de Brexit in te trekken. Op dit moment is de kans op een hard-Brexit grotendeels ingeprijsd in de koersen en is een positieve verrassing denkbaar.

## CYCLUS EN WAARDERING

Zoals al genoemd in de terugblik zal de wereldwijde economie in 2019 niet in een recessie raken. De groei zwakt af van een relatief hoog niveau en met name de V.S. komen aan het einde van de cyclus. De groei zal naar verwachting in 2019 nog ruim 3% bedragen en de inflatie en de rente zullen licht toenemen. De waardering van de meeste beleggingscategorieën liggen beduidend lager dan in 2018, na de correctie in december. Dit biedt selectief kansen om mooie bedrijven op te pikken en in te zetten op specifieke disruptieve thema's zoals fintech, robotics, energie-transitie en de digitalisering van de gezondheidszorg. Bij de huidige lage rentes blijven aandelen de te prefereren beleggingscategorie.

## SELECTIE EN BELEGGINGSOVER TUIGINGEN

Bij het selecteren van individuele aandelen houden we vast aan onze methodiek die is gericht op bedrijven met een stabiele, voorspelbare cash-flow, een gezonde balans en een competitief voordeel. Omdat Andreas Capital is ontstaan uit een samenwerking van enkele Nederlandse ondernemersfamilies geven we daarnaast de voorkeur aan bedrijven en fondsen waarvan de belangen van de aandeelhouder en de belegger aan elkaar zijn verbonden. Nog steeds beleggen de aandeelhouders van Andreas capital met u mee. We hebben een lange termijn horizon. Tenslotte krijgen ondernemingen die op het gebied van duurzaamheid hoog scoren ten opzichte van hun concurrenten de voorkeur. Wij laten ons niet uit evenwicht brengen door de waan van de dag. Kwaliteit komt altijd bovendrijven.

Hans van Summeren, CIO Andreas Capital

