

Marktanalyse

De 'Covid-19'-pandemie heeft in een groot aantal landen, overigens wel met name in Europa en Latijns Amerika, inmiddels het stadium van de 'derde golf' bereikt. In veel landen worden daarom 'lockdowns' en andere contactbeperkende maatregelen eerder aangescherpt dan afgebouwd. Opvallend genoeg worden economen tegelijkertijd juist steeds optimistischer over vooruitzichten voor de wereldeconomie. Zo heeft zowel het IMF (in januari) als de OECD (in maart) de groeiverwachting voor de wereldeconomie opwaarts bijgesteld, naar ca. 5,5% voor 2021 en 4% voor 2022. Glansrollen zijn daarbij volgens de OECD weggelegd voor India, met een verwachte groei van ca. 12,5% in 2021, China (8%) en de Verenigde Staten (6,5%). Europa blijft juist achter bij het wereldwijde gemiddelde, met een verwachte groei van 4% voor de eurozone en 5% voor het VK. Ook landen als Brazilië, Zuid-Afrika en Rusland blijven achter, met verwachte groeipercentages van 2,5-3,5% voor 2021.

Het optimisme onder economen over de groeivoorzichten is grotendeels te verklaren uit twee factoren: de stijgende vaccinatiegraad tegen het 'Covid 19'-virus en de extreme fiscale en monetaire stimulering door overheden en centrale banken. Deze beide factoren lijken ook de belangrijkste verklaring voor de verschillen in groeivoorzichten tussen landen en regio's onderling. Wat betreft vaccinatiegraad lopen de VS en het VK duidelijk voor op de Europese Unie. Tegen eind maart waren in het VK bijna 50 vaccins verstrekt per 100 inwoners. In de VS lag dit getal op bijna 40, maar in de EU op minder dan 15. In landen als Brazilië en Rusland lag de vaccinatiegraad met ca. 7,5 vaccins per 100 inwoners nog weer aanzienlijk lager. China en India blijven in dit opzicht nog verder achter, maar in deze landen heeft de corona-pandemie relatief veel minder hard toegeslagen dan in Europa, de VS en Latijns Amerika, en blijft de besmettingsgraad ook in de 'derde golf' nog altijd laag.

Aandelen beleefden een bijzonder goed begin van 2021, met kwartaalrendementen van ca. 7% voor opkomende markten tot ruim 10% voor Amerikaanse en Europese beurzen. Diverse aandelenbeurzen bereikten nieuwe (bijna-) recordniveaus. Zo sloot de Amerikaanse S&P-500 index eind maart op een nieuw recordniveau, net onder de 4000-punten grens. De Nederlandse AEX-index sloot op 30 maart 2021 voor het eerst in ruim twintig jaar (!) boven de 700-punten grens, al werd het dagrecord van 4 september 2000 net niet doorbroken. In de loop van het kwartaal raakten met name Aziatische en technologie-aandelen wel wat van hun eerdere koerswinsten kwijt.

Over het afgelopen jaar, bij benadering vanaf het dieptepunt van de coronacrisis (vanuit financiële markten gezien), hebben aandelen rendementen opgeleverd van +35% (Europese aandelen) tot bijna +50% (aandelen VS en opkomende markten).

Fondsbeleid en resultaten

De beleggingsstrategie van het fonds is tweeledig: (i) ca. 75% van de portefeuille (met een bandbreedte van 70-80%) wordt belegd volgens een actieve systematische strategie en (ii) de overige ca. 25% van de portefeuille (met een bandbreedte van 20-30%) wordt belegd volgens een actieve fundamentele strategie. De actieve systematische strategie is gericht op het mitigeren van klimaatrisico's en tegelijkertijd het behouden van een brede spreiding en een lage afwijking ten opzichte van de Benchmark. De actieve fundamentele strategie (Long Term Sustainable Quality strategy, LTSQ) is gericht op het behalen van een beter rendement tegen een lager risico dan de Benchmark door te beleggen in bedrijven met een hoog duurzaam kwaliteitskarakter, waarbij duurzaamheid en stewardship in de managementstrategie sterk zijn verankerd.

De Amerikaanse aandelenportefeuille behaalde over het eerste kwartaal van het jaar een positief rendement van 9,96%. De portefeuille presteerde daarmee licht beter dan de benchmark (MSCI US Total Net Return EUR Index) welke steeg met 9,70%.

Het hoge tempo waarmee de Verenigde Staten haar bevolking inent tegen het coronavirus en de goedkeuring in het Amerikaanse Congres van een USD 1900 miljard steunprogramma leverde stemde beleggers positief en zorgde voor oplopende koersen. De verwachting van een snel herstel van de Amerikaanse economie dreef tevens de inflatieverwachting op. Zo steeg de Amerikaanse 10 jaars rente van 0,91% per eind december naar 1,74% per eind maart. Dit was nadelig voor aandelen waarvan de kassromen verder in de toekomst liggen en zorgde ervoor dat de cyclische sectoren zoals Energie, Financiële Diensten en Industrie relatief goed presteerden.

De actief gemanagede LTSQ portefeuille (Long Term Sustainable Quality, ca. 25% van totaal) bleef licht achter op de benchmark. De belangrijkste reden hiervoor was de onderweging in de meer cyclische sectoren, zoals Energie en Industrie, terwijl de meer defensieve Zorgsector een relatief hoger gewicht in de portefeuille vertegenwoordigd. De grootste positieve bijdrage in de LTSQ portefeuille komt voor rekening van International Flavours & Fragrances (IFF). De koers van de producent van geur- en smaakstoffen steeg nadat bekend werd dat activist Sachem Head, eveneens aandeelhouder in ons portefeuillebedrijf Elanco, een positie van \$ 1B heeft genomen en een actieve rol in de board van de onderneming gaat spelen. IFF is op dit moment flink ondergewaardeerd ten opzichte van haar Europese tegenhangers zoals Givaudin en Symrise. Een tweede grote stijger in de portefeuille was JP Morgan. Deze leidende Amerikaanse bank profiteerde net als haar industriegenoten van de verbeterende verwachtingen rond het herstel van de Amerikaanse economie. Tot slot leverden de 2 technologie ondernemingen CDW en Texas Instruments een hoge bijdrage aan het relatieve resultaat. Zo profiteert CDW van de herstel van IT-uitgaven van bedrijven en Texas Instruments van krapte op de markt voor halfgeleiders.

Het systematisch gemanagede deel van de portefeuille (ca. 75% van totaal) droeg positief bij aan het relatieve resultaat. Hierin werden de belangrijkste negatieve bijdragen van de uitgesloten bedrijven Exxon, Boeing, GE en Altria gecompenseerd door onder meer het positieve selectie-effect in de sectoren Technologie en Communicatiediensten.

Gedurende het kwartaal hebben we twee nieuwe posities toegevoegd aan de LTSQ portefeuille. American Tower biedt als leidende wereldwijde exploitant van draadloze infrastructuur netwerken een goed voorspelbaar, sterk moet gedreven business model en een management met een sterk capital allocation track record. Hamilton Lane is een adviseur en manager van alternatieve assets. De markt voor alternatieve assets, zoals Private Equity, groeit flink en is beperkt transparant. Hamilton Lane biedt institutionele beleggers kennis en toegang tot deze aantrekkelijke asset categorie. Per 31 maart bestond de LTSQ portefeuille uit 47 duurzame kwaliteitsbedrijven.

Vooruitzichten

Vanaf het dieptepunt van de coronacrisis (vanuit beleggingsperspectief geredeneerd) nu een jaar geleden, hebben aandelenbeurzen een indrukwekkend herstel laten zien, met koersrendementen van 40-50% op de belangrijkste markten. Daarmee zijn aandelen nu in historisch perspectief eerder duur dan goedkoop te noemen, al valt de relatieve waardering ten opzichte van staatsobligaties bij de huidige renteniveaus nog altijd in het voordeel van aandelen uit. Daarbij blijven aandelen bij het verwachte economische groeierherstel van de komende tijd in theorie de meest aantrekkelijke beleggingscategorie, ook wanneer de inflatedruk verder zou oplopen. Ook de verwachting van een sterk winstherstel bij bedrijven na het dramatisch verlopen 2020 pleit voor aandelenbeleggingen.

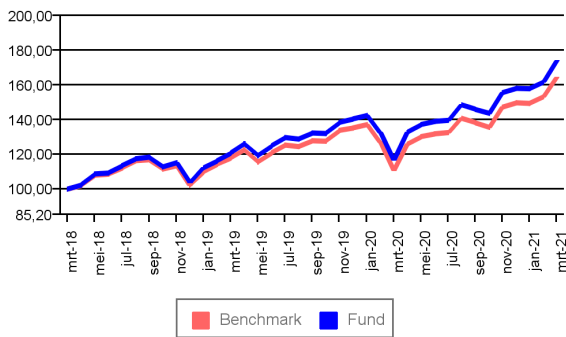
De relatief gunstige vooruitzichten voor aandelen betekenen overigens niet dat een tijdelijke correctie of op zijn minst een 'ademtpauze' op aandelenbeurzen uitgesloten is, zeker gezien het sterke koersherstel van het afgelopen jaar. Daarbij kan de traditioneel verminderde handelsactiviteit in de zomermaanden op enig moment voor tijdelijk hogere volatiliteit en mogelijk ook koersdruk zorgen, het zogenoemde 'seizoens'- (of 'sell in May'-) effect.

Beleggingsstrategie

De doelstelling van het ASR Amerika Aandelen Basisfonds is een belegging te bieden in een goed gediversifieerde portefeuille van (middel-)grote Amerikaanse ondernemingen, die genoteerd zijn aan aandelenbeurzen in de Verenigde Staten. De strategie richt zich op een lange termijn aanpak welke wordt omschreven als 'verantwoord Index plus'. Er wordt een nauwgezet ESG beleid gehanteerd waarbij een strikt uitsluitingenbeleid wordt aangevuld door richtlijnen die zorgen dat de portefeuille altijd een sterk ESG profiel heeft.

Geïndexeerd rendementsverloop

Indexatie gebaseerd op rendementen van maximaal 3 jaar



Kerngegevens

Berekening NAV	Dagelijks
Datum van oprichting	18-09-2017
Rendement berekening vanaf	20-09-2017
Fondsbeheerder	ASR Vermogensbeheer N.V.
Fondsmanager	Ko van Nieuwenhuijzen
Instapvergoeding (maximaal)	0,20 %
Uitstapvergoeding (maximaal)	0,20 %
Lopende kosten(*)	0,00 %
Land van vestiging	NL
Valuta(**)	EUR
Benchmark	MSCI US net TR
ISIN	NL0012645188

(*) Dit fonds kent geen beheer- of servicevergoeding, maar importeert wel kosten van onderliggende beleggingen..

(**) Dit fonds belegt ook in vreemde valuta. Door koersschommeling is er een valutarisico.

Rendement (*)

Fund	Benchmark
1 maand	7,45 %
3 maanden	9,96 %
6 maanden	19,09 %
1 jaar	48,74 %
3 jaar	20,27 %
YTD	9,96 %
Sinds start	18,57 %

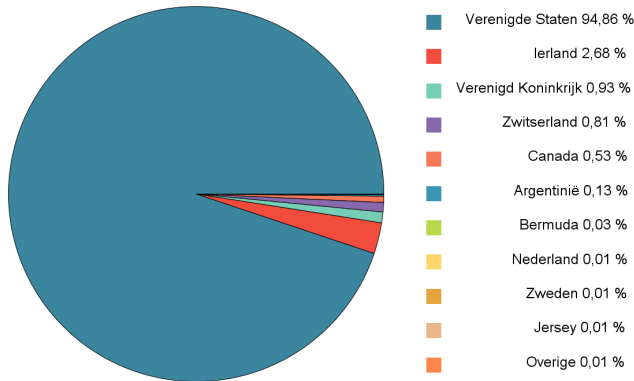
*) Periode langer dan 1 jaar is geannualiseerd en is op netto basis

Fondsfeiten en koersen

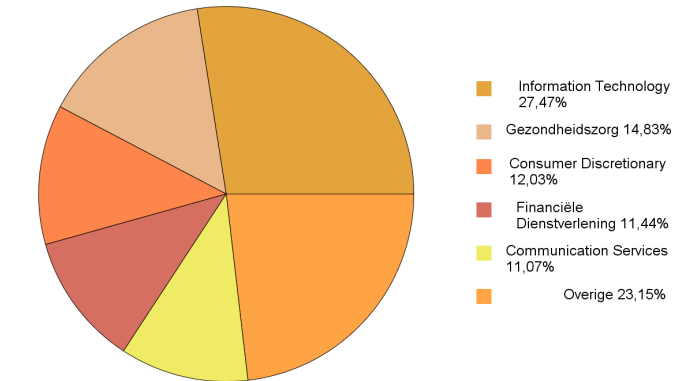
Totale activa (x1.000)	€ 2.021.610,22
Aantal uitstaande units (x1.000)	22.276,77
Nettovermogenswaarde per unit	90,75
Hoogste koers verslagperiode	90,75
Laagste koers verslagperiode	84,00
Dividend	Geen

10 grootste belangen	ISIN	Land	%
Apple Inc	US0378331005	Verenigde Staten	5,47 %
Microsoft Corp	US5949181045	Verenigde Staten	5,24 %
Alphabet Inc	US02079K1079	Verenigde Staten	1,34 %
Alphabet Inc	US02079K3059	Verenigde Staten	2,66 %
Amazon.com Inc	US0231351067	Verenigde Staten	3,98 %
Facebook Inc	US30303M1027	Verenigde Staten	2,43 %
JPMorgan Chase & Co	US46625H1005	Verenigde Staten	1,73 %
Johnson & Johnson	US4781601046	Verenigde Staten	1,67 %
Visa Inc	US92826C8394	Verenigde Staten	1,48 %
UnitedHealth Group Inc	US91324P1021	Verenigde Staten	1,44 %
Walt Disney Co/The	US2546871060	Verenigde Staten	1,42 %

Landenverdeling



Sectorverdeling



Fondsgedragscode

Om voor de Participanten waarborgen te scheppen voor een beheerste en integere uitoefening van het beheer van het Fonds en zorgvuldige dienstverlening zoals bedoeld in de Wft sluit de Beheerder aan bij de gedragscode die is opgesteld door de brancheorganisatie DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association). Deze gedragscode behelst de vastlegging van good practices op het gebied van fund governance en biedt nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en de werkwijze van beheerders van beleggingsinstellingen met als doel dat de beheerder handelt in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsinstellingen en zijn organisatie zo inricht dat belangenconflicten worden tegengegaan.

De Beheerder heeft zijn "principles of fund governance" neergelegd in een Fund Governance Code. Daarnaast heeft de Beheerder voor al zijn werkzaamheden een beleid inzake belangenconflicten opgesteld. Uitgangspunten van het beleid zijn het voorkomen en het beheersen van belangenconflicten die in het nadeel kunnen zijn van cliënten van de Beheerder en het gelijk en rechtvaardig behandelen van cliënten.

Duurzaamheidsbeleid

Een belegging in het fonds is onderhevig aan marktschommelingen en aan de risico's die inherent zijn aan het beleggen in roerende waarden. De waarde van de belegging en de inkomsten ervan kunnen zowel stijgen als dalen. Het is mogelijk dat beleggers het initieel belegd kapitaal niet terugontvangen. De waarde van uw belegging kan fluctueren, in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Deze publicatie is op zichzelf geen aanbod tot het kopen van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod met betrekking tot dit effect. De beslissing om units in het fonds aan te kopen dient uitsluitend te worden genomen op basis van het informatiememorandum. In het informatiememorandum staat informatie over het product, beleggingsbeleid, de kosten en de risico's. Lees het informatiememorandum. Het informatiememorandum en overige informatie is verkrijgbaar bij a.s.r. of op www.asr.nl

a.s.r. is an institutional investor that show its social responsibility, for instance by applying ethical and sustainability criteria to investment selection. All assets under management by ASR Vermogensbeheer N.V. are screened using the a.s.r. SRI (Social Responsible Investment) policy, such as social and environmental aspects. Countries and corporations that do not meet these requirements are excluded. The screening of corporations is based on external independent research by Vigeo Eiris (www.vigeoeiris.com/en/vigeo-eiris-rating/) certified to the independent ARISTA standard. Furthermore, the ASR Vermogensbeheer N.V.'s asset portfolio is externally and independently certified by Forum Ethibel (forumethibel.org/content/home.html) in semi-annual audits.

a.s.r.'s asset management selects investments based on best practices en products according to ESG-criteria (Environmental, Social and Governance). This applies to all investments in countries (sovereign debt) and in corporations (shares and corporate bonds) that score the best in and are appropriate to the policy guidelines. Furthermore, a.s.r. invest in corporations that make sustainability contributions to society.

a.s.r. also have a strict policy excluding controversial activities of countries and corporations. This applies to producers of controversial or offensive weapons, nuclear energy, the gambling industry, tobacco and coal. Furthermore, a.s.r. require that corporations comply with international agreements concerning environment, human and labor rights. For sovereign debts investments a.s.r. exclude countries that score low in the Freedom in the World Annual Report and the Corruption Perception Index. a.s.r. have signed the UNPRI and UNGC. Furthermore, a.s.r. comply with the Code Duurzaam Beleggen (Code for Sustainable Investing) for the insurance industry issued by the Vereniging van Verzekeraars (Union of Insurers), that came into force January 1, 2002.