



ANDREAS  
CAPITAL

Wealth management for future generations

## Maandrapport 30 september 2017

|                   |                                |     | RENDEMENT |           | RENDEMENT IN EURO |           |
|-------------------|--------------------------------|-----|-----------|-----------|-------------------|-----------|
|                   | Naam                           | FX  | YTD       | SEPTEMBER | YTD               | SEPTEMBER |
| AANDELEN          | MSCI (*) WORLD                 | USD | 14,2%     | 2,1%      | 3,3%              | 2,6%      |
|                   | MSCI USA                       | USD | 12,7%     | 1,9%      | 1,7%              | 2,5%      |
|                   | MSCI EMU (eurozone)            | EUR |           |           | 10,9%             | 4,4%      |
|                   | MSCI EUROPE                    | EUR |           |           | 6,9%              | 3,8%      |
|                   | MSCI JAPAN                     | JPY | 8,5%      | 3,6%      | 1,0%              | 2,0%      |
|                   | MSCI AC ASIA ex-JAPAN          | USD | 28,5%     | -0,3%     | 17,5%             | 0,3%      |
|                   | MSCI EMERGING                  | USD | 25,5%     | -0,5%     | 14,5%             | 0,0%      |
|                   | VOLATILITY US EQUITIES         | USD |           |           | -32,3%            | -10,2%    |
|                   | VOLATILITY EUR EQUITIES        | EUR |           |           | -33,1%            | -22,5%    |
| OBLIGATIE INDEXEN | US Aggregate                   | USD | 3,1%      | -0,5%     | -7,8%             | 0,1%      |
|                   | US Corp High Yield             | USD | 7,0%      | 0,9%      | -4,0%             | 1,5%      |
|                   | Euro Government                | EUR |           |           | -0,4%             | -0,5%     |
|                   | Euro Aggregate                 | EUR |           |           | 0,1%              | -0,4%     |
|                   | Pan-Euro High Yield Unh Eur    | EUR |           |           | 5,6%              | 1,2%      |
|                   | EMERGING USD Aggregate         | USD | 7,5%      | 0,1%      | -3,5%             | 0,6%      |
|                   | BBG EMERGING Local FX Sov      | USD | 7,8%      | -0,8%     | -3,2%             | -0,3%     |
| RENTE TARIEVEN    | EMERGING LC Core Net TR Unh US | USD | 14,4%     | -0,3%     | 3,4%              | 0,3%      |
|                   | US Govt 10 Year Yield          | USD |           |           | -11 Bp            | 22 Bp     |
|                   | US Govt 5 Year Yield           | USD |           |           | 1 Bp              | 23 Bp     |
|                   | US Govt 2 Year Yield           | USD |           |           | 29 Bp             | 16 Bp     |
|                   | Germany Generic Govt 10Y Yield | EUR |           |           | 26 Bp             | 10 Bp     |
|                   | German Government Bonds 5 Yr O | EUR |           |           | 27 Bp             | 8 Bp      |
| VALUTA            | German Government Bonds 2 Yr B | EUR |           |           | 7 Bp              | 4 Bp      |
|                   | DOLLAR INDEX SPOT              | USD |           |           | -8,9%             | 0,4%      |
|                   | EUR-USD X-RATE                 | USD | 12,3%     | -0,6%     | -11,0%            | 0,6%      |
|                   | EUR-JPY X-RATE                 | JPY | 8,1%      | 1,6%      | -7,5%             | -1,5%     |
|                   | EUR-NOK X-RATE                 | NOK | 3,5%      | 1,7%      | -3,4%             | -1,7%     |
|                   | EUR-CHF X-RATE                 | CHF | 6,7%      | 0,1%      | -6,3%             | -0,1%     |
| GROND - STOFFEN   | EUR-AUD X-RATE                 | AUD | 3,3%      | 0,6%      | -3,2%             | -0,6%     |
|                   | EUR-GBP X-RATE                 | GBP | 3,3%      | -4,3%     | -3,2%             | 4,5%      |
|                   | GOLD SPOT \$/OZ                | USD | 11,1%     | -3,1%     | 0,1%              | -2,6%     |
|                   | OIL Brent (London)             | USD | 1,3%      | 9,9%      | -9,7%             | 10,4%     |
|                   | OIL WTI (NY)                   | USD | -3,8%     | 9,4%      | -14,8%            | 10,0%     |
|                   | COPPER FUTURE Dec17            | USD | 17,0%     | -4,6%     | 6,1%              | -4,1%     |
|                   | S&P GSCI Index Spot Indx       | USD | 0,3%      | 3,4%      | -10,7%            | 4,0%      |

(\*) Gezien MSCI Aandelen indexen meer representatief zijn dan de nationale indexen, gebruikt Andreas Capital deze als referentie.

**Opmerking: Rendementen in deze tabel zijn uitgedrukt in zowel lokale valuta als in euro. Het valutaverschil kan aanzienlijk zijn: bv. MSCI USA YTD +12.7% had een betere prestatie dan de MSCI EMU uitgedrukt in EUR +10.9%, maar de MSCI USA had slechts een rendement van +1.7% uitgedrukt in EURO. Alle vreemde valuta deprecieerden dit jaar tegenover de EUR: bv. USD verloor in Euro uitgedrukt 11,00 % YTD.**

De opkomende markten en Azië ex Japan behaalden sinds het begin dit jaar de hoogste rendementen. Europa start eindelijk opnieuw met een stijging, aangezien de USD apprecieert als gevolg van het restrictieve monetaire beleid van de Amerikaanse centrale bank (*Fed*).

Wij verwachten dat Europese aandelen verder zullen stijgen. Wij verkiezen aandelen van opkomende markten en Japanse aandelen boven Amerikaanse aandelen.

Volatiliteit voor aandelen (*verwacht risico voor de optiehandelaar*) blijft op extreem laag niveau. In september stegen zowel in de VS als in Europa de rentetarieven op overheidsobligaties wat resulteerde in negatieve obligatiekoersen van de meeste obligatie indexen. De lage rente en beperkte kredietmarge (*de bijkomende vergoeding voor bedrijfsobligaties boven overheidsobligaties*) is momenteel niet aantrekkelijk en stimuleert bovendien beleggers om extra risico te nemen zoals risicovolle bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende markten die de tendens hebben om een beter rendement te geven dan de markt in het algemeen.

Zowel de Amerikaanse dollar als de Britse Pond hadden een goed rendement als gevolg van het restrictieve beleid van hun centrale banken.

Het goud corrigeerde om dezelfde redenen, daar hogere rentes goud minder aantrekkelijk maken.

Olieprijzen stegen sterk in september.



ANDREAS  
CAPITAL

Wealth management for future generations

## MAANDELIJKE MARKTEN COMMENTAAR

**September 2017 was de maand dat centrale banken hun verwachtingen kenbaar maakten.**

Wij waren verbaasd dat de centrale bank van Canada onverwacht de rente verhoogde met 25 basispunten tot 1 %, wat tegelijk de CAD sterker maakte tegenover de USD.

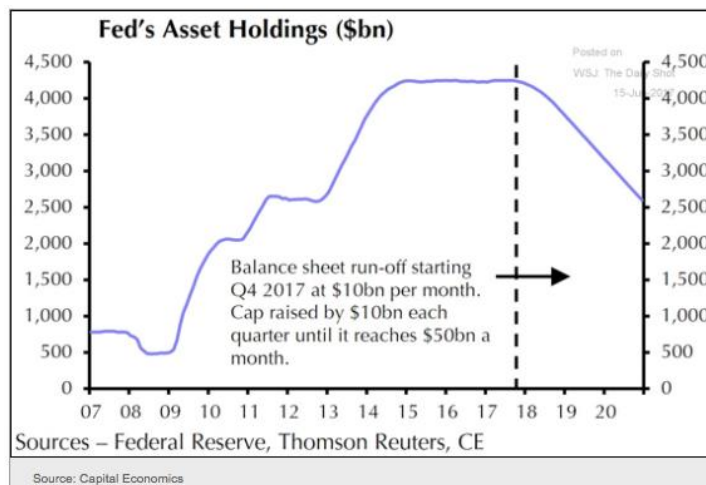
In de VS werden de richtinggevende rentevoeten ongewijzigd gelaten, maar vanaf oktober zal de Fed starten met het inkrimpen van haar balans. Janet L. Yellen, de voorzitter van de Federal Reserve, wees erop dat de **Fed voornemens is de richtinggevende rentevoeten te laten stijgen ondanks de “mysterieuze” zwakke inflatie.**

Dit verhoogde de kans op een bijkomende renteverhoging tegen het einde van het jaar tot bijna 70%, terwijl deze begin september amper 20% bedroeg. Dit resulteerde in een herstel van de USD (*belangrijke bijdrage in het rendement*) en USD staatsobligaties (+22 basispunten) en daarmee terug naar het niveau van augustus.

Naast de Fed wijzigingen was de USD reeds “overkocht” wat leidde tot een verwachte correctie (*meer informatie op de volgende pagina “grafiek van de maand”*).

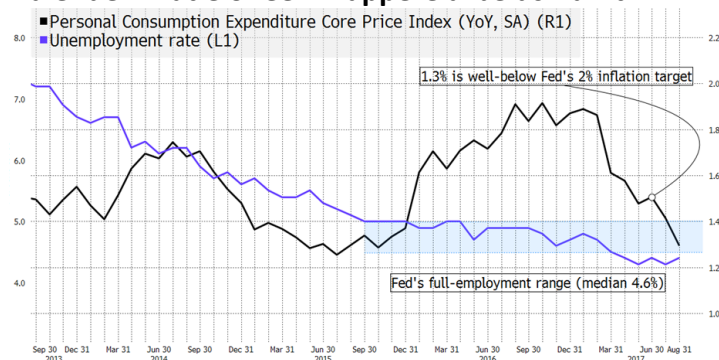
De opbrengsten in Europa volgde de Duitse rente, die steeg tot 0.50%. Rentegevoelige sectoren, zoals banken haalden hier hun voordeel uit, net zoals de oliesector door de gestegen olieprijs.

**De portefeuilles profiteerden door een onderweging in de looptijd en een redelijke overweging in de energie sector, de USD en door een lichte stijging van blootstelling aan de Europese financiële sector. De portefeuilles groeiden tevens door onze algehele overweging in aandelen en meer in het bijzonder in Europese aandelen.**



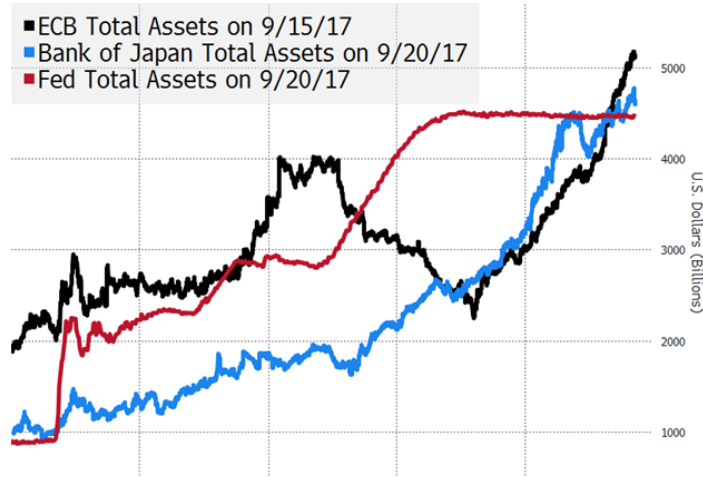
## Het dilemma van Yellen:

### Dalende inflatie of een krappere arbeidsmarkt



## Grote verschillen bij centrale banken.

**Fed wil haar balans verkleinen, ECB start langzaam met afbouw, BOJ is nog steeds aan het kopen.**





ANDREAS  
CAPITAL

Wealth management for future generations

De eurozone is verder aan het stijgen daar het vertrouwen in de eurozone meer stijgt dan de marktverwachting, momenteel tot het hoogste niveau in 10 jaar.

De directie van de ECB zit met een dilemma tussen een bloeiende economie tegenover **inflatie, een belangrijk gegeven dat niet gerealiseerd wordt gezien de consumentenprijzen op jaarbasis met 1.5% stegen in september**. Dit is cruciaal voor de ECB (*doelstelling 2%*) waarvan de beleidsmakers op 26 oktober zullen beslissen of de inkoop van obligaties in 2018 zullen worden verminderd.

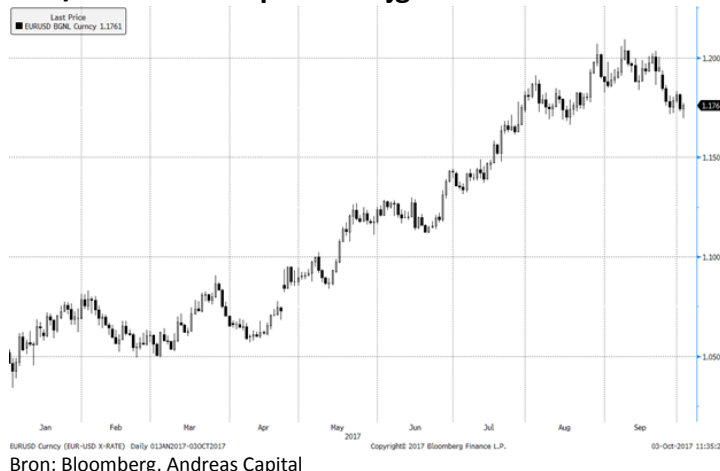
De economische situatie in Europa is aan het verbeteren: in september werd de kredietwaardigheid van Portugal verhoogd, de fabrieksproductie steeg, gedreven door Duitsland en Nederland, en opmerkelijk Griekenland kende de grootste groei sinds juni 2008.

Voor de opkomende markten had de recente verlaging van de kredietwaardigheid van China geen grote impact. De officiële fabrieksproductie in China steeg tot haar hoogste punt in 5 jaar, wat tevens impliceert dat de inspanningen om de financiële sector te herstructureren en de verlaging van de milieuverontreiniging te bewerkstelligen de economische groei niet heeft aangetast.

De economische beleidsdiscussie van de communistische partij van 18 oktober zal nauwlettend worden gevolgd.

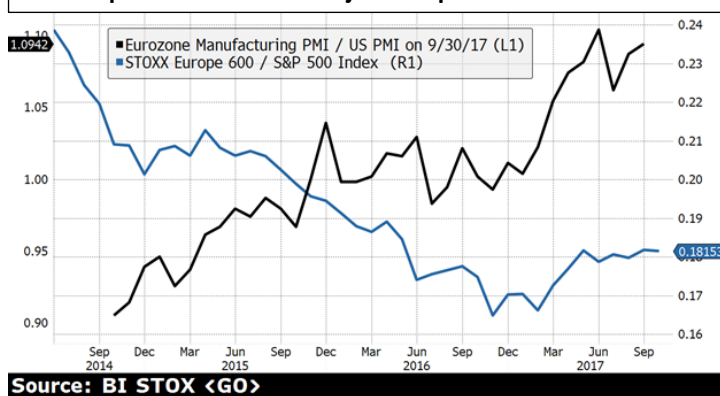
**Wij blijven voorzichtig ten aanzien van obligaties en blijven onderwogen in looptijd. Wij blijven overwogen in Europese aandelen en verkiezen aandelen van opkomende markten en Japanse aandelen boven Amerikaanse aandelen. De belangrijkste economische indicatoren zijn zeer gunstig, waarbij inflatie op een laag niveau blijft. Wij interpreteren de houding van de centrale banken als een teken van vertrouwen in de wereldeconomie.**

## EUR/USD: Euro stopt met stijgen door de Fed



Bron: Bloomberg, Andreas Capital

## Meer optimisme in het bedrijfsleven positief voor aandelen



## Onze visie op de markten :

|                     | -- | - | N | + | ++ |
|---------------------|----|---|---|---|----|
| <b>OBLIGATIES</b>   |    |   |   |   |    |
| DURATIE             |    |   |   |   |    |
| KWALITEITSOBLIGATIE |    |   |   |   |    |
| HOOGRENDEMENT       |    |   |   |   |    |
| OPKOMENDE MARKTEN   |    |   |   |   |    |
| <b>AANDELEN</b>     |    |   |   |   |    |
| EUROPA              |    |   |   |   |    |
| NOORD - AMERICA     |    |   |   |   |    |
| JAPAN               |    |   |   |   |    |
| OPKOMENDE MARKTEN   |    |   |   |   |    |
| <b>VALUTA</b>       |    |   |   |   |    |
| EUR                 |    |   |   |   |    |
| USD                 |    |   |   |   |    |
| CAD                 |    |   |   |   |    |
| NOK                 |    |   |   |   |    |
| GBP                 |    |   |   |   |    |
| JPY                 |    |   |   |   |    |
| <b>GRONDSTOFFEN</b> |    |   |   |   |    |



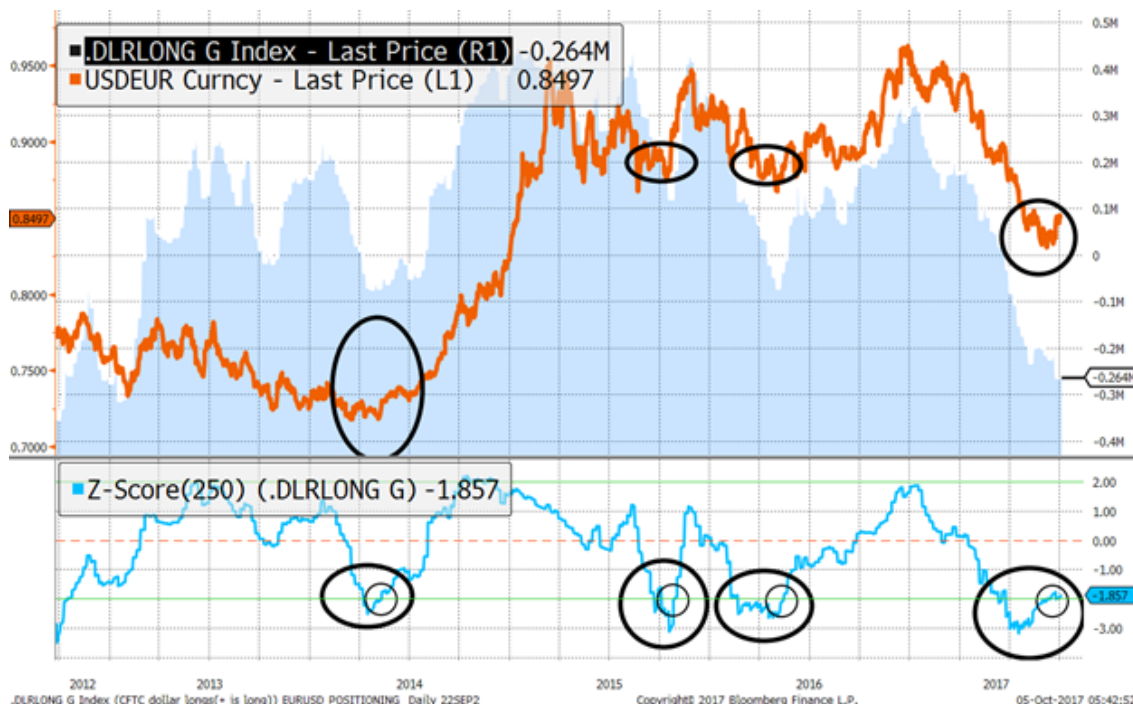
ANDREAS  
CAPITAL

Wealth management for future generations

## Grafiek van de maand: de USD veel verkocht deze zomer, maar hersteld in september.

De speculatieve positie (in blauw op de grafiek, Commitment of Traders - COT, van US Commodity Futures Trading Commission - CFTC) van de USD was deze zomer zeer laag met een -3 standaard afwijking tegenover de voornaamste valuta's. Wanneer in het verleden de USD positionering de -2 standaard afwijking bereikte en vervolgens weer boven een -2 standaard afwijking bereikte was de USD (in het rood) geneigd om op zijn minst te stabiliseren en op zijn best te kunnen stijgen.

De short verkopen zijn aan het stabiliseren en de Z-score bereikt net de -2 standaardafwijking. Deze twee elementen zijn technisch ondersteunend voor de USD.



## Enige toelichting gewenst of vragen over Uw portefeuille ?

Neem gerust contact op met Andreas Capital S.A.:

|                      |                   |                                                                                                        |
|----------------------|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Marcel Kleinrouweler | (+352) 878 297 34 | <a href="mailto:marcel.kleinrouweler@andreas-capital.com">marcel.kleinrouweler@andreas-capital.com</a> |
| Jos Rotteveel        | (+352) 878 297 32 | <a href="mailto:jos.rotteveel@andreas-capital.com">jos.rotteveel@andreas-capital.com</a>               |
| Sébastien Baltzer    | (+352) 878 297 33 | <a href="mailto:sebastien.baltzer@andreas-capital.com">sebastien.baltzer@andreas-capital.com</a>       |
| Timothy Cardoen      | (+352) 878 297 35 | <a href="mailto:timothy.cardoen@andreas-capital.com">timothy.cardoen@andreas-capital.com</a>           |

Adres: One on One  
1, route d'Esch  
L-1470 Luxembourg

Telefoon: (+352) 878 297 1  
Fax: (+352) 878 297 26  
E-mail: [info@andreas-capital.com](mailto:info@andreas-capital.com)