



INZICHTEN

“MAANDELIJKE” NIEUWSBRIEF VAN APHILION Q²
BEVEK NAAR BELGISCH RECHT

EUROPA OP DIEPTEPUNT

De voorbije maand juni werd gekenmerkt door een heel grote regionale divergentie tussen de aandelenmarkten wereldwijd: Europa was (opnieuw) de slechtste markt met een verlies van gemiddeld 5.3%, de VS hield redelijk goed stand op -1.7% en Japan slaagde er zelfs in om een winst van 1.5% te boeken. Alle returns in EUR, uiteraard.

Europese aandelen deden het al een tijdje relatief slecht, maar zo'n grote verschillen op maandbasis zijn toch wel zeer uitzonderlijk. De Europese beurzen zitten nu op hun laagste niveau t.o.v. de VS sinds de aanvang van ons fonds eind 2001 (zie figuur). Voor ons is deze ondermaatse prestatie al enkele jaren een serieuze tegenwind, want traditioneel zitten we altijd wat zwaarder gewogen in Europese aandelen dan in de andere regio's (momenteel 45%, vs. 30% in de MSCI World). Dit heeft te maken met wat regionale affiniteit, de openingsuren van de beurzen die meer flexibiliteit toelaten, de modellen die wat beter werken in Europa dan in de VS, etc.

Wat drijft die regionale verschillen binnen een anders zo sterk geglobaliseerde economie en welke rol spelen de wisselkoersen daar specifiek in? Nemen we bedrijven als Nokia, Apple en Samsung: bij alle drie is zowel productie, inkoop en verkoop wereldwijd verspreid (in verrassend gelijke verhoudingen). Maar de één is genoteerd in EUR op Helsinki, de andere in USD op Nasdaq en de laatste in KRW op Seoul. Mag je niet verwachten dat alle drie de bedrijven in een zelfde munt uitgedrukt ongeveer dezelfde prestatie zullen neerzetten? Met

andere woorden dat de munt maar een maatstaf is om de reële waarde van het bedrijf uit te drukken, maar zelf die waarde en het rendement niet beïnvloedt?

Maar niet alle bedrijven zijn natuurlijk zoals Nokia, Apple en Samsung. Een Amerikaanse winkelketen heeft vaak uitsluitend Amerikaanse klanten, en verdient dus al z'n geld in USD, en idem voor bvb. Colruyt in EUR. Als de USD in waarde stijgt zal je

als belegger een grote winst boeken met die Amerikaanse retailer dan met Colruyt.

Twee wat tegenstrijdige argumenten dus. Wat zien we in de praktijk? Een verrassend sterke samenhang tussen de regionale aandelenprestaties en de wisselkoersen. Op de grafiek zien we het rendement van de S&P 500 vs. de Eurostoxx Index, met als basis 1



bij de aanvang van ons fonds. Europese aandelen deden het lang relatief goed (tot aan de vooravond van de financiële crisis ongeveer), in tandem met een sterke EUR. Sinds die top is er een duidelijke trend naar beneden, met enkele grote schommelingen die ook duidelijk in de wisselkoers EUR/USD terug te vinden zijn ... tot nu. Wat opvalt aan de recente wanprestatie van Europese aandelen is dat die niet veroorzaakt werd door een verzwakkende EUR: de Amerikaanse beurs heeft zijn 'achterstand' op eigen kracht goedge maakt, zonder al te veel steun van de USD, en dat zal toch wel een weerspiegeling zijn van de grote structurele problemen waarmee Europa te kampen heeft.



APHILION

WWW.APHILION.COM

30 juni, 2013

200.84

EUR

Rendement in EURO:	Sinds jaarbegin	Sinds 5 dec 2001
APHILION Q²	+11.21%	+100.84%
DJ Stoxx	1.91%	-4.93%
S & P 500	14.17%	-6.33%
MSCI World	8.57%	-4.22%

WAT IS APHILION Q² ?

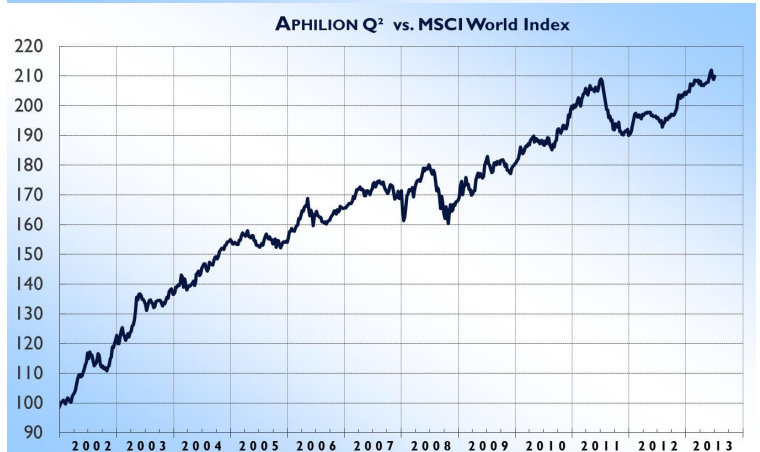
- Een zuiver aandelenfonds (Bevek, geregistreerd in België), dat wereldwijd belegt.
- Aphilion stelt haar portefeuille samen uit een universum van meer dan 4000 aandelen; telkens gaat het min of meer om de grootste aandelen in elke regio.
- De eigenlijke portefeuille is zeer gefocussed en bestaat uit 50-100 aandelen, een geografisch en sectoraal goed gespreide selectie uit het beleggingsuniversum; dit volstaat ruimschoots om een adequate risicospreiding te handhaven en laat de beheerders tevens toe elke positie op de voet te volgen (nieuwstroom, trading opportuniteiten, ...)
- Het selectieproces is gebaseerd op een zelf ontwikkeld financieel-wiskundig model dat gebruik maakt van fundamenteel economische gegevens (winstvooruitzichten, rentevoeten, etc) om een evaluatie te maken van het potentieel van elk aandeel in het beleggingsuniversum, en dit op een dagelijkse, 'real-time' basis.
- Het model is reeds uitvoerig getest geweest met gegevens teruggaand tot 1990 en heeft in die periode een jaarlijkse meerprestatie t.o.v. het beursgemiddelde weten neer te zetten van +9,8%; Aphilion Q²'s sterke prestaties sinds haar lancering op 5 december 2001 zijn hiervan een rechtstreeks gevolg.

BELEGGINGSPRESTATIES

	APHILION Q ²	MSCI World (in Euro)	
Return sinds fondslancering	+100.84%	-4.22%	
Gemiddeld jaarlijkse out-performance sinds lancering	6.5%		
Beta	0.97	1	
Tracking error (geannualiseerd)	6.2%	0%	
Active Share	+/- 90%	0%	
Standaard afwijking van de returns (geannualiseerd)	2002-09	18.4%	17.9%
	2010	15.9%	13.5%
	2011	21.2%	19.2%
	2012	10.2%	10.3%
	2013...	8.0%	8.6%



JAARLIJKSE RETURNS	APHILION Q ²	MSCI World (in Euro)
2002	-17.4%	-33.1%
2003	+21.8%	+8.8%
2004	+18.5%	+4.8%
2005	+24.0%	+23.5%
2006	+13.1%	+5.8%
2007	-0.3%	-3.1%
2008	-40.4%	-39.5%
2009	+32.8%	+23.9%
2010	+29.5%	+17.3%
2011	-8.9%	-4.6%
2012	+19.7%	+11.0%



PRAKTISCHE INFO

Inschrijvingen

Wekelijks aan de geldende netto-inventariswaarde per aandeel; deze wordt wekelijks berekend, telkens op donderdag; deadline voor inschrijvingen is de voorafgaande woensdag om 16h; aandelen op naam of aan toonder in effectenrekening; ISIN BE0058285850

Uitkeringen

Alle dividenden en beleggingsopbrengsten worden gekapitaliseerd

Beheersvergoeding

1,5% per annum van de gemiddelde NIW

Prestatievergoeding

20% van het totale rendement boven de Belgische tien-jaarsrente (OLO)+3%, met klassieke "high watermark"

In stapvergoeding

Distributeurs kunnen tot 2,5% bovenop de NIW aanrekenen

BEHEER EN ADMINISTRATIE

Adviseur

Aphilion bvba, Brussel, België

Bewaarder

BNP Paribas Fortis - Fortis Bank NV, Brussel, België

Administratief Beheer

Caceis Belgium, Brussel, België

Financiële Dienst

Caceis Belgium, Brussel, België

Commissaris-Revisor

André Clybouw & Co., Wilrijk, België

Koersrapportering

De Tijd, L'Echo, Bloomberg APH8940 Equity, www.aphilion.com, Morningstar