

## In deze nieuwsbrief voor Q2 2010

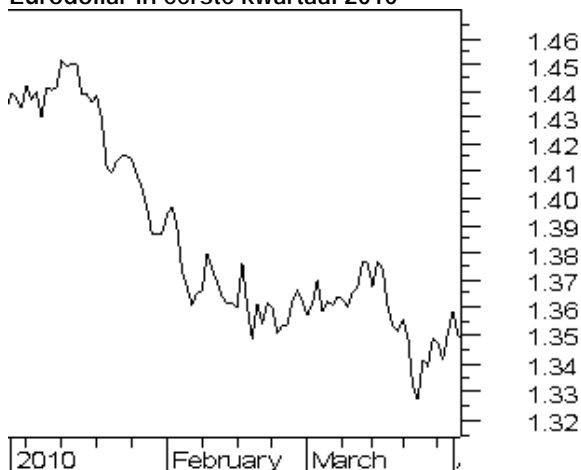
- Goede start rendementen Q1 in Core portefeuilles, p.1.
- All Markets Fund 'in the picture', p.2.
- Core Commodities en Core Emerging Markets, p.2.
- 'Inside Inmaxxa' – welkom Mike Willems, p.3.
- Veel nieuwe research toegevoegd aan de bibliotheek van Inmaxxa, p.3.

## Goede start rendementen Q1 in Core portefeuilles!

De perikelen rond Griekenland en de oplopende overheidsschulden in Westerse landen hebben de beurzen niet gedeerd in het eerste kwartaal. De portefeuilles van Inmaxxa deden het daarbij beter dan het gemiddelde.

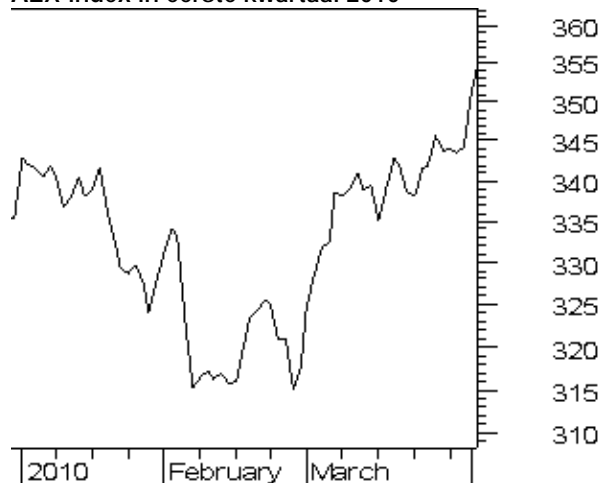
Moeten de Europese landen Griekenland helpen met een goedkope lening of moet het IMF hulp bieden om de schuldproblematiek te helpen verzachten? Deze vraag bleef in het eerste kwartaal onbeantwoord door de tegenstellingen tussen Frankrijk en Duitsland. Het ging in januari en februari ten kosten van de stemming op de beurs vooral ten kosten van de koers van de euro. In grafiek 1 is dat terug te zien in de ontwikkeling van de eurodollar koers in het eerste kwartaal.

Eurodollar in eerste kwartaal 2010



In tegenstelling tot de eurodollar wisselkoers wist de beurs wel te herstellen met een goede rally in maart. Op kwartaalbasis kwam de AEX-index 2,65% hoger uit dan de stand van eind december. Grafiek 2 laat de ontwikkeling zien van de AEX-index in het eerste kwartaal.

AEX-index in eerste kwartaal 2010



De Inmaxxa Core portefeuilles wisten goed te profiteren van de positieve maand maart. De portefeuilles Defensief, Neutraal en Offensief deden het allen beter dan de AEX-index ondanks het feit dat de Defensief en Neutraal portefeuilles voor een wezenlijk deel uit obligaties bestaan. De goede onafhankelijke fondsselectie die Inmaxxa doet op basis van 25 strenge criteria betaalde zich uit. Ook speelde de zwakke euro in de kaart van onze cliënten. Door de wereldwijde spreiding in de Core portefeuilles werd optimaal geprofiteerd van de waardedaling van euro. Beleggingen in andere valuta werden daardoor meer waard.

Hieronder een overzicht van het resultaat in het eerste kwartaal van de Core portefeuilles Defensief, Neutraal en Offensief.

Resultaat Core portefeuille eerste kwartaal 2010

Core	Resultaat <sup>1</sup>	Benchmark	Alpha <sup>2</sup>
Defensief	3,90%	2,68%	1,23%
Neutraal	3,30%	2,73%	0,57%
Offensief	4,71%	2,73%	1,97%

<sup>1</sup> Gemiddeld resultaat na kosten op basis van werkelijke cliëntportefeuilles

<sup>2</sup> Het rendement boven het rendement van de benchmark

## All Markets Fund 'in the picture'

### Het All Markets Fund van Inmaxxa wordt opgenomen in de nieuwe Hollandse Hedgefonds tracker.

In de vorige nieuwsbrief hebben wij aandacht besteed aan het voor Commodity Trading Advisors - CTA's - moeilijke jaar 2009. Het gebrek aan voldoende 'uitnutbare' trends in het veelvoud aan markten dat deze fondsen volgt was de oorzaak. Het All Markets Fonds van Inmaxxa valt ook als CTA te classificeren. In 2009 werd de benchmark verslagen en is het rendement van 0,39% bescheiden positief geweest. De kracht van CTA's, en ook het All Markets Fund, is dat het rendement niet of nauwelijks correleert met andere beleggingen waardoor in de totale portefeuille een betere risico-rendementsverhouding ontstaat.

En dat is niet onopgemerkt gebleven. Het All Markets Fund zal namelijk opgenomen worden in de nieuwe Hollandse Hedgefonds tracker. Deze tracker wordt gelanceerd door Finles, een in de selectie van hedgefondsen gespecialiseerd bedrijf. Portefeuille manager Mark Baak van Finles: "De hedgefondsen worden gerangschikt op basis van vier criteria: omvang, liquiditeit, kosten en correlatie. Bovendien komen alleen fondsen in aanmerking die ook echt in Nederland gevestigd zijn. Grootste verschil met de oorspronkelijke index is wel dat de tracker niet gelijkgewogen wordt samengesteld." Het voornemen van Finles is om de tracker op 3 mei te lanceren.

In totaal worden 25 Nederlandse hedgefondsen opgenomen. Inmaxxa is trots dat het All Markets Fund daarbij hoort en feliciteert ook fondsmanager Frans Schreiber. Stapt u ook in? Uw account manager helpt u graag verder.

### 'Inside Inmaxxa' – welkom Mike Willems

#### Inmaxxa heet senior vermogensbeheerder Mike Willems van harte welkom!

Het is geen geheim dat Inmaxxa zich graag versterkt met ervaren medewerkers. Mike heeft 25 jaar ervaring in beleggingen en begon zijn carrière bij Pierson, Heldring & Pierson, later Mees Pierson. Mike zal zich als verbonden agent aan Inmaxxa verbinden. Dat betekent dat Mike onder dezelfde toezichtseisen valt

als medewerkers van Inmaxxa en Mike uitsluitend namens Inmaxxa zal optreden. De aandacht van Mike zal grotendeels uitgaan naar het bedienen van cliënten die geïnteresseerd zijn in de Wereld Selectie Trackers van Inmaxxa. Op informatieavonden in januari en februari heeft Inmaxxa presentaties over de methodiek gegeven. Veel cliënten waren geïnteresseerd in de manier waarop door middel van een modelmatige benadering de sterkst trenderende beleggingscategorieën wereldwijd worden geselecteerd. Zoals de naam al doet vermoeden wordt de portefeuille ingevuld met trackers.

## Goed kwartaal Core Commodities en Core Emerging Markets

De recent geïntroduceerde strategieën hebben een goed eerste kwartaal achter de rug. Core Emerging Markets liet een plus zien van 8,71% in de eerste drie maanden. Een goed resultaat dat vrijwel gelijk op gaat met de MSCI Emerging Markets index die over dezelfde periode een stijging liet zien van 8,64%. Bij deze selectie sprong Magna Russia er op een positieve manier uit met een rendement over het eerste kwartaal van 17%.

Core Commodities laat een positief rendement zien van 3,2% en doet het hiermee beter dan de Dow Jones UBS Commodity index, die als maatstaf voor deze strategie geldt. Tot en met maart staat deze index op een verlies van -5,2% en daarmee heeft de selectie van fondsen het over deze periode 8,4% beter gedaan. De outperformance neemt hiermee verder toe en ligt in lijn met de voorgaande jaren. Uitblikker in de fondsenselectie was JP Morgan Global Natural Resources dat in het eerste kwartaal meer dan 11% in waarde steeg.

### Resultaat nieuwe Core portefeuilles Q1 2010

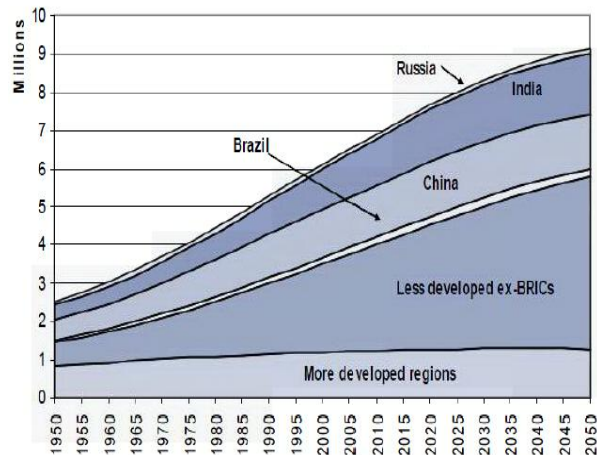
Core	Resultaat <sup>3</sup>	Benchmark	Alpha <sup>4</sup>
Emerging Markets	8,74%	8,64%	0,06%
Commodities	3,20%	-5,20%	8,40%

De vooruitzichten voor de Core Commodities en de Core Emerging Markets blijven overigens goed, voor de lange termijn. De wereldbevolking groeit en verplaatst

<sup>3</sup> Gemiddeld resultaat na kosten op basis van werkelijke cliëntportefeuilles

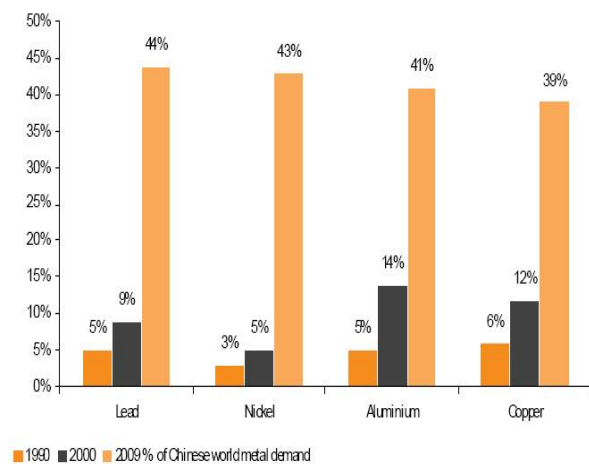
<sup>4</sup> Het rendement boven het rendement van de benchmark

zich van het platteland naar de stedelijke gebieden. Voor de infrastructuur die nodig is om de verstedelijking te ondersteunen, zijn grote hoeveelheden grondstoffen nodig.



Bevolkingsgroei komt vooral uit niet-Westerse landen  
Bron: Verenigde Naties

Daarnaast gaat de groei van de economie in de emerging markets gepaard met een enorme toename in de vraag naar grondstoffen. China is hiervan een goed voorbeeld. China's vraag naar industriële metalen (lood, nikkel, aluminium, koper) bedraagt ongeveer 40% van de wereldvraag. Tien jaar geleden lag dit percentage nog rond 10%.



Aandeel van China naar industriële metalen  
Bron: RBS

Een ander prijsopdrijvend effect is dat in bepaalde gevallen de ontwikkeling in het aanbod geen gelijke tred houdt met de vraag. De jaarlijkse toename in de vraag naar bijvoorbeeld olie en koper is meer dan twee

keer zo groot als de jaarlijkse toename in het aanbod en er is al sprake van een capaciteitsbenutting van 96-97%.

Verder bevinden nieuwe bronnen van grondstoffen zich vaak op moeilijk bereikbare gebieden en/of in politiek instabiele regio's en is vaak ook de winning moeilijker en duurder. Denkt u hierbij bijvoorbeeld aan olie die van steeds grotere diepten moet worden gewonnen, of olie die gewonnen wordt uit teerzanden. Al met al zijn er goede redenen om te verwachten dat de prijzen van grondstoffen in de komende jaren verder zullen oplopen.

### Veel nieuwe research toegevoegd aan de bibliotheek van Inmaxxa

Onze online bibliotheek bevat weer veel nieuwe research, bijvoorbeeld over:

- [Is beleggen in India interessant?](#) En zo ja, met welke beleggingsfondsen?
- [Is beleggen in Rusland interessant?](#) En zo ja, met welke beleggingsfondsen?
- [Is beleggen in Japan interessant?](#) En zo ja, met welke beleggingsfondsen?
- [Markettiming is al snel effectief.](#)

Onze medewerkers regelmatig boeken en schrijven daar recensies over:

- [High Frequency Trading](#)
- [Inside the Mind of the Turtles](#)
- [How Harvard and Yale Beat the Market](#)

Bezoek [www.inmaxxa.nl/bibliotheek.aspx](http://www.inmaxxa.nl/bibliotheek.aspx).