



klanten vergaapt zich aan het ongeëvenaarde uitzicht over Central Park. De vermogensbeheerder heeft een honderdtal gefortuneerde klanten over de vloer om ze bij te praten over de fondsen van W.P. Stewart, een fondshuis dat in 2013 is overgenomen met flink wat Nederlandse klanten. "Ga vooral niet cash", zegt chief investment officer Jim Tierney als de gasten zijn gaan zitten aan ronde tafels. 'We can do a heck lot better than cash!'

ONDERGEWAARDEERDE PARELS

W.P. Stewart is een belegger die ondergewaardeerde parels zoekt. Liefst grotere ondernemingen die marktleider zijn binnen hun sector en consistente winstgroei laten zien op de langere termijn. Maar als de beurs over de hele breedte stijgt, zoals sinds 2009, hebben valuebeleggers het moeilijk. "Als het tij rijst, stijgen alle boten mee", zegt Tierney. Goedkope indexfondsen hebben daarvan kunnen profiteren met resultaten én een flinke instroom van nieuw geld. Doorgaans weet W.P. Stewart de index te verslaan. Maar dat lijkt dit jaar niet te lukken. "We hadden achteraf gezien natuurlijk graag wat aandelen Amazon en Google gehad. Maar we zijn tevreden. In onze prognoses waren we te optimistisch over de omzetgroei van Amerikaanse fondsen."

Dat actieve beleggers het voortaan zullen afleggen tegen passieve beleggers noemt Tierney onzin. Hij gelooft sterk dat de tijden weer aan het veranderen zijn ten gunste van stockpickers. "Dit jaar heeft slechts een tiental beursfondsen de S&P500 vooruit geholpen." W.P. Stewart selecteert voor klanten uit een universum van vijftig beursfondsen een geconcentreerde portefeuille van rond de twintig aandelen. Favorieten zijn Verish Analytics,

biotechbedrijf Celgene en MasterCard vanwege de groeipotentie. Over MasterCard zegt Tierney dat er vooral veel kansen liggen buiten de VS, in China bijvoorbeeld: "Wereldwijd wordt nog maar 15 procent van alle transacties met een creditcard gedaan."

In het Marriott Marquis Times Square zitten strateeg James Swanson en econoom Erik Weisman van grootbelegger MFS op een podium klaar voor journalisten. Het duo kijkt met een helicopterview naar de wereld. "Het is geen wervend verhaal", waarschuwt Weisman terwijl aan de tafels de caesarsalade wordt uitgeserveerd. "De komende maanden worden min of meer hetzelfde als de afgelopen tijd." Dat betekent bescheiden rendementen op onzekere beurzen. Europa of de VS? De waarderingen in Europa zijn al te veel opgelopen om het extra interessant te maken voor Amerikaanse beleggers, zegt het duo. Weisman voegt daaraan toe dat de arbeidskosten in Europa structureel te hoog liggen om goed te concurreren met de dominante Amerikaanse bedrijven.

'RECESSIE VS ONWAARSCHIJNLIJK'

Het herstel van de Amerikaanse economie valt al jaren zwaar tegen met minder dan 3 procent groei. Een recessie in de grootste economie ter wereld, waar sommige experts op speculeren, acht Weisman onwaarschijnlijk. "Hoogstens een kans van 20 procent." Swanson: "Het is niet logisch bij dalende grondstoffenprijzen." Dat de VS een recessie kan importeren van buiten gelooft het duo niet. "Onze economie is meer open dan ooit, dat is waar", zegt Weisman. "Maar ik zie zo'n scenario zich alleen ontvouwen bij een serieuze ontwrichting in de finan-

Herstel

T. Rowe Price: "Wij denken dat de VS de plek blijft voor aandelenbeleggers. Historisch gezien zijn langzame herstelperiodes ook vaak langdurige herstelperiodes"

ciële wereld, niet vanwege het zwakken van de wereldeconomie." De econoom wijst erop dat de Amerikaanse economie toch nog vooral voor zichzelf produceert.

Fondshuis W.P. Stewart zegt te beleggen in 'de beste groeiondernemingen ter wereld' die primair in de VS zijn gevestigd. Ondanks de strenge selectie had de portefeuille een paar tegenvallers. Aandelen die pijn hebben gedaan? Tierney begint met Ralph Lauren. Het aandeel is al jaren favoriet, maar de consumentenbestedingen in de luxewinkels bleven achter. Hetzelfde geldt voor merkenimperium VF Corporation, bekend van onder andere North

Face en Timberland. "Dat is zo'n beursfonds met enorme potentie", aldus Tierney, "maar afgelopen jaar vooral teleurstellend." Analist Stacey Brodbar van W.P. Stewart blijft niettemin geloven in de bedrijven. "We zijn erg te spreken over de nieuwe leiding bij Ralph Lauren en de verjonging die gaande is." Brodbar gelooft ook heilig in VF Corporation. "Ze hebben megamerken die dubbelcijferige groei laten zien. Het bedrijf heeft veel contanten op de balans. We hopen dat het geld wordt gebruikt voor een overname van bijvoorbeeld Puma."

GRILLIGE CONSUMENTEN

Een verklaring voor het achterblijven van deze bedrijven is dat de Amerikaanse consumenten grillig gedrag vertonen. Brodbar: "Ze geven wel geld uit aan grote dingen zoals auto's, maar het blijft wachten op de echte comeback." Het verhaal achter Yum Brands, ook een belegging, schetst een andere grote ontwikkeling op de financiële markten die tevens in 2016 zal doorzetten: China. Met de fastfoodgigant heeft Brodbar een 'achtbaanrit' meegeemaakt door de problemen aldaar. Maar ook hier ziet ze licht aan het eind van de tunnel. Het moederbedrijf van Kentucky Fried Chicken, Pizza Hut en Taco Bell gaat de Chinese tak verzelfstandigen. Ze is positief over het besluit. Bij W.P. Stewart vinden ze dat de problemen in China overdreven worden. Roer-ganger Mark Phelps besteedt er zelfs een hele presentatie aan voordat zijn klanten het wisselvallige jaar wegspoelen met een glas wijn.

De Britse zakenbank Barclays houdt op Seventh Avenue haar presentatie in een kantoor dat tot de crisis in 2008 van Lehman Brothers was. Over de periode die volgde na de crisis kunnen beleggers alleen