



Brief van de Beheerder 4de kwartaal 2020

Andrew Dalrymple

De strategie heeft een uitstekend jaar afgesloten met een relatief onbewogen kwartaal.

Aan het einde van het derde kwartaal namen wij het standpunt in dat de stilstand door de overheidsmaatregelen om het coronavirus te bedwingen, niet kon en mocht blijven duren. Daarvoor is de schade aan de economie en op heel wat andere vlakken, niet het minst andere prioritaire gezondheidszorg, te groot. Helaas was dat voor veel bedrijven wel het geval. Grote delen van de ontwikkelde economieën, waarin horeca, toerisme en de dienstensector zwaar wegen, zijn keihard getroffen en komen er misschien nooit meer bovenop. De lockdowns hebben ook een turbo gezet op veranderingen die al bezig waren in hoe mensen leven, winkelen en communiceren. Als strategie dat zoekt naar veelbelovende groeiaandelen, hadden wij sowieso al posities in technologie, internet en e-commerce. Die hebben een uitzonderlijk sterk jaar achter de rug en zijn de voornaamste reden voor ons goede resultaat. De strategie is het hele afgelopen kwartaal, net zoals in de rest van het jaar, zwaar blijven inzetten op Amerika en Azië, die samen meer dan 90% van de posities vertegenwoordigen. Die assetallocatie heeft duidelijk geloond.

Het kwartaal begon goed in oktober, deels dankzij solide kwartaalresultaten van enkele van onze posities in de VS en sterke prestaties van heel wat Aziatische aandelen, maar door de komst van een vaccin tegen het virus begin november verschoof de interesse bij veel beleggers naar sectoren die het zwaarst door de inperkingsmaatregelen waren getroffen. Banken, toerisme, industrie en energie beleefden een zeer goede maand, terwijl internet, e-commerce en technologie stagneerden of licht daalden. De strategie heeft weinig of geen blootstelling aan die eerste sectoren en liep dus in november wat achteruit.

De onverwachte annulering van de beursintroductie van Ant Financial in China eerder die maand hielp evenmin – die had een sterk negatieve impact op onze Aziatische posities, bijna stuk voor stuk Chinese bedrijven. Moederbedrijf **Alibaba** werd door die ontwikkeling onvermijdelijk het hardst geraakt en verloor in november 14%, terwijl door de begeleidende verklaringen van de Chinese overheid, die met strengere regels en meer toezicht op internetbedrijven dreigde, ook **Tencent** terugviel en **JD.com** winstneming onderging.

De Amerikaanse posities deden het in november prima. Alle ogen waren op de verkiezingen gericht, die rimpelloos verliepen, en er was heel weinig belangrijk bedrijfsnieuws. **Ansys** en **Freshpet** sloten het resultatenseizoen over het derde kwartaal af met beide heel bevredigende cijfers, waarop zij respectievelijk 11% en 19% hoger koersten. **Pinterest**, een van de recentere posities in de Amerikaanse selectie, had nog altijd de wind in de zeilen dankzij de spectaculaire cijfers die het eind oktober bekendmaakte en dikte 19% aan. **Costco**, tot slot, een van de weinige aandelen die van de ‘terug-naar-normaal-rally’ profiteerden, ging bijna 10% vooruit.

December was een globaal genomen minder dramatische maand, waarin de strategie in grote mate gelijke tred hield met de bredere markt en de koersen van onze posities weinig noemenswaardige bewegingen vertoonden.

We zien 2021 met ons gewoonlijke enthousiasme en enig vertrouwen tegemoet. Wij verwachten dat het gewone economische leven op redelijk korte termijn hervat, al tempert de recente herinvoering van nog strengere lockdowns die hoop enigszins. (Leren de overheden ooit te aanvaarden dat zij het risico nooit helemaal zullen kunnen uitsluiten?). China groeit wellicht verder, en als Joe Biden de linkervleugel van de Democraten in toom kan houden, verwachten wij goede kansen te vinden in Amerika. Wij zijn niet echt fan van de theorie van de ‘terugkeer naar het gemiddelde’, die beleggers op dit ogenblik richting waarde aandelen en conjunctuurgevoelige sectoren drijft. Sommige van onze groeiaandelen kunnen het weliswaar moeilijker krijgen doordat beleggers winst nemen en andere oorden opzoeken,

maar de veranderingen die we het afgelopen jaar hebben gezien op het vlak van afhankelijkheid van technologie, e-commerce en online diensten zijn volgens ons niet meer weg te denken.

Dit document wordt voor algemene informatiedoeleinden verstrekt. Bij het opstellen ervan is geen rekening gehouden met de beleggingsdoelstellingen, financiële situatie of specifieke behoeften van een belegger. Dit document mag niet worden overhandigd aan een Amerikaanse belegger (zoals omschreven in de Amerikaanse regelgeving). Het is gebaseerd op bronnen die TreeTop Asset Management nv (de "Maatschappij") betrouwbaar acht en weerspiegelt de meningen van de beheerder. Andrew Dalrymple, de beheerder, werkt voor Aubrey Capital Management Limited, een onderneming waaraan de Maatschappij een aantal beheermandaten heeft uitbesteed. Dit document wordt enkel ter informatie verstrekt en vormt geen beleggingsadvies of productaanbod. De informatie in dit document kan op elk moment zonder kennisgeving worden gewijzigd. De Maatschappij wijst elke rechtstreekse of onrechtstreekse aansprakelijkheid voor het gebruik van de informatie in dit document af. Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Maatschappij niet worden gekopieerd, gereproduceerd, gewijzigd, vertaald of doorgegeven aan enige persoon of entiteit in een rechtsgebied waar de Maatschappij of haar producten onderworpen zouden zijn aan registratieverplichtingen of waarin die verspreiding verboden of onwettig zou zijn. Resultaten en trends uit het verleden vormen niet noodzakelijk een aanwijzing voor toekomstige resultaten of ontwikkelingen.

Cijfers en informatie van 31 december 2020

Gepubliceerd door TreeTop Asset Management nv, een icbe-beheermaatschappij conform hoofdstuk 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 met maatschappelijke zetel te 12 rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg, Groothertogdom Luxemburg.
