

## Samenvatting

De financiële markten zijn dit jaar fors gestegen en staan op record niveaus. Anderhalf jaar na de uitbraak van het Covid-19 virus had niemand dit verwacht. Het herstel wordt gedragen door een sterke economische groei, zowel in 2021 als in 2022. De winsten van bedrijven laten een sterk herstel zien waardoor de goede resultaten ook gerechtvaardigd zijn.

Het afgelopen kwartaal en met name de maand september waren de markten volatiel. De oorzaak van deze beweeglijkheid kwam van meerdere componenten, zoals diverse restricties van de Chinese overheid, negatieve ontwikkelingen rondom vastgoedbedrijf Evergrande, stijgende gasprijzen en de stijgende inflatie. De huidige hogere inflatie wordt met name veroorzaakt door een toenemende vraag in combinatie met leveringsproblemen aan de aanbod kant. Met het verder open gaan van de economie wereldwijd zal het aanbod weer toenemen en de inflatie weer dalen richting de gewenste doelstelling van 2%. Dit betekent dus niet dat de prijzen weer gaan dalen maar dat de snelheid van verdere prijsstijgingen afneemt.



Profiel	Vuurenvaart	Benchmark	Verskil
Laag	0,6%	0,6%	-0,1%
Midden	1,0%	1,7%	-0,7%
Hoog	1,5%	2,9%	-1,4%

Als gevolg van de stijgende inflatie is de lange rente in zowel Amerika als Europa met ongeveer 0,25% gestegen. Door deze stijging daalden de aandelenmarkten waarbij bedrijven met veel toekomstige

groeivooruitzichten harder daalden. Aangezien wij in onze portefeuille overwogen zijn in dit soort aandelen verklaard dit de slechtere performance ten opzichte van de benchmark.

Ondanks de goede resultaten op de aandelenmarkten dit jaar verwachten we dat er nog meer ruimte is voor een verdere stijging. Zowel dit jaar als in 2022 is er wereldwijd relatief veel economische groei. De inflatie zal geleidelijk afnemen en centrale banken blijven een ruim monetair beleid voeren om de economie te ondersteunen en de rente laag te houden. De winsten van bedrijven zullen verder toenemen waardoor de huidige stijging op de aandelenmarkten gerechtvaardigd is. Wij verwachten dan ook met aandelen de komende 9 maanden het hoogste rendement te kunnen behalen. We blijven dan ook overwogen in deze beleggingscategorie.

## Resultaten benchmarks 3e kwartaal

Om het rendement van uw portefeuille in een goed perspectief te plaatsen, vergelijken wij uw gemaakte rendement met de wereldwijde aandelen- en obligatie index. Daarnaast vermelden wij ter illustratie het rendement van de AEX-index en de euro ten opzichte van de dollar.

Benchmark	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	Totaal 2021
MSCI All Countries World NTR (EUR)	8,9%	6,4%	3,7%	17,3%
Barclays Global Aggregate Bond	-2,7%	0,8%	-0,1%	-2,0%
1-maands Euribor	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,3%

AEX	12,0%	4,2%	5,8%	23,6%
EUR-USD	-4,1%	1,1%	-2,3%	-5,3%

Het herstel op de financiële markten dat wereldwijd is ingezet sinds de uitbraak van het Covid-19 virus gaat onverminderd door. Nog nooit eerder hebben aandelenmarkten zo hoog gestaan. De AEX heeft nog een stuk beter gepresteerd, voornamelijk door de sterke stijging van het aandeel ASML. Door een lichte stijging van de lange rente hebben obligaties negatief gerendeerd in het afgelopen kwartaal.

Om een goed beeld te kunnen vormen over hoe de portefeuilles van Vuurevaart hebben gerendeerd zijn de resultaten van onze portefeuilles ten opzichte van de benchmark per risicoprofiel weergegeven. Het resultaat van de benchmark per risicoprofiel tot 30 september 2021 is als volgt:

### Risicoprofiel Laag

Benchmark	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	Totaal 2021
MSCI All Countries World NTR (EUR)	1,8%	1,3%	0,7%	3,5%
Barclays Global Aggregate Bond	-2,1%	0,6%	-0,1%	-1,6%
1-maands Euribor	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Rendement benchmark laag</b>	<b>-0,3%</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,9%</b>

Onze strategische wegging voor dit risicoprofiel bestaat voor 20% uit aandelen (MSCI All Countries World), 77,5% uit obligaties (Barclays Global Aggregate Bond) en 2,5% uit liquiditeiten (1-maands Euribor). Op basis van deze verhouding wordt het rendement van de benchmark berekend. Het resultaat komt hiermee op 1,9%.

### Risicoprofiel Midden

Benchmark	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	Totaal 2021
MSCI All Countries World NTR (EUR)	4,3%	3,1%	1,8%	8,4%
Barclays Global Aggregate bond	-1,3%	0,4%	-0,1%	-1,0%
1-maands Euribor	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Rendement benchmark midden</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,5%</b>	<b>1,7%</b>	<b>7,4%</b>

Onze strategische wegging voor dit risicoprofiel bestaat voor 48,75% uit aandelen (MSCI All Countries World), 48,75% uit obligaties (Barclays Global Aggregate Bond) en 2,5% uit liquiditeiten (1-maands Euribor). Op basis van deze verhouding wordt het rendement van de benchmark berekend. Het resultaat komt hiermee op 7,4%.

## Risicoprofiel Hoog

Benchmark	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	Totaal 2021
MSCI All Countries World NTR (EUR)	7,0%	5,1%	2,9%	13,7%
Barclays Global Aggregate bond	-0,5%	0,2%	0,0%	-0,4%
1-maands Euribor	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Rendement benchmark hoog</b>	<b>6,5%</b>	<b>5,2%</b>	<b>2,9%</b>	<b>13,3%</b>

Onze strategische weging voor dit risicoprofiel bestaat voor 79% uit aandelen (MSCI All Countries World), 20,0% uit obligaties (Barclays Global Aggregate Bond) en 1% uit liquiditeiten (1-maands Euribor). Op basis van deze verhouding wordt het rendement van de benchmark berekend. Het resultaat komt hiermee op 13,3%.

## Rendement portefeuilles Vuurenvvaart

De portefeuilles van Vuurenvvaart hebben dit jaar het volgende resultaat behaald in vergelijking tot hun benchmark:

### Resultaten Vuurenvvaart tot 30 september 2021

Profiel	Vuurenvvaart	Benchmark	Vershil
<b>Laag</b>	3,8%	1,9%	1,9%
<b>Midden</b>	8,0%	7,4%	0,6%
<b>Hoog</b>	12,1%	13,3%	-1,2%

### Resultaten Vuurenvvaart 3e kwartaal 2021

Profiel	Vuurenvvaart	Benchmark	Vershil
<b>Laag</b>	0,6%	0,6%	-0,1%
<b>Midden</b>	1,0%	1,7%	-0,7%
<b>Hoog</b>	1,5%	2,9%	-1,4%

De werkelijke rendementen van een portefeuille kunnen hiervan afwijken. Voor iedere klant van Vuurenvvaart wordt maatwerk in de individuele portefeuille geleverd. De hierboven getoonde resultaten zijn gebaseerd op onze modelportefeuille.

## Toelichting

In het derde kwartaal zijn de resultaten licht achter gebleven bij de benchmark. Dit in tegenstelling tot het 2<sup>e</sup> kwartaal waar juist een positief verschil was gerealiseerd.

De belangrijkste oorzaak is dat "groei" aandelen dit kwartaal zijn achtergebleven als gevolg van een stijging van de lange rente. Dit vond voor het grootste deel in de maand september plaats waarbij markten in zijn geheel corrigeerden.

De winst op onze obligatieportefeuille die aan het begin van het jaar is gerealiseerd hebben we vast kunnen houden.

### **Mutaties portefeuille in het 3e kwartaal van 2021**

- Begin juli zijn de winsten in diverse technologie/groei fondsen die in de maand juni zijn gerealiseerd afgeroomd ten gunste van onze obligatieportefeuille;
- In september hebben we de weging in de regio Amerika verhoogd ten laste van de regio Opkomende Markten. De geschiedenis heeft ons geleerd dat een periode waarin Amerika de stimulans terug gaat draaien met name slecht is voor deze regio;
- De aankopen in Amerika waren gericht op de nog onderwogen sectoren Energie, Financials en specifieke consument cyclische bedrijven met een lage waardering;
- Aan het eind van het kwartaal hebben wij nog een nieuw renteproduct gemaakt, de Credit Suisse 3,72% rente note. Middelen uit soortgelijke producten die gedurende de zomer succesvol waren afgelost en tijdelijk waren geparkeerd op de rekening zijn hierin geïnvesteerd.

## Beleggingsvisie 4e kwartaal 2021

Na de goede resultaten op de aandelenmarkten dit jaar verwachten we dat er nog meer ruimte is voor een verdere stijging. Zowel dit jaar als in 2022 is er wereldwijd relatief veel economische groei. De inflatie zal geleidelijk afnemen en centrale banken blijven een ruim monetair beleid voeren om de economie te ondersteunen en de rente laag te houden. De winsten van bedrijven zullen verder toenemen waardoor de huidige stijging op de aandelenmarkten gerechtvaardigd is.

De zorgen omtrent Covid-19 zullen het komende kwartaal nog aanwezig zijn. We verwachten echter niet dat de delta variant of andere varianten het herstel van de economie zullen schaden. De vaccins zijn effectief waardoor de druk op de zorg minder wordt. Wereldwijd zullen de markten steeds meer open gaan naarmate de vaccinatiegraad verder stijgt.

De huidige hogere inflatie wordt met name veroorzaakt door een toenemende vraag in combinatie met leveringsproblemen aan de aanbod kant. Met het verder open gaan van de economie wereldwijd zal het aanbod weer toenemen en de inflatie weer dalen richting de gewenste doelstelling van 2%. Dit betekent dus niet dat de prijzen weer gaan dalen maar dat de snelheid van verdere prijsstijgingen afneemt.

### Inflatie

	2019	2020V	2021V	2022V
Eurozone	1,2%	0,3%	2,2%	1,6%
Amerika	1,8%	1,2%	4,4%	3,1%
Japan	0,5%	0,0%	-0,1%	0,3%
Azië	2,9%	2,8%	2,2%	2,7%
Wereld	3,1%	2,5%	3,7%	3,4%

Bron: UBS V = verwachting

Met het sterke herstel van de economie komen we in een volgende fase terecht. Bedrijven die profiteren van de heropening en het aanvullen van de voorraden kunnen hier het meest van profiteren. De favoriete sectoren voor de komende maanden zijn daarom Energie, Financiële Instellingen en Gezondheidszorg die niet alleen kunnen profiteren van het verdere herstel maar daarnaast nog een relatief lage waardering hebben.

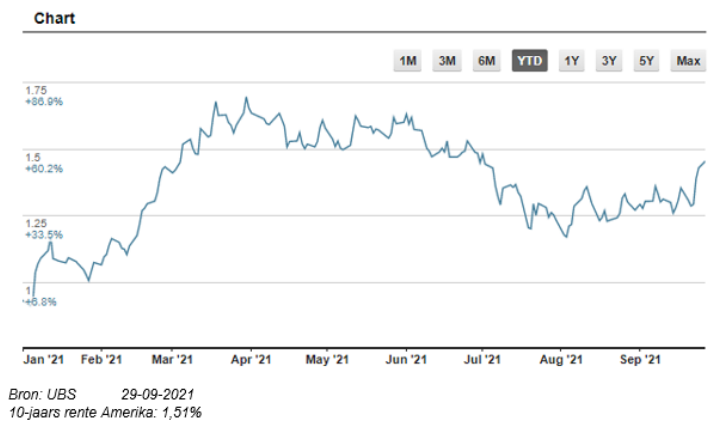
De recent zeer forse stijging van de gasprijzen wereldwijd, maar vooral in Europa, zijn een bron van zorg voor deze verwachting. Een verhoging van de prijs voor energie raakt iedereen. Dit kan zowel voor een hogere inflatie maar ook voor minder groei zorgen. Het is op dit moment nog onduidelijk hoe lang dit gaat duren en wat de economische gevolgen hiervan zijn. Indien nodig zullen wij onze visie en de portefeuille hier op aanpassen.

Centrale banken kunnen in deze fase de monetaire verruiming geleidelijk af gaan bouwen. Dit kan voor meer beweeglijkheid op de markten zorgen maar zal het economische herstel verder niet in de weg staan. Het is echter nog te vroeg om de korte rente weer te verhogen. Dit wordt voor Amerika op zijn vroegst pas eind 2022 voorspeld en voor Europa is er nog geen enkel zicht op een verhoging. De ontwikkeling van de 2-jaars rente op de obligatiemarkten bevestigt dit beeld. In Amerika loopt de 2-jaars rente iets op maar in Europa is deze gelijk tot licht dalend.

2-jaarsrente	jan-21	apr-21	jul-21	okt-21
Amerika	0,16%	0,22%	0,28%	0,27%
Europa	-0,64%	-0,71%	-0,65%	-0,72%

Het afbouwen van de huidige monetaire verruiming in Amerika, tapering genoemd, zal er naar verwachting wel toe leiden dat de lange rente op zal gaan lopen richting de 1,8% in december van dit jaar en 2,0% in juni 2022. Dit kan tijdelijk voor onrust op de markten zorgen en met name nadelig zijn voor bedrijven met een hoge koers/winst verhouding. Een herhaling van het afgelopen voorjaar.

In de laatste weken van september hebben we hier de eerste beweging al in gezien met het oplopen van de Amerikaanse 10-jaars rente van onder de 1,3% naar 1,55%.



De huidige economische groei is lastig te voorspellen. Ten opzichte van het vorige kwartaal is de groeiverwachting voor Europa naar boven toe bijgesteld en voor Amerika omlaag. Het verwachte verschil in groei, zowel voor 2021 en 2022 is hierdoor een stuk kleiner geworden.

De verwachte economische groei is zowel in 2021 als 2022 ruim boven de 5% waardoor de lange rente in relatie tot zowel de groei als inflatie nog steeds historisch laag blijft. We verwachten niet dat deze stijging van de rente nadelig zal zijn voor aandelenmarkten.

### Economische groei

	2019	2020V	2021V	2022V
Eurozone	1,3%	-6,7%	5,1%	5,3%
Amerika	2,3%	-3,4%	5,9%	5,3%
Japan	0,0%	-4,7%	2,5%	3,0%
Azië	5,0%	-0,8%	7,1%	5,8%
Wereld	2,9%	-3,2%	6,2%	5,0%

Bron: UBS V = verwachting

Wij zien een aantal mogelijke risico's voor deze verwachting:

- De inflatie is hardnekkiger dan verwacht met als gevolg een stijging van de lange rente;
- Nieuwe Covid-19 varianten blijken beter bestand tegen de huidige vaccins waardoor de heropening vertraging oploopt of er worden zelfs nieuwe lockdowns ingesteld;
- Het verdere herstel van de economie gaat trager dan verwacht;
- De geopolitieke spanningen lopen op waardoor handelsrestricties de groei remmen;
- De stijging van de gasprijs is structureel en heeft een negatief effect op de groei en kan leiden tot een hogere inflatie.

Alle hierboven genoemde risico's kunnen echter ook in positieve zin afwijken van onze verwachting waardoor het herstel van de economie sneller gaat dan verwacht.

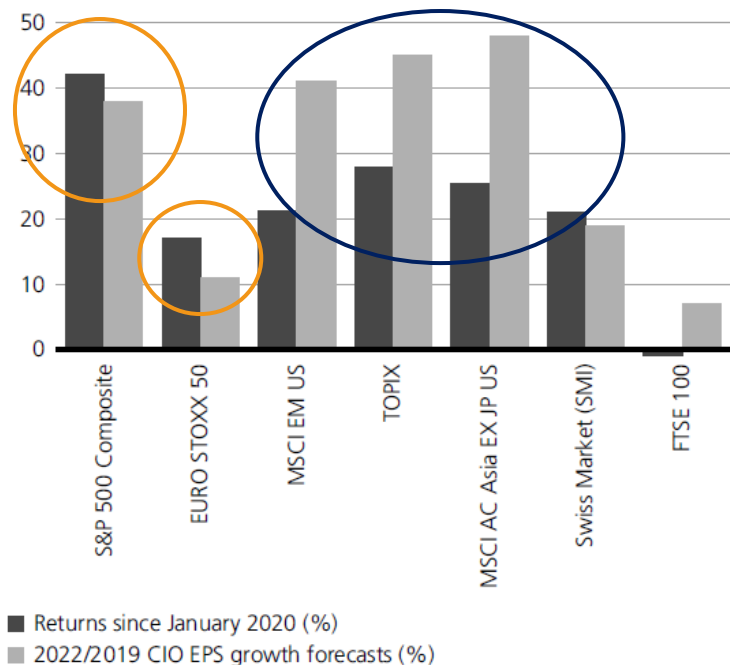
## Aandelen

De Werstere markten noteren op dit moment op het hoogste niveau ooit. 18 Maanden na het dieptepunt sinds de uitbraak van het Covid-19 virus. De winsten van bedrijven zijn echter ook hersteld en zullen volgend jaar nog verder toenemen.

In de grafiek hiernaast worden de stijging markten (donker grijze balk) afgezet tegen de stijging van de winsten (licht grijze balk). In de stijging van de winsten is de verwachte groei van 2022 meegenomen. Voor Amerika en Europa zijn de markten sinds het begin van 2020 harder gestegen dan de winst per aandeel (zie oranje cirkel). Rekening houdend met een lagere rente op sparen en obligaties is dit echter te rechtvaardigen. Er is echter al veel toekomstige winstgroei in geprijsd waardoor het opwaarts potentieel beperkt wordt.

De markten in de regio's opkomende markten (MSCI EM) en Japan (Topix) zijn veel minder hard gestegen dan de onderliggende winsten van bedrijven waardoor deze regio's nog relatief goedkoop zijn op dit moment (zie blauwe cirkel).

Returns since January 2020 and expected earnings growth between 2019 and 2022, in %



Source: Refinitiv Datastream, UBS, as of 9 September 2021

Voor de komende 9 maanden verwachten we nog een stijging van ongeveer 8% voor aandelen wereldwijd. Het tempo zal dus af gaan nemen ten opzichte van de afgelopen 9 maanden. Onze huidige overweging in aandelen blijft hiermee gerechtvaardigd. Zowel op basis van het verwachte rendement als in relatie tot de huidige lage rente op sparen en obligaties.

### Overweging regio Japan

In de eerste helft van 2021 bleef de Japanse beurs achter bij de andere Westerse markten. Vanaf augustus is Japan echter met een inhaalrace bezig. Prime Minister Suga heeft begin september aangegeven zich niet verkiesbaar te stellen. De nieuwe premier van Japan is Fumio Kishida wordt verwacht dat hij de economisch meer stimulans willen geven. Daarnaast neemt de vaccinatiegraad nu snel toe waardoor de huidige lock-downs, die nog van kracht zijn tot eind september, op korte termijn afgebouwd kunnen worden. De winsten van bedrijven stijgen al sterk en de verwachting is dat met het veler open gaan van de economie deze winsten nog verder toe kunnen nemen. In vergelijking met andere Westerse markten is deze winststijging nog niet in de koersen verwerkt. Voor de komende 3 maanden hebben wij de regio Japan daarom licht overwogen in onze portefeuilles.





## Overweging sectoren Energie, Financiële Instellingen en Gezondheidszorg

Met het verdere herstel en de heropening van de economie zullen consumenten steeds meer hun overtollige spaargeld uit gaan geven. Waar dit tijdens de lock-downs alleen aan goederen kon worden besteed zal een steeds groter deel besteed gaan worden aan diensten.

Van deze consumptie impuls profiteren veel sectoren en bedrijven. De sectoren die hierbij op dit moment nog een lage waardering hebben zijn Energie en Financiële Instellingen. Deze hebben nog een lage koers/winst verhouding, een hoog dividend en profiteren van deze periode in de economische cyclus door de olopende rente in Amerika. De sector gezondheidszorg heeft nog steeds onze voorkeur als defensieve sector als gevolg van zowel de groeivoorzichten als de lage waardering.



Voor een langere termijn dan 6 tot 9 maanden verwachten wij het meeste resultaat te kunnen behalen met bedrijven die een bovengemiddelde winstgroei laten zien. Dit zijn voornamelijk bedrijven op het gebied van veranderende consumentenuitgaven, alternatieve energie en technologische gezondheidszorg. Dit soort bedrijven zullen overwogen blijven in de portefeuille.

## Onderwogen in sectoren consument defensief en industrie

De onevenwichtige heropening van de wereldeconomie heeft geleid tot hogere grondstofprijzen, vervoerskosten, lonen, enz. De vraag is in hoeverre bedrijven deze stijging van de kosten kunnen doorberekenen aan hun klanten of in moeten leveren op hun winstmarge. We verwachten dat met name bedrijven in de sectoren consument defensief en industrie moeite zullen hebben met het



doorberekenen van deze kostprijs stijgingen. De afgelopen weken hebben we de eerste winstwaarschuwingen als gevolg hiervan al gezien. In combinatie met de huidige hoge waardering van deze bedrijven hebben wij deze sectoren op dit moment onderwogen.



## Obligaties

De heropening van de economie in voornamelijk het Westen, in combinatie met nog strengere maatregelen en lockdowns in andere delen van de wereld is de inflatie opgelopen. De verwachting is dat met het verder open gaan van de rest van de wereld de aanbod problemen die tot deze hogere prijzen hebben geleid weer af zullen gaan nemen en de inflatie terug zal zakken.

Centrale banken hebben al aan het begin van de cyclus aangegeven dat ze er geen problemen mee hebben als de inflatie tijdelijk boven de lange termijn doelstelling van 2% uit zal komen en pas later in de cyclus hun stimulering terug zullen gaan draaien.

We verwachten dat in de komende 9 maanden de lange rente, met name in Amerika, geleidelijk op zal gaan lopen. Een stijging van de rente betekent een daling van de obligatiekoersen. In de huidige lage rente omgeving betekent dit al snel een negatief resultaat omdat de rente inkomsten onvoldoende zijn om het koersverlies te kunnen compenseren.

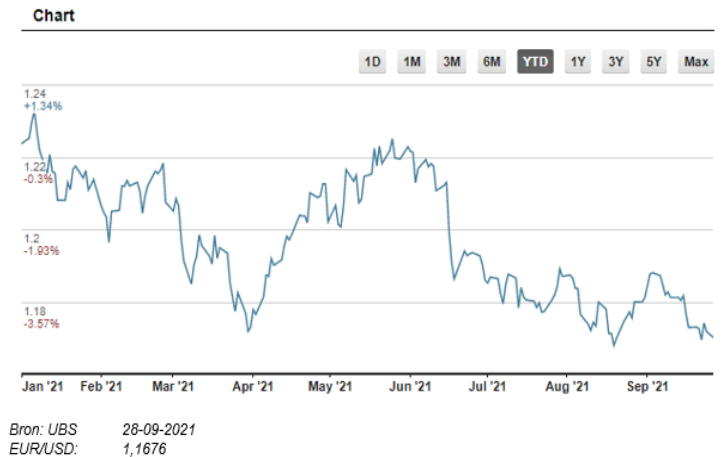
In de zoektocht naar rendement hebben beleggers steeds meer risicovolle obligaties gekocht. Het rendement op deze leningen is nu zo laag dat bij het verwachte aantal faillissementen in deze categorie onvoldoende rente wordt ontvangen om dit te compenseren.

In de portefeuille is de categorie obligaties nog steeds onderwogen ten gunste van de aandelen. Om in de huidige markt met zo weinig mogelijk risico toch nog een positief resultaat te kunnen behalen hanteren wij de volgende beleggingsproducten:

- De iShares Global Aggregate Bond tracker is onze benchmark en is onderwogen vanwege de relatief hoge rentegevoeligheid. In tijden van onrust is dit echter de veilige haven van waaruit nieuwe posities ingenomen kunnen worden;
- iShares US TIPS zijn Amerikaanse obligaties waarbij de hoofdsom ieder jaar opgehoogd wordt met de werkelijke inflatie. Aangezien wij de verwachting hebben dat de werkelijke inflatie harder op zal lopen dan de rente kan met dit verschil een positief resultaat worden behaald;
- Robeco Dynamic Duration kan actief inspelen op stijgende en dalende rentes en heeft als doel om de portefeuille te beschermen tegen rentestijgingen;
- Carmignac Global Bonds is een actief beleggingsfonds dat de mogelijkheid heeft om short te gaan in obligaties en hiermee te kunnen profiteren van een rentestijging. Dit fonds neutraliseert hiermee voor een groot deel de risico's van de iShares Global Aggregate Bond tracker;
- Mint Tower heeft als hedgefund geen rentegevoeligheid en heeft als doel om rendement te maken wanneer de volatiliteit oploopt. Wij hebben de verwachting dat bij een oplopende rente de volatiliteit weer toeneemt waardoor er een positief resultaat behaald kan worden. Het risico is vergelijkbaar met dat van obligaties waardoor wij de verwachting hebben met hetzelfde risico een beter resultaat te kunnen behalen.
- Door Vuurenvaart ontwikkelde gestructureerde producten met een vaste rentecoupon zijn een structureel onderdeel van de obligatieportefeuille van Vuurenvaart vanwege het relatief hoge rendement en de lage rentegevoeligheid. Wij hebben aan het eind van het 3<sup>e</sup> kwartaal een nieuw product gemaakt met een rentecoupon van 3,72% op jaarbasis en een maximale looptijd van 1,5 jaar. In de huidige renteomgeving, rekening houdend met het risico, verwachten wij hiermee een bovengemiddeld resultaat te kunnen behalen.

## Valuta: De euro/dollar verhouding

De Dollar is de afgelopen maanden sterker geworden ten opzichte van de Euro. Met de verwachte stijging van de rente in Amerika is er ruimte voor een verdere stijging van de dollar. Het verschil kan echter niet te groot worden omdat dit weer een negatieve impact heeft op de groei in Amerika. We verwachten voor de komende 9 maanden een status quo in de bandbreedte EUR/USD 1,15 – 1,20. De verschillen zijn te klein om hier een actieve positie op in te nemen en we handhaven daarom onze neutrale positie.



## Ontwikkelingen met betrekking tot de Chinese projectontwikkelaar Evergrande

Evergrande Group is China's op één na grootste vastgoedontwikkelaar met nevenactiviteiten in een breed scala van sectoren, waaronder elektrische voertuigen, gezondheidszorg, consumentenproducten, enz. De groep is momenteel niet in staat om rente te betalen over een deel van haar schuld van 309 miljard dollar. Op de markt is onrust ontstaan en er wordt gesproken over het Lehman Brothers moment voor China. Verwijzend naar de financiële crisis tussen 2007 en 2010. Vanuit ons perspectief is Evergrande niet het Lehman-moment van China en wij geloven niet dat er een groot systeemrisico is voor de wereldwijde aandelenmarkten. Hoewel de regering in China het einde wil markeren van de ongecontroleerde wildwestgroei in de vastgoedsector en Evergrande misschien niet zal redden, zal zij, indien nodig, snel en krachtig ingrijpen om de uitbreiding naar de vastgoedsector en de financiële sector in het algemeen in te dammen. Het grootste deel van Evergrande's schuld is in handen van Chinese staatsinstellingen en de regering heeft de middelen om deze situatie onder controle te houden.

## Olieprijs

De prijs voor een vat olie is dit jaar met 50% gestegen en noteert rond de \$75,-, hetzelfde niveau als 3 maanden geleden. De verwachting is dat de prijs de komende 9 maanden rond dit niveau zal noteren. Tussentijds kan de koers hoger noteren mochten we een strenge winter krijgen en er leveringsproblemen ontstaan door bijvoorbeeld het orkaanseizoen. Er is veel onzekerheid over het tempo waarin de economie heropend en in hoeverre de productie hierop afgestemd kan worden. Dit kan de prijs zowel naar boven als naar beneden beïnvloeden. Door de tijd heen wordt echter een stabilisatie rond het huidige niveau verwacht.

## Crypto valuta

Fundamentele analyse ontbreekt in crypto's waardoor het voor Vuurenvaart erg lastig is crypto's te waarderen en typeren in een portefeuille. Toezichhouders waarschuwen ons continu. Wij zien kansen in de toepassing van de achterliggende blockchain technologie en zien dit als een onderdeel van het Fintech spectrum waar wij al een langere tijd positie in hebben. Wij blijven de ontwikkelingen met betrekking tot de Bitcoin en andere crypto valuta volgen.

Ten opzichte van het vorige kwartaal is de prijs voor een bitcoin weer met ruim 20% gestegen tot ongeveer \$42.000,-. Dit is echter nog wel een stuk lager dan het hoogtepunt van \$ 64.000,- in het afgelopen voorjaar. De ontwikkelingen hebben echter niet stilgestaan. El Salvador heeft in september als eerste land ter wereld de Bitcoin ingevoerd als wettig betaalmiddel. Daarnaast zien we de interesse van institutionele partijen nog steeds toenemen. Hier staat tegenover dat zowel in China als in Amerika de handel en het gebruik van crypto munten steeds meer aan banden wordt gelegd. We verwachten dat de beweeglijkheid de komende kwartalen nog zeer groot zal blijven.

## Disclaimer

De informatie die u in deze "Kwartaal Update" wordt aangeboden is samengesteld door Vuurenvaart BV. De in deze Kwartaal Update vermelde gegevens zijn ontleend aan door Vuurenvaart BV betrouwbaar geachte bronnen en publiekelijk bekende informatie. Vuurenvaart BV streeft naar een zorgvuldige controle van deze informatie die zij in de Kwartaal Update plaatst, zodat de informatie actueel, nauwkeurig, feitelijk juist en dus betrouwbaar is. Waar mogelijk controleert Vuurenvaart BV de betrouwbaarheid van informatie die zij zelf uit externe bronnen ontvangt. Ondanks deze voortdurende aandacht voor de kwaliteit van haar berichtgeving kan Vuurenvaart BV niet garanderen dat de informatie in deze Kwartaal Update steeds correct of volledig is en aanvaardt Vuurenvaart BV geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden. Voor de juistheid en volledigheid van de genoemde feiten, gegevens, meningen, verwachtingen en uitkomsten daarvan kan Vuurenvaart BV niet instaan. De informatie in de Kwartaal Update zijn generiek van aard en houden derhalve geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes van de ontvanger. De ontvanger mag de Investment Case dan ook niet aanmerken als een persoonlijk advies: de ontvanger dient zijn of haar eigen adviseur te raadplegen om te overleggen of het effect dat in deze Investment Case aan bod komt, voor hem of haar een passende investering is en of de aangeboden informatie in overeenstemming is met zijn of haar doelstellingen en risicoprofiel. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De verspreiding van de informatie in de Kwartaal Update in andere jurisdicties dan in Nederland is mogelijk aan restricties onderhevig en de ontvanger van deze Kwartaal Update dient zichzelf te informeren over eventuele restricties. Beleggen brengt risico met zich mee. De afnemer van de informatie is zelf verantwoordelijk voor de keuze en het gebruik van de informatie. De informatie in deze kwartaal update is uitsluitend bedoeld om kennis te maken met de beleggingsvisie van Vuurenvaart BV en is geen aanbeveling of beleggingsadvies, noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend.

Vergunningen: Vuurenvaart BV beschikt binnen het kader van de Wet op het financieel toezicht over de vereiste vergunningen van zowel AFM als DNB. Vuurenvaart BV is opgenomen in de registers van AFM en DNB en is aangesloten bij het DSI.