

Maandbericht april 2024

Profiel

DoubleDividend Management B.V. is een onafhankelijke specialist op het gebied van verantwoord beleggen en biedt vermogensbeheer op maat. De beleggingsportefeuille wordt in overleg samengesteld, afhankelijk van de financiële situatie, rendementsdoelstelling, beleggingshorizon, risicobereidheid en duurzaamheidsvoorkeuren. Hierbij wordt in beginsel gebruik gemaakt van beleggingsfondsen beheerd door DoubleDividend. DoubleDividend belegt voornamelijk voor vermogende particulieren, verenigingen en stichtingen en staat onder volledig toezicht van de AFM en DNB.

DoubleDividend belegt volgens de volgende filosofie:

- Duurzaamheid levert een positieve bijdrage aan het risico- rendementsprofiel.
- Beleggen doe je voor de lange termijn.
- We beleggen met overtuiging en alleen in kwaliteit.
- We streven naar een realistisch rendement, met aandacht voor risico.
- Risico is het permanente verlies van kapitaal en niet de tussentijdse beweeglijkheid.
- Wij zijn betrokken bij de klant en beleggen zelf in de beleggingsfondsen beheerd door DoubleDividend.

Rendementen vermogensbeheer

Macro economische cijfers uit de VS en geopolitieke spanningen zorgden voor wat onrust op de financiële markten afgelopen maand. De inflatie blijft te hoog waardoor de rente blijft stijgen. Zowel aandelen als obligaties deden een stapje terug in april.

De rendementen voor de verschillende risicoprofielen lagen in april tussen de -1,7% voor het defensieve risicoprofiel tot -4,2% voor het meest offensieve risicoprofiel. Het neutrale risicoprofiel behaalde in april een rendement van -2,8% waardoor het rendement voor het jaar daalde naar 3,7%.

Marktinformatie*	Apr	2024
Aandelen		
MSCI World	-2,7%	8,3%
S&P 500	-3,0%	9,9%
Euro Stoxx 600	-0,8%	7,0%
Obligaties		
Wereldwijd**	-1,3%	-1,6%
Vastgoed		
EPRA Global	-4,5%	-3,6%
Infrastructuur		
Renewable Energy	-2,7%	-12,9%
Rentes		
10j rente Duitsland	2,58%	
10j rente VS	4,68%	
Valuta		
EUR/USD	-1,1%	-3,4%
Overig (in USD)		
Goud	2,5%	10,8%
Olie (Brent)	0,4%	14,0%

* Betreft totaalrendementen in euro's; de prijsveranderingen van goud en olie zijn berekend in US dollars.

** Barclays Global Aggregate Index.

Marktontwikkelingen

Op de obligatiemarkten liepen rentes weer over een breed front verder op als gevolg van hardnekkige inflatiecijfers. Vooral in de VS is de inflatie moeilijker te bestrijden dan gehoopt. Hoewel de inflatie fors is gedaald ten opzichte van een jaar geleden, zit deze de afgelopen maanden weer in de lift. De consumentenprijzen stegen in maart met 3,5% op jaarbasis tegen 3,2% in februari. Ook de kerninflatie, die is gecorrigeerd voor voedsel- en energieprijzen, blijft met 3,8% op jaarbasis aan de (te) hoge kant. In Europa lijkt het met de inflatie juist de goede kant op te gaan. De inflatie in de eurozone daalde volgens voorlopige cijfers in maart naar 2,4% op jaarbasis, terwijl deze in februari nog 2,6% bedroeg. Volgens de ECB zal de inflatie in 2025 zelfs weer terugzakken naar het streefpercentage van 2%. De kans is groot dat het beleid van de FED en de ECB hierdoor uiteen gaat lopen. Mogelijk gaat de ECB de rente eerder en meer verlagen dan de FED. Dit wordt inmiddels ook zo ingeprijsd door de financiële markten. De verwachting is dat de ECB in juni de eerste renteverlaging doorvoert en de FED pas op zijn vroegst eind dit jaar. In de VS speelt bovendien mee dat de arbeidsmarkt gespannen blijft. De waardeinstijging van de dollar ten opzichte van de euro is een gevolg van bovengenoemde ontwikkelingen.

De bedrijfscijfers laten tot nu toe een gemengd beeld zien. De resultaten van bedrijven in de gezondheidszorgsector waren opvallend goed. In de technologiesector is er een duidelijke tweedeling tussen bedrijven die afhankelijk zijn van consumentenbestedingen en bedrijven die groeien dankzij investeringen in AI en digitale infrastructuur.

Tabel: netto rendementen verschillende risicoprofielen*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 tm apr	Gemiddeld per jaar*	Totaal
Defensief	8,8%	1,3%	7,4%	-1,3%	4,7%	2,8%	-4,4%	17,7%	3,9%	5,4%	-19,6%	11,3%	2,5%	2,9%	42,2%
Gematigd defensief	10,1%	3,2%	10,0%	1,5%	5,4%	3,6%	-3,7%	20,6%	4,2%	8,0%	-21,0%	13,4%	3,1%	4,3%	67,3%
Neutraal	12,2%	5,7%	11,1%	4,9%	6,4%	4,6%	-2,7%	22,7%	4,5%	11,2%	-22,5%	15,6%	3,7%	5,7%	98,4%
Offensief	13,9%	8,3%	14,8%	7,9%	7,3%	5,8%	-1,7%	26,1%	6,4%	14,7%	-24,5%	18,3%	4,5%	7,5%	144,8%
Zeer offensief	15,4%	9,6%	16,7%	10,1%	8,5%	6,4%	-1,1%	29,3%	7,6%	18,6%	-26,2%	20,0%	5,0%	8,8%	184,5%

Rendementen op basis van de tactische allocatie met een belegd vermogen tot EUR 1 miljoen en na alle kosten

* De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Vooruitzichten

De komende tijd blijven ontwikkelingen rond de inflatie, rente en economische groei als ook de geopolitieke ontwikkelingen bepalend voor de financiële markten. Ook de aanstaande Amerikaanse presidentieverkiezingen zijn een belangrijke gebeurtenis voor de financiële markten. Voor aandelen zijn daarbij de razendsnelle ontwikkelingen rond kunstmatige intelligentie een belangrijke factor. De financiële markten blijven dus opereren in een sterk onzekere omgeving, waardoor de volatiliteit naar verwachting zal aanhouden. Ons basisscenario (verdere daling inflatie, rentedalingen in de loop van 2024, geen forse recessie en geen substantiële verslechtering in de relatie tussen de VS en China) is gunstig voor zowel aandelen als obligaties. Maar de onzekerheden zijn zoals gezegd groot; een lange termijn horizon blijft zeker voor de meer risicovolle risicoprofielen daarom essentieel.

Onze kwaliteitscriteria voor de beleggingen zoals weergegeven in de 'schijf van vijf' zorgen ervoor dat we goed gepositioneerd zijn om op de lange termijn aan onze verwachte rendementsdoelstellingen te voldoen, ook onder de huidige onzekere marktomstandigheden. Binnen aandelen en alternatieven zijn we belegd in sectoren die worden gesteund door aantrekkelijke lange termijn groeiperspectieven op het gebied van onder andere digitalisering, gezondheidszorg en verduurzaming, zoals de energietransitie. Innovatie is voor bedrijven van cruciaal belang in een snel veranderende wereld met grote uitdagingen. Er bestaat een groeiende overlap tussen technologie en innovatie enerzijds en verduurzaming en gezondheidszorg anderzijds. De nieuwe generatie chips

en datacentra, software en clouddienstverlening zijn essentieel bij reductie van de energieconsumptie en het elektrificeren van de economie en het vervoer. Ook de gezondheidszorg leunt steeds zwaarder op technologie. Voorbeelden zijn chirurgische robots, de versnelde ontwikkeling van medicatie met behulp van AI, elektronische patiëntendossiers en gentechnologie.

De vooruitzichten voor obligaties zijn goed door de gestegen rente waardoor de verhouding tussen risico en rendement weer aantrekkelijk is. De cyclus van renteverhogingen lijkt voorbij, hetgeen het risico van forse koersdalingen wegneemt. Tegelijkertijd bieden obligaties een aantrekkelijke couponrente. Een eventuele rentedaling is een optionele bonus. Belangrijkste risico voor obligaties blijft een opleving van de inflatie. Een zwakkere economie is een risico voor bedrijfsobligaties, omdat risicopremies kunnen oplopen. Echter ook staatsobligaties zijn niet zonder risico vanwege hoge schuldenlasten bij overheden. Populistisch beleid is doorgaans geen goed nieuws voor de staatskas: overheden moeten meer lenen tegen hogere rente. De correlatie tussen obligaties en aandelen blijft hoog op korte termijn, maar zal op termijn naar verwachting dalen als de inflatie verder normaliseert.

Tactische asset allocatie

Elk risicoprofiel kent een strategische allocatie met bandbreedtes naar aandelen, obligaties en alternatieven. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de vijf verschillende standaard risicoprofielen (zonder bandbreedtes) weer. De classificaties van de risicoprofielen zijn ingegeven door de AFM (de Autoriteit Financiële Markten) en zijn voornamelijk gebaseerd op historische risico's en rendementen.

Tabel: risicoprofielen en strategische allocatie

RISICOPROFIELEN	defensief	gematigd defensief	neutraal	offensief	zeer offensief
Aandelen	22%	33%	47%	65%	80%
Obligaties	73%	61%	45%	25%	10%
Alternatieven	5%	6%	8%	10%	10%
Liquiditeiten	0%	0%	0%	0%	0%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%

Bron: DoubleDividend Management B.V.

Binnen de bandbreedtes kan ingespeeld worden op de actuele marktomstandigheden. Dit noemen we de tactische asset allocatie. Op dit moment zijn aandelen nog licht overwogen ten opzichte van obligaties. De weging voor alternatieven is gelijk aan de normweging. De reden hiervoor is dat vanwege de sterk gestegen rente en risico-opslagen, de verhouding tussen risico en rendement voor obligaties sterk is verbeterd. Aan de andere kant is een hogere rente slecht voor kapitaalintensieve alternatieve sectoren zoals vastgoed en in mindere mate duurzame infrastructuur. Hoewel de waardering van de meeste vastgoed- en duurzame infrastructuurbedrijven (zeer) aantrekkelijk is, is het risico ook toegenomen. Dit heeft ons doen besluiten om de weging van alternatieven in elk risicoprofiel in een aantal stappen voor bestaande klanten weer naar de strategische normweging te brengen.

Tactische asset allocatie

