

Maandbericht mei 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

Sterke kwartaalcijfers van NVIDIA zorgden voor een opperbste stemming op de aandelenmarkt. Obligaties kwamen echter niet van hun plek; de rente in Europa steeg wat en daalde wat in de VS. Binnen alternatieven deed duurzame infrastructuur het erg goed. Alle DD-Fondsen sloten de maand af met positieve rendementen.

De rendementen voor de verschillende risicoprofielen lagen in mei tussen de 1,3% voor het defensieve risicoprofiel tot 1,6% voor het meest offensieve risicoprofiel. Het neutrale risicoprofiel behaalde in mei een rendement van 1,5% waardoor het rendement voor het jaar steeg naar 5,2%.

Marktinformatie*	Mei	2024
Aandelen		
MSCI World	2,9%	11,4%
S&P 500	3,3%	13,5%
Euro Stoxx 600	3,5%	10,8%
Obligaties		
Wereldwijd**	0,0%	-1,5%
Vastgoed		
EPRA Global	1,7%	-2,0%
Infrastructuur		
Renewable Energy	11,4%	-3,0%
Rentes		
10j rente Duitsland	2,66%	
10j rente VS	4,50%	
Valuta		
EUR/USD	1,7%	-1,7%
Overig (in USD)		
Goud	1,8%	12,8%
Olie (Brent)	-7,1%	5,9%

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

** Barclays Global Aggregate Index.

Marktontwikkelingen

De macro economische berichten geven een wisselend beeld. Goede en slechte inflatie- en groeicijfers wisselen elkaar af met navenante bewegingen op de financiële markten. Binnen de aandelenmarkt gaat nagenoeg alle aandacht uit naar kunstmatige intelligentie met NVIDIA als grootste winnaar. Voor de bekendmaking van de kwartaalcijfers in mei liep het aandeel al gestaag op, maar na de cijfers knalde de koers verder omhoog om de maand bijna 27% (in dollars gemeten) hoger te eindigen. Hiermee is het rendement voor het jaar opgelopen tot iets meer dan 121% nadat de koers vorig jaar ook al met 239% is gestegen.

De obligatiemarkten waren relatief rustig in mei. In Europa liepen de rentes iets op als gevolg van iets tegenvallende inflatiecijfers, maar in de VS daalde de 10-jaarsrente van 4,68% naar 4,50%. Per saldo kwamen de obligatiemarkten nauwelijks van hun plek. In juni beslist de ECB (Europese Centrale Bank) of de beleidsrente wordt verlaagd. Een meerderheid van de economen en analisten verwacht dat de ECB in juni een eerste stap zet om de rente te verlagen, van 4% naar 3,75%. De verwachting is dat de ECB daarna nog een stap zet, maar het verdere verloop zal vooral afhangen van de inflatiecijfers in de komende maanden en het beleid van de FED (Amerikaanse centrale bank). Het is niet aannemelijk dat het beleid van de ECB heel veel kan afwijken van dat van de FED. De kans bestaat dan dat de euro fors in waarde daalt ten opzichte van de Amerikaanse dollar waardoor de inflatie weer toeneemt vanwege hogere importkosten.

Tabel: netto rendementen verschillende risicoprofielen*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 tm mei	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%	3,8%	3,0%	44,0%
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%	4,5%	4,3%	69,5%
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%	5,2%	5,8%	101,3%
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%	6,1%	7,6%	148,7%
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%	6,7%	8,9%	188,9%

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 gentechologie.

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

