

# Maandbericht juni 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

De positieve lijn op de aandelenmarkten werd in juni voortgezet waarbij technologieaandelen voor nieuwe recordstanden op de borden zorgden. De obligatiemarkten wisten licht te profiteren van lagere rentes in zowel Europa als de VS. Binnen alternatieven deed de duurzame infrastructuursector een stapje terug, maar wist vastgoed de maand positief af te sluiten.

De rendementen voor de verschillende risicoprofielen lagen in juni tussen de 1,6% voor het defensieve risicoprofiel tot 4,9% voor het meest offensieve risicoprofiel. Het neutrale risicoprofiel behaalde in juni een rendement van 3,1% waardoor het rendement voor het jaar steeg naar 8,5%.

Marktinformatie*	juni	2024
<b>Aandelen</b>		
MSCI World	3,4%	15,2%
S&P 500	4,9%	19,0%
Euro Stoxx 600	-1,1%	9,5%
<b>Obligaties</b>		
Wereldwijd**	0,3%	-1,2%
<b>Vastgoed</b>		
EPRA Global	1,7%	-0,4%
<b>Infrastructuur</b>		
Renewable Energy	-5,5%	-8,3%
<b>Rentes</b>		
10j rente Duitsland	2,50%	
10j rente VS	4,40%	
<b>Valuta</b>		
EUR/USD	-1,2%	-3,0%
<b>Overig (in USD)</b>		
Goud	0,0%	12,8%
Olie (Brent)	5,9%	12,2%

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

\*\* Barclays Global Aggregate Index.

Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Op de website van DoubleDividend Management B.V. ([doubledividend.nl](https://doubledividend.nl)) kunt u relevante informatie vinden waaronder de consumentenbrief en het Essentiële-informatiedocument en het prospectus van een fonds beheerd door DoubleDividend. DoubleDividend Management B.V. staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. De gegeven rendementen zijn niet gecontroleerd door een accountant.

## Marktontwikkelingen

De aandelenmarkt wist de maand positief af te sluiten, maar de winst moest deze maand geheel uit de Verenigde Staten (VS) komen. De Europese markt blijft dit jaar wederom duidelijk achter bij de VS. Echter, in de VS is de stijging van de markt afhankelijk van een klein aantal technologieaandelen die profiteren van AI ontwikkelingen. De vraag is of deze technologieaandelen te hard zijn gestegen of liggen de kansen bij de overige aandelen? We zijn van mening dat de stijging van de technologieaandelen wel degelijk wordt gesteund door sterke resultaten, maar we denken ook dat een verdere stijging van de beurs door een breder aantal aandelen moet worden gedragen. Positieve ontwikkelingen in inflatie, rente en de economie bieden daartoe volop mogelijkheden, maar met name de risico's op politiek en geopolitiek vlak zijn onverminderd groot.

De Europese Centrale Bank (de ECB) verlaagde afgelopen maand de rente voor het eerst sinds september 2019. Hiermee zijn we met obligaties in een nieuw tijdperk beland. De ECB verlaagde, na 10 opeenvolgende renteverhogingen tussen 2019 en 2023, de beleidsrente afgelopen maand van 4% naar 3,75%. De verwachting is dat de ECB dit jaar nog één of twee renteverlagingen doorvoert. Dit is doorgaans gunstig voor de koers van obligaties, maar het tempo van de verlagingen is onzeker en zal vooral afhangen van de inflatiecijfers in de komende maanden. Ook in de VS wordt nog steeds uitgegaan van één of twee renteverlagingen in 2024, maar ook hier is de timing onzeker.

Opvallend was dat de renteversillen in Europa weer oplopen. De Duitse 10-jaarsrente daalde in juni, terwijl de Franse steeg als gevolg van de onzekerheid rondom de Franse parlementsverkiezingen in combinatie met het grote overheidstekort en forse schulden.

**Tabel: netto rendementen verschillende risicoprofielen\***

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 tm jun	Gemiddeld per jaar*	Totaal
<b>Defensief</b>	8,8%	1,3%	7,4%	-1,3%	4,7%	2,8%	-4,4%	17,7%	3,9%	5,4%	-19,6%	11,3%	5,4%	<b>3,1%</b>	<b>46,3%</b>
<b>Gematigd defensief</b>	10,1%	3,2%	10,0%	1,5%	5,4%	3,6%	-3,7%	20,6%	4,2%	8,0%	-21,0%	13,4%	6,9%	<b>4,5%</b>	<b>73,4%</b>
<b>Neutraal</b>	12,2%	5,7%	11,1%	4,9%	6,4%	4,6%	-2,7%	22,7%	4,5%	11,2%	-22,5%	15,6%	8,5%	<b>6,0%</b>	<b>107,5%</b>
<b>Offensief</b>	13,9%	8,3%	14,8%	7,9%	7,3%	5,8%	-1,7%	26,1%	6,4%	14,7%	-24,5%	18,3%	10,4%	<b>7,9%</b>	<b>158,8%</b>
<b>Zeer offensief</b>	15,4%	9,6%	16,7%	10,1%	8,5%	6,4%	-1,1%	29,3%	7,6%	18,6%	-26,2%	20,0%	11,8%	<b>9,3%</b>	<b>203,0%</b>

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 afgelopen jaren zijn ontwikkelingen rond de inflatie en rente en in mindere mate economische groei bepalend geweest voor de financiële markten. Nu de inflatie meer onder controle lijkt en we een cyclus van rente verlagingen ingaan zal de macro-economie waarschijnlijk minder dominant zijn voor de financiële markten. De politieke en geopolitieke ontwikkelingen zullen daarentegen onverminderd belangrijk blijven, zeker met de Amerikaanse verkiezingen voor de deur. In een groot deel van Europa bestaat er angst voor een nieuw Trump tijdperk maar deze angst lijkt vooral ideologisch ingegeven. Het is op voorhand niet evident wat de eventuele winst van Trump of Biden betekent voor financiële markten. Wel is inmiddels duidelijk dat politieke keuzes en geopolitieke strijd steeds meer grip krijgt op de financiële markten. De recente ontwikkelingen in Frankrijk of het nieuwe protectionistische handelsbeleid van de VS zijn daar voorbeelden van. Voor aandelen zijn naast de macro-economie en de politiek, de razendsnelle ontwikkelingen rond kunstmatige intelligentie een nieuw maar blijvend thema met ongekende mogelijkheden.

De financiële markten blijven naar onze verwachting de komende tijd opereren onder gunstige omstandigheden dankzij een dalende inflatietrend en de start van een cyclus van renteverlagingen. Tegelijkertijd blijft de economie redelijk goed presteren en bieden technologische ontwikkelingen volop ruimte voor verdere productiviteitsverbeteringen. Dit is een gunstig scenario voor alle beleggingscategorieën. Echter politiek en geopolitiek blijven een belangrijke onzekere factor voor de ontwikkelingen op zowel de korte als de middellange termijn. Het opkomende populisme, protectionisme, de afnemende begrotingsdiscipline in een polariserende wereld zijn belangrijke risico's voor de economische en financiële ontwikkelingen.

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. Bovendien maakt de kwaliteit van de ondernemingen en landen waarin we beleggen de beleggingsportefeuilles weerbaar. Lange termijn groeiperspectieven en weerbaarheid zijn de twee thema's waar de afgelopen tijd veel aandacht aan is besteed bij inrichting van de portefeuilles.

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. We staan aan de vooravond van een cyclus van renteverlagingen, hetgeen het risico van forse koersdalingen wegneemt. Tegelijkertijd bieden obligaties weer een aantrekkelijke couponrente, ook de obligaties met een hoge rating. Belangrijkste risico's voor obligaties zijn een opleving van de inflatie, een zwakke economie waardoor risicopremies kunnen oplopen en de beperkte begrotingsdiscipline bij veel overheden.

### 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

