

# Maandbericht juli 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

Er was genoeg reuring op de financiële markten: Biden trok zicht terug als presidentskandidaat en veel bedrijven kwamen met cijfers, die niet altijd goed werden ontvangen. De obligatiemarkten profiteerden van de gedaalde rentes wereldwijd. Binnen alternatieven deed vastgoed het erg goed.

De rendementen voor de verschillende risicoprofielen lagen in juli tussen de 0,3% voor het defensieve risicoprofiel tot min 3,2% voor het meest offensieve risicoprofiel. Het neutrale risicoprofiel behaalde in juli een rendement van -1,3% waardoor het rendement voor het jaar daalde naar 7,1%.

Marktinformatie*	juli	2024
<b>Aandelen</b>		
MSCI World	0,8%	16,1%
S&P 500	0,3%	19,4%
Euro Stoxx 600	1,4%	11,0%
<b>Obligaties</b>		
Wereldwijd**	2,0%	0,8%
<b>Vastgoed</b>		
EPRA Global	4,7%	4,4%
<b>Infrastructuur</b>		
Renewable Energy	1,1%	-7,2%
<b>Rentes</b>		
10j rente Duitsland	2,30%	
10j rente VS	4,03%	
<b>Valuta</b>		
EUR/USD	1,1%	-1,9%
<b>Overig (in USD)</b>		
Goud	5,2%	18,6%
Olie (Brent)	-6,6%	4,8%

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

\*\* Barclays Global Aggregate Index.

## Marktontwikkelingen

Ondanks de vakantieperiode was het zeker geen rustige maand op de financiële markten: Trump overleefde ternauwernood een moordaanslag en Biden trok zich terug als presidentskandidaat. Daarnaast waren er veel kwartaalcijfers van bedrijven die voor zeer grote koersuitslagen zorgden, zowel positief als negatief.

De terugtrekking van Biden als presidentskandidaat was gezien zijn dramatisch verlopen debat met Trump en zijn wankelende gezondheid geen grote verrassing. De stijgende populariteit van Trump na de moordaanslag zorgde waarschijnlijk voor het laatste zetje dat Biden nodig had om zijn kandidatuur in te trekken. Het ziet er naar uit dat we nu een tweestrijd krijgen tussen Donald Trump en Kamala Harris, tenminste als Harris zoals verwacht officieel wordt gekozen als presidentskandidaat op de Democratische Partijconventie in augustus. De financiële markten houden intussen in toenemende mate rekening met een overwinning van Trump. De contouren van het economische beleid onder een nieuwe periode Trump worden langzaam duidelijk met onder andere lagere belastingen, meer handelsrestricties, meer fossiel, minder verduurzaming en een pro-crypto-beleid. Voor het sentiment richting de technologiesector en verduurzaming is dit niet gunstig, maar het uiteindelijke effect hierop bij een eventuele winst van Trump is nog zeer onduidelijk.

Obligaties kenden een sterke maand als gevolg van de gedaalde kapitaalmarktrentes wereldwijd. De ECB (de Europese Centrale Bank) liet de beleidsrente afgelopen maand onveranderd. De eerste renteverlaging van juni kreeg dus geen vervolg, maar volgens president Lagarde behoort een verdere verlaging in september wel tot de mogelijkheden. Een gunstig inflatiecijfer zorgde voor een verdere daling van de rentes in de VS. De Amerikaanse rente met een looptijd van 10 jaar is sinds april gedaald van ruim 4,6% naar iets meer dan 4% per einde maand. De inflatie in de VS over de maand juni bedroeg slechts 0,1% ten opzichte van een maand eerder en 3,0% ten opzichte van een jaar eerder. Hiermee wordt een eerste renteverlaging van de FED (de Amerikaanse centrale bank) aanstaande september een steeds waarschijnlijker scenario.

De kwartaalcijfers van vastgoedbedrijven duiden erop dat de markt aan het herstellen is. In nagenoeg alle vastgoedsectoren zien we vastgoedwaardes uitbodemen en hier en daar zelfs licht stijgen als gevolg van de daling van de rente in de afgelopen maanden en aanhoudende huurgroei. Ook het aantal transacties neemt weer toe. Hoe sterk en snel het herstel uiteindelijk wordt zal voornamelijk afhangen van de ontwikkeling van de economie en van de kapitaalmarktrente, maar het is duidelijk dat er licht is aan het einde van de tunnel.

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

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 tm jul	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%	5,8%	<b>3,1%</b>	<b>46,8%</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%	6,4%	<b>4,4%</b>	<b>72,7%</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%	7,1%	<b>5,9%</b>	<b>104,8%</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%	7,8%	<b>7,6%</b>	<b>152,7%</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%	8,3%	<b>8,9%</b>	<b>193,3%</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 Harris betekent voor de 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 ongekeende 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 ook 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 sterk vermindert. Tegelijkertijd bieden obligaties weer een aantrekkelijke couponrente, dat geldt ook voor de obligaties met een hoge kredietrating. 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

