

Maandbericht november 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 financiële markten stonden afgelopen maand in het teken van de overtuigende overwinning van Trump en de mogelijke implicaties van zijn beleid. Vooral Amerikaanse aandelen plusten flink, maar ook obligaties en vastgoed profiteerden. De aandelenkoersen van bedrijven gerelateerd aan de energietransitie en gezondheidszorg stonden juiste onder druk.

De rendementen voor de verschillende risicoprofielen lagen in november tussen de 2,8% voor het meest defensieve risicoprofiel tot 5,9% voor het meest offensieve risicoprofiel. Het neutrale risicoprofiel behaalde in november een rendement van 4,2% waardoor het rendement voor het jaar is gestegen naar 13,2%.

Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Op de website van DoubleDividend Management B.V. (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.

Marktinformatie*	Nov	2024
Aandelen		
MSCI World	7,5%	27,4%
S&P 500	8,8%	34,1%
Euro Stoxx 600	1,2%	10,1%
Obligaties		
Wereldwijd**	2,0%	3,7%
Vastgoed		
EPRA Global	4,7%	13,7%
Infrastructuur		
Renewable Energy	-1,7%	-13,0%
Rentes		
10j rente Duitsland	2,09%	
10j rente VS	4,17%	
Valuta		
EUR/USD	-2,8%	-4,2%
Overig (in USD)		
Goud	-3,7%	28,1%
Olie (Brent)	-0,3%	-5,0%

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

** Barclays Global Aggregate Index.

Marktontwikkelingen

Nu Trump de Amerikaanse presidentverkiezing overtuigend heeft gewonnen en de Republikeinen een meerderheid hebben in zowel de Senaat als in het Huis van Afgevaardigden, kan het voorgenomen 'America First' beleid worden uitgevoerd. Zoals bekend gaat Trump een protectionistisch beleid voeren ter versterking van de eigen industrie waarbij de afhankelijkheid van het buitenland moet worden verminderd. Vooral het scheppen van banen in de achtergebleven gebieden heeft hierbij prioriteit. De focus zal liggen op het terughalen van productie uit het buitenland, het invoeren en/of verhogen van importtarieven en het verlagen van de belastingen en de energiekosten. Wat precies de implicaties zullen zijn voor de markten en andere landen is onzeker, maar het positieve sentiment op de aandelenmarkt lijdt er vooralsnog niet onder. Sterker, sinds de klinkende overwinning van Trump zijn Amerikaanse aandelen verder omhooggeschoten. De S&P Index is dit jaar al 28% gestegen (in dollars gemeten) en stond ultimo november op het hoogste punt ooit. De koersstijgingen dit jaar zijn het gevolg van de hoop op versnelde economische groei, lagere belastingen, deregulering en meer fusies en overnames.

Toch wisten niet alle aandelen te profiteren. Bedrijven gerelateerd aan de energietransitie staan sinds de overwinning van Trump (nog meer) onder druk als gevolg voor de vrees dat subsidies zullen verdwijnen en de mogelijk lagere energieprijzen. Ook bedrijven in de gezondheidszorgsector daalden in november toen bekend werd dat Trump het ministerie van Volksgezondheid wil laten leiden door Robert F. Kennedy Jr. Aandelen in de chipsector blijven achter vanwege de vrees dat de VS meer exportbeperkingen naar China zal opleggen. Ook bedrijven buiten de VS blijven duidelijk achter vanwege de mogelijk negatieve gevolgen van de hogere importtarieven en handelsbarrières.

De rentes met een langere looptijd daalden afgelopen maand in zowel de VS als Europa met oplopende obligatiekoersen tot gevolg. De daling van de rente in Europa is te verklaren vanwege de vrees voor een handelsoorlog met de VS en de negatieve gevolgen hiervan op de economische groei. Ook de euro stond hierdoor onder druk. De daling van de rente in de VS is minder goed te verklaren. De verwachting is juist dat onder Trump de staatsschuld verder zal oplopen en de hogere economische groei gaat zorgen voor een hogere inflatie. Dit zal naar verwachting voor een opwaartse druk op de Amerikaanse rente zorgen.

Tabel: netto rendementen verschillende risicoprofielen*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 tm nov	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%	10,6%	3,4%	53,5%
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%	11,9%	4,7%	81,5%
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%	13,2%	6,2%	116,5%
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%	14,8%	8,0%	169,0%
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%	15,9%	9,3%	214,0%

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 centrale banken zijn begonnen met het verlagen van de rente zal de aandacht op macro-economisch vlak verschuiven van inflatie naar economische groei. In zekere zin is het macro-economisch/monetair evenwicht hersteld. We komen uit een periode van onzekere economische groei, maar wel met een hoge inflatie en een hoge rente. Nu zijn economische groei en monetair beleid weer meer in balans. Valt de groei tegen dan zal de rente (sneller) dalen

en vice versa. Wanneer economie en monetair beleid weer als communicerende vaten kunnen functioneren komt dit de stabiliteit van financiële markten ten goede en zijn aandelen en obligaties weer meer complementair in een gemengde beleggingsportefeuille.

De financiële markten blijven naar onze verwachting de komende tijd opereren onder redelijk gunstige omstandigheden dankzij een dalende inflatietrend en de start van een cyclus van renteverlagingen. Tegelijkertijd blijft de economie redelijk goed presteren (vooral in de VS) en bieden technologische innovaties zoals kunstmatige intelligentie volop ruimte voor verdere productiviteitsverbeteringen. Dit is een gunstig scenario voor alle beleggingscategorieën.

De risico's zijn echter ook toegenomen, zeker met het onorthodoxe (buitenland)beleid van Trump. Het *America First*-beleid lokt handelsoorlogen uit, vooral met China, en heeft invloed op de wereldwijde handel, investeringen en geopolitieke allianties. De spanningen tussen de grootmachten, en dan vooral die tussen de VS en China, zijn verder opgelopen en zorgen voor meer onzekerheid. Hoewel de Amerikaanse economie in de afgelopen jaren een relatief sterke groei heeft gekend, zijn de vooruitzichten voor de rest van de wereld, met name in Europa en opkomende markten, zwakker. Hoewel de Chinese overheid probeert de overgang naar een meer consumptie- en technologie-gedreven economie te versnellen, blijven de zorgen groot vanwege demografische veranderingen, een verzwakte vastgoedsector en het handelsconflict met de VS. Ook voor Europa zijn er uitdagingen. De eurozone kampt met structurele uitdagingen zoals vergrijzing, politieke verdeeldheid en lage productiviteitsgroei. Een ander belangrijk risico is het stijgende overheidstekort in veel landen, zowel in ontwikkelde als opkomende markten. Deze begrotingstekorten kunnen leiden tot een hogere belastingdruk, bezuinigingen of een verstoring van de monetaire politiek, wat de economische en politieke stabiliteit kan ondermijnen.

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 sinds de scherpe correctie in 2022 als gevolg van de gestegen rente sterk verbeterd. Nu de centrale banken zijn begonnen met het verlagen van de rente is het risico op forse koersdalingen sterk afgenomen. 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. Aandelen bieden de beste kansen voor de lange termijn. De weging voor alternatieven is gelijk aan de normweging. Hoewel de waardering erg laag is, zijn de risico's ook toegenomen vanwege de hogere rentelasten van deze kapitaalintensieve categorie.

Tactische asset allocatie

