

# Vermogensbeheer

## Maandbericht oktober 2017



### Profiel

DoubleDividend Management B.V. (DoubleDividend) is een onafhankelijke vermogensbeheerder en specialist in verantwoord beleggen. De beleggingsportefeuille wordt in overleg op maat samengesteld, afhankelijk van de doelstelling, beleggingshorizon en risicoprofiel. Hierbij wordt gebruik gemaakt van zowel fondsen beheerd door DoubleDividend als fondsen van derden. 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 *en* rendement.
- ✓ 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 beweeglijkheid op korte termijn.
- ✓ Wij zijn betrokken bij de klant en beleggen zelf in de fondsen beheerd door DoubleDividend.

### Rendementen vermogensbeheer

Net als in september lieten alle beleggingsprofielen ook in oktober positieve rendementen optekenen. Aandelen presteerden het beste maar ook obligaties en vastgoed wisten de weg omhoog te vinden. Het meest offensieve profiel presteerde de afgelopen maand met een plus van 2,8% het beste waardoor de winst voor het jaar opliep naar 6,0%. Beleggers met een neutraal profiel staan dit jaar op een rendement van 4,5%.

In dit maandbericht extra aandacht voor Pimco, de beheerder van twee obligatiefondsen in onze beleggingsportefeuilles. Eind oktober waren we op een tweedaags evenement in Londen waar we zowel de portfolio managers spraken als ook de "Global Advisory Board Summit" bijwoonden. De visie van Pimco delen we graag met u.

### Marktinformatie\*

<b>Aandelen</b>	<b>Okt</b>	<b>2017</b>
MSCI World	3,4%	7,0%
DJ Sustainability	3,7%	12,4%
S&P 500	3,6%	4,2%
Euro Stoxx 600	1,8%	12,1%
<b>Obligaties</b>	<b>Okt</b>	<b>2017</b>
Europa**	1,0%	1,1%
<b>Vastgoed</b>	<b>Okt</b>	<b>2017</b>
EPRA index	1,0%	7,4%
<b>Rentes</b>		
10j Rente NL	0,47%	
10j Rente VS	2,38%	
<b>Valuta</b>	<b>Okt</b>	<b>2017</b>
EUR/USD	-1,4%	10,7%
<b>Overig (in USD)</b>	<b>Okt</b>	<b>2017</b>
Goud	-0,6%	10,8%
Olie (Brent)	6,7%	8,0%

\*Betreft total return rendementen in euro's, de prijsveranderingen van goud en olie zijn berekend in US dollars.

\*\* Barclays European Aggregate Index

## De vooruitzichten volgens Pimco

De afgelopen maand waren we te gast bij een tweedaagse bijeenkomst van Pimco in Londen. Pimco is de grootste obligatiemanager ter wereld met een totaal vermogen onder beheer van circa 1.700 miljard dollar. Voor klanten beleggen we al jaren in een tweetal fondsen van Pimco: het Euro Income Fund en het Global Diversified Income Fund. Beide fondsen kennen een zeer brede spreiding en hebben een uitstekend track record.

De eerste dag van de bijeenkomst bestond voornamelijk uit een update van de Pimco fondsen en de vooruitzichten voor de verschillende markten. De tweede dag werd gedomineerd door een bijeenkomst van de *Global Advisory Board* van Pimco die onder andere bestaat uit zwaargewichten als oud FED-voorzitter Ben Bernanke, oud ECB-president Jean Claude Trichet en Gordon Brown, voormalig minister van financiën en premier van het Verenigd Koninkrijk.



De belangrijkste conclusies van het tweedaagse event zijn:

- Pimco beschrijft de huidige situatie op de financiële markten als: *“As good as it gets”*. Alle seinen staan op groen. De economische groei is robuust, het monetaire beleid stimuleert nog steeds, de inflatie is laag en waarderingen zijn hoog. Er is dus voldoende ruimte voor teleurstellingen en de prijs van risico is laag.
- Ondanks de lange periode van economische groei, is het risico dat de economie van de VS (en later Europa) de komende 12-18 maanden in een recessie belandt klein, maar dit risico is groot binnen een periode van 3 tot 5 jaar.
- Aandelen zijn volgens Pimco duur, maar obligaties zijn nog veel duurder. Zolang de economie blijft groeien zijn aandelen dan ook de beste beleggingscategorie om in te beleggen. Binnen aandelen zijn de VS relatief duur maar Amerikaanse bedrijven leveren de beste winstgroei. Europese bedrijven zijn goedkoper, maar groeien (mede door de sterke euro) minder hard. Japanse aandelen zijn volgens Pimco aantrekkelijk.
- Belangrijkste risico voor obligaties is een stijging van de inflatie. De economische groei heeft (nog) niet geleid tot een normalisatie van de inflatie. Een stijging van de inflatie zal waarschijnlijk het keerpunt betekenen voor de obligatiemarkt. Gezien de verwachte stijging van de rente en de sterke economie geeft Pimco de voorkeur aan het nemen van kredietrisico versus looptijd risico (duration).
- Binnen obligaties ziet Pimco kansen in onder andere opkomende markten, high yield, hypotheek en arbitrage. Pimco is zeer selectief.

Belangrijkste conclusies van de Global Advisory Board met betrekking tot de geopolitieke situatie:

- De VS trekt zich definitief terug als de dominante wereldleider. China, Rusland, Iran en Turkije maken gebruik van de ontstane ruimte en hierdoor ontstaat een multipolaire wereldorde.
- Het feit dat de VS zich terugtrekken uit het Midden-Oosten is een groot risico voor de wereld. Met betrekking tot Noord-Korea heeft Obama een miscalculatie begaan. China heeft er belang bij het conflict in stand te houden zonder het te laten escaleren. Risico is dat of Trump of Kim Jong-un een miscalculatie maken.
- Naast terrorisme ziet het panel cyberconflicten als een grote bedreiging voor de wereld. Op de achtergrond spelen zich al grote cyberconflicten af tussen landen. Cyberconflicten worden de nieuwe manier van oorlog voeren.
- Ook de Advisory Board is van mening dat er de komende tijd geen recessie valt te verwachten in de VS. De fiscale herzieningen in de VS komen dan ook op het verkeerde moment in de economische cyclus. Dit is niet het moment om de economie fiscaal te stimuleren. Het risico van oververhitting ligt op de loer. Grootste risico voor de Amerikaanse economie is inflatie.
- De Advisory Board houdt er serieus rekening mee dat Trump zijn termijn tot 2020 niet volmaakt. Mogelijk treedt hij zelf af of struikelt hij over de Russische beïnvloeding van de verkiezingen.
- In Europa heeft het populisme zijn momentum verloren. Het populisme heeft zich weliswaar gevestigd maar heeft als beweging minder invloed. Bovendien is het karakter veranderd van anti-euro naar anti-immigratie.
- Voor de Europese economie is een onverwachte recessie vanwege een grote externe gebeurtenis het grootste risico. Banken kunnen een milde recessie wel doorstaan, maar de ECB heeft weinig middelen in handen de economie te stimuleren.
- China gaat haar economische hervormingen doorzetten. Na het verstevigen van de positie van Xi Jinping staat welvaart voor de middenklasse boven aan het prioriteitenlijstje. In 2025 wil China ook op het gebied van innovatie dominant zijn in de wereld. China zal dan ook fors blijven investeren in technologie en duurzaamheid. Belangrijkste risico's voor China blijven binnenlandse onrust en het hoge schuldenniveau.

### **Rendementen vermogensbeheer**

Alle beleggingsprofielen behaalden in oktober positieve rendementen. Aandelen presteerden met een rendement van meer dan 3% het beste, maar ook obligaties en vastgoed deden het goed. Van alle beleggingsfondsen in de portefeuille noteerden alleen de obligatiefondsen gericht op opkomende markten van Degroof-Petercam en Templeton een klein verlies. Voor heel 2017 laten alle profielen prima rendementen zien. Het meest defensieve profiel staat op een plus van 3% terwijl het meest offensieve profiel op een winst van 6% staat. Onderstaande tabel geeft de netto rendementen weer voor dit jaar en de vijf voorgaande jaren. De getoonde rendementen geven een goed beeld van de werkelijke rendementen, maar kunnen iets afwijken afhankelijk van het instapmoment, verschillen in de wegen en de selectie van beleggingsfondsen.

Tabel: netto rendementen verschillende risicoprofielen\*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 t/m okt	Gemiddeld per jaar*	Totaal
Defensief	8,8%	1,3%	7,4%	-1,3%	4,7%	3,0%	4,0%	26,0%
Gematigd defensief	10,1%	3,2%	10,0%	1,5%	5,4%	3,7%	5,8%	38,6%
Neutraal	12,2%	5,7%	11,1%	4,9%	6,4%	4,5%	7,1%	51,7%
Offensief	13,9%	8,3%	14,8%	7,9%	7,3%	5,5%	9,8%	72,9%
Zeer offensief	15,4%	9,6%	16,7%	10,1%	8,5%	6,0%	11,3%	86,9%

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

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

### Tactische asset allocatie

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

Tabel: profielen en strategische allocatie

	defensief	gematigd defensief	neutraal	offensief	zeer offensief
Aandelen	10%	25%	40%	60%	80%
Obligaties	85%	65%	45%	25%	10%
Alternatieven	5%	10%	15%	15%	10%
Liquiditeiten	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Binnen de bandbreedtes kan ingespeeld worden op de actuele marktomstandigheden. Dit noemen we de tactische asset allocatie. Afgelopen maand hebben we hierin geen wijzingen aangebracht. We blijven net als voorgaande maanden (licht) overwogen in aandelen en vastgoedaandelen ten koste van obligaties.

### Tactische asset allocatie

	Onderweging			N	Overweging		
	-						+
	Zwaar	Gem.	Licht	Licht	Gem.	Zwaar	
Aandelen							
Obligaties							
Alternatieven							
Contanten							

Bron: DoubleDividend Management B.V.

### Het DoubleDividend Team