

Update financiële markten (14 april 2020)

Vooralsnog laten de financiële markten in april een fors herstel zien. Dit geldt met name voor de aandelenmarkten en de markt voor meer risicovolle (bedrijfs)obligaties.

Sinds de start van de maand zijn de wereldwijde aandelenmarkten gemiddeld met ruim 6% gestegen, maar sinds de bodem van 23 maart jl. zijn aandelen in Europa met circa 20% hersteld en in de VS zelfs met circa 25%. De Eurostoxx 600 en de S&P 500 staan voor het jaar op een verlies van respectievelijk 19,5% en 14,5%.

De vraag is of we het ergste hebben gehad. Binnen de financiële wereld zijn de meningen daarover verdeeld. Er is een groep die beweert dat we het dieptepunt voorbij zijn dankzij een afvlakking van het aantal besmettingen en het grootschalig ingrijpen van overheden en centrale banken. Er is echter ook een groep die met wat meer reserve naar de ontwikkelingen op de financiële markten kijkt.

Het goede nieuws is dat de situatie in een aantal "hot-spots" zoals Italië en Spanje en in mindere mate New York lijkt te stabiliseren, in een aantal landen de maatregelen worden versoepeld en men in China het normale leven weer probeert op te pakken. Echter de verwachting is dat het normale leven niet het normale leven is van voor de uitbraak van het virus. Het lijkt er steeds meer op dat wij, ook als maatregelen worden versoepeld, nog voor een langere periode met een bepaalde vorm van beperkingen te maken krijgen. Dit heeft flinke en vermoedelijk blijvende economische consequenties. Het eerder gehoopte scenario van een V-vormig herstel van de economie (een harde klap die gevolgd wordt door een fors en spoedig herstel) komt hiermee verder uit beeld.

Nieuw is het Nike logo scenario, waarbij een forse daling wordt gevolgd door een langzaam herstel. Dit lijkt wat ons betreft op dit moment het meest realistische scenario. Het past bij een geleidelijke versoepeling van de maatregelen en daarmee een geleidelijk economische herstel. De meeste economieën gaan uit van een daling van het BNP van enkele tientallen procenten in veel ontwikkelde landen in het tweede kwartaal van 2020. Ook bij een geleidelijk herstel in de tweede helft van het jaar is een daling op jaarbasis van 10% of meer niet ondenkbaar. Normaal schrikken financiële markten al bij een daling van het BNP van 1 of 2%. We gaan dus een (zeer) forse recessie tegemoet en de vraag is of de aandelenmarkten de afgelopen weken niet wat hard vooruit zijn gelopen op een eventueel spoedig economisch herstel. Wij zijn nog niet overtuigd dat we in brede zin weer definitief de weg omhoog hebben gevonden en blijven dus voorzichtig opereren. Aan de andere kant bieden deze markten ook weer kansen voor actieve beleggers zoals DoubleDividend. Volgens het credo "*never waste a good crisis*" ontstaan er volop kansen als gevolg van maatschappelijke veranderingen en volatiliteit.

Bij DD Equity Fund is de afgelopen week de kaspositie daarom weer wat opgelopen. De aandelen die we eind maart kochten hebben we afgelopen week met forse winst verkocht. Zo hebben we onder andere de posities in Nike en Procter & Gamble geheel verkocht en diverse andere aandelenposities gereduceerd. De kaspositie bedraagt momenteel bijna 29%. Het fonds staat voor de maand op een winst van 4,7% en voor geheel 2020 op een verlies van 7,8%.

Ook het DD Income Fund is deze maand flink hersteld. Het fonds staat op een maandresultaat van plus 5,4% en een jaarresultaat van min 5,7%. Het relatief kleine verschil tussen het resultaat van het obligatiefonds en het aandelenfonds houdt verband met de goede relatieve performance van ons aandelenfonds en de forse druk op obligatiekoersen als gevolg van het gebrek aan liquiditeit. We verwachten echter dat het herstel op de obligatiemarkten wat bestendiger is dan bij de

aandelenmarkten. Dankzij de hulpprogramma's van de centrale banken is de liquiditeit op de obligatiemarkten sterk verbeterd.

Het DD Property Fund laat in april het sterkste herstel zien. De koers van het fonds is met bijna 11% gestegen, waardoor het jaarresultaat uitkomt op min 24,9%. De vastgoedsector wordt extra hard geraakt deze crisis. Thuis blijven betekent niet winkelen, niet naar kantoor en niet uit eten. Veel huurders hebben daarom weinig tot geen inkomsten en stellen huurbetalingen uit. Ook de woningsector is vanwege de daling van de inkomens niet immuun voor deze crisis. De verwachting is dat met het versoepelen van de maatregelen de situatie geleidelijk zal verbeteren, maar dat zal niet gelden voor alle panden op alle locaties. We blijven daarom focussen op kwaliteit: kwaliteit van het vastgoed, kwaliteit van het management en vooral kwaliteit van de balans. Daarnaast kijken we naar uitbreidingsmogelijkheden op het gebied van infrastructuur. Ook binnen het vastgoedaandelenfonds hebben we gebruik kunnen maken van de beweeglijkheid in de markt. Een aantal posities die we eind maart kochten hebben we afgelopen week met winst verkocht.

Team DoubleDividend

***Disclaimer**

DoubleDividend Management B.V. heeft een AFM-vergunning en staat onder toezicht van de AFM en DNB. Beleggen gaat gepaard met risico's, waaronder marktfluctuaties, verandering van wetgeving, tegenpartijrisico, mogelijke vertraging in terugbetaling en verlies van inkomen en inleg. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Ook kan de waarde van beleggingen tussentijds fluctueren en afhankelijk van de soort belegging kan het vermogen hierdoor geheel of gedeeltelijk verloren gaan. Prognoses zijn gebaseerd op aannames, schattingen, meningen en hypothetische modellen of analyses die niet correct kunnen blijken. Er wordt geen garantie gegeven dat voorspellingen of doelstellingen worden gehaald. Er kunnen geen rechten worden ontleend aan dit document; DoubleDividend Management B.V., april 2020.