

Maandbericht januari 2023

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 en risicobereidheid. 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

Meevallende inflatiecijfers en een daling van de rente in zowel Europa als de VS zorgden voor een opperbeste stemming op de wereldwijde financiële markten. Zowel aandelen, obligaties als vastgoedaandelen eindigden afgelopen maand met stevige winsten. Ook de DD-Fondsen wisten volop te profiteren van het positieve sentiment.

De rendementen voor de verschillende risicoprofielen lagen de afgelopen maand tussen de 4,8% voor het meest defensieve risicoprofiel tot 9,0% voor het meest offensieve risicoprofiel. Het neutrale risicoprofiel behaalde in januari 2023 een rendement van 6,6%.

Marktinformatie*	Jan	2023
Aandelen		
MSCI World	5,2%	5,2%
S&P 500	4,8%	4,8%
Euro Stoxx 600	6,8%	6,8%
Obligaties		
Wereldwijd**	2,2%	2,2%
Vastgoed		
EPRA Global	6,8%	6,8%
Infrastructuur		
Eagle Global Infra	-0,1%	-0,1%
Rentes		
10j rente Duitsland	2,28%	
10j rente VS	3,51%	
Valuta		
EUR/USD	1,5%	1,5%
Overig (in USD)		
Goud	5,7%	5,7%
Olie (Brent)	-1,7%	-1,7%

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

** Barclays Global Aggregate Index

Marktontwikkelingen

De wereldwijde financiële markten zijn in het nieuwe jaar in een opperbeste stemming begonnen als gevolg van een lagere rente en gunstigere inflatiecijfers. Zowel aandelen- als obligatiemarkten stegen over een breed front. De dollar zakte nog wat verder ten opzichte van euro en is inmiddels zo'n 12% gedaald ten opzichte van de piek in september 2022. De inflatie lijkt over het hoogtepunt heen en de financiële markten verwachten dat ook de cyclus van renteverhogingen door centrale banken het eindpunt nadert. Voor de tweede helft van 2023 wordt in de Verenigde Staten zelfs uitgegaan van een daling van de rente, terwijl tegelijkertijd de economie nog steeds redelijk goed blijft presteren. In Europa wordt vooralsnog uitgegaan van een stabilisatie later dit jaar.

Ondanks deze hoopgevendende geluiden zijn we er nog niet. De inflatie is nog steeds veel te hoog zowel in Europa als in de VS. Er bestaat bovendien een risico dat de markt te vroeg is met het inprijzen van een rentedaling later dit jaar. Ook is het nog onzeker in welke mate de economische groei zal afzwakken en wat het effect is op de winst van bedrijven.

Naast de macro-economische ontwikkelingen stonden de aandelenmarkten in het teken van de jaarcijfers. In de periode eind januari tot begin maart publiceren de meeste ondernemingen cijfers over het afgelopen jaar en tevens de vooruitzichten voor het komende jaar. Aangezien de resultatenseizoen pas net is begonnen is het nog te vroeg om al definitieve conclusies te trekken, maar de eerste signalen duiden op redelijk goede resultaten. Tegelijkertijd zijn ondernemingen vanwege de onzekere economische omstandigheden wat voorzichtiger met de vooruitzichten voor 2023.

Tabel: netto rendementen verschillende risicoprofielen*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 tm jan	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%	4,8%	2,4%	30,6%
Gematigd defensief	10,1%	3,2%	10,0%	1,5%	5,4%	3,6%	-3,7%	20,6%	4,2%	8,0%	-21,0%	5,6%	3,8%	51,2%
Neutraal	12,2%	5,7%	11,1%	4,9%	6,4%	4,6%	-2,7%	22,7%	4,5%	11,2%	-22,5%	6,6%	5,3%	76,5%
Offensief	13,9%	8,3%	14,8%	7,9%	7,3%	5,8%	-1,7%	26,1%	6,4%	14,7%	-24,5%	7,8%	7,1%	113,7%
Zeer offensief	15,4%	9,6%	16,7%	10,1%	8,5%	6,4%	-1,1%	29,3%	7,6%	18,6%	-26,2%	9,0%	8,5%	146,2%

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 lange termijn rendementsvooruitzichten voor zowel aandelen als obligaties zijn redelijk goed. 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, ook onder de huidige onzekere marktomstandigheden. 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. De groei in deze sectoren is minder afhankelijk van de conjunctuur. Naast bedrijven met goede groeivoorzichten beleggen we veelal in bedrijven met hoge winstmarges en een sterke marktpositie. Deze bedrijven hebben minder last van inflatie en meer mogelijkheden om hogere kosten door te berekenen aan klanten. De sterke balanspositie zorgt ervoor dat deze bedrijven minder last hebben van een stijgende rente en conjunctuurschommelingen goed kunnen opvangen. Veel bedrijven handelen ruim onder de gemiddelde waardering van de afgelopen jaren. Een zeer diepe recessie is echter niet ingeprijsd.

De vooruitzichten voor obligaties zijn verbeterd door de gestegen rente waardoor de verhouding tussen risico en rendement aantrekkelijker is geworden. Dit geldt met name voor bedrijfsobligaties en staatsobligaties buiten Europa. Voor Europese staatsobligaties van hoge kwaliteit blijven de vooruitzichten nog steeds mager, vanwege de lage rente en het feit dat de ECB de inflatie minder gemakkelijk kan bestrijden door de rente te verhogen vanwege de hoge schuldenlast van Zuid-Europese landen. Voor de hele markt geldt dat met name de ontwikkeling van de inflatie een groot risico blijft. Obligaties vervullen dan ook vooral een rol in termen van diversificatie in een gemengde portefeuille. Over het algemeen zijn obligaties minder beweeglijk dan aandelen, en sommige onderdelen van de obligatiemarkt hebben een lage of zelfs negatieve correlatie met aandelen. Obligaties dempen hiermee de beweeglijkheid van een gemengde portefeuille en vooral voor beleggers met een kortere beleggingshorizon vervullen ze dus een belangrijke rol.

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. De afgelopen jaren hebben we gekozen voor een lichte overweging van aandelen en alternatieven ten koste van obligaties vanwege de magere rendementsverwachting van obligaties. Per december 2022 hebben we besloten om alleen nog aandelen licht te overwegen, maar alternatieven weer terug te brengen naar de normweging. De reden hiervoor is dat vanwege de sterk gestegen rente en risico-opslagen dit jaar, 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 vanaf december 2022 in een aantal stappen voor bestaande klanten weer naar de strategische normweging te brengen. Alleen in het meest offensieve profiel hebben we ervoor gekozen om op dit moment helemaal niet in obligaties te beleggen vanwege de zeer lange beleggingshorizon.

Tactische asset allocatie

