

Maandbericht februari 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, 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

Tegenvallende inflatiecijfers met als gevolg een stijging van de rente in zowel Europa als de VS, zorgden voor een draai in het sentiment onder beleggers. Vooral obligaties gaven wat terrein prijs. Ook de DD-Fondsen sloten de maand februari af met (kleine) verliezen.

De rendementen voor de verschillende risicoprofielen lagen de afgelopen maand tussen de -1,6% voor het meest defensieve risicoprofiel tot -1,8% voor het meest offensieve risicoprofiel. Het neutrale risicoprofiel behaalde in februari een rendement van -1,7%, maar staat voor het jaar nog op een plus van 4,9%.

Marktinformatie*	Feb	2023
Aandelen		
MSCI World	-0,1%	5,2%
S&P 500	-0,1%	4,7%
Euro Stoxx 600	1,9%	8,8%
Obligaties		
Wereldwijd**	-2,1%	0,1%
Vastgoed		
EPRA Global	-2,2%	4,4%
Infrastructuur		
Eagle Global Infra	-1,2%	-1,3%
Rentes		
10j rente Duitsland	2,65%	
10j rente VS	3,92%	
Valuta		
EUR/USD	-2,6%	-1,2%
Overig (in USD)		
Goud	-5,3%	0,2%
Olie (Brent)	-0,7%	-2,4%

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

** Barclays Global Aggregate Index

Marktontwikkelingen

Na de uitstekende start in januari en begin februari gaven de financiële markten vanaf halverwege februari behoorlijk wat terrein prijs als gevolg van de olopemde rente. De hoop was dat de inflatie definitief op zijn retour zou zijn en de rente na de zomer mogelijk zou gaan dalen. Die verwachting lijkt na de meest recente inflatiecijfers in Europa en de VS en uitspraken van zowel de ECB als de FED steeds minder realistisch. De notulen van de FED, die eind februari werden gepubliceerd, onderstreepten de bezorgdheid over de te hoge inflatie en de noodzaak om de rente te verhogen. Ook de ECB liet weten dat de strijd tegen inflatie nog niet gestreden is en de rente verder omhoog moet.

Marktpartijen verwachten nu dat de depositorente van de ECB eind dit jaar piekt tot iets onder de 4% ten opzichte van 2,5% nu. In de VS is een vergelijkbare beweging in de rentemarkt te zien. De verwachting is dat de beleidsrente van de FED in juli van dit jaar haar hoogtepunt bereikt op zo'n 5,5% om vervolgens weer iets te dalen. Een daling van de Europese rente is dit jaar niet te verwachten.

Naast de macro-economische ontwikkelingen stonden de aandelenmarkten in het teken van de jaarcijfers. Het resultatenseizoen laat tot nu toe een gemengd beeld zien met plussen en minnen. Per saldo zijn de resultaten redelijk in lijn met de verwachtingen, maar de vooruitzichten zijn wel omgeven met meer onzekerheid als gevolg van de onzekere economische omstandigheden. Nu omzetgroei meer onzeker is, verleggen veel bedrijven de focus naar een verbetering van de winstmarges.

Tabel: netto rendementen verschillende risicoprofielen*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 tm feb	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%	3,1%	2,3%	28,5%
Gematigd defensief	10,1%	3,2%	10,0%	1,5%	5,4%	3,6%	-3,7%	20,6%	4,2%	8,0%	-21,0%	3,9%	3,6%	48,8%
Neutraal	12,2%	5,7%	11,1%	4,9%	6,4%	4,6%	-2,7%	22,7%	4,5%	11,2%	-22,5%	4,8%	5,1%	73,5%
Offensief	13,9%	8,3%	14,8%	7,9%	7,3%	5,8%	-1,7%	26,1%	6,4%	14,7%	-24,5%	6,0%	6,9%	109,9%
Zeer offensief	15,4%	9,6%	16,7%	10,1%	8,5%	6,4%	-1,1%	29,3%	7,6%	18,6%	-26,2%	7,0%	8,2%	141,6%

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 groeivooruitzichten 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 zowel voor bedrijfsobligaties als staatsobligaties buiten

Europa. Voor Europese staatsobligaties van hoge kwaliteit zijn de vooruitzichten ook flink verbeterd en zien we zeker kansen, maar voor obligaties van Zuid-Europese landen zijn de risico's nog steeds relatief groot vanwege de hoge schuldenlast. 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

