

Maandbericht januari 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 zijn 2024 goed begonnen. Vooral de aandelenmarkten, met technologieaandelen voorop, kenden een sterke start van het jaar. Staatsobligaties deden een stapje terug vanwege de licht gestegen rente maar bedrijfsobligaties presteerden goed vanwege de sterke economische omstandigheden.

De rendementen voor de verschillende risicoprofielen lagen in januari tussen de 1,7% voor het defensieve risicoprofiel tot 3,0% voor het meest offensieve risicoprofiel. Het neutrale risicoprofiel behaalde in januari 2024 een rendement van 2,3%.

Marktinformatie*	Jan	2024
Aandelen		
MSCI World	2,9%	2,9%
S&P 500	3,7%	3,7%
Euro Stoxx 600	1,5%	1,5%
Obligaties		
Wereldwijd**	-0,3%	-0,3%
Vastgoed		
EPRA Global	-2,5%	-2,5%
Infrastructuur		
Renewable Energy	-7,7%	-7,7%
Rentes		
10j rente Duitsland	2,17%	
10j rente VS	3,91%	
Valuta		
EUR/USD	-2,0%	-2,0%
Overig (in USD)		
Goud	-1,1%	-1,1%
Olie (Brent)	6,1%	6,1%

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

** Barclays Global Aggregate Index.

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.

Marktontwikkelingen

Het nieuws op de financiële markten werd in januari gedomineerd door dezelfde thema's als in 2023: rente, inflatie, economie, AI en geopolitieke ontwikkelingen. Zowel de ECB als de FED lieten de rente afgelopen maand ongewijzigd. Het lijkt erop dat beleggers er niet op hoeven te rekenen dat zowel de ECB als de FED op zeer korte termijn met een renteverlaging komen. Beide centrale banken vinden de inflatie nog te hoog en hielden de beleidsrentes in januari dan ook ongewijzigd op respectievelijk 4% (ECB) en 5,25% tot 5,5% (FED). Hoewel de inflatie afneemt, blijft de economie relatief goed presteren wat een risico vormt voor hernieuwde inflatiedruk. Enige voorzichtigheid is dan ook geboden. Toch is het zeer aannemelijk dat de rente dit jaar uiteindelijk omlaag gaat omdat de inflatie verder afneemt en/of omdat de economie begint te sputteren. In ons basisscenario voor 2024 gaan we uit van een verdere daling van de inflatie, een afkoelende economie (maar geen forse recessie) en renteverlagingen in de loop van 2024. Een dergelijk scenario is positief voor zowel aandelen als obligaties.

Tabel: netto rendementen verschillende risicoprofielen*

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 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%	11,3%	1,7%	2,9%	41,1%
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%	2,0%	4,3%	65,5%
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%	2,3%	5,7%	95,6%
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%	2,6%	7,5%	140,5%
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%	3,0%	8,9%	178,9%

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

We verwachten dat de financiële markten in 2024 door globaal dezelfde thema's als in 2023 worden gedomineerd. Cruciaal is de vraag of de daling van de inflatie ook in 2024 doorzet en of centrale banken daardoor kunnen overgaan tot renteverlagingen. Daarnaast is de grote vraag in hoeverre de economische groei zal afzakken in 2024. Ook de politieke en geopolitieke ontwikkelingen zullen, met de oorlogen in Oekraïne en Gaza en de rivaliteit tussen het Westen en de rest, een belangrijke rol blijven spelen. Tenslotte vinden er op veel plekken in de wereld verkiezingen plaats met als belangrijkste gebeurtenis natuurlijk de Amerikaanse presidentverkiezingen.

Financiële markten blijven dus ook het komende jaar opereren in een sterk onzekere omgeving, waardoor de volatiliteit naar verwachting zal aanhouden. Ons basisscenario (verdere daling inflatie, rentedalingen in de loop van 2024, geen forse recessie en geen substantiële verslechtering in de relatie tussen de VS en China) is gunstig voor zowel aandelen als obligaties. Maar de onzekerheden zijn zoals gezegd groot; een lange termijn horizon blijft zeker voor de meer risicovolle risicoprofielen daarom essentieel.

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. 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. Het onderscheid tussen onze drie hoofdthema's technologie, gezondheidszorg en verduurzaming wordt daarmee steeds meer hybride: de grote gemene deler is innovatie en trendmatige groei.

De vooruitzichten voor obligaties zijn goed door de gestegen rente waardoor de verhouding tussen risico en rendement weer aantrekkelijk is. De cyclus van renteverhogingen lijkt voorbij, hetgeen het risico van forse koersdalingen wegneemt. Tegelijkertijd bieden obligaties een aantrekkelijke couponrente. Een eventuele rentedaling is een optionele bonus. Belangrijkste risico voor obligaties blijft een opleving van de inflatie. Een zwakkere economie is een risico voor bedrijfsobligaties, omdat risicopremies kunnen oplopen. Echter ook staatsobligaties zijn niet zonder risico vanwege hoge schuldenlasten bij overheden. Populistisch beleid is doorgaans geen goed nieuws voor de staatskas: overheden moeten meer lenen tegen hogere rente. De correlatie tussen obligaties en aandelen blijft hoog op korte termijn, maar zal op termijn naar verwachting dalen als de inflatie verder normaliseert.

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. De weging voor alternatieven is gelijk aan de normweging. De reden hiervoor is dat vanwege de sterk gestegen rente en risico-opslagen, 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 in een aantal stappen voor bestaande klanten weer naar de strategische normweging te brengen.

Tactische asset allocatie

