

Maandbericht februari 2025

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 werden in februari geconfronteerd met de risico's van het beleid van president Trump. Vooral Amerikaanse aandelen stonden hierdoor onder druk, maar obligaties en alternatieven profiteerden van de gedaalde kapitaalmarktrentes. Ook Europese aandelen kenden een goede maand.

De rendementen voor de verschillende risicoprofielen lagen in februari tussen de -0,1% voor het meest defensieve risicoprofiel tot -3,6% voor het meest offensieve risicoprofiel. Het neutrale risicoprofiel behaalde in februari een rendement van -1,7% waardoor het rendement voor het jaar daalde naar 0,3%.

Marktinformatie*

Feb 2025

Aandelen

MSCI World	-0,8%	2,3%
S&P 500	-1,1%	1,0%
Euro Stoxx 600	3,4%	10,0%

Obligaties

Wereldwijd**	0,7%	0,7%
--------------	------	------

Vastgoed

EPRA Global	2,2%	3,3%
-------------	------	------

Infrastructuur

Renewable Energy	1,1%	-2,3%
------------------	------	-------

Rentes

10j rente Duitsland	2,41%	
10j rente VS	4,21%	

Valuta

EUR/USD	0,1%	0,2%
---------	------	------

Overig (in USD)

Goud	2,1%	8,9%
Olie (Brent)	-4,7%	-2,0%

* 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.

Markontwikkelingen

De financiële markten hadden in februari nauwelijks oog voor de vele bedrijfsresultaten die over het algemeen goed waren. De aandacht ging wederom vooral naar Trump. De verwachting was dat Trump vooral prioriteit zou geven aan de binnenlandse agenda, maar inmiddels zorgt zijn buitenlandbeleid voor de meeste onrust. De afgelopen weken werden wilde plannen gepresenteerd met betrekking tot Groenland, het Panamakanaal, Gaza en Canada. Ook het Oekraïnebeleid van de Verenigde Staten (VS) is compleet veranderd onder Trump, die de oorlog snel wil beëindigen om kosten te besparen. Hierbij zouden Oekraïne en Europa veel concessies moeten doen. De VS lijkt daarnaast de verantwoordelijkheid voor Europese veiligheid te willen afbouwen, wat de veiligheidsrisico's voor Europa vergroot. De wereldorde zoals we die kennen staat hierdoor onder druk.

Dit heeft ook de discussie over de Europese defensie aangewakkerd, waarbij er brede consensus is dat Europa meer moet investeren in eigen defensie. De VS maakt beslissingen buiten Europa om, wat het democratisch proces verstoort en de crisissfeer in Europa versterkt. Tegelijkertijd heeft dit gevolgen voor de financiële markten, aangezien extra defensie-uitgaven de begrotingen van Europese landen verder onder druk zal zetten, wat mogelijk kan leiden tot hogere overheidstekorten, hogere kapitaalmarktrentes en oplopende inflatie.

De geopolitieke veranderingen roept ook de vraag op welke rol Europese beleggers moeten spelen bij het versterken van de Europese defensie en het beschermen van democratische waarden. DoubleDividend sluit investeringen in defensie niet uit, maar richt zich vooralsnog vooral op cybersecurity. De recente ontwikkelingen maken defensie echter steeds belangrijker, waardoor de strategie richting defensiebedrijven heroverwogen zal worden.

Ook is er de afgelopen tijd veel veranderd op het gebied van klimaatbeleid en duurzaamheidsthema's zoals bijvoorbeeld diversiteit. Hoewel dit vaak aan Trump wordt toegeschreven, was het momentum voor verduurzaming al vóór zijn komst afgenomen, en is dit geen uitsluitend Amerikaans fenomeen. De nieuwe Amerikaanse regering heeft echter wel de druk op bedrijven verhoogd om hun duurzaamheidsbeleid aan te passen.

Zowel bedrijven als consumenten hebben last van de onzekerheden als gevolg van het beleid van de regering Trump, waarbij het overheidsbesparingsplan onder leiding van Elon Musk voor extra olie op het vuur zorgt. Het aanvankelijke positieve effect van de verkiezing van Trump op het marktsentiment is hierdoor aan het verdwijnen. Bedrijven zijn voorzichtiger over de vooruitzichten en het consumentenvertrouwen is gedaald. Mede hierdoor daalde de Amerikaanse rente van 4,5% naar 4,2%, wat positief is voor obligaties en kapitaalintensieve sectoren.

Grote koersuitslagen en veranderingen bieden echter ook kansen, zoals de toegenomen vraag naar robottechnologie door het terugplaatsen van productie van China naar de VS en Europa, en de groeiende aandacht voor de Europese defensie-industrie. De Amerikaanse technologiebedrijven blijven echter een belangrijk onderdeel van de aandelenportefeuille omdat deze bedrijven goed aansluiten bij onze beleggingsfilosofie en kwaliteitscriteria. De recente koersdaling in combinatie met forse winstgroei maakt de waardering van technologieaandelen weer een stuk aantrekkelijker.

Tabel: netto rendementen verschillende risicoprofielen*

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 tm feb	Gemiddeld per jaar*	Totaal
Defensief	-1,3%	4,7%	2,8%	-4,4%	17,7%	3,9%	5,4%	-19,6%	11,3%	10,7%	1,1%	3,4%	55,3%
Gematigd defensief	1,5%	5,4%	3,6%	-3,7%	20,6%	4,2%	8,0%	-21,0%	13,4%	12,0%	0,7%	4,7%	83,0%
Neutraal	4,9%	6,4%	4,6%	-2,7%	22,7%	4,5%	11,2%	-22,5%	15,6%	13,3%	0,3%	6,1%	117,6%
Offensief	7,9%	7,3%	5,8%	-1,7%	26,1%	6,4%	14,7%	-24,5%	18,3%	15,0%	-0,1%	7,8%	169,1%
Zeer offensief	10,1%	8,5%	6,4%	-1,1%	29,3%	7,6%	18,6%	-26,2%	20,0%	16,3%	-0,6%	9,1%	213,2%

* Getoonde rendementen zijn op basis van de tactische allocatie met een belegd vermogen tot EUR 1 miljoen en na alle kosten. Berekening op basis geometrisch Gemiddelde 2012 - februari 2025 voor de vermogensbeheer profielen en DD Alternative Fund, respectievelijk april 2013 - februari 2025 voor DD Equity Fund en september 2018 - februari 2025 voor DD Income Fund.

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

Vooruitzichten

De afgelopen jaren zijn ontwikkelingen rond de inflatie en rente en in mindere mate economische groei bepalend geweest voor de financiële markten. Inmiddels trekt vooral Trump de aandacht. De risico's zijn door zijn onorthodoxe (buitenland)beleid overduidelijk toegenomen. Het *America First*-beleid lokt handelsoorlogen uit en heeft invloed op de wereldwijde handel, investeringen en geopolitieke allianties. Dit zorgt voor meer onzekerheid. Hoewel de Amerikaanse economie in de afgelopen jaren een relatief sterke groei heeft gekend, zien we de eerste barstjes en zijn de recente cijfers minder overtuigend. De vooruitzichten voor de rest van de wereld, met name in Europa en opkomende markten, zijn matig. De Chinese overheid probeert de overgang naar een meer consumptie- en technologie-gedreven economie te versnellen, maar de zorgen blijven groot vanwege demografische veranderingen, een verzwakte vastgoedsector en het handelsconflict met de VS. Ook voor Europa zijn er uitdagingen. De eurozone kampt met structurele uitdagingen zoals vergrijzing, politieke verdeeldheid en lage productiviteitsgroei. Daarnaast zijn de veiligheidsrisico's voor Europa toegenomen door de draai in het buitenland beleid van de VS. Een ander belangrijk risico is het stijgende overheidstekort in veel landen, zowel in ontwikkelde als opkomende markten. Deze begrotingstekorten kunnen leiden tot een hogere belastingdruk, bezuinigingen of een verstoring van de monetaire politiek, wat de economische en politieke stabiliteit kan ondermijnen.

Positief is dat het macro-economisch/monetair evenwicht in zekere zin is hersteld. We komen uit een periode van onzekere economische groei, maar wel met een hoge inflatie en een hoge rente. Nu zijn economische groei en monetair beleid weer meer in balans. Valt de groei tegen dan zal de rente (sneller) dalen en vice versa. Wanneer economie en monetair beleid weer als communicerende vaten kunnen functioneren komt dit de stabiliteit van financiële markten ten goede en zijn aandelen en obligaties weer meer complementair in een gemengde beleggingsportefeuille. Ook is de verwachting dat Trump zal inbinden als blijkt dat de economie door zijn beleid (te) hard wordt geraakt. De economische groei is immers een belangrijke graadmeter voor zijn succes.

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. Bovendien maakt de kwaliteit van de ondernemingen en landen waarin we beleggen de beleggingsportefeuilles weerbaar. Lange termijn groeiperspectieven en weerbaarheid zijn de twee thema's waar de afgelopen tijd veel aandacht aan is besteed bij inrichting van de portefeuilles.

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.

De vooruitzichten voor obligaties zijn sinds de scherpe correctie in 2022 als gevolg van de gestegen rente sterk verbeterd. Nu de centrale banken zijn begonnen met het verlagen van de rente is het risico op forse koersdalingen sterk afgenomen. Tegelijkertijd bieden veel obligaties weer een aantrekkelijke couponrente. Belangrijkste risico's voor obligaties zijn een opleving van de inflatie, een zwakke economie waardoor risicopremies van bedrijfsobligaties kunnen oplopen en de beperkte begrotingsdiscipline bij veel overheden.

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. Aandelen bieden de beste kansen voor de lange termijn. De weging voor alternatieven is gelijk aan de normweging. Hoewel de waardering erg laag is, zijn de risico's ook toegenomen vanwege de hogere rentelasten van deze kapitaalintensieve categorie.

Tactische asset allocatie

