



31 maart 2023

Discretionair Beheer Marktcommentaar

De lagere energieprijzen en de heropening van China zorgden voor een verrassend sterk economisch momentum in het eerste kwartaal. Dit vuurde aandelen uit de VS en Europa aan met winsten tussen 5% en 8%. De aanhoudende verhogingen van de kortetermijnrente door de centrale banken als antwoord op de halsstarrig hoog blijvende kerninflatie, liet in de banksector de eerste slachtoffers zien. Staatsobligaties uit de Eurozone spinden garen bij de toegenomen risico-aversie en stegen met meer dan 2%. De dollar verloor terrein nu beleggers oordelen dat de monetaire verstrakking door de Amerikaanse centrale bank op zijn einde loopt, wat een verdere toename van de rentevergoeding op de dollar weinig waarschijnlijk maakt.

- De teloorgang van Silicon Valley Bank (het tweede grootste bankfaillissement in de Amerikaanse geschiedenis) deed de Federal Reserve noodmaatregelen nemen. Ze verschaftte via verschillende faciliteiten liquiditeiten aan de bankwereld die de balans van de Amerikaanse centrale bank met 400 miljard \$ deed toenemen. Tegelijkertijd verhoogde ze de kortetermijnrente met kleinere stappen van 25 basispunten in februari en maart tot een vork van 4,75% tot 5% om de inflatie verder af te remmen. Een strategie die ten dele succesvol bleek met een stijging van de brede inflatiegraadmeter (inclusief energie en voeding) die voor de achtste opeenvolgende maand vertraagde tot 6% op jaarbasis van een piek van 8,9% in juni vorig jaar. Niettegenstaande de slechte prestatie van de bankaandelen steeg de S&P500 in maart en in het eerste kwartaal door de sterke stijging van groeiaandelen. De grote technologie-aandelen schitterden in het bijzonder, ondersteund door de dalende langetermijnrente. Vooral aandelen uit de gezondheids- en energiesector

Evolutie financiële markten 1ste kwartaal 2023

EUROPESE AANDELEN	AMERIKAANSE AANDELEN	AANDELEN GROEILANDEN
QTD*: 7,76%	5,14%	1,72%
		
YTD*: 7,76%	5,14%	1,72%
STAATSOBLIGATIES	BEDRIJFSOBLIGATIES	CASH
2,41%	1,71%	0,66%
		
2,41%	1,71%	0,66%

bleven achter bij de stijging.

- Europese aandelen boekten sterke winsten over het eerste kwartaal dankzij economische cijfers die de verwachtingen overtroffen. De voorlopende samengestelde indicator van de aankoopdirecteuren (PMI) steeg in maart tot 54,1 het hoogste niveau van de afgelopen 10 maanden. Dit sterk momentum was bijna volledig te danken aan de PMI van de dienstensector die in maart verder steeg van 52,7 tot 55,6 terwijl de PMI van de verwerkende nijverheid met 47,1 een krimpende activiteit voorspelde. Wat de inflatie betreft, zouden volgens de eerste schattingen de consumentprijzen in maart met 6,9% op jaarbasis gestegen zijn. Dit zou een vertraging betekenen t.o.v. een stijging met 8,5% in februari en de

De referentie-indices voor de aandelen, obligaties en de cash zijn voor:

Europese aandelen:	Stoxx Europe 600 prijsindex
Amerikaanse aandelen:	S&P 500 prijsindex
Groeilandaandelen:	MSCI Emerging Markets prijsindex
Overheidsobligaties:	Iboxx € Eurozone Sovereign Overall returnindex
Bedrijfsobligaties:	Iboxx € Corporate Overall returnindex
Cash:	Euribor 3 maanden

De conversie van de wisselkoersen naar Euro gebeurt op basis van een derde partij, die de koers van 16.00 uur in Londen als dagkoers hanteert.

* QTD geeft het rendement in euro weer over het afgelopen kwartaal. YTD staat voor het rendement in euro in het huidige kalenderjaar.



31 maart 2023

Discretionair Beheer Marktcommentaar

minste toename van de afgelopen 12 maand. De stijging van de kerninflatie bleef echter versnellen van 5,2% op jaarbasis in december tot een geschatte 5,7% in maart. Aangezien de groei sterker was dan verwacht en de kerninflatie hoog bleef, verhoogde de Europese Centrale Bank haar depositorente in februari en maart met telkens 50 basispunten tot 3%. Ze toonde hierbij vertrouwen in de stabiliteit en de veerkracht van het Europese bankensysteem in de nasleep van de overname van het zieltogende Credit Suisse door UBS. Ondanks de volatiliteit in maart boekten de bankaandelen uit de Eurozone nog winst over het eerste kwartaal. Aandelen uit de IT-sector, telecom en luxegoederen lieten de sterkste stijging zien. Energieaandelen bleven achter en vastgoedaandelen daalden fors door ongerustheid over de hogere financieringskosten en een lagere bezettingsgraad.

- Aandelen uit de groei landen lieten over het afgelopen kwartaal licht positieve rendementen zien en bleven beduidend achter bij de prestaties van aandelen uit de ontwikkelde landen. Het begin van het jaar zorgde nochtans voor hernieuwd optimisme over de Aziatische regio als gevolg van de heropening van de Chinese economie. In februari en maart namen de geopolitieke spanningen tussen de VS en China weer toe en staken onzekerheden over de globale macro-economische omgeving als gevolg van de bankenonrust de kop op. Voorlopig werd dit niet vertaald in de voorlopende indicator van de dienstensector in China die in maart steeg tot 57,8, wat wees op de snelste toename van de activiteit sinds november 2020. Ook de PMI van de verwerkende nijverheid liet met een niveau van 51,9 een verwachte expansie zien.

De hogere activiteitsgraad zorgde, in tegenstelling tot de ontwikkelende landen, niet voor een toename van de inflatie die in februari amper een stijging kende van 1% op jaarbasis. De Chinese centrale bank heeft dan ook mogelijkheden om de economie monetair te stimuleren, wat ze in maart ook deed met een verlaging van de reserveverplichting voor banken met 25 basispunten. De positieve impact op de groei markten van de betere prestatie van Chinese aandelen werd ten dele teniet gedaan door de zwakke prestatie van aandelen uit Indië en Brazilië. Indiase aandelen behaalden negatieve rendementen door beschuldigingen van fraude en koersmanipulatie bij een groot conglomeraat en zwakkere economische cijfers.

- Vooral naar het einde van het kwartaal toe zetten de obligatiemarkten een mooie prestatie neer. Ze hadden het nochtans moeilijk in het midden van het kwartaal toen bleek dat de inflatiestrijd nog lang niet gestreden was. De bankenonrust deed de verwachting van verdere renteverhogingen echter omslaan naar renteverlagingen. De langetermijnrente op 10 jaar daalde in de VS van 3,92% naar 3,47% en in Duitsland van 2,65% naar 2,29%. De koersen van staatsobligaties in de Eurozone met een gemiddelde looptijd van 8 jaar, veerden dan ook met bijna 2,5% op. De dalende risicovrije rente bracht ook soelaas voor (hoogrentende) bedrijfsobligaties en compenseerde meer dan het negatieve prijseffect als gevolg van de hogere risicopremie (spread) in functie van een mogelijke recessie. Obligaties in lokale munt uit de groei landen kenden een stijging van meer dan 3% dankzij de dalende dollar.



31 maart 2023

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Strategie

		Wijziging strategie	--	-	=	+	++	
Aktiva-klassen	Aandelen							De snelle opeenvolging van renteverhogingen laat de eerste schade zien aan de financiële en economische omgeving. Dit zal mogelijks wegen op de economische groei en de winstvooruitzichten voor de bedrijven later op het jaar. Een harde landing van de economie is bovendien niet uitgesloten wat de waarderingen van de aandelenmarkten onder druk kan zetten. Een neutrale weg in aandelen vinden we dan ook aangewezen.
	Rentedragende beleggingen							De volatiliteit in de obligatiemarkten zal waarschijnlijk hoog blijven. Gemengde economische signalen en onzekerheden over het monetair beleid van de centrale banken geven op korte termijn weinig zichtbaarheid over de evolutie van de korte- en langetermijnrenten. We geven in deze omgeving de voorkeur aan een gemiddelde kortere looptijd van het obligatiegedeelte in vergelijking met de 8-jarige looptijd van ons referentiekader.
	Diversen*							Defensieve en flexibele gemengde fondsen die onderling goed gediversifieerd zijn, kunnen mee profiteren van het opwaarts potentieel van de aandelenmarkten met een beperkter risicobudget. We houden eveneens een positie in goud aan die in tijden van financiële turbulenties en geopolitieke onzekerheden bescherming kan bieden.
	Liquiditeiten							We verlaagden de liquiditeitspositie aanzienlijk om te profiteren van de hogere kortetermijnrentes. Door de cash gediversifieerd te beleggen in kwaliteitsvolle bedrijfsobligaties met looptijden tussen 1 en 3 jaar, verhoogden we de vergoeding tot meer dan 3% bruto op einddatum. Indien zou blijken dat andere activaklassen op een bepaald ogenblik een aantrekkelijker potentieel bieden, kunnen we deze posities snel ten gelde maken.
Aandelen	Europa							De impact van hogere rentevoeten en de dalende vraag zal hoogstwaarschijnlijk wegen op het winstpotentieel van de bedrijfssector in de Eurozone zelfs met het voordeel van de sinds kort lagere energieprijzen. De oorlog in Oekraïne kan weer meer op de voorgrond treden en leiden tot bijkomende volatiliteit. De lagere waardering vanuit historisch perspectief en in vergelijking met andere zones, biedt ondersteuning.
	Verenigde Staten							Als gevolg van de debacles en de onrust in de Amerikaanse banksector, is het vertrouwen tussen de financiële marktpartijen geschaad. De verstrakking van de kredietverlening door de banken kan de economische activiteit bijkomend afremmen. Een mogelijks (harde) recessie is momenteel niet ingeprijsd in de winstvooruitzichten van de bedrijven en kan leiden tot lagere aandelenkoersen.
	Groeilanden							We houden vast aan de overweging in aandelen uit de groei landen. De sterke herstart van de Chinese economie en langetermijnrentes die in de groei landen waarschijnlijk dicht bij hun piek staan, spelen in de kaart van bedrijven uit deze regio. Bovendien kan een potentieel lagere dollar ondersteuning bieden. Een (sterke) vertraging van de economische groei in de VS en Europa, kan wegen op de exportvraag en vormt een risico.
Obligaties	Overheid							Binnen de staatsobligaties leggen we de nadruk op emissies van landen met hoge kredietwaardigheid. In een recessie scenario kunnen deze mogelijks tegengewicht vormen voor de risicovolle activa in de portefeuilles. In de Eurozone houden we de looptijd van deze overheidsobligaties gemiddeld korter dan in de VS aangezien de ECB waarschijnlijk verder verwijderd is van een omslagpunt in hun monetair beleid.
	Bedrijf Kwaliteit							In een moeilijker financiële en economische omgeving zullen de koersen van bedrijfsobligaties waarschijnlijk onder druk komen. Een vergoeding van meer dan 3% bruto op jaarbasis op bedrijfsobligaties met korte looptijd en van hoge kwaliteit, lijkt ons echter voldoende om de hogere volatiliteit op kortere termijn te vergoeden. We overwegen dan ook dit segment als alternatief voor liquiditeiten in de portefeuilles.
	Bedrijf Hoogrentend							In een verslechterende macro-economische omgeving met hoge input- en rentekosten, bestaat het risico dat de faillissementsgraad van uitgevende bedrijven met een lagere kredietwaardigheid stijgt. Het geboden extra rendement is momenteel te laag om grote schokken op te vangen. Indien de obligatiebeleggers een hogere risicopremie aan deze bedrijven vragen, kan dit zich vertalen in fors lagere koersen van dergelijke obligaties.

*Onder de categorie Diversen kunnen grondstoffen, fondsen met een gemengde asset-allocatie of alternatieve fondsen opgenomen worden.



31 maart 2023

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Strategie

De strategie wordt aangevuld met lange termijn en/of opportunistische posities*:

AANDELEN	Thematisch: Klimaat & Milieu	De transitie naar een groenere economie en de bijhorende massale investeringen zorgen voor een belangrijke vraag naar de activiteiten van innovatieve bedrijven die een duurzame oplossing bieden voor het klimaat en de milieu uitdagingen van onze maatschappij.
	Thematisch: Water	Door de bevolkingsgroei, verstedelijking en voedingsgewoonten neemt de vraag naar water toe. Het implementeren van oplossingen voor deze uitdagingen is essentieel om te overleven en een voorwaarde voor verdere economische groei. Via dit thema beleggen we in structurele winnaars in de waardeketen van water, zoals de verwerking van afvalwater, wateranalyses en infrastructuur.
	Multi-Thematisch	Positie in 5 à 7 megatrends die gekoppeld zijn aan technologische innovatie, demografische veranderingen, verstedelijking en schaarste van hulpbronnen. De samenstelling van de thema's wordt voortdurend bijgesteld naarmate nieuwe thema's zoals o.a. digitale gezondheidszorg, online educatie en artificiële intelligentie zich aandienen.
	Aandelen met een lage volatiliteit	In een onzeker economisch en financieel scenario positioneren we het aandelengedeelte defensiever door te investeren in aandelen die in het verleden een lage prijsvolatiliteit getoond hebben. Een wereldwijd gespreide korf van zogenaamde "Minimum Volatility" aandelen liet in het verleden een schommelingsgraad zien die 30% lager lag dan de volatiliteit van aandelen uit de MSCI World.
	Azië ex Japan	De Aziatische regio heeft een aanzienlijk economisch potentieel. De economische activiteit wordt gestuurd naar investeringen in structurele lange termijn groeitendensen zoals technologie en interne consumptie. Het voornaamste risico ligt in een verdere verslechtering van de Chinese vastgoedmarkt.
	China A-aandelen	Lokale Chinese aandelen zijn momenteel ondervertegenwoordigd in internationale beleggingsportefeuilles. Dit biedt nog een aantrekkelijk potentieel indien China economisch verder aan belang wint in de wereld.
OBLIGATIES	Groeilanden lokale munt	De obligaties uit de groeielanden, uitgedrukt in lokale munt, zijn onder invloed van de stijgende dollar en hogere inflatie in de ontwikkelde landen vanuit historisch perspectief zeer goedkoop gewaardeerd. Deze obligaties bieden bovendien een aantrekkelijk meer-rendement.
	Flexibele obligatiefondsen	Obligatiefondsen die snel kunnen inspelen op de evolutie van de rentes, de rentecurve en diverse obligatiesegmenten. Posities in wereldwijde munten zorgen voor extra spreiding.

* Lange termijn posities zijn posities die inspelen op beleggingsthema's die maatschappelijk en economisch toekomstgericht zijn en potentieel een hoger dan verwacht rendement kunnen opleveren. Opportunistische posities zijn posities die door economische en marktomstandigheden afwijken van hun lange termijn evolutie en een opportuniteit kunnen bieden voor de korte of middellange termijn. In het vet aangeduide lange termijn posities en/of opportunistische posities zijn nieuwe posities t.o.v. de vorige update.



31 maart 2023

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Economische omgeving

- **Het faillissement van Silicon Valley Bank en de bijhorende vertrouwensschok tussen de economische en financiële actoren** zal naar alle verwachting een impact hebben op de wereldwijde economische groei. De voorspelling van de OESO dat de mondiale groei in 2023 en 2024 met respectievelijk 2,6% en 2,9% zal toenemen, komt hierdoor mogelijk onder druk mede omdat de centrale bankiers voorlopig de monetaire rem blijven induwen. De blijvende verstrakking blijkt vooral nodig om de gemiddelde stijging van de kerninflatie (inflatie zonder energie- en voedselprijzen) terug te brengen naar 4% in 2023 en 2,5% in 2024.
- **Na een verwacht sterk eerste kwartaal zal de economische groei in Noord-Amerika waarschijnlijk gas moeten terugnemen.** Hoewel de meest voorspelde recessie van de afgelopen jaren er nog niet gekomen is, heeft de ineenstorting van Silicon Valley Bank en Signature Bank de kans vergroot op een harde landing van de Amerikaanse economie. De verminderde bereidheid van de banken om kredieten te verstrekken, zou kunnen wegen op de gezinsuitgaven en de bedrijfsinvesteringen. Het behalen van de, volgens consensus, verwachte economische groei van 1% in 2023 en 2024, lijkt dan ook hoogst onzeker. Tegelijkertijd blijft de verwachte stijging van de kerninflatie met 3,9% in 2023 en 2,5% in 2024 boven de door de FED beoogde doelstelling van 2%.
- **De lagere energieprijzen zorgen voor een schuchter herstel van de economie in de Eurozone,** na een nulgroei in het vierde kwartaal van 2022. Verwacht wordt dat het evenwicht op de energiemarkt verder zal worden hersteld en dat de reële inkomsten van de gezinnen zullen verbeteren. De economische activiteit zou vanaf medio 2023 weer moeten aantrekken, ondersteund door een robuuste arbeidsmarkt. Niettemin zullen de normalisatie van het monetair beleid van de ECB en de verwachte verdere renteverhogingen in toenemende mate doorwerken in de reële economie. Samen met het terugschroeven van de fiscale stimulansen in de Eurozone, zou dit, volgens de economen van de Europese Centrale Bank, leiden tot een economische groei van 1% in 2023 en 1,6% in 2024. Doordat de sterke stijging van de energieprijzen in 2022 nog doorwerkt in de economie en vooral in de dienstensector, zal zowel de brede als de kerninflatie graadmeter langer boven de doelstelling blijven. De kerninflatie zal in de Eurozone in 2023 naar verwachting gemiddeld meer dan 5% bedragen, alvorens in 2024 af te nemen tot 3%.
- **De opkomende markteconomieën in Azië zullen waarschijnlijk minder last hebben van de mondiale vertraging,** mede dankzij de opleving in China en de gematigder inflatiedruk. De organisatie voor economische samenwerking en ontwikkeling (OESO) verwacht dat de groei in China dit jaar zal opveren tot 5,3% om in 2024 terug te vallen tot een groei van 4,9%. Ook India zou een mooie stijging van de economische activiteit met 6% kunnen voorleggen. In de andere opkomende landen zal de reële economische groei naar verwachting sterk vertragen naarmate de opleving na de pandemie wegebt en de hogere rentetarieven de wereldwijde economische groei afremmen. De hogere economische groei in China en de bijhorende vraag naar goederen, volstaat in deze landen niet om de verminderende economische vraag vanuit de VS en Europa te compenseren.



31 maart 2023

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Transacties en positionering

- **De maatregelen van de centrale banken om de inflatie te bestrijden door de rente sterk te verhogen, heeft in delen van de banksector schade aangebracht.** Het faillissement van Silicon Valley Bank en de redding van het kapseizende Credit Suisse door UBS, heeft geleid tot een vertrouwensschok waarbij een verminderde kredietverlening en een aanzienlijke verscherping van de kredietvoorwaarden door de banken waarschijnlijk is. De wereldwijde economische groei zal dan ook mogelijks vertragen waarbij een harde landing van de economie niet uitgesloten is. Buiten kortetermijnmaatregelen om de spanningen in de banksector te verlichten, hebben de centrale banken quasi geen manoeuvreerruimte om monetair te stimuleren zolang de inflatie hoog blijft. Niettemin zullen de piekrentes waarschijnlijk lager liggen dan de markten eerder hadden ingeschat, wat op korte termijn de financiële markten kan stabiliseren. In deze economische en financiële omgeving, schatten de analisten in dat de winsten van de bedrijven over het algemeen beperkt zullen dalen. Het risico bestaat dat deze consensusverwachting (fors) naar beneden herzien zal moeten worden indien er zich een recessiescenario voordoet. De waarderingen van de aandelenmarkten, die aanleunen bij hun historisch gemiddelde berekend over de afgelopen 25 jaar, kunnen hierdoor onder druk komen te staan. We behouden dan ook voorlopig de neutrale weging van aandelen ten opzichte van obligaties.
- **Over het afgelopen kwartaal positioneerden we het aandelengedeelte defensiever.** Begin 2022 verlaagden we de groeicomponent in onze portefeuilles en kochten we een ETF aan die wereldwijd investeert in bedrijven met een over het algemeen lagere waardering dan de markt. Deze ETF hield goed stand over 2022 in vergelijking met de algemene evolutie van de aandelenmarkten. Aangezien waarde-aandelen een cyclische component bevatten, waren we van oordeel dat de prestaties van dergelijke aandelen kunnen lijden onder een negatiever economisch scenario. We beslisten dan ook om de relatieve winst (+/- 4,5%) t.o.v. de markt vast te leggen en de opbrengsten van de verkoop te investeren in de iShares Edge—MSCI World Minimum Volatility ETF. Deze ETF investeert in geselecteerde wereldwijde aandelen die gezamenlijk een lagere volatiliteit vertonen dan de brede aandelenmarkten uit de ontwikkelde landen. Er is bovendien weinig concentratierisico waarbij de top 10-posities slechts 13,37% van de ETF vertegenwoordigen. De grootste positie in de ETF, met een weging van 1,51%, is het farmaceutisch bedrijf Merck, gevolgd door het voeding- en drankenconcern PepsiCo, de Amerikaanse afvalbeheerder Waste Management en het Zwitserse Nestlé. De lagere schommelingsgraad van de MSCI World Minimum Volatility ETF uit zich in een volatiliteit op jaarbasis van 12% t.o.v. 16% voor de MSCI World en dit berekend over de voorbije 5 jaar.
- **In het obligatiegedeelte verlaagden we de risicograad via de verkoop van een obligatiefonds dat voornamelijk investeert in bedrijfs-, high yield en gesecuriseerde obligaties.** De wanbetalingen door de uitgevers van voornamelijk high yield obligaties stijgen in een scenario van een krimpende economische activiteit. Om vergoed te worden voor dit hogere risico vragen de obligatiebeleggers een (fors) hogere premie ("spread"). Als de gevraagde premie bijvoorbeeld toeneemt van 3% naar 6%, kan dit de prijs van een obligatie met een rentegevoeligheid van 5 tussentijds



31 maart 2023

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Transacties en positionering

doen dalen met 15% (d.i. verhoging spread/premie met 3% x rentegevoeligheid/duratie 5). Reeds begin 2022 verkochten we het grootste gedeelte van onze obligaties met een mindere kredietkwaliteit. Midden maart 2023 beslisten we om de positie in het flexibel obligatiefonds MS INVF Global Fixed Income Opportunities USD van de hand te doen. Dit fonds met een brede waaier aan o.a. hoogrentende en gesecuriseerde obligaties, werd opgenomen bij de start van de modelportefeuille (31/12/2016) en leverde een gecumuleerd bruto-rendement in EUR op van 15,84% (inclusief coupons) dankzij o.a. de stijging van de dollar. Over dezelfde periode realiseerde de referentie-index in Amerikaans staatspapier 2,10% in EUR en liet de referentie-index van het obligatiegedeelte: Markit iBoxx Euro Sovereign TR (staatspapier van de Eurozone) een gecumuleerd verlies optekenen van -9,73%. We herinvesterden in de ETF Xtrackers II – US Treasuries. De doelstelling van de ETF is de samenstelling en het rendement van de iBoxx \$ Treasuries Index te volgen. De iBoxx \$ Treasuries Index is samengesteld uit dollar obligaties die uitgegeven zijn door de Amerikaanse overheid. De opgenomen staatsobligaties dienen te beantwoorden aan volgende criteria: een minimaal resterende looptijd van 1 jaar en een minimaal uitstaand bedrag van 1 miljard USD per obligatie. De gemiddelde looptijd van de opgenomen obligaties bedraagt 6,36 jaar en het te verwachten rendement op eindvervaldag 4,4% bruto per 31/03/2023.

- De wereldwijde aandelenmarkten laten een waardering zien dicht bij hun historisch gemiddelde berekend over de afgelopen 30 jaar. De verwachte koers/winst verhouding van 16,2 houdt rekening met een consensusverwachting van een nulgroei in de winsten van de bedrijven wereldwijd voor de komende 12 maanden. **Indien we echter in**

MSCI World verwachte koers/winst verhouding



Bron: IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. De verwachte koers/winst verhouding is de koers ten opzichte van de verwachte winsten voor de komende 12 maanden, berekend op basis van de winstverwachtingen van de analisten (IBES). In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor huidige en toekomstige resultaten.
Bron: J.P. Morgan Asset Management - Guide to the Markets - Europe. Data per 31 Maart 2023.



31 maart 2023

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Transacties en Positionering

een recessiescenario belanden kunnen de bedrijfswinsten dalen en worden bij gelijkblijvende koersen de waarden van aandelenmarkten naar boven bijgesteld. Over de afgelopen 10 recessies (periode 1957 tot de laatste kortstondige recessie in 2020 tijdens de pandemie) daalden de bedrijfswinsten gemiddeld met 16,4% met dalende koersen van de wereldwijde aandelen tot gevolg. Aangezien de waarden in de groei landen en vooral in China meer ruimte laten om een dergelijk scenario op te vangen, leggen we hier een accent zonder echter te overdrijven gezien de geopolitieke spanningen omtrent de kwestie Taiwan. Al bij al nemen we dus beperkte regionale convicties in de modelportefeuilles en houden we zeer gespreide posities in kwaliteitsvolle aandelen met een grote marktkapitalisatie en gemengde stijlenmerken (geen uitgesproken waarde- of groeikarakteristieken) aan. Ook aandelen met een lagere prijsvolatiliteit dan de algemene markt horen in dit rijtje thuis.

- In het obligatiegedeelte is het eveneens kwaliteit boven met posities in staats- en bedrijfsobligaties van de hoogste kredietwaardigheid, hoofdzakelijk in EUR. In USD houden we staatobligaties aan zoals hierboven gemeld. De hoger renderende obligaties beperken zich tot obligaties in de groei landen in lokale munt met rendementen in de buurt van 8,5%. Bovendien zouden de groei landmunten de wind in de zeilen moeten krijgen dankzij een geleidelijk aan verzwakkende dollar.
- We realiseren ons dat de positionering van de portefeuilles eerder defensief is, zonder het lange termijn potentieel van aandelen en obligaties te hypothekeren. Grotere convicties en risico's zullen we opnieuw nemen als er, in functie van de evoluerende markt- en economische verwachtingen, een aantrekkelijkere vergoeding tegenover staat. Tot deze convicties behoren o.a. aandelen met een kleinere marktkapitalisatie, vastgoedaandelen en themabeleggingen omtrent de energietransitie en duurzame energie die bij een eventuele verdere correctie een hogere weging kunnen krijgen. Voor de obligaties zullen we bij opflakkingen van de langetermijnrente en de bijhorende koersdalingen mogelijks obligaties van hogere kwaliteit progressief aankopen.

Indien u nog verdere toelichting wenst, aarzel niet om contact op te nemen met uw Wealth Officer.



Redactie: Philippe Mahieu, CFA. Philippe is als gedelegeerd bestuurder verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid bij FinFactor. Hij is gastdocent asset allocatie en portefeuillebeheer aan de EHSAL Management School. Tevens was hij grondlegger en jurylid van de Investment Management opleiding binnen de Private Banking Associatie – Febelfin Academy die de certificatie voor dit domein verleent aan de Private Bankers in België.

Dit volledige document (9 pagina's) wordt louter ter informatie gepubliceerd. De informatie in dit document is geen beleggingsadvies volgens het financieel recht. Belegt u zelf op basis hiervan, zonder uw FinFactor adviseur te raadplegen, dan is dit uw persoonlijke beleggingsbeslissing. FinFactor NV, noch haar aangestelden kunnen aansprakelijk gesteld worden, behoudens zware fout of bedrog, voor eventuele (indirecte schade naar aanleiding van een mogelijk ongeschikte of niet-passende belegging, die u op eigen initiatief zou doen. De informatie in dit document komt van diverse bronnen. FinFactor NV besteedt de grootst mogelijke zorg aan de keuze van die bronnen en het doorgeven van die informatie. Toch kunnen fouten of weglatingen in die bronnen of processen niet a priori worden uitgesloten. De samenvatting valt niet onder de noemer "onderzoek op beleggingsbeleid" zoals bedoeld in de Gedelegeerde Verordening van de Commissie van 25 april 2016 houdende de aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU. De wettelijke vooruitzichten ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsbeleid zijn er niet op van toepassing. Dit document mag uitsluitend gereproduceerd worden met het voorafgaand schriftelijk akkoord van FinFactor NV. De intellectuele eigendomsrechten van FinFactor NV dienen te allen tijde nageleefd.