085 - 023 04 45 info@florentesvermogensbeheer.nl

Florentes VERMOGENSBEHEER

KWARTAALBERICHT – JANUARI 2023

Beste relatie,

Allereerst wensen wij u en uw naasten een heel gelukkig, gezond en mooi (beleggings)jaar. Ook dit jaar houden wij u via onze kwartaalberichten op de hoogte van onze visie op vermogensbeheer. We kijken in deze uitgave terug op het laatste kwartaal van 2022 en werpen een blik op wat 2023 kan bieden.

We gaan ook door met voorstellen van de mensen achter Florentes. Deze keer is dat Olaf Siezenis. Hij woont in Capelle aan den IJssel en vertelt graag over wat hem buiten zijn werk zoal bezighoudt.

Veel leesplezier gewenst,

Team Florentes

IN DEZE EDITIE:

2 Terugblik op 2022
- Blijven beleggen in kwaliteitsbedrijven
- Rendement op obligaties weer mogelijk
- Alternatieve beleggingen doen hun werk
- Vastgoedfondsen procentueel te veel afgestraft

4 Beleggingsvisie en implicaties voor beleid
- Inflatiedaling
- Aandelen
- Obligaties
- Energie

6 Olaf Siezenis over zijn Capelle aan den IJssel

7 Kort nieuws
- Voorlopig geen informatie openbaar via UBO-register
- Gevolgen wijzigingen Box 3-heffing (privé)
- Toezichthouderskosten blijven ongewijzigd

TERUGBLIK OP 2022

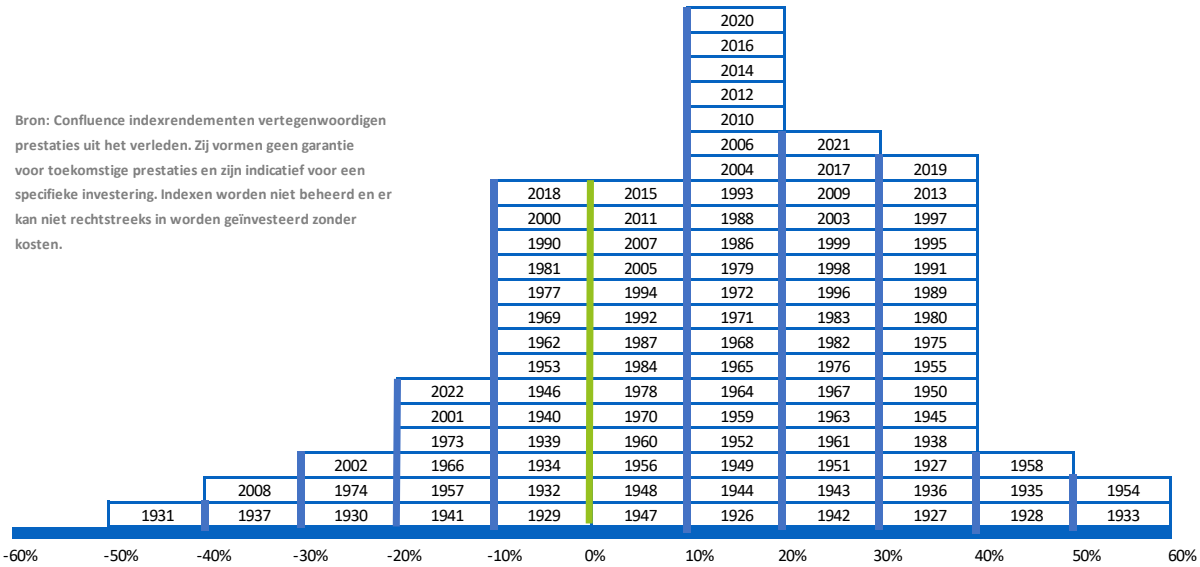
In tegenstelling tot 2021 was 2022 geen geweldig beursjaar. Het jaar begon in week 1 nog goed, maar daarna kantelde het beeld. Toen op 24 februari Rusland Oekraïne binnenviel was Leiden in last. Onverwacht leverden de aandelen in de maand maart echter toch nog een plus op. Vanaf het tweede kwartaal begon de rente op te lopen door de hoge inflatie en daalden aandelen en obligaties in tandem. Na het slechtste eerste halfjaar voor aandelen sinds de jaren ‘70 veerde de beurs in juli uit het niets opeens extreem weer op. Vaak liggen de slechtste beursdagen en de beste beursdagen in een periode bij elkaar in de buurt. Belegd blijven loont daarom. Het herstel van juli werd in augustus en september helaas weer prijsgegeven. De inflatiecijfers bleken in dit derde kwartaal de richtingbepalers. In het vierde kwartaal trad in oktober en november weer herstel op wat in december (grotendeels in slechts driehandelsdagen) helaas weer verdampte. Een jaar met veel gezichten en per saldo geen goede.

Blijven beleggen in kwaliteitsbedrijven

De aandelenmarkt is gevoelig voor stijgende rentes en geluiden over een door renteverhogingen geïnduceerde recessie. Echter, de aanstaande (mogelijke) recessie is de meest voorspelde recessie ooit. Mede daardoor zou de impact wel eens kleiner kunnen zijn dan nu gevreesd. De technologie aandelen die de markt en onze relaties de laatste jaren veel hebben gebracht, ontsnapten niet aan het leed. Markten bewegen en bedrijven komen en gaan. Bedrijven die goed geleid worden, internationaal opereren, mee evolueren met hun tijd, een goede winstgroei met sterke groeiperspectieven hebben én een belangrijke marktmacht hebben zullen volgens ons ook deze mindere periode goed uitkomen. Wij zijn langetermijn beleggers en blijven daardoor graag belegd in deze kwaliteitsbedrijven. Sinds 1926 hebben beleggers in de S&P 500 (een index van de 500 grootste bedrijven uit Amerika) circa 10% per jaar verdiend. Maar die weg ging niet alleen over rozen, zoals te zien is in onderstaande afbeelding.

Jaarrendementen S&P 500 index 1926 - 2022

Bron: Confluence indexrendementen vertegenwoordigen prestaties uit het verleden. Zij vormen geen garantie voor toekomstige prestaties en zijn indicatief voor een specifieke investering. Indexen worden niet beheerd en er kan niet rechtstreeks in worden geïnvesteerd zonder kosten.



De Amerikaanse aandelenmarkt boekte sinds 1926 in 73% van de tijd positeve jaarrendementen

Bron: Managing Market Volatility, Russell Investments

Rendement op obligaties weer mogelijk

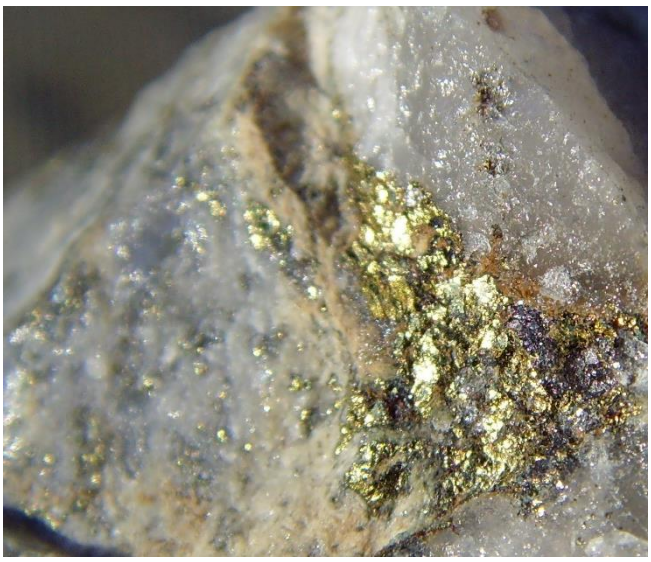
De koersen van aandelen en obligaties bewogen In de afgelopen jaren vaak in dezelfde richting. Door de constante daling van de lange rente tussen 2008 en 2022 (en daarmee ook de financieringskosten voor bedrijven en overheden) hebben in die periode de koersen van obligaties en aandelen zich beide positief ontwikkeld. Door de oplopende inflatiecijfers (mede als gevolg van de gestegen energieprijzen) zagen overheden zich genoodzaakt de rente in 2022 in stappen te verhogen om de inflatie en daarmee de economie af te remmen. De ECB verhoogde het afgelopen jaar de korte rente in vier stappen van 0% naar 2,5%. De lange rente (bijvoorbeeld de rente die de Nederlandse overheid moet betalen op haar 10-jaar lopende obligaties) steeg in 2022 van -0.03% naar 2.88%. Dit leidde helaas tot een negatief rendement voor obligaties en aandelen. De markt gaat ervan uit dat ergens in de eerste jaarhelft van 2023 het hoogste renteniveau wordt bereikt. De koersen zijn daar al mee bezig. De koersdalingen bij obligaties maken deze assetclass wel weer een interessante categorie. Het is voor de komende periode weer mogelijk om betere-rendementen te boeken op obligaties.

Bron: Teletrader

Alternatieve beleggingen doen hun werk

De meeste alternatieve beleggingen die wij in portefeuilles aanhouden, hebben in 2022 hun werk gedaan. Zij boden weerstand aan dalende aandelen- en obligatiekoersen met per saldo kleine minnen.

- Op grondstoffengebied (edelmetalen) was er per saldo zelfs sprake van een lichte koersstijging.
- De hedgefunds waar wij voor relaties in beleggen deden het ook relatief goed, met in enkele gevallen zelfs wat plussen.
- Alleen het (kleine) deel in beursgenoteerd private equity zorgde voor een minder resultaat.



Per saldo zijn wij tevreden wat deze categorie ons heeft gebracht in 2022.

Vastgoedfondsen procentueel te veel afgestraft

Door de ontwikkelingen op het rentefront nam de koopbereidheid van zowel bedrijven als huishoudens voor woningen en (bedrijfs)panden vanaf medio 2022 af. Hier liepen de koersen van beursgenoteerd vastgoed al op vooruit. Dit leidde tot grote dalingen in de beurskoersen van vastgoed. Kijkt u bij makelaars in de etalage of hoort u op een feestje over de huizenverkoop, dan blijkt er van de huizen (vraag)prijs nog nagenoeg niets af. Wij verwachten dat de waarheid ook hier een beetje in het midden ligt. De (particuliere) woningmarkt zal wat afkoelen en de beursgenoteerde fondsen zijn daarvoor procentueel al te veel afgestraft.

BELEGGINGSVISIE EN IMPLICATIES VOOR BELEID

Door recente uitspraken van bestuurders van de centrale banken (FED en ECB) is de algemene verwachting dat Centrale banken in 2023 voorlopig vasthouden aan het ingezette verkrappende monetaire beleid. De doelstelling is om de inflatie naar circa 2% per jaar te krijgen. Alhoewel het nu lijkt dat zowel in Europa als de Verenigde Staten de inflatie over zijn hoogtepunt is, willen de centrale bankiers eerst meer bewijs zien van een inflatiedaling.

Inflatiedaling

Waar mogelijk weinig marktpartijen nog rekening mee houden, inclusief de centrale bankiers, is dat de inflatie dit jaar veel harder daalt dan verwacht. Dan is er feitelijk geen noodzaak meer om de beleidsrente verder te verhogen. De hoogte en richting van de inflatie voorspellen is sowieso heel lastig. De ECB zat er in het eerste halfjaar van 2022 compleet naast met de voorspelling over de inflatie.

We zien nu dat sommige bedrijven in de Verenigde Staten al maatregelen nemen (inkrimping personeel) door de afnemende vraag, de hoge energieprijzen en de roep van aandeelhouders om naast omzet ook winst te maken. Mede door de zachte winter dalen de energieprijzen naar niveaus van voor de oorlog in Oekraïne. Recente macro economische data wijzen ook op een afnemende inflatie. Consumentenbestedingen nemen in 2023 mogelijk wat af; zowel in de

Verenigde Staten als in Europa. Een (milde) recessie ligt op de loer. De omgekeerde rentecurve (inverse yield curve), in zowel de Verenigde Staten als in Europa (waarbij de lange rente lager is dan de korte) leidde de laatste vier keren dat dit voorkwam tot een recessieperiode.

Toch wil een inverse yield curve niet zeggen dat een recessie 100% zeker is. Hoge inflatie, de oorlog in Oekraïne en het verkrappende monetaire beleid door de centrale banken zijn de belangrijkste redenen achter de gedaalde aandelenmarkten in 2022. De waarderingen zijn daardoor flink gedaald ten opzichte van het begin van 2022.

Aandelen

In ons basisscenario gaan wij ervan uit dat de inflatie in de loop van 2023 gestaag verder daalt. Waarderingen van aandelen zijn in ons basisscenario aantrekkelijk. Wij blijven daarom bij onze overweging in aandelen. De gemiddelde winstgroeiverwachtingen van analisten voor de bedrijven zijn nauwelijks aangepast. Veel bedrijven hebben hun omzetprijzen kunnen verhogen. De werkeloosheidspercentages in de Verenigde Staten en Europa zijn laag. Dat is, ondanks de hoge inflatie, goed nieuws voor consumenten. En ook al snijden grotere bedrijven in het personeelsbestand, de cijfers voor de gehele arbeidsmarkt en werkgelegenheid zijn en blijven sterk. Het risico van stagflatie achten wij daarom niet zo hoog.

Obligaties

Obligatiebeleggingen, met name in high yield, zijn aantrekkelijker geworden door de stijgende rente en risicopremies. In high yield obligaties zien wij in 2023 kansen voor een goed rendement. Voor "gewone" obligatiebeleggingen zijn de vooruitzichten in vergelijking met vorig jaar verbeterd en gunstig genoeg om daar de belangen al wat uit te breiden. In de Verenigde Staten zijn de nominale rentetarieven aantrekkelijker dan in Europa. Nadeel van Amerikaanse obligaties is soms het valutarisico ten opzichte van de euro. Amerikaanse bedrijven hebben echter ook obligaties uitgegeven in euro's. Daar zien wij nu extra kansen in.

Energie

De energiecrisis - en daarmee de stijgende prijzen van fossiele brandstoffen - heeft er in belangrijke mate aan bijgedragen dat duurzaam ingerichte beleggingsportefeuilles qua rendement wereldwijd vaak slechter hebben gepresenteerd in 2022 dan de brede markt. Dat ondanks de gestage instroom van gelden door beleggers in duurzame fondsen. Door de forse prijsstijgingen van fossiele brandstoffen zijn bijvoorbeeld "olie" aandelen in 2022 weer aantrekkelijk geworden voor beleggers. Sommige landen hebben hun kolencentrales zelfs weer aan het werk gezet om aan de energievraag te voldoen. Wij verwachten dat oliegerelateerde aandelen voorlopig aantrekkelijk blijven uit rendementsperspectief. Echter, op middellange termijn zullen bedrijven, die zich alleen richten op de fossiele energie en die niet of nauwelijks hun bestaande bedrijfsactiviteiten veranderen, minder aantrekkelijk worden om in te beleggen. De ingezette trend van transitie naar hernieuwbare energiebronnen om aan de afgesproken klimaatdoelstellingen te voldoen, is niet meer te stoppen. Wij verwachten de komende jaren zeker ook dat bedrijven, vanuit macro economisch perspectief en vooral om reden van algehele kostenbeheersing, meer oog hebben en actie ondernemen voor verduurzaming. De klimaatverandering en de regelgeving zorgen ervoor dat beleggers en fondsbeheerders, al dan niet onder druk van die regelgeving, steeds meer gelden zullen alloceren naar duurzamere beleggingsstrategieën. Bedrijven kunnen niet meer afwachten en aan de zijkant blijven. Dat is geen optie meer.

OLAF SIEZENIS OVER ZIJN CAPELLE AAN DEN IJSSEL

In elke kwartaaluitgave neemt een van de mensen van Florentes u mee naar leuke plekken in zijn omgeving. Een mooie gelegenheid om op een andere manier kennis te maken. Deze keer neemt Olaf Siezenis u mee naar Capelle aan den IJssel.

'Capelle aan den IJssel is onderdeel van de stadsregio Rotterdam. De plaats is zo verweven met Rotterdam dat veel mensen het zien als een wijk van de havenstad. Als je onder de A16 doorrijdt, zit je zo op de Maasboulevard richting het centrum. Hier rijdend, heb je een mooi uitzicht op de Rotterdamse skyline. Een groot deel van ons leven is ook gericht op Rotterdam, want zowel Judith als ik werken er. Hoewel in Capelle bijna 70.000 mensen wonen, voelt het toch als een rustige plek waar we de hectiek van de stad achter ons kunnen laten.'

'Ik ben een Bourgondiër. Dat ik in Maastricht ben geboren heeft daar vast mee te maken, ook al verhuisden we op mijn tiende naar Roermond en trok ik later voor mijn studie naar Tilburg en Eindhoven. Samen met de kinderen gaan we graag uit eten. Irodion in Capelle is een van onze favorieten met haar authentieke Griekse menu. Sushi is een andere favoriet. Daarvoor reserveren we dan bij Sumo Oriental.'

'Het zal je niet verbazen dat ik mensen graag meeneem naar de Markthal in Rotterdam. Naast dat het een opvallend boogvormig gebouw is, kun je hier heerlijk eten of etenswaren halen; van vlees en vis tot kruiden en kaas. Over dat laatste gesproken, bij ons thuis houden we erg van De Rotterdamsche Oude. Dat moet je echt eens geproefd hebben. Ook laat ik mensen graag de SS Rotterdam zien. Op dit historische stoomschip kun je slapen, een rondleiding krijgen van oud-medewerkers én heerlijk eten.'

'Judith en ik zijn liefhebbers van de Formule 1. Dat zij dit jaar voor mijn 50e verjaardag een trip naar de Grand Prix van Monaco had geregeld, was een prachtig cadeau. Heel mooi om zo'n race en alles daaromheen eens van dichtbij mee te maken.'

'Zelf rijd ik al jaren motor. Vroeger op sportmotoren, maar tegenwoordig op een BMW GS, een echte toermotor. Daarop maak ik graag een ritje van zuid naar noord over de dijken langs de Hollandsche IJssel. Ik maak ook regelmatig tochtjes naar de Eifel in Duitsland; alleen, met vrienden en ook wel eens met klanten. Vaak overnacht ik dan in Cochem. Het leuke aan motorrijden is, dat je altijd wel gezellige aanspraak hebt van andere motorrijders.'

'In het motorrijden zie ik veel overeenkomsten met mijn werk als vermogensbeheerder. Je moet bij beide namelijk ver vooruitkijken om goed te kunnen anticiperen. Een langetermijnvisie is belangrijk als het om beleggen gaat. Meegaan in de waan van de dag, kort voor je kijken, leidt meestal tot verkeerde beslissingen en dat wil ik voorkomen. Persoonlijk contact met en oprechte aandacht voor de klanten zijn daarbij heel belangrijk. Dat lukt ons aardig volgens het laatste klanttevredenheidsonderzoek. Het beste compliment daarin: "Het lijkt wel of je met familie bent". Zo voelt het voor ons ook.'

Olaf (50) woont samen met Judith (45). Zij hebben twee zoons: Bram van 10 en Daan is 7.

KORT NIEUWS

- **Voorlopig geen informatie openbaar via UBO-register**
  Het UBO-register maakt inbreuk op de privacy. Het Europese Hof van Justitie heeft daarover op 22 november uitspraak gedaan. Het kabinet besloot daarop dat de Kamer van Koophandel voorlopig geen informatie uit het UBO-register mag verstrekken. Het bezwaar in deze zaak betrof de registratie van de UBO (Ultimate Beneficial Owner) Deze uiteindelijk belanghebbende is/zijn degene(n) die eigenaar is/zijn dan wel feitelijk de zeggenschap heeft/hebben. Het UBO-register was openbaar en iedereen kon tegen een kleine vergoeding gegevens opvragen uit deze database bij de Kamer van Koophandel. Daarmee zou financieel gevoelige (privé) informatie voor iedereen toegankelijk worden. Met deze uitspraak is dat dus voorlopig rechtgezet.

- **Gevolgen wijzigingen Box 3-heffing (privé)**
  In ons vorige Kwartaalbericht zijn de veranderingen geschetst over de box 3-heffing voor de periode 2023 tot 2026. De heffing stijgt vanaf dit jaar naar 32% (was 31%). Daarnaast zijn er fiscaal drie categorieën waaruit het privévermogen kan bestaan: banktegoeden, overige bezittingen en schulden. De voorlopige forfaitaire rendementen hiervoor zijn in 2023 respectievelijk 0,36 %, 6,17 % en 2,57 %. De vrijstelling gaat omhoog naar € 57.000,- per belastingplichtige. Ook de vrijstelling voor zogeheten groene beleggingen blijft in stand en wel op € 65.027,- per belastingplichtige.

  Een belangrijke wijziging ten opzichte van de oude situatie is de introductie van de categorie "overige bezittingen". In deze categorie vallen onder andere effecten, een tweede huis en vorderingen. Het betekent per saldo dat er boven de vrijstelling een belastingdruk van bijna 2 % wordt berekend (6,17 % * 32%) voor deze categorie. Zeker bij vorderingen met een lage rentevergoeding of laag renderende beleggingen is het relevant om na te gaan of de totale vermogensverdeling nog in balans is met uw wensen en doelstellingen. Indien gewenst denken wij hierover graag met u mee. Houd er wel rekening mee dat het stelsel vanaf 2026 opnieuw wordt gewijzigd. De overheid dan wil dan gaan heffen op basis van werkelijk gerealiseerde rendementen. Meer informatie, ook over de wijze van berekening, treft u aan op de site van de Belastingdienst.

  Heeft u vragen over de wijzigingen voor uw situatie? Aarzel dan niet contact met ons op te nemen.

- **Toezichthouderskosten blijven ongewijzigd**
  Bij de eerste facturatie in januari 2023 brengen we de jaarlijkse toezichthouderskosten in rekening. Florentes heeft besloten dit bedrag niet te verhogen.

Disclaimer
Deze publicatie is samengesteld door Florentes vermogensbeheer B.V. (hierna: Florentes). Hoewel de informatie in deze publicatie met de nodige zorg tot stand is gekomen, kan Florentes niet instaan voor de juistheid en volledigheid daarvan. Florentes aanvaardt dan ook geen aansprakelijkheid voor schade die het gevolg is van de onjuistheid en/of onvolledigheid van bedoelde informatie. De informatie is generiek van aard en houdt daarom geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes van de ontvanger. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Het auteursrecht van deze publicatie berust bij Florentes. Florentes heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en staat onder toezicht van de AFM en De Nederlandsche Bank. Meer informatie kunt u vinden op www.florentesvermogensbeheer.nl