085 - 023 04 45 info@florentesvermogensbeheer.nl

Florentes VERMOGENSBEHEER

KWARTAALBERICHT – JANUARI 2024

Beste relatie,

Wij hopen dat u prettige en gezellige feestdagen hebt gehad en wensen u voor 2024 alle goeds. Waarbij gezondheid uiteraard voorop mag staan.

Het is vrij algemeen bekend, dat er geen belletje gaat als de financiële markten aan de vooravond staan van een correctie, dan wel op het punt staan fors te stijgen. Na de mindere maanden augustus, september en oktober volgde vanaf 1 november 2023 een ongekend herstel. Belegd blijven, loont dus. Meer hierover, de achtergronden en onze verwachtingen voor het komende jaar leest u in dit kwartaalbericht.

Vanuit Florentes komen we ook onderwerpen tegen die verdergaan dan vermogen beleggen. Een voorbeeld hiervan is het verhaal van Sonja Winkelaar en Ewald van Hamersveld. Hun Sander Foundation helpt de mentale gezondheid van jongeren te versterken en biedt hulp bij depressie bij jongeren. Een initiatief dat Florentes een warm hart toedraagt.

Team Florentes

IN DEZE EDITIE:

2 Terugblik 2023
- Lage verwachtingen 2023
- Rentedaling leidt kentering in
- Obligatiekoersen stijgen

3 Implicaties voor het beleggingsbeleid

4 Vooruitblik 2024
- Obligatiebeleggingen met gemiddeld relatief korte looptijden
- Aandelencomponent aan bovenkant bandbreedte
- Geopolitieke spanningen

6 Sander Foundation helpt mentale gezondheid van jongeren te versterken

7 Kort nieuws
- Toezichthouderskosten
- Nieuwe depotbank

TERUGBLIK 2023

De beurzen stonden de eerste zeven maanden van 2023 nagenoeg alleen maar in de plus (deels als positieve correctie op het slechte beursjaar 2022). In de maanden augustus t/m oktober volgde een tijdelijke correctie. Zoals bijna altijd gebeurde dat onaangekondigd (en misschien ook wat onverwacht). Maar dat geldt ook voor herstel. Zonder enig teken vooraf stopten de beurzen hun dalingen vanaf 1 november en zette de dalende rente vanaf dat moment een goede eindejaar rally in gang voor zowel aandelen als obligaties. Menig aandelenindex steeg in deze twee maanden met meer dan 10% en obligatie-indexen met soms de helft daarvan.

Lage verwachtingen 2023

Bij aanvang van 2023 waren de verwachtingen niet hoog gespannen. Zeker ook doordat 2022 niet heel erg tot de verbeelding sprak en zijn sporen in de beleving had nagelaten. Vaak als de verwachtingen laag zijn, in combinatie met veel partijen die wilden of moesten verkopen, of die dat al hadden gedaan in 2022, resteren daardoor vaak vooral kopers. Dat gegeven én een beetje goed nieuws kan dan al grote bewegingen in gang zetten. Ondanks een regionale bankencrisis in de VS, het omvallen van het Zwitserse Credit Suisse en een Amerikaanse 10-jaarsrente die voor het eerst in 10 jaar boven de 5% komt, kwam er voor een aantal partijen toch een mooi beursjaar op de kaart te staan.

(Bron: Baha)

Rentedaling leidt kentering in

Vanaf ongeveer 1 november begon de rente te dalen. Markten gingen en gaan er vanaf dat moment vanuit dat de FED (de Amerikaanse centrale Bank) in 2024 de rente meerdere malen zal verlagen, met tot wel 3 tot 4 stappen. Daarop reageerden kopers direct. Aandelenbeleggers worden doorgaans blij van een rentedaling. Immers, toekomstige winst(groei) kan tegen een lagere rentevoet worden afgezet wat een hogere waardering van aandelen rechtvaardigt. Ook drukt het de toekomstige rentelasten voor deze bedrijven. Met name de sector Technologie steeg weer fors in koers.

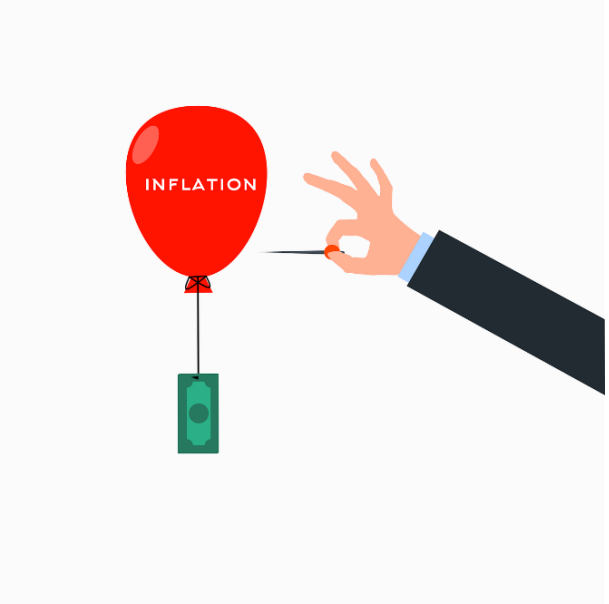
Obligatiekoersen stijgen

De rentedaling leidde ook tot een koersstijging van obligaties. Een dalende rentevoet leidt er namelijk toe dat de vaste rente die een belegger ontvangt op obligaties per saldo meer waard wordt. Hoe langer de lening loopt en hoe hoger de rentecoupon is, hoe meer effect dit heeft. Dus ook voor obligatiebeleggers was 2023 weer eens een mooi jaar. De Nederlandse 10-jaarsrente stond in oktober nog op 3,33% eind december was dat teruggelopen tot 2,23%.

IMPLICATIES VOOR HET BELEGGINGSBELEID

In het vierde kwartaal van 2023 hebben wij onze wegingen in alternatieve beleggingen verlaagd ten gunste van vastrentende waarden. De belangrijkste reden daarvoor was de forse renteklim die de markt gezien heeft sinds de zomer van 2022. Een Amerikaanse 10-jaars rente van 5% en rendementen van 5% op kortlopende (1-5 jaars) obligaties op onder andere solide Amerikaanse bedrijven met een AAA-rating zorgden er in het vierde kwartaal voor dat er na vele jaren weer een dusdanig effectief rendement te behalen viel. Deze bouwsteen van de ambitieuze, neutrale en defensieve profielen gaf nu weer een langjarig goed effectief rendement. Daarmee werd dit weer een alternatief voor alternatieve beleggingen.

In onze optiek zet de daling van de inflatie door in 2024. Uiteindelijk zal deze in dat jaar nog wel boven de doelstellingen van centrale banken (om en nabij de 2%) blijven uitkomen. De doelstelling van de ECB is een inflatie van 2%. Maar de daling zet door. Daardoor denken wij dat de rentepiek achter ons ligt. Voor aandelenbeleggingen houden wij de wegingen aan de bovenkant van de beleggingsprofielen. Op vastgoed zijn we onderwogen.

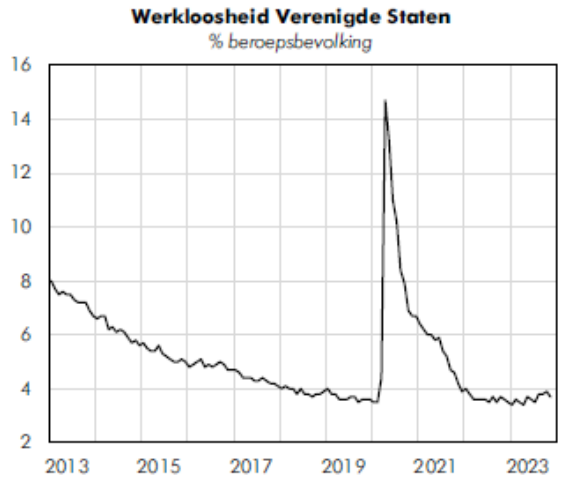


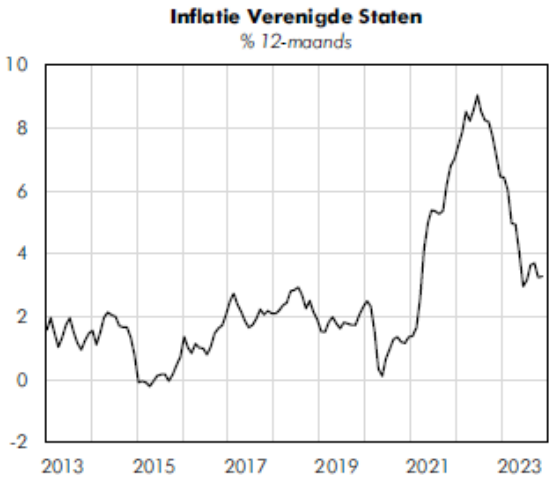
VOORUITBLIK 2024

Obligatiemarkten hebben in het vierde kwartaal 2023 al een voorschot genomen op mogelijke renteverlagingen. Dit vanwege de dalende inflatie in de eurozone en de VS. Dat komt tot uitdrukking in een *inverse yield curve*. Bij zo'n curve ligt de korte rente op een hoger niveau dan de lange rente. Sommige analisten associëren dit met een mogelijke aanstaande neergang in economische activiteit.

Een recessie is echter minder waarschijnlijk. In de eerste plaats door de nog altijd sterke vraag naar arbeid en mensen, zowel in de VS als in Europa. Bovendien heb je voor een diepe recessie grote onevenwichtigheden nodig in de wereldeconomie en die zijn nu niet zichtbaar.

Nu de FED heeft aangegeven open te staan voor verlagingen van de rente, komt daarom een normalisering van de *yield curve* dichterbij. We verwachten dat zowel de Europese als de Amerikaanse kapitaalmarktrente hoger blijft dan we de afgelopen tien jaar hebben gezien, maar wel lager dan het niveau van eind oktober 2023.





(Bron: FDA, Amsterdam)

Obligatiebeleggingen met gemiddeld relatief korte looptijden

Een rem op de daling van de rente kan voortkomen uit de nodige miljardeninvesteringen die veel overheden de komende jaren moeten gaan doen om hun economische activiteiten minder afhankelijk te maken van fossiele energie. Hoewel het internationale overleg over de in dit kader te nemen stappen niet altijd makkelijk verloopt en de belangen uiteenlopend zijn, is de noodzaak voor een transitie belangrijk. De meer populistisch-rechts-georiënteerde partijen in het Westen zien hier wellicht minder noodzaak toe. Dit jaar gaat echter in 40 landen de bevolking naar de stembus. Daaronder ook inwoners van 8 van de 10 landen met het hoogste bevolkingsaantal. Het is interessant om te zien welke gevolgen deze stembusgang heeft voor de geopolitieke verhoudingen, de betreffende landen en de wereldwijde investeringen. Vanwege deze factoren is het niet waarschijnlijk dat de lange rente zich gaat bewegen in een lange-termijn neerwaartse trend. Eind 2023 is al een voorsprong genomen op de rentedalingen. Daarom kiezen wij ervoor om bij obligatiebeleggingen de gemiddelde looptijden relatief kort te houden en de ratings van de obligaties vooral aan de veilige kant te houden.

Aandelencomponent aan bovenkant bandbreedte

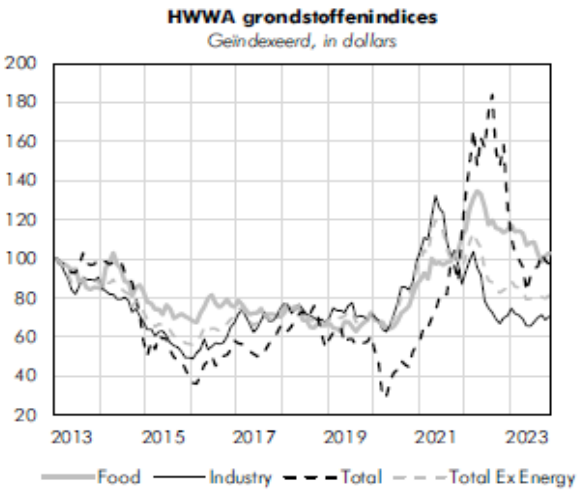
Bij aandelenbeleggingen zijn er tal van gebeurtenissen die aanleiding kunnen geven voor aantrekkelijke rendementen. Zo zorgen demografische ontwikkelingen ervoor dat investeringen gedaan zullen worden in productiviteitsgroei. De wegingen voor de aandelencomponent in onze portefeuilles houden wij dan ook aan de bovenkant van de bandbreedtes van de beleggingsprofielen. De belangrijkste redenen daarvoor zijn:

- Onze renteverwachting;
- Het winstrendement (Het omgekeerde van de koers/winstverhouding. Deze ligt voor het eerst sinds 2000 onder de 10 jaarsrente in de VS) (Bron FD);
- De verwachtte winstgroei (de markt prijst voor de VS nu een winstgroei in van circa 12%, voor Europa 7-8%);
- De waardering van aandelen (de winstontwikkeling van bedrijven in combinatie met de verwachte economische groei);
- Het IMF voorziet een wereldwijde groei van 2,9% in 2024.

Geopolitieke spanningen

Geopolitieke spanningen hebben eerder al aanleiding gegeven tot economische blokvorming. Dit proces is al ingezet onder de Amerikaanse president Donald Trump in 2017 en voortgezet door president Joe Biden vanaf 2021. Hierbij wordt meer handel gegund aan bevriende partners en aan minder-bevriende partners worden (import)beperkingen opgelegd. De verkiezingen in november 2024 in de Verenigde Staten gaan onder andere daar weer over.

De oorlogen en mogelijke escalaties aan de randen van het Europees grondgebied brengen nog altijd risico's met zich mee. Daarbij kan ook de voorziening van grondstoffen in het geding komen, waardoor prijzen mogelijk stijgen. De druk vanuit het deel van het Amerikaans en Europees politieke deel dat nationalistisch georiënteerd is, resulteert in debatten die de steun voor Oekraïne in twijfel trekken. Andere risico's kunnen zijn, een verdere escalatie in het Midden-Oosten of rond Taiwan.



(Bron: FDA, Amsterdam)

SANDER FOUNDATION HELPT MENTALE GEZONDHEID VAN JONGEREN TE VERSTERKEN

‘LIEFDE IS DE SLEUTEL’

Sander van Hamersveld had zware depressies. Daar praatte hij openlijk over met zijn ouders, broer en vrienden. Hij wist precies waar hij last van had. Kon dat ook goed uitleggen en zag na verschillende (alternatieve) therapieën nog één mogelijkheid: een neurologische behandeling met elektroshocks. Die kreeg hij niet, waarop hij twee jaar geleden uit het leven stapte. Met de Sander Foundation willen moeder Sonja, vader Ewald en broer Julian betekenis en een plek geven aan zijn dood. De missie is simpel maar krachtig: depressie bij jongeren voorkomen en hen perspectief bieden.

Volgens recent onderzoek van GGD GHOR ervaart meer dan 50% van de jongeren tussen de 16 en 25 jaar psychische klachten. Van hen heeft 1 op de 6 suïcidale gedachten. Het verhaal van de Sander Foundation gaat over de zoektocht naar begrip voor en behandeling van depressie. ‘We willen dat de samenleving begrijpt dat depressie iets anders is dan een burn-out. En dat er talloze initiatieven zijn waar je, gratis en 24/7 hulp, kan vinden voor iedereen die het nodig heeft’, vertelt moeder Sonja.

Levens redden

Sander Foundation wil ook meer bekendheid geven aan neurologische behandelingen. ‘Door zo’n behandeling herstelt 50 tot 60% van de mensen met een zware depressie volledig. Weinig mensen weten hierover. Ons doel is niet alleen mensen helpen, maar ook levens redden door bewustwording over deze behandelingen te vergroten. Op die manier willen we betekenis en een plek geven aan Sanders dood.’

Taboe rondom depressie doorbreken

Op de website van de Sander Foundation vind je een reeks van verschillen, oorzaken en behandelingsmogelijkheden voor depressie (ziekte) en burn-out (geen ziekte). Er is ook een vragenlijst te vinden om je mentale gezondheid te onderzoeken en te versterken. ‘Zolang we niets doen aan het bewustzijn over depressie, verandert er niets.’ Om het taboe en stigma rond de ziekte te doorbreken is er echter nog een wereld te winnen, beseft Sonja. ‘Daar willen we met de Sander Foundation aan bijdragen. Dat mensen het gewoon gaan vinden om met familie en/of vrienden over hun problemen en verlangens te praten. Onze vragenlijst kan daarbij helpen. Dat verbindt bovendien enorm en geeft liefde. De wereld zou er een stuk mooier uitzien als mensen hun verdriet verwerken en weer kracht kunnen vinden.’

Sanderfoundation.nl

SANDER FOUNDATION

KORT NIEUWS

- **Toezichthouderskosten**
  Florentes wordt gecontroleerd door De Nederlandse Bank en de Autoriteit Financiële Markten. De werkzaamheden en ook de kosten die daarmee samenhangen zijn de afgelopen jaren verder toegenomen. De afgelopen jaren heeft Florentes gemeend deze kosten niet te verhogen. Echter, voor 2024 wordt het tarief geïndexeerd naar € 115,- excl. btw per jaar.
- **Nieuwe depotbank**
  Binnenkort biedt Florentes de mogelijkheid aan om ook bij Van Lanschot Kempen een effectenrekening te openen. Meer weten over onze nieuwe depotbank? Aarzel niet om contact met ons op te nemen.

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