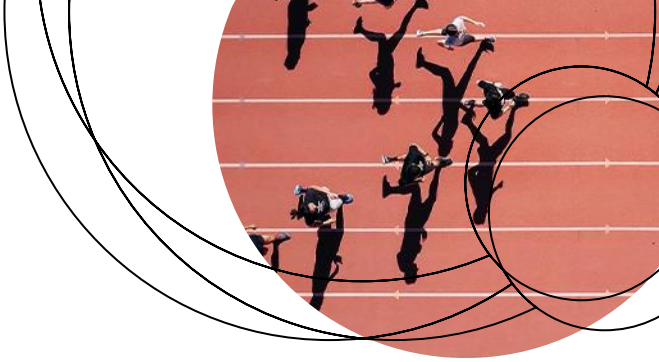
QUINTET PRIVATE BANK



Counterpoint Weekly 5–11 juli 2021

Met de kennis van nu

Carolina Moura-Alves
Group Head of Asset Allocation

Patrik Ryff
Strategic Asset Allocation Strategist

Philipp Schöttler
Cross-Asset Strategist

Bill Street
Group Chief Investment Officer

Het vijfde deel in een reeks die nader ingaat op onze strategische asset-allocatie (SAA) is een terugblik. In deze eerste uitgave van onze tweejaarlijkse prestatie-evaluatie van de SAA, blikken we door de lens van de SAA's van de Quintet Group terug op de eerste helft van het jaar. Hoe hebben ze gepresteerd en wat waren de rendementsbronnen?

Wat u moet weten

- Onze groep-SAA's zijn de meest efficiënte, voor risico gecorrigeerde portefeuilles voor de verschillende risiconiveaus van onze cliënten. Ze zijn voor de lange termijn op indexniveau geoptimaliseerd. Voor onze eurobeleggers hebben de SAA's in de eerste helft van het jaar voor alle risicoprofielen een positief rendement opgeleverd.
- Het nemen van risico heeft zich in de eerste helft van het jaar, voor degenen die grotere pieken en dalen aankonden, terugbetaald. Aandelen hebben de grootste bijdrage aan het totale portefeuillerendement geleverd, gevolgd door high yield bedrijfsobligaties uit ontwikkelde landen. Goud, staatsobligaties uit de eurozone en Amerikaanse investment-grade obligaties deden het minder goed.
- Deze van oudsher meer defensieve beleggingen leverden in de 'Goldilocks'-marktomstandigheden van de eerste jaarhelft een negatieve bijdrage aan het portefeuillerendement, maar de negatieve performance vond hoofdzakelijk in het eerste kwartaal plaats. Niettemin bieden kwalitatief hoogwaardige obligaties en goud in een evenwichtig samengestelde portefeuille ontegenzeggelijk waarde voor de langetermijnbelegger.

Vorig jaar hebben we onze nieuwe Quintet strategische asset-allocatie (SAA) geïntroduceerd om onze cliënten te helpen in goede én slechte tijden belegd te blijven en om in de loop der tijd van samengesteld rendement te profiteren. Deze SAA's definiëren een reeks beleggingsallocaties voor de lange termijn, die passen bij de verschillende niveaus van risicobereidheid en rendementsverwachting, en genereren vanuit een voor risico gecorrigeerd perspectief de meest efficiënte portefeuilles. Ze zijn toekomstgericht en gaan uit van de lange termijn; de tijdshorizon voor onze strategische assetallocatie is 10 jaar.

Nu het eerste halfjaar achter de rug is, staan we stil bij de prestaties van deze SAA’s over de eerste jaarhelft. Waar komt het rendement vandaan? Welke beleggingscategorieën hebben bijzonder goed gepresteerd en welke hebben het minder goed gedaan? De evaluatie richt zich op onze pure SAA's – we laten de invloed van de tactische positionering, de instrumentenselectie en de kosten buiten beschouwing.

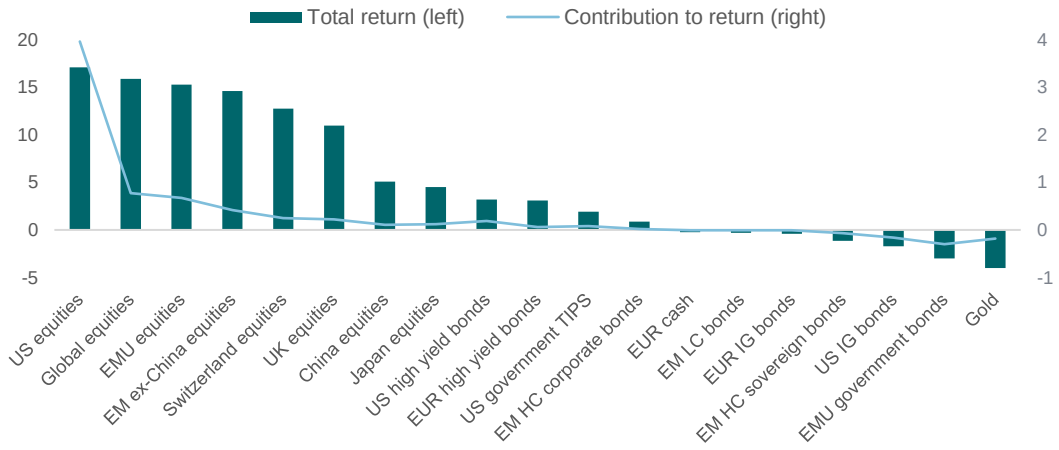
Na de turbulente omstandigheden op de financiële markten in 2020, werd de eerste helft van 2021 gekenmerkt door hoge rendementen op de aandelenmarkten. In de meeste delen van de wereld hebben aandelen en andere "risicovolle" beleggingen geprofiteerd van een sterk economisch herstel en aanhoudende steun van centrale banken en overheden, met op de achtergrond het sluimerende risico van uitbraken van nieuwe covid-varianten. Veiligere beleggingen, die in slechte tijden voor portefeuilles als anker dienen, hebben het, wellicht niet verbazend, minder goed gedaan. Deze marktomstandigheden zien we terug in de prestaties van onze SAA's gedurende de eerste helft van het jaar.

Een risico dat zich heeft terugbetaald

De grootste bijdrage binnen onze SAA's in de eerste helft van het jaar was afkomstig van aandelen over de hele lijn, maar vooral van Amerikaanse aandelen. De MSCI US index (die we gedeeltelijk afdekken voor valutarisico) genereerde circa twee derde van het totaalrendement in onze gebalanceerde EUR-portefeuilles.

Kwalitatief hoogwaardige obligaties en goud bieden in een optimale portefeuille op de lange termijn zeker waarde, omdat onder veranderende marktomstandigheden niet alle beleggingen hetzelfde presteren. De correlaties tussen beleggingscategorieën kunnen van het ene op het andere kwartaal snel veranderen.

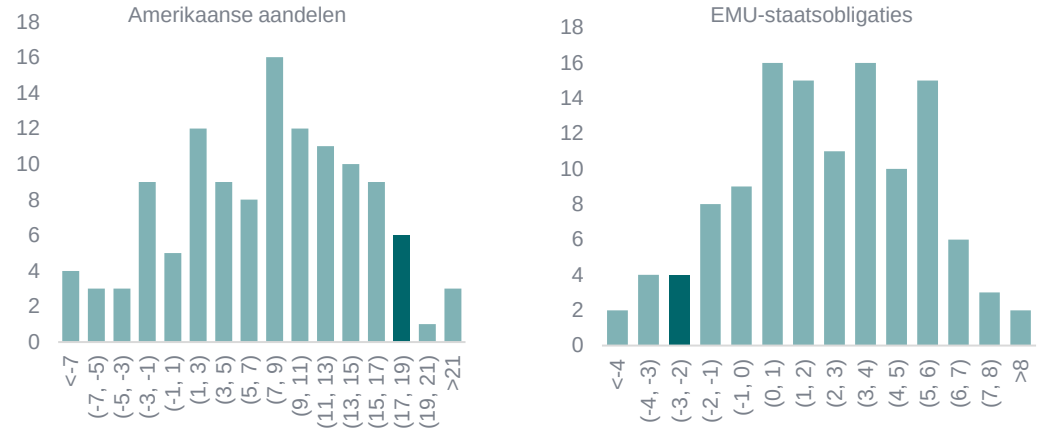
Figuur 1: Een uitstekend halfjaar voor aandelen
Totaalrendement en bijdrage aan het rendement voor gebalanceerde EUR SAA (%, in EUR)



Bron: Bloomberg, Quintet

Dit is het resultaat van de omvangrijke overweging van Amerikaanse aandelen binnen onze wereldwijd georiënteerde asset-allocatie. In onze gebalanceerde EUR SAA is bijvoorbeeld bijna een kwart van de portefeuille in Amerikaanse aandelen belegd, veruit de grootste positie. Maar de Amerikaanse aandelenmarkt had ook een geweldig eerste halfjaar. Een belegger die aan het begin van het jaar 1.000 euro op de Amerikaanse aandelenmarkt had belegd, zou hier op de laatste dag van juni 1.171 euro van hebben gemaakt. Dit is op 2019 na de sterkste performance over de eerste jaarhelft van Amerikaanse aandelen in de afgelopen 10 jaar. Het is zelfs zo dat wanneer we alle halfjaarperiodes sinds 2011 bekijken, er maar een paar beter hebben gepresteerd dan de eerste zes maanden van 2021.

Figuur 2: Een ongebruikelijk halfjaar
Totaalrendement van alle periodes van zes maanden sinds 2011 (%, in EUR)



Bron: Bloomberg, Quintet

Aan de andere kant heeft onze blootstelling aan goud, staatsobligaties uit de eurozone en investment-grade bedrijfsobligaties in de VS het zwaar te verduren gehad. Deze traditioneel meer defensieve beleggingscategorieën doen het onder 'Goldilocks'-marktomstandigheden over het algemeen slechter. Dit was zeker het geval in de eerste helft van 2021, toen door een combinatie van een sterker economisch momentum en de toegenomen onzekerheid over de toekomstige inflatie en het beleid van de centrale banken het rendement op langerlopende obligaties steeg. Maar vergis u niet. Kwalitatief hoogwaardige obligaties en goud bieden op de lange termijn binnen

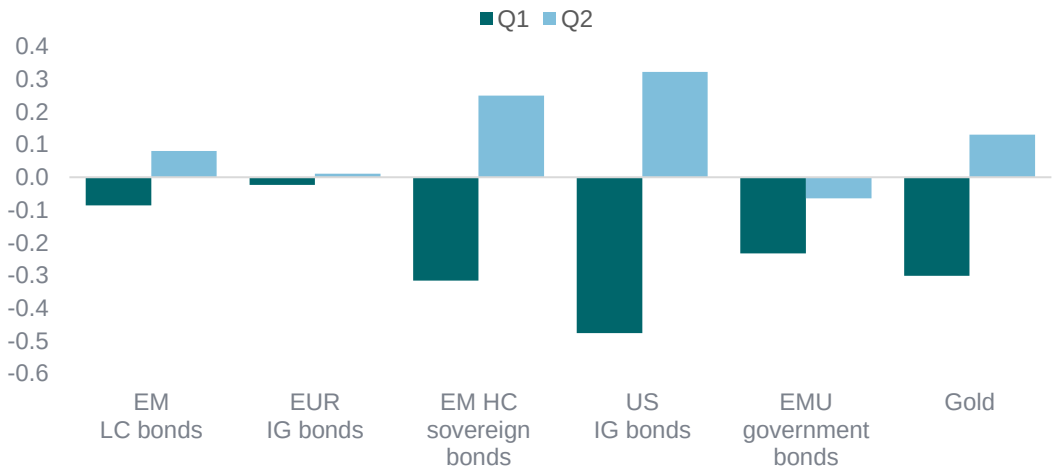
Door de prestaties in de loop van een periode van zes maanden als uitgangspunt te nemen, wordt enigszins gemaskeerd dat voor sommige beleggings-categorieën het eerste kwartaal behoorlijk verschilde van het tweede.

een optimale portefeuille zeker waarde, omdat onder veranderende marktomstandigheden niet alle beleggingen hetzelfde presteren en de correlaties tussen beleggingscategorieën van het ene op het andere kwartaal snel kunnen veranderen.

Twee zeer verschillende kwartalen

Door de prestaties in de loop van een periode van zes maanden als uitgangspunt te nemen, wordt enigszins gemaskeerd dat voor sommige beleggingscategorieën het eerste kwartaal behoorlijk verschilde van het tweede. Terwijl op de meeste markten de bijdrage van aandelen in de eerste twee kwartalen gelijk opging, waren het voor sommige meer defensieve beleggingen twee zeer uiteenlopende periodes.

Figuur 3: Twee zeer uiteenlopende kwartalen voor de meer defensieve beleggingen
Totale bijdrage aan het rendement voor de gebalanceerde EUR SAA in het 1e en 2e kw. (%, in EUR)



Bron: Bloomberg, Quintet

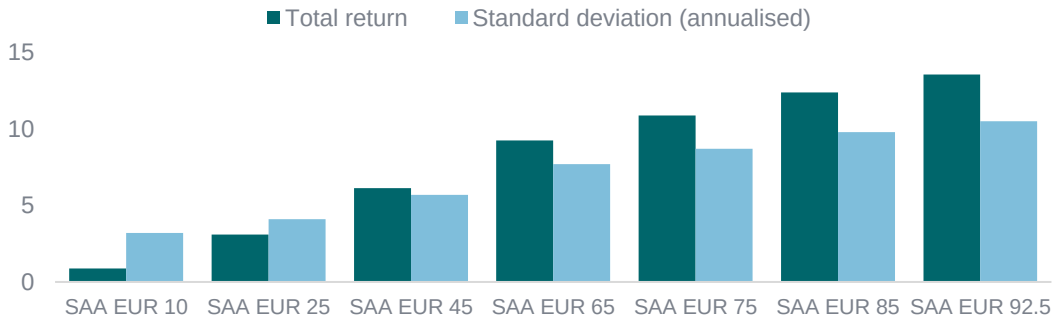
De vijf slechtst presterende beleggingscategorieën leverden in de eerste helft van het jaar allemaal een negatieve bijdrage aan het totale resultaat van de portefeuille. Maar alle vijf hebben in het afgelopen kwartaal aanzienlijk beter gepresteerd dan in het eerste kwartaal van het jaar. Met uitzondering van eurozone-staatsobligaties zijn ze in het tweede kwartaal allemaal fors gestegen en hebben ze het historisch slechte eerste kwartaal grotendeels goedgemaakt. Dit was met name het geval voor Amerikaanse investment-grade obligaties, die in het eerste kwartaal het op een na slechtste kwartaal van de afgelopen 20 jaar beleefden. Over korte periodes gemeten kunnen financiële markten behoorlijk volatiel zijn, en de correlatie tussen beleggingen kan vaak omslaan.

Niet gratis

Een hoger rendement gaat over het algemeen gepaard met een hoger risico. Niet al onze cliënten voelen zich gemakkelijk bij een gebalanceerde SAA, zoals waar we hierboven van uitgaan. In ruil voor een geleidelijke koersontwikkeling geven sommigen de voorkeur aan een lager verwacht rendement. Anderen zijn beter in staat om een rit in de achtbaan te doorstaan. Het goede nieuws is dat binnen alle risicoprofielen onze EUR SAA's zwarte cijfers hebben geschreven (van de meest behoudende met een aandelenallocatie van slechts 10%, tot de meest offensieve met een aandelenallocatie van 92,5%). De profielen met een hogere risicobereidheid, die worden gekenmerkt door hogere aandelenallocaties, hadden in de eerste helft hogere rendementen. Het rendement van onze gebalanceerde EUR SAA bedroeg bijvoorbeeld net iets meer dan 6%; ons meest risicovolle profiel, dat vrijwel uitsluitend uit aandelen bestaat, leverde een rendement van net onder de 14%. De prijs die beleggers in deze portefeuilles in de eerste helft van het jaar moesten betalen was een hogere volatiliteit. Er zijn maar weinig dingen gratis in het leven. Bij beleggen is dit niet anders.

Wanneer we onze SAA's samenstellen, is dit met een lange tijdshorizon in gedachten (we optimaliseren voor een periode van 10 jaar) en spreiding blijft een essentiële pijler van onze beleggings-strategie.

Figuur 4: Hoger rendement, maar hogere volatiliteit
Totaalrendement en gerealiseerde volatiliteit voor EUR SAA's met verschillende aandelengewichten (%, in EUR)



Bron: Bloomberg, Quintet

Samenvatting

Met de kennis van nu kunnen we zeggen dat in de eerste helft van het jaar aandelen de beste belegging waren. Beleggingen die gewoonlijk als veiliger worden beschouwd, hebben minder goed gepresteerd, met name in het eerste kwartaal van het jaar. Wanneer we onze SAA's samenstellen, is dit met een lange tijdshorizon in gedachten (we optimaliseren voor een periode van 10 jaar) en spreiding blijft een essentiële pijler van onze beleggingsstrategie. Met een goede reden. Onze overtuiging blijft dat staatsobligaties, hoogwaardige bedrijfsobligaties en goud in goed gespreide portefeuilles, naast meer risicovolle beleggingen, een essentiële rol spelen voor langetermijnbeleggers. Dit komt door hun vermogen om in tijden van marktstress sterk te presteren, zodat ze in combinatie met meer risicovolle beleggingen - voor ongeacht welk risiconiveau - een vlakker traject verschaffen aan onze cliënten. De turbulentie op de financiële markten in het afgelopen jaar heeft aangetoond dat de tweede helft van een jaar absoluut niet op de eerste hoeft te lijken.

Quintet Private Bank

We zijn er trots op dat we klein genoeg zijn om u en uw familieleden dienstverlening op maat te kunnen bieden, en groot genoeg om u toegang te verschaffen tot het beste dat de financiële wereld te bieden heeft. Wat uw behoeften ook zijn, wij bieden u objectieve inzichten, advies en informatie over producten en diensten, die overeenstemmen met uw persoonlijke doelstellingen. Met kantoren in 50 Europese steden staan we overal voor u klaar, waar u zich ook bevindt. Onze doelstelling is het winnen van uw vertrouwen en het gesprek aan te gaan over wat voor u daadwerkelijk van belang is.

Over ons

Quintet Private Bank (Europe) S.A. is in 1949 opgericht, heeft zijn hoofdkantoor in Luxemburg en is met 2.000 werknemers actief in meer dan 50 Europese steden. Quintet is een algemeen erkende, toonaangevende private bank voor vermogende personen, hun families en een breed scala aan institutionele en professionele cliënten, waaronder family offices, stichtingen en andere vermogensbeheerders. De familie private banken van Quintet bestaat uit Brown Shipley (VK), InsingerGilissen (Nederland), Merck Finck (Duitsland), Puilaetco (België), Puilaetco (Luxemburg), Quintet Danmark (Denemarken), Quintet Luxembourg (Luxemburg), Quintet Switzerland (Zwitserland).
Ga naar www.quintet.com voor meer informatie.

Voor een rijker leven

Wij zijn van mening dat een rijk en zinvol leven veel verder gaat dan vermogen en bezittingen en dat levensdoelen, passie en impact er voor onze cliënten daadwerkelijk toe doen. Als u net als ons gedreven bent en nieuwsgierig naar manieren om uw leven rijker te maken, dan nodigen we u van harte uit om deel te nemen aan onze voortdurende dialoog over dit onderwerp. We voeren regelmatig gesprekken met mensen uit alle delen van de samenleving over impact, cultuur, onderwijs, nalatenschap en talloze andere onderwerpen – om belangrijke vraagstukken van vandaag vanuit een ander perspectief te benaderen.

www.foraricherlife.com

Counterpoint marktinzichten

We benaderen de wereld vanuit een ander perspectief, en publiceren regelmatig verschillende artikelen waarin we nader ingaan op recente gebeurtenissen in de wereldeconomie en op de financiële markten. Naast onze wekelijkse, maandelijkse en jaarlijkse Counterpoints, kunt u interviews bekijken met Bill Street, onze Chief Investment Officer en met onze economen, analisten en asset-allocatiedeskundigen.

www.quintet.com

Dit document is opgesteld door Quintet Private Bank (Europe) S.A. De uitspraken en opvattingen in dit document - gebaseerd op informatie uit betrouwbaar geachte bronnen - zijn die van Quintet Private Bank op de publicatiedatum (5 juli 2021) en kunnen veranderen. De informatie in dit document is van algemene aard en vormt geen juridisch, boekhoudkundig, fiscaal of beleggingsadvies. Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat in het verleden behaalde resultaten geen indicatie vormen voor toekomstige resultaten en dat de waarde van beleggingen kan dalen of stijgen. Veranderingen in de wisselkoersverhoudingen kunnen er ook toe leiden dat de waarde van de onderliggende beleggingen stijgt of daalt.
Copyright © Quintet Private Bank (Europe) S.A. 2021. Alle rechten voorbehouden.