

# Active Asset Allocation Fund

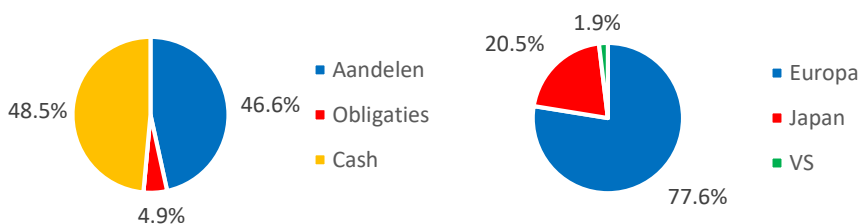
Het nemen van minder risico op de juiste momenten wordt beloond met een hoger rendement

## Update – 2e kwartaal 2021

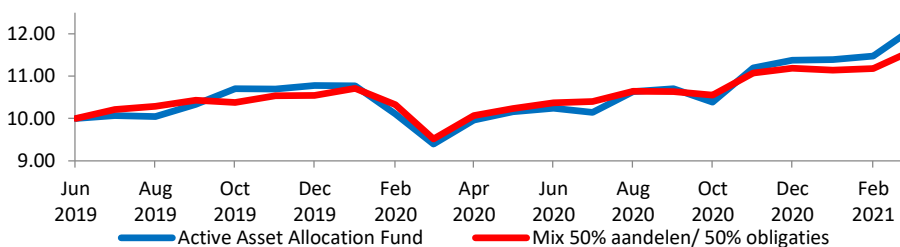
### Fonds rendement en samenstelling

Het fonds rendeerde in het tweede kwartaal +2,9%. Dit is 0,2% beter dan de benchmark die voor 50% uit aandelen en 50% uit Europese staatsobligaties bestaat. Totaal staat het fonds nu op 4,6% outperformance. De allocatie naar (Amerikaanse) aandelen is dit kwartaal verder verminderd naar bijna 0% door de oplopende waardering en de cyclische indicator. Ook in Europa is de allocatie iets verminderd. In juli hebben we een kleine allocatie naar Japanse obligaties geopend.

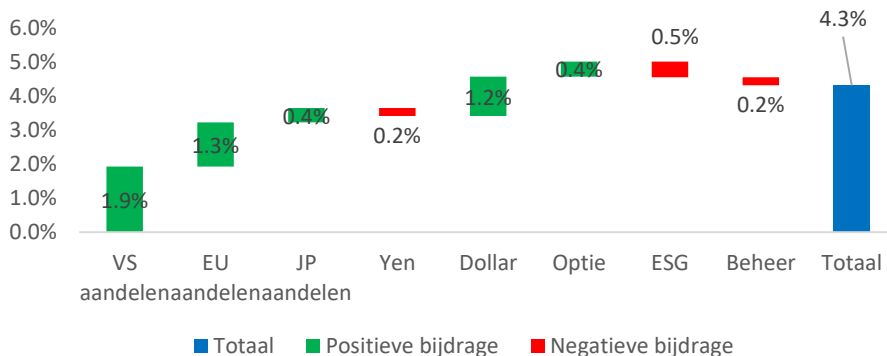
### Portfolio samenstelling



### Waarde ontwikkeling van 10 euro



### Opbouw van het kwartaal rendement



	1e kwartaal	2e kwartaal	3e kwartaal	4e kwartaal	Jaar	Sinds start	Risico
Active Asset	2019		3.3%	4.3%	7.8%		
	2020	-12.8%	9.0%	4.5%	6.3%	5.6%	
	2021	6.1%	7.0%				24.2%
Mix 50% aandelen/	2019		4.3%	1.1%	5.5%		
	2020	-9.8%	9.0%	2.6%	5.3%	6.1%	
	2021	3.4%	4.0%				18.9%
Outperformance	2019		-0.9%	3.0%	2.1%		
	2020	-3.3%	0.0%	2.0%	1.1%	-0.3%	
	2021	2.6%	2.9%				4.6%

\* de benchmark is 50% iShares MSCI World en 50% iShares core euro government bonds.

Koers:  
12,4001

OCR/Management fee:  
0,99%

Minimum belegging:  
EUR 100.000,=

Dividend beleid:  
De portefeuille keert geen  
dividend uit

Mogelijkheid tot toe-/uittreden:  
maandelijks

Valuta:  
EUR

Manager:  
AIM Investment Management

Website:  
ActiveAssetAllocationFund.com

Rendement sinds  
start:  
+24,2%

Let op!



Geen AFM-toezicht. Geen  
vergunning- en prospectusplicht.

### Hoogtevrees?

In het eerste kwartaal was het woord “hoger” het kernbegrip. Hogere inflatie, hogere aandelenkoersen (en waarderingen) en hogere rente. In het tweede kwartaal stegen inflatie en aandelen koersen verder door, maar de rente daalde weer.

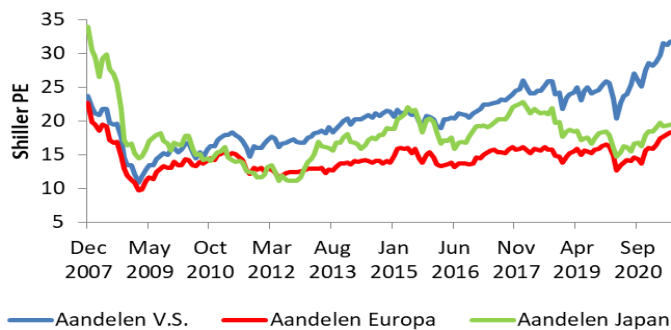
### Hoe kan dat?

De 10-jaars rente, ook kapitaalmarktrente of lange rente genoemd, is eigenlijk de verwachting van beleggers over de toekomstige economische groei en de toekomstige inflatie. Maar sinds de GFC (Global Financial Crisis, 2008) wordt die rente ook beïnvloed door het monetaire beleid van de centrale bank. Door de korte rente laag te houden, hopen de bestuurders de groei en inflatie te stimuleren. De groei en inflatie vinden zij namelijk te laag. Ze maken zich vooral zorgen over de inflatie. Een hogere inflatie zou welkom zijn. De overheden zitten namelijk met een enorme schuldenberg. In de Verenigde Staten is de schuld van [40% van BBP](#) in de jaren 80 naar boven de 100% gestegen nu. Inflatie zorgt voor ontwaarding van de schulden, waardoor de schuld dus langzaam daalt. In het optimisme van het eerste kwartaal dachten beleggers dat het ruime monetaire beleid minder nodig zou zijn, en zij verkochten langzaam obligaties waardoor de rente stijgt. Het gaat immers goed, toch? Maar de centrale bank denkt daar anders over. Zij voorzien pas eind 2023 de eerste rente verhoging, ze willen er zeker van zijn dat de economie goed op stoom is gekomen. Waarom is de centrale bank zo behoudend? Een ding is zeker: zij willen geen fouten maken. Liever te laat dan te vroeg het optimisme beteugelen. Maar door de rente lang laag te houden ontstaan er onbedoelde neven effecten zoals hoge waarderingen.

### Op de pof: hoge verwachtingen en een lage rente

De lage rente drijft de waarderingen van beleggingen op. Dit betekent eigenlijk dat beleggers hoge verwachtingen voor de economische groei hebben. De hoge waarderingen zijn alleen gerechtvaardigd, als de (hoge) verwachtingen bewaarheid worden. Als de toekomst teleurstelt, dan betekent dat de waarderingen te hoog zijn. Waarderingen dalen als beleggers en masse verkopen. De hoge waarderingen / lage rente kan ook ook gezien worden als “op de pof” leven. Eens zal de rente weer (moeten) stijgen. Wat was ook alweer de oorzaak van de lage economische groei? Er zijn veel oorzaken, een ervan is een heel langdurige factor: vergrijzing. Deze factor zal nog decennia lang invloed hebben op de economische groei.

### De Shiller PE hoger dan in 2008



### Wat betekent dit voor rendementen?

Hoe meer er naar het nu gehaald wordt, hoe minder er in de toekomst over is (tenzij we een nieuwe technologische revolutie meemaken). Dit betekent dat de toekomstige aandelen rendementen waarschijnlijk lager zullen uitvallen. Met een dynamische beleggingsstrategie, waarbij er ingespeeld wordt op de omgeving, biedt zo'n omgeving een kans om de asset allocatie aan te passen tot het nemen van risico weer beloond wordt. Ook veel obligaties bieden weinig veel belovens, maar het kan snel veranderen.

### Portfolio allocatie

Door het optimisme lopen de waarderingen op. De Shiller PE stijgt. Dit is de belangrijkste variabele van onze strategie. De Shiller PE is geen stoplicht waarbij het een kwestie is van stoppen of rijden. Het geeft nooit aan of het nu het moment is om te kopen of te verkopen. Het is eerder een gas/rempedaal: wanneer is het tijd om af te remmen (aandelen verkopen) en wanneer is het een goed moment om gas te geven (aandelen kopen). Het fonds heeft afgelopen maanden duidelijk bijgeremd. De allocatie naar aandelen is afgelopen maanden afgebouwd van 70% naar 47%. De Amerikaanse holdings zijn daarbij het meest geslonken, Europa en Japan blijven nog aantrekkelijk. Desondanks rendeert het rendement nog goed.

Voor de obligatie component blijft de waardering onveranderd: de rentes zijn te laag. Maar in Japan zien we die nu toch langzaam oplopen. Dit in combinatie met een goedkope yen, zorgt ervoor dat het fonds een kleine allocatie heeft opgenomen.