

Active Asset Allocation Fund

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

Update – 3e kwartaal 2022: Kasgeld blijft koning

Fonds rendement en samenstelling

Geld verliezen is niet leuk, ook niet als anderen nog meer geld verliezen. 2022 is geen goed jaar voor beleggers. Zowel vastgoed, aandelen en obligaties daalden in waarde. En dat is uniek, want dit is in de afgelopen 40 jaar maar een keer eerder voorgekomen. Wat had een belegger dan kunnen doen?

Het Active Asset Allocation Fund kiest voor u de beste belegging en dat was dit jaar cash. Je verdient weinig met cash, maar je verliest ook weinig. Eigenlijk alleen de inflatie. Het is een stabiele plek om geld te bewaren. Maar belangrijker nog: cash biedt de kans om aantrekkelijk inkopen te doen tegen 'kortingen' op de markt.

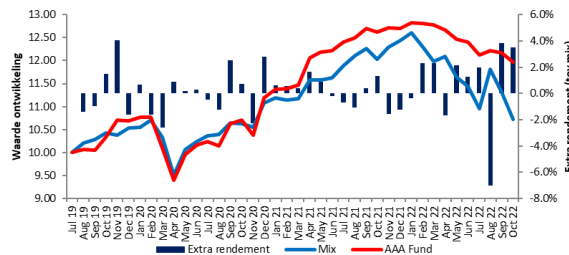
Het rendement afgelopen kwartaal was teleurstellend met -1,7%, maar doordat andere markten ook in mineur waren, was het 0,9% beter dan de benchmark. Dit jaar is het rendement maar liefst 8,3% beter dan de 50/50 mix aandelen/obligaties.

Active Asset Allocation Fund belegt momenteel bijna 70% in cash. De beste belegging van 2022. In de Morningstar database behoort het AAA Fund tot de beste 10% Asset Allocatie beleggingsfondsen over de afgelopen 3 jaar. Daar hebben we 5 sterren voor gekregen!

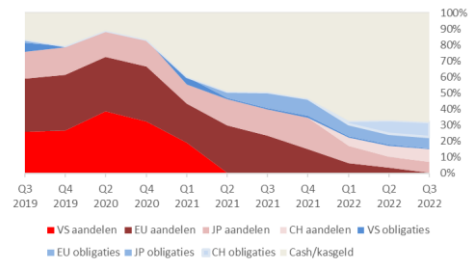
In dit kwartaalverslag wil ik meer vertellen over

- De unieke omgeving waarin we zitten
- Waarom we wel in China en Japan beleggen
- Onder welke omstandigheden we weer in VS en Europa zouden gaan beleggen

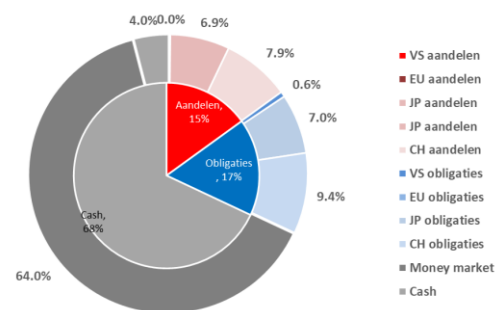
Koersontwikkeling



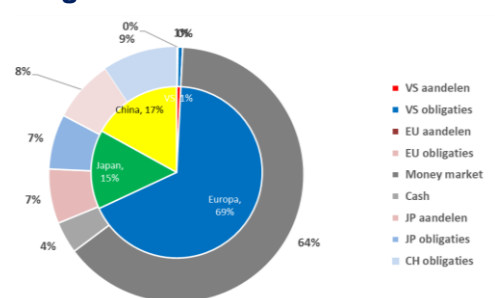
Portefeuille allocatie



Asset allocation



Regio allocatie



Rendementen (netto)

	1m	3m	Ytd	1 year	2 year (avg)	2021	2020	2019	since start (avg)
AAA Fund	-1.7%	-1.3%	-6.7%	-5.2%	5.7%	12.8%	5.6%	7.8%	6.2%
Mix*	-5.2%	-2.2%	-15.0%	-10.9%	0.4%	12.7%	6.1%	5.5%	2.3%
Excess	3.5%	0.9%	8.3%	5.7%	5.3%	0.1%	-0.5%	2.3%	3.8%

Koers Participatie A
11.9681

OCR:
0,99%

Management fee:
0,96%

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:
+19,7%

Let op!



Geen AFM-toezicht. Geen
vergunning- en prospectusplicht.

[Check onze rating en vergelijk AAA Fund met andere fondsen op: Morningstar](#)

40 jaar geleden

De economische omgeving is de afgelopen maanden behoorlijk veranderd. De huidige periode laat zich het beste omschrijven als een stagflatoire omgeving: hoge inflatie en lage groei, waarschijnlijk zelfs een recessie. De laatste keer dat zo'n situatie zich voordeed was in de jaren '70.

Slechte jaren voor beleggers

De olie crises in de jaren '70 waren slechte jaren voor beleggers. Ogenscheinlijk waren er toch positieve rendementen, maar ze compenseerden nauwelijks voor de hoge inflatie die toen ook rond de 10% lag. De hoge inflatie zorgt voor onzekerheid en daar houden beleggers niet van. Centrale banken proberen die hoge rente terug te dringen en verhogen de rente. Dit verhoogt ook de financieringskosten van bedrijven waardoor winsten onder druk komen. De hogere rente zet ook waarderingen onder druk waardoor aandelen beleggers op twee fronten verloren. Ook in de jaren '70 was cash de beste belegging.

Asset class rendementen



Zie het huidige pessimisme als kans

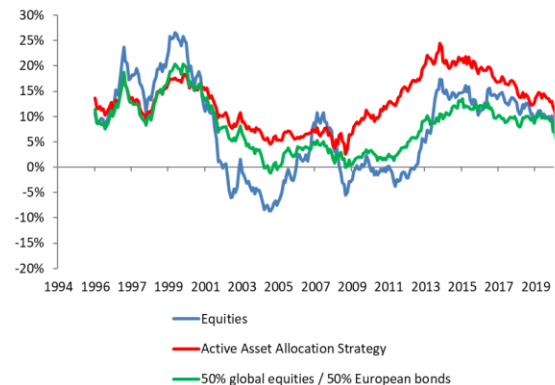
Het pessimisme over de omgeving moeten we niet extrapoleren, maar zien als een kans. Want de asset markten worden goedkoper. We krijgen als het ware korting op het kopen van grote bedrijven. Het Active Asset Allocation Fund heeft een enorme reserve (cash) om deze bedrijven aan te kopen, zodra de omgeving weer aantrekkelijker wordt. Hiermee is het een van de weinige beleggingsfondsen die dat kan.

Vol vertrouwen in de strategie

De strategie van het Active Asset Allocation Fund heeft gedaan wat we beloofden. Want de strategie heeft op tijd risico terug genomen en daarmee de verliezen beperkt. En hoewel de verliezen die we dan toch maken heel erg vervelend zijn moeten we niet vergeten dat beleggen voor de lange termijn is. Uit onze historische simulatie (zie de grafiek) leren we dat de strategie op een middellange termijn nooit geld heeft verloren.

Kortom: het blijft belangrijk een lange termijn horizon te hanteren, ook nu het even tegen zit. De gedisciplineerde en objectieve strategie van het fonds helpt daarbij.

Simulatie toont dat strategie nooit negatief gemiddeld rendement over 5 jaar laat zien



— Equities
— Active Asset Allocation Strategy
— 50% global equities / 50% European bonds

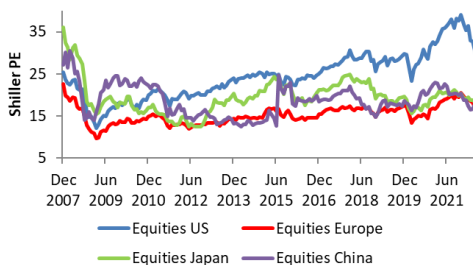
Waarom wel in Japan en China beleggen?

Het fonds belegt sinds 2019 in Japan en in 2022 hebben we daar China aan toegevoegd. Waarom beleggen we wel in Japan en China en niet (meer) in Europa en de Verenigde Staten?

Dat heeft met de waardering te maken. De belangrijkste component van onze strategie is de Shiller PE. Een waarderingsmaatstaf die de winst van alle bedrijven uit de index corrigeert voor de economische cyclus. De Engelse website www.ShillerPE.com legt meer uit over deze index.

De index laat zien dat de Amerikaanse en Europese aandelenmarkten al een behoorlijke tijd hoog gewaardeerd zijn, 'duur'. Dus toen daar een vijandige economische omgeving bij kwam (stijgende inflatie en rente verhogingen), ging de allocatie van deze aandelenmarkten vrij snel naar 0%. Een allocatie naar staatsobligaties zat er ook niet in vanwege de lage obligatie rente. Een nogal dure dollar helpt ook niet bij het beleggen in het buitenland.

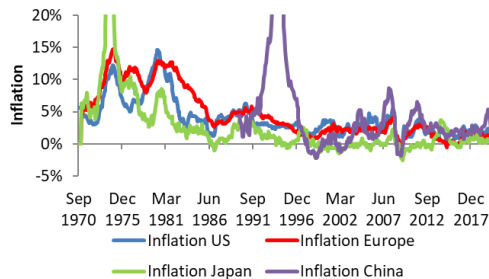
Hoge waardering in VS en beperkt in Europa



Maar de rap stijgende obligatie rente maakt aandelen onaantrekkelijk



Ook de inflatie werkt niet mee in VS en Europa



Koers ontwikkeling Chinese aandelen



Het AAA Fund begon hier met de eerste belegging in China

In Japan en China is dat anders. Japan zien we als een markt met een aantrekkelijke waardering. Naast de lage Shiller PE, heeft Japan minder te kampen met de hoge inflatie waardoor de economische omgeving minder vijandig is dan in Europa en de VS. De yen is al tijden een van de goedkoopste munten. Het is echt een 'value play', iets wat andere beleggers ook onderkennen: [Is the Third Time a Charm for Japanese Equities?](https://www.lazardassetmanagement.com) (lazardassetmanagement.com)

In China liggen de kaarten weer net iets anders. De allocatie naar China is pas in 2022 toegevoegd. Chinese aandelen zijn toegevoegd vanwege diversificatie en groei potentieel. Diversificatie is het fenomeen dat de aandelen anders bewegen dan de rest van de wereld: als aandelen in de Westerse wereld stijgen, dalen ze in China en vice versa. Het idee is dat hierdoor het *portefeuille risico* daalt.

Recentelijk is China in het nieuws gekomen over de economische vooruitzichten. Corona, de huizenmarkt en de dominantie van Xi zouden de vooruitzichten temperen. We delen die zorgen, maar zien ook dat de Chinese economie nog steeds sneller groeit dan die van de Westerse economieën. En we denken dat een deel van dit pessimisme al is ingeprijsd in de markt. Op het moment dat we de allocatie naar China deden, stond de marktprijs al 50% lager vanaf de piek.

Op het moment van aangaan was de allocatie naar Chinese aandelen ongeveer 50% geweest. Dus onze strategie wilde nog niet volledig in Chinese aandelen gaan. De waardering was nog niet voldoende aantrekkelijk. Maar de recente koersdalingen heeft ervoor gezorgd dat het Active Asset Allocation Fund afgelopen maanden de allocatie mondjes maat heeft verhoogd.

Kopen in een dalende markt, verhoogt je verlies potentieel op korte termijn, maar het is wat een lange termijn belegger behoort te doen.

Wanneer gaan we weer in VS en Europa beleggen?

Voorspellen over wat er gaat gebeuren is onmogelijk. We hebben geen kristallen bol. Er zijn momenteel veel onzekerheden. Welke onzekerheden zijn er?

- Inflatie: wanneer gaat deze weer naar lagere niveaus?
- Oorlog: wat is de invloed van de oorlog op energie prijzen?
- Renteverhogingen: hoe ver is de centrale bank van plan en bereid te gaan?
- Recessie: wat doet de inflatie en rente met de economie? Komt er een recessie? En hoe lang en hoe diep zal deze dan duren?



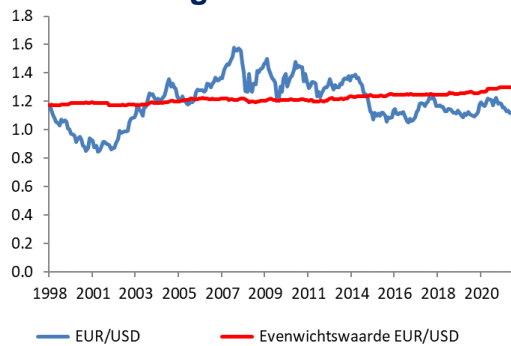
De meningen over de onzekerheden lopen uiteen. Wij vormen geen mening over deze onzekerheden en laten onze strategie stoïcijns naar de waarderingen en economische omgeving kijken. Onze strategie is altijd objectief en gedisciplineerd en heeft een lange termijn horizon.

Als we ervan uitgaan dat de huidige economische omgeving blijft zoals deze is dan zal de aandelenmarkt nog eens met ongeveer 50% moeten dalen voordat we weer gaan beleggen. Maar de omgeving blijft niet zo. Dus de omgeving wordt naar verwachting minder vijandig.

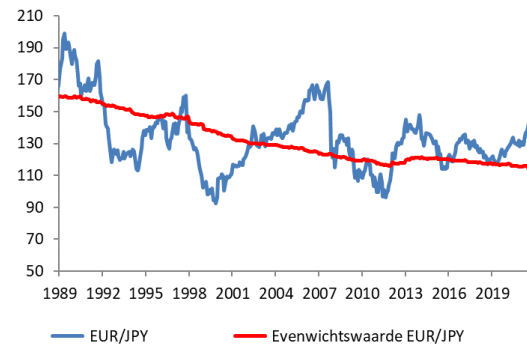
De inflatie - die er nu is – is van het type aanbodinflatie. En aanbod inflaties gaan per definitie vanzelf weg. Het ingrijpen van de centrale bank helpt daarbij want ze dempen de vraag. Zodra de economische omgeving verbeterd (inflatie daalt en rente zal verlaagd worden), ligt het voor de hand dat de allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen markten weer zal stijgen.

Conclusie: als de waarderingen iets meer dalen en de economische omgeving verbeterd, zal het Active Asset Allocation Fund de posities in Amerika en Europa weer opbouwen.

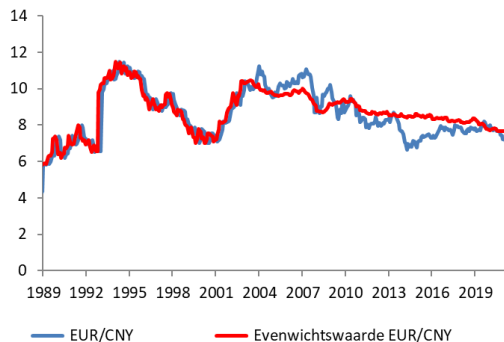
Waar de dollar op een zeer hoog niveau staat



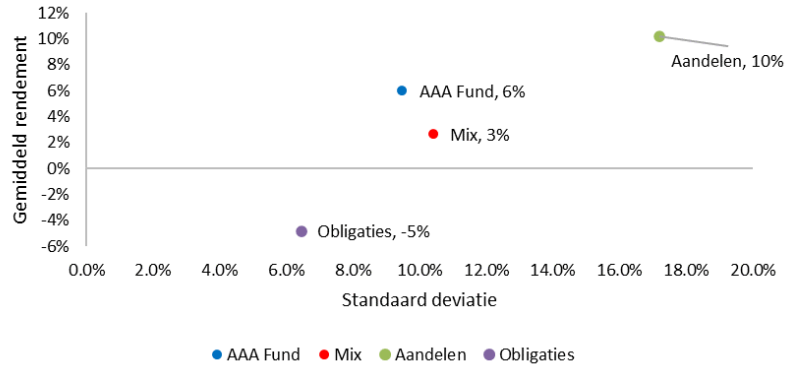
Is de yen juist heel aantrekkelijk



De renminbi daarentegen handel rond het evenwicht



Rendement en risico (afgelopen 3 jaar)



Fonds statistieken

Risico	AAA Fund	Mix	Aandelen	Obligaties
Sharpe ratio	0.63	0.26	0.59 -	0.75
Sortino ratio	1.15	0.22	0.56 -	0.68

Maand rendement	AAA Fund	Mix	Aandelen	Obligaties
Gemiddeld	0.5%	0.2%	0.8%	-0.4%
Minimum	-7.0%	-7.9%	-13.1%	-5.2%
Maximum	7.7%	7.8%	11.4%	4.1%
Stdev	2.7%	3.0%	5.0%	1.9%
Percentage positieve maanden	56.4%	64.1%	61.5%	43.6%

Diversificatie van AAA Fund met...	Mix	Aandelen	Obligaties
Beta met	0.67	0.45	0.30
Correlatie met	0.74	0.82	0.20