



Robeco ONE

KWARTAALBERICHT Q3 2019

- Hoge rendementen voor de Robeco ONE portefeuilles
 - Zowel aandelen als obligaties stuwden het resultaat
-

Kwartaalbericht Q3 2019

Inleiding

Welkom bij het kwartaalbericht voor Robeco ONE. In dit kwartaalbericht vindt u eerst een terugblik van de fondsmanager over het afgelopen kwartaal. Dan volgt een samenvatting van de belangrijkste gebeurtenissen en beslissingen die zij genomen hebben. Vervolgens vindt u een vooruitblik op de te verwachte ontwikkelingen in de markt. Het kwartaalbericht besteedt aandacht aan alle vier de varianten (Offensief, Neutraal, Defensief en Duurzaam).

De specifieke stand van zaken van uw persoonlijke portefeuille vindt u online in Mijn Robeco.

Fondsmanager

Het team van Robeco ONE is dagelijks bezig met het portefeuillebeheer. Zij volgen de financiële markten op de voet en richten de portefeuilles zodanig in, dat deze optimaal kunnen profiteren van de verwachte beursontwikkelingen.



Jeroen Blokland: Wij nemen onze beleggingsbeslissingen op basis van een helder en gedegen beleggingsproces. Hierbij kijken we naar macro-economische ontwikkelingen, de waardering voor aandelen en obligaties, gebruiken we modellen, maar ook zogenoemde 'sentimentindicatoren'. Deze geven een beeld van het beleggersgedrag op de verschillende markten. Het combineren van deze verschillende invalshoeken leidt tot consistente beleggingsbeslissingen.

Terugblik 3^e kwartaal

Net als in het tweede kwartaal presteerden de meeste beleggingscategorieën goed in het derde kwartaal. Wereldwijde aandelen en onroerend goed droegen het meest bij aan het resultaat. Maar ook staatsobligaties van ontwikkelde en opkomende markten én bedrijfsobligaties presteerden goed als gevolg van de almaar dalende rente. High yield-obligaties en aandelen in opkomende markten, beleggingscategorieën die we minder aantrekkelijk vinden, bleven achter. Ook in het afgelopen kwartaal speelde het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China een belangrijke rol op de financiële markten. Vooral in augustus, toen president Trump vrij onverwacht besloot nog een ronde van importtarieven door te voeren, had de handelsoorlog een negatieve invloed op de markten. Beide landen blijven echter in gesprek over een oplossing. Voor zowel China als de Verenigde Staten geldt dat een verdere escalatie ongewenste effecten met zich meebrengt. Enerzijds voor de economische groei van beide landen en voor president Trump de naderende Amerikaanse presidentsverkiezingen. In september was het relatief rustig en was er weinig beweging.

Dat kan niet worden gezegd van Brexit. De nog maar net aangetreden minister-president Boris Johnson moet alle zeilen bijzetten om tot een overeenkomst te komen. Zowel binnen het Verenigd Koninkrijk als in de Europese Unie, is er verzet tegen de plannen van Johnson, wat leidt tot een relatief hoge mate van beweeglijkheid in vooral het Britse Pond. Ook de politiek leider aan de andere kant van de Atlantische Oceaan, president Trump, stond onder druk. Een telefoongesprek waarin Trump aan de Oekraïense president Zelensky vraagt een onderzoek te openen

naar de voormalige vicepresident en mogelijke tegenstander bij de Amerikaanse presidentsverkiezingen volgend jaar, Joe Biden, heeft de Democraten ertoe aangezet om te onderzoeken of de president kan worden afgezet. De Senaat is echter in handen van de Republikeinen. Voor een afzetting moet er een twee-derde meerderheid in de senaat zijn en daarom is de kans van slagen klein.

Los van politiek geharrewar kwam het, tot dusver redelijk positieve, sentiment op de aandelenmarkten wat onder druk te staan door een aantal slechte macro economische cijfers. Met name de daling van het Amerikaanse producentenvertrouwen (de ISM-index) tot het laagste niveau in meer dan tien jaar, baarde beleggers zorgen.

Hier staat echter tegenover dat centrale banken, vooruitlopend op een periode van lagere economische groei, weer zijn begonnen met stimuleren. De Federal Reserve verlaagde de rente opnieuw en hoewel voorzitter Powell in zijn begeleidende tekst aangaf niet meteen tot een serie renteverlagingen te willen overgaan, liet hij de deur tot verdere verruiming meer dan open. In de laatste beleidsvergadering onder leiding van Draghi wist de ECB opnieuw te verrassen. De rente werd zoals verwacht verlaagd, maar daarnaast start de centrale bank met een nieuwe ronde van kwantitatieve verruiming die doorgaat totdat de inflatiedoelstelling is behaald. Met de huidige lage inflatieniveaus en -verwachtingen gaat dit opkoopprogramma wel even duren. Een belangrijke reden waarom de rentes nog verder daalden, maar ook waarom aandelen ondanks de toegenomen zorgen omhooggingen.

Resultaten & wijzigingen

Resultaten Robeco ONE-fondsen 3e kwartaal

Het was opnieuw een goed kwartaal voor de Robeco ONE-fondsen met positieve rendementen. Robeco ONE Defensief realiseerde een rendement van ruim 2%, Neutraal ruim 2.5% en Offensief bijna 3%. Robeco ONE Duurzaam steeg zelfs meer dan 3%. Voor het jaar als geheel lagen de rendementen voor de ONE-varianten op het einde van het kwartaal tussen de ruim 10% voor Defensief tot bijna 18% voor Offensief.

Resultaten Robeco ONE fondsen

	Robeco ONE Defensief	Robeco ONE Neutraal	Robeco ONE Offensief	Robeco ONE Duurzaam
2019	10,73%	14,17%	17,94%	15,09%
2018	-4,64%	-6,78%	-8,85%	
2017	5,13%	8,64%	11,85%	
2016	4,73%	6,15%	7,26%	
2015	-0,01%	0,18%	0,45%	
2014	9,17%	9,25%	9,12%	
2013	3,89%	7,69%	11,65%	
Gemiddeld jaarlijks rendement sinds oktober 2012 (t/m september 2019)	4,31%	5,56%	6,89%	

* Het persoonlijke rendement is afhankelijk van uw instapmoment. Dit kunt u terugvinden in Mijn Robeco.

** De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

ONE-varianten op het einde van het kwartaal tussen de ruim 10% voor Defensief tot bijna 18% voor Offensief.

Resultaten onderliggende beleggingsfondsen

Voor alle vier de ONE-varianten was het gezamenlijke resultaat van de onderliggende beleggingsfondsen op het totaalrendement positief. Vooral binnen het vastrentende gedeelte deden de geselecteerde fondsen het goed. Zowel Robeco Euro Government Bonds, Robeco Euro Credit Bonds and Robeco Global Credit Bonds wisten het marktgemiddelde te verslaan.

Binnen het aandelengedeelte van de portefeuille lieten de geselecteerde fondsen een gemengd beeld zien. De fondsen die beleggen op basis van kwantitatieve modellen deden het goed. Vooral waarde-aandelen deden het relatief goed. Daar stond tegenover dat de trendfondsen zoals Consumer Trends en Fintech achterbleven. In de afgelopen kwartalen was dat precies omgekeerd. Dat onderstreept dat we binnen de portefeuilles streven naar een goede spreiding tussen de verschillende beleggingsfondsen die gemiddeld genomen over een langere periode de markt weten verslaan.

Binnen Robeco ONE Duurzaam, dat zich expliciet richt op duurzaamheid (overigens speelt duurzaamheid ook een rol bij de andere ONE-fondsen), waren de resultaten van de geselecteerde duurzame fondsen uiteenlopend. Smart Energy en Sustainable Enhanced Indexing deden het goed, terwijl Smart Materials en Sustainable Healthy Living achterbleven bij de markt.

Wijzigingen

Het aantal wijzigingen dat we het afgelopen kwartaal hebben aangebracht in de portefeuilles was beperkt. Het ging daarbij vooral om het gewicht dat belegd is in aandelen. We hebben dit gewicht in augustus verlaagd toen de Amerikaanse president Trump een nieuwe ronde van importtarieven aankondigde, om deze positie richting het einde van het kwartaal weer op te hogen. De reden hiervoor was dat centrale banken nog meer gaan stimuleren waardoor een wereldwijde recessie op korte termijn uitblijft.

Naast de aanpassingen in het gewicht van aandelen hebben we ook een kleine positie genomen in goud. Dit heeft vooral te maken met het gegeven dat het rendement op kasgeld in lijn met de negatieve rentes die de Europese Centrale Bank hanteert eveneens negatief is. Te veel kasgeld aanhouden 'kost' rendement. Bovendien zorgt goud voor een dempende werking bij grote beweeglijkheid op de beurzen.

Vooruitblik

Hoewel de wereldeconomie in het latere deel van deze economische cyclus is aanbeland, verwachten wij dat het einde van de cyclus nog niet is bereikt. We verwachten geen recessie op de korte termijn. In de eerste plaats omdat centrale banken wereldwijd aan het verruimen zijn. Meer dan de helft van de centrale banken wereldwijd heeft de afgelopen maanden de rente verlaagd of anderzijds het monetair beleid verruimd. De kans is aanzienlijk toegenomen dat de Federal Reserve de rente dit jaar nog twee keer verlaagt en bovendien de balans weer laat groeien (verdere stimulering) om voor genoeg reserves in het bankwezen te zorgen. En hoewel het effect van deze verruiming kleiner is dan voorheen, is de verwachting dat deze ontwikkeling met enige vertraging positief doorwerkt in de economische cijfers.

Daarnaast zien we voorzichtige tekenen dat het producentenvertrouwen in de verwerkende industrie stabiliseert en hier en daar, zoals bijvoorbeeld in opkomende landen, iets toeneemt. Het vertrouwen in de dienstenindustrie is eveneens gedaald maar ligt nog op een aanzienlijk hoger niveau. Samen met de lage werkloosheid en gematigde loongroei zorgt dit waarschijnlijk voor lage, maar positieve economische groei.

Tot slot is het aannemelijk dat een aantal politieke spanningen afnemen. Ons basisscenario is dat de Brexit-onderhandelingen worden verlengd indien er voor 31 oktober geen overeenkomst is om de partijen meer tijd te geven om tot overeenstemming te komen. De kans dat de Amerikaanse president Trump wordt afgezet is klein. De komende

maanden zal dit duidelijker worden. De protesten in Hong Kong zijn onvoorspelbaar, maar gezien het feit dat de hele wereld meekijkt en de handelsoorlog met de Verenigde Staten de Chinese groei drukt, verwachten wij niet meteen een grote escalatie.

Onder de hierboven beschreven omstandigheden hebben wij een lichte overweging in aandelen in de portefeuilles doorgevoerd. Indien de economische cyclus, zoals verwacht, nog wat kan worden verlengd, zullen de winsten weer gaan groeien, doorgaans een opsteker voor aandelen. We hebben een lichte voorkeur voor aandelen wereldwijd ten opzichte van aandelen in opkomende landen. Tegenover de overweging in aandelen staat een stevige onderweging in highyieldobligaties. Zowel de rentevergoeding als de extra renteopslag ten opzichte van staatsobligaties zijn laag. Het aantal faillissementen neemt voorzichtig toe, wat deze beleggingscategorie minder aantrekkelijk maakt. Het zijn vaak highyieldobligaties en bedrijfsobligaties die de eerste signalen geven dat een recessie aan de horizon ligt. Met betrekking tot staatsobligaties hebben we een neutrale visie. De rentes zijn extreem laag, maar de nieuwe stimulerende maatregelen van centrale banken wereldwijd blijven de rentes ook de komende maanden omlaag drukken.



Contact
Robeco

Postbus 2100
3000 CC Rotterdam

T 010 - 224 11 99 (lokaal tarief)

F 010 - 411 87 00

I www.robeco.nl

Belangrijke informatie

Robeco Institutional Asset Management B.V. heeft een vergunning als beheerder van ICBE's en ABI's van de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam. De Essentiële Beleggersinformatie en het prospectus van de Robeco fondsen zijn kosteloos te verkrijgen via www.robeco.nl.