

30 juni 2025

Discretionair Beheer Marktcommentaar



Het tweede kwartaal van 2025 werd gekenmerkt door een stevige tegenwind voor beleggers met investeringen in de Amerikaanse dollar. De greenback verloor bijna 9% van zijn waarde tegenover de euro – de sterkste kwartaaldaling in meer dan tien jaar. Deze verzwakking werd in de hand gewerkt door een combinatie van factoren: een vertraging van de Amerikaanse economie, verwachtingen van renteverlagingen door de Federal Reserve, en toenemende zorgen over het Amerikaans begrotingstekort. Voor Europese beleggers betekende dit dat vooral obligaties uitgedrukt in USD negatief bijdroegen aan de rendementen van gemengde portefeuilles.

- Tegelijkertijd bleven de Europese aandelenmarkten relatief vlak, ondanks positieve economische signalen in de regio. De STOXX Europe 600 steeg met slechts +1,39% in euro over het kwartaal. Deze bescheiden winst weerspiegelt deels het feit dat de euro aanzienlijk in waarde steeg, wat op de exportvooruitzichten drukte en winstmarges van grote exportgerichte bedrijven onder druk zette. De Europese Centrale Bank verlaagde haar depositorente tweemaal (in april en juni), telkens met 25 basispunten tot 2,0%, in reactie op de dalende inflatie en een afkoelende kredietvraag. Hoewel dit het beleggerssentiment enigszins ondersteunde, bleef het effect op aandelenmarkten beperkt.
- De Amerikaanse aandelenmarkt daarentegen liet een uitgesproken sterke prestatie zien. De S&P 500 steeg met bijna +10% in USD over het tweede kwartaal. Die stijging werd grotendeels gedragen door de technologiesector, waar bedrijven als Nvidia, Microsoft en Apple opnieuw sterke kwartaalcijfers en groeivoorzichten konden voorleggen. Beleggers werden daarbij

Evolutie financiële markten 2de kwartaal 2025

EUROPESE AANDELEN	AMERIKAANSE AANDELEN	AANDELEN GROEILANDEN
QTD*: 1,39%	1,75%	2,16%
		
YTD*: 6,65%	-6,94%	0,30%
STAATSOBLIGATIES	BEDRIJFSOBLIGATIES	CASH
1,85%	1,73%	0,53%
		
0,60%	1,82%	1,18%

gesterkt door signalen dat de Amerikaanse rente haar piek bereikt heeft, waardoor vooral groeiaandelen opnieuw in trek waren. In combinatie met beter dan verwachte bedrijfsresultaten en een positief momentum rond kunstmatige intelligentie, herstelde het vertrouwen in Amerikaanse large caps aanzienlijk. Voor Europese beleggers werd deze mooie prestatie van de S&P 500 echter vrijwel volledig geneutraliseerd door de daling van de dollar. Omgerekend naar euro resulteerde de prestatie van Amerikaanse aandelen in het tweede kwartaal in een rendement dat nagenoeg gelijk lag met dat van Europese aandelenmarkten. De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) heeft haar beleidsrente ongewijzigd gehouden over het tweede kwartaal in een bandbreedte van 4,25%

De referentie-indices voor de aandelen, obligaties en de cash zijn voor:

Europese aandelen:	Stoxx Europe 600 prijsindex
Amerikaanse aandelen:	S&P 500 prijsindex
Groeilandaandelen:	MSCI Emerging Markets prijsindex
Overheidsobligaties:	Iboxx € Eurozone Sovereign Overall returnindex
Bedrijfsobligaties:	Iboxx € Corporate Overall returnindex
Cash:	Euribor 3 maanden

De conversie van de wisselkoersen naar Euro gebeurt op basis van een derde partij, die de koers van 16.00 uur in Londen als dagkoers hanteert.

* QTD geeft het rendement in euro weer over het afgelopen kwartaal. YTD staat voor het rendement in euro in het huidige kalenderjaar.

30 juni 2025

Discretionair Beheer Marktcommentaar



tot 4,50%. Deze beslissing werd genomen tijdens de vergaderingen van het Federal Open Market Committee (FOMC) in zowel mei als juni, waarmee het de vierde opeenvolgende bijeenkomst was zonder renteaanpassing. De Fed koos voor deze afwachtende houding vanwege aanhoudende economische onzekerheden. Hoewel de inflatie enigszins is gedaald, blijft deze boven de doelstelling van 2%, mede door de invloed van nieuwe importtarieven die begin 2025 zijn ingevoerd. Deze tarieven hebben geleid tot hogere inflatieverwachtingen van 3% voor 2025.

- Opkomende markten presteerden in eurotermen het sterkst van de grote regio's. De MSCI Emerging Markets Index steeg met +2,1% in euro, wat deels te danken was aan de verzwakkende Amerikaanse dollar, die de schuldenlast in veel opkomende economieën verlichtte en kapitaalstromen naar de groeielanden aanwakkerde. Ook de renteverlagingen van centrale banken in Latijns-Amerika en Zuidoost-Azië ondersteunden de markten. Met name India en Brazilië boekten stevige winst door een sterke binnenlandse groei en toenemende buitenlandse investeringen. Daarentegen bleef de Chinese markt onder druk staan, met een slabakkende vastgoedsector, zwakke consumentenbestedingen en geopolitieke spanningen. Toch werd de negatieve invloed van China gecompenseerd door de uitstekende prestaties van andere regio's, wat het positieve resultaat voor de bredere index verklaart.
- De obligatiemarkten droegen in het tweede kwartaal op een licht positieve manier bij aan gemengde portefeuilles. Vooral in de eurozone konden staatsobligaties profiteren van het beleid van de Europese Centrale Bank, die de rente twee keer verlaagde. Door deze

renteverlagingen daalden de marktrenten op overheidsobligaties, zoals de Duitse en Franse 10-jaarsleningen, met ongeveer 15 tot 25 basispunten. Dit leidde tot koersstijgingen, vooral bij de obligaties met een langere looptijd, omdat beleggers verwachten dat het soepele beleid van de ECB voorlopig zal aanhouden.

Ook bedrijfsobligaties kenden een behoorlijk kwartaal. Er was veel vraag naar nieuwe uitgiftes, en bedrijven konden aan relatief gunstige voorwaarden lenen, terwijl beleggers nog altijd aangetrokken werden door het weliswaar beperkt extra rendement. Voor beleggers leverden (hoogrentende) bedrijfsobligaties een rendement op van ongeveer +1,5% tot +2,0% in euro, afhankelijk van de looptijd en kredietkwaliteit.

Buiten Europa lieten Amerikaanse obligaties lichte koerswinsten in USD zien als gevolg van stabiele lange termijn inflatieverwachtingen en een Fed die haar beleidsrente in Q2 ongemoeid liet. Echter, door de scherpe dollarverzwakking tekenden Amerikaanse staatsobligaties een negatief rendement op van meer dan 7% in eurotermen.



30 juni 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Economische omgeving

- **De economische vooruitzichten voor 2025 worden gekenmerkt door een hoge mate van onzekerheid.** Geopolitieke risico's blijven prominent aanwezig, met naast het voortdurende conflict in Oekraïne ook het spanningsveld in het Midden-Oosten. Deze risico's kunnen leiden tot een tanend vertrouwen van bedrijven en investeerders, wat mogelijk de economische groei afremt. Daarnaast blijven de naweeën van het krappe monetaire beleid in veel landen voelbaar. Toch zijn er ook bemoedigende ontwikkelingen. De wereldwijde inflatie vertoont een dalende trend, waardoor centrale banken mogelijk meer ruimte krijgen voor stimuleringsmaatregelen. Ook blijven investeringen in technologie, energietransitie, defensie en infrastructuur toenemen. In dit complexe speelveld wisselen risico's en groeikansen elkaar af, wat vraagt om flexibiliteit en een aandacht voor de regionale dynamiek.
- **De verwachte groei van de Amerikaanse economie zou 1,6% bedragen in 2025.** Volgens de OESO blijven de consumentenbestedingen op peil, maar nemen de bedrijfsinvesteringen af door onzekerheid over handelsbeleid. De kerninflatie zou, afhankelijk van het economisch scenario, variëren tussen 2,5% en 3,4%. Deutsche Bank stelt dat de prijsdruk voornamelijk voortkomt uit hogere invoertarieven en een krappe arbeidsmarkt. De Federal Reserve handhaaft voorlopig een afwachtende houding, met een eerste renteverlaging die pas verwacht wordt tegen het einde van het jaar. De grootste actieve obligatiebeheerder ter wereld, PIMCO, benadrukt bovendien dat de Amerikaanse economie structureel kwetsbaar blijft door hoge overheidsschulden en geopolitieke spanningen.
- **Met een verwachte toename van ongeveer 1,0% over 2025, blijft de economische groei in de Eurozone gematigd.** Hoewel structurele uitdagingen zoals vergrijzing, hoge energiekosten en lage productiviteitsgroei de dynamiek beïnvloeden, bieden ze ook kansen voor hervormingen en innovatie. Duitsland investeert aanzienlijk in infrastructuur en defensie, wat positieve impulsen kan geven aan de bredere regio, terwijl andere lidstaten voorzichtiger blijven. De inflatie zou over 2025 stijgen met 2,1% op jaarbasis en de kerninflatie met 2,3%. De Europese Centrale Bank heeft sinds juni 2024 acht renteverlagingen doorgevoerd, waarmee de depositorente is gedaald naar 2,00%. Hoewel de ECB momenteel een voorzichtige houding aanneemt, blijft zij alert voor verdere ontwikkelingen in de inflatieverwachtingen.
- **De economische groei in China zou in 2025 met 4,7% kunnen groeien,** geholpen door een vrij lage inflatie van ongeveer 0,4%. De overheid heeft daardoor ruimte om beleid te voeren dat de economie ondersteunt. China richt zich minder op vastgoed en grote bouwprojecten, en juist meer op binnenlandse consumptie en technologie. Tegelijkertijd waarschuwt PIMCO dat lage prijzen en een ouder wordende bevolking de groei kunnen afremmen. Het IMF noemt spanningen met andere landen en exportbeperkingen als extra risico's voor investeringen en handel. Ook opkomende landen zoals India en Indonesië zouden goed kunnen blijven presteren, met verwachte groeivoeten van tussen 5% en 6,5%. In die landen zou de inflatie met meer dan 5% wel hoog blijven, en de kerninflatie zou rond 3,9% liggen. Volgens het IMF zijn deze landen sterk gepositioneerd, omdat ze hun overheidsfinanciën goed op orde hebben en minder afhankelijk zijn van buitenlandse kapitaalstromen. Toch kunnen ze last krijgen van kapitaalvlucht als de lange termijnrente in de VS verder zou stijgen. De OESO vindt dat voor deze regio's investeren in goed bestuur, onderwijs en infrastructuur belangrijk blijft voor duurzame groei.



30 juni 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Transacties

In het tweede kwartaal van 2025 hebben we vier arbitrages uitgevoerd — twee binnen de modelportefeuille met 100% ETF's en twee binnen de modelportefeuille met fondsen en ETF's.

A. Discretionair beheerde modelportefeuille uitsluitend belegd in ETF's:

1. Gedeeltelijke verkoop van iShares MSCI World ETF en herinvestering in iShares Global Clean Energy ETF

- De afgelopen vier jaar viel het thema alternatieve energie uit de gratie bij beleggers. Waar de sector in 2020-2021 nog piekte op een golf van enthousiasme rond de energietransitie, klimaatwetgeving en ESG, volgde daarna een stevige correctie met bijna 70%. De oorzaken waren legio: naast torenhoge waarderingen bij veel clean energy-bedrijven (vaak met koers/winstverhoudingen van 50+), kreeg de sector ook te maken met stijgende rentevoeten – wat de financiering van kapitaalintensieve projecten bemoeilijkte – en dalende marges door toegenomen concurrentie en grondstofkosten. Tegelijkertijd verschoof de marktinteresse naar de winstgevende 'Magnificent Seven'-technologiebedrijven, gestimuleerd door de opmars van artificiële intelligentie.
- Toch lijkt het tij stilaan te keren. De waarderingen binnen de sector zijn intussen fors teruggevallen, wat opnieuw aantrekkelijke instapmomenten creëert voor lange termijn beleggers. Hoewel Donald Trump met de ondertekening van zijn “one big beautiful bill” de fossiele energie in de Verenigde Staten ruim ondersteunt en federale stimulansen voor hernieuwbare initiatieven afbouwt, blijft de wereldwijde vraag naar schone energie onverminderd groeien. Europa, China en opkomende markten blijven volop investeren in wind-, zonne- en netwerkcapaciteit, los van de Amerikaanse politieke koers. Tegen die achtergrond is het thema alternatieve energie opnieuw relevant, niet als tijdelijke trend, maar als structurele bouwsteen in een toekomstgerichte portefeuille.
- Topholdings in deze ETF zijn onder andere First Solar (VS), SSE (VK), Iberdrola (ES), Vestas Wind Systems (DK), en China Yangtze Power (CH). Qua regionale spreiding biedt deze ETF een ruimer en meer evenwichtig wereldwijd profiel dan de MSCI World ETF, met grotere allocaties naar Europa en de opkomende markten. De huidige waardering is aantrekkelijk met op datum van 31/05/2025 een gemiddelde koers/winstverhouding van 13,6 en een verwachte gemiddelde lange termijn winstgroei van 12 voor de onderliggende aandelen.

2. Verlaging van de positie in UBS MSCI Europe ETF en herbelegging in de SPDR MSCI Europe Small Cap Value Weighted ETF

- Deze arbitrage speelt in op het herstelpotentieel van Europese waarde-aandelen met een kleine marktkapitalisatie, die historisch vaak beter presteren na wijzigingen in het rentebeleid of in de vroege fase van een economische expansie. Dat herstel wordt momenteel extra ondersteund door toenemende overheidsuitgaven voor defensie en



30 juni 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Transacties

en infrastructuur als gevolg van de geplande versoepeling van de Duitse begrotingsregels — die jarenlang investeringsbeperkingen oplegden — en de bredere herbewapeningsbeweging in Europa. Deze structurele stimulansen creëren een gunstig klimaat voor meer cyclische, kleinere ondernemingen, die vaak aantrekkelijk gewaardeerd zijn en het sterkst profiteren van economische heropleving en publieke investeringsprogramma's.

- De SPDR ETF biedt een brede spreiding over Europese small cap waarde-aandelen, met als voornaamste posities onder meer Thyssenkrupp (DE), Raiffeisen Bank (AT), Valeo (FR) en SSAB (SE) — bedrijven met lage waarderingen en mogelijks aanzienlijk herstelpotentieel. De sectorale spreiding legt de nadruk op o.a. op industrie (24%), cyclische consumentengoederen (15%) en grondstoffen/materialen (12,3%), terwijl defensieve sectoren als gezondheidszorg en defensieve consumptiegoederen onderwogen zijn. Geografisch ligt de nadruk op de Eurozone (45%), het Verenigd Koninkrijk (25%) en de Scandinavische landen (15%). De waardering blijft aantrekkelijk per 31/05: een gemiddelde koers/winstverhouding van 11,46 met een koers/boekwaarde van 1,06 en een dividendrendement van 3,64% voor de onderliggende aandelen.
- Hoewel directe investeringen in defensieaandelen momenteel populair zijn door geopolitieke spanningen en stijgende militaire budgetten, zijn veel van deze aandelen inmiddels fors gewaardeerd. Bovendien staan defensiebedrijven voor aanzienlijke investeringen om hun productiecapaciteit op te schalen — denk aan uitbreiding van wapen- en munitiefabrieken — wat op korte termijn druk kan zetten op de marges en winstgroei. Vanuit dit perspectief lijken Europese small cap waarde-aandelen op dit moment een meer interessante en evenwichtige manier om indirect te profiteren van verhoogde overheidsinvesteringsuitgaven voor defensie en infrastructuur.

B. Discretionair beheerde modelportefeuille belegd in ETF's en actief beheerde fondsen.

- De bovengenoemde ETF's werden ook gekocht binnen de fondsenportefeuille. De middelen hiervoor kwamen uit een gedeeltelijke verkoop van het Nordea Global Climate & Environment Fund, dat sterk gericht is op Noord-Amerikaanse aandelen (63%), en het DPAM Equities Europe Sustainable Fund, dat focust op groeiaandelen met een grotere marktkapitalisatie. De gekozen ETF's bieden meer geografische spreiding, thematische focus en lagere kosten.

Sinds hun opname op 22 april zijn de iShares Global Clean Energy en de SPDR MSCI Europe Small Cap Value Weighted ETF's met ongeveer +16% gestegen in eurotermen (koersen per 10 juli), wat ruim beter is dan de brede marktindices over dezelfde periode.



30 juni 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Positionering en strategie

- De recente beleidsomslag in de Verenigde Staten — gekenmerkt door een mix van fiscale expansie, strategisch protectionisme door middel van o.a. importtarieven en politieke druk op de Federal Reserve — onderstreept een structurele transformatie in het beleggingslandschap. Daarnaast vergroot de goedkeuring van de One Big Beautiful Bill, die de staatsschuld met waarschijnlijk meer dan 3 000 miljard laat toenemen, de afhankelijkheid van de buitenlandse kapitaalinstromen in de VS. Deze ontwikkelingen kunnen op termijn zorgen voor extra neerwaartse druk op de dollar. In deze context van geopolitieke fragmentatie, veranderende goederen- en kapitaalstromen houden we in onze beleggingsstrategie vast aan waarderingsdiscipline, spreiding en risicobeheersing.
- Als gevolg van het gewijzigd economisch en fiscaal beleid zouden de internationale beleggers hun blootstelling aan Amerikaanse large cap aandelen op langere termijn kunnen verlagen, gezien de historisch hoge weging in de portefeuilles. Daarboven leidt de structurele kosteninflatie mogelijks op de winstmarges van de bedrijven, wat een rem kan zetten op de huidige hoge waarderingen. Tegelijk blijven de structurele sterktes van de VS – met name in technologie, innovatie en productiviteitsgroei – overeind, wat Amerikaanse aandelen ook in dit gewijzigde regime een waardevolle component maakt binnen een selectieve en wereldwijd gespreide allocatie. Binnen onze portefeuilles vertaalt de evenwichtige en beperktere positionering in Amerikaanse aandelen zich in een brede selectie van onderliggende aandelen. De selectie omvat zowel grote technologiebedrijven uit de marktkapitalisatiegewogen S&P500-index als middelgrote en kleinere ondernemingen. Deze laatste zijn vertegenwoordigd in gelijkgewogen indexen en thematische fondsen die inspelen op structurele trends zoals energietransitie, waterindexen en thematische fondsen die inspelen op structurele thema's zoals energietransitie, klimaat, milieu en water. Daarnaast vullen we deze selectie aan met stabiele kwaliteitsaandelen uit strategieën die gericht zijn op het selecteren van aandelen met een lagere volatiliteit.
- Al in 2024 kozen we er bewust voor om sterker te focussen op Europese aandelen. Die keuze blijft vandaag bijzonder relevant. Ondanks hun sterke bedrijfsresultaten en gezonde balansen, noteren Europese beurzen gemiddeld nog steeds zo'n 30% lager dan hun Amerikaanse tegenhangers. Deze waarderingskorting, gecombineerd met toenemende overheidsinvesteringen in onder andere defensie, infrastructuur en energie-onafhankelijkheid, creëert aantrekkelijke kansen voor lange termijn beleggers die op zoek zijn naar waarde. Daarnaast biedt Europa een stabiele consumentenbasis: gezinnen houden gemiddeld 15% van hun inkomen opzij als spaargeld, wat de economische groei kan ondersteunen. Hoewel het Europese beleidslandschap complex kan zijn, schept het ook kansen voor bedrijven die snel kunnen schakelen en inspelen op strategische thema's zoals defensie, digitalisering en duurzame energie. Vooral kleine en middelgrote ondernemingen in Europa – die vaak rechtstreeks betrokken zijn bij deze investeringsstromen – vormen dan ook een belangrijk accent binnen het aandelengedeelte van de portefeuilles.



30 juni 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Positionering en strategie

- **Ook onze overweging naar groeilanden wordt naar alle waarschijnlijkheid over 2025 behouden.** Opkomende markten onderscheiden zich niet alleen door hogere economische groeivoorzichten (het groeiverschil met ontwikkelde markten bedraagt momenteel bijna 3%), maar ook door een combinatie van lage schuld ratio's, aantrekkelijke waarderingen en een toenemende binnenlandse consumptie. Vooral Aziatische landen zoals India (7,4% bbp-groei in Q1), Taiwan en Zuid-Korea nemen het voortouw dankzij investeringen in AI, halfgeleiders en digitale infrastructuur. Bovendien profiteren deze markten van een structureel zwakkere dollar, gunstige demografische trends en monetaire beleidsruimte die in veel gevallen groter is dan in de westerse wereld. Dankzij hun relatief hoge reële rentevoeten en stabiele valuta's trekken ze kapitaal aan, zowel in aandelen als in lokale obligaties. Voor de lange termijn belegger bieden groeilanden dan ook een unieke combinatie van rendementspotentieel, diversificatievoordeel en structurele veerkracht.
- **In het obligatiegedeelte leggen we de nadruk op kwaliteit en langere looptijden.** We blijven inzetten op staatsobligaties uit de Eurozone en selectieve blootstelling aan groeilandobligaties in lokale munt. Bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit behouden hun plaats, maar we vermijden voorlopig hoogrentende segmenten, gelet op hun correlatie met aandelenmarkten in stressmomenten. De gemiddelde looptijd van het obligatiegedeelte bedraagt bijna 7 jaar met een te verwachten bruto-rendement van meer dan 3%.
- **Tot slot behouden we onze positie in goud.** In een wereld waarin het vertrouwen in de dollar als wereldreserve-munt afneemt, en centrale banken mogelijk opnieuw liquiditeitssteun moeten verlenen bij eventuele marktstress, blijft een positie in edele metalen zinvol.



30 juni 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Strategie

De strategie wordt aangevuld met lange termijn en/of opportunistische posities*:

AANDELEN	Thematisch: Alternatieve Energie	Nu de hype voorbij is en de sector met meer dan 60% gecorrigeerde ten opzichte van zijn piekniveau, creëren de fors gedaalde waarderingen van de bedrijven actief in de sector mogelijk een aantrekkelijk instapmoment voor de lange termijn belegger. Door de wereldwijde energietransitie blijft de vraag naar hernieuwbare energie op lange termijn sterk stijgen. Dit thema focust op structurele groeiers binnen de waardeketen van schone energie, zoals wind-, zonne-energie en slimme netwerkinfrastructuur.
	Thematisch: Klimaat & Milieu	De transitie naar een groenere economie en de bijhorende massale investeringen creëren een sterke vraag naar de activiteiten van innovatieve bedrijven die duurzame oplossingen bieden voor de klimaat- en milieu-uitdagingen van onze samenleving.
	Thematisch: Water	Door bevolkingsgroei, verstedelijking en voedingsgewoonten neemt de vraag naar water toe. Het implementeren van oplossingen voor deze uitdagingen is essentieel om te overleven en een voorwaarde voor verdere economische groei. Via dit thema beleggen we in structurele winnaars in de waardeketen van water, zoals de verwerking van afvalwater, wateranalyses en infrastructuur.
	Aandelen met een lage volatiliteit	In een onzeker economisch en financieel scenario positioneren we het aandelengedeelte defensiever door te investeren in aandelen die historisch een lage prijsvolatiliteit getoond hebben. Een wereldwijd gespreide korf van zogenaamde "Minimum Volatility" aandelen heeft in het verleden een schommelingsgraad laten zien die 30% lager ligt dan die van aandelen uit de MSCI World.
	Azië ex Japan en China A-aandelen	De Aziatische regio heeft aanzienlijk economisch potentieel. De economische activiteit richt zich op investeringen in structurele lange termijn groeitendensen zoals duurzame energie, technologie en interne consumptie. Lokale Chinese A-aandelen zijn momenteel ondervertegenwoordigd in beleggingsportefeuilles. Dit biedt nog een mooi potentieel als het vertrouwen van de Chinese consument herstelt en de binnenlandse vraag toeneemt.
	(Waarde) - Aandelen met een kleine marktkapitalisatie	Deze posities spelen in op het herstelpotentieel van Europese small caps. Toenemende overheidsuitgaven voor defensie en infrastructuur, onder meer door versoepeling van de Duitse begrotingsregels, versterken dit momentum. Veel van deze kleinere, meer cyclische bedrijven zijn aantrekkelijk gewaardeerd na jaren van mindere prestaties. We verwachten dat deze waarde-ringskorting afneemt naarmate bedrijfsresultaten zich verder herstellen.

* Lange termijn posities zijn posities die inspelen op beleggingsthema's die maatschappelijk en economisch toekomstgericht zijn en potentieel een hoger dan verwacht rendement kunnen opleveren. Opportunistische posities zijn posities die door economische en marktomstandigheden afwijken van hun lange termijn evolutie en een opportuniteit kunnen bieden voor de korte of middellange termijn. In het vet aangeduide lange termijn posities en/of opportunistische posities zijn nieuwe posities t.o.v. de vorige update.



30 juni 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Transacties en Positionering

De strategie wordt aangevuld met lange termijn en/of opportunistische posities*:

OBLIGATIES	Groeilanden lokale munt	Obligaties uit de groei landen, uitgedrukt in lokale munt, zijn onder invloed van de stijgende dollar en hogere inflatie in de ontwikkelde landen vanuit historisch perspectief laag gewaardeerd. Deze obligaties bieden bovendien een aantrekkelijk extra rendement.
	Flexibele obligatiefondsen	Obligatiefondsen die snel kunnen inspelen op de evolutie van de rentes, de rentecurve en diverse obligatiesegmenten. Posities in wereldwijde munten zorgen voor extra spreiding.

Indien u nog verdere toelichting wenst, aarzel niet om contact op te nemen met uw Portfolio Manager.



Redactie: Philippe Mahieu, CFA. Philippe is als gedelegeerd bestuurder verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid bij FinFactor. Hij is gastdocent asset allocatie en portefeuillebeheer aan de EHSAL Management School. Tevens was hij grondlegger en jurylid van de Investment Management opleiding binnen de Private Banking Associatie – Febelfin Academy die de certificatie voor dit domein verleent aan de Private Bankers in België.

Dit volledige document (9 pagina's) wordt louter ter informatie gepubliceerd. De informatie in dit document is geen beleggingsadvies volgens het financieel recht. Belegt u zelf op basis hiervan, zonder uw FinFactor adviseur te raadplegen, dan is dit uw persoonlijke beleggingsbeslissing. FinFactor NV, noch haar aangestelden kunnen aansprakelijk gesteld worden, behoudens zware fout of bedrog, voor eventuele (in)directe schade naar aanleiding van een mogelijk ongeschikte of niet-passende belegging, die u op eigen initiatief zou doen. De informatie in dit document komt van diverse bronnen. FinFactor NV besteedt de grootst mogelijke zorg aan de keuze van die bronnen en het doorgeven van die informatie. Toch kunnen fouten of weglatingen in die bronnen of processen niet a priori worden uitgesloten. De samenvatting valt niet onder de noemer "onderzoek op beleggingsbeleid" zoals bedoeld in de Gedelegeerde Verordening van de Commissie van 25 april 2016 houdende de aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU. De wettelijke vooruizichten ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsbeleid zijn er niet op van toepassing. Dit document mag uitsluitend gereproduceerd worden met het voorafgaand schriftelijk akkoord van FinFactor NV. De intellectuele eigendomsrechten van FinFactor NV dienen te allen tijde nageleefd.