

Marktanalyse

Afgaande op consensusverwachtingen van economen zijn de vooruitzichten voor de wereldeconomie de afgelopen tijd niet wezenlijk veranderd. Nog altijd wordt voor 2025 (en voor 2026 en 2027) gerekend op een wereldwijde groei van rond 3%. In het tweede kwartaal van 2025 blijft de wereldeconomie naar verwachting groeien met ongeveer 3% per jaar, ondanks de toenemende onzekerheid veroorzaakt door de nieuwe Amerikaanse president, Donald Trump. Zijn onvoorspelbare handelsbeleid, gekenmerkt door wisselende handelstarieven, heeft het vertrouwen van Amerikaanse consumenten en bedrijven aangetast, wat mogelijk kan leiden tot een lagere economische groei of zelfs een recessie.

Trump's beleid heeft gemengde effecten op de Amerikaanse economie. Hoewel handelstarieven buitenlandse investeringen kunnen stimuleren, wegen de negatieve gevolgen voor de consumentenbestedingen zwaarder. De belastingverlagingen uit zijn eerste termijn zijn verlengd, maar nieuwe maatregelen van het 'Department of Government Efficiency' onder leiding van Elon Musk zorgen voor chaos.

In Europa heeft Trump's geopolitieke beleid, vooral zijn pro-Rusland en anti-EU uitspraken, geleid tot een hernieuwd optimisme. Duitsland, onder leiding van de beoogde bondskanselier Merz, heeft besloten meer te investeren in defensie, wat de economische vooruitzichten heeft verbeterd. Toch blijft de verwachte groei voor de eurozone bescheiden, rond 1%, met mogelijke positieve effecten van verhoogde overheidsuitgaven en bedrijfsinvesteringen. Opkomende markten, vooral China, worden sterker bedreigd door Amerikaanse handelstarieven. Echter, de dalende lange rentes en zwakkere dollar sinds Trump's inauguratie helpen de betaalbaarheid van schulden in deze landen.

Inflatie is zowel in de VS als Europa gedaald, maar blijft boven de doelstellingen van de centrale banken. De ECB heeft de rente verlaagd en zal dit waarschijnlijk blijven doen, terwijl de Fed worstelt met de keuze tussen het ondersteunen van de economie en het beheersen van inflatie.

Het afgelopen kwartaal leverde volop drama op voor financiële markten met uiteindelijk één duidelijke winnaar, namelijk Europese aandelen, en één duidelijke verliezer, namelijk Amerikaanse aandelen.

Fondsbeleid en resultaten

Na twee kalenderjaren met bovengemiddelde beleggingsrendementen deden de wereldwijde aandelenbeurzen in het eerste kwartaal van 2025 een stapje terug. Alleen Europese aandelen noteerden een mooie plus, beleggers hebben momenteel meer vertrouwen in het Europese investeringsklimaat. Het onzekere handelsbeleid van de Verenigde Staten kan namelijk negatieve gevolgen hebben voor de economische groei, zoals hogere inflatie en/of een recessie. Dit zien we ook terug in een daling van de US Dollar ten opzichte van de Euro. Alhoewel de wereldwijde inflatie licht is afgenomen, blijft de ontwikkeling van de prijzen een belangrijk thema. Zo hebben de obligatiemarkten hun verwachtingen voor het tempo van eventuele renteverlagingen door centrale banken iets verlaagd. Hierdoor steeg de rente op de kapitaalmarkt licht, wat we terug zien in koersdalingen voor met name de staatsleningen. Europees beursgenoteerd vastgoed had wederom een moeilijk kwartaal, mede vanwege de iets opgelopen rente, en bleef daarmee duidelijk achter bij het gemiddelde rendement van de Europese aandelenbeurzen.

De lichte stijging van de rente op de kapitaalmarkt zien we terug in koersdruk voor de vastrentende waarden, zo is het totale rendement voor de Euro staatsleningen in deze periode uitgekomen op 1,2% negatief. De Euro bedrijfsobligaties Investment Grade hadden ook last van deze renteontwikkelingen, doch dankzij de rentevergoeding noteerde deze categorie een klein plusje in het eerste kwartaal van 2025. In lijn hiermee noteerden de bedrijfsobligaties in de Euro High Yield categorie een positief rendement van circa 0,5% dankzij de hogere rentevergoedingen. Bedrijfsobligaties in USD High Yield daalden circa 3% gemeten in Euro's, hetgeen te wijten was aan het negatieve sentiment in de Verenigde Staten en de waardedaling van de US Dollar ten opzichte van de Euro. Ook de obligaties van Opkomende land en hadden last van de lagere USD koers, zodat deze categorie per saldo ruim 2% lager noteerde gemeten in Euro's. Evenzo koersten de hypothecaire leningen ruim 1% lager in dit kwartaal vanwege opgelopen venstertarieven. De waardering van Amerikaanse aandelen werd neerwaarts bijgesteld in deze marktomstandigheden en met name de technologie sector ging hard onderuit. Mede vanwege een daling van de US Dollar ten opzichte van de Euro verloren de Amerikaanse indices gemiddeld 8,5% in dit kwartaal gemeten in Euro's. Europese aandelenbeurzen daarentegen stegen met 5,9%, hetgeen past bij de rotatie van beleggers naar deze regio. De aandelenbeurzen in de Azië/Pacific regio en opkomende markten gingen per saldo iets lager met een daling van 3,8% respectievelijk 1,3% in deze periode. Europees beursgenoteerd vastgoed deed niet mee in het positieve sentiment op de Europese beurzen, doch hield de schade beperkt met een daling van 0,7%.

Deze ontwikkelingen op de financiële markten zien we terug in de gerealiseerde rendementen van de ASR Pensioen Mixfondsen over het eerste kwartaal van 2025, waar we dalingen noteren van 3,24% voor het defensieve profiel, respectievelijk 3,56% in het neutrale profiel en 3,89% in het offensieve profiel. Dit kwartaal zijn we gestart met een lichte overweging voor staatsleningen ten koste van de allocatie naar bedrijfsobligaties (investment grade). Deze tactische positionering is eind februari gesloten, eind maart is de lichte overweging voor staatsleningen opnieuw geopend versus een onderweging voor aandelen. De implementatie van de tactische visie heeft dit kwartaal per saldo nagenoeg geen effect gehad op het behaalde fondsresultaat. Daarnaast zagen wij een duidelijke negatieve bijdrage aan het resultaat van de ASR Pensioen Mixfondsen ten opzichte van de benchmark vanwege de selectie van ondernemingen in het ASR Europa Aandelen Fonds. Tegelijkertijd noteren we voor het Wereldwijd Impact Aandelen Fonds een kleine positieve bijdrage aan het fondsrendement. Per saldo resulteerde dit in het eerste kwartaal van 2025 voor de Mixfondsen van het a.s.r. Werknemers Pensioen in een underperformance. Na aftrek van fondskosten resteert een relatieve performance ten opzichte van de bijbehorende benchmarks ad -0,6% voor de Defensieve en Neutrale mixfondsen en -0,7% voor Offensief.

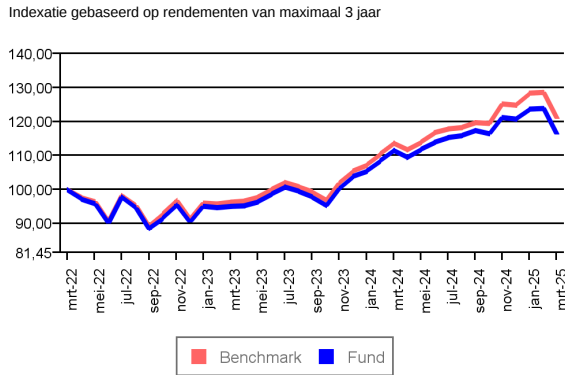
Vooruitzichten

Onzekere economische vooruitzichten, in combinatie met nog altijd relatief ongunstige waarderingsniveaus voor de meeste beleggingscategorieën, pleitten niet voor een uitgesproken tactische positionering. Tegelijkertijd is ook de relatieve aantrekkelijkheid van het 'veilige' alternatief cash afgenomen, naarmate centrale banken (en dan m.n. de ECB) rentes verder verlagen. Voor het tweede kwartaal kiezen we weer voor een beperkte 'risk-off' positionering, nu via een lichte overweging van staatsobligaties en onderweging van aandelen.

Beleggingsstrategie

Het vermogen van het Werknemers Pensioen Mixfonds (WPM) wordt in wisselende verhoudingen binnen een tactische bandbreedte belegd in verschillende beleggingscategorieën, namelijk aandelen, staatsobligaties, bedrijfsobligaties en vastgoed. Dankzij de beleggingsmix is het een totaaloplossing die geschikt is voor vermogensopbouw op langere termijn. Vanwege efficiëntie vinden de beleggingen plaats door te participeren in andere, al dan niet gelieerde, beleggingsfondsen

Geïndexeerd rendementsverloop

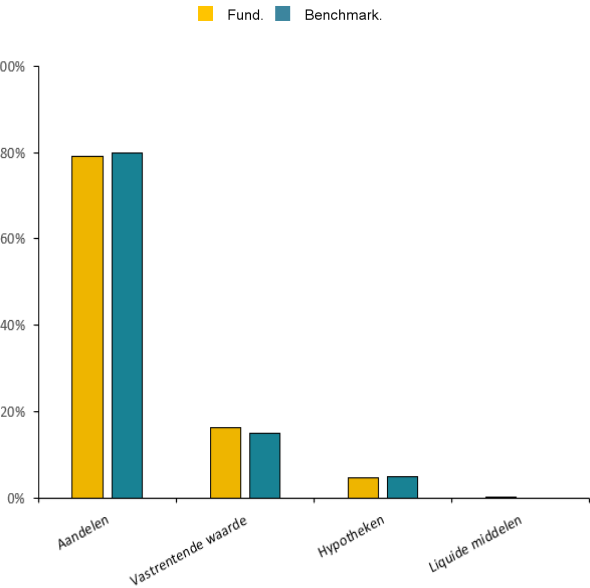


Kerngegevens

Berekening NAV	Dagelijks
Datum van oprichting	29-09-2017
Rendement berekening vanaf	29-09-2017
Fondsbeheerder	ASR Vermogensbeheer N.V.
Fondsmanager	Jos Gijsbers
Instapvergoeding (maximaal)	0,00 %
Uitstapvergoeding (maximaal)	0,00 %
Lopende kosten(*)	0,28 %
Land van vestiging	NL
Valuta(**)	EUR
Benchmark	Samengesteld
ISIN	NL0012375166

(*) De lopende kosten betreft de beheer- (0,20%) en servicevergoeding (0,08%) (exclusief kosten die direct aan transacties kunnen worden toegewezen) en is inclusief de kosten voor de onderliggende beleggingen.
(**) Dit fonds belegt ook in vreemde valuta. Door koersschommeling is er een valutarisico.

Belang per Investeringsklasse



Rendement (*)	Fund	Benchmark
1 maand	-6,01 %	-5,80 %
3 maanden	-3,56 %	-2,94 %
6 maanden	-0,84 %	1,21 %
1 jaar	4,36 %	6,57 %
3 jaar	5,22 %	6,63 %
5 jaar	11,20 %	12,08 %
YTD	-3,56 %	-2,94 %
Sinds start	7,56 %	7,81 %

*) Periode langer dan 1 jaar is geannualiseerd en is op netto basis

Fondsfeiten en koersen

Totale activa (x1.000)	€ 6.818.943,46
Aantal uitstaande units (x1.000)	62.681,11
Nettovermogenswaarde per unit	108,79
Hoogste koers verslagperiode	114,75
Laagste koers verslagperiode	108,53
Dividend	Geen

10 grootste belangen	ISIN	Land	%
ASR Amerikaanse Aandelen Fonds A	NL0015000A12	Nederland	37,40 %
ASR IndexPlus Institutioneel Euro AandelenFonds	NL0012294151	Nederland	20,76 %
ASR IP Institutioneel Eur Bedrijfsobligatiefonds C	NL0012294110	Nederland	9,35 %
Northern Trust - Emerging Markets Screened Equi	NL0011515424	Nederland	7,96 %
ASR Azië Aandelen Fonds C	NL00150010V0	Nederland	7,91 %
ASR Wereldwijd Impact Aandelen Fonds class C	NL0015001FE8	Nederland	5,06 %
AeAM Dutch Mortgage Fund 3 non-NHG	NL0012375208	Nederland	3,26 %
IShares JP Morgan ESG USD EM B	IE00BF553838	Wereld	3,05 %
IShares USD High Yield Corp Bo	IE00BJK55B31	Verenigde Staten	1,83 %
AeAM Dutch Mortgage Fund 3 NHG	NL0012375190	Nederland	1,41 %

Investeringsklasse Fonds	%	%	Benchmark
Aandelen	79,09%	80,00%	
United States	37,40 %	38,00 %	MSCI UNITED STATES
Euro aandelen	20,76 %	21,00 %	MSCI EUROPE
Opkomende Landen (Aandelen)	7,96 %	8,00 %	MSCI Emerging Markets Index
Asia Pacific	7,91 %	8,00 %	MSCI PACIFIC
World	5,06 %	5,00 %	MSCI WORLD
Vastrentende waarden	16,22%	15,00%	
Bedrijfsobligaties	9,35 %	9,00 %	iBoxx EUR Corporates
Opkomende Landen (Bond)	3,05 %	3,00 %	J.P. Morgan ESG EMBI Global Diversified TR
USA High Yield	1,83 %	1,80 %	Bloomberg Barclays MSCI US Corp HY Sust BB+ SRI
EUR High Yield	1,21 %	1,20 %	Bloomberg Barclays MSCI EURO Corp HY Sust BB+ SRI
Staatsobligaties	0,77 %	0,00 %	
Hypotheken	4,67%	5,00%	
Hypotheken	4,67 %	5,00 %	The BofA Merrill Lynch Custom Index Q960
Cash	0,02 %		
Totaal	100,00%	100,00%	

Fondsgedragscode

Om voor de Participanten waarborgen te scheppen voor een beheerste en integere uitoefening van het beheer van het Fonds en zorgvuldige dienstverlening zoals bedoeld in de Wft sluit de Beheerder aan bij de gedragscode die is opgesteld door de brancheorganisatie DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association). Deze gedragscode behelst de vastlegging van good practices op het gebied van fund governance en biedt nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en de werkwijze van beheerders van beleggingsinstellingen met als doel dat de beheerder handelt in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsinstellingen en zijn organisatie zo inricht dat belangenconflicten worden tegengegaan.

De Beheerder heeft zijn "principles of fund governance" neergelegd in een Fund Governance Code. Daarnaast heeft de Beheerder voor al zijn werkzaamheden een beleid inzake belangenconflicten opgesteld. Uitgangspunten van het beleid zijn het voorkomen en het beheersen van belangenconflicten die in het nadeel kunnen zijn van cliënten van de Beheerder en het gelijk en rechtvaardig behandelen van cliënten.

Duurzaamheidsbeleid

Als institutionele belegger toont a.s.r. vermogensbeheer haar maatschappelijke verantwoordelijkheid onder meer door toepassing van ethische en duurzaamheidscriteria in haar beleggingsbeleid. Alle beleggingen beheerd door a.s.r. vermogensbeheer worden aan de hand van ons Policy on Responsible Investments (PRI) beleid gescreend op onder meer sociale en milieuaspecten en bestuurlijke criteria. Landen en bedrijven die niet aan de criteria voldoen, worden uitgesloten. Denk hierbij aan producenten van wapens en tabak, de gokindustrie en steenkool, (onconventionele) olie en gas productie en palmolie producenten. Daarnaast beoordeelt a.s.r. bedrijven op hun naleving van internationale afspraken als de OESO-richtlijnen en richtlijnen van de VN zoals de Global Compact. De screening van ondernemingen is gebaseerd op externe, onafhankelijke research van twee externe leveranciers (MSCI ESG en ISS).

Bij het beheer van vermogen selecteert a.s.r. vermogensbeheer op basis van best practices volgens de ESG-criteria (Environmental, Social en Governance). Dit betreft alle beleggingen in landen (staatsleningen) en in ondernemingen (aandelen en bedrijfsobligaties) die het best scoren en/of passend zijn binnen de beleggingsrichtlijnen. Daarnaast investeert a.s.r. vermogensbeheer in bedrijven die een concreet duurzame bijdrage leveren aan de maatschappij.

Een belegging in het fonds is onderhevig aan marktschommelingen en aan de risico's die inherent zijn aan het beleggen in roerende waarden. De waarde van de belegging en de inkomsten ervan kunnen zowel stijgen als dalen. Het is mogelijk dat beleggers het initieel belegd kapitaal niet terugontvangen. De waarde van uw belegging kan fluctueren, in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Deze publicatie is op zichzelf geen aanbod tot het kopen van enig effect of een uitnodiging tot het doen van een aanbod met betrekking tot dit effect. De beslissing om units in het fonds aan te kopen dient uitsluitend te worden genomen op basis van het informatiememorandum. In het informatiememorandum staat informatie over het product, beleggingsbeleid, de kosten en de risico's. Lees het informatiememorandum. Het informatiememorandum en overige informatie is verkrijgbaar bij a.s.r. of op asr.nl.