

Marktanalyse

Zes maanden na de aankondiging van een handelsoorlog door president Trump blijft de impact op de wereldeconomie onzeker. Het IMF verlaagde aanvankelijk zijn groeiverwachtingen voor 2025 en 2026 naar respectievelijk 2,8% en 3%, maar heeft deze inmiddels weer bijgesteld naar circa 3%. Ontwikkelde economieën groeien naar verwachting met 1,5%, waarbij de VS 2% haalt en Europa 1%. Opkomende markten blijven robuuster, met India op 6,4% en China op 4,8%.

De VS lijkt ironisch genoeg het meest te lijden onder het eigen beleid. Consumentenbestedingen en Al-gerelateerde investeringen houden de economie nog overeind, maar recente arbeidsmarkt cijfers en twijfels over de houdbaarheid van Al-projecten werpen schaduw. De invoerheffingen leveren wel inkomsten op voor de Amerikaanse schatkist, als gedeeltelijke dekking voor het omvangrijke uitgavenpakket van de 'One Big Beautiful Bill Act'.

Europa toont stabiliteit, maar kampt met lage groei. Duitsland lijdt onder de tarieven en een sterke euro, terwijl Zuid-Europese landen juist herstellen. Buiten Europa blijft Argentinië kwetsbaar, maar bredere schulden crisis blijft uit. China, India en Japan vangen de klappen op met hervormingen en technologische investeringen, waarbij Al een centrale rol speelt in hun economische strategie.

Aandelenmarkten beleefden een bijzonder goed derde kwartaal, vrijwel zonder uitzondering en met Aziatische aandelenbeurzen, opkomende markten en technologie-aandelen voorop. Europese kapitaalmarktrentes waren vlak tot licht hoger, terwijl Amerikaanse kapitaalmarktrentes juist daalden. Bedrijfsobligaties presteerden redelijk, maar beursgenoteerd vastgoed bleef achter.

Fondsbeleid en resultaten

Net als in de eerste helft van dit jaar waren importtarieven en kunstmatige intelligentie belangrijke thema's in het derde kwartaal voor de financiële markten, waarbij er een iets positievere stemming heerste onder de beleggers. Er is meer focus op de mogelijkheden die deze thema's bieden en tegelijkertijd wordt de kans op renteverlagingen in de Verenigde Staten wat hoger ingeschat. Dat zien we terug in hogere aandelenkoersen op de wereldwijde beurzen en year-to-date staan de regionale indices allemaal in de plus. Dat geldt ook voor de Amerikaanse aandelenbeurs gemeten in Euro's, waar de koersdaling van de US Dollar in de eerste helft van dit jaar dankzij een sterk derde kwartaal is omgebogen in een kleine plus. Tegelijkertijd noteren we een lichte stijging van de rente op de kapitaalmarkt in de Eurozone, waardoor Europese aandelenbeurzen iets minder opliepen en er lichte koersdruk was voor obligaties, met name de staatsleningen. Europees beursgenoteerd vastgoed was dit kwartaal de negatieve uitzondering, mede vanwege een iets hogere rente op de kapitaalmarkt. Per saldo werd het kwartaal afgesloten met duidelijk positieve rendementen voor een goed gespreide beleggingsportefeuille gemeten in Euro's, met de betere resultaten voor de hogere risicoprofielen. Ondanks het negatieve valuta effect van de beleggingen in US Dollar noteren we sinds het begin van 2025 een positief resultaat.

De lichte stijging van de rente op de Euro kapitaalmarkt zien we terug in koersdalingen voor de vastrentende waarden, zo is het totale rendement voor de Euro staatsleningen in deze periode uitgekomen op 0,2% negatief. De Euro bedrijfsobligaties Investment Grade hadden ook last van deze renteontwikkelingen, doch mede dankzij dalende risicopremies noteerden we voor deze categorie een plus van ruim 0,9% in het derde kwartaal van 2025. In lijn hiermee behaalden de bedrijfsobligaties in de Euro High Yield categorie een positief rendement van ruim 2,0% dankzij de hogere rentevergoedingen. Datzelfde resultaat zien we ook voor de bedrijfsobligaties in USD High Yield, gemeten in Euro's, waar we per saldo een vrij stabiele US Dollar ten opzichte van de Euro hebben gezien in dit kwartaal. De obligaties van Opkomende landen deden het goed dankzij het positieve sentiment van de beurzen en de daling van de rente voor de USD kapitaalmarkt. Dit leidde ertoe dat deze categorie per saldo ruim 4% hoger noteerde, gemeten in Euro's. De hypothecaire leningen koersten tevens iets hoger in dit kwartaal, de ontvangen rentevergoedingen compenseerden namelijk de lagere waardering door de iets gestegen venstertarieven. Dit kwartaal deden de Amerikaanse aandelen het wederom uitstekend en noteren we, gemeten in Euro's, een stijging van bijna 8% met een beperkt valutaffect. Europese aandelenbeurzen bleven hierbij achter met een gemiddelde stijging van 3,5%. De aandelenbeurzen in de Azië/Pacific regio en opkomende markten deden het ook uitstekend met stijgingen van ruim 7% en 10,5% respectievelijk in deze periode. Europees beursgenoteerd vastgoed was de verliezer, mede vanwege een lichte stijging van de rente op de kapitaalmarkt. Met een daling van 4% in het derde kwartaal blijft ook het year-to-date rendement van deze sector opnieuw achter bij de resultaten van de Europese beurzen.

Deze ontwikkelingen op de financiële markten zien we terug in de gerealiseerde rendementen van de ASR Pensioen Mixfondsen over het derde kwartaal van 2025, waar we stijgingen noteren van 4,22% voor het defensieve profiel, respectievelijk 4,72% voor het neutrale profiel en 5,13% voor het offensieve profiel. In eerste instantie zijn we dit kwartaal defensief gestart met een lichte overweging voor cash ten koste van de allocatie naar wereldwijde aandelen. Deze tactische positionering is gedurende het kwartaal beëindigd: eind juli zijn we naar neutraal gegaan. 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 Europa aandelenfonds, Amerika aandelenfonds en Wereldwijde Impact Aandelen. Per saldo resulteerde dit in het derde 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 van -0,98% voor het Defensieve mixfonds, -1,05% voor het Neutrale mixfonds en -1,16% voor Offensief.

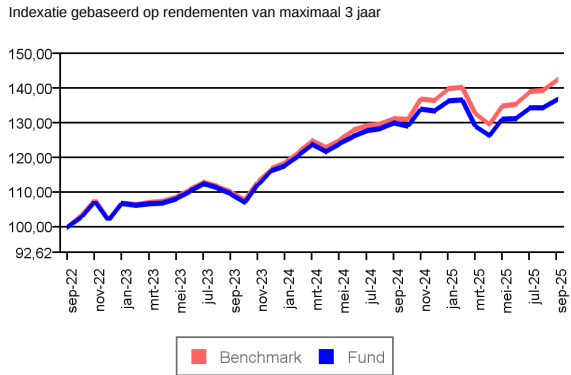
Vooruitzichten

Het derde kwartaal van 2025 met een beperkte 'risk off'-positionering, via een lichte onderweging van aandelen en een lichte overweging van cash. In de loop van het kwartaal zijn we naar een neutrale visie op alle beleggingscategorieën gegaan. Voor het vierde kwartaal handhaven we deze tactische visie.

Beleggingsstrategie

Het vermogen van het Werknemers Pensioen Mixfonds Defensief (WPMD) 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

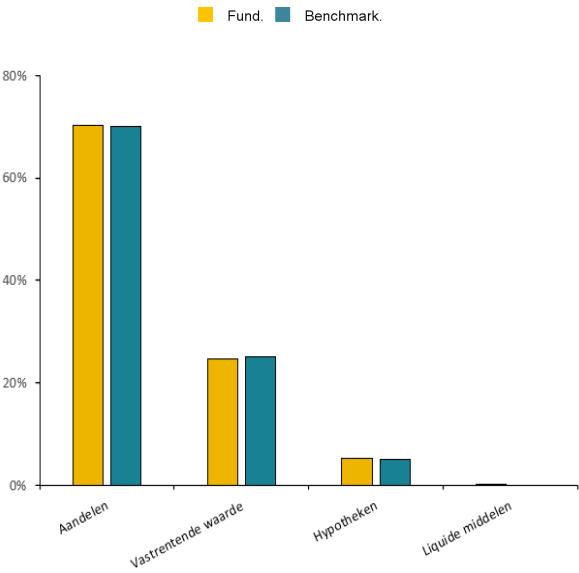


Kerngegevens

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	NL0012375158

(*) 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	1,80 %	2,22 %
3 maanden	4,22 %	5,20 %
6 maanden	5,95 %	7,28 %
1 jaar	5,19 %	8,54 %
3 jaar	11,02 %	12,55 %
5 jaar	8,10 %	9,18 %
YTD	2,52 %	4,41 %
Sinds start	7,08 %	7,43 %

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

Fondsfeiten en koersen

Totale activa (x1.000)	€ 372.975,28
Aantal uitstaande units (x1.000)	3.482,62
Nettovermogenswaarde per unit	107,10
Hoogste koers verslagperiode	107,10
Laagste koers verslagperiode	104,78
Dividend	Geen

10 grootste belangen	ISIN	Land	%
ASR Amerikaanse Aandelen Fonds A	NL0015000A12	Nederland	32,99 %
ASR IndexPlus Institutioneel Euro AandelenFonds	NL0012294151	Nederland	17,95 %
ASR IP Institutioneel Eur Bedrijfsobligatiefonds C	NL0012294110	Nederland	14,85 %
Northern Trust - Emerging Markets Screened Equi	NL0011515424	Nederland	7,28 %
ASR Azië Aandelen Fonds C	NL00150010V0	Nederland	6,98 %
ASR Wereldwijd Impact Aandelen Fonds class C	NL0015001FE8	Nederland	5,01 %
IShares JP Morgan Advanced \$ E	IE00BF553838	Wereld	3,96 %
AeAM Dutch Mortgage Fund 3 non-NHG	NL0012375208	Nederland	3,37 %
IShares USD High Yield Corp Bo	IE00BJK55B31	Verenigde Staten	2,38 %
AeAM Dutch Mortgage Fund 3 NHG	NL0012375190	Nederland	1,82 %

Investeringsklasse Fonds	%	%	Benchmark
Aandelen	70,21%	70,00%	
United States	32,99 %	33,00 %	MSCI UNITED STATES
Euro aandelen	17,95 %	18,00 %	MSCI EUROPE
Opkomende Landen (Aandelen)	7,28 %	7,00 %	MSCI Emerging Markets Index
Asia Pacific	6,98 %	7,00 %	MSCI PACIFIC
World	5,01 %	5,00 %	MSCI WORLD
Vastrentende waarden	24,59%	25,00%	
Bedrijfsobligaties	14,85 %	15,00 %	iBoxx EUR Corporates
Opkomende Landen (Bond)	3,96 %	4,00 %	J.P. Morgan ESG EMBI Global Diversified TR
USA High Yield	2,38 %	2,40 %	Bloomberg Barclays MSCI US Corp HY Sust BB+ SRI
Staatsobligaties	1,80 %	2,00 %	The BofA Merrill Lynch Custom Index Q960
EUR High Yield	1,59 %	1,60 %	Bloomberg Barclays MSCI EURO Corp HY Sust BB+ SRI
Hypotheken	5,19%	5,00%	
Hypotheken	5,19 %	5,00 %	The BofA Merrill Lynch Custom Index Q960
Cash	0,01 %		
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.