

Marktanalyse

Nadat de wereld economie tegen de verwachting in sterk aan 2024 is begonnen, vooral gedreven door de Amerikaanse economie, is deze positieve trend inmiddels enigszins afgezwakt. De Amerikaanse economie groeit sinds het eerste kwartaal geannualiseerd met 1,4% een stuk minder hard, maar blijft ondanks deze afkoeling nog ver weg van een mogelijke recessie. De eurozone, die in de twee kwartalen voor de jaarwisseling nog dicht tegen een recessie aan zat, lijkt voorzichtig een periode van economische stagnatie achter zich te gaan laten. Er is een lichte toename in economische groei zichtbaar, waarbij de zuidelijke eurolanden de belangrijkste drijvende kracht zijn. In China waren de verwachtingen laaggespannen, waardoor er ruimte was om positief te verrassen. In het eerste kwartaal wist de Chinese economie harder te groeien dan de doelstelling van 5%, mede dankzij expansief fiscaal overheidsbeleid.

Voor de komende tijd lijkt het meest aannemelijke scenario dat de Amerikaanse economie in absolute zin beter blijft presteren dan de Europese economie. Zo verwacht het IMF voor heel 2024 een economische groei van ca. 0,9% voor de eurozone en van 2,1% voor de VS. Maar het IMF verwacht wel een verdere convergentie van beide regio's naar een economische groei van 1,7% in 2025. Ten opzichte van 2023 betekent dit dus een groeivertraging voor de VS. De Amerikaanse economie is tot nu toe robuuster gebleken dan gedacht, maar de verwachting blijft dat de vertraagde effecten van het verkrappende monetaire beleid, de geleidelijke afzakking van het fiscale beleid, en een verzwakking van de arbeidsmarkt de totale vraag uiteindelijk zullen gaan drukken.

Die laatste ontwikkeling is in Amerika al enige tijd zichtbaar. Sinds het dieptepunt van 3,4% in april 2023 is het werkloosheidscijfer ondertussen al gestegen tot 4,0%. Hierdoor staat de arbeidsmarkt iets minder onder druk, hoewel deze, zelfs naar Amerikaanse maatstaven, nog steeds zeer krap blijft. De Congressional Budget Office (CBO) en de Federal Reserve Bank van St. Louis schatten de huidige natuurlijke werkloosheid (het niveau waarbij inflatie stabiel blijft) op 4,2%. Hierdoor kunnen we in de komende periode nog enige opwaartse druk op lonen en prijzen verwachten, echter is het verschil ondertussen behoorlijk genormaliseerd.

Deze normalisatie is ook zichtbaar in de zogenoemde sentimentsindicatoren, die ondertussen allemaal rond een gemiddeld niveau liggen. Dit duidt niet eenduidig op een verwachte expansie of contractie van de Amerikaanse economie en komt daarmee overeen met de verwachting die door het IMF wordt geschetst.

Tot slot zullen de Amerikanen in november naar de stembus gaan voor de presidentsverkiezingen. Zonder te anticiperen op de uitkomst hiervan, kunnen politieke verkiezingen leiden tot kortzichtige en inefficiënte overheidsinvesteringen om kiezers te binden, en heeft de aanloop naar de verkiezingen mogelijk impact op het consumenten- en bedrijfsvertrouwen in Amerika.

Na een sterk begin voor wereldwijde aandelen in het eerste kwartaal, was het tweede kwartaal minder overtuigend. Hoewel wereldwijde aandelen een plus noteerde, waren er toch ook regio's die het kwartaal met een verlies eindigden. Europese obligaties presteerden slecht in het tweede kwartaal, en de spreads op "investment grade" bedrijfsobligaties zijn gedurende het kwartaal iets uitgelopen. Europees beursgenoteerd vastgoed bleek volatiel en sloot het kwartaal af met een verlies, hoewel dit verlies kleiner was dan dat van Europese aandelen.

Fondsbeleid en resultaten

Na een sterk eerste kwartaal van 2024 is ook het tweede kwartaal met positieve cijfers afgesloten door de ASR Pensioen Mixfondsen. De per saldo lichte toename van de economische groei cijfers bevestigen de gematigde macro verwachtingen van beleggers, met hier en daar een lichtpuntje. Dit zien we terug op de wereldwijde aandelenbeurzen met een nieuwe 'all time high' voor enkele beursindices, alhoewel we verschillen noteren per regio en per sector. De inflatie is duidelijk afgenomen en blijft nog altijd hardnekkig, zodat wederom de obligatiemarkten hun verwachtingen voor het tempo van eventuele renteverlagingen door centrale banken naar beneden hebben bijgesteld. Hierdoor steeg de rente op de kapitaalmarkt licht, wat we terug zien in koersdruk voor de vastrentende waarden, met name voor de staatsleningen. Europees beursgenoteerd vastgoed had uiteraard last van deze rentestijging en bleef iets 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 rendement voor de Euro staatsleningen in deze periode uitgekomen op ruim 1% negatief. De Euro bedrijfsobligaties Investment Grade hielden het hoofd nog net boven water dankzij de rentevergoedingen, per saldo noteerde deze categorie een minimaal plusje over het tweede kwartaal. In lijn hiermee noteerden de Euro bedrijfsobligatie in de High Yield categorie (met hogere rentevergoedingen) een iets beter rendement, dat lag namelijk op ruim 1%. Bedrijfsobligaties in USD High Yield deden iets beter met een rendement van circa 1,8%, mede dankzij de waardestijging van de US Dollar ten opzichte van de Euro. Ook de obligaties van Opkomende landen profiteerden van de iets hogere USD koers doch hadden tevens last van de rentestijging, zodat deze categorie per saldo ruim 1% hoger noteerde. De hypothecaire leningen noteerden een kleine plus in dit kwartaal ondanks de rentestijging op de kapitaalmarkt, deze werd namelijk slechts deels doorberekend in de hypotheektarieven. Wederom deden Amerikaanse aandelen het beter dan de Europese aandelen gemeten in Euro's, mede geholpen door de sterkere US Dollar, hier noteren we rendementen van 4,7% respectievelijk 1,3% in deze periode. De Azië/Pacific regio stelde teleur met een daling van 1,1%, opkomende markten noteerden het beste resultaat met een koersstijging van ruim 6%, vooral dankzij meevallende cijfers uit China. Europees beursgenoteerd vastgoed zette de trend omhoog door in april en mei, in lijn met de Europese aandelenbeurzen. Doch in juni keerde het sentiment, zodat het tweede kwartaal met een verlies van ruim 0,5% werd afgesloten voor deze categorie.

Deze ontwikkelingen op de financiële markten zien we terug in de gerealiseerde rendementen van de ASR Pensioen Mixfondsen over het tweede kwartaal van 2024, waar we stijgingen noteren van 1,80% voor het defensieve profiel, respectievelijk 2,09% in het neutrale profiel en 2,34% in het offensieve profiel. De implementatie van de tactische visie heeft dit kwartaal enkele basispunten negatief bijgedragen aan het behaalde fondsresultaat, met name betreft dit de onderweging in Amerikaanse aandelen en in aandelen van Opkomende landen versus de overweging in Europese aandelen. 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 Wereldwijd Impact Aandelen Fonds. De grootste negatieve bijdragen in dit fonds zagen we door koersdalingen van Alfen (energie opslag en laadpalen) en SolarEdge (energie systemen). Deze impact strategie is in de loop van het tweede kwartaal toegevoegd aan de ASR Pensioen Mixfondsen met een focus op duurzame bedrijfsmodellen, waarvan wij verwachten dat deze op langere termijn bovengemiddeld zullen presteren. Per saldo noteren we dit kwartaal voor de Mixfondsen van het a.s.r. Werknemers Pensioen een underperformance. Na aftrek van fondskosten resteert een relatieve performance ten opzichte van de bijbehorende benchmarks ad -0,57% voor het Defensieve mixfonds, -0,61% voor Neutraal en -0,66% voor Offensief.

Vooruitzichten

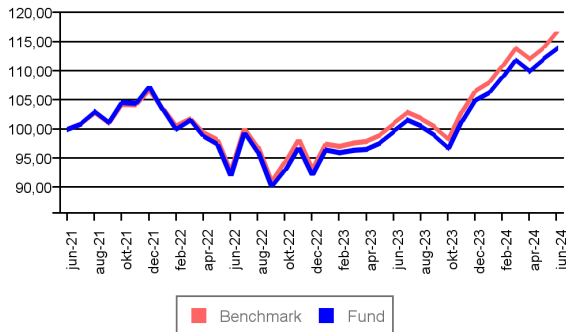
Aan het begin van het tweede kwartaal van 2024 hadden we een licht overwogen positie in beursgenoteerd vastgoed tegenover een licht onderwogen positie in bedrijfsobligaties. In de loop van het kwartaal hebben we onze overwogen positie in beursgenoteerd vastgoed en onze onderwogen positie in bedrijfsobligaties naar neutraal gebracht. Dit kwam voornamelijk doordat beursgenoteerd vastgoed een inhaalslag had gerealiseerd, waardoor we het grootste deel van het potentieel al hadden benut. Voor het derde kwartaal van 2024 kiezen we ervoor om de tactische visie op neutraal te houden.

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

Indexatie gebaseerd op rendementen van maximaal 3 jaar



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.

Rendement (*)

	Fund	Benchmark
1 maand	1,68 %	2,29 %
3 maanden	1,80 %	2,37 %
6 maanden	8,54 %	9,47 %
1 jaar	14,31 %	15,45 %
3 jaar	4,44 %	5,27 %
5 jaar	7,21 %	7,39 %
YTD	8,54 %	9,47 %
Sinds start	7,15 %	7,14 %

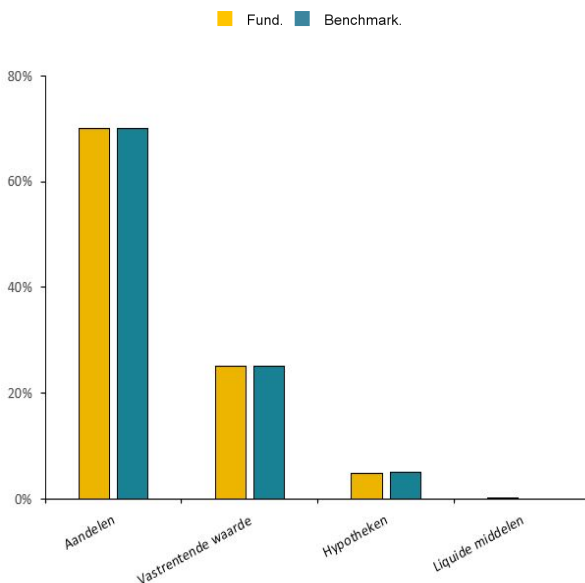
*) Periode langer dan 1 jaar is geannualiseerd en is op netto basis

Fondsfeiten en koersen

Totale activa (x1.000)	€ 380.565,42
Aantal uitstaande units (x1.000)	3.854,86
Nettovermogenswaarde per unit	98,72
Hoogste koers verslagperiode	99,27
Laagste koers verslagperiode	97,17
Dividend	Geen

10 grootste belangen	ISIN	Land	%
ASR Duurzaam Amerikaanse Aandelen class A	NL0015000A12	Nederland	32,28 %
ASR ESG IP Inst. Europa Aandelen Fonds KI C	NL0012294151	Nederland	19,25 %
ASR ESG IP Inst. Euro Bedrijfsobligatie Fonds KI	NL0012294110	Nederland	15,03 %
ASR Duurzaam Azie Aandelen fonds C	NL00150010V0	Nederland	7,02 %
Northern Trust - Emerging Markets Custom ESG	NL0011515424	Nederland	6,44 %
ASR Wereldwijd Impact Aandelen Fonds class C	NL0015001FE8	Nederland	4,96 %
iShares JP Morgan ESG USD EM B	IE00BF553838	Wereld	3,98 %
ASR Hypotheekfonds Zonder Hypotheek Garantie	NL0012375208	Nederland	3,20 %
iShares USD High Yield Corp Bo	IE00BJK55B31	Verenigde Staten	2,40 %
ASR ESG IP Inst. Euro Staatsobligatie Fonds KI C	NL0012375190	Nederland	2,12 %

Belang per Investeringsklasse



Investeringsklasse Fonds	%	%	Benchmark
Aandelen	69,95%	70,00%	
United States	32,28 %	33,00 %	MSCI UNITED STATES
Europe	19,25 %	18,00 %	MSCI EUROPE
Asia Pacific	7,02 %	7,00 %	MSCI PACIFIC
Opkomende Landen (Aandelen)	6,44 %	7,00 %	MSCI Emerging Markets Index
World	4,96 %	5,00 %	MSCI WORLD
Vastrentende waarden	25,13%	25,00%	
Bedrijfsobligaties	15,03 %	15,00 %	iBoxx EUR Corporates
Opkomende Landen (Bond)	3,98 %	4,00 %	J.P. Morgan ESG EMBI Global Diversified TR
USA High Yield	2,40 %	2,40 %	Bloomberg Barclays MSCI US Corp HY Sust BB+ SRI
Staatsobligaties	2,12 %	2,00 %	The BofA Merrill Lynch Custom Index Q960
EUR High Yield	1,60 %	1,60 %	Bloomberg Barclays MSCI EURO Corp HY Sust BB+ SRI
Hypotheken	4,91%	5,00%	
Hypotheken	4,91 %	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. haar maatschappelijke verantwoordelijkheid onder meer door toepassing van ethische en duurzaamheidscriteria in haar beleggingsbeleid. Alle beleggingen die beheerd worden door ASR Vermogensbeheer N.V. worden gescreend op basis van het a.s.r. SRI-beleid (Socially Responsible Investment), zoals sociale en milieuaspecten. Landen en ondernemingen die niet hieraan voldoen worden uitgesloten. De screening van ondernemingen is gebaseerd op externe, onafhankelijke research van Vigeo Eiris (www.vigeoeiris.com/en/vigeo-eiris-rating/) conform Arista standaarden. Daarnaast is er een externe, onafhankelijke certificering door Forum Ethibel (forumethibel.org/content/home.html) via een halfjaarlijkse audit van de beleggingsportefeuille van ASR Vermogensbeheer N.V.

Bij het beheer van vermogen selecteert a.s.r. op basis van best practices en products 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 passend zijn binnen de beleggingsrichtlijnen. Daarnaast investeert a.s.r. in bedrijven die een duurzame bijdrage leveren aan de maatschappij.

Ook hanteert a.s.r. een strikt uitsluitingsbeleid ten aanzien van controversiële activiteiten van landen en ondernemingen. Dit betreft bijvoorbeeld producenten van controversiële of offensieve wapens, nucleaire energie, de gokindustrie, tabak en kolen. Tevens eist a.s.r. dat bedrijven voldoen aan internationale conventies op het gebied van milieu, mensen- en arbeidsrechten. Voor de beleggingen in staatsleningen sluit a.s.r. landen uit die slecht scoren in de Freedom in the World Annual Report en de Corruption Perception Index. ASR is ondertekenaar van UNPRI en UNGC. Tevens voldoet a.s.r. aan de Code Duurzaam Beleggen voor verzekeraars van het Verbond van Verzekeraars, die sinds 1 januari 2012 van kracht is.

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.