

Vermogensbeheer Nederland | juni 2025

Beheerbuletin

Index Mandaat

Voor een gedetailleerd overzicht van uw portefeuille inclusief transacties en kosten verwijzen wij naar de vermogensbeheerrapportage. Dit bulletin geeft een tussentijds overzicht van de belangrijkste ontwikkelingen van het mandaat.

Macro

Belangrijke macro-economische en financiële ontwikkelingen van 2025:

De wereldeconomie startte het jaar met de Amerikaanse economie die de kar trok. Toen de Amerikaanse president Trump zijn handelsoorlog echter begon door te drukken, zorgde voorraadopbouw in de VS voor negatieve economische groei in het eerste kwartaal. Hoewel exporten uit Europa en China daalden nadat de importtarieven werden ingevoerd lijken deze vooral in China inmiddels weer te normaliseren. Dat neemt niet weg, dat in China de aanbodzijde van de economie het beter blijft doen dan de vraagzijde.

Nadat veel sentimentsindicatoren als gevolg van de ontketende handelsoorlog op een verslechtering van de economie wezen, is dat nu voor het eerst ook te zien in de harde cijfers. Vooral de lagere inkomsten en uitgaven van Amerikaanse consumenten duiden op een afzwakkende economie. Vooralsnog is dat in lijn met onze verwachting dat de Amerikaanse economie iets afkoelt en lager dan gemiddeld groeit.

Daarnaast steeg de Amerikaanse inflatie licht door de hogere importtarieven. De Amerikaanse centrale bank Federal Reserve (Fed) anticipeerde daar eerder dit jaar al op door te stoppen met het verlagen van de beleidsrente. De Europese Centrale Bank (ECB) verlaagde de rente wel. Die heeft namelijk de ruimte om de economie te stimuleren, omdat de inflatie afneemt.

Markten

Ondanks een zeer volatiele eerste jaarhelft staan wereldwijde aandelenmarkten hoger (in lokale valuta gemeten). De bewegelijke markt heeft alles te maken met de onzekerheid die de Trump-regering teweegbrengt. Wat vooral in maart en begin april voor een grote verkoopgolf zorgde. Pas toen Trump de importtarieven tijdelijk uitstelde, herstelden markten. Omdat de dollar dit jaar mede door toedoen van Trump is verzwakt, staat het rendement van Amerikaanse aandelenindices echter nog ruim in de min (in euro gemeten).

Het eerste kwartaalcijferseizoen verliep beter dan verwacht en winstmarges van bedrijven hielden stand. Maar veel bedrijven onthielden zich wel van vooruitzichten of waren conservatief in hun verwachtingen. Wat betreft waarderingen zijn aandelen niet goedkoop, terwijl de verwachte winstgroei nog behoorlijk is. Daarentegen verlagen analisten hun winstverwachtingen over een brede linie.

De grondstoffenmarkt blijft dit jaar vooralsnog zeer beweeglijk zonder éénduidig beeld. De olieprijs is fors gedaald, hoewel er een kortstondige opleving was tijdens het conflict tussen Israël en Iran. Edelmetalen zoals goud en zilver tonen daarnaast forse winsten, terwijl ook koper stevig in de plus staat.

De stemming op de Europese obligatiemarkten werd in de eerste maanden van 2025 voornamelijk bepaald door het vooruitzicht van forse Europese defensie-uitgaven. Onder de aanvoering van Duitsland en vooral te financieren door nieuwe obligaties. Hiermee werd de toon gezet voor Europa en steeg vooral de rente op lange looptijden met 0,5%. Vanaf 2 april - Trumps zogenoemde 'Liberation Day' - bepaalden importheffingen en de handelsoorlog het beeld en steeg de rente, maar wel vrijwel alleen in de VS en op de langere looptijden. Per saldo is het renteverskil tussen Europa en de VS dit jaar toch nog steeds behoorlijk teruggelopen.

De risicopremies op bedrijfsobligaties en op staatsobligaties stegen na 'Liberation Day' over de hele linie. Maar die stijging werd door een gestage daling uiteindelijk meer dan tenietgedaan vanaf het moment van de pauze in de tarievenoorlog.

Resultaat modelportefeuille

De ontwikkeling van het rendement van de modelportefeuille was in juni positief. De brutowinst bedroeg 0,6% en daarmee was het resultaat vergelijkbaar met de winst van 0,7% rendement van de benchmark (de referentie-index waarmee wij het rendement van de portefeuille vergelijken).

Let op: we spreken hier over het rendement van de modelportefeuille in risicoprofiel 4, matig offensief. Ontwikkelingen in uw eigen portefeuille kunt u inzien in uw vermogensdashboard. Dit geldt voor het hele beheerbulletin. Het mandaat is 3 februari 2025 gestart.

Aandelen – allocatie en rendement

De portefeuille is sinds medio mei neutraal in aandelen. We hebben ook een neutrale voorkeur voor aandelen uit Europa, de VS en opkomende markten. Met de neutrale wegingen voor zowel aandelen als de onderliggende regio's bewoog de aandelenbouwsteen met een winst van 1,1% min of meer in lijn met de wereldwijde aandelenindex MSCI ACWI.

Aandelenmarkten wereldwijd begonnen juni zijwaarts. Ze daalden vervolgens bij de start van de aanvallen van Israël op Iran, en eindigden de maand met een stijging door de uiteindelijke de-escalatie. Zowel de aandelenmarkten in Europa als in de regio Azië-Pacific lieten kleine koersdalingen zien. De Noord-Amerikaanse aandelenmarkt steeg afgelopen maand behoorlijk door herstel van de sectoren informatietechnologie en communicatiediensten. Maar omdat de Amerikaanse dollar opnieuw aanzienlijk daalde ten opzichte van de euro, had dit een negatief effect op het resultaat. De aandelenmarkten in de opkomende landen hadden in juni wel een plus door sterke stijgingen in de door technologie gedreven markten in Zuid-Korea en Taiwan.

Obligaties – allocatie en rendement



We hebben een lichte overweging van obligaties, wat door de positieve rendementen in juni een kleine positieve bijdrage aan het resultaat leverde.

De oorlog tussen Iran en Israël lijkt na 12 dagen beëindigd, zonder internationale escalatie en grotendeels genegeerd door financiële markten. De handelstarievenoorlog verdween verder naar de achtergrond. De rente in Europa liep geleidelijk iets op, terwijl de verwachting dat de Amerikaanse centrale bank Federal Reserve (Fed) toch een keer met renteverlagingen over de brug moet komen de rente in de VS juist wat liet dalen. Ook afgelopen maand liep het renteverskil tussen korte en lange looptijden verder op, vooral in de VS. Het rendement van de HQ-portefeuille was vlak en bleef dicht bij de referentie-index.

Het rendement van de meer risicovolle high yield obligaties en obligaties uit emerging markets was in juni duidelijk positief. Dat was een gevolg van lagere risicopremies en de dalende rente in de VS.

Alternatieven – allocatie en rendement

De allocatie naar goud drukte ondanks de verdere stijging van de goudprijs het rendement toch iets. Reden was dat de goudprijs omgerekend naar euro is gedaald door de verdere verzwakking van de dollar.

Transacties

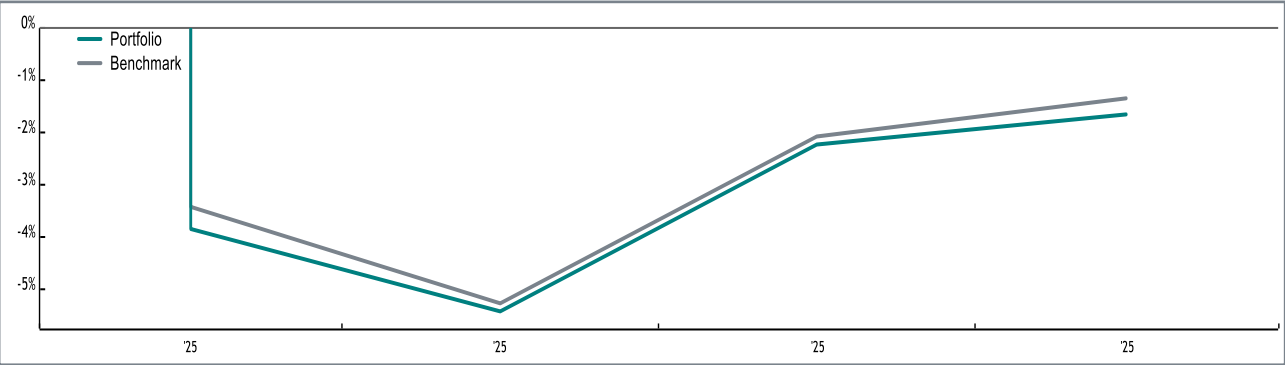
We voerden in juni in de portefeuille geen transacties uit.

Beleggingsresultaat per periode

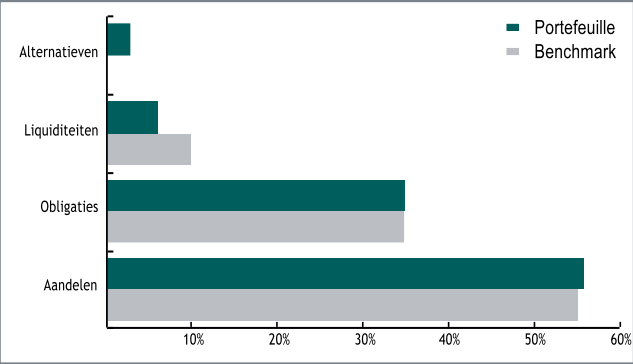
	2025		2024		2023		2022		2021	
	Port.	Bench.	Port.	Bench.	Port.	Bench.	Port.	Bench.	Port.	Bench.
Defensief	-0,3	0,0	--	--	--	--	--	--	--	--
Matig Defensief	-1,5	-1,0	--	--	--	--	--	--	--	--
Matig Offensief	-2,9	-2,3	--	--	--	--	--	--	--	--
Offensief	-4,6	-3,6	--	--	--	--	--	--	--	--
Zeer Offensief	-5,9	-4,7	--	--	--	--	--	--	--	--

Bron: FactSet. Bruto per 30/06/2025, weergegeven voor de modelportefeuilles. De resultaten zijn na aftrek van lopende kosten en vóór kosten die de bank in rekening brengt. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst.

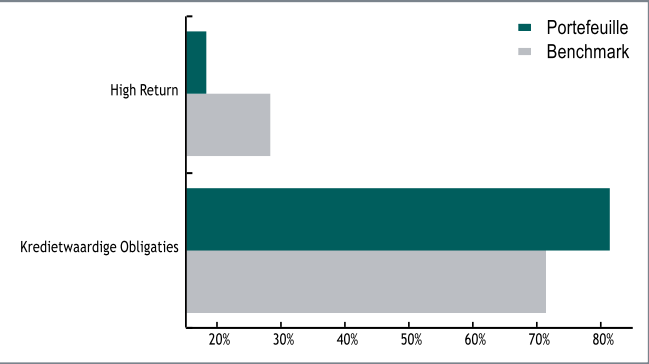
Rendementsontwikkeling Risicoprofiel Matig Offensief



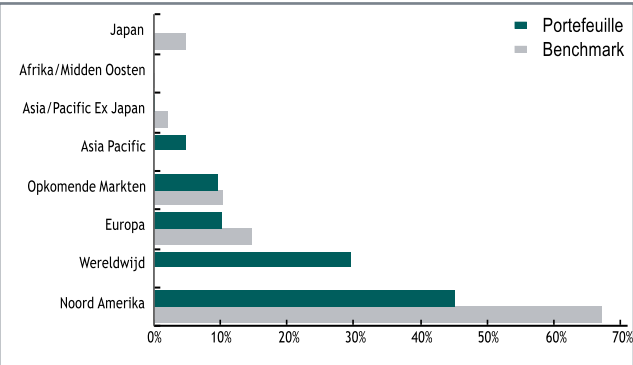
Verdeling vermogenscategorieën



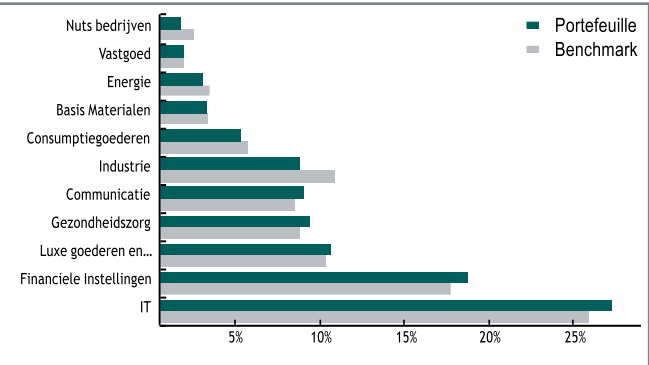
Onderverdeling Obligaties



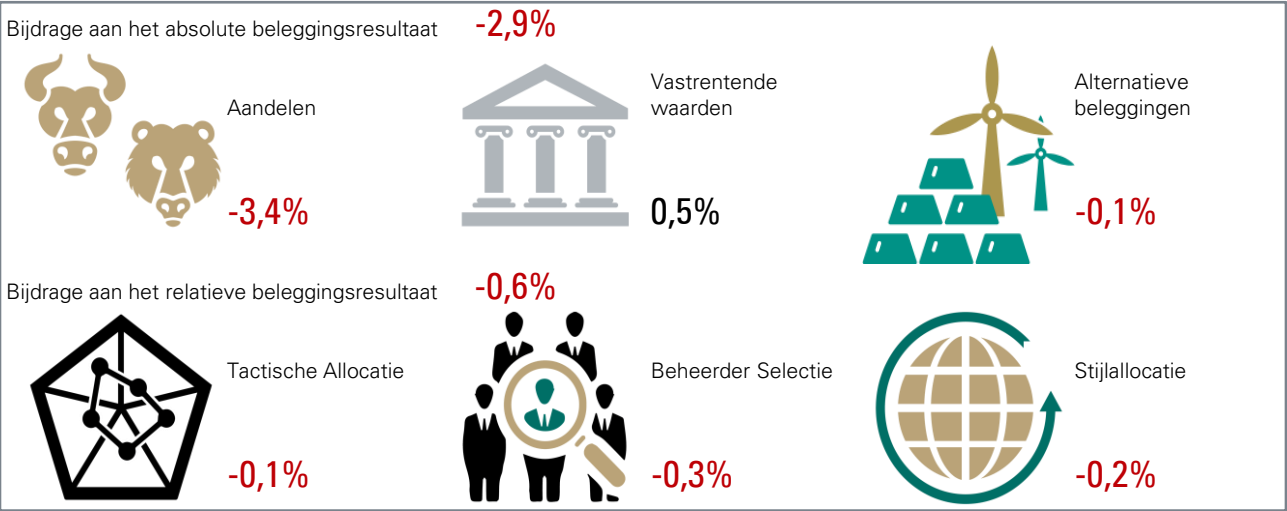
Regioverdeling Aandelen



Sectorverdeling Aandelen



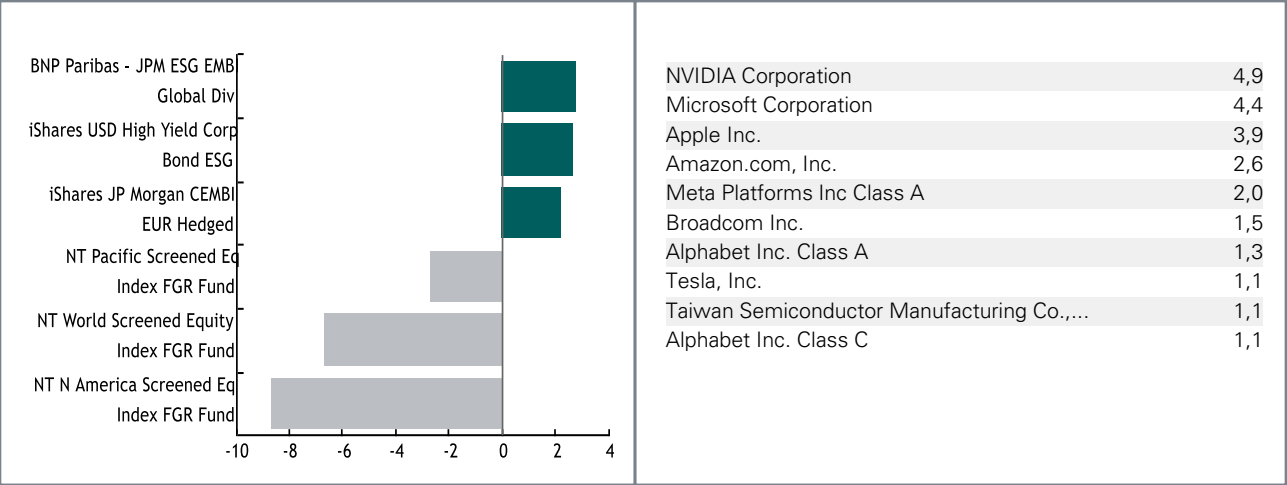
Beleggingsresultaat 2025



Het beleggingsresultaat is op basis van de modelportefeuille Matig Offensief. Het relatieve beleggingsresultaat is het resultaat ten opzichte van de benchmark. Bron: FactSet. Bruto per 30/06/2025. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst.

(Absoluut) rendement best/slechtst presterend instrument lopend jaar

Top 10 onderliggende posities



Het rendement heeft betrekking op de periode dat het instrument onderdeel uitmaakt(e) van de modelportefeuille. Bron: FactSet, per 30/06/2025.

Portefeuillesamenstelling per 30/06/2025

	Zeer Defensief	Defensief	Matig Defensief	Matig Offensief	Offensief	Zeer Offensief
Aandelen	-	20,7	35,9	56,0	75,7	90,4
Ontwikkelde Markten	-	18,5	32,2	50,2	67,9	81,1
NT Pacific Screened Eq Index FGR Fund	-	1,0	1,7	2,7	3,7	4,4
NT Europe Screened Equity Index FGR Fund	-	2,1	3,6	5,7	7,7	9,2
NT N America Screened Eq Index FGR Fund	-	9,3	16,2	25,2	34,1	40,7
NT World Screened Equity Index FGR Fund	-	6,1	10,7	16,6	22,5	26,9
Opkomende Markten	-	2,1	3,7	5,8	7,8	9,3
NT Em Markets Screened Eq Index FGR Fund	-	2,1	3,7	5,8	7,8	9,3
Obligaties	98,0	73,9	57,3	34,9	15,1	-
High Return	-	6,3	6,4	6,5	6,6	-
BNP Paribas - JPM ESG EMBI Global Div	-	1,6	1,6	1,6	1,6	-
iShares EUR High Yield Corp Bond ESG	-	0,9	1,0	1,0	1,0	-
iShares JP Morgan CEMBI EUR Hedged	-	1,6	1,6	1,6	1,6	-
iShares USD High Yield Corp Bond ESG	-	2,2	2,2	2,3	2,3	-
Kredietwaardige Obligaties	98,0	67,6	51,0	28,4	8,5	-
Amundi Euro Government Bond 7-10Y ETF	18,2	13,8	10,4	5,8	1,7	-
BNP Paribas Track EMU Gov Bond 1-10 Yrs	41,5	27,4	20,7	11,5	3,5	-
iShares EUR Covered Bond UCITS ETF	16,1	11,1	8,4	4,7	1,4	-
SSGA Euro Sustainable IG Corporate Bonds	22,2	15,3	11,5	6,4	1,9	-
Alternatieven	-	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Commodities	-	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Invesco Physical Gold ETC	-	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Liquiditeiten	2,0	2,5	3,8	6,2	6,3	6,7
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Bron: ABN AMRO Private Banking.

Disclaimers

Algemeen

Deze publicatie is gemaakt door ABN AMRO Bank N.V.. ABN AMRO staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank.

Voor meer informatie over de waardering en/of methodologie, zie de volgende website:

www.abnamro.nl/nl/banking/beleggen/beleggingstools/beleggen-bij-abnamro-meespierson/index.html. Daar vindt u 'Het beleggingsbeleid van ABN AMRO'.

De in dit document aangeboden informatie is bedoeld als informatie in algemene zin en is niet toegespitst op uw persoonlijke situatie. De informatie mag daarom nadrukkelijk niet beschouwd worden als een voorstel of aanbod tot 1) het kopen of verhandelen van beleggingsproducten en/of 2) het afnemen van beleggingsdiensten noch als een beleggingsadvies. Beslissingen op basis van de informatie uit dit document zijn voor uw eigen rekening en risico. De informatie en de voorwaarden die van toepassing zijn op door ABN AMRO aangeboden beleggingsproducten en beleggingsdiensten verleend door ABN AMRO kunt u vinden in de Voorwaarden Beleggen ABN AMRO die verkrijgbaar zijn via www.abnamro.nl/beleggen.

Hoewel ABN AMRO tracht juiste, volledige en actuele informatie uit betrouwbaar geachte bronnen aan te bieden, verstrekt ABN AMRO expliciet noch impliciet enige garantie dat de aangeboden informatie in dit document juist, volledig of actueel is. ABN AMRO aanvaardt geen aansprakelijkheid voor druk- en zetfouten. De in dit document opgenomen informatie kan worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht. ABN AMRO is niet verplicht de hierin opgenomen informatie te actualiseren of te wijzigen.

Aansprakelijkheid

ABN AMRO en/of haar agenten of onderaannemers aanvaarden geen enkele aansprakelijkheid ten aanzien van enige schade (met inbegrip van gederfde winst), die op enigerlei wijze voortvloeit uit de informatie die u in dit document wordt aangeboden of het gebruik daarvan.

ABN AMRO of haar functionarissen, directeuren, employee benefit programma's of medewerkers, waaronder tevens begrepen personen die zijn betrokken bij het opstellen of de uitgifte van dit materiaal, kunnen van tijd tot tijd een positie aanhouden in beleggingsproducten waarnaar in dit materiaal wordt verwezen. ABN AMRO kan te allen tijde investment banking-, commercial banking-, krediet-, advies- en andere diensten aanbieden en verlenen aan de emittent van beleggingsproducten waarnaar in dit materiaal wordt verwezen. Uit hoofde van het aanbieden en verlenen van dergelijke diensten kan ABN AMRO in het bezit komen van informatie die niet is opgenomen in dit materiaal en kan ABN AMRO voorafgaand aan of direct na de publicatie hiervan hebben gehandeld op basis van dergelijke informatie. ABN AMRO kan in het afgelopen jaar zijn opgetreden als leadmanager of co-leadmanager voor een openbare emissie van beleggingsproducten van emittenten die worden genoemd in dit materiaal. De vermelde koersen van in dit materiaal genoemde beleggingsproducten gelden per de aangegeven datum en vormen geen garantie dat tegen deze koers orders kunnen worden uitgevoerd. De opinie is gebaseerd op beleggingsonderzoek.

Auteursrecht en verspreiding

ABN AMRO, of de rechthebbende, behoudt alle rechten (waaronder auteursrechten, merkrechten, octrooien en andere intellectuele eigendomsrechten) met betrekking tot alle in dit document aangeboden informatie (waaronder alle teksten, grafisch materiaal en logo's). Het is niet toegestaan de informatie uit dit document te kopiëren of op enigerlei wijze openbaar te maken, te verspreiden of te vermenigvuldigen zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van ABN AMRO of rechtmatige toestemming van de rechthebbende. U mag de informatie in dit document wel afdrukken voor uw eigen persoonlijk gebruik.

US Person Disclaimer Beleggen

ABN AMRO Bank N.V. ("ABN AMRO") is niet geregistreerd als broker-dealer en investment adviser zoals bedoeld in respectievelijk de Amerikaanse Securities Exchange Act van 1934 en de Amerikaanse Investment Advisers Act van 1940, zoals van tijd tot tijd gewijzigd, noch in de zin van andere toepasselijke wet- en regelgeving van de afzonderlijke staten van de Verenigde Staten van Amerika. Tenzij zich op grond van de hiervoor genoemde wetten een uitzondering voordoet, is de beleggingsdienstverlening van ABN AMRO inclusief (maar niet beperkt tot) de hierin omschreven beleggingsproducten en beleggingsdiensten, alsmede de advisering daaromtrent niet bestemd voor Amerikaanse ingezetenen ["US Persons" in de zin van vorenbedoelde wet- en regelgeving]. Dit document of kopieën daarvan mogen niet worden verzonden of meegebracht naar de Verenigde Staten van Amerika of worden verstrekt aan Amerikaanse ingezetenen.

Andere rechtsgebieden

Onverminderd het voorgaande is het niet de intentie de in dit document beschreven beleggingsdiensten en/of beleggingsproducten te verkopen of te distribueren of aan te bieden aan personen in landen waar dat ABN AMRO op grond van enig wettelijk voorschrift niet is toegestaan. Een ieder die beschikt over dit document of kopieën daarvan dient zelf na te gaan of er wettelijke beperkingen bestaan tegen de openbaarmaking en verspreiding van dit document en/of het afnemen van de in dit document beschreven beleggingsdiensten en/of beleggingsproducten en zodanige beperkingen in acht te nemen. ABN AMRO is niet aansprakelijk voor schade als gevolg van beleggingsdiensten en/of beleggingsproducten die in strijd met de hiervoor bedoelde beperkingen zijn afgenomen.

Disclaimer inzake duurzaamheidsindicator

ABN AMRO Bank N.V. heeft alle redelijkerwijs vereiste zorgvuldigheid betracht om te waarborgen dat de indicatoren betrouwbaar zijn. De informatie is echter niet door een accountant gecontroleerd en is aan wijziging onderhevig. ABN AMRO is niet aansprakelijk voor enige schade die een gevolg is van het (directe of indirecte) gebruik van de indicatoren. De indicatoren op zich zijn niet bedoeld als een aanbeveling met betrekking tot individuele bedrijven, en evenmin als een aanbod tot het kopen of verkopen van beleggingen. Hierbij dient te worden aangetekend dat de indicatoren een opinie op een bepaald moment weergeven, waarbij een aantal verschillende duurzaamheidsaspecten in aanmerking is genomen. De duurzaamheidsindicator geeft slechts een indicatie van de duurzaamheid van een bedrijf binnen zijn sector.