



# Nieuwsbrief Q4 2025

Duisenburgh Strategisch Fondsbeheer

## Beste vermogensbeheerrelatie,

In aanvulling op ons kwartaalbericht geven wij u graag meer inzicht in het reilen en zeilen binnen uw vermogensbeheerportefeuille. Daarom ontvangt u elk kwartaal onze Nieuwsbrief Vermogensbeheer. In deze nieuwsbrief geven wij aanvullende uitleg over de ontwikkelingen op de financiële markten en de mogelijke invloed daarvan op uw effectenportefeuille. Daarnaast lichten wij de achtergronden van de belangrijkste mutaties binnen de portefeuilles toe.

## Terugblik

Nu de boeken gesloten zijn en het beleggingsjaar er definitief op zit, kunnen we de balans opmaken. In deze nieuwsbrief blikken we terug op de ontwikkelingen binnen de Duisenburgh Strategisch Fondsbeheer portefeuille (hierna DSF) gedurende laatste drie maanden van het jaar en op 2025 als geheel. We plaatsen deze eveneens in het perspectief van de belangrijkste ontwikkelingen op de financiële markten in de afgelopen 12 maanden. Met recht kan gesteld worden dat het voor beleggers alles behalve een rustig jaar was. We hadden te maken met een aanhoudende oorlog in Oekraïne, een conflict in het Midden-Oosten, de langste 'shutdown' van de federale overheid ooit in de VS en met explosieve ontwikkelingen op het gebied van AI. En dan hebben we 'Liberation Day' op 2 april, toen de Amerikaanse president Donald Trump de wereld overviel met zijn buitensporige handelstarieven, nog niet eens benoemd. Deze aankondiging was de aanleiding voor een scherpe correctie op aandelenmarkten en een fikse daling van de dollar. Die correctie kwamen aandelenmarkten al snel te boven, maar noemenswaardig herstel van de dollar bleef uit.

De gevreesde recessie kwam er niet. Omdat de soep die op 'Liberation Day' werd opgediend niet zo heet werd gegeten en de wereldeconomie weinig hinder ondervond van de hogere importheffingen, herstelden aandelenmarkten zich snel en zetten zelfs meerdere nieuwe records neer. Vooral bedrijven die profiteerden van de AI-hausse trokken de kar, ondanks toenemende zorgen over een mogelijke bubbel.

In november volgde een korte dip, toen het ontbreken van economische cijfers door de lange 'shutdown' twijfel zaaide over een verwachte laatste renteverlaging door de Fed in 2025. Uiteindelijk ging ze in december toch overstag en verlaagde de rente voor de derde opeenvolgende vergadering, wat de markten hernieuwd momentum gaf. Zo werd het beursjaar afgesloten met solide rendementen waar veel beleggers tevreden mee zullen zijn.

Edelmetalen beleefden een topjaar. Goud bereikte een recordprijs van ruim \$4.500 per troy ounce (+65%). Zilver steeg zelfs nog harder (+147%), terwijl platina en palladium eveneens fors wonnen. De krachtige goudrally werd gedreven door toenemende geopolitieke onzekerheid en het hernieuwde vertrouwen van centrale banken in het gele edelmetaal als veilige haven. Daarnaast zien landen als China, India en Rusland goud als een strategische asset om hun afhankelijkheid van de Amerikaanse dollar te verminderen.

Kortom, 2025 was een bewogen jaar waarin het voor beleggers moeilijk navigeren was. Geo-politiek, militaire conflicten, AI, renteverlagingen en valutaschommelingen maakten het een uitdagend jaar. Toch sloten financiële markten het jaar wederom positief af. Daarbij bleef de volatiliteit binnen de perken, voor degenen die een goed gespreide beleggingsportefeuille hadden. Of het komend jaar volgens ons net zo succesvol wordt, dat leest u binnenkort in onze outlook voor financiële markten 2026.

## Asset Allocatie

Sinds november 2024, toen we de categorie zakelijke waarden in de tactische asset allocatie van de DSF portefeuille terug naar neutraal brachten, hebben we daarin tot afgelopen november geen veranderingen meer aangebracht. Vanwege de beleidsonzekerheid gecreëerd door de regering Trump, alsook door aanpassingen in het verwachte monetair beleid van centrale banken, zijn financiële markten in 2025 bij tijd en wijle bijzonder volatiel geweest.

Zo belandde de S&P 500 in april zelfs even in een officiële 'bear market' vanwege een daling van meer dan 20% vanaf de piek. Dit zorgde ervoor dat we een paar maanden onderwogen in zakelijke waarden zijn geweest. Die 'bear market' was maar van korte duur, want na de initiële schok rond 'Liberation Day' kalmeerden markten, geholpen door een tijdelijke pauze voor de tarieven en versoepelingen in de handelspositie ten opzichte van China. In de maanden daarna zijn diverse handelsakkoorden op hoofdlijnen gesloten dan wel tarievenpauzes verlengd. Dit zorgde, samen met het positieve sentiment rondom AI, de sterke stijging van bedrijfswinsten in de Amerikaanse en Aziatische tech sector, alsook een derde renteverlaging door de Fed in december, voor een uitzonderlijk krachtig herstel. Wereldwijde aandelenindices braken in 2025 record na record. Onze allocatie naar zakelijke waarden liep daardoor op tot een licht overwogen positie, die we in november terug hebben gebracht naar het neutrale strategische gewicht.

## Mutaties

In het laatste kwartaal van 2025 hebben we binnen de DSF modelportefeuilles twee mutaties doorgevoerd. De eerste vond plaats in november en de tweede in december. Bij de mutatie in november hebben we ook besloten om de lichte overweging in zakelijke waarden, die door de goede performance van de categorie was ontstaan, terug te brengen naar neutraal. Vanwege de veelheid aan kleine mutaties die dit met zich meebracht hebben we ook meteen van de gelegenheid gebruik gemaakt om de modelportefeuille te herbalanceren, waarmee alle regels weer hun gewenste weging kregen. Een concreet voorbeeld is onze goudpositie; die was, vanwege de enorme rally van het edelmetaal, flink opgelopen. Daarom namen we wederom wat winst en brachten we de positie terug naar de initiële allocatie.

De mutatie van november vond plaats in de categorie alternatieve beleggingen met een lage volatiliteit. Het betrof de aankoop van een vervanger voor het in het derde kwartaal verkochte **Triodos Microfinance Fund**.

Op deze plek in de modelportefeuilles zoeken we naar strategieën met een risicorendementsverhouding die vergelijkbaar is met die van traditionele vastrentende waarden,

maar die hier – vanwege het aanboren van andere rendements-bronnen - idealiter niet of nauwelijks mee gecorreleerd zijn. Uiteindelijk zijn we uitgekomen bij **DNCA Alpha Bonds**, een global flexible bond strategie met dagelijkse liquiditeit. DNCA omschrijft hun fonds als een internationaal multi-strategy obligatiefonds dat gebruikmaakt van een breed scala aan obligatiestrategieën om een aantrekkelijke risico-rendementsverhouding te genereren in elke renteomgeving. Het is daarmee een 'absolute return' strategie. Het doelrendement is de ESTER rente (referentierente voor 'overnight' leningen berekend door de ECB) + 2% op jaarbasis, na fondskosten. Dit heeft het fonds over de afgelopen 1, 3 en 5 jaar telkens gerealiseerd, waarbij het behaalde rendement steeds breed gedragen was. Vrijwel alle categorieën waarin belegd wordt hebben consistent bijgedragen, wat belangrijk is bij strategieën met een breed en flexibel beleggingsmandaat.

De mutatie in december vond plaats in de categorie alternatieve beleggingen met een hogere volatiliteit. Het behelsde een draai vanuit onze positie in het **Fortem Capital Progressive Growth Fund** (een fonds van gestructureerde producten) naar het **JupiterMerian Global Equity Absolute Return** fonds, een zogenaamd 'equity market neutral' fonds. Het IC was van mening dat deze strategie op dit punt in de cyclus, met hoge waarderingen en markten die na een sterke stijging enige vermoeidheid en bijbehorende volatiliteit vertoonden, een interessant alternatief - zonder directe marktgevoeligheid - vormde voor Fortem PGF. Dit fonds herbergde in het verleden namelijk alsnog behoorlijk wat aandelenmarkt bèta in zich wanneer er een serieuze correctie plaatsvond. We verwachten een dergelijk scherpe correctie weliswaar niet 'à la minute', maar we denken beter gepositioneerd te zijn met deze global market neutral aandelenstrategie op het moment dat zo'n terugval toch onverhoopt komt. Anderzijds is de netto rendementsdoelstelling van het Jupiter fonds (cash +5%) van dien aard dat we ook geen rendementskansen opgeven, wanneer een dergelijke correctie nog langere tijd uit mocht blijven.

## Obligaties

Gedurende het vierde kwartaal lieten kapitaalmarktrentes alweer een wisselend beeld zien. Vooral in Japan steeg de kapitaalmarktrente fors. De 10-jaars rente steeg er naar 2,08%. Dit is een vol procentpunt hoger dan aan het begin van 2025 en het hoogste niveau sinds 1999. De 10-jaars staatsrente in de VS stond op jaareinde op exact hetzelfde niveau als aan het einde van het derde kwartaal, te weten 4,15%, hetgeen ruim 40 basispunten lager is dan een jaar geleden. De rente op de Duitse 10-jaars Bund steeg ook in het vierde kwartaal, om het jaar af te sluiten op een niveau van 2,86%, precies een half procentpunt hoger dan aan het begin van 2025.

Kredietopslagen zijn de afgelopen drie maanden nauwelijks van hun plek gekomen, nadat ze in het tweede en derde kwartaal flink waren ingekomen na de schokgolf die de aankondiging van de "Liberation Day" importheffingen door president Trump op 2 april 2025 in eerste instantie op financiële markten veroorzaakte. Kredietopslagen stegen hierdoor scherp op zowel investment grade als high yield bedrijfsobligaties. Sindsdien zijn markten gekalmeerd en bevonden kredietopslagen zich in een dalende trend, die de afgelopen maanden weliswaar is afgevlakt. Inmiddels staan kredietopslagen dan ook op historisch lage niveaus die vooral voor high yield papier ver beneden het gemiddelde over de afgelopen vijf jaar liggen.

Deze bewegingen van kapitaalmarktrentes en kredietopslagen vormden een achtergrond waartegen de kwalitatieve kern van onze obligatieportefeuilles rustig bewoog, waarbij alle strategieën een positief rendement konden voorleggen. Die kern bestaat nog altijd uit staatsobligaties, covered bonds en investment grade bedrijfsobligaties. De inflation linked bond strategie (**Pimco GIS Global Real Return, Q4 0,74%; YTD 4,21%**) liet wederom een solide resultaat optekenen. Binnen haar 'peer group' presteerde het fonds afgelopen jaar uitstekend. Wereldwijde investment grade obligaties (**Xtrackers ESG Global Agg Bond ETF, Q4 0,19%; YTD 2,58%**) behaalden in het vierde kwartaal een iets lager rendement dan in de eerste negen maanden van 2025, omdat kapitaalmarktrentes wereldwijd in een stijgende trend zaten.

Wereldwijde en Europese investment grade bedrijfsobligaties (**Vanguard Global Credit Bond, Q4 0,51%; YTD 5,20%, resp. Loomis Sayles Sustainable Euro Credit, Q4 0,20%; YTD 2,83%**) kenden ook een solide laatste kwartaal, waarbij de rentestijging in Europa zorgde voor het verschil tussen het jaarrendement op Europese en wereldwijde bedrijfsobligaties met een hoge kredietwaardigheid. Vooral de global credit strategie deed het goed binnen haar peer group. Het euro credit fonds van Loomis Sayles bleef dit jaar een kleine 10 basispunten achter op haar benchmark vanwege een defensievere positionering. Onze Europese covered bond strategie (**Nordea 1 - Low Duration European Covered Bond, Q4 1,30%; YTD 4,32%**) kende een prima jaar met een mooie rendementspickup ten opzichte van de risicovrije rente, tegen een nauwelijks hoger risico. We vinden deze categorie daarmee nog altijd een interessante aanvulling op onze posities in staatsobligaties en bedrijfsobligaties met een solide kredietwaardigheid.

Risicovolle obligatiecategorieën zoals high yield en 'asset backed securities' (ABS), die voor hun rendement minder afhankelijk zijn van de ontwikkeling van kapitaalmarktrentes maar voornamelijk van de richting van kredietopslagen, konden ook in het vierde kwartaal een positief resultaat voorleggen. Hun hoger effectief rendement stelde ze in staat om solide rendementen te behalen, ondanks dat genoemde kredietopslagen niet verder inkwamen. Omdat de risicopremies, waar deze categorieën bovengemiddeld aan zijn blootgesteld, steeds verder onder hun 10-jaars gemiddelden liggen, zijn we voorsnóg voorzichtig met dit soort papier. Wel hebben we, vanwege hun aantrekkelijke – voor risico gecorrigeerd – effectief rendement, nog altijd een positie in Asset Backed Securities en obligaties uit opkomende markten. Onze positie in Europese door onderpand gedekte leningen (**M&G Investment Grade ABS, Q4 0,72%; YTD 3,76%**) kende wederom een prima kwartaal. De positie in leningen van opkomende landen in lokale valuta (**DPAM L-Bonds EMD Sustainable Fund, Q4 3,73%; YTD 6,44%**) deed het ook in de laatste drie maanden van 2025 erg goed.

Zoals eerder benoemd is dit de enige positie binnen onze vastrentende waarden waarvoor we het valutarisico niet afdekken. Een gunstigere ontwikkeling van opkomende markten valuta's ten opzichte van de euro en het feit dat kredietopslagen relatief stabiel bleven, vormden een vruchtbare omgeving voor de categorie waarover veel professionele partijen nog altijd enthousiast zijn. Ze bieden niet alleen hogere rentes, maar geven ook een comfortabele reële rentebuffer. Dit is het resultaat van proactief en doortastend beleid van centrale banken, wat een scherp contrast vormt met de situatie in veel ontwikkelde landen.

## Aandelen

Wereldwijde aandelenmarkten kenden, een enkele uitzondering daargelaten, een prima vierde kwartaal. De onrust die was ontstaan na de aankondiging van wederkerige importtarieven door de Amerikaanse president Trump bleef op de achtergrond en de euforie rondom het thema kunstmatige intelligentie hield aan. Ook de Fed deed met twee additionele renteverlagingen een duit in het zakje. Alle belangrijke regio-indices, behalve de MSCI China lieten mooie positieve rendementen optekenen (rendementen gemeten in euro, tenzij anders vermeld). Europa was dit kwartaal met een stijging van 6,25% koploper, terwijl China met een verlies van meer dan 7% onderaan bungelde. Voor opkomende markten als geheel was het desondanks een prima kwartaal. De MSCI Emerging Markets Index behaalde met 4,78% een prima resultaat. De Amerikaanse S&P 500 liet 2,7% bijschrijven en de brede MSCI World index steeg in het vierde kwartaal met ruim 3%. Over heel 2025 beschouwd gingen Europese aandelen ook met de eer strijken. De MSCI Europe behaalde een rendement van maar liefst 19,39%. Opkomende markten kwamen hier met een resultaat van 17,76% nog het dichtst bij in de buurt, terwijl de Amerikaanse S&P500 met een rendement van slechts 4% (gemeten in euro) niet op de spreekwoordelijke finishfoto stond.

De **FTSE All-World Index**, die wij als referentie-index gebruiken, schreef de afgelopen drie maanden **3,33%** bij. Vanwege ongunstige wisselkoerseffecten (de euro won in 2025 ten opzichte van veel valuta's terrein) en de volatiliteit in de eerste helft van 2025, bleef de jaarwinst op iets meer dan **8%** steken.

De brede kern van onze aandelenportefeuilles, bestaande uit de wereldwijd beleggende strategieën **Robeco QI Global Developed Enhanced Index Equities Fund (Q4 3,68%; YTD 8,89%)** en **JPM Global Research Enhanced Equity ESG ETF (Q4 3,62%; YTD 5,73%)**, deed het in Q4 een half procent beter dan de MSCI World. Het **AB Low Volatility Equity Fund (Q4 0,25%; YTD -1,21%)** had het de afgelopen drie maanden wederom lastig. Hetzelfde gold per saldo voor onze andere laagvolatiele strategie, de **Xtrackers MSCI World Min Vol ETF (Q4-0,44%; YTD -2,47%)**. Hoewel beide fondsen tijdens de daling in april bovengemiddeld goed bleven liggen, konden ze het door technologieaandelen gedreven herstel van de brede markt niet bijhouden. Techaandelen met een hogere markt-gevoeligheid zijn flink ondervertegenwoordigd in deze laagvolatiele strategieën. Echter, gezien de hoge aandelenwaarderingen voelen we ons voor de nabije toekomst comfortabel bij de balans tussen risico en rendement die deze defensievere fondsen ons bieden over een gehele economische cyclus.

Het **Polar Capital Artificial Intelligence** thema-fonds beleefde, gedreven door de voortdurende rally in alles wat met kunstmatige intelligentie te maken heeft, ook een goed laatste kwartaal (**6,71%**). Het rendement per jaareinde komt daarmee uit op **19,68%**, nadat het fonds ook in 2024 al een rendement van 32,5% liet optekenen! Hoewel niet specifiek benoemd, hebben we ook op deze themastrategie in november wat winst genomen door de positie terug te brengen naar de strategische weging.

Onze EM-aandelenstrategie, **Robeco QI EM Active Equities**, bleef met een jaarresultaat van **16,17%** voor het eerst sinds 2020 achter bij de MSCI Emerging Markets Index (17,76%). Onze Aziatische aandelenstrategie, het **Schroders Asian Total Return Fund**, verloor de afgelopen drie maanden met een resultaat van **+2,75%** weer wat terrein ten opzichte van haar referentie-index. Het jaar werd afgesloten met een rendement van **9,09%**.

Omdat Chinese aandelen een uitdagend kwartaal kenden, moest ook het **JPMorgan China Fund** een gevoelige veer laten. Het fonds wist haar benchmark met een **verlies van 6,50%** daarbij wel voor te blijven. Ondanks dit slechte kwartaal sloot het fonds 2025 af met een mooi resultaat van **12,81%**.

### Alternatieve beleggingen

Alternatieve beleggingen vormen al sinds de start van deze beheerstrategie een belangrijk onderdeel van de portefeuilles, zowel in het vastrentende, als in het zakelijke deel. Dit vergroot ons beleggingsuniversum en creëert extra spreiding, hetgeen - vanwege de diversificatievoordelen - de risico-rendementsverhouding van de portefeuille op de lange termijn verbetert. 'Alternatives' hebben in tegenstelling tot aandelen- en obligatiefondsen vaak een absolute rendementsdoelstelling. In plaats van ze met een index te vergelijken is het daarom logischer om ze aan dat doel af te meten.

In 2025 bewezen onze alternatieve beleggingen - met hun onderscheidende rendementsbronnen - opnieuw hun toegevoegde waarde. Het **Fortem Capital Progressive Growth Fund**, dat we vlak voor jaareinde verkochten, behaalde met een kwartaalrendement van 1,41% een solide resultaat. Het jaarrendement, dat we dus goeddeels meepakten, kwam uit op **6,89%**. Haar vervanger, het **JupiterMerian Global Equity Absolute Return** fonds kende een uitstekend jaar en behaalde voor ons in de paar weken dat het in onze modelportefeuilles zat al ruim **1,25%** rendement.

Het **Mint Tower Arbitrage Fund** dat een focus heeft op allerlei volatiliteitsstrategieën in diverse asset classes, behaalde over het vierde kwartaal een solide rendement van **1,66%**, waarmee er na een uitzonderlijk goed eerste halfjaar op 31 december een prachtig resultaat van **12,65%** op de koersborden stond.

### Goud

Ook in het laatste kwartaal van 2025 zette de goudprijs herhaaldelijk nieuwe records neer. Het gele edelmetaal sloot het jaar af op \$4.315 per troy ounce (31,1 gram), nadat het tijdens de kerstdagen nog een vers all-time high van \$4.550 had neergezet. De belangrijkste drijfveren achter deze opwaartse beweging waren ook dit kwartaal aanhoudende centrale bank aankopen en verruimend monetair beleid. Echter ook geopolitieke spanningen en een zwakke Amerikaanse dollar, die de aantrekkelijkheid van goud als veilige haven versterkt dreven de prijs op. Centrale banken, vooral uit opkomende landen, kopen bovengemiddeld veel goud om hun strategische reserves te 'de-dollariseren'. Daarnaast droeg de renteverlaging van de Federal Reserve sterk bij. Lagere rentes verlagen de opportunitykosten van het aanhouden van goud, wat resulteerde in extra investeringsvraag. Tenslotte vormde de instroom in goud-ETF's, investeren via beleggingsfondsen met fysieke gouddekking, een aanhoudende steunpilaar voor de prijs. We zagen de volatiliteit van de goudprijs de laatste weken van 2025 overigens wel toenemen, wat erop duidt dat ook steeds meer speculatief geld haar weg naar het edelmetaal vindt. Gezien de enorme prijsstijgingen van de afgelopen jaren is dit niet vreemd, maar het maakt ons wel wat nerveus, omdat dit de prijsvorming en daarmee het diversifiërende karakter van goud als belegging in een gespreide portefeuille aantast.

Het rendement van onze **Invesco Physical Gold ETC**, bedroeg de afgelopen drie maanden (gemeten in euro) maanden **12,64%**. Per ultimo december stond de teller op een duizelingwekkende **45,30%**.

### Conclusie en vooruitzichten

We kijken terug op een jaar waarin financiële markten voortdurend laveerden tussen euforie, hoop en onzekerheid. Over heel 2025 was het beeld desalniettemin positief. De in het begin van het jaar heersende recessieangst bleek ongegrond.

Het waren dit jaar eens niet alleen de grote Amerikaanse tech platformbedrijven die de kar trokken; Europese aandelen en aandelen uit opkomende markten toonden hun kracht. Enerzijds bleef het thema kunstmatige intelligentie de krantenkoppen domineren, anderzijds zorgden de plotselinge aankondiging van door president Trump zelfbenoemde wederkerige importheffingen, geopolitieke spanningen en de langste Amerikaanse 'government shutdown' ooit, tussentijds voor veel nervositeit. Zo leidde het door de 'shutdown' ontbreken van betrouwbare overheidsdata over de staat van de Amerikaanse economie in november nog tot een korte maar scherpe terugval van aandelenmarkten. Toen de Fed in december alsnog de rente verlaagde, keerde het optimisme terug en sloten veel indices het jaar alsnog op of nabij recordniveaus af.

Hoewel obligatiemarkten dit jaar bij tijd en wijle volatiel zijn geweest, keerde de rust ook hier in de tweede helft van het jaar terug. Omdat de Amerikaanse kapitaalmarktrente daalde, rentes in Europa niet teveel opliepen en ook de kredietopslagen op of onder de niveaus van begin dit jaar eindigden, konden staats- zowel als bedrijfsobligaties positieve rendementen overleggen. Omdat kredietopslagen nog altijd op erg lage niveaus staan, die bovendien ver beneden het gemiddelde van de afgelopen vijf jaar liggen, blijven we voorzichtig met risicovollere obligaties.

Onze vooruitzichten voor 2026 zijn gematigd positief. Dit komt in onze portefeuilles tot uitdrukking via de licht overwogen allocatie naar zakelijke waarden, waarmee we het jaar zijn ingegaan.

Evengoed blijft voorzichtigheid geboden. Renteverlagingen hebben markten geholpen, maar ze verhogen - wanneer procyclisch toegepast - ook het risico op bubbelvorming en volatiliteit. Daarnaast kunnen geopolitieke spanningen en structurele economische uitdagingen het sentiment snel doen kantelen. Op de huidige hoge niveaus kunnen kleine veranderingen bepalend zijn voor de richting van markten in 2026.

Tenslotte onderstreept de historisch hoge marktconcentratie in de bekende wereldwijde aandelenindices naar onze mening het belang van een goed gediversifieerde portefeuille. Binnen onze zakelijke waarden brengen we daarom zowel op regionaal, als op sectoraal/thematisch niveau extra spreiding aan om de risico's te verminderen die gepaard gaan met een te hoge concentratie in en een te grote afhankelijkheid van de prestaties van de Amerikaanse technologiesector. Diversificatie, focus op kwaliteit en oog voor valutarisico's zullen voor Europese beleggers ook in 2026 essentieel zijn.

Met vriendelijke groet,  
De beheerder

## Transactieoverzicht Q4 2025

### Zeer Defensief

| Soort   | Fondsnaam              | ISIN         | Mutatie % |
|---------|------------------------|--------------|-----------|
| Aankoop | DNCA Alpha Bonds I EUR | LU1694789378 | +4,0%     |

### Defensief

| Soort   | Fondsnaam                            | ISIN         | Mutatie % |
|---------|--------------------------------------|--------------|-----------|
| Aankoop | DNCA Alpha Bonds I EUR               | LU1694789378 | +3,5%     |
|         | JupiterMerian Glb Eq AbsRt I € H Acc | IE00BLP5S791 | +1,0%     |

### Neutraal

| Soort   | Fondsnaam                                       | ISIN         | Mutatie % |
|---------|-------------------------------------------------|--------------|-----------|
| Aankoop | DNCA Alpha Bonds I EUR                          | LU1694789378 | +2,5%     |
| Aankoop | JupiterMerian Glb Eq AbsRt I € H Acc            | IE00BLP5S791 | +2,0%     |
| Verkoop | Fortem Capital Progressive Gr. Fd EUR Hdg (Acc) | IE00BJH53565 | -2,0%     |

### Offensief

| Soort   | Fondsnaam                                       | ISIN         | Mutatie % |
|---------|-------------------------------------------------|--------------|-----------|
| Aankoop | DNCA Alpha Bonds I EUR                          | LU1694789378 | +2,0%     |
| Aankoop | JupiterMerian Glb Eq AbsRt I € H Acc            | IE00BLP5S791 | +4,0%     |
| Verkoop | Fortem Capital Progressive Gr. Fd EUR Hdg (Acc) | IE00BJH53565 | -3,0%     |

### Zeer Offensief

| Soort   | Fondsnaam                                       | ISIN         | Mutatie % |
|---------|-------------------------------------------------|--------------|-----------|
| Aankoop | DNCA Alpha Bonds I EUR                          | LU1694789378 | +1,5%     |
| Aankoop | JupiterMerian Glb Eq AbsRt I € H Acc            | IE00BLP5S791 | +5,0%     |
| Verkoop | Fortem Capital Progressive Gr. Fd EUR Hdg (Acc) | IE00BJH53565 | -4,0%     |

#### Disclaimer

De informatie die is opgenomen in deze publicatie is uitsluitend bestemd voor algemene doeleinden. De in deze publicatie vermelde gegevens zijn ontleend aan door Duisenburgh Vermogen B.V. betrouwbaar geachte bronnen en publiekelijk bekende informatie. Ondanks een zorgvuldige controle van deze informatie kunnen wij niet garanderen dat de informatie steeds correct of volledig is. Duisenburgh Vermogen B.V. aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden. De informatie in deze publicatie is generiek van aard en houdt daarom geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes. Het kan dan ook niet aangemerkt worden als een persoonlijk advies; het biedt onvoldoende basis voor het nemen van een beleggingsbeslissing. Wij adviseren u voorafgaand aan een eventuele actie deskundig advies in te winnen. Deze publicatie is geen aanbod en u kunt aan deze publicatie geen rechten ontlenen. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Duisenburgh Vermogen B.V. heeft een vergunning en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële markten en De Nederlandsche Bank