



Waalre, 8 april 2024

Samenvatting

- De Amerikaanse economie blijft veerkrachtig; Europa toont voorzichtig herstel.
- De inflatie daalt in Europa gestaag verder; in de VS lijkt deze hardnekkiger.
- De Fed en ECB sorteren voor op enkele renteverlagingen later dit jaar.
- De koersen van nagenoeg alle risicovolle assets stegen over een breed front.
- Het rendement op aandelenmarkten was dit kwartaal breder gedragen.
- Na de enorme rally eind vorig jaar kenden obligaties een stroeve start.
- Alternatieven zoals goud en hedgefondsen kenden een uitstekend kwartaal.

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.

Algemeen

De rally die we gedurende de laatste twee maanden van 2023 in zo'n beetje alle beleggingscategorieën zagen, werd in het eerste kwartaal van 2024 grotendeels voortgezet. Of het nu om aandelen, risicovolle obligaties, goud of cryptovaluta ging, koersen gingen over een breed front omhoog. Staatsobligaties van westerse landen waren zo'n beetje de enige beleggingscategorie die een negatief rendement liet optekenen.

De veerkrachtige Amerikaanse economie, dalende inflatiecijfers en degelijke bedrijfswinsten, ondersteunden het positieve sentiment, waardoor diverse aandelenindices herhaaldelijk nieuwe all-time highs bereikten. Daarnaast werden beleggers in hun positivisme bevestigd door centrale banken die de weg vrij liken te maken voor enkele renteverlagingen. De stevige monetaire verkrappingscyclus, die centrale banken in het eerste kwartaal van 2022 hadden ingezet om de uit de hand lopende prijsstijgingen te beteugelen, heeft de inflatie teruggedrongen zonder een recessie te veroorzaken. Hiermee ligt het gewenste script van een zachte landing of zelfs een 'no landing' scenario voor de Amerikaanse economie nog altijd in het verschiet. Ook in Europa zijn voorzichtige signalen van een herstellende economie waarneembaar. Zo steeg de voorlopige samengestelde inkoopmanagersindex (flash PMI) voor de vijfde maand op rij. Het cijfer staat nu op een niveau van 49,9. De stijging werd opnieuw gestuurd door de dienstensector, die in maart steeg naar 51,1 het hoogste niveau in negen maanden. Een stand boven de 50 punten duidt op aantrekkende activiteit.

Rente en inflatie

Begin dit jaar gingen beleggers ervan uit dat de Fed de rente in 2024 maar liefst zes maal zou verlagen. De verrassend snelle daling van de inflatie had de speculatie op spoedige renteverlagingen eind vorig jaar flink aangewakkerd. Als gevolg van de aanhoudend sterke groei en de stagnerende inflatie is dit beeld inmiddels behoorlijk bijgesteld. Hoewel er nog altijd enkele renteverlagingen lijken te komen, heerst er steeds meer onduidelijkheid over de vraag wanneer centrale banken bereid zijn te starten met het verlagen van hun beleidsrentes. De afgelopen maanden zijn de inflatiecijfers minder sterk gedaald dan verwacht. Het laatste stukje, de zogenaamde 'last mile', om weer terug te komen op het gewenste inflatieniveau van 2% blijkt hardnekkiger dan gedacht. Fed-voorzitter Powell heeft in de laatste vergadering desalniettemin aangegeven ruimte te zien voor drie beleidsrenteverlagingen, wat overeenkomt met de heersende marktverwachting. Momenteel wordt de eerste rentestap in juni verwacht.

In Europa is het beeld grotendeels vergelijkbaar. Als gezegd zijn de eerste voorzichtige tekenen van economisch herstel zichtbaar. Maar ook hier is de inflatie, die weliswaar nog altijd dalend is, hardnekkiger gebleken dan eerder ingeschat, waardoor de ECB terughoudend is met het verlagen van de rente. Hoewel er goede vooruitgang wordt geboekt in het disinflatieproces, wil men graag meer duidelijkheid over de ontwikkeling van de lonen (in de dienstensector) en winstmarges in het bedrijfsleven, alvorens een besluit te nemen. Verdere loonstijgingen en doorberekening daarvan in de prijzen van diensten, kunnen namelijk leiden tot een opleving van de inflatie. Daarom wacht de ECB op meer signalen dat de loonontwikkeling en winstmarges afvlakken ter bevestiging dat de



inflatie duurzaam richting de 2% beweegt. Beleggers rekenden aanvankelijk op een eerste renteverlaging in maart of april. Inmiddels hebben zij hun verwachtingen bijgesteld en wordt een eerste renteverlaging ook in Europa niet eerder dan in juni verwacht.

Asset Allocatie

Halverwege het eerste kwartaal hebben we een aantal wijzigingen in de beheerportefeuilles doorgevoerd. Het beleggingscomité heeft die gelegenheid ook meteen aangegrepen om de portefeuilles te herbalanceren.

Hoewel deze mutaties nauwelijks consequenties hebben gehad voor de tactische asset allocatie, zorgden ze wel voor veranderingen in de verdeling binnen de categorieën zakelijke en vastrentende waarden.

We hebben, kijkend naar de recente economische ontwikkelingen, de verwachte winstontwikkeling van bedrijven en de onderliggende waarderingen, vastgehouden aan een lichte overweging van de categorie zakelijke waarden ten laste van de categorie vastrentende waarden.

Wanneer we deze gezonde fundamenten en realistische waarderingen combineren met het positieve sentiment en het concrete zicht op enkele renteverlagingen door centrale banken later dit jaar, dan geeft dit ons het nodige comfort.

Mutaties

In februari hebben we zowel in het risicodragende als het risicomijdende deel van de portefeuilles mutaties doorgevoerd.

Binnen de hoofd-beleggingscategorie vastrentende waarden hebben we besloten om de allocatie naar alternatieve beleggingen wat verder af te bouwen ten gunste van obligaties. Het minder liquide karakter en de hogere kosten van alternatieve beleggingen maken dit type beleggingen wat minder interessant nu er binnen traditionele vastrentende waarden weer genoeg kansen zijn om vergelijkbare rendementen te behalen. We blijven desalniettemin alloceren naar alternatieven vanwege de geboden diversificatie en de toegang tot de unieke rendementsbronnen die deze beleggingen bieden.

Het **Fortem Capital PGF** heeft met een rendement van meer dan 10% een prima jaar achter de rug. Hoewel we overtuigd zijn van de toegevoegde waarde van deze positie, vinden we het neerwaartse risico van het fonds eigenlijk niet passen bij een alternatieve belegging met een lagere volatiliteit. Het te verwachten rendement bij een normale ontwikkeling van aandelenmarkten is voor het PGF nog altijd interessant. Daarom hebben we de strategie verplaatst naar de categorie alternatieve beleggingen met een hogere volatiliteit. Het vervangt hier onze grondstoffenbelegging, de **Amundi Bloomberg Equal weight Commodity ex Agr. ETF**. De onzekere korte termijn vooruitzichten als gevolg van het heterogene karakter van deze beleggingscategorie hebben ons doen besluiten om (tijdelijk) afscheid te nemen.

De verhoging van de obligatiepositie hebben we geheel ten goede laten komen aan de 'core' obligatiecategorieën staatsleningen en investment grade bedrijfsobligaties. De ingekomen kredietopslagen van diverse risicovollere obligatiecategorieën, zoals High Yield, Emerging Market Debt en Asset Backed Securities, hebben ervoor gezorgd dat deze categorieën wat minder extra rendement geven bovenop dat van staatsleningen en investment grade bedrijfsleningen dan begin vorig jaar. Omdat we in ons basisscenario voor 2024 geen (diepe) recessie verwachten hebben we onze posities in deze off-benchmark obligatiecategorieën vooralsnog wel gewoon aangehouden. Ze zorgen namelijk voor risicospreiding en boren net zoals onze alternatieve beleggingen unieke rendementsbronnen aan.

De positie in de **VanEck iBoxx EUR Corporate Bond ETF** hebben we verkocht omdat deze tracker met slechts 35 mio. aan belegd vermogen erg klein is. We hebben onze positie in **Loomis Sayles Sustainable Euro Credit**, dat in hetzelfde universum belegt, tot het maximum opgehoogd en de overige vrijgekomen middelen in het **Robeco Global Credits Fund** belegd. Dit fonds belegt wereldwijd in kredietwaardige bedrijfsobligaties.

Binnen de categorie zakelijke waarden hebben we de kern van onze aandelenbeleggingen versterkt ten laste van de satellieten (specifieke keuzes). Hiermee hebben we de afwijking en mogelijke tracking error ten opzichte van onze vergelijkingsindex wederom gereduceerd.

Na het sterke herstel van wereldwijd beursgenoteerd vastgoed eind vorig jaar, hebben we besloten onze positie in **Skagen M2** geheel te verkopen. Hiermee is de overweging van deze aandelensector naar een lichte onderweging in onze portefeuilles gegaan. We denken dat de te verwachten renteverlagingen met het genoemde herstel zijn ingeprijsd voor de sector. Beursgenoteerd vastgoed kent een hoge mate van schuldfinanciering. Hier maken we ons nog te veel zorgen over, omdat we op korte termijn nog te weinig steun uit de hoek van beleidsrenteverlagingen verwachten.



Daarnaast hebben we onze allocatie naar aandelen uit opkomende markten – met name China - wat verkleind, al houden we vanwege de betere groeivoorzichten en gunstige waarderingen een licht overwogen positie in opkomende landen. Omdat we al enige tijd ontevreden waren over de prestaties van het fonds **Goldman Sachs Emerging Markets Equity Portfolio**, hebben we dit fonds vervangen door **Robeco QI EM Active Equities**. Dit is een actief gemanaged aandelenfonds dat via een kwantitatieve benadering in opkomende markten belegt volgens de laatste wetenschappelijke inzichten. Het trackrecord van deze strategie is bijzonder goed en consistent.

Door het verkleinen van de posities in een paar specifieke keuzes, in jargon ook wel aangeduid met de term ‘satellites’, hebben we ruimte gecreëerd voor een extra positie in de kern van onze aandelenallocatie. De keuze is hierbij gevallen op de **JPM Global Research Enhanced Equity ESG ETF**. Deze semi-actief gemanagede ETF belegt wereldwijd in aandelen met de MSCI World als benchmark. Het fonds wil met de kennis van het hoogkwalitatieve aandelenteam van JP Morgan AM deze index verslaan zonder excessieve risico's te nemen. Sinds haar start in 2018 slaagt het daar met een outperformance van ruim 1% op jaarbasis uitstekend in.

Als laatste hebben we besloten om een wat directere blootstelling te nemen naar het thema kunstmatige intelligentie (AI). We denken dat big data en AI disruptieve gevolgen gaan hebben voor vrijwel alle sectoren. Onderzoeken laten zien dat de ontwikkeling van AI het wereldwijde BBP met tot wel \$7 biljoen over 10 jaar zou kunnen verhogen. Om hiervan mee te kunnen profiteren hebben we een positie genomen in het **Polar Capital Artificial Intelligence Fund**. Polar Capital beschikt over een goed aangeschreven technologie franchise, waarbinnen de teamleden elk hun eigen expertise meebrengen. Vanwege het disruptieve karakter van het thema, zochten we naar een partij die zich op alle facetten van AI richt. Polar Capital kwam hieruit als meest geschikte kandidaat naar voren.

Obligaties

In tegenstelling tot aandelen kenden obligaties dit jaar een stroeve start. Nadat de koersen van alle typen obligaties eind 2023 vanwege dalende kapitaalmarktrentes en inkomende kredietopslagen door het dak gingen, volgde in januari een correctie. De daling van de inflatie hapert de laatste maanden, waardoor het eerder ingeprijde aantal renteverlagingen (zes stuks) in de VS plots erg optimistisch lijkt. Hierdoor liepen kapitaalmarktrentes op, waardoor koersen van obligaties met een hogere rentegevoeligheid (langere duratie) daalden. Hiermee is de beleggingscase voor obligaties interessanter geworden. Zelfs als rentes onverhoopt niet zouden dalen, leveren ze bij de huidige lopende ‘yields’ een positief reëel rendement op.

Meer risicovolle obligatiecategorieën zoals high yield, obligaties uit opkomende markten (EMD) en door onderpand gedekte leningen (ABS), lieten wel een positief rendement optekenen. Deze categorieën hebben een lagere rentegevoeligheid en een hoger lopend rendement, wat ze in staat stelde solide positieve rendementen te overleggen. De kredietopslagen (risicopremies), waar deze categorieën bovengemiddeld aan zijn blootgesteld, zijn de afgelopen maanden verder gedaald. In bepaalde economisch gunstige scenario's zouden die nog wat verder kunnen inkomen, al is de ruimte hiervoor beperkt. Mocht dit scenario zich toch voordoen, dan rijst de vraag of beleggers dan nog voldoende worden beloond voor het extra risico dat zij nemen.

De kwalitatieve kern van onze obligatieportefeuilles, vertegenwoordigd door wereldwijde staatsobligaties (**iShares Global Govt Bond ETF -1,01%**), staatsobligaties van Europese kernlanden (**VanEck iBoxx Sovereign Cap AAA-AA 1-5 ETF -0,80%**), Amerikaanse staatsobligaties (**Vanguard USD Treasury Bond ETF -1,34%**) en wereldwijde investment grade obligaties (**Xtrackers ESG Global Agg Bond ETF -0,73%**), had te lijden onder de gestegen kapitaalmarktrentes. Wereldwijde investment grade en Europese investment grade bedrijfsobligaties (**Robeco Global Credits 0,0%**, resp. **Loomis Sayles Sustainable Euro Credit 0,42%**) presteerden naar behoren.

Onze keuzes binnen de meer risicovolle obligatiecategorieën kenden een prima eerste kwartaal. De posities in high yield obligaties (**PGIM Global High Yield ESG 1,49%**), leningen van opkomende landen in lokale valuta (**DPAM L-Bonds EMD Sustainable Fund 1,18%**) en Europese door onderpand gedekte leningen (**Ostrum Euro ABS Opportunities 2,17%**) behaalden allemaal keurige rendementen.

Aandelen

Op aandelenmarkten was de stemming in de eerste drie maanden van 2024 opperbest. In alle belangrijke regio's werden winsten geboekt. Net als vorig jaar trok Amerika de kar, al was het rendementsverschil met de overige geografische regio's nu een stuk kleiner. Waar in 2023 de ‘Magnificent Seven’ de rendementen voor een groot deel bepaalden, droegen het afgelopen kwartaal steeds meer aandelen hun steentje bij. De verder afkoelende inflatie, herstellende bedrijfswinsten en het zicht op renteverlagingen vormden een stevige basis voor het positieve sentiment. Diverse belangrijke indices noteerden recordstanden.



De brede kern van onze aandelenportefeuilles, bestaande uit de wereldwijd beleggende strategieën **UBS MSCI World Socially Responsible ETF 11,30%** en **JPM Global Research Enhanced Equity ESG ETF 11,77%**, lieten een kleine outperformance ten opzichte van de benchmark optekenen. Het wat defensievere **AB Low Volatility Equity Fund 9,37%** en het meer in solide kwaliteitsaandelen met een duurzaam dividendgroei-potentieel beleggende **JPMorgan Global Dividend Fund 8,39%**, konden in al het koersgeweld de brede markt, in absolute rendementen, net niet bijhouden; gecorrigeerd voor het gelopen risico presteerden ze echter prima. De brede **Vanguard S&P500 ETF**, die een goede afspiegeling vormt van de Amerikaanse aandelenmarkt, schreef **13,01%** bij. De **iShares Stoxx Europe 600 ETF** volgde met **7,66%** op enige afstand.

Onze specifieke keuzes legden het, ondanks nette absolute rendementen, veelal licht af tegen onze benchmark. De keuze om het gewicht van deze satellieten ten faveure van de kern te verkleinen, droeg daarom positief bij aan het kwartaalrendement op de totale aandelenpositie. **RobecoSAM Smart Energy** schreef **6,24%** bij, waarmee het prima presteerde gelet op de teleurstellende rendementen voor dit thema. **Polar Capital Artificial Intelligence 16,86%** lifte mee op de golf rondom het thema kunstmatige intelligentie, waardoor het een alfa van 6% wist te genereren.

Het rendement van aandelen uit opkomende landen was vorig jaar ronduit teleurstellend. Ondanks aantrekkelijke waarderingen bleven deze markten achter bij de rest van de wereld. In het eerste kwartaal van dit jaar was dit wederom het geval, al deed onze nieuwe strategie, **Robeco QI EM Active Equities**, het met een rendement van **8,12%** uitstekend. Onze Aziatische aandelenstrategie, het **Schroders Asian Total Return Fund**, kon niet opboksen tegen het geweld op de westerse beurzen, maar behoorde met een rendement van **6,57%** tot de beste fondsen in haar categorie. Chinese aandelen kenden een dramatische start van het jaar, maar herpakten zich vanaf februari. Dat neemt niet weg dat het **JPMorgan China Fund** het kwartaal alsnog met een klein verlies van **-2,19%** afsloot.

Alternatieve beleggingen

In onze beheerportefeuilles maken we al jaren gebruik van alternatieve beleggingen. Dit doen we zowel in het vastrentende als in het zakelijke deel van de portefeuille. Hiermee creëren we extra spreiding, wat de risico-rendementsverhouding van de portefeuille, vanwege de diversificatievoordelen, op de lange termijn verbetert.

Alternatieve strategieën beleefden in 2023 een mager jaar. Mede daardoor was de beleggingscategorie minder populair bij beleggers, die hun heil, vanwege de interessante effectieve rendementen, hogere transparantie en lagere kosten, liever in obligaties zochten. Afgelopen drie maanden bleek echter weer eens wat de toegevoegde waarde van alternatieven, met hun onderscheidende rendementsbronnen, is. In een periode waarin obligaties last hadden van de omstandigheden op de rentemarkten, was de beperkte correlatie met deze markten een voordeel. Het **Fortem Capital Progressive Growth Fund** bleef met een rendement van **1,89%** - zoals verwacht mag worden - achter bij de brede aandelenmarkt. Op dit moment is het te verwachten bruto rendement bij een vlakke ontwikkeling van aandelenmarkten met ruim 9% nog altijd erg interessant. Het **Triodos Micro Finance Fund** behaalde tot en met februari een rendement van **0,4%**, waarmee het licht achterbleef bij onze verwachtingen. Het **Mint Tower Arbitrage Fund** kende daarentegen een fantastische start van het nieuwe jaar. Na drie maanden staat de teller al op een rendement van liefst **6,00%**. Doordat het afgelopen jaar is geïnvesteerd op zeer lage volatiliteitsniveaus, kost dit nu, in tegenstelling tot vorig jaar, geen geld en zorgen de credit, convertible bond en dividend strategieën voor een mooi resultaat.

Grondstoffen

De OPEC plus-landen verlengden de periode voor de eerder afgesproken productieverlaging tot eind juni. Met de productiebeperking proberen de olieproducerende landen de prijs te stutten, zonder teveel marktaandeel te verliezen. Daar zijn ze aardig in geslaagd. De prijs van een vat Brent-olie is vanaf de jaarstart met bijna 13% gestegen en noteerde eind maart rond de 87 dollar.

Goud zat voor het tweede kwartaal op rij sterk in de lift. Eind maart tikte het edelmetaal een recordprijs aan van iets meer dan 2.260 dollar per troy ounce. Deze koersontwikkeling is niet los te zien van de meer gematigde toon van centrale banken. Daarbij hebben centrale banken de laatste jaren steeds grotere hoeveelheden goud opgekocht (ten koste van hun posities in Amerikaanse staatsobligaties). Maar ook particuliere beleggers kopen, gedreven de onrust in de wereld of een gebrek aan vertrouwen, steeds meer goud. Onze positie in de **Invesco Physical Gold ETC** sloot het kwartaal af met een mooi rendement van **9,79%**.



Vastgoed

Net als in 2023 bleef beursgenoteerd vastgoed ook het afgelopen kwartaal ver achter bij de brede aandelenmarkt. Waar de sector zich in de laatste maanden van 2023 nog sterk herstelde door het vooruitzicht van meerdere renteverlagingen, zorgde het terugschroeven van de verwachtingen omtrent de timing alsmede het aantal renteverlagingen ervoor dat de koersen van vastgoedaandelen per saldo nauwelijks van hun plek kwamen. Omdat het op dit moment nog onzeker is hoe vaak beleidsrentes in 2024 zullen worden verlaagd en er een zogenaamde 'maturity wall' nadert, maakt de markt zich nog te veel zorgen over de financiering van de vastgoedsector. Hierdoor kan een betekenisvol herstel van vastgoedaandelen nog wel even op zich laten wachten.

Conclusie en vooruitzichten

De veerkrachtige Amerikaanse economie, dalende inflatiecijfers en degelijke bedrijfswinsten, ondersteunden het positieve sentiment in de eerste drie maanden van 2024. Hierdoor bereikten diverse aandelenindices herhaaldelijk nieuwe all-time highs. De toegenomen kans op een zachte landing van de Amerikaanse economie en het concretere zicht op minder krap monetair beleid in de Verenigde Staten en in Europa, kan zorgen voor aanhoudend optimisme bij beleggers. Zolang de inflatie duurzaam richting de beleidsdoelstelling van centrale banken blijft tenderen, de economische fundamenten voldoende overeind blijven en bedrijven de verwachte winstgroei kunnen realiseren, ligt de weg open voor verdere stijgingen van de wereldwijde aandelenmarkten.

Mochten centrale banken hun kruit noodgedwongen drooghouden, omdat de inflatie onverhoopt weer de kop op steekt, dan is het maar de vraag of de economische activiteit op peil kan blijven en of de winstgroei van bedrijven aan de hooggespannen verwachtingen kan voldoen.

Alles overziend houden we nog altijd vast aan een lichte overweging in zakelijke waarden. De gezonde fundamenten, realistische waarderingsen en het door ons voorziene scenario van enkele renteverlagingen later dit jaar, geven ons hiervoor het nodige comfort richting de zomer.

*Met vriendelijke groet,
De beheerder*



Transactieoverzicht Q4 2023

Zeer Defensief

Soort	Fondsnaam	ISIN	Mutatie%
Aankoop	Robeco Global Credits IH EUR	LU1071420456	+6,0%
Verkoop	VanEck Vectors iBoxx Corp.Bond UCITS ETF	NL0009690247	-6,5%
Verkoop	Fortem Capital Progressive Growth Fund EUR Hdg (Acc)	IE00BJH53565	-3,5%
Aankoop	JPM Global Rsrch Enh Eq ESG ETF USD Acc	IE00BF4G6Y48	+1,0%
Aankoop	Vanguard S&P 500 ETF (EUR)	IE00B3XXRP09	+1,0%
Verkoop	Goldman Sachs EM Equity Portfolio I (Acc)	LU0234572450	-1,5%
Aankoop	Robeco QI EM Active Equities F	LU0940007189	+1,0%

Defensief

Soort	Fondsnaam	ISIN	Mutatie%
Aankoop	Robeco Global Credits IH EUR	LU1071420456	+4,5%
Verkoop	VanEck Vectors iBoxx Corp.Bond UCITS ETF	NL0009690247	-5,0%
Verkoop	Fortem Capital Progressive Growth Fund EUR Hdg (Acc)	IE00BJH53565	-3,0%
Aankoop	JPM Global Rsrch Enh Eq ESG ETF USD Acc	IE00BF4G6Y48	+3,0%
Verkoop	Goldman Sachs EM Equity Portfolio I (Acc)	LU0234572450	-3,5%
Aankoop	Robeco QI EM Active Equities F	LU0940007189	+2,0%
Verkoop	Skagen Lux M2 B EUR (Acc)	LU1932723122	-1,5%

Neutraal

Soort	Fondsnaam	ISIN	Mutatie%
Aankoop	Robeco Global Credits IH EUR	LU1071420456	+2,5%
Verkoop	Amundi BlmbrgEqualweightCmdexAgrETFAcc	LU1829218749	-2,0%
Aankoop	JPM Global Rsrch Enh Eq ESG ETF USD Acc	IE00BF4G6Y48	+6,0%
Aankoop	Polar Cptl PLC-Artfcl Intlgnc I Acc EUR	IE00BF0GL436	+2,0%
Verkoop	Goldman Sachs EM Equity Portfolio I (Acc)	LU0234572450	-4,0%
Aankoop	Robeco QI EM Active Equities F	LU0940007189	+3,0%
Verkoop	Skagen Lux M2 B EUR (Acc)	LU1932723122	-3,5%

Offensief

Soort	Fondsnaam	ISIN	Mutatie%
Aankoop	Xtrackers II ESG Global Aggregate Bond ETF 5C - €H	LU0942970798	+1,0%
Aankoop	DPAM L Bonds Emerging Mkts Sustainable -W EUR	LU0966596875	+1,0%
Aankoop	Fortem Capital Progressive Growth Fund EUR Hdg (Acc)	IE00BJH53565	+3,0%
Verkoop	Amundi BlmbrgEqualweightCmdexAgrETFAcc	LU1829218749	-3,0%
Aankoop	JPM Global Rsrch Enh Eq ESG ETF USD Acc	IE00BF4G6Y48	+8,5%
Aankoop	Polar Cptl PLC-Artfcl Intlgnc I Acc EUR	IE00BF0GL436	+3,0%
Verkoop	Goldman Sachs EM Equity Portfolio I (Acc)	LU0234572450	-6,5%
Aankoop	Robeco QI EM Active Equities F	LU0940007189	+5,0%
Verkoop	Skagen Lux M2 B EUR (Acc)	LU1932723122	-5,0%



Zeer Offensief

Soort	Fondsnaam	ISIN	Mutatie%
Aankoop	Fortem Capital Progressive Growth Fund EUR Hdg (Acc)	IE00BJH53565	+4,0%
Verkoop	Amundi BlmbrgEqualweightCmdexAgrETFAcc	LU1829218749	-4,0%
Aankoop	JPM Global Rsrch Enh Eq ESG ETF USD Acc	IE00BF4G6Y48	+10,0%
Aankoop	Polar Cptl PLC-Artfcl Intlgncl Acc EUR	IE00BF0GL436	+4,0%
Verkoop	Goldman Sachs EM Equity Portfolio I (Acc)	LU0234572450	-7,5%
Aankoop	Robeco QI EM Active Equities F	LU0940007189	+6,0%
Verkoop	Skagen Lux M2 B EUR (Acc)	LU1932723122	-6,0%

Disclaimer

De informatie die is opgenomen in deze publicatie is uitsluitend bestemd voor algemene doeleinden. In deze publicatie vermelde gegevens zijn ontleend aan door Duisenburgh 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 aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden. De informatie in deze publicatie is generiek van aard en houdt derhalve 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 ontleen. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Duisenburgh Vermogensregie B.V. heeft een vergunning en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële markten en De Nederlandsche Bank.