



MARKET OUTLOOK DISCRETIONAIR BEHEER

BEHEER MET SRI-FONDSEN

MEI 2025



1 MACRO-ECONOMISCHE CONTEXT

Vanwege de stevige achteruitgang van de overheidsfinanciën heeft Moody's beslist om de rating van de Amerikaanse staatsobligaties terug te schroeven van AAA naar AA+. Moody's was het laatste van de drie grote ratingbureaus dat de Amerikaanse schulden nog de hoogste rating toekende. Fitch verlaagde de score in 2023, S&P in 2011.

Die ratingverlaging heeft de Amerikaanse schulden wat duurder gemaakt: de tienjaarsrente steeg deze maand van 4,16% naar 4,40%. Aan deze kant van de grote plas groeide de Duitse rente op tien jaar slechts van 2,44% naar 2,50%.

Na identieke beslissingen voor mei en juni heeft de OPEC+ beslist om ook de productie voor juli met 411.000 vaten per dag op te trekken. In tegenstelling tot bij de eerdere verhogingen waren bepaalde leden, waaronder Rusland, het deze keer niet eens met de beslissing. Door de productie te verhogen hoopt de OPEC+ vooral zijn marktaandeel te vergroten door de producenten met de hoogste rentabiliteitsdrempels, zoals de Amerikaanse producenten van schalieolie, te verdringen. De oliekoers, die eind maart nog met 75 dollar flirtte, sloot mei af op nog geen 64 dollar. Die prijsdaling is niet alleen goed nieuws voor de gezinnen en de bedrijven, die hun energiefacturen de komende maanden zien krimpen, maar ook voor de centrale banken (omdat de desinflatie doorgaat).

MARKET OUTLOOK

Met dank aan de goede kwartaalresultaten en de de-escalatie van het invoerheffingenconflict tussen de VS en China zijn de aandelenmarkten in mei weer opgeveerd. De wereldwijde markt is in euro 5,9% gegroeid over de maand, wat het verlies sinds het begin van het jaar beperkt tot 3,9%. Alle geografische regio's hadden baat bij dat goede nieuws: het rendement schommelde van 3,9% voor de Europese tot 6,5% voor de Amerikaanse markten. Toch hebben die laatste ondanks de sterke stijging in mei in euro bijna 8% verloren sinds het begin van het jaar.

Op sectorniveau boekte technologie ruim 10% winst, met dank aan de goede resultaten van NVIDIA en Microsoft, op de voet gevolgd door 9% groei voor communicatie. De farmaceutische sector (-3,8%) sloot de maand daarentegen in het rood af, met name door de publicatie van een actieplan om de prijs van geneesmiddelen op voorschrift te verlagen in de Verenigde Staten. Globaal gezien, hinkten de defensieve sectoren de voorbije maand achterop, nu de beleggers weer meer risicozin aan de dag legden.

De risicobereidheid was ook van de partij op de obligatiemarkten, wat uitstekend nieuws was voor de hoogrentende en de bedrijfsobligaties. De staatsobligaties sloten de maand daarentegen nagenoeg neutraal af, aangezien de rentestijging de carry grotendeels compenseerde.

2

RENDEMENTEN VAN ONZE BEHEERSOPLOSSING PER 31/05/2025

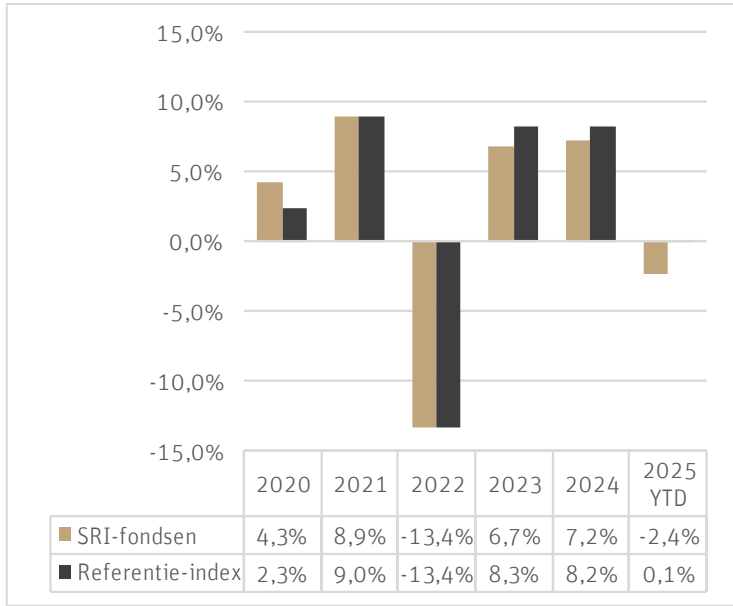
Onze beheersoplossing heeft in mei winst geboekt: 2,43%.

De referentie-index, de **Morningstar EUR Moderate Allocation**, is met 2,87% gestegen.

Het rendement sinds het begin van het jaar is negatief: -2,37%.

De referentie-index groeide met 0,06%.

Rendementen: evenwichtige beleggingsstrategie



Onze evenwichtige portefeuille is in mei met 2,43% gestegen, wat de daling sinds het begin van het jaar beperkt tot 2,37%.

Onze aandelenkorf heeft de maand positief afgesloten, met dank aan de goede kwartaalresultaten en de de-escalatie van het invoerheffingenconflict tussen China en de Verenigde Staten. De Europese en thematische beleggingen hebben het meest bijgedragen aan het rendement.

Bij de themabeleggingen profiteerden vooral de fondsen **Robeco Capital Growth Smart Energy** (10,4%) en **CM AM Global Climate Change** (9%) van de hernieuwde interesse voor cleantech. Anderzijds leed het fonds **Polar Capital Biotechnology** (-4,9%) onder de publicatie van een actieplan om de prijs van geneesmiddelen op voorschrift te verlagen in de Verenigde Staten.

In het Europese gedeelte heeft het fonds **DNCA Invest Beyond Semperosa** (4,49%) een uitstekende maand achter de rug, enerzijds door de goede prestatie van de cyclische sectoren (auto's, industrie en technologie) en anderzijds door een uitstekende effectenselectie in de geplaagde sector van de gezondheidszorg. Het fonds **Carmignac Grande Europe** (3,6%) blijft na een moeilijk eerste kwartaal sleutelen aan het herstel. Aan de andere kant van de Atlantische Oceaan profiteerden de fondsen **ABN AMRO Parnassus US ESG Equities** (5,2%) en **FFG BLI American Impact Equities** (5,2%) van de hernieuwde populariteit van Amerikaanse activa. In de Japanse korf is het fonds **Alma Capital Investment Eikoh Japan Large Cap** (4,6%) weer opgeveerd dankzij zijn gemengde stijl, waardoor het de vruchten kon plukken van de goede resultaten in technologie, auto's en financiën.

Ook het obligatiegedeelte heeft bijgedragen aan het portefeuillerendement, met name dankzij de carry en de krimpende risicopremies in een klimaat met licht stijgende rente. De fondsen **Goldman Sachs III Green Bond Short Duration** (0,6%) en **iShares II Euro Corp Bond ESG SRI** (0,6%) hebben uitstekend gepresteerd met dank aan een gematigde duration en een stevige carry. Het fonds **Franklin Templeton Sustainable Euro Green Sovereign** (-0,1%) hinkte dan weer achterop door zijn grotere rentegevoeligheid.

	SRI	Referentie-index ⁽¹⁾
Cash	-0,49%	
Aandelen	-2,02%	
<i>EU</i>	<i>0,17%</i>	
<i>VS</i>	<i>-1,24%</i>	
<i>Japan</i>	<i>0,03%</i>	
<i>Groeilanden</i>	<i>-0,08%</i>	
<i>Wereldwijde fondsen</i>	<i>-0,90%</i>	
Obligaties	0,14%	
<i>Ontwikkelde landen</i>	<i>0,13%</i>	
<i>Groeilanden</i>	<i>0,01%</i>	
	-2,37%	0,06%

⁽¹⁾ Referentie-index: Morningstar EUR Moderate Allocation

3 ASSETALLOCATIE PER 31/05/2025

Transacties in de portefeuilles met een evenwichtig profiel sinds het laatste verslag:

Er werden in mei geen transacties verricht.

Spreiding over de verschillende beleggingscategorieën

	%
Aandelen	50,5
Aandelen wereldwijd	0,3
Aandelen Europa	21,4
Aandelen Noord-Amerika	18,8
Aandelen Japan	4,7
Aandelen zuidelijke Stille Oceaan	0,1
Aandelen groei landen	5,2
Aandelen ontwikkelde landen	0,2
Obligaties ontwikkelde landen	46,6
Obligaties via fondsen	0,5
Cash	2,5

DISCLAIMER

De inhoud van dit document wordt enkel ter informatie verstrekt, is niet volledig, geldt slechts op het moment waarop hij wordt verschaft en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden bijgewerkt of aangepast.

De vermelde informatie mag geenszins worden gezien als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. Alle beleggingen houden risico's in, waaronder het risico op kapitaalverlies.

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Banque de Luxembourg aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid met betrekking tot toekomstig rendement of toekomstige prestaties. De bank kan niet aansprakelijk worden gesteld voor de inhoud van dit document noch voor beslissingen die eventueel op basis daarvan worden genomen. Het is de verantwoordelijkheid van elke belegger zich ervan te vergewissen dat die alle risico's begrijpt die gepaard gaan met de beleggings- en andere beslissingen, en slechts beslissingen te nemen na met de hulp van de eigen adviseurs goed te hebben nagedacht over de vraag of de voorgestelde diensten passen bij diens beleggingen en specifieke financiële situatie, met name rekening houdend met alle boekhoudkundige, fiscale en juridische aspecten en alle wettelijke en reglementaire voorschriften of beperkingen die van toepassing zijn op de voorgenomen transacties. Beleggers die willen intekenen op een dienst van de bank, moeten eerst alle bijhorende contractuele documenten aandachtig en volledig lezen. Het is verboden dit document en de inhoud ervan te reproduceren, over te dragen, te verdelen of te verspreiden zonder voorafgaande uitdrukkelijke schriftelijke toestemming van de bank.