

Deze publicitaire mededeling is uitsluitend bestemd voor professionele beleggers, zoals gedefinieerd in de MiFID-richtlijn (2014/65/EU), en mag in geen geval worden getoond of overhandigd worden aan een retail publiek. De verspreiding van deze mededeling moet dienovereenkomstig worden beperkt.

April 2025



Delegio Product Range

Update Delegio Privilege

Multi-Asset

07/04/2025

Marktopdate

Tot 2 april bevonden de markten zich als het ware in een pauzestand, in afwachting van de aankondiging van nieuwe tarieven door president Trump. De verwachtingen waren gericht op een gelaagde structuur (10%, 15%, 20%) die varieerde per land en industrie. De administratie heeft echter in plaats daarvan een algemene tarief van 10% op alle goederen ingevoerd en een beleid van "wederkerige tarieven". Voor het laatste beweert de Amerikaanse administratie zich te richten op landen die momenteel tarieven opleggen op Amerikaanse producten. In de praktijk richten deze Amerikaanse tarieven zich op landen waarmee de VS een handelsdeficit heeft.

De wereldwijde financiële markten reageerden met een scherpe verkoopgolf, aangezien de aankondiging agressiever bleek dan verwacht. Amerikaanse en Europese aandelen daalden, de dollar verzwakte en de Aziatische markten leden ook verliezen. De Amerikaanse 10-jaars staatsobligaties daalden naar het laagste niveau in vijf maanden, terwijl beleggers op zoek gingen naar veilige activa, wat de Japanse yen versterkte en de goudprijzen naar recordhoogtes duwde.

Een minimumtarief van 10% zal nu van toepassing zijn op alle exporteurs naar de VS, met aanvullende heffingen die worden opgelegd aan belangrijke handelspartners—China (34%), Japan (24%) en de Europese Unie (20%). Dit heeft de zorgen over escalerende handelsspanningen en de mogelijkheid van tegenmaatregelen aangewakkerd. De marktonzekerheid, die de vroege maanden van Trumps presidentschap kenmerkte, is vervaagd, wat heeft geleid tot neerwaartse herzieningen van de Amerikaanse aandelenvoorspellingen en verhoogde onzekerheid onder centrale banken over de economische en inflatoire impact van deze maatregelen.

Minister van Financiën Scott Bessent drong er bij handelspartners op aan om tegenmaatregelen te vermijden, waarbij hij benadrukte dat de aangekondigde tarieven de bovengrens van de tarieven vertegenwoordigen. China heeft zich desalniettemin sterk verzet tegen de nieuwe heffingen en tegenmaatregelen beloofd, waaronder beperkingen op Chinese investeringen in de VS. Ondertussen heeft de Europese Unie de tarieven veroordeeld, waarbij Ursula von der Leyen, voorzitter van de Europese Commissie, verklaarde: "De aankondiging van president Trump is een zware klap voor de wereldeconomie," en waarschuwde voor verdere tegenmaatregelen als de onderhandelingen mislukken.

Hoewel er ruimte blijft voor onderhandeling, zullen de tarieven naar verwachting de marktfundamentals op korte tot middellange termijn beïnvloeden. Brazilië, India en de EU hebben aangegeven bereid te zijn om bilaterale gesprekken aan te gaan. Als deze tarieven evenwel voor een langere periode van kracht blijven, kunnen de economische groeivoorspellingen verzwakken en kunnen de inflatierisico's toenemen, met name in de komende drie tot zes maanden.

Onze economen voorspellen nu een milde recessie in de VS als basisscenario, omdat "het handelsbeleid van de nieuwe regering de bedrijvigheid waarschijnlijk zal afremmen en de prijzen de komende kwartalen meer zal doen stijgen dan verwacht. We weten niet hoe dit handelsbeleid zich zal ontwikkelen, maar als we het vandaag op zijn waarde schatten, zou het genoeg moeten zijn om de economie tegen het einde van het jaar af te remmen, door de gecombineerde effecten van de tarieven zelf en de onzekerheid. Nu andere indicatoren van dit effect beginnen door te wegen op het sentiment, de bestedingen en de arbeidsmarkt, en nu de financiële markten sterk verkrappen, wijst de balans van de risico's op een **bovengemiddelde kans op enige krimp van de economie in de tweede helft van 2025**. We verwachten dat het FOMC op deze ontwikkelingen zal reageren door het beleid eerder dan verwacht te versoepelen - ondanks de verwachting van hogere inflatie - maar niet zo agressief als de Fed in historische recessies heeft gedaan." De onzekerheid over het wereldwijde handelsbeleid is ongekend hoog, terwijl de financiële voorwaarden krappert worden.

Portefeuillestrategie en recente acties

Als reactie op de recente gebeurtenissen en vooruitlopend op de impact ervan hebben we een aantal aanpassingen gedaan om risico's te beperken en veerkracht op te bouwen nu de tarieven van Trump de wereldwijde markten onder druk zetten:

- **Begin maart hadden we onze thematische blootstelling al aanzienlijk teruggebracht om de diversificatie in andere gebieden te vergroten:** We hebben de thematische beleggingen verminderd en de blootstelling aan China en de eurozone verhoogd om de Amerikaanse risico's beter in balans te brengen. Daarnaast hebben we een mandje aandelen geïntroduceerd dat gekoppeld is aan de wederopbouw van Oekraïne en Duitse infrastructuur. Tot de nieuwe beleggingen behoren MSCI China en HK Tech futures.
- **Gezien de zeer ongunstige marktreactie op het agressievere prijsbeleid, hebben we onze aandelenblootstelling met ongeveer 5-15% verlaagd voor alle profielen.** We hebben al onze posities in aandelenderivaten verkocht (S&P 500, US Financials, EUROSTOXX 50, Nikkei 225, Nasdaq). We hebben ook de helft van onze positie in banken uit de eurozone verkocht.
- **Er zijn onlangs ook enkele wijzigingen aangebracht in de thematische allocatie.** Enkele defensievere aandelen werden toegevoegd of versterkt, zoals L'Oréal en Iberdrola.
- **Verhoogde blootstelling aan de duration van staatsobligaties uit de eurozone.** We hebben blootstelling toegevoegd aan Bunds met een looptijd van 10 jaar. De rest van de vastrentende allocatie is geconcentreerd in Europese IG-kredieten, kortlopend schuld papier van opkomende markten en Europese kortlopende high yield (HY). We houden de spreads nauwlettend in de gaten voor tekenen van verslechtering.
- **Tactisch beheer van de cash:** We hebben onze posities in cash verhoogd om ons te wapenen tegen een verdere daling van de aandelenkoersen, **terwijl we contanten klaarhouden om kansen te grijpen als ze zich voordoen.**
- **Selectieve positionering van aandelen:** We blijven zeer selectief en streven naar spreiding over regio's en sectoren, terwijl we ons richten op bedrijven van hoge kwaliteit met sterke en duurzame kapitaalrendementen. De huidige marktonzekerheid zou aantrekkelijke instapmomenten moeten creëren voor langetermijnbeleggingen. We blijven echter voorzichtig op de korte termijn, gezien de hoge mate van turbulentie op de wereldwijde markten en de toegenomen druk op waarderingen in het geval van een sterke verslechtering van het macro-economische klimaat.
- **Zwakke technologieaandelen lagen aan de basis van de underperformance in het eerste kwartaal:** Sterke dalingen in Nvidia, Broadcom, Teradyne en Apple droegen sterk bij aan de negatieve performance, ondanks mooie stijgingen in de nutssector, bankensector en industrie. Novo Nordisk en Tesla wogen ook op het rendement.
- **Performance van high yield en opkomende markten:** Onze allocaties aan **high yield en schuld papier met een korte looptijd van opkomende markten** hebben sinds het begin van het jaar licht positief gepresteerd en hebben laten zien dat ze **bestand zijn tegen een achtergrond van wijdverspreide marktvolatiliteit.**

Perspectieven

De onverwacht agressieve houding van Trump op het gebied van tarieven, in combinatie met dreigingen van verdere maatregelen als handelspartners vergeldingsmaatregelen nemen - zoals het geval is met China - introduceert een aanzienlijke tegenwind voor risicovolle activa op de korte termijn. Het marktsentiment

wordt steeds risicomijder en we verwachten de komende twee maanden een periode van negatief momentum. Het traject zal sterk afhangen van de reactie van individuele landen, aangezien het langdurig opleggen van tarieven de groei verder zou kunnen drukken en de inflatierisico's zou kunnen verhogen. De markten bewegen echter zeer snel om een recessie te vermijden. President Trump kan de vooruitzichten ook veranderen met een simpele tweet. Hoewel de marktvolatiliteit en onzekerheid zijn toegenomen, **zullen er kansen volgen**. Vooruitkijkend blijven we gedisciplineerd en selectief in deze zeer moeilijke tijden - en zorgen we ervoor dat portefeuilles goed gepositioneerd blijven voor stabiliteit op de korte termijn en groei op de lange termijn.



Deze promotionele communicatie is uitsluitend bedoeld voor professionele klanten in de zin van EU-richtlijn Markets in Financial Instruments (2014/65/EU MiFID Richtlijn) en mag niet worden overhandigd aan particuliere beleggers. De verspreiding van deze communicatie moet derhalve worden beperkt.

Deze promotionele communicatie vormt noch een uitnodiging noch een beleggings-, juridisch of fiscaal advies vanwege AXA Investment Managers Paris. Dit materiaal bevat niet voldoende informatie om een beleggingsbeslissing op te baseren.

De informatie in deze communicatie werd vereenvoudigd. Bijgevolg is deze communicatie onvolledig en de meningen, ramingen en vooruitzichten die ze bevat zijn subjectief en kunnen zonder voorafgaande kennisgeving gewijzigd worden. Er wordt geen enkele garantie gegeven dat de gedane voorspellingen uit zullen komen. Gegevens, cijfers, verklaringen, analyses, voorspellingen en andere informatie in deze communicatie worden verstrekt op basis van onze kennis op het tijdstip waarop deze communicatie werd opgesteld. Hoewel deze communicatie met de grootste zorg werd opgesteld, wordt er geen verklaring of garantie gegeven (met inbegrip van aansprakelijkheid jegens derden), uitdrukkelijk of stilzwijgend, inzake de nauwkeurigheid, betrouwbaarheid of volledigheid van de hierin vervatte informatie. De verantwoordelijkheid om af te gaan op de in deze communicatie vervatte informatie ligt uitsluitend bij degene die de communicatie ontvangt. Dit materiaal bevat niet voldoende informatie om een beleggingsbeslissing op te baseren.

Voorafgaand aan elke inschrijving, wordt de beleggers verzocht kennis te nemen van het KIID en het prospectus, waarin alle productdetails, inclusief beleggingskosten en -risico's, zijn opgenomen. De informatie in deze communicatie vervangt noch de voornoemde documenten noch professioneel extern advies.

De producten of strategieën die in deze communicatie worden besproken, zijn mogelijk niet geregistreerd of beschikbaar in uw rechtsgebied. Gelieve de landen van registratie na te gaan bij de vermogensbeheerder, of op de webpagina <https://www.axa-im.com/en/registration-map>, waar een registratiekaart van de fondsen beschikbaar is. In het bijzonder mogen deelbewijzen van de fondsen niet worden aangeboden, verkocht of geleverd aan « U.S. Persons » in de zin van Regulation S van de U.S. Securities Act van 1933. De fiscale behandeling met

betrekking tot het houden, verwerven of verkopen van aandelen of deelbewijzen in het fonds is afhankelijk van de fiscale status of behandeling van elke belegger en kan aan verandering onderhevig zijn. Potentiële beleggers wordt ten sterkste aangeraden advies in te winnen bij hun eigen belastingadviseurs.

Gelieve er nota van te nemen dat de beheermaatschappij zich het recht voorbehoudt om op elk moment de commercialisering van het (de) in deze communicatie vermelde product(en) in om het even welk land van de Europese Unie stop te zetten door kennisgeving aan de toezichthoudende autoriteit van dat land, in overeenstemming met de Europese paspoortregels.

Als u ontevreden bent over de producten of diensten hebt u het recht om een klacht in te dienen bij de distributeur of rechtstreeks bij de beheermaatschappij (meer informatie over ons klachtenbeleid vindt u hier in het Nederlands). U hebt ook het recht om op elk moment gerechtelijke of buitengerechtelijke stappen te ondernemen als u in een land van de Europese Unie woont. Het Europese platform voor onlinegeschillenbeslechting biedt u de mogelijkheid een klachtenformulier in te vullen (klik hier) en informeert u, afhankelijk van uw rechtsgebied, over uw verhaalsmogelijkheden (klik hier). Een samenvatting van de rechten van de beleggers is eveneens beschikbaar in het Nederlands en het Frans op onze website (klik hier).

Delegio Privilege Cautious Fund, Delegio Privilege Balanced Fund, Delegio Privilege Entrepreneurial Fund en Delegio Privilege Ambitious Fund zijn compartimenten van AXA IM World Access Vehicle. AXA IM World Access Vehicle is een ICAV naar Iers recht, gevestigd te Sir John Rogerson's Quay 33 in Dublin 2 en geregistreerd bij de Ierse Centrale Bank onder het nummer C154706. Delegio Privilege Cautious Fund, Delegio Privilege Balanced Fund, Delegio Privilege Entrepreneurial Fund en Delegio Privilege Ambitious Funds zijn instellingen voor collectieve beleggingen conform met de Europese richtlijn met betrekking tot de icbe's, beheerd door AXA Investment Managers Paris, een vennootschap opgericht onder de wetten van Frankrijk, met zetel in Tour Majunga, La Défense 9 – 6 place de la Pyramide – 92800 Puteaux, ingeschreven in het handelsregister van Nanterre onder nummer 353 534 506. Portfolio management Company goedgekeurd door de Autorité des Marchés Financiers (AMF) op 7 april 1992 onder het nr. GP92-08.

Uitgegeven door AXA Investment Managers Paris, een vennootschap opgericht onder de wetten van Frankrijk, met zetel in Tour Majunga, La Défense 9 – 6 place de la Pyramide – 92800 Puteaux, ingeschreven in het handelsregister van Nanterre onder nummer 353 534 506. Portfolio management Company goedgekeurd door de Autorité des Marchés Financiers (AMF) op 7 april 1992 onder het nr. GP92-08.

In België is dit document uitsluitend bestemd voor gebruik door professionele beleggers (in de zin van de MIFID richtlijn 2014/65 / UE). Het wordt er verdeeld door AXA IM Benelux N.V., gevestigd te Troonplein 1 - B-1000 Brussel.

AXA Investment Managers 2025. Alle rechten voorbehouden.