



31 december 2025

Discretionair Beheer Marktcommentaar

Aandelenmarkten lieten in het vierde kwartaal van 2025 opnieuw een mooie stijging zien, ondanks aanhoudende geopolitieke en economische onzekerheden. Europese aandelenmarkten onderscheidden zich met een sterke prestatie, gesteund door aantrekkelijkere waarderingen, verbeterde groeivoorzichten en dalende inflatie. Ook groeielanden boekten duidelijke winsten, dankzij de hernieuwde interesse van internationale beleggers. Amerikaanse aandelen realiseerden een meer bescheiden rendement. Obligatiemarkten lieten lichte winsten optekenen dankzij de stabilisatie van de langetermijnrentes. De Amerikaanse dollar bewoog per saldo weinig en edele metalen zetten hun opwaartse trend verder.

- Politieke spanningen en negatieve nieuwsfeiten, waaronder een uitzonderlijk lange sluiting van de Amerikaanse federale overheid en meerdere ontslagrondes bij grote bedrijven, beperkten de kwartaalwinst van de S&P 500-index in eurotermen tot 2,4%. Het monetaire beleid vormde een belangrijk steunpunt voor de markten. Dankzij de verdere afkoeling van de inflatie verlaagde de Federal Reserve in oktober en december de beleidsrente met telkens 25 basispunten, waardoor de korte termijnrente eind 2025 vastgelegd werd in een vork van 3,5 tot 3,75%. Deze beslissingen werden positief onthaald door de aandelenmarkten, mede omdat de inflatie in november verder daalde tot ongeveer 2,7% op jaarbasis. Tegelijk bleef de Fed waakzaam voor het risico op hernieuwde inflatiedruk, onder meer door het onzekere geopolitieke klimaat en de mogelijk vertraagde impact van handelstarieven. De PMI-indicatoren, maandelijkse vertrouwensbarometers gebaseerd op enquêtes bij

Evolutie financiële markten 4de kwartaal 2025

EUROPESE AANDELEN	AMERIKAANSE AANDELEN	AANDELEN GROEILANDEN
QTD*: 6,09%	2,4%	4,38%
		
YTD*: 16,66%	2,62%	15,13%
STAATSOBLIGATIES	BEDRIJFSOBLIGATIES	CASH
0,25%	0,24%	0,52%
		
0,64%	3,02%	2,23%

aankoopmanagers, gaven in de Verenigde Staten in het vierde kwartaal van 2025 een gemengd maar stabiel beeld. De dienstensector bleef in expansie, terwijl de industriële activiteit rond de grens tussen groei en krimp schommelde, wat wijst op een geleidelijke afkoeling van de economie zonder duidelijke recessiesignalen. Technologie- en communicatiedienstaandelen bleven toonaangevend, maar tegen het jaareinde verbreedde de marktparticipatie naar cyclische en defensieve sectoren zoals industrie, financiële waarden en gezondheidszorg.

- Europese aandelenmarkten kenden een sterk vierde kwartaal van 2025. De brede Stoxx Europe 600 index bereikte recordhoogtes en steeg met 6% , gedragen door breed gespreide koerswinsten over

De referentie-indices voor de aandelen, obligaties en de cash zijn voor:

Europese aandelen:	Stoxx Europe 600 prijsindex
Amerikaanse aandelen:	S&P 500 prijsindex
Groeilandaandelen:	MSCI Emerging Markets prijsindex
Overheidsobligaties:	Iboxx € Eurozone Sovereign Overall returnindex
Bedrijfsobligaties:	Iboxx € Corporate Overall returnindex
Cash:	Euribor 3 maanden

De conversie van de wisselkoersen naar Euro gebeurt op basis van een derde partij, die de koers van 16.00 uur in Londen als dagkoers hanteert.

* QTD geeft het rendement in euro weer over het afgelopen kwartaal. YTD staat voor het rendement in euro in het huidige kalenderjaar.

31 december 2025

Discretionair Beheer Marktcommentaar



sectoren en landen. Deze sterke prestatie werd ondersteund door aantrekkelijkere waarderingen ten opzichte van de Verenigde Staten en een herpositionering van beleggers weg van dure Amerikaanse technologieaandelen. Het monetaire en macro-economische kader bood bijkomende steun. De Europese Centrale Bank hield de beleidsrentes in het vierde kwartaal ongewijzigd, terwijl de inflatiedruk verder afnam. In Duitsland zakte de jaarinflatie in december tot 2%, het laagste niveau in geruime tijd, en wezen recente indicatoren op een voorzichtig economisch herstel. Tegen deze achtergrond verhoogde de ECB haar groeiprognoze voor de eurozone in 2025 van 1,2% naar 1,4%. Samen met stabiele arbeidsmarkten en een geleidelijk herstel van de kredietverlening versterkte dit het vertrouwen van beleggers in de Europese aandelenmarkten.

- De index van groeilandaandelen sloot het vierde kwartaal van 2025 overtuigend hoger af. De MSCI Emerging Markets index steeg met bijna 4,5% in eurotermen. Het positieve sentiment werd ondersteund door een stabiele Amerikaanse dollar en het vooruitzicht op verdere renteverlagingen door de Fed. Daarnaast bood de dalende inflatie in veel groeilanden ruimte voor monetaire ondersteuning. Mexico, Indonesië, Polen en Zuid-Afrika verlaagden hun beleidsrentes in de loop van het kwartaal, wat de economische activiteit en het beleggersvertrouwen ondersteunde zonder noemenswaardige valutadruk. De prestaties verschilden sterk per regio. In Azië namen technologiegedreven markten het voortouw: Zuid-Korea boekte een sterke kwartaalstijging, gedragen door de aanhoudende vraag naar halfgeleiders en AI-

gerelateerde toepassingen, terwijl ook Taiwan goed presteerde. In Latijns-Amerika profiteerden Chili en Mexico van stabiele macro-economische cijfers en hogere grondstoffenprijzen, met koper en edele metalen als belangrijke steunpilaren. Daartegenover stonden zwakkere prestaties in enkele grote markten. Na een sterke stijging van ongeveer 25% in de eerste drie kwartalen van 2025 verloor de MSCI China-index in het vierde kwartaal meer dan 7% in eurotermen, als gevolg van winstnemingen en blijvende onzekerheid over de vastgoedsector.

- In het vierde kwartaal van 2025 stabiliseerden de langetermijnrentes. Vrijwel alle obligatiesegmenten konden hierdoor een licht positief rendement realiseren, vooral gedragen door couponinkomsten en een normalisering van de volatiliteit op de rentemarkten. De Amerikaanse staatsrente op 10 jaar bleef ongewijzigd, maar door de renteverlagingen van de Federal Reserve daalden de korte looptijden, waardoor de rentecurve steiler werd. Ook bedrijfsobligaties, zowel investment grade als high yield, kenden een gematigd kwartaal. Stabiele krediet-spreads resulteerden in een licht positief totaalrendement, maar zonder uitgesproken beter te presteren dan overheidsobligaties. Obligaties uit groeilanden in lokale munt vormden de uitzondering, die over het laatste kwartaal van 2025, met meer dan 2% in eurotermen stegen. Deze categorie profiteerde van aantrekkelijke reële rentes, die duidelijk hoger bleven dan in de ontwikkelde markten. Dit trok internationale beleggers aan die op zoek waren naar extra rendement en leidde tot een versterking van de lokale munten tegenover de dollar.



31 december 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Economische omgeving

- **De wereldeconomie blijft in 2026 groeien, maar doet dat duidelijk trager dan in de voorbije jaren, met een verwachte groei van ongeveer 3%.** Vooral de economieën van de rijkere landen koelen af en blijven hangen rond 1,5% groei. De opkomende economieën blijven met meer dan 4% de belangrijkste trekkers van de wereldgroei. De wereldwijde groei wordt ondersteund door sterke investeringen in technologie en artificiële intelligentie, soepelere financiële omstandigheden en in sommige regio's nog altijd een ondersteunend overheidsbeleid. Tegelijk wordt de economische omgeving kwetsbaarder door toenemende handelsbeperkingen, geopolitieke spanningen en hoge overheidsschulden. De inflatie zet haar daling voort en zakt van ongeveer 4,2% in 2025 naar een verwachte 3% à 3,5% in 2026. Toch blijven er risico's: hardnekkige diensteninflatie, loonstijgingen en mogelijk nieuwe handelstarieven kunnen de inflatie opnieuw aanwakkeren. Tegelijk naderen centrale banken het einde van hun renteverlagingen, waardoor de ondersteuning voor de economie gradueel afneemt.
- **De Amerikaanse economie herwint in 2026 aan dynamiek, met een verwachte groei tussen 2% en 2,5%.** Die groei wordt vooral gedragen door sterke consumentenbestedingen, aanhoudende investeringen in technologie en artificiële intelligentie en fiscale stimuli. De arbeidsmarkt blijft over het algemeen sterk, maar vertoont steeds duidelijker tekenen van afkoeling. Deze vertraging helpt om de prijsstijgingen wat af te remmen, maar dat gebeurt langzaam. Daardoor zal de verwachte inflatie van 2,5% à 2,8% in 2026 nog altijd boven het streefniveau van 2% liggen. In die context zal de Amerikaanse centrale bank voorzichtig blijven en hoogstens beperkte verdere renteverlagingen doorvoeren. Een uitgesproken versoepeling ligt enkel voor de hand als de arbeidsmarkt sneller verzwakt dan verwacht en de inflatie duidelijk verder afneemt.
- **In de loop van 2026 trekt de economische activiteit in de eurozone geleidelijk aan.** Voor het hele jaar blijft de groei wel gematigd, met ramingen tussen ongeveer 1% en 1,5%. Dat volgt op een verrassend veerkrachtig 2025, waarin Europa beter standhield tegen onder meer hogere handelstarieven dan gevreesd. De groei wordt ondersteund door een sterkere koopkracht bij gezinnen, een gunstig financieel klimaat en meer overheidsinvesteringen. Vooral in Duitsland zorgen extra uitgaven voor infrastructuur en defensie voor een positieve impuls. Tegelijk blijft het groeipotentieel beperkt door structurele problemen zoals een lage productiviteitsgroei en een verzwakkende concurrentiepositie. De meeste prognoses rekenen voor 2026 op een gemiddelde inflatie tussen 1,6% en 1,9%, mede als gevolg van lagere energieprijzen. De Europese Centrale Bank wordt verwacht haar beleid grotendeels ongewijzigd te laten.
- **De opkomende markten blijven in 2026 de belangrijkste motor van de wereldwijde groei, met een gemiddeld groeitempo van rond 4%,** al blijven de verschillen tussen regio's groot. Azië blijft de uitblinker, met India als duidelijke groeimotor en China dat vertraagt richting ongeveer 4,5% omwille van structurele hervormingen. De inflatie in deze landen blijft verder afnemen en komt in 2026 in veel gevallen uit tussen ongeveer 3% en 4%. Dat geeft centrale banken meer ruimte om de rente te verlagen en de economische groei te ondersteunen. Tegelijk blijven opkomende markten gevoelig voor externe schokken, zoals nieuwe handelsbeperkingen, plotse veranderingen in internationale kapitaalstromen en een mogelijke sterker dan verwachte groeivertraging in China.



31 december 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Transacties

- **In oktober namen we binnen de fondsen en/of ETF's-portefeuilles gedeeltelijk winst op de exchange traded commodity (ETC) Xetra Gold door de positie terug te brengen tot de oorspronkelijke allocatie.** Goud blijft een belangrijke diversifiërende positie dankzij de lage correlatie met risicovolle activa en zijn rol als bescherming tegen inflatieschokken en geopolitieke risico's. Tegelijk weerspiegelt de huidige goudprijs reeds in belangrijke mate de verwachtingen rond een soepeler monetair beleid. Verschillende technische indicatoren wijzen op een snelle stijging tot boven de recente trend, wat het risico op consolidatie of een tussentijdse correctie verhoogt. De in-greep betreft een tactische herweging en impliceert geen wijziging van de positieve langetermijnvisie op goud.
- **Voor de discretionair beheerde portefeuilles waarbij cliënten contractueel hebben gekozen voor het gebruik van opties, werd de aandelenblootstelling gedeeltelijk afgedekt.** Ondanks het aanhoudend positieve marktsentiment blijft het onderliggende evenwicht fragiel door een combinatie van risico's: mogelijke beleidsfouten of politieke druk op centrale banken, opnieuw oplopende inflatie, hoge waarderingen en een smal marktleiderschap, geopolitieke spanningen en hernieuwde handelsconflicten, en latente kwetsbaarheden in rentegevoelige segmenten zoals private credit en vastgoed. In dit klimaat achtte het investeringscomité het aangewezen om het aandelengedeelte van de portefeuille gedeeltelijk af te dekken met far out-of-the-money put-opties. Deze positie zorgt voor een kostenefficiënte bescherming tegen verhoogde volatiliteit en plotse marktcorrecties zonder het opwaarts potentieel wezenlijk te beperken.
- **Om het rendement op lange termijn te optimaliseren, hebben we in november een aantal doelgerichte arbitrages uitgevoerd binnen de fondsen en/of ETF's-portefeuilles.** Daarbij geven we de voorkeur aan ETF's met een kapitalisatiestructuur, waarbij de bruto-dividenden automatisch opnieuw worden belegd. Zo blijven de dividenden voortdurend geïnvesteerd, verlagen we de fiscale impact en versterken we de vermogensgroei op lange termijn. Tegelijk werd de blootstelling aan iShares ETF's bewust verminderd, zonder in te boeten aan kwaliteit, liquiditeit of transparantie. De gekozen alternatieven behoren tot het kernuniversum van grote, internationaal gevestigde aanbieders en volgen exact dezelfde referentie-indices. Binnen Europese aandelen werd de iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF (distributie) vervangen door de Amundi Core STOXX Europe 600 UCITS ETF (kapitalisatie), wat een structurele kostenverlaging oplevert bij een ongewijzigde marktblootstelling. Amundi is een van de grootste Europese vermogensbeheerders en een toonaangevende aanbieder van ETF's in Europa. Voor Amerikaanse aandelen werd de iShares Core S&P 500 UCITS ETF (dist) ingevuld voor de SPDR S&P 500 UCITS ETF (kap), met lagere lopende kosten. SPDR is het ETF-platform van State Street Global Advisors, een van de grootste institutionele vermogensbeheerders ter wereld en pionier in passief beleggen. In de opkomende markten werd de UBS Core MSCI Emerging Markets UCITS ETF (dis) vervangen door de SPDR MSCI Emerging Markets UCITS ETF (kap). De arbitrages werden uitgevoerd zonder timing-overwegingen of wijziging in regionale wegen. Ze passen binnen een continue optimalisatie van de implementatie van onze beleggingsstrategie.



31 december 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Positionering en strategie

- **De vooruitzichten voor 2026 worden gekenmerkt door een delicaat evenwicht tussen enerzijds de positieve impulsen van technologische innovatie en anderzijds grote macro-economische onzekerheid.** Artificiële intelligentie (AI) stuwt de markten vooruit met de belofte van een nieuw tijdperk met hoge productiviteit. Die belofte alleen volstaat echter niet meer. De kernvraag voor beleggers is niet langer of AI de economie zal transformeren, maar wie erin slaagt die technologische voorsprong om te zetten in duurzame vrije kasstromen. Tegelijk werkt de zwaartekracht van hoge staatsschulden, geopolitieke fragmentatie en beleidsonzekerheid remmend op de groei. De periode van gesynchroniseerde mondiale expansie ligt achter ons. De groei van de wereldeconomie blijft voorlopig stabiel maar is kwetsbaar met sterk uiteenlopende regionale dynamieken.

- **De Verenigde Staten blijven een bepalende rol spelen binnen de wereldwijde aandelenmarkten, ondersteund door innovatie, fiscale stimulansen en verdere deregulering.** Tegelijkertijd nemen de structurele onevenwichten toe, met stijgende tekorten en hoge schuldniveaus als belangrijke aandachtspunten. Dat geldt niet alleen op overheidsniveau, maar ook steeds meer voor huishoudens. Consumptie vertegenwoordigt ruim twee derde van het Amerikaanse bbp, maar begint duidelijke tekenen van verzwakking te vertonen. De combinatie van sterk slinkende spaarbuffers, hogere rentevoeten, stijgende kredietkaartschulden en een herneming van wanbetalingen weegt op het bestedingsvermogen.

Bovendien zorgt de aanhoudende inflatie, vooral bij essentiële uitgaven zoals huisvesting, gezondheidszorg en verzekeringen, voor een structurele druk op de reële koopkracht, terwijl de arbeidsmarkt geleidelijk aan dynamiek verliest. Het monetaire beleid van de Federal Reserve vormt daarbij een cruciale factor. Hoewel een verdere versoepeling wordt verwacht, blijft de Fed balanceren tussen prijsstabiliteit en financiële stabiliteit in een context van hogere inflatie en toenemende politieke druk.

In aanloop naar de tussentijdse Amerikaanse congresverkiezingen ('midterms') van 3 november 2026 neemt de onzekerheid over het toekomstige beleidskader verder toe, met mogelijke implicaties voor begrotingsprioriteiten, regulering en marktverwachtingen.

Tegelijk blijven de economische groei en de financiële markten sterk gedreven door de uitzonderlijke investeringsgolf in artificiële intelligentie. Die investeringen worden in hoofdzaak gedragen door de zogenaamde 'hyperscalers', een beperkte groep zeer grote technologiebedrijven die op wereldschaal digitale infrastructuur aanbieden, zoals cloudplatformen, datacenters en AI-rekenkracht. Dankzij deze schaal beschikken zij over uitzonderlijke schaalvoordelen en een zeer hoge investeringscapaciteit. Voor 2026 wordt verwacht dat de kapitaaluitgaven van deze bedrijven zullen oplopen tot circa 75 à 90% van hun operationele kasstroom. Dat benadrukt zowel het uitgesproken kapitaalintensieve karakter van de huidige AI-investeringscyclus als het belang dat deze investeringen zich daadwerkelijk vertalen in hogere productiviteit en winstgevendheid.

In deze context zijn de waarderingen fors opgelopen: de S&P 500 noteert voor 2026 tegen een verwachte koers-winstverhouding van ongeveer 24, wat historisch hoog is. Analisten rekenen tegelijk op een winstgroei binnen



31 december 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Positionering en strategie

een bandbreedte van 12 tot 15%. Die groei zal echter ook effectief moeten worden waargemaakt om deze waarderingsniveaus te verantwoorden, wat de gevoeligheid van de markt voor teleurstellingen verhoogt. Bovendien blijft de evolutie van de lange termijnrente cruciaal: in een omgeving waarin de inflatie relatief hoog blijft, kan een stijging van de langlopende rente druk zetten op waarderingen.

Daarnaast verhoogt de toenemende rivaliteit tussen de Verenigde Staten en China de geopolitieke spanningen. Dit vertaalt zich in strengere handelsmaatregelen, exportbeperkingen en een versnelde wijziging van strategische toeleveringsketens. Deze evoluties stimuleren weliswaar binnenlandse investeringen, maar verhogen tegelijk de kostenstructuur en houden op middellange termijn inflatierisico's in stand. In combinatie met hoge schulden en beleidsonzekerheid draagt dit bij tot een complexer en minder voorspelbaar marktklimaat.

In deze context kiezen wij voor een evenwichtige positionering binnen de Amerikaanse aandelenmarkt. Die blootstelling wordt niet uitsluitend ingevuld via rechtstreekse posities in marktkapitalisatie- en gelijkgewogen S&P 500-ETF's, maar wordt in belangrijke mate onrechtstreeks opgebouwd via wereldwijde ETF's en actief beheerde fondsen. Dat geldt zowel voor onze selectie van wereldwijde aandelen met een lage volatiliteit, als voor onze positie in wereldwijde small caps met een significante Amerikaanse component. Daarnaast bouwen we indirecte Amerikaanse exposure op via thematische ETF's rond water, klimaat en milieu. Samen resulteert dit in een minder geconcentreerde en defensievere positionering met de nadruk op kwaliteitsaandelen en sectoren met stabiele kasstromen.

- **Europa blijft zowel economisch als qua winstgroei van bedrijven achter bij de Verenigde Staten.** Precies die dubbele achterstand vertaalt zich vandaag in beduidend lagere waarderingen dan de VS, met een verwachte koers-winstverhouding voor 2026 van ongeveer 15.

Tegelijk evolueert de beleidscontext in de goede richting. Overheden tonen een grotere bereidheid om te investeren, met name in defensie, energietransitie en infrastructuur. Duitsland, jarenlang het symbool van begrotingsdiscipline, speelt hierin een sleutelrol. Die omslag is dringend nodig: hoge energieprijzen, stijgende loonkosten en structurele rigiditeiten zetten de competitiviteit onder druk en dreigen op middellange termijn de industriële slagkracht van de regio verder te verzwakken.

Voor beleggers vertaalt dit zich niet in één homogeen "Europa-verhaal", maar in opportuniteiten binnen specifieke sectoren. Analisten rekenen voor Europa in 2026 op een mooie winstgroei van circa 12%, wat voldoende is om de huidige waarderingen te ondersteunen, maar weinig ruimte laat voor teleurstellingen. Dat pleit voor een meer waarde-gerichte aanpak, met bijzondere aandacht voor Europese aandelen met een kleinere tot middelgrote marktkapitalisatie. Die zijn vaak aantrekkelijker gewaardeerd en spelen sterker in op binnenlandse investeringscycli. Industriële groepen met sterke exportposities en defensiebedrijven profiteren van hernieuwde investeringen en geopolitieke spanningen. Daarnaast bevindt de Europese bankensector zich vandaag in een duidelijk betere positie dan in het verleden, met sterkere kapitaalbuffers en hogere winstgevendheid. Via onze Europese ETF's



31 december 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Positionering en strategie

en actief beheerde fondsen combineren we deze waarde-, small- en midcap-blootstelling. Daarnaast investeren wij wereldwijd in producenten van alternatieve energie, waarvan een deel Europees is. In deze sector zijn waarderings- en winstgroeivoorzichten vandaag duidelijk beter in balans dan in het verleden.

De risico's blijven duidelijk aanwezig en verdienen blijvende aandacht. Het macro-economische evenwicht in Europa blijft fragiel, terwijl de doorwerking van het monetaire beleid op de reële economie vertraagd en onzeker verloopt. De ECB zal naar verwachting een afwachtende, datagedreven houding aannemen en de beleidsrente voorlopig stabiel houden, met bijzondere aandacht voor signalen van hernieuwde inflatiedruk. In dat kader kunnen investeringen en kredietverlening langer onder druk blijven dan momenteel verondersteld. Tegelijk beperken hoge publieke schuld niveaus in verschillende lidstaten de beleidsruimte om bij een economische terugval doeltreffend te reageren.

Daarnaast blijven structurele uitdagingen rond productiviteitsgroei en de beperkte integratie van de Europese kapitaalmarkten wegen op het groeipotentieel. Ook de volatiliteit van de euro en de blijvende gevoeligheid voor hogere energieprijzen vormen belangrijke aandachtspunten voor de Europese aandelenmarkten.

- **China blijft het zwaartepunt binnen de groeilanden, maar ook de meest complexe markt.** Ondanks duidelijke technologische sterktes blijft de nasleep van de vastgoedcorrectie wegen op vertrouwen, consumptie en kredietgroei. Structurele uitdagingen zoals demografische tegenwind, hoge schulden en beleidsinterventies zorgen voor een verhoogde risicopremie. Daarbovenop vormt het geopolitieke spanningsveld met Taiwan een blijvend risico. Een verdere escalatie zou zware gevolgen hebben voor de mondiale toeleveringsketens, vooral in halfgeleiders, technologie en industriële componenten. Dit zou bovendien de fragmentatie van de wereldeconomie versnellen. Niettemin openen zich binnen China duidelijke investeringskansen. In sectoren zoals elektrische voertuigen, batterijtechnologie, hernieuwbare energie en digitale infrastructuur keert de winstgevendheid geleidelijk terug. Dit wordt ondersteund door de afbouw van overcapaciteit en een beleidsfocus die verschuift richting industriële zelfvoorziening en strategische technologie.

Buiten China tekent zich een steeds duidelijkere differentiatie af. India blijft een uitgesproken groeiverhaal, gedragen door investeringen in infrastructuur, digitalisering en industrie en door een sterke binnenlandse consumptiedynamiek. De Global South — een brede groep groeilanden in Azië, Latijns-Amerika, Afrika en het Midden-Oosten — wint aan belang binnen wereldwijde toeleveringsketens, grondstoffenmarkten en geopolitieke machtsverhoudingen.

Op waarderingsvlak blijven groeilanden aantrekkelijk. De MSCI Emerging Markets noteert voor 2026 tegen een verwachte koers-winstverhouding van ongeveer 14 dicht tegen het historisch gemiddelde van de afgelopen 30 jaar. De verwachte winstgroei voor het komende jaar bedraagt 17%. Die groei zal echter moeten worden waargemaakt in een context van geopolitieke spanningen en mogelijks verhoogde volatiliteit.



31 december 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Positionering en strategie

In deze context vertalen wij onze visie over de groeilanden in een gespreide en selectieve positionering, met ETF's op de brede index van groeilanden, een gerichte blootstelling aan Far East ex-Japan en een selectieve allocatie naar lokale Chinese aandelen. Deze aanpak laat toe om te profiteren van structurele groeikansen, terwijl de risico's van land- en sectorspecifieke schokken beheersbaar blijven.

- **Na een lange periode waarin obligaties vooral als ballast werden ervaren, nemen ze geleidelijk opnieuw hun plaats binnen de portefeuilles.** In 2025 leverden ze al een bescheiden totaalrendement op, gedragen door hogere coupons en een normalisatie van de renteverwachtingen. Die dynamiek kan zich in 2026 verder doorzetten. Het huidige renteniveau biedt opnieuw een aantrekkelijk inkomensprofiel, terwijl het neerwaarts risico duidelijk beperkter is dan tijdens de piek van de inflatieschok.

Binnen de eurozone blijven middellange tot lange looptijden interessant, waar het evenwicht tussen rendement en stabiliteit positief is. De focus ligt daarbij nadrukkelijk op kwaliteitsvolle staatsobligaties en bedrijfsobligaties van ondernemingen met sterke balansen. High yield obligaties worden bewust gemeden, aangezien de vergoeding onvoldoende compenseert voor het verhoogde krediet- en liquiditeitsrisico in een omgeving van matige groei en blijvende onzekerheid.

In de Verenigde Staten blijft voorzichtigheid aangewezen bij lange looptijden, gezien de combinatie van hardnekkige begrotingstekorten en de structurele financieringsbehoefte. Inflatie-gelinkte obligaties behouden hier hun plaats als bescherming tegen onverwachte inflatieschokken en mogelijke fiscale ontsporing.

Obligaties uit groeilanden springen er positief uit dankzij hun hoge reële rentes. In landen waar de inflatie onder controle is en het monetair beleid geloofwaardig blijft, bieden ze een aantrekkelijke bron van inkomen en een zinvolle diversificatie binnen de obligatieportefeuille, zij het met een selectieve en gedisciplineerde aanpak.

- **Goud blijft ook in 2026 een strategische positie binnen de portefeuille.** Het fungeert niet als een activaklasse met een structureel hoger rendement, maar als bescherming tegen geopolitieke risico's, beleidsfouten en een afnemend vertrouwen in overheden. Tussentijdse correcties zijn mogelijk, maar worden binnen een langetermijnvisie als een kans beschouwd om posities op te bouwen. De aanhoudende aankopen door centrale banken bevestigen de structurele rol van goud in het monetaire systeem. Binnen portefeuilles draagt goud bij aan stabiliteit en aan decorrelatie met andere activaklassen.
- **2025 kende sterke rendementen binnen de discretionair beheerde ETF- en fondsenportefeuilles, die dankzij een doordachte constructie de brede indexen volgen met minder concentratierisico en meer regionale spreiding.** Daartegenover bleven kwaliteitsaandelen en aandelen met lagere volatiliteit achter, wat de grotere verschillen tussen segmenten en stijlen onderstreept. De periode waarin vrijwel alle activa automatisch stegen, ligt achter ons. Onze aanpak voor 2026 is daarom evenwichtig. We willen profiteren van structurele groei, beschermen waar onzekerheid toeneemt en portefeuilles opbouwen die niet afhankelijk zijn van één enkel scenario.



31 december 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Strategie

De strategie wordt aangevuld met lange termijn en/of opportunistische posities*:

AANDELEN	Thematisch: Alternatieve Energie	Nu de hype voorbij is en de sector met meer dan 60% corrigeerde ten opzichte van zijn piekniveau, creëren de fors gedaalde waarderingen van de bedrijven actief in de sector mogelijk een aantrekkelijk instapmoment voor de lange termijn belegger. Door de wereldwijde energietransitie blijft de vraag naar hernieuwbare energie op lange termijn sterk stijgen. Dit thema focust op structurele groeiers binnen de waardeketen van schone energie, zoals wind-, zonne-energie en slimme netwerkinfrastructuur.
	Thematisch: Klimaat & Milieu	De transitie naar een groenere economie en de bijhorende massale investeringen creëren een sterke vraag naar de activiteiten van innovatieve bedrijven die duurzame oplossingen bieden voor de klimaat- en milieu-uitdagingen van onze samenleving.
	Thematisch: Water	Door bevolkingsgroei, verstedelijking en voedingsgewoonten neemt de vraag naar water toe. Het implementeren van oplossingen voor deze uitdagingen is essentieel om te overleven en een voorwaarde voor verdere economische groei. Via dit thema beleggen we in structurele winnaars in de waardeketen van water, zoals de verwerking van afvalwater, wateranalyses en infrastructuur.
	Aandelen met een lage volatiliteit	In een onzeker economisch en financieel scenario positioneren we het aandelengedeelte defensiever door te investeren in aandelen die historisch een lage prijsvolatiliteit getoond hebben. Een wereldwijd gespreide korf van zogenaamde "Minimum Volatility" aandelen heeft in het verleden een schommelingsgraad laten zien die 30% lager ligt dan die van aandelen uit de MSCI World.
	Azië ex Japan en China A-aandelen	De Aziatische regio heeft aanzienlijk economisch potentieel. De economische activiteit richt zich op investeringen in structurele lange termijn groeitendensen zoals duurzame energie, technologie en interne consumptie. Lokale Chinese A-aandelen zijn momenteel ondervertegenwoordigd in beleggingsportefeuilles. Dit biedt nog een mooi potentieel als het vertrouwen van de Chinese consument herstelt en de binnenlandse vraag toeneemt.
	(Waarde) - Aandelen met een kleine marktkapitalisatie	Deze posities spelen in op het herstelpotentieel van Europese small caps. Toenemende overheidsuitgaven voor defensie en infrastructuur, onder meer door versoepeling van de Duitse begrotingsregels, versterken dit momentum. Veel van deze kleinere, meer cyclische bedrijven zijn aantrekkelijk gewaardeerd na jaren van mindere prestaties. We verwachten dat deze waarderingskorting afneemt naarmate bedrijfsresultaten zich verder herstellen.

* Lange termijn posities zijn posities die inspelen op beleggingsthema's die maatschappelijk en economisch toekomstgericht zijn en potentieel een hoger dan verwacht rendement kunnen opleveren. Opportunistische posities zijn posities die door economische en marktomstandigheden afwijken van hun lange termijn evolutie en een opportuniteit kunnen bieden voor de korte of middellange termijn. In het vet aangeduide lange termijn posities en/of opportunistische posities zijn nieuwe posities t.o.v. de vorige update.



31 december 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Transacties en Positionering

OBLIGATIES	Groeilanden lokale munt	Obligaties uit de groei landen, uitgedrukt in lokale munt, zijn onder invloed van de stijgende dollar en hogere inflatie in de ontwikkelde landen vanuit historisch perspectief laag gewaardeerd. Deze obligaties bieden bovendien een aantrekkelijk extra rendement.
	Flexibele obligatiefondsen	Obligatiefondsen die snel kunnen inspelen op de evolutie van de rentes, de rentecurve en diverse obligatiesegmenten. Posities in wereldwijde munten zorgen voor extra spreiding.

Indien u nog verdere toelichting wenst, aarzel niet om contact op te nemen met uw Portfolio Manager.



Redactie: Philippe Mahieu, CFA. Philippe is als gedelegeerd bestuurder verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid bij FinFactor. Hij is gastdocent asset allocatie en portefeuillebeheer aan de EHSAL Management School. Tevens was hij grondlegger en jurylid van de Investment Management opleiding binnen de Private Banking Associatie – Febelfin Academy die de certificatie voor dit domein verleent aan de Private Bankers in België.

Dit volledige document (10 pagina's) wordt louter ter informatie gepubliceerd. De informatie in dit document is geen beleggingsadvies volgens het financieel recht. Belegt u zelf op basis hiervan, zonder uw FinFactor adviseur te raadplegen, dan is dit uw persoonlijke beleggingsbeslissing. FinFactor NV, noch haar aangestelden kunnen aansprakelijk gesteld worden, behoudens zware fout of bedrog, voor eventuele (in)directe schade naar aanleiding van een mogelijk ongeschikte of niet-passende belegging, die u op eigen initiatief zou doen. De informatie in dit document komt van diverse bronnen. FinFactor NV besteedt de grootst mogelijke zorg aan de keuze van die bronnen en het doorgeven van die informatie. Toch kunnen fouten of weglatingen in die bronnen of processen niet a priori worden uitgesloten. De samenvatting valt niet onder de noemer "onderzoek op beleggingsbeleid" zoals bedoeld in de Gedelegeerde Verordening van de Commissie van 25 april 2016 houdende de aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU. De wettelijke vooruitzichten ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsbeleid zijn er niet op van toepassing. Dit document mag uitsluitend gereproduceerd worden met het voorafgaand schriftelijk akkoord van FinFactor NV. De intellectuele eigendomsrechten van FinFactor NV dienen te allen tijde nageleefd.