



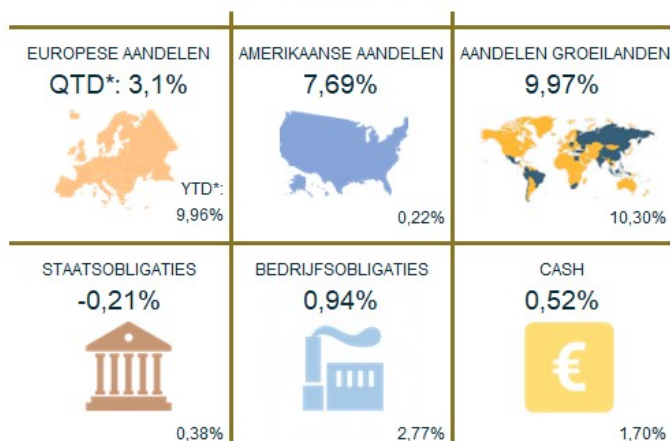
30 september 2025

Discretionair Beheer Marktcommentaar

Het derde kwartaal van 2025 bood een merkbaar gunstiger klimaat voor beleggers. De wereldwijde aandelenmarkten herstelden fors, gesteund door solide bedrijfsresultaten, aanhoudend optimisme rond artificiële intelligentie en een knip in de beleidsrente door de Federal Reserve. De Amerikaanse dollar bleef stabiel, waardoor de winst op Amerikaanse aandelen deze keer overeind bleef – ook in eurotermen. Ook grondstoffen en bedrijfsobligaties presteerden beter, terwijl de wereldeconomie veerkrachtiger bleek dan eerder gevreesd.

- In de VS zette de aandelenmarkt haar opmars voort. De S&P 500 steeg met bijna 8% in eurotermen en de Nasdaq vestigde nieuwe records. De rally werd gedragen door technologie-bedrijven zoals Nvidia, Microsoft en Apple, die stevige groei in omzet en winst realiseerden, mede dankzij hun dominante posities in AI en chiptechnologie. Andere sectoren leverden variërende bijdragen, afhankelijk van hun blootstelling aan regulering, grondstofprijzen of rentedruk. Macroeconomisch bleef de VS verrassen. De groei in het tweede kwartaal werd herzien naar 3,8 % op jaarbasis, de arbeidsmarkt bleef vrij robuust, en consumentenbestedingen hielden goed stand. De inflatie bleef rond de 3 % op jaarbasis, iets boven de streefnorm, maar de kerninflatie vertoonde stabilisatie. In september voerde de Federal Reserve een renteverlaging door van 25 basispunten, waardoor de beleidsrente daalde naar 4,0%–4,25%. Deze beleidsverschuiving wekte vertrouwen dat de rente haar piek had bereikt, wat groeiaandelen extra steun bood. Hoewel de politieke impasse in Washington leidde tot een shutdown, hielden de markten goed stand dankzij het

Evolutie financiële markten 3de kwartaal 2025



aanhoudende vertrouwen in de economische veerkracht. Bovendien was het opmerkelijk dat aandelen met een kleine en middelgrote marktkapitalisatie beter presteerden dan de ruimere markt, gesteund door hun aantrekkelijke waarderingen en de toeneemende verwachting van een lagere rente in 2025.

- Europese aandelen lieten een eerder bescheiden winst van 3% zien over het derde kwartaal. De relatief sterke euro drukte op de concurrentiepositie van exporteurs en de marges van internationaal actieve bedrijven. In de binnenlandse economie bood de dienstensector steun dankzij herstel in Spanje, Duitsland, Italië en Nederland. De industriële sector bleef onder druk staan doordat nieuwe exporteurs na een korte periode van stabilisatie opnieuw

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.



30 september 2025

Discretionair Beheer Marktcommentaar

daalden. De inflatie daalde in de eurozone geleidelijk en bereikte in augustus het niveau van 2%, om in september licht te stijgen. De ECB liet de depositorente in het derde kwartaal onveranderd op 2,0%. Deze voorzichtigheid sloot aan bij de balans tussen groei-zorgen en inflatiedruk. In Frankrijk leidde het verwerpen van de begrotingsplannen tot het ontslag van premier Bayrou, wat het vertrouwen in het Franse begrotingsbeleid onder druk zette. Ook in andere lidstaten bleef het debat over overheidsfinanciën en structurele hervormingen hoog op de agenda staan. Deze politieke onzekerheid zorgde voor enige terughoudendheid bij beleggers maar toch hielden de Europese aandelenmarkten stand. Sectoren als financiële dienstverlening en gezondheidszorg realiseerden bovengemiddelde rendementen, gesteund door verbeterende winstcijfers en mooie dividenduitkeringen. Ook de aandelen van innovatieve en technologiegerichte ondernemingen werden opnieuw gekocht, wat wijst op groeiend vertrouwen in de Europese kenniseconomie. Grote multinationals benutten hun schaalvoordelen en kostenoptimalisatie om de zwakkere wereldhandel deels te compenseren. Ondanks geopolitieke druk en gematigde groei bleef Europa opvallend stabiel, wat ruimte biedt voor herstel zodra het internationale handelsklimaat verbetert.

- Opkomende markten presteerden het sterkst. De MSCI Emerging Markets Index steeg met bijna +10% in euro, ondersteund door het lage niveau van de dollar en renteverlagingen in Latijns-Amerika en Azië. De dalende inflatie en een verbeterd risicosentiment lokten opnieuw kapitaalstromen naar groei landen. Vooral in Azië was het beeld positief: Chinese aandelen

herstelden krachtig dankzij signalen van economisch herstel, vooruitgang in de handelsoverhandelingen met de VS en gerichte overheidssteun voor technologiebedrijven. Ook Zuid-Korea en Taiwan profiteerden van de wereldwijde vraag naar halfgeleiders en AI-gerelateerde technologie. Aandelen uit India kregen tegenwind van nieuwe Amerikaanse importheffingen. De Latijns-Amerikaanse aandelenmarkten presteerden in het derde kwartaal van 2025 sterk, gedragen door solide winsten in Mexico en Brazilië. Mexico profiteerde van de verplaatsing van productie uit Azië naar Noord-Amerika, stevige industriële groei en een stabiele munt.

- De obligatiemarkten kenden een gemengd verloop en leverden slechts een bescheiden bijdrage aan het rendement van gemengde portefeuilles. In de eurozone stegen de rentes op staatsobligaties licht, nadat de ECB haar versoepelingscyclus in Q2 had afgerond. De Duitse en Franse 10-jarige rentes gingen 10 tot 20 basispunten omhoog, wat leidde tot kleine koersdalingen, vooral bij obligaties met een langere looptijd. In de VS daarentegen daalden de lange rentes na de renteverlaging van de Fed, waardoor Amerikaanse staatsobligaties in USD koerswinsten boekten. Bedrijfsobligaties bleven goed presteren: kredietspreads vernauwden verder en de vraag naar nieuwe uitgiftes bleef groot. Hoogrentende bedrijfsleningen behaalden rendementen van circa +1,5% à +2,0% in euro, afhankelijk van looptijd en kredietkwaliteit. Obligaties uit groei landen in lokale munt presteerden in het derde kwartaal van 2025 goed dankzij hun hoge rente en de stijging van de lokale munten.



30 september 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Economische omgeving

- **Na jaren van uitzonderlijke schokken is de wereldeconomie in 2025 in rustiger vaarwater terechtgekomen.** Dankzij de snelle monetaire verkrapping van de voorbije jaren is de inflatie in veel regio's gedaald en versoepelen financiële condities. Tegelijkertijd drukken geopolitieke spanningen, hogere handelstarieven en een afkoelende arbeidsmarkt de dynamiek. Volgens de OESO en het IMF blijft de globale groei in 2025 rond 3%, om daarna licht te verzwakken in 2026. Daarmee evolueert de wereldeconomie terug naar een gematigd maar stabiel pad. Het beeld is echter ongelijk: ontwikkelde economieën groeien bescheiden, terwijl opkomende markten hogere groeicijfers laten zien.
- **De Amerikaanse economie koelt in de komende jaren geleidelijk aan af.** Waar de groei in 2024 nog stevig boven de trend lag, verwachten zowel de OESO als andere instellingen dat het tempo in 2025 rond 1,8% uitkomt en in 2026 verder vertraagt tot 1,5%. Hogere rentelasten, een afzwakkende arbeidsmarkt en de impact van de handelstarieven drukken de binnenlandse vraag. Daar staat tegenover dat de investeringen in digitale infrastructuur en kunstmatige intelligentie de groei en mogelijks de productiviteit ondersteunen. De inflatie lijkt onder controle, maar blijft hardnekkig boven de doelstelling hangen. Na een gemiddelde van circa 2,7% in 2025 wordt voor 2026 opnieuw een lichte stijging richting 3,0% verwacht, onder meer doordat de eerder ingevoerde tarieven in goederenprijzen doorwerken. De Federal Reserve heeft de rente sinds medio 2024 al stapsgewijs verlaagd, maar handelt voorzichtig: men wil voldoende ruimte houden om de inflatie daadwerkelijk richting het streefpercentage van 2% te krijgen.
- **Ook in de eurozone is sprake van een bescheiden herstel, al blijft de groei duidelijk achter bij de VS.** Voor 2025 rekent de OESO op een toename van het bruto binnenlands product met ongeveer 1,2%, waarna de groei in 2026 stabiliseert rond 1,0%. De versoepeling van de financiële condities en het aangekondigd Duits stimuleringspakket bieden steun, maar structurele knelpunten blijven bestaan: zwakke productiviteitsgroei, een nog altijd hoge energierekening en geopolitieke onzekerheid. De inflatie beweegt in gunstige richting, na een gemiddelde van 2,1% in 2025 verwachten analisten dat deze in 2026 terugzakt tot 1,9%. Vooral de diensteninflatie neemt langzaam af. Voor de Europese Centrale Bank betekent dit dat de eerdere renteverlagingen voorlopig gehandhaafd blijven. Nieuwe stappen komen er pas zodra de inflatie structureel onder controle is. Sommige analisten verwachten zelfs pas tegen eind 2026 een wijziging van de beleidsrente.
- **De opkomende markten laten, zoals gebruikelijk, een veel dynamischer maar ook heterogener beeld zien.** Gemiddeld blijven de groeicijfers aanzienlijk hoger dan in de ontwikkelde economieën. Voor 2025 ligt de verwachte expansie in een bandbreedte van 4 tot 5%, in 2026 rond de 4%. Achter dit gemiddelde schuilen grote verschillen: China vertraagt van 4,9% naar 4,4%, India blijft stevig groeien met meer dan 6%, terwijl Brazilië terugvalt onder de 2%. Ook Zuidoost-Azië, met landen als Indonesië en Vietnam, profiteert van de gewijzigde handelsstromen en weet zo een stevig groeipad vast te houden. Op inflatievlak zien we een gemengd, maar overwegend positief beeld. In veel groei-landen is de prijsdruk aan het afnemen: China kent nauwelijks inflatie, India beweegt rond de 3–4%, terwijl Latijns-Amerikaanse landen als Brazilië en Mexico nog hogere percentages noteren. Voor de groep als geheel ligt de inflatie in 2025 tussen 3 en 5%, met een lichte daling richting 3 tot 4% in 2026.



30 september 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's

Positionering en strategie

- **Na een eerste halfjaar vol onverwachte wendingen hebben de markten zich opmerkelijk snel herpakt.** De onzekerheid rond Liberation Day in april — toen de Amerikaanse handelspolitiek plots voor schokgolven zorgde — zette beleggers kortstondig op scherp. Die periode bracht hogere volatiliteit, scherpe bewegingen in grondstoffen en een kortstondige vlucht naar veilige havens. Maar sindsdien is het marktsentiment duidelijk verbeterd. Aandelenmarkten wereldwijd hebben een stevig herstel laten zien, gesteund door robuuste bedrijfswinsten en een geleidelijke versoepeling van de financiële condities. Toch zijn de rendementen in Amerikaanse en wereldwijde aandelen de afgelopen maanden **getemperd door de daling van de dollar**. Een andere opvallende verschuiving dit najaar is de **rotatie van groei naar waarde**. **De factor kwaliteit, die de voorbije jaren de markten domineerde, kreeg het moeilijk nu beleggers zich herpositioneren naar sectoren met lagere waarderingen en meer cyclisch potentieel.** Financiële waarden, energie en industriële bedrijven trokken de kar, terwijl technologie en gezondheidszorg tijdelijk terrein verloren. **De markten hebben hun stabiliteit hervonden, maar de volgende fase zal bepaald worden door wie echte winst weet te genereren, niet door wie het hardst groeit in marktkapitalisatie.**
- **De Amerikaanse aandelenmarkt blijft het referentiepunt voor wereldwijde beleggers.** De winsten van Amerikaanse ondernemingen liggen opnieuw boven de verwachtingen, vooral dankzij de grote technologiebedrijven die de investeringsgolf in artificiële intelligentie aanvoeren. De vraag naar datacenters, chips en cloudcapaciteit blijft exponentieel stijgen. Tegelijk zien we dat de **winstgroei sterk geconcentreerd is, een handvol megabedrijven — de zogenaamde Magnificent Seven — bepaalt een groot deel van het rendement.** Hun marges blijven indrukwekkend, maar de waarderingen weerspiegelen dat ook. De Amerikaanse beurs noteert gemiddeld op een koers-winstverhouding die bijna 40 % boven het langetermijn gemiddelde ligt. Dat betekent dat toekomstige winsten al voor een groot stuk in de koersen zijn verrekend. **Daarnaast beginnen de marges buiten de technologie-sector onder druk te staan.** Hogere loonkosten, stijgende grondstofprijzen en een vertraagde productiviteitsgroei zetten winstniveaus in klassieke industrieën, consumentensectoren en vastgoed onder druk. Hoewel de Amerikaanse economie haar veerkracht behoudt, met een dynamisch bedrijfsleven, diepe kapitaalmarkten en een ongeëvenaarde innovatiecultuur, hebben juist **de kwaliteitsvolle Amerikaanse aandelen het dit jaar moeilijk.** De correctie in waarderingen woog tijdelijk op hun prestaties en temperde hun relatieve rendement tegenover de brede markt. **Toch verandert dat niets aan onze overtuiging. De kwaliteitsfactor heeft in het voorbije decennium de klassieke index duidelijk overtroffen, gedragen door bedrijven met gezonde balansen, sterke marges en voorspelbare winstgroei.** Deze ondernemingen genereren doorgaans een hoog vrij kasstroomrendement en gebruiken dat kapitaal efficiënt, niet alleen voor investeringen in innovatie, maar ook voor structurele aandelen inkoopprogramma's die de winst per aandeel jaar na jaar ondersteunen. Wij **beschouwen de recente waarderingsdaling dan ook als een gezonde correctie binnen een lange termijntrend.** Ze biedt kansen om kwaliteitsposities op te bouwen aan aantrekkelijkere waarderingen. Binnen onze portefeuilles combineren we deze focus op kwaliteit met gelijkgewogen indexstrategieën en aandelen met een lagere volatiliteit. Die aanpak voor-



30 september 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Positionering en strategie

komt een te sterke concentratie in de grootste namen van de markt en zorgt voor een evenwichtiger risicorendementsprofiel. **Daarom blijven wij trouw aan onze overtuiging: in de VS kiezen we kwaliteit boven omvang en winstzekerheid boven populariteit. Het zijn niet de meest gehypte namen, maar kwaliteitsvolle bedrijven die jaar na jaar waarde creëren door winstgroei en aandeleninkoop zullen uiteindelijk het verschil maken.**

- **Europa bevindt zich in een fase van herontdekking. De regio combineert lage waarderingen met verbeterende winstvooruitzichten.** De winstgroei in Europa herstelt niet spectaculair, maar wel duurzaam. Waar Amerikaanse bedrijven vooral uitblinken in innovatie, onderscheidt Europa zich door rendabele discipline: kostenbeheersing, stabiele dividendstromen en focus op kernactiviteiten. **De waarderingskloof tussen de VS en Europa blijft bijzonder groot, in sommige sectoren loopt die op tot 30%.** Die korting biedt structureel potentieel voor herwaardering, zeker nu kapitaal zich opnieuw herverdeelt tussen regio's. **Europese aandelen met een middelgrote en kleine marktkapitalisatie, die de voorbije jaren sterk achterbleven, zullen hun inhaalbeweging verder zetten** nu investeerders meer vertrouwen krijgen in de groei. Wij spelen hier **actief op in via een positie in Europese small caps met een duidelijk accent op waarde-aandelen.** Deze bedrijven noteren tegen aantrekkelijke koers-winstverhoudingen en profiteren rechtstreeks van het herstel van de industriële cyclus in Europa. **Na enkele jaren van teleurstelling heeft het thema alternatieve energie een duidelijke comeback gemaakt.** Waar de sector na de piek van 2020–2021 bijna 70% corrigeerde door te hoge waarderingen, stijgende rentes en druk op marges, is het sentiment dit jaar volledig gekeerd. **De combinatie van lagere waarderingen en hernieuwde investeringsdrang in de energietransitie heeft de sector nieuw leven ingeblazen. Onze positie in een gespreide ETF voor alternatieve energieproducenten die werd aangekocht in april, is sinds dan al met bijna 40% gestegen.** Dat bevestigt onze overtuiging dat structurele thema's, na periodes van overdreven pessimisme, opnieuw waarde creëren zodra fundamentele factoren hun rol hernemen. **Onze Europese allocatie bestaat deels uit brede marktblootstelling via ETF's op de Europe Stoxx 600, waarin bedrijven als ASML, SAP, AstraZeneca, Novartis en Nestlé tot de grootste posities behoren.** Deze ETF biedt een solide basis met brede sectorale spreiding. **Daarnaast versterken we onze positie via een actief beheerd fonds dat wordt beheerd volgens de Goldman Sachs Core Equity Base Europe-methodiek. Deze strategie combineert fundamentele analyse met een datagedreven, systematische aanpak die gericht is op het identificeren van aandelen met aantrekkelijke waardering, gezonde balansstructuur en solide winstvooruitzichten.** Het fonds heeft zich de afgelopen jaren duidelijk beter ontwikkeld dan zijn referentie-index, wat het succes van deze methodiek onderstreept. **Wij blijven ervan overtuigd dat Europa de regio is waar waardering en winstgroei het best in balans komen. Reeds in 2024 hebben we hierop geanticipeerd door onze blootstelling aan Europese aandelen te verhogen, aangevuld met thematische posities die inspelen op de structurele transformatie van de Europese economie.**
- **De groeiemarkten blijven voor veel beleggers de positieve verrassing van 2025. Terwijl westerse economieën**



30 september 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Positionering en strategie

verzwakken, blijven veel opkomende landen versnellen. Azië en in het bijzonder India, Taiwan en Zuid-Korea combineert een sterke binnenlandse vraag met een strategische positie in de wereldwijde technologiesector. Ook China toont opnieuw tekenen van stabilisatie. De overheid ondersteunt de technologiesector selectief, stimuleert consumptie en versoepelt de financieringsvoorwaarden. Hoewel het herstel ongelijkmatig verloopt, profiteren kwaliteitsbedrijven in technologie, gezondheidszorg en de energietransitie duidelijk van dit beleid. **De waarderingen in veel groeilanden blijven aantrekkelijk: de meeste markten noteren onder hun historisch gemiddelde, ondanks stijgende winsten.** De zwakkere dollar werkt bovendien in het voordeel van deze regio's, doordat lokale valuta's stabiliseren en buitenlandse kapitaalstromen opnieuw toenemen. **Onze sinds reeds geruime tijd overwogen positie in groeimarkten bestaat uit een combinatie van actief beheer en gerichte indexblootstelling, met een nadruk op kwaliteit en spreiding.** We starten met het **PGIM Quant Emerging Markets Fund**, dat gebruikmaakt van een kwantitatieve beleggingsaanpak om aandelen te selecteren met sterke winstgroei, aantrekkelijke waardering en gezonde balansen. Het model spreidt over meer dan twintig opkomende markten en weegt factoren zoals prijsmomentum, winstherzieningen en risicobeheersing. **Deze datagedreven aanpak heeft zich de voorbije jaren vertaald in een stabiel meerrendement ten opzichte van de referentie-index MSCI Emerging Markets.** Daarnaast behouden we een positie in **iShares Far East ex-Japan ETF**, die dit jaar sterk heeft gepresteerd dankzij de hoge weging in Taiwan Semiconductor en andere kwaliteitsbedrijven in de halfgeleider- en technologie-industrie. **Deze positie biedt directe blootstelling aan de structurele groei van de Aziatische technologiesector.** Binnen onze actieve fondsen investeren we ook via het **JPM China A Opportunities Fund**, dat zich richt op hoogwaardige Chinese ondernemingen in drie structurele groeidomeinen: **technologie, medische innovatie en de energietransitie.** De beheerder hanteert een bottom-up selectieaanpak met focus op winstgroei, de kwaliteit van de kasstromen en duurzaam concurrentievoordeel, wat resulteerde in een duidelijk betere prestatie dan de index van de lokale Chinese aandelen. **Tot slot houden we in onze ETF-portefeuille een positie aan in de MSCI China A ETF, die breed gespreid belegt in binnenlandse Chinese aandelen.** De ETF biedt exposure aan sectoren zoals technologie, consumentengoederen en financiële dienstverlening, en profiteert van het herstel van de binnenlandse vraag en de versoepeling van het monetaire beleid in China. **Wij blijven ervan overtuigd dat de structurele winstgroei in groeimarkten nog maar pas begint. De combinatie van demografie, digitalisering en binnenlandse consumptie vormt een krachtig recept voor rendement.** Onze voorkeur gaat uit naar Aziatische landen met stabiele beleidskaders, sterke handelsbalansen en volwassen kapitaalmarkten, waarbij actief beheer en selectieve ETF-blootstellingen elkaar aanvullen binnen een gediversifieerde en dynamische positionering.

- **Na jaren van ultralage rentes zijn obligaties opnieuw interessant. De couponrendementen liggen hoger dan de afgelopen jaren, en voor het eerst sinds lange tijd bieden staatsobligaties opnieuw een reëel positief rendement. Wij blijven inzetten op kwaliteit: staatsobligaties uit de eurozone vormen het fundament.** De rentecyclus



30 september 2025

Discretionair Beheer met fondsen en ETF's Positionering en strategie

van de ECB lijkt grotendeels achter ons te liggen, wat stabiliteit biedt aan de lange kant van de curve. De gemiddelde looptijd blijft rond zeven jaar — lang genoeg om rendement te genereren maar kort genoeg om flexibel te blijven. Bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit vullen deze basis aan. **Hoogrentende obligaties laten we voorlopig links liggen. In stressmomenten gedragen die zich te veel als aandelen wat het risico onnodig verhoogt. Daarnaast houden we een gerichte blootstelling aan obligaties uit groei landen in lokale munt. Hun reële rente blijft aantrekkelijk, en hun valuta's profiteren van de zwakkere dollar.** Voor beleggers die bereid zijn iets meer volatiliteit te aanvaarden, bieden deze markten een waardevolle diversificatie.

- **Goud blijft een vaste waarde in onze allocatie. In een wereld waar vertrouwen in de dollar afneemt en geopolitieke risico's toenemen, vervult goud opnieuw zijn rol als veilige haven. Centrale banken blijven hun goudreserves uitbreiden, en ook particuliere beleggers zoeken bescherming in edelmetaal.**
- **Achter het positieve sentiment schuilt een fragiel evenwicht. De toenemende politieke druk op de Amerikaanse centrale bank kan de onafhankelijkheid van het monetaire beleid in vraag stellen en volatiliteit veroorzaken. Daarnaast blijft het geopolitieke klimaat broos: de aangekondigde tariefverhoging van 100% op Chinese goederen dreigt de spanningen in de handel met China opnieuw aan te wakkeren en zet druk op toeleveringsketens en beleggersvertrouwen. Ook hoge waarderingen in bepaalde markten en de eerste spanningen in de private creditmarkt verhogen het risico op schommelingen.** In zo'n omgeving blijft voorzichtigheid geboden, al blijft het opwaarts potentieel reëel voor segmenten die kunnen profiteren van winstgroei en aantrekkelijke waarderingen.
- **Bij FinFactor werken we met twee complementaire beleggingsvormen, die elk hun eigen sterktes hebben en samen zorgen voor een evenwichtige vermogensopbouw. Enerzijds is er de multi-factoraandelenportefeuille, die via een bottom-up selectie aandelen selecteert op basis van vier fundamentele factoren: winstmomentum, aandeleninkoop, kwaliteit en waardering. Deze strategie blijft op lange termijn waardevol, maar ondervindt dit jaar tegenwind door de zwakkere prestaties van de kwaliteitsfactor, die tijdelijk weegt op het resultaat. Anderzijds hanteren we een top-down benadering (kern-satelliet) in zowel de ETF-portefeuilles als de portefeuilles die ETF's combineren met een kwalitatieve selectie van actief beheerde fondsen. Deze aanpak bouwt op een geïntegreerde analyse van fundamentele en macro-economische trends, waarbij systematisch wordt gekeken naar waarderingen, winstgroei, beleggerssentiment en de positionering van de beleggers. De portefeuille is meer geografisch gespreid en heeft proactief accenten gelegd op regio's en thema's die momenteel sterk presteren, zoals groei landen en industriële waarden in Europa. Ook profiteren we van de sterke stijging van de goudprijs via een positie in een goud-ETF. Daardoor presteert deze aanpak duidelijk beter in 2025. Beide strategieën vullen elkaar aan: de multi-factor benadering biedt structuur, discipline en consistentie, terwijl de kern-satellietportefeuille de flexibiliteit en dynamiek toevoegt om snel in te spelen op veranderende marktomstandigheden. Samen vormen ze een solide fundament voor het beheer van het vermogen van onze cliënten.**



30 september 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.



30 september 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

Dit volledige document (9 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.