

Maandupdate

Evi van Lanschot
Januari 2026



Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Rendementen 2025



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Samenvatting – de markt

Solide groei en rentebeleid ondersteunen aandelenmarkten

De financiële markten kenden een robuust vierde kwartaal, gedragen door solide economische groei en het rentebeleid van de Fed. In de Verenigde Staten is de groei voornamelijk zichtbaar in de sterke dienstensector en de blijvende investeringsgolf rondom kunstmatige intelligentie. Dit stimuleert forse investeringen in datacenters en energie-infrastructuur. De Fed heeft in het vierde kwartaal het beleid van renteverlagingen voortgezet. De Fed deed twee renteverlagingen, resulterend in een daling van 0,75% tot 3,64% in 2025. Dit beleid werd mede ingegeven door gemengde signalen vanuit de arbeidsmarkt, zwak consumentenvertrouwen en aanhoudend hogere inflatie. In Europa zorgde speculatie over een mogelijke renteverhoging door de ECB in 2026, gecombineerd met een opwaartse bijstelling van de

groeiverwachtingen en kerninflatie, voor oplopende rentes op staatsobligaties.

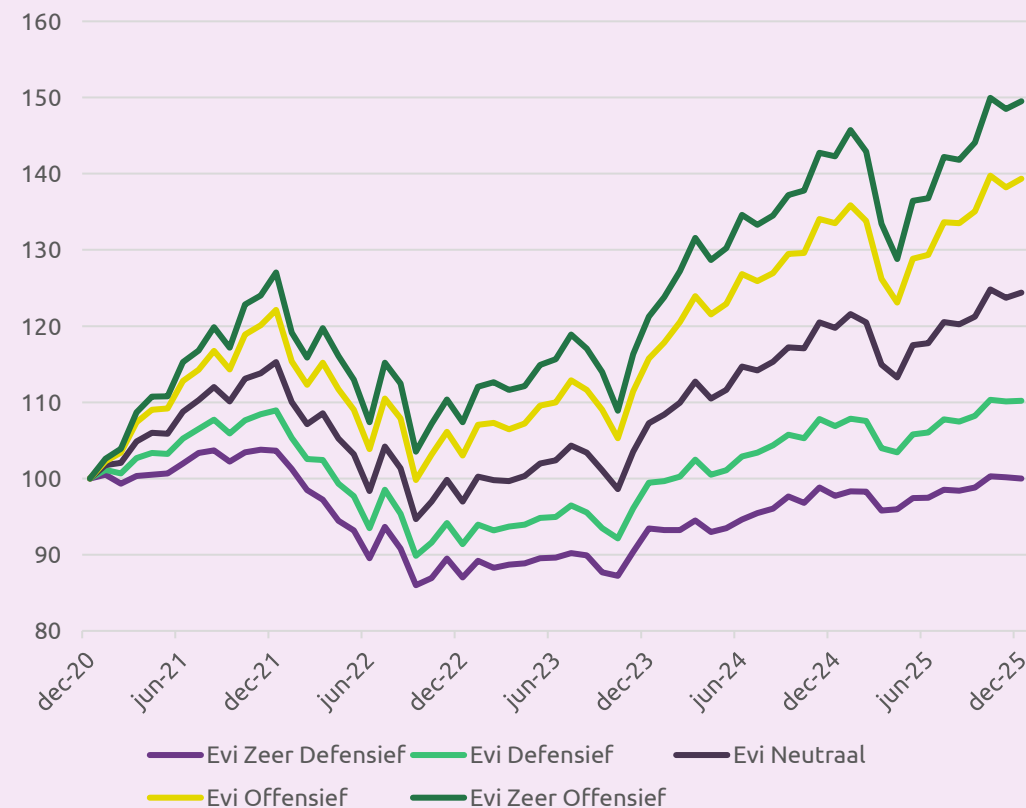
Aandelenmarkten in alle regio's behaalden in het vierde kwartaal positieve rendementen (in EUR). Er waren sterke rendementen in Europa, gevolgd door opkomende markten, Noord-Amerika en Pacific. Bij obligaties was het beeld gemengd. Eurozone staatsobligaties bleven ongeveer gelijk door onder meer hogere rentes in Duitsland. Verder waren er positieve rendementen op bedrijfsobligaties, met wat sterkere rendementen voor US-dollar bedrijfsobligaties versus euro bedrijfsobligaties. Staatsobligaties van opkomende landen in US-dollar lieten ook een positief rendement zien.

Samenvatting – rendement Evi fondsen

Rendement na aftrek van kosten

	December	2025 t/m dec.	Gemiddeld per jaar:		
			5 jaar	10 jaar	Sinds start (oktober 2002)
Evi Zeer defensief	-0.2%	2.3%	0.0%	1.8%	2.6%
Evi Defensief	0.1%	3.1%	2.0%	2.9%	3.4%
Evi Neutraal	0.5%	3.9%	4.5%	4.4%	4.2%
Evi Offensief	0.8%	4.4%	6.9%	5.8%	5.2%
Evi Zeer offensief	0.7%	5.1%	8.4%	6.4%	5.6%

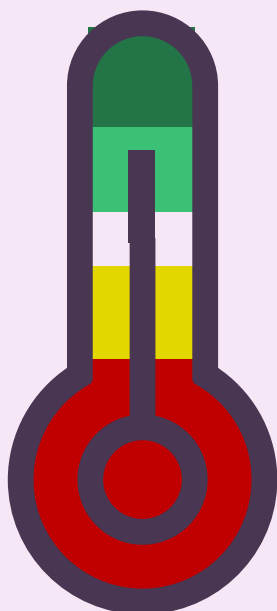
5 jaars rendement



Let op: het gaat hier om resultaten uit het verleden. De waarde van je beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.
Bron: Evi, 31 december 2025

Samenvatting – de portefeuille

Thermometer voor aandelen



Positionering Evi

Vermogenscategorie	Oordeel
Cash	
Obligaties	
Aandelen	

Obligaties	Oordeel
Staatsobligaties IG	
Bedrijfsobligaties IG (wereldwijd)	
Obligaties opkomende landen	
High yield obligaties	
Inflatie gerelateerde obligaties	

Aandelen naar regio	Oordeel
Europa	
Noord-Amerika	
Pacific	
Opkomende landen	

▲ = toename van allocatie t.o.v. vorige maand

▼ = afname van allocatie t.o.v. vorige naam

Aandelen

- We behouden onze overweging in aandelen. Deze overweging is geconcentreerd in de VS. In de andere regio's houden we onze positie in aandelen gelijk aan de strategische weging (neutraal). Amerikaanse aandelen zijn hoog gewaardeerd, maar we vinden de grote technologiebedrijven niet te hoog gewaardeerd. In de loop van 2026 voorzien we aantrekkelijke economische groei, mede door verdere renteverlagingen). De ontwikkeling van de bedrijfswinsten in de VS is sterk en het sentiment onder beleggers terughoudend.

Obligaties

- Net als in de voorgaande drie maanden waren in december de risicovergoedingen op investment grade bedrijfsobligaties in de VS en in de eurozone nagenoeg onveranderd. Daarmee veranderde het beeld van historisch lage risicovergoedingen ook niet. We vinden vooral de risicovergoeding voor bedrijfsobligaties in US-dollar onvoldoende. Daar blijven we dus onderwogen. Ook de risicovergoedingen voor high yield-bedrijfsobligaties zijn historisch laag. We blijven onderwogen in high yield want we vinden het opwaartse potentieel momenteel te beperkt.

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Rendementen 2025



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Rendementen 2025

- Evi kijkt vooral vooruit. We proberen de beste beleggingen te vinden voor ieder beleggingsprofiel op basis van wat we van de toekomst verwachten.
- Maar het is ook goed om soms terug te kijken, om te zien welke dingen goed gingen en welke dingen beter konden, om hiervan te leren. Daarom kijken we nu terug op de rendementen van 2025.
- In de tabel hiernaast staan de rendementen van 2025 en de rendementen die de Evi Profielfondsen gemiddeld behaalden de afgelopen 10 jaar.
- 2025 was een robuust jaar: de defensieve profielen behaalden een licht hoger en de offensieve profielen een iets lager rendement t.o.v. het langjarig gemiddelde.

	Rendement 2025	Gemiddeld rendement 10 jaar
Evi Zeer defensief	2.3%	1.8%
Evi Defensief	3.1%	2.9%
Evi Neutraal	3.9%	4.4%
Evi Offensief	4.4%	5.8%
Evi Zeer offensief	5.1%	6.4%

Rendementen aandelen

- In 2025 waren aandelenrendementen in alle grote regio's positief, al liepen de resultaten wel uiteen.
- Een belangrijke reden voor deze verschillen was het handelsbeleid van de Trump-regering in de Verenigde Staten. In de eerste helft van het jaar kondigde hij (forse) invoerheffingen aan. Dit zorgde voor onrust op de beurs: koersen daalden flink, maar herstelden binnen enkele maanden.
- Doordat de euro versterkte t.o.v. de Amerikaanse dollar was het rendement van Noord-Amerikaanse aandelen in euro lager (4,1% in EUR versus 18.0% in USD) in vergelijking met andere regio's.

	Rendement 2025	Gemiddeld rendement 10 jaar
Aandelen wereldwijd	6.8%	11.3%
Aandelen Noord-Amerika	4.1%	13.2%
Aandelen Europa	19.4%	7.7%
Aandelen Pacific	8.7%	6.7%
Aandelen opkomende landen	17.8%	7.6%

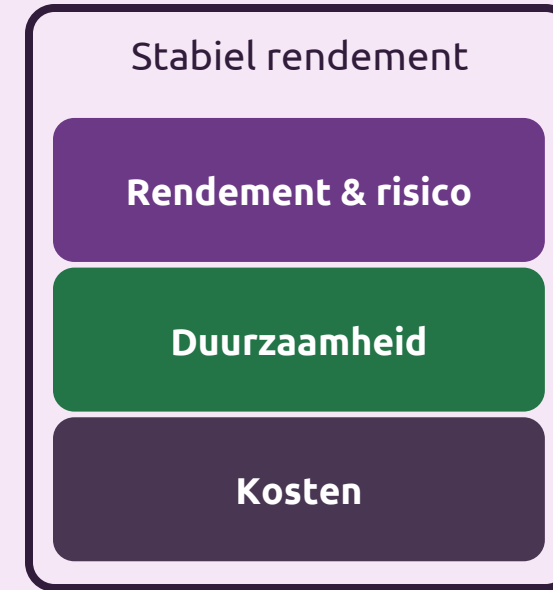
Rendementen obligaties

- Ondanks een licht hogere rente, behaalden obligaties toch een positief rendement. Vergeleken met het langjarige gemiddelde lagen de rendementen zelfs hoger, al komt dat deels doordat obligaties de afgelopen tien jaar relatief bescheiden rendementen hebben opgeleverd.
- De reële rente bleef stabiel, waardoor inflatiegerelateerde obligaties ongeveer hetzelfde rendement behaalden als gewone obligaties.
- Daarnaast daalden risicovergoedingen licht, terwijl de vaste rente (coupon) zorgde voor aantrekkelijke opbrengsten bij bedrijfsobligaties. Dit gold zowel voor bedrijfsobligaties van goede kwaliteit (investment grade) als voor risicovollere (high yield) obligaties.
- Opvallend was de sterke prestatie van Amerikaanse bedrijfsobligaties en obligaties uit opkomende markten. Dit kwam vooral door de dalende dollar, wat voor beleggers die hun valuta afdekken een extra voordeel opleverde.

	Rendement 2025	Gemiddeld rendement 10 jaar
Europese staatsobligaties	0.5%	0.1%
Inflatiegerelateerde staatsobligaties	0.6%	1.6%
Europese bedrijfsobligaties	2.7%	1.4%
Amerikaanse bedrijfsobligaties	4.7%	1.1%
High Yield bedrijfsobligaties	4.8%	4.1%
Staatsobligaties opkomende landen	12.0%	2.2%

Evi's beleggingsaanpak

- Bij Evi streven we naar een zo goed en stabiel mogelijk rendement, waarbij we altijd rekening houden met kosten én duurzaamheid.
- De rendementen liggen dicht bij onze langjarige gemiddelden. Toch blijven we kritisch kijken naar wat het rendement drijft en waarom het soms afwijkt van de markt.
- Uit onze kwalitatieve analyses blijkt dat duurzame aandelen in 2025 iets achterbleven ten opzichte van de brede aandelenmarkt. Dat zien we als een normale korte-termijnschommeling. Wij geloven namelijk in de toegevoegde waarde van duurzaamheid op de langere termijn. Spreiding is daarbij essentieel: over verschillende beleggingscategorieën én door periodiek in te leggen. Zo benutten we kansen en beperken we risico's.



Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Rendementen 2025



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



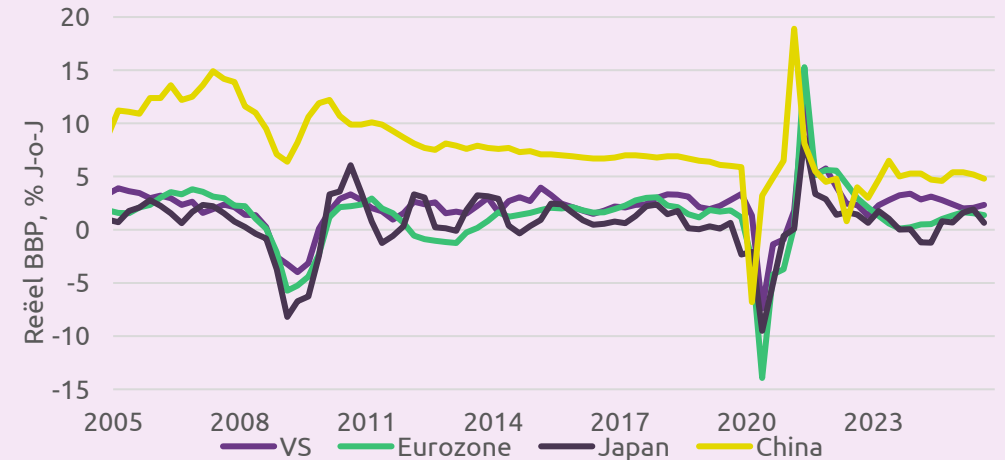
Actuele portefeuille



Visie: groei zet door in 2026

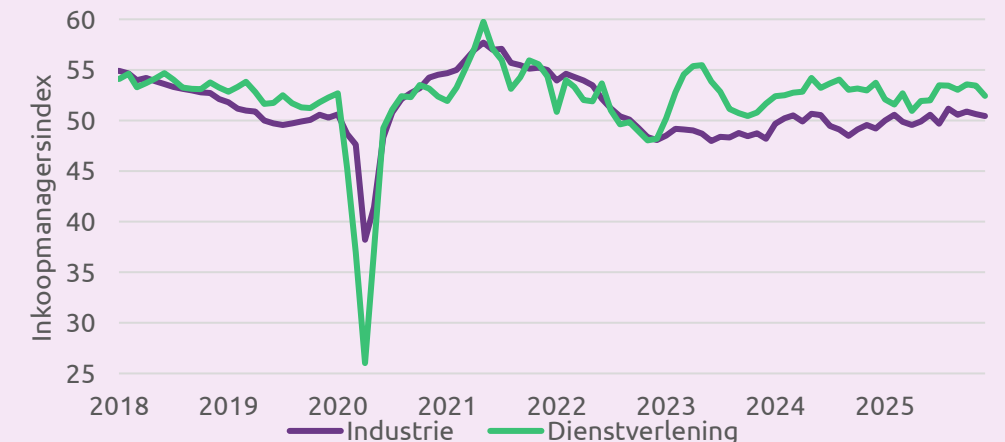
- De wereldeconomie bleef in 2025 verrassend sterk, ondanks Amerikaanse invoerheffingen, geopolitieke spanningen, een tijdelijke shutdown van de Amerikaanse overheid en problemen op de Chinese vastgoedmarkt. In de VS versnelde de groei in het derde kwartaal naar het hoogste tempo in twee jaar. De eurozone groeide beter dan het jaar ervoor. China lijkt het doel van 5% groei te halen.
- Belangrijk was dat een handelsoorlog uitbleef en landen hun export konden aanpassen. Ook de sterke vraag naar AI-technologie droeg bij aan groei, vooral in de VS en Azië. De lagere rentes gaven verder steun.
- Vooruitblik 2026: De groei zet waarschijnlijk door. Centrale banken hebben rentes verlaagd en financiële condities blijven stimulerend. In de VS daalt de inkomstenbelasting, Duitsland investeert in infrastructuur en defensie, en Zuid-Europa profiteert nog van de effecten van de coronasteun. Europese gezinnen en bedrijven staan er gemiddeld goed voor.
- Wel zijn er zorgen over de Amerikaanse arbeidsmarkt: AI-investeringen creëren weinig banen, maar door lage migratie blijft werkloosheid beperkt. Ook in Europa blijft de arbeidsmarkt krap. In China drijft export de economie, terwijl de huizen crisis consumenten voorzichtig maakt en concurrentie winstmarges onder druk zet.

Wereldeconomie weerbaar in 2025



Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Ondernemers positief gestemd, vooral in de dienstverlening



Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

ECB on hold, beperkte ruimte voor de Fed

Inflatie en rente

- Door de Amerikaanse shutdown kwamen inflatiecijfers laat en incompleet. Voor oktober ontbreken gegevens, maar november liet een duidelijke daling zien: totale inflatie 2,7%, kerninflatie 2,6% (laagste sinds maart 2021). Waarschijnlijk was dit tijdelijk door het uitverkoopseizoen; hogere cijfers worden verwacht.
- In de eurozone daalde de inflatie in december naar 2,0%, kerninflatie naar 2,3%. Dalende energieprijzen hielpen, maar diensteninflatie blijft hoog (3,4%).

Vooruitblik rente

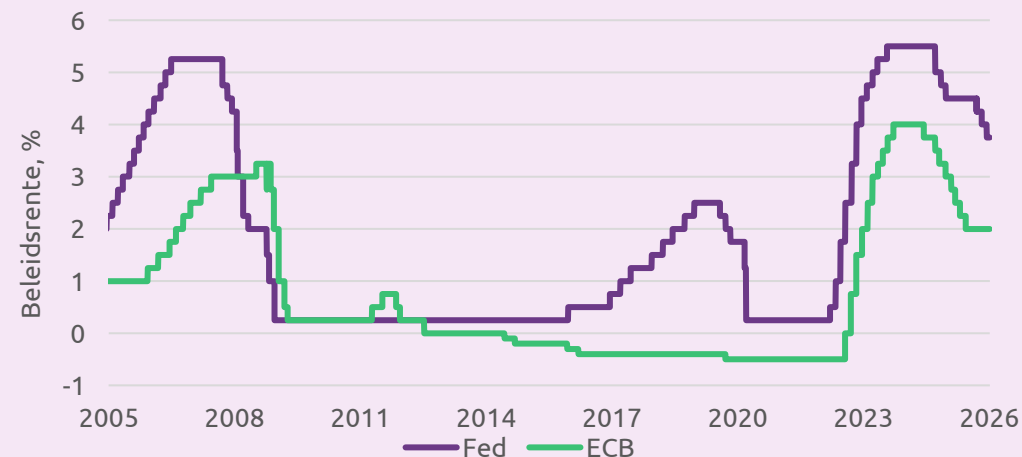
- Met inflatie in het Eurogebied rond 2% ziet de ECB nu geen reden tot een rentewijziging. Bij hogere diensteninflatie kan een verhoging volgen; bij inflatie onder 2% juist een verlaging. Voor de VS verwachten we enkele renteverlagingen, maar in de VS is de ruimte beperkt door stevige groei en hardnekkige inflatie. De markt rekent op circa twee verlagingen tot eind 2026.

Opvallende daling Amerikaanse inflatie in november



Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Beleidsrente Fed blijft hoger dan ECB

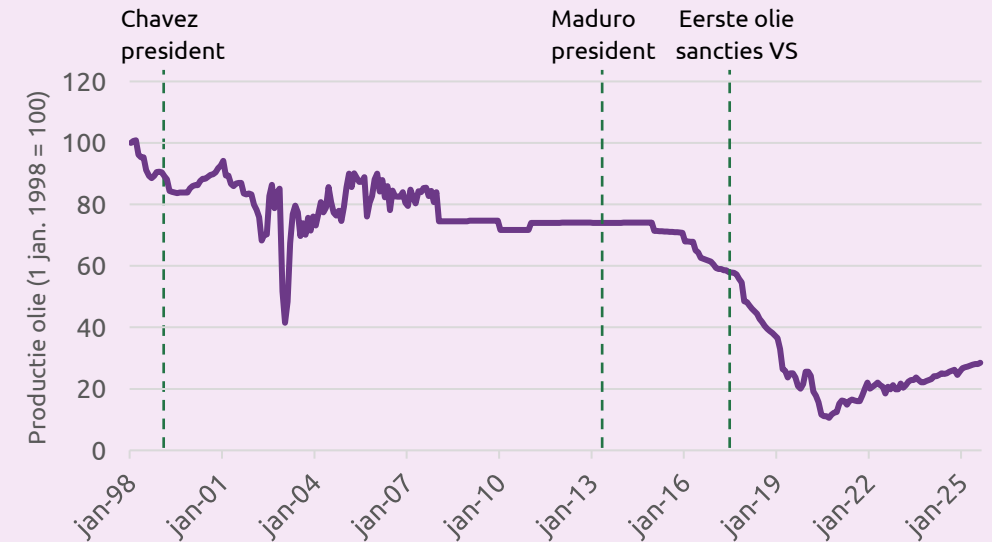


Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Venezuela: Veni, Vidi, Vici?

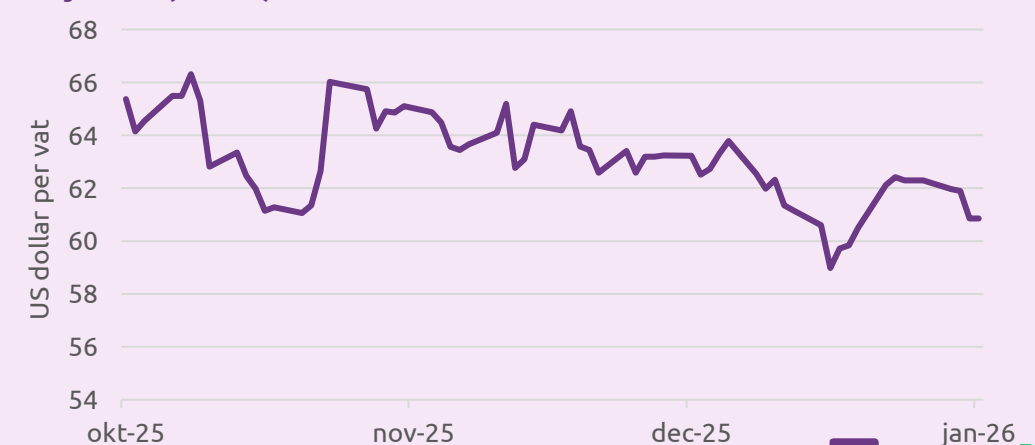
- De arrestatie van de Venezolaanse president door de VS zorgt voor een nieuwe schok. Het laat zien dat landen vaker op eigen gezag handelen, wat de wereld meer gefragmenteerd maakt. De VS zien het westelijk halfrond als hun invloedssfeer en richten zich nu op strategische gebieden zoals Groenland. Dit vergroot spanningen tussen het VS-blok en het China-blok, terwijl Europa verdeeld blijft.
- Venezuela is belangrijk als bondgenoot van China en Rusland en bezit grote oliereserves (20% van wereldwijde voorraad), maar produceert o.a. door sancties slechts 1%. Herstel van productie vraagt enorme investeringen en tijd, terwijl de oliemarkt nu overcapaciteit kent. De olieprijs daalde kort, maar blijft onzeker.
- Voor de financiële markten was het effect beperkt: Venezuela is slechts 0,1% van de wereldwijde economie. Ook obligaties reageerden nauwelijks. We blijven geopolitieke risico's en mogelijke marktimpact volgen.

Venezuela: productie olie



Bron: Factset, Van Lanschot Kempen.

Prijs olie (Brent)



Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Rendementen 2025



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



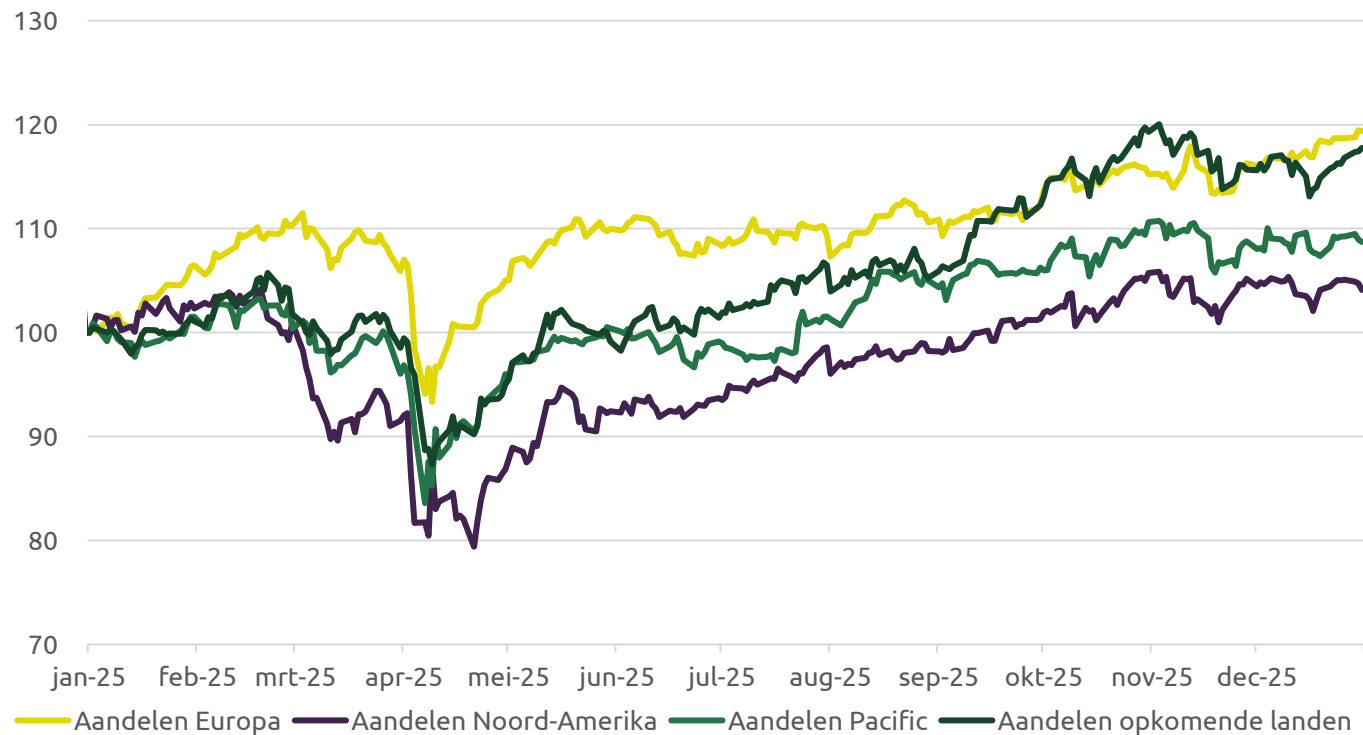
Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Aandelen vanaf 2025 (t/m 31 december 2025)



- In december liepen aandelenrendementen (in EUR) uit elkaar. Aandelen Europa (+2.7%) en opkomende markten (+1.8%) hadden een positief rendement terwijl aandelen Noord-Amerika (-1.1%) en Pacific (-0.1%) een negatief rendement hadden.
- Het negatieve rendement in Noord-Amerika kwam met name door de verzwakking van de dollar ten opzichte van de euro.
- We hebben een overweging van Amerikaanse aandelen. In de loop van 2026 verwachten we aantrekkende groei in de VS, mede door de renteverlagingen van de Fed. Daarnaast vinden we de winstontwikkeling van bedrijven uit de VS aantrekkelijk.

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Rendementen 2025



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



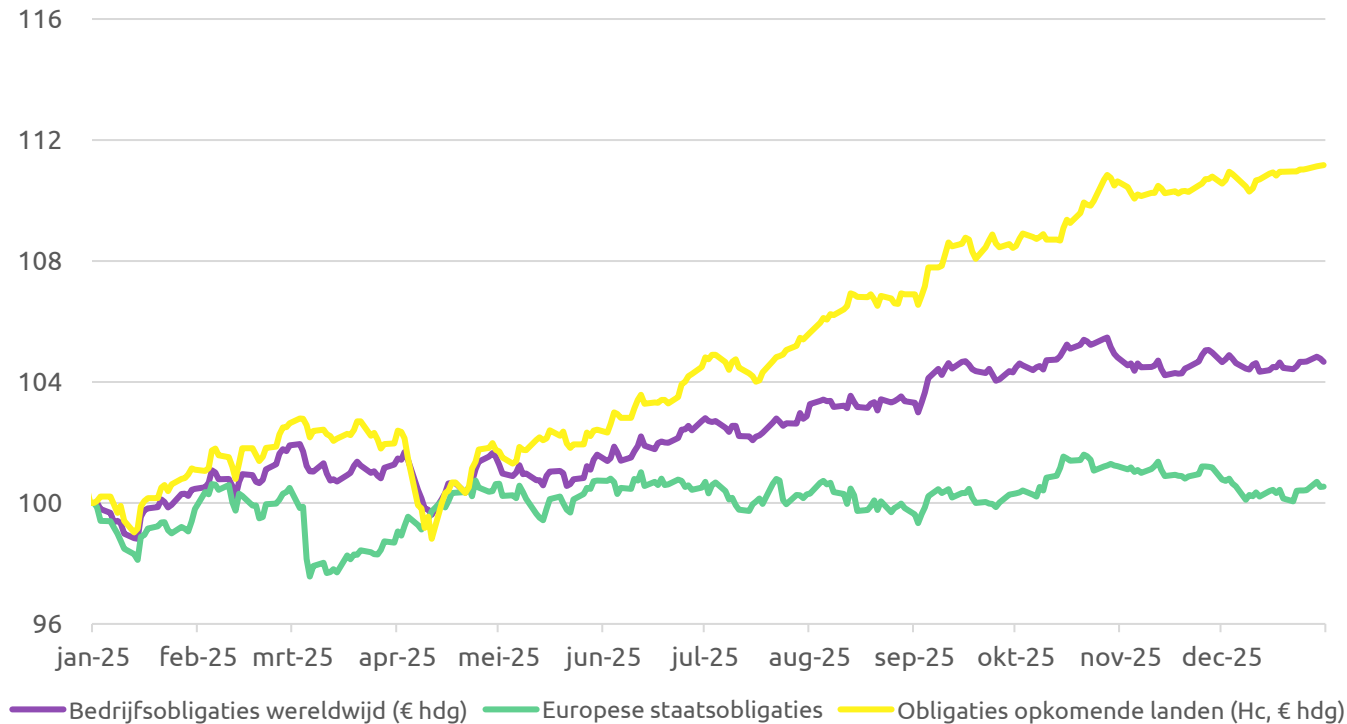
Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Obligaties vanaf 2025 (t/m 31 december 2025)



- In december waren de rendementen op obligaties overwegend negatief. Bedrijfsobligaties (-0.3%) en Europese staatsobligaties (-0.5%) hadden licht negatieve rendementen terwijl obligaties uit opkomende markten +0.5% wonnen.
- De rente is gestegen in december. Een stijgende rente heeft een negatief effect op het rendement van obligaties.
- Amerikaanse bedrijfsobligaties en high yield bedrijfsobligaties blijven we onderwegen, vanwege de historisch lage risicovergoedingen.

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Rendementen 2025



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Visie

Aandelen

Aandelen presteerden goed in 2025. Europese aandelen voerden, in euro's gemeten, de ranglijst aan, gevolgd door opkomende markten. De gerealiseerde bedrijfswinsten zijn in 2025 in Europa iets gedaald, de verwachte bedrijfswinsten slechts licht gestegen. In de VS was de winstontwikkeling in 2025 veel meer in lijn met de performance. De daling van de US dollar ten opzichte van de euro, werkten categorieën met veel US dollar blootstelling tegen, zoals Amerikaanse aandelen. Wij houden onze voorkeur voor aandelen, geconcentreerd in de VS. Grote technologiebedrijven in de VS vinden we niet te hoog gewaardeerd. We verwachten dat de groei in de VS de komende kwartalen wat kan afzwakken, maar voorzien geen krimp. In de loop van 2026 voorzien we aantrekkende groei, mede gesteund door lagere rentes, zoals bijvoorbeeld van de Fed. De winstontwikkeling in de VS is sterk en het sentiment onder beleggers terughoudend. Aandelen in Europa, Pacific en opkomende markten zijn minder duur dan in de VS, maar in deze regio's is de technologiesector ook minder dominant. In Europa verwachten we een iets aantrekkende groei, maar wel een lagere groei dan in de VS. De winstontwikkeling is vooral in Europa zwakker dan in de VS.

Obligaties

In de VS bewoog de 2-jaarsrente in december niet veel, terwijl in Duitsland een lichte stijging te zien was van 0,13%. De 10-jaarsrente steeg in de VS en Duitsland. Obligatiemarkten sloten een jaar af waarin korte rentes in de VS en de eurozone daalden door renteverlagingen van centrale banken, terwijl lange rentes stegen. Korte rentes kunnen in de VS nog verder dalen, in de eurozone lijkt weinig potentie. In de VS zien we opwaarts potentieel voor de 10-jaarsrente (o.a. door hardnekkige inflatie), voor Duitsland hebben we een neutrale verwachting. De lage inflatie zou de ECB tot een extra renteverlaging kunnen aanzetten, maar het grote aanbod van staatsobligaties en afnemende vraag vanuit pensioenfondsen beperken het neerwaarts potentieel. Risicovergoedingen op IG bedrijfsobligaties bleven in december nagenoeg onveranderd en zijn historisch laag. We hebben een voorkeur voor euro IG bedrijfsobligaties. Vooral de risicovergoeding voor bedrijfsobligaties in dollars vinden we te laag en geven in de VS de voorkeur aan aandelen t.o.v. US-dollar IG. We blijven voorzichtig met high yield-bedrijfsobligaties. Risicovergoedingen in de VS en in de eurozone daalden. Opslagen zijn laag, ook gezien herfinancieringslasten bij bedrijven, en onze voorkeur voor aandelen. Neutrale visie op staatsobligaties opkomende landen in dollars: risico-opslag is ruimer, groei is voldoende al zorgt de handelsoorlog voor onzekerheid.

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Rendementen 2025



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Actuele samenstelling Evi Fondsen (%)

	Evi Zeer defensief	Evi Defensief	Evi Neutraal	Evi Offensief	Evi Zeer offensief
Aandelen ontwikkelde landen	20.3	33.9	52.1	69.9	83.2
Aandelen opkomende landen	2.0	3.5	5.6	7.6	9.1
High Yield Bedrijfsobligaties	3.5	2.5	1.6	0.5	0.0
Staatsobligaties opkomende landen	4.0	3.0	2.0	1.0	1.0
Investment Grade Bedrijfsobligaties	24.5	20.5	13.5	6.5	2.0
Europese Staatsobligaties	45.0	35.9	25.0	13.9	4.0
Liquiditeiten	0.7	0.7	0.2	0.6	0.7
Totaal	100	100	100	100	100