

# Maandupdate

Evi van Lanschot  
April 2026



# Inhoud

*Samenvatting: de markt en de portefeuille*



Evi en valutarisico



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



# Samenvatting – de markt

Maart werd gedomineerd door de oorlog in het Midden-Oosten en de sluiting van de Straat van Hormuz door Iran. Dit leidde tot een sterke stijging van energieprijzen. De olieprijs liep op van circa 73 US-dollar per vat vóór het conflict tot boven de 110 US-dollar in maart, terwijl ook de Europese gasprijs verdubbelde. Deze ontwikkelingen zorgden voor toenemende zorgen over inflatie en drukten hun stempel op financiële markten.

Aandelenbeleggers reageerden negatief. Wereldwijd daalden aandelenkoersen, waarbij vooral opkomende markten, Europa en Japan hard werden geraakt door hun grotere afhankelijkheid van energie-import. Amerikaanse aandelen hielden relatief beter stand. Voor Europese beleggers werd het verlies deels beperkt door de stijging van de US-dollar ten opzichte van de euro. Obligaties

boden geen bescherming: rentes liepen wereldwijd op door inflatievrees, waardoor obligatiekoersen daalden.

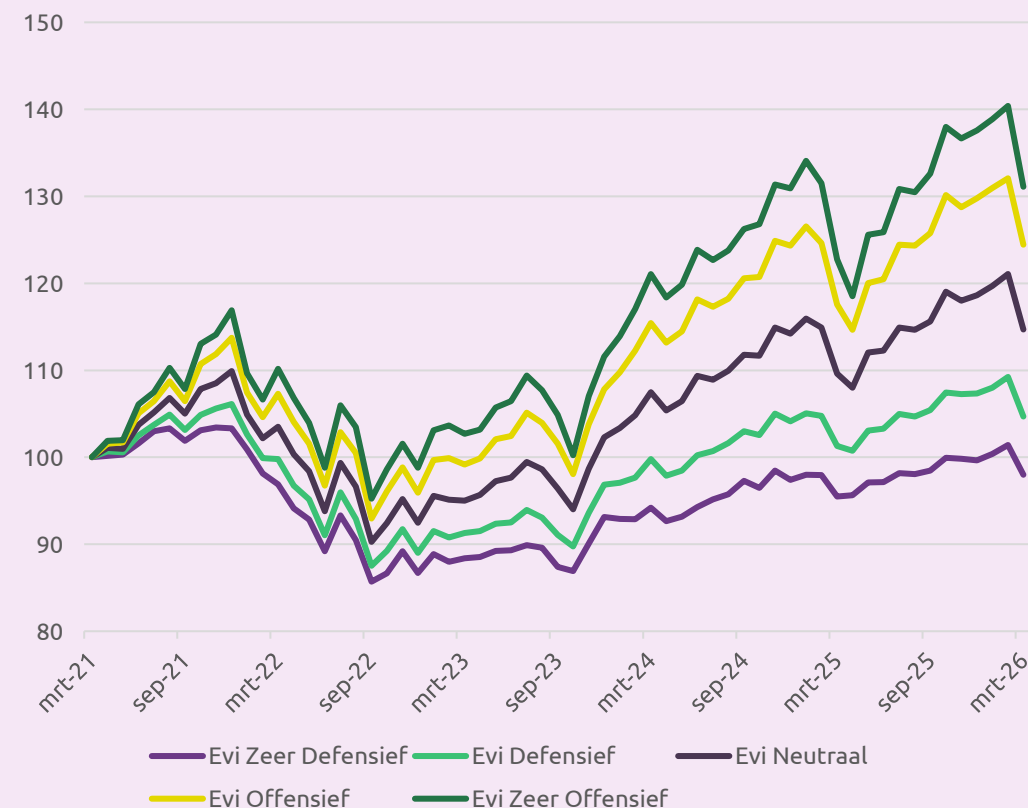
De marktonrust had duidelijke gevolgen voor de verwachtingen rond het beleid van de centrale banken. Voor de Amerikaanse centrale bank (Fed) rekent de markt inmiddels niet meer op renteverlagingen dit jaar. De Fed neemt een afwachtende houding aan, gezien de aanhoudende inflatie en de onzekerheid over de economische gevolgen van het conflict. Ook bij de Europese Centrale Bank (ECB) zijn de verwachtingen verschoven. Door hogere energieprijzen en oplopende inflatie wordt zelfs rekening gehouden met mogelijke renteverhogingen later dit jaar. De ECB heeft aangegeven dat zij kortstondige schommelingen naast zich neer kan leggen maar zal ingrijpen als de inflatie te hoog blijft.

# Samenvatting – rendement Evi fondsen

## Rendement na aftrek van kosten

	Maart	2026 t/m mrt	Gemiddeld per jaar:		
			5 jaar	10 jaar	Sinds start (oktober 2002)
Evi Zeer defensief	-3.4%	-1.7%	-0.4%	1.5%	2.5%
Evi Defensief	-4.2%	-2.5%	0.9%	2.7%	3.2%
Evi Neutraal	-5.3%	-3.3%	2.8%	4.2%	4.0%
Evi Offensief	-5.8%	-4.1%	4.5%	5.8%	5.0%
Evi Zeer offensief	-6.6%	-4.7%	5.6%	6.5%	5.4%

## 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 maart 2026

# Samenvatting – de portefeuille


## Aandelen

- Gezien de grote onzekerheden brengen we onze aandelenweging terug van overwogen naar neutraal. We hanteren ook een neutrale regioverdeling. Ondanks de daling van aandelenkoersen in maart zien we terugkijkend nog weinig negatieve ontwikkelingen voor aandelen. De economische groei is nog goed en de winstontwikkeling degelijk. Bovendien hebben de koersdalingen geleid tot verbeterde waarderingen. Vooruitkijkend doemen wel donkere wolken op. De oorlog in het Midden-Oosten zal – ook als deze snel wordt beëindigd – leiden tot lagere economische groei, hogere inflatie en problemen in de energietoevoer.

## Obligaties

- We hebben afscheid genomen van posities in Amerikaanse bedrijfsobligaties IG en High Yield bedrijfsobligaties.
- We behouden onze onderwogen positie in staatsobligaties IG. Op de obligatiemarkten overheerst inflatievrees, waardoor rentes zijn gestegen en het rendement onder druk staat. Zolang deze inflatiezorgen aanhouden, achten wij de kans op verder oplopende rentes en daardoor negatief rendement aanwezig.
- De positie in Europese bedrijfsobligaties IG is teruggebracht naar neutraal. De extra vergoeding op Amerikaanse bedrijfsobligaties vinden we te laag en daarom hebben we deze positie volledig afgebouwd. Europese bedrijfsobligaties blijven relatief aantrekkelijk, maar nu de VS geen onderdeel meer is van de portefeuille, is een overweging in Europa niet langer nodig.

## Tactische allocatie Evi

Vermogenscategorie	Oordeel
Cash	↑
Obligaties	
Aandelen	↓
Obligaties	Oordeel
Staatsobligaties IG	
Bedrijfsobligaties IG	↓
Obligaties opkomende landen	
Inflatie gerelateerde obligaties	
Aandelen naar regio	Oordeel
Europa	↓
Noord-Amerika	↓
Pacific	↓
Opkomende landen	↓
Legenda	
 Sterk overwogen	 Toename t.o.v. vorige maand
 Overwogen	 Afname t.o.v. vorige maand
 Neutraal	
 Onderwogen	
 Sterk onderwogen	

**De tactische allocatie is veranderd  
t.o.v. vorige maand**

# Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



*Evi en valutarisico*



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



# Valutarisico

## Wat is valutarisico?

- Bij Evi zorgen we voor goede risicospreiding bij het beleggen en verlagen daarmee het risico.
- Gespreid beleggen betekent in de praktijk dat er wereldwijd belegd wordt, dus ook in andere valuta dan de euro, zoals de US-dollar.
- Wisselkoersen spelen een rol bij het rendement. Ze kunnen het rendement versterken en/of verzwakken.
- Het is mogelijk om dit 'valutarisico' af te dekken. Daarbij maken de beheerders van de Evi-fondsen de afweging of de kosten van het afdekken van dit risico opwegen tegen de verwachte opbrengsten.

## Wat is het valutabeleid bij Evi?

Evi maakt de volgende keuzes voor valutarisico:

- Binnen aandelen accepteren we dit risico
- Binnen obligaties accepteren we dit risico niet en dekken af
- Wij zien valutarisico als onderdeel van beleggingscategorieën en niet als een afzonderlijke categorie. Daarom wordt geen aparte cashpositie in vreemde valuta aangehouden als belegging.
- Op de volgende pagina lichten we deze keuze toe.

# Waarom wel of niet afdekken valutarisico?

## Aandelen: Evi dekt valutarisico niet af

- Op lange termijn neigen wisselkoersen naar een evenwicht. Tussentijds kunnen ze voor beweeglijkheid zorgen, maar over meerdere jaren verdwijnt dit effect grotendeels in het totale aandelenrendement.
- Valutarisico kan in tijden van marktonrust juist stabiliserend werken. In stressperiodes fungeert een sterke US-dollar vaak als veilige haven. Voor eurobeleggers kunnen valutabewegingen dan een deel van koersdalingen in Amerikaanse aandelen dempen. Dit hebben we ook in maart gezien.
- Het 'echte' valutarisico van aandelen is niet eenduidig vast te stellen. Veel bedrijven zijn wereldwijd actief. De valuta waarin een aandeel noteert, zegt weinig over de valuta waarin het bedrijf zijn omzet en kosten heeft. Voorbeeld: Het Amerikaanse Coca-Cola behaalt een groot deel van zijn inkomsten in euro's. Hoewel het aandeel in dollars noteert, is de waarde van het bedrijf dus niet één-op-één afhankelijk van de US-dollarkoers.

## Obligaties: Evi dekt valutarisico wel af

- Obligaties hebben een andere rol in de portefeuille dan aandelen. Ze zijn primair bedoeld voor inkomen en stabiliteit en zorgen voor spreiding (diversificatie) in de portefeuille.
- Valutarisico kan bij obligaties het risicoprofiel sterk verstoren. Wisselkoersschommelingen kunnen het rendement domineren, terwijl de onderliggende obligatiekoers juist weinig beweegt. Daarmee kan dit het spreidingseffect van obligaties teniet doen.
- Valuta-afdekking maakt obligatierendementen voorspelbaarder in euro's. Voorbeeld: een Amerikaanse-obligatie keert jaarlijks een vaste kasstroom in US-dollars uit, maar de waarde daarvan in euro's is onzeker door wisselkoersschommelingen. Door het valutarisico af te dekken, wordt het rendement voorspelbaarder en past het beter bij de stabiliserende rol van obligaties in de portefeuille.

# Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Evi en valutarisico



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



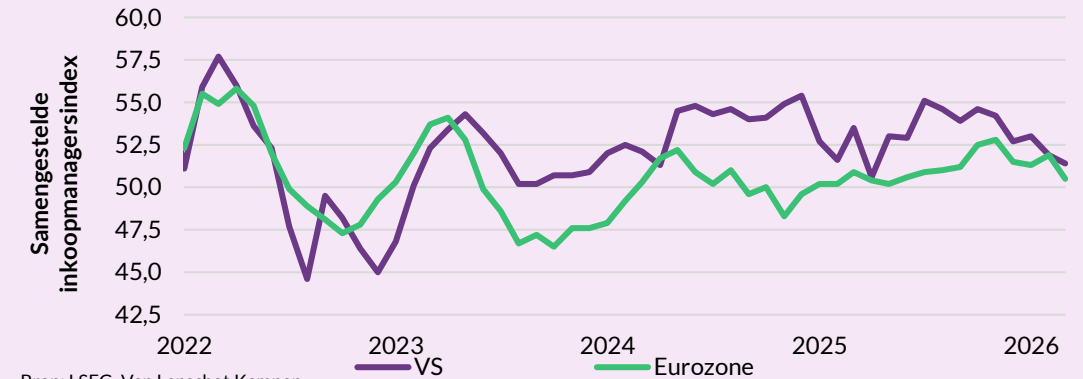
Actuele portefeuille



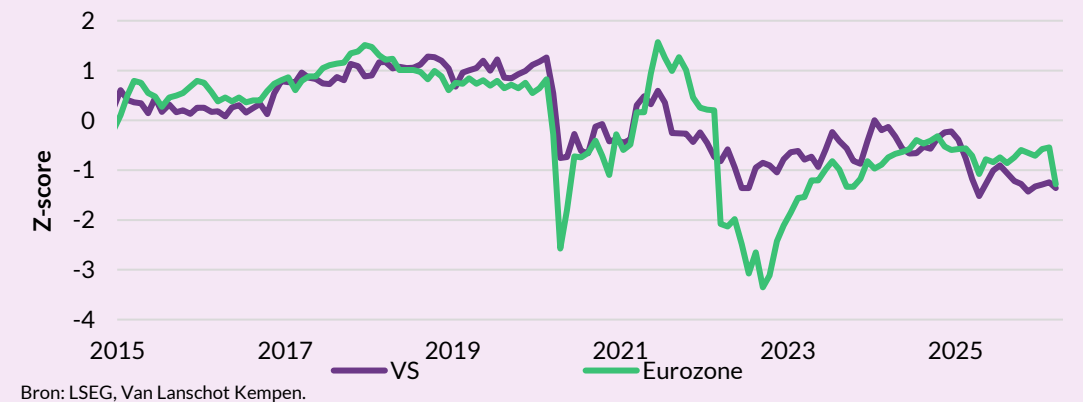
# Terugblik: groeiverwachtingen dalen door oorlog Midden-Oosten

- In maart lieten belangrijke economische indicatoren een verslechtering zien. De samengestelde inkoopmanagersindex, die de activiteit in de industrie en dienstensector meet, daalde in zowel de VS als de eurozone. De indices wijzen nog wel op economische groei, maar deze groeit duidelijk minder hard. In de eurozone is het herstel van de afgelopen maanden daarmee grotendeels tenietgedaan.
- Opvallend is dat de industrie het relatief beter deed dan de dienstensector, ondanks hogere energieprijzen die juist de industrie raken. Dit zien wij niet als een teken van een nieuw industrieel herstel.
- In de VS lieten de ISM-indices een vergelijkbaar beeld zien: nog groei, maar met oplopende kosten voor producenten. De banengroei herstelde tijdelijk, mede door gunstige omstandigheden, wat de zorgen over een sterke groeivertraging iets verlichtte. Het consumentenvertrouwen daalde echter verder, zowel in de eurozone als in de VS. Op korte termijn verwachten we daardoor een afkoeling van de economische groei, vooral in Europa.

## Inkoopmanagersindices wijzen op afnemende groei



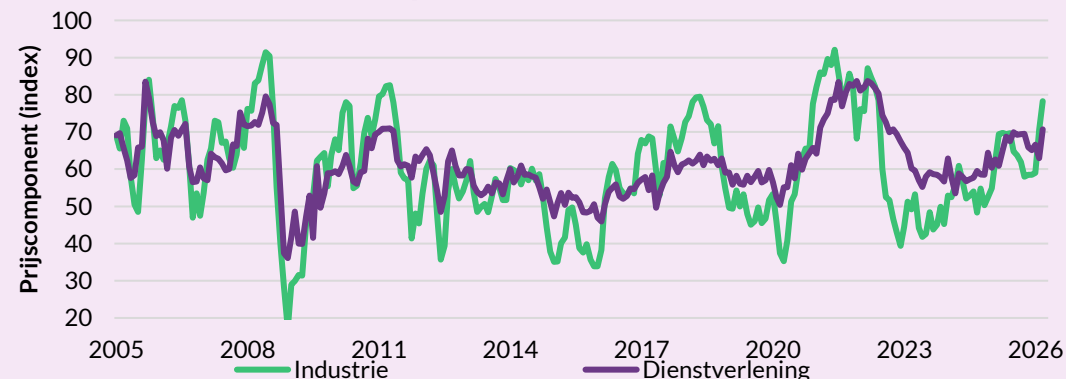
## Consumentenvertrouwen eurozone hard onderuit



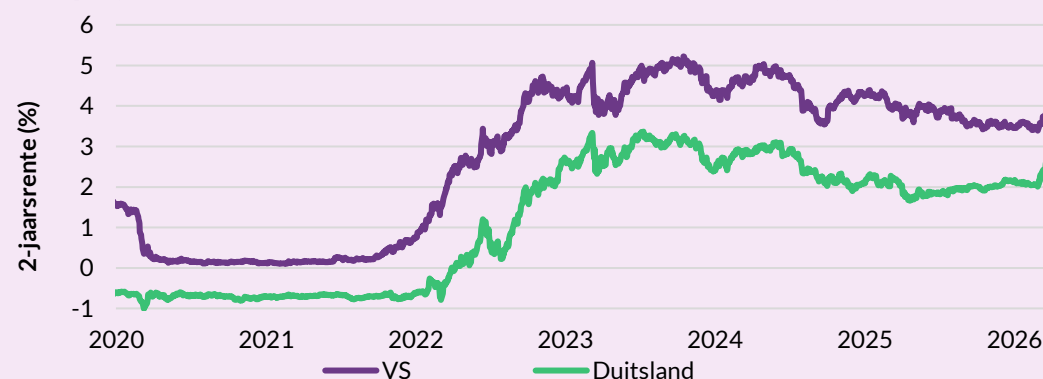
# Marktverwachtingen rentebeleid veranderd

- Stijgende olieprijsen zorgen voor hogere inflatie en zetten tegelijk de economische groei onder druk. Voor obligatiebeleggers overheerst op dit moment vooral de inflatiezorg. Daardoor zijn rentes gestegen en zijn de koersen van obligaties gedaald. Ook de risicovergoedingen op staatsobligaties van landen als Frankrijk, Italië en Spanje zijn duidelijk opgelopen.
- Als gevolg hiervan zijn de verwachtingen voor het beleid van centrale banken flink veranderd. Waar de markt eerder nog uitging van renteverlagingen door de Amerikaanse centrale bank (Fed), wordt nu zelfs voorzichtig gedacht aan een renteverhoging. De Fed neemt voorlopig een afwachtende houding aan, omdat het nog onzeker is of de hogere inflatie tijdelijk of structureel is. Renteverlagingen zijn voorlopig onwaarschijnlijk.
- Ook bij de Europese Centrale Bank (ECB) zijn de verwachtingen verschoven. De inflatie in de eurozone is in maart opgelopen tot 2,5%. Dat is nog geen reden voor paniek, maar verdere stijgingen zijn niet uitgesloten. De markt rekent inmiddels op meerdere renteverhogingen later dit jaar.

## ISM-indices VS wijzen op hogere inflatie



## Herprijsing monetair beleid zet korte rentes hoger



# De-escalatie in het Midden-Oostenconflict?

- Op 7 april bereikten de Verenigde Staten en Iran, met hulp van Pakistan, een tijdelijk staakt-het-vuren van twee weken. Inmiddels lopen onderhandelingen over gevoelige onderwerpen zoals de Straat van Hormuz, sancties en het nucleaire programma. Hoewel dit wijst op geleidelijke ontspanning, blijft de situatie fragiel door regionale spanningen. Financiële markten reageerden positief: olieprijsen daalden aanvankelijk en aandelen en obligaties veerden op.
- Tegelijk is duidelijk geworden dat Iran meer invloed heeft op de energievoorziening dan vooraf werd gedacht. Die invloed heeft energieprijzen verhoogd en zet de VS onder druk, omdat hogere energieprijzen botsen met binnenlandse doelen zoals lage inflatie.
- Ook bij verdere de-escalatie zullen energieprijzen waarschijnlijk niet snel terugkeren naar het oude niveau. Het herstel van productie kost tijd en de geopolitieke risico's blijven hoger. De wereldeconomie kan deze hogere energieprijzen echter aan: de olieprijs lag de afgelopen jaren gemiddeld al hoger dan vóór het conflict, zonder grote schade aan de economische groei.

## Overzicht scenario's

Scenario's	Scenario 1	Scenario 2
	Na escalatie volgt de-escalatie (waarschijnlijk)	Langdurige escalatie (minder waarschijnlijk)
<b>Kritische factoren</b>		
Verdere duur conflict	Begin van de-escalatie	Maanden
Escalatie	Primaire actoren VS, Israël, Iran	Primaire actoren + Golfstaten
Straat van Hormuz	Open onder staakt-het-vuren	Langdurig onderbroken
Bab el-Mandeb Straat	Blijft open	Langdurig onderbroken
Schade aan infrastructuur	Beperkt	Aanzienlijk
Energieprijs	Olie 90–100 USD/vat weken	Olie gem. 120-150 USD/vat
<b>Economie &amp; centrale banken</b>		
Groei VS	- Normalisatie naar pre-oorlog	Tragere groei
Groei Europa	- 2026: 0,5% lager dan eerder verwacht, normalisatie Q3/Q4.	Korte recessie in Q2/Q3
Inflatie en centrale banken	- Opstoot inflatie is tijdelijk, nauwelijks hogere beleidsrente	Mogelijk bij aanhoudende inflatie
<b>Markten (VS en Europa)</b>		
Aandelen & obligaties	Neutraal	Negatief

Bron: Van Lanschot Kempen.

# Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Evi en valutarisico



Terugblik



*Rendement aandelen*



Rendement obligaties



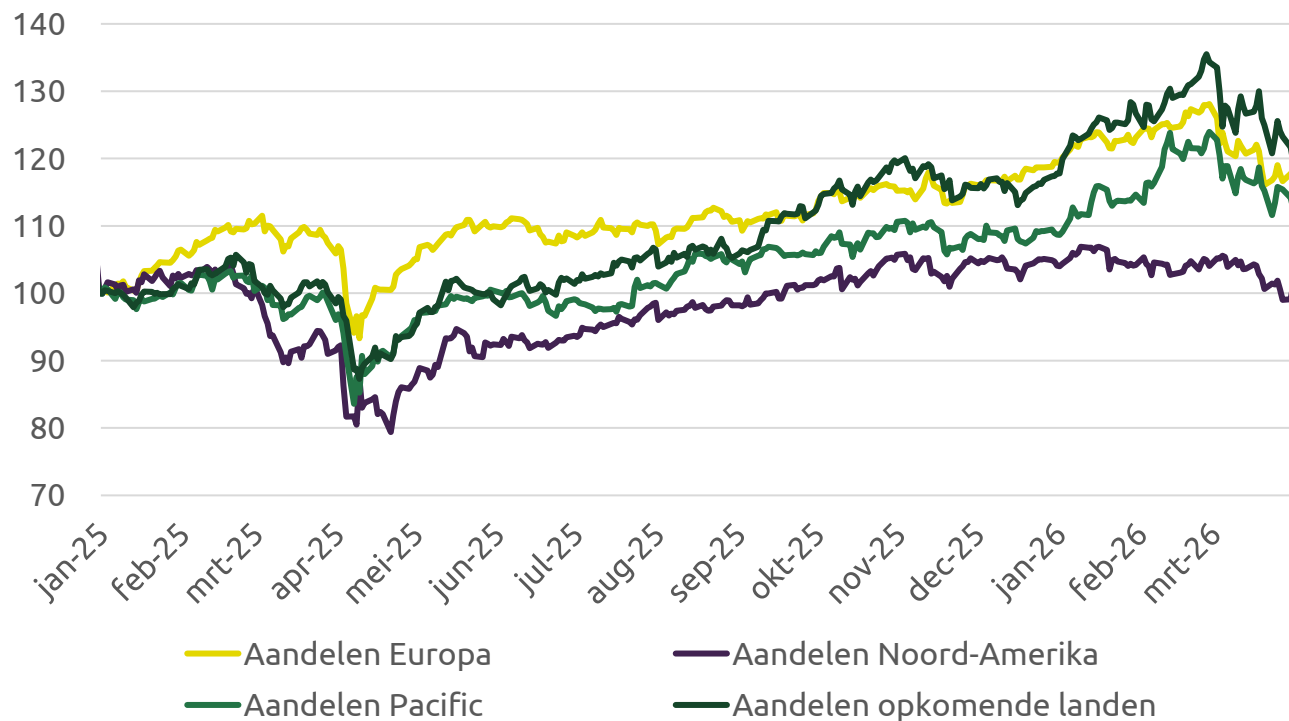
Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



# Aandelen vanaf 2025 (t/m 31 maart 2026)



- In maart waren aandelenrendementen negatief (in EUR). Aandelen Europa -7,7%, Pacific -9,1% en opkomende markten -10,9% hadden sterk negatief rendementen, terwijl aandelen Noord-Amerika met -2,6% relatief beperkt verloren.
- De negatieve rendementen waren het gevolg van de oorlog in het Midden-Oosten en de blokkade van de Straat van Hormuz. De impact op het rendement in Noord-Amerika was relatief beperkt, omdat de Amerikaanse economie minder afhankelijk is van energie-import uit het Midden-Oosten.
- Gezien de grote onzekerheden is onze aandelenweging teruggebracht van overwogen naar een neutrale positie. We hanteren ook een neutrale regioverdeling.

# Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Evi en valutarisico



Terugblik



Rendement aandelen



*Rendement obligaties*



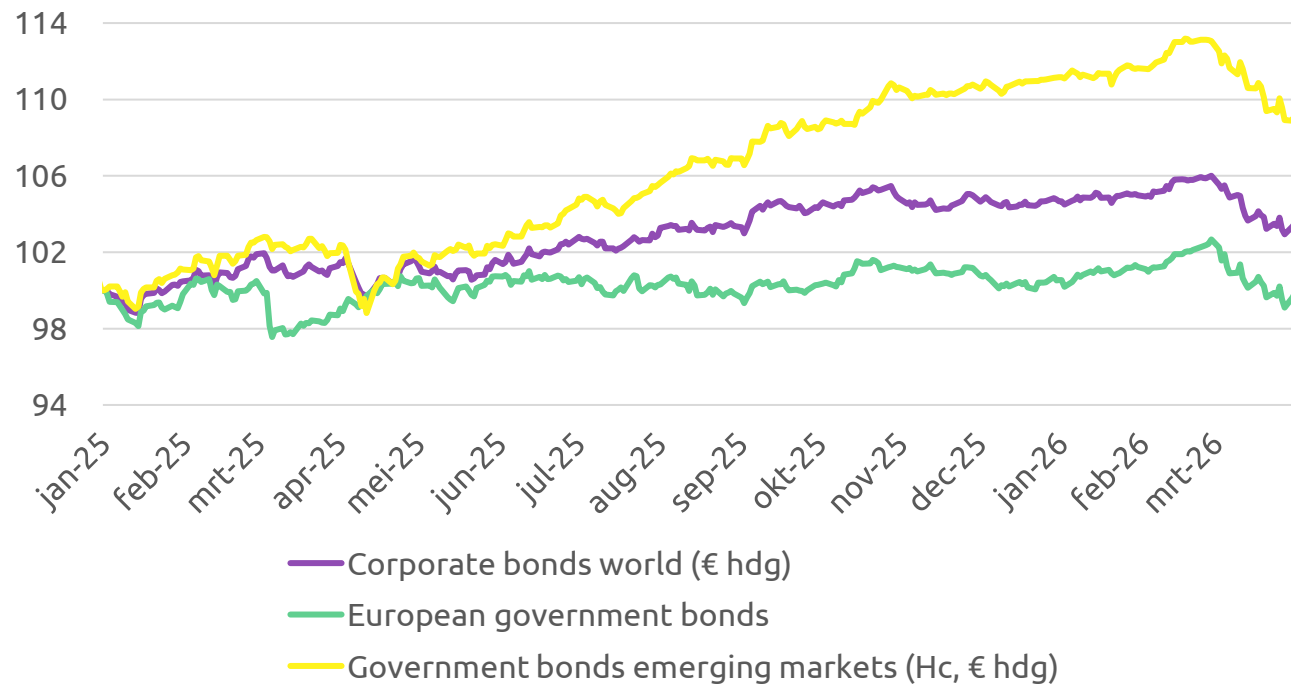
Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



# Obligaties vanaf 2025 (t/m 31 maart 2026)



- In maart waren de rendementen op obligaties negatief. Bedrijfsobligaties (-2,2%), Europese staatsobligaties (-2,7%) en obligaties uit opkomende markten (-3,5%) kenden allemaal koersdalingen.
- Door de toegenomen onzekerheid over inflatie en economische groei is de rente gestegen in maart. Een stijgende rente heeft negatieve gevolgen op de koersen en het rendement van obligaties.
- Onze onderweging in staatsobligaties heeft goed uitgedaan tijdens de oplopende rentes. We handhaven deze positie, omdat de onzekerheid op financiële markten de kans op verder oplopende rentes vergroot.

# Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Evi en valutarisico



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



*Vooruitblik: onze visie*



Actuele portefeuille



# Visie op markten

- **Groeiverwachtingen dalen door oorlog Midden-Oosten**  
Op korte termijn zal de economische groei vertragen, vooral in de eurozone en een aantal Aziatische landen. In mindere mate in de VS en China.
- **Marktverwachtingen monetair beleid sterk veranderd**  
Stijgende olieprijs duwen inflatie en rentes omhoog, waardoor beleggers vanuit centrale banken verhoging van rentes verwachten (ECB en de Bank of England) of renteverlagingen van de baan zijn (Fed).
- **De-escalatie in het Midden-Oostenconflict?**  
Het staakt-het-vuren tussen de VS en Iran zorgt voor voorzichtige de-escalatie. De onzekerheid rondom het verloop van het conflict blijft hoog, met tot nu toe hogere energieprijzen t.o.v. de periode voor het conflict.
- **Tijdens oorlog Midden-Oosten zijn er weinig veilige havens**  
Door de aanbod-gedreven energieschok fungeert met name de US-dollar als veilige haven, terwijl staatsobligaties en goud door hogere inflatie- en renteverwachtingen minder bescherming bieden.

# Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Evi en valutarisico



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	18.1	31.5	49.4	67.6	81.2
Aandelen opkomende landen	1.9	3.4	5.4	7.3	8.8
High Yield Bedrijfsobligaties	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Staatsobligaties opkomende landen	7.9	6.5	4.5	2.5	1.0
Investment Grade Bedrijfsobligaties	23.9	19.6	13.6	8.6	3.1
Europese Staatsobligaties	46.5	37.6	25.7	12.5	4.5
Liquiditeiten	1.7	1.4	1.4	1.5	1.4
Totaal	100	100	100	100	100