

Maandupdate

Evi van Lanschot
Februari 2026



Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Beleggingsbeleid 2026



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Samenvatting – de markt

Ondanks geopolitieke onrust presteerden markten naar behoren

Januari was een goede maand voor beleggers. Ondanks onrust rondom president Trump, zoals de inval in Venezuela en spanningen rond Iran, bleef het economische effect beperkt. Alleen de olieprijs steeg kortstondig richting USD 70 per vat. Ook het dreigement van extra heffingen richting Europa liep snel met een sissers af.

In de VS zorgde de aanklacht tegen Fed-voorzitter Powell voor onrust, waardoor de US-dollar daalde en goud- en zilverprijzen stegen. De rust keerde terug na de voordracht van Kevin Warsh als nieuwe voorzitter van de Fed.

Aandelenmarkten sloten de maand in de plus, vooral in opkomende markten, gevolgd door Pacific en Europa. De rente in de VS liep licht op, terwijl die in Europa daalde.

Dalende risicovergoedingen laten zien dat obligatiebeleggers niet erg schrokken zijn van de geopolitieke gebeurtenissen.

De Amerikaanse economie blijft goed presteren: bedrijven investeren meer en consumenten blijven uitgeven. In de eurozone groeide de economie in 2025 met 1,5% en verschillende sectoren laten verbetering zien. Door de lagere rentes van de ECB en extra overheidssteun in Duitsland zijn de vooruitzichten voor 2026 redelijk positief.

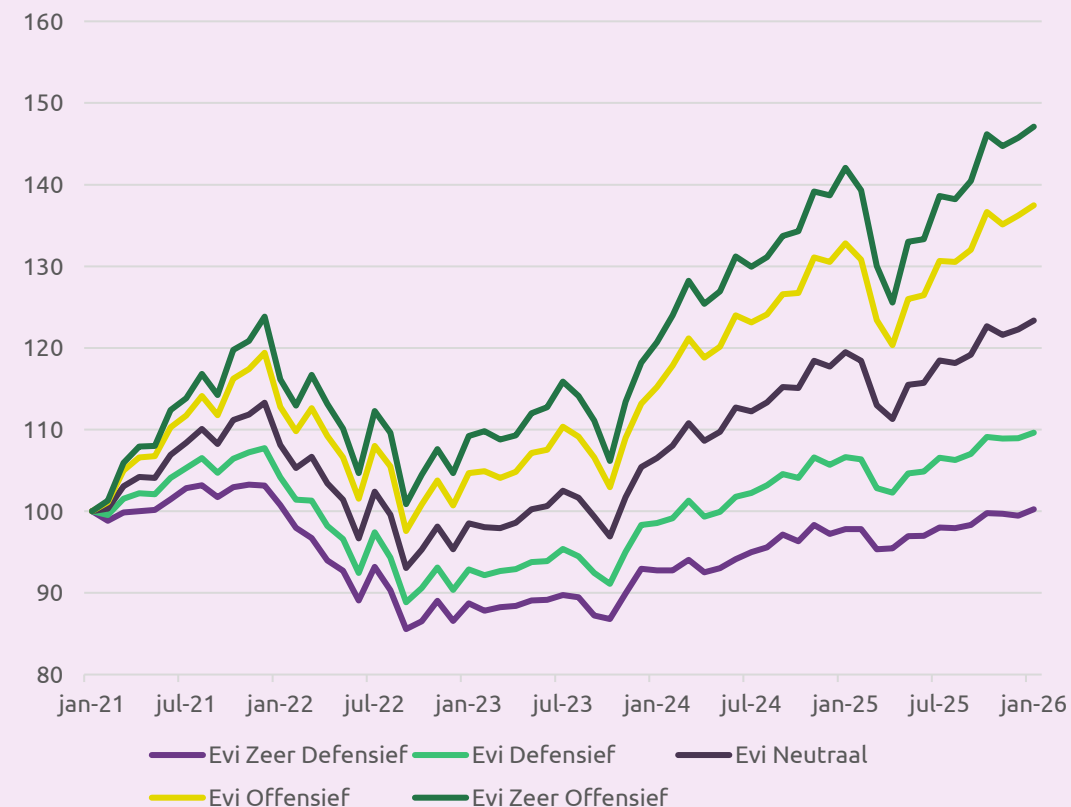
De markt verwacht twee renteverlagingen in de VS dit jaar, al lijkt dat wat optimistisch gezien de sterke economie. In Europa lijkt de ECB de rente voorlopig gelijk te laten, omdat de inflatie naar verwachting onder het doel uitkomt.

Samenvatting – rendement Evi fondsen

Rendement na aftrek van kosten

	Januari	2026 t/m jan.	Gemiddeld per jaar:		
			5 jaar	10 jaar	Sinds start (oktober 2002)
Evi Zeer defensief	0.8%	0.8%	0.0%	1.8%	2.7%
Evi Defensief	0.6%	0.6%	1.9%	3.1%	3.4%
Evi Neutraal	0.9%	0.9%	4.3%	4.8%	4.2%
Evi Offensief	0.9%	0.9%	6.6%	6.4%	5.2%
Evi Zeer offensief	0.9%	0.9%	8.0%	7.2%	5.7%

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 januari 2026

Samenvatting – de portefeuille

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. Amerikaanse aandelen zijn hoog gewaardeerd, maar Amerikaanse bedrijven zijn winstgevender dan bedrijven in andere regio's. Dit wordt door een groot deel gedreven door de grote technologiebedrijven, maar die vinden we niet te hoog gewaardeerd. In de loop van 2026 verwachten we in de VS aantrekkende groei, mede door stimulerende financiële condities en belastingverlagingen. De winstontwikkeling is in de VS sterk. Aandelen in Europa, Pacific en opkomende markten zijn minder hoog gewaardeerd 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. Toch is de winstdynamiek vooral in Europa zwakker dan in de VS.

Obligaties

- We behouden onze onderweging op Amerikaanse bedrijfsobligaties IG. We vinden de extra vergoeding van deze obligaties t.o.v. relatief veilige staatsobligaties niet aantrekkelijk. Dit uit zich ook in de historisch lage risicovergoeding voor bedrijfsobligaties. In Europa vinden we deze vergoeding relatief minder laag.
- We blijven onderwogen in high yield-obligaties. De risicovergoedingen voor high yield-obligaties zijn historisch laag en we vinden het opwaartse potentieel momenteel te beperkt.

De tactische invulling blijft onveranderd t.o.v. vorige maand

Tactische allocatie 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

	Fors overwogen
	Overwogen
	Neutraal
	Onderwogen
	Fors onderwogen

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Beleggingsbeleid 2026



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



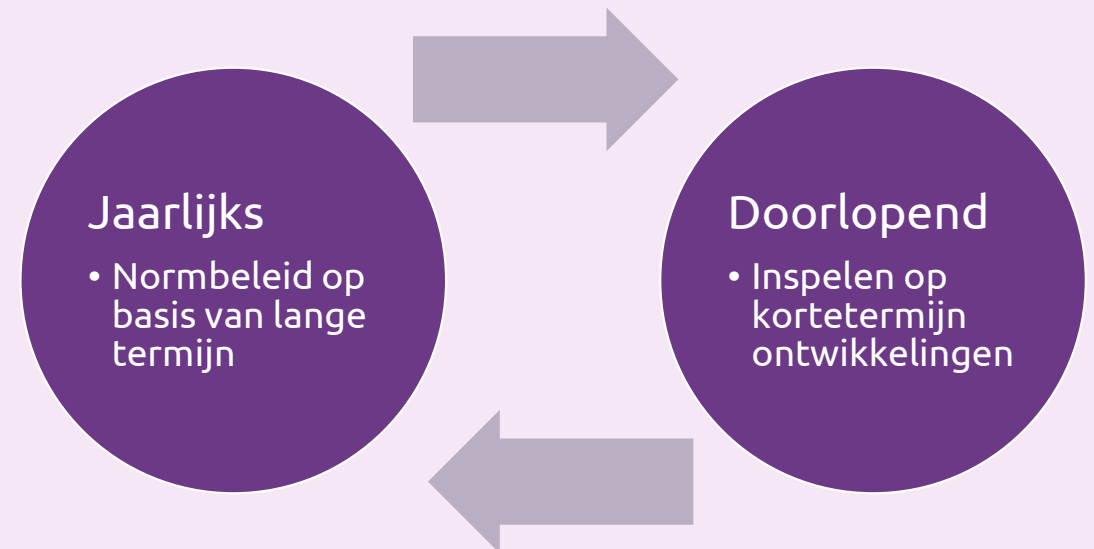
Beleggingsproces Evi

Evi belegt in twee cycli:

- Ieder jaar bekijken we of onze **normportefeuille** nog aansluit bij onze langetermijn visie
- Gedurende het jaar kijken we doorlopend of het verstandig is om tijdelijk af te wijken van deze normportefeuille

We hebben de normportefeuille voor 2026 vastgesteld. Deze maand leggen we uit welke veranderingen we door gaan voeren

Ons beleggingsproces schematisch weergegeven



Veranderingen in normportefeuille 2026

Aandelen

- Geen veranderingen

Obligaties

- Staatsobligaties anders inrichten
- Afscheid van USD bedrijfsobligaties
- Afscheid van Euro High Yield bedrijfsobligaties

Investment grade obligaties

Bedrijfsobligaties

- We belegden tot nu toe 50% in euro bedrijfsobligaties en 50% in US-dollar bedrijfsobligaties
- Bij de US-dollar obligaties dekten we het valutarisico af, zodat schommelingen in de wisselkoers tussen de euro en de US-dollar geen effect hebben op ons rendement
- Het gebruik van zowel euro als US-dollar obligaties biedt meer spreiding. In de praktijk zien we echter dat de categorieën zeer gelijk op gaan
- In de VS ligt de onafhankelijkheid van de centrale bank onder vuur, waardoor we daar wel meer risico's zien voor Amerikaanse obligaties
- **Conclusie: spreidingsvoordelen vallen tegen, risico's in de VS vrij hoog**

Staatsobligaties

- We beleggen zowel in 'gewone' staatsobligaties als in 'inflatiegerelateerde' staatsobligaties (inflation-linked)
- Bij 'gewone' staatsobligaties weten we precies hoeveel rente we krijgen, bij 'inflatiegerelateerde' obligaties gaan de rentebetalingen mee met de inflatie. Het rendement is dus hoger als de inflatie hoger is dan gedacht, en minder als die lager is dan gedacht
- Het nadeel van inflatiegerelateerde obligaties is dat er vrij weinig landen zijn die ze uitgeven, waardoor een goede spreiding moeilijker te realiseren is. De positie is daarom altijd bescheiden in vergelijking met gewone obligaties
- **Conclusie: Omdat de positie van staatsobligaties bij de profielen Neutraal, Offensief en Zeer Offensief bescheiden is, vereenvoudigen we de portefeuille daar door alleen nog in 'gewone' staatsobligaties te beleggen**

High Yield obligaties

Bedrijfsobligaties en staatsobligaties

- Momenteel beleggen we in twee soorten high yield obligaties:
 - **Euro High Yield bedrijfsobligaties.** Dit zijn overwegend Europese bedrijven met een lagere kredietwaardigheid die daarom meer rente moeten betalen dan bij investment grade obligaties
 - **Staatsobligaties van opkomende landen.** Hier gebruiken we obligaties van landen die in Amerikaanse dollars geld lenen
- Deze verdeling is gemaakt vanuit het oogpunt van spreiding: we zorgen zo voor een goede verdeling tussen de risico's bij bedrijven en opkomende landen

High Yield bedrijfsobligaties erg duur

- De laatste jaren hebben High Yield bedrijfsobligaties het goed gedaan door de dalende rente. De keerzijde van deze goede rendementen is dat de vooruitzichten daardoor slechter zijn. De rente is immers al op een laag niveau
- Op dit moment vinden we de opbrengsten van High Yield bedrijfsobligaties dusdanig laag dat we onvoldoende beloond worden voor het extra risico ten opzichte van reguliere bedrijfsobligaties. Daarnaast zien we dat de spreidingsvoordelen van de categorie maar beperkt zijn in de normportefeuille
- **Conclusie: binnenkort verkopen we de positie in high yield-obligaties. De verkoopopbrengst herinvesteren we in de staatsobligaties van opkomende landen, waar we nu ook al in beleggen. Daar zien we namelijk nog wél voldoende rendementspotentieel**

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Beleggingsbeleid 2026



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



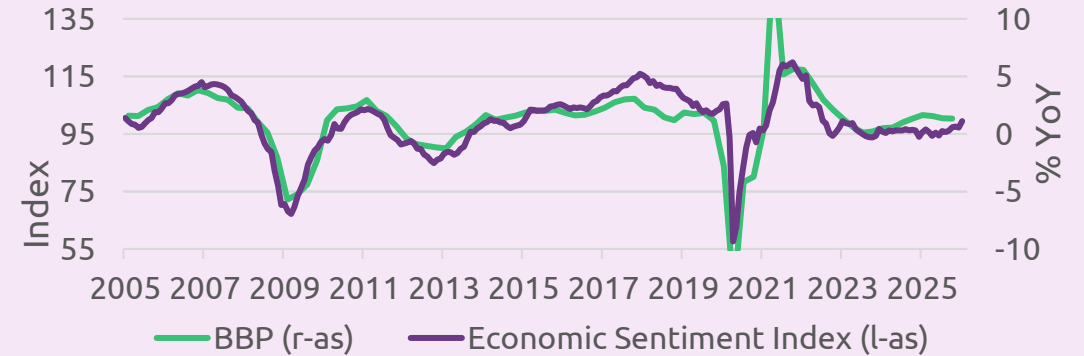
Actuele portefeuille



Groei eurozone en VS valt mee in Q4

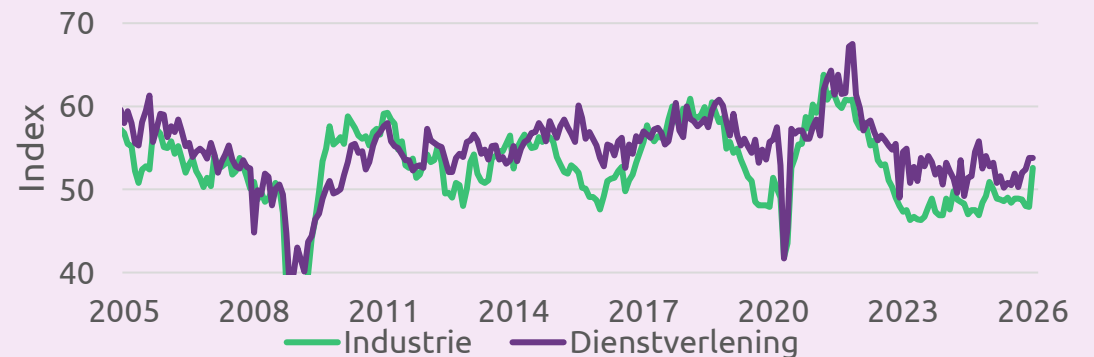
- Wereldwijd trekt de industrie weer wat aan. De inkoopmanagersindices voor zowel industrie als diensten zijn in januari gestegen, vooral in de ontwikkelde economieën
- De eurozone groeide in het vierde kwartaal van 2025 met 0,3%, en over heel 2025 met 1,5%. Dat is beter dan in 2023 en 2024. Voor 2026 lijken de vooruitzichten redelijk, geholpen door lagere rentes, steunmaatregelen in Duitsland en een stabiele arbeidsmarkt. Huishoudens hebben veel gespaard, dit in combinatie met de eerdergenoemde gunstige financiële condities zal de economie kunnen blijven ondersteunen
- In de Verenigde Staten blijft de economie sterk, mede door hogere investeringen in technologie en AI. Wel vlakt de groei van het aantal nieuwe banen af. Ondanks laag consumentenvertrouwen blijven Amerikanen meer uitgeven, iets wat niet eindeloos kan. Dalende inflatie en belastingverlagingen geven echter tijdelijk lucht

Voorlopende indicator wijst op toenemend groeimomentum EU



Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Meer vertrouwen onder Amerikaanse producenten

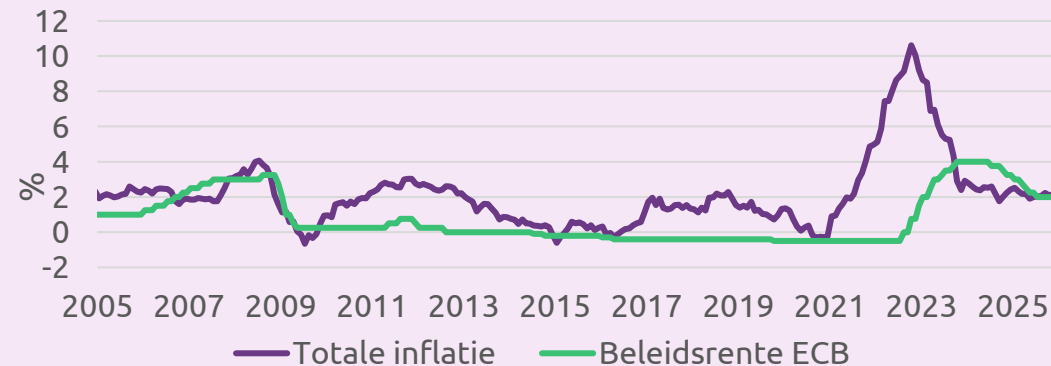


Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Inflatie eurozone daalt, VS (nog) niet

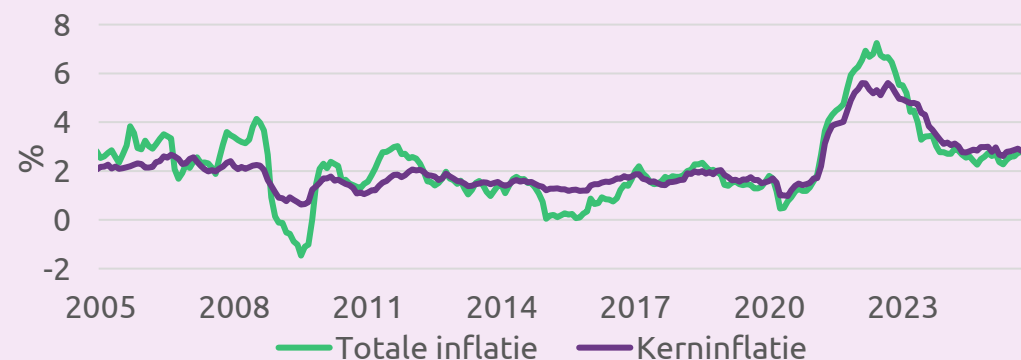
- In de eurozone daalde de inflatie in januari naar 1,7%. De kerninflatie kwam uit op 2,0%, precies het doel van de ECB. Vooral de dienstenprijzen liggen nog iets hoger, maar ook daar is de stijging aan het afnemen. De ECB liet de rente in februari onveranderd, omdat de groei stabiel is en de inflatie onder controle lijkt. Komende maanden kan de inflatie tijdelijk onder 2% zakken doordat eerdere prijsstijgingen uit de cijfers wegvallen, maar dat betekent niet automatisch dat de ECB de rente snel gaat verlagen
- In de Verenigde Staten blijft de inflatie hardnekkig. Zowel de totale als kerninflatie staat op 2,8%, dus boven het doel van 2% van de Fed. Daarom hield de Fed in januari een pauze na eerdere renteverlagingen. De economie draait goed, maar de inflatie is nog te hoog. De Fed sluit toekomstige verlagingen niet uit, vooral als de arbeidsmarkt verder afzwakt

Eurozone inflatie dichtbij doelstelling ECB, geen rentewijzigingen



Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Inflatie in de VS beweegt zijwaarts, boven doelstelling Fed

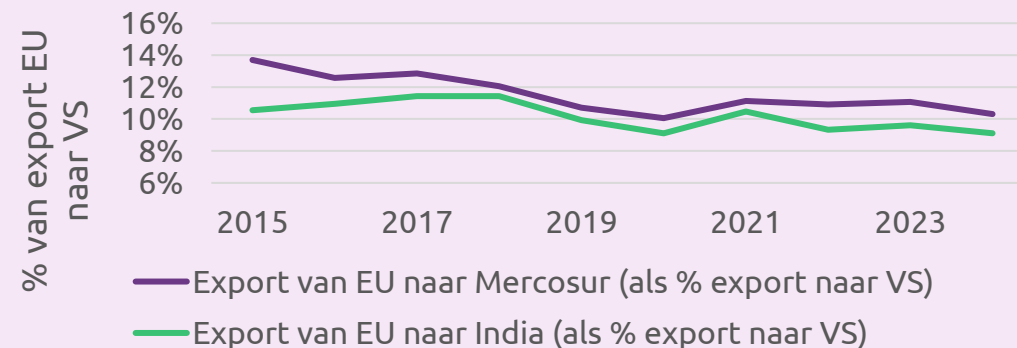


Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

EU-handelsverdragen geopolitiek signaal

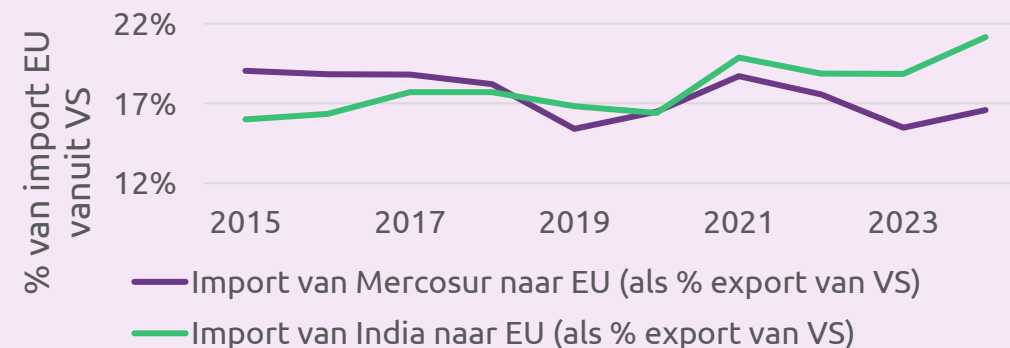
- Het jaar begon geopolitiek onrustig, waardoor het voor de EU steeds belangrijker wordt om minder afhankelijk te zijn van grote landen als de VS en China. Nieuwe handelsverdragen spelen daarin een belangrijke rol. De EU heeft al veel akkoorden gesloten en werkt aan een reeks nieuwe
- In januari sloot de EU na lange onderhandelingen verdragen met India en Mercosur (Brazilië, Argentinië, Uruguay, en Paraguay). Die verlagen invoerheffingen en maken handel makkelijker. Het economische effect is klein, maar de geopolitieke waarde is groot: Europese bedrijven krijgen betere toegang tot groeiende markten en de EU spreidt haar handelsrelaties breder. Daarmee verkleint Europa haar afhankelijkheid van bijvoorbeeld Amerikaans vloeibaar gas (LNG) en Chinese elektrische auto's
- Per saldo leveren de akkoorden op korte termijn weinig extra groei op, maar strategisch versterken ze de positie en de toekomstige weerbaarheid van de Europese economie

Export EU naar Mercosur-landen en India lager t.o.v. VS



Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Import EU uit Mercosur-landen en India ook lager t.o.v. VS



Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Beleggingsbeleid 2026



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



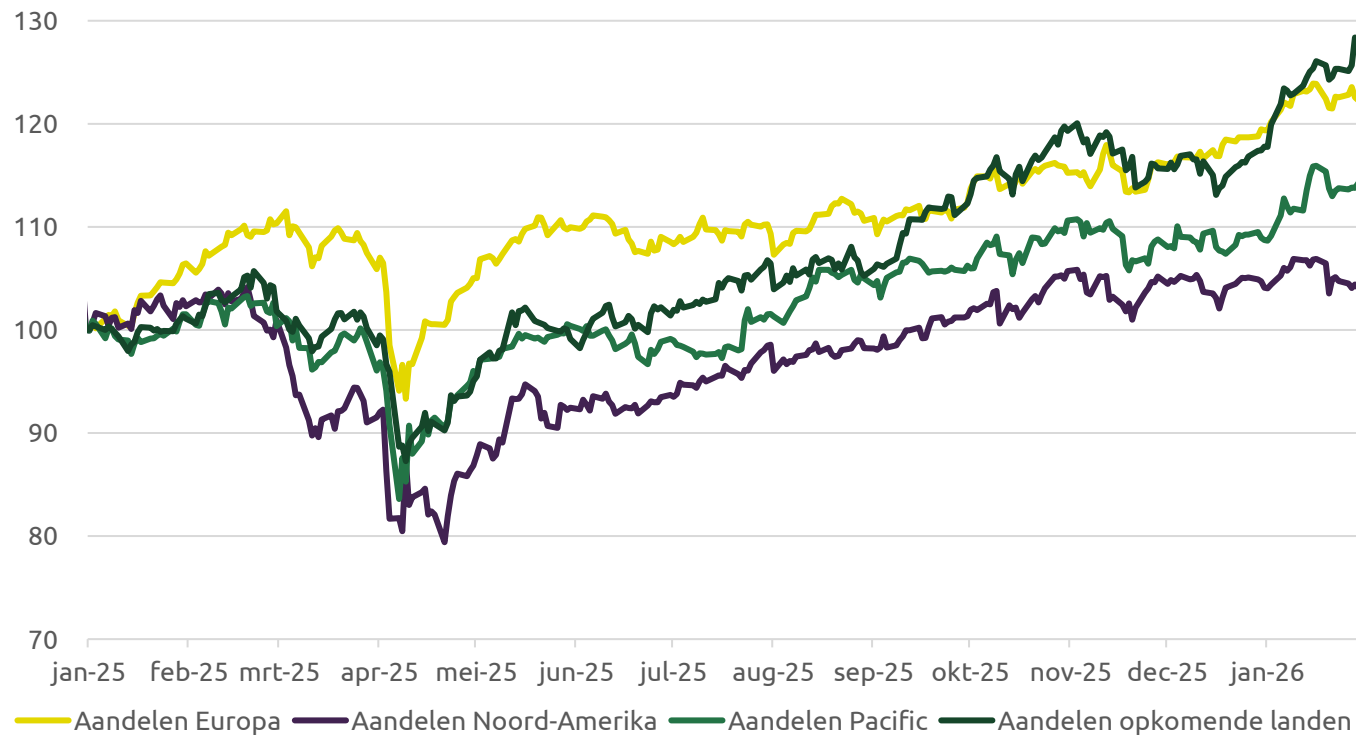
Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Aandelen vanaf 2025 (t/m 31 januari 2026)



- In januari waren aandelenrendementen (in EUR) positief. Aandelen Europa (+3,1%), Pacific (+5,3%) en opkomende markten (+7,5%) hadden een duidelijk positief rendement terwijl aandelen Noord-Amerika een rendement hadden van 0,0%.
- Het resultaat in Noord-Amerika kwam met name door de verdere verzwakking van de US-dollar ten opzichte van de euro met 0,9%.
- We hebben een overweging van Amerikaanse aandelen. In de loop van 2026 verwachten we aantrekkelijke groei in de VS, mede door de mogelijke renteverlagingen van de Fed. Daarnaast vinden we de winstontwikkeling van bedrijven uit de VS aantrekkelijk.

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Beleggingsbeleid 2026



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



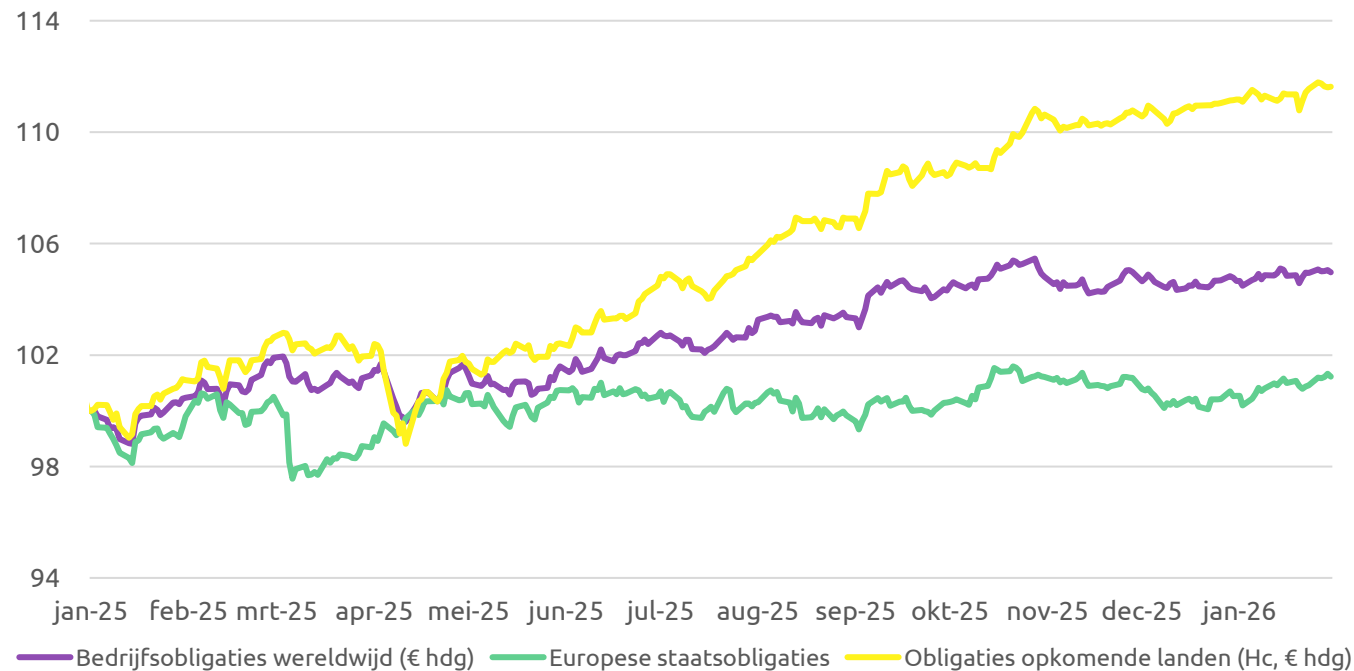
Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Obligaties vanaf 2025 (t/m 31 januari 2026)



- In januari waren de rendementen op obligaties licht positief. Bedrijfsobligaties (+0,3%), Europese staatsobligaties (+0,7%) en obligaties uit opkomende markten (+0,5%) wonnen allemaal
- De rente is gedaald in januari. Een dalende rente heeft een positief effect op het rendement van obligaties
- Amerikaanse bedrijfsobligaties en high yield bedrijfsobligaties blijven onderwogen, vanwege de historisch lage risicovergoedingen. We vinden de rentevergoeding op deze obligaties niet aantrekkelijk genoeg voor het risico dat daarmee gepaard gaat

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Beleggingsbeleid 2026



Terugblik



Rendement aandelen



Rendement obligaties



Vooruitblik: onze visie



Actuele portefeuille



Visie op markten

- **Economische groei eurozone en VS valt mee in het vierde kwartaal**
Wereldwijd neemt het momentum toe, met sterke cijfers in de VS, solide groei in de eurozone.
- **Inflatie eurozone daalt, VS (nog) niet**
In de eurozone is de inflatie onder controle en blijft de rente stabiel, terwijl in de VS de inflatie hardnekkig boven het doel van de Fed blijft en de deur naar renteverlagingen open staat.
- **Onafhankelijkheid Fed lijkt vooralsnog gewaarborgd**
Hoewel de Amerikaanse regering druk zet op de onafhankelijkheid van de Fed, lijkt deze nog gewaarborgd, mede dankzij de voordracht van Kevin Warsh als nieuwe Fed-voorzitter, wat de markten positief oppakten.
- **EU-handelsverdragen economisch en geopolitiek signaal**
De recente handelsakkoorden benadrukken het strategische belang voor de EU om haar economische en geopolitieke onafhankelijkheid te vergroten en haar positie als voorloper in vrijhandel te versterken.
- **Japan – historische verkiezingszege voor premier Takaichi**
Takaichi benoemt maatschappelijke zorgen. Markten volgen nauwgezet wat ze gaat implementeren.

Visie op beleggingscategorieën

Aandelen

- **Aandelen ontwikkelde markten:** visie is onveranderd (overwogen in de VS, neutraal in Europa en Pacific).
- **Aandelen opkomende markten:** visie is onveranderd (neutraal).

Obligaties

- **Staatsobligaties:** visie is onveranderd (neutraal).
- **IG bedrijfsobligaties:** visie is onveranderd (neutraal in Europa, onderweging in de VS).
- **HY bedrijfsobligaties:** Deze reeds onderwogen positie zal binnenkort volledig worden verkocht. Aanleiding is de historisch geringe rentevergoeding en de beperkte spreidingsvoordelen in de portefeuille.
- **Staatsobligaties opkomende landen in harde valuta:** visie is onveranderd (neutraal).

Inhoud

Samenvatting: de markt en de portefeuille



Beleggingsbeleid 2026



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	20.5	34.0	51.9	69.5	83.1
Aandelen opkomende landen	2.0	3.7	5.7	7.9	9.3
High Yield Bedrijfsobligaties	3.5	2.5	1.5	0.5	0.0
Staatsobligaties opkomende landen	3.9	2.9	2.0	1.0	1.0
Investment Grade Bedrijfsobligaties	24.7	20.4	13.4	6.5	1.9
Europese Staatsobligaties	45.1	36.2	25.1	14.0	4.0
Liquiditeiten	0.3	0.3	0.4	0.6	0.7
Totaal	100	100	100	100	100