

Beleggingsvisie



VUURENVAART
vermogensbeheer

Oktober 2026

Beleggingsvisie 4e kwartaal 2026

Deze beleggingsvisie blikt kort terug op het derde kwartaal en laat zien hoe wij het vierde kwartaal van 2026 ingaan. We beginnen met onze positionering in het kort en lichten daarna de economische ontwikkelingen en beleggingskeuzes toe. Vragen naar aanleiding van deze visie? Dan staan wij uiteraard voor u klaar.

Onze visie in het kort

- Geopolitieke en economische onzekerheid leidt tot extra investeringen in energie, defensie, technologie en elektrificatie.
- Wij hanteren een lichte overweging in aandelen. Geopolitieke spanningen, aanhoudende onzekerheid en hoge olieprijsen leiden ertoe dat overheden juist extra investeren. Met name technologie en AI, defensie en elektrificatie profiteren van deze ontwikkeling en blijven belangrijke investeringsgebieden. Daarnaast hebben wij vanuit het oogpunt van spreiding onze positie in waarde-aandelen uitgebreid.
- Opkomende markten en Japan blijven onderdeel van de spreiding, met duidelijke verschillen per land en sector.
- Bij onze obligatiebeleggingen houden we vast aan onze voorkeur voor korte looptijden en een hogere risico-opslag via bedrijfsobligaties, high yield en private debt.
- Edelmetalen blijven een stabiliserend onderdeel van de portefeuille.



Terugblik 3e kwartaal

Het derde kwartaal liet zien dat bedrijven ondanks de onrust winstgevend bleven. In de Verenigde Staten lag de winstgroei over het tweede kwartaal rond 30% op jaarbasis, exclusief het vertekende effect van enkele grote AI-investeerders. In Europa was dit ongeveer 25% en in Japan circa 60%. De groei kwam zowel uit hogere omzet als uit betere marges. Dat brede beeld over meerdere regio's ondersteunt ons vertrouwen in aandelen.

De olieprijs steeg begin september opnieuw tot boven 90 dollar per vat, tegen ruim 60 dollar eind vorig jaar. Ook de gasprijs liep op. Daardoor steeg de inflatie in de eurozone in augustus naar 3,3%. Hogere energieprijzen zijn een tegenwind voor de economie, maar versnellen tegelijkertijd investeringen in energie-infrastructuur en elektrificatie.

De politieke onzekerheid in Frankrijk nam toe en de risico-opslag op Franse staatsleningen ten opzichte van Duitse staatsleningen liep verder op. Omdat wij geen directe positie in Europese staatsobligaties hebben, had dit geen directe gevolgen voor de portefeuille.

Goud bleef sterk en noteerde eind augustus rond 4.400 dollar per troy ounce, ruim 8% hoger dan een maand eerder. Aankopen door centrale banken, geopolitieke spanningen en onzekerheid over het Amerikaanse rente- en begrotingsbeleid ondersteunden de vraag. Daarmee blijft goud voor ons vooral een stabiliserend onderdeel van de portefeuille.

Vooruitblik: economie, inflatie en rente

Wij verwachten dat de wereldeconomie in het vierde kwartaal gematigd blijft groeien, zonder recessie in de Verenigde Staten of de eurozone. In de Verenigde Staten ondersteunen hoge investeringen in technologie en AI-infrastructuur de groei, terwijl de arbeidsmarkt geleidelijk afkoelt. Rond de Amerikaanse midtermverkiezingen kan

Sterke winstgroei in alle regio's



Winst per aandeel per regio, geïndexeerd (1-1-2015 = 100).

Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

Olie- en gasprijzen weer gestegen



Olie- (USD per vat) en gasprijs (EUR per MWh), januari 2025 – september 2026. Bron: LSEG, Van Lanschot Kempen.

extra begrotingsstimulering de inflatie opnieuw aanjagen. In Europa blijft het herstel bescheiden, maar investeringen in defensie, elektrificatie en infrastructuur bieden steun. In Azië is het beeld gemengd: halfgeleiderlanden profiteren van de vraag naar chips, terwijl China achterblijft door de zwakke vastgoedmarkt en lage kredietgroei.



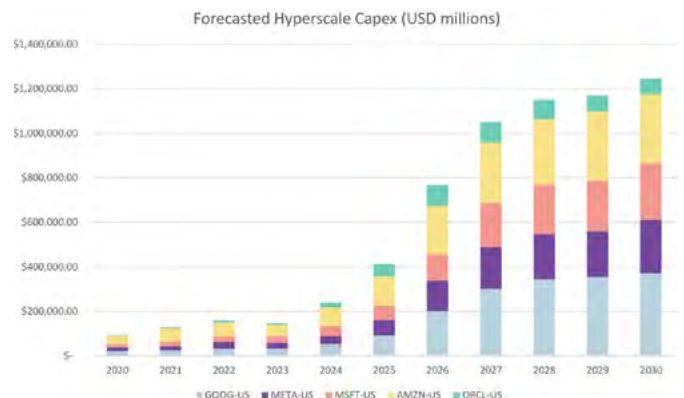
Op rentegebied nemen wij geen uitgesproken richting in en houden wij de looptijd van obligaties bewust kort. Daarvoor zijn twee redenen. Ten eerste financieren technologiebedrijven een groter deel van hun AI-investeringen met langlopende bedrijfsobligaties. De omvangrijke uitgifte kan de koersen aan het lange eind van de obligatiemarkt onder druk zetten. Ten tweede maakt de onzekerheid over de overheidsfinanciën in de Verenigde Staten en Frankrijk lange rentes gevoeliger voor tegenvallers. Binnen kortlopende obligaties zoeken wij extra rendement via bedrijfsobligaties, high yield en private debt.

Onze thema's voor het vierde kwartaal

We houden vast aan technologie en AI, defensie en elektrificatie. Daarnaast voegen we meer waarde-aandelen toe om de portefeuille breder te spreiden.

Technologie en kunstmatige intelligentie

De investeringen in AI blijven snel groeien. De vijf grootste Amerikaanse clouddienstverleners gaven in 2024 samen ongeveer 224 miljard dollar uit aan chips, datacenters en energievoorziening. Voor 2026 wordt dit geraamd op 727 miljard dollar en voor 2028 op bijna 1.400 miljard dollar. De omvang van deze investeringen ondersteunt onze positieve visie op het thema, maar vraagt ook aandacht voor concentratierisico.



Verwachte cumulatieve kapitaaluitgaven van de grootste hyperscalers, in miljoen dollar (2020–2030). Bron: Bloomberg.

Het AI-thema verbreedt zich. Naast chip- en cloudbedrijven groeit de vraag naar halfgeleider-apparatuur, geheugen en opslag en vooral naar elektriciteitsinfrastructuur. De stroomvraag van datacenters kan tot 2030 ongeveer verdrievoudigen. Wij spreiden daarom over bedrijven die AI ontwikkelen, de benodigde bouwstenen leveren en AI toepassen in onder meer gezondheidszorg, mobiliteit en productie. Daarbij houden wij ook rekening met de financiering van deze investeringen met schuld.



Defensie

Europese defensie-aandelen leverden afgelopen kwartaal een deel van hun eerdere koerswinst in, nadat de waarderingen sterk waren opgelopen. De onderliggende trend is volgens ons niet veranderd: aanhoudende geopolitieke spanningen hebben geleid tot meerjarige verhogingen van Europese defensiebudgetten. Wij houden daarom vast aan de positie, met blijvende aandacht voor waarderingen.

Elektrificatie

De vraag naar stroom groeit door AI-datacenters, elektrisch vervoer en de industrie. Tegelijk maken hogere olie- en gasprijzen investeringen in eigen elektriciteitsvoorziening aantrekkelijker. Dat vraagt om uitbreiding van stroomnetwerken, opslag en opwekking. Netbeheerders en energiebedrijven investeren daarom meerjarig om de vraag bij te benen. Wij blijven dit zien als een structureel groeithema.

Waarde-aandelen: meer spreiding

De afgelopen periode werd het beursrendement sterk bepaald door een beperkt aantal groeiaandelen. Daarom voegen wij meer waarde-aandelen toe. Dit zijn doorgaans bedrijven met stabielere winsten en aantrekkelijkere waarderingen, bijvoorbeeld in energie en industrie. Zo verlagen we de afhankelijkheid van enkele grote technologiebedrijven en wordt de portefeuille evenwichtiger gespreid.

Opkomende markten en Japan

Opkomende markten profiteren van structurele groei in technologie, digitalisering, infrastructuur en consumptie. Zuid-Korea en Taiwan vallen daarbij op door hun positie in de halfgeleiderketen, terwijl China nog wordt geremd door de zwakke vastgoedmarkt. In Japan groeiden de winsten over het tweede kwartaal met circa 60%. Begrotingssteun, verbeterd ondernemingsbestuur en hoge aandeleninkoop ondersteunen het beeld. De sterk opgelopen dertigjaarsrente is wel een aandachtspunt en nemen wij mee in de omvang van onze positie. Na de koerscorrectie zijn de waarderingen bovendien aantrekkelijker geworden. Wij houden posities aan in beide regio's.



Onze positionering

Categorie	Weging	Toelichting
Aandelen	Licht overwogen	Technologie/AI, defensie en elektrificatie als structurele thema's; extra spreiding via waarde-aandelen, opkomende markten en Japan.
Obligaties	Kortlopend, hogere risico-opslag	Kortlopende obligaties met een hogere risico-opslag: bedrijfsobligaties, high yield en private debt. Geen directe positie in Europese staatsobligaties. De omvangrijke uitgifte van langlopende technologieschuld drukt op het lange eind van de markt; wij kiezen bewust voor de korte kant en spreiding, in plaats van een uitgesproken renteweddenschap.
Alternatieven	Positie in edelmetalen	Stabiliserende factor bij geopolitieke onzekerheid, aanhoudende centrale bank-aankopen en onduidelijkheid over het Amerikaanse begrotings- en rentebeleid. Goud biedt vooral bescherming in scenario's van tegenvallende groei of een correctie in AI-gerelateerde beleggingen.
Valuta	Neutraal	Geen uitgesproken eigen richting op korte termijn; wij houden rekening met een geleidelijk zwakkere dollar op langere termijn, maar benaderen valuta vooral vanuit risicospreiding binnen de portefeuille.

Samenvattend

De onrust in het Midden-Oosten, hogere energieprijzen en onzekerheid rond overheidsfinanciën zorgen voor een beweeglijk marktbeeld. Tegelijk zien wij dat bedrijven en overheden juist meer investeren. Hogere energieprijzen vergroten de noodzaak van eigen energievoorziening en elektrificatie, geopolitieke spanningen ondersteunen defensie-investeringen en de groei van AI vraagt om chips, datacenters en veel extra stroom. Voor ons ligt de beleggingskans daarom niet in de onrust zelf, maar in de investeringen die daaruit voortkomen.



VUURENVAART

vermogensbeheer

Honderdland 150 / 2676 LT Maasdijk
T +31 (0) 174 52 11 77
www.vuurenvaart.nl / info@vuurenvaart.nl