

KWARTAALBERICHT

Vierde kwartaal 2025

12 januari 2026

Terugblik

Het vierde kwartaal van 2025 gaf het beeld van relatieve rust op de financiële markten na een bewogen periode en volatiliteit eerder in het jaar. Beleggers kregen meer vertrouwen in de economische vooruitzichten en met name duidelijkheid over het beleid van centrale banken. Hoewel onzekerheden bleven bestaan, nam de volatiliteit af en werden marktontwikkelingen meer bepaald door fundamentele ontwikkelingen. De koers/winst verhoudingen zijn thans slechts marginaal hoger dan begin 2025 hetgeen erop duidt dat gedurende het jaar bedrijfswinsten de trekkers zijn van koersrendement.

Voor wat betreft de aandelenmarkten lieten de maanden november en december een kalm beeld zien. Ondersteund door sterke bedrijfscijfers en een positief investerings sentiment wisten eerder in het jaar bereikte hoge koersniveaus voor Zakelijke Waarden zich goed staande te houden.

De MSCI World AC index steeg over geheel 2025 circa 19%, gerekend in USD. De dollar ten opzichte van de Euro daalde echter met circa 14,0% (zie grafiek). Onze overweging in Euro gedenomineerde kansrijke titels droeg in Q4 hierdoor opnieuw bij aan de goede performance van onze portefeuilles.



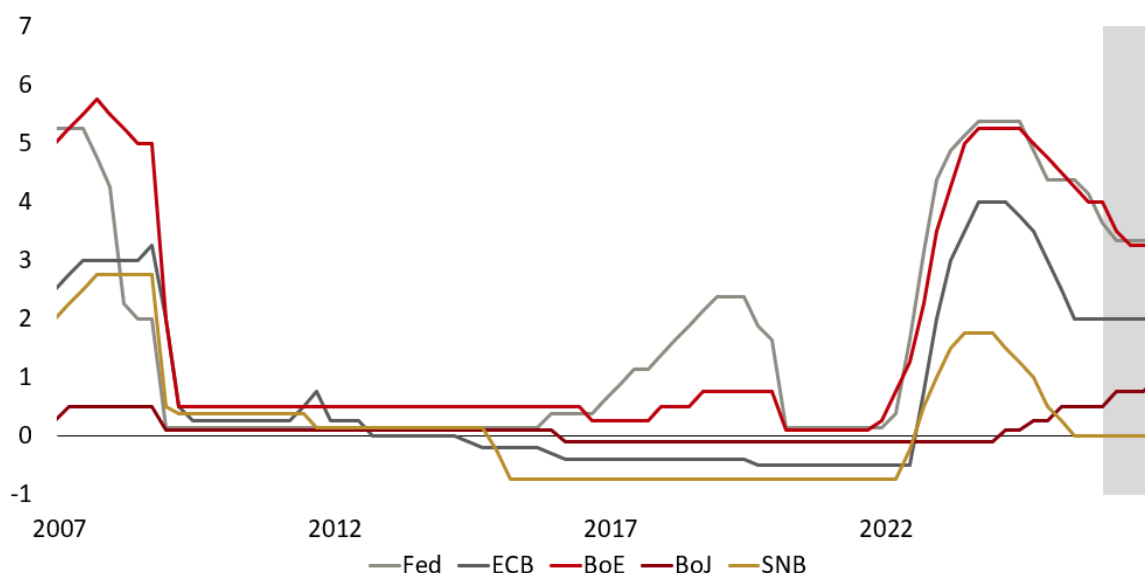
Bron: European Central Bank (ECB)

In Q4 stabiliseerden de koersen in de sector technologie zich na forse stijgingen eerder in het jaar. Van de ‘Magnificent Seven’, de groep van mondiaal belangrijkste technologie aandelen, waren er drie in 2025 die excelleerden: Alphabet, Google en Nvidia. Over geheel 2025 heeft onze sectoraal brede Overweging in technologie in belangrijke mate bijgedragen aan de outperformance van portefeuilles.

Opvallend was dat Tech fondsen in China, waarin wij (nog) geen positie hebben, een sterke daling lieten zien, circa 18% in Q4.

De FED (Federal Reserve Bank) verlaagde in december de rente zoals verwacht met 25 basispunten waardoor de Federal Fund Rate uitkomt op 3,50% - 3,75%. De ECB hield haar belangrijkste rentetarief ongewijzigd op 2,0%. De inflatie in de Eurozone bevindt zich nagenoeg op het streefniveau van de centrale bank.

Bijgaande grafiek illustreert de renteontwikkeling in de belangrijkste economieën, (grijze zone is prognose) met enkel Bank of Japan in stijgende lijn.



Bron: Bloomberg – UBS / 11-12-2025

Risicomijdende beleggingen lieten een bescheiden koerswinst zien, gemiddeld 1.5% over 2025. De effectieve rente van onze portfolio ligt per ultimo 2025 op 3,25%.

Belangrijk nieuws in Q4 op het geopolitieke vlak was de blokkade van Venezuela door de VS. De consequenties hiervan voor de aanvoer van olie naar China zijn van betekenis maar hebben tot dusverre niet geleid tot onrust en prijsstijging op de oliemarkt.

Vredesbesprekingen tussen Rusland en Oekraïne zijn gaande in Q4 maar lijken nog immer uitzichtloos, bemiddeling door de VS ten spijt. Het in verband daarmee gevoerde sanctiebeleid en daardoor grotendeels wegvallen van de levering van Russisch gas aan Europa wordt voornamelijk (circa 85%) opgevangen door importen uit Noorwegen en LNG uit de VS.

BEAUMONT CAPITAL

Wealth Management

Het beeld blijft overeind, dat de financiële markten telkenmale blijf geven van gewenning aan geopolitieke “onzekerheid”, met andere woorden, reageren daar doorgaans “lauw” op.

Opmerkelijk is dat goud in 2025 in belangrijke mate functioneerde als “veilige haven”. Maar ook aankopen door centrale banken bleken een belangrijke aanjager van de koers. Reden daarvan is met name het vergroten van financiële onafhankelijkheid bij oplopende geopolitieke spanningen en diversificatie tegen de USD. In onze portefeuilles zijn posities in goud en zilver opgenomen.

De koers van goud, en ook zilver, steeg naar recordhoogte (zie grafiek). In 2025 goud in USD +45,36%.



Bron: UBS

Vooruitblik

Het mondiale beeld is gunstig, economisch. Voor 2026 en daarna wordt een trendmatige groei verwacht voor de belangrijkste economieën. Aan de basis hiervan liggen de consumentenbestedingen die naar verwachting goed op peil blijven. In Europa verbeteren de inkomens voor huishoudens bij een inflatie van circa 2,0% die goed onder controle lijkt.

Investerings in infrastructuur, met name in Duitsland, en defensie zijn aanzienlijk. Ook dit geeft een stevige impuls aan de economie.

In de VS verminderen de in 2025 opgekomen zorgen rondom een zich verslechterende arbeidsmarkt. Besparingen nemen af c.q. bestedingen nemen toe.

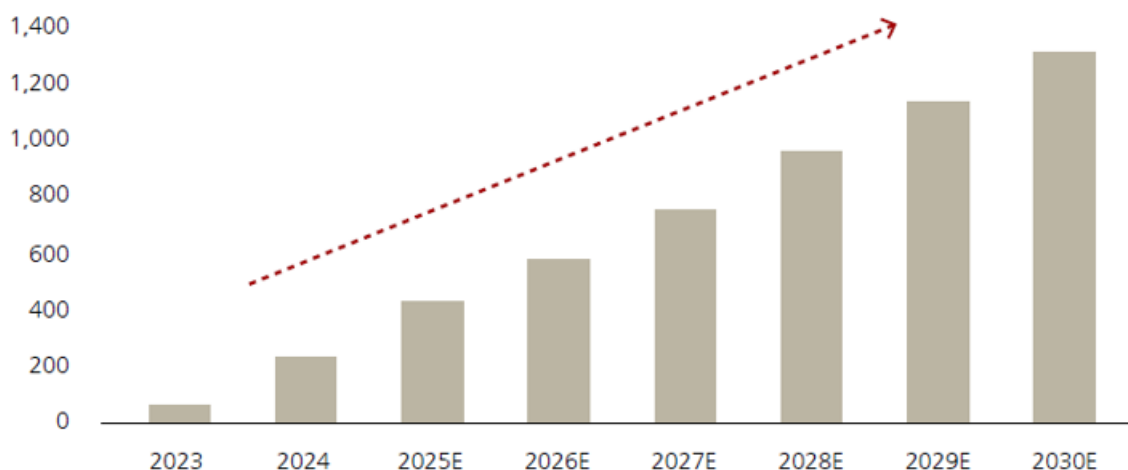
BEAUMONT CAPITAL

Wealth Management

Het effect van protectionistische maatregelen en opgelegde handelstarieven neemt af. De Amerikaanse handelstarieven consolideren op gemiddeld circa 15%, voor China op circa 30-40%.

De wereldhandel buiten de VS om blijft groeien, mede door zich verplaatsende handelsroutes. De rente, zeker in de VS, bevindt zich in een dalende trend. De FED zal de beleidsrente naar verwachting nog vóór medio 2026 met 0,25% verlagen. We houden rekening met een verdere koersdaling van de USD t.o.v. EUR. De BoE (Bank of England) verlaagt de rente stapsgewijs met 0,75%. De ECB voert geen verdere monetaire verruiming door.

Zakelijke Waarden houden daarmee de wind in de rug. We gaan uit van een stijging van de S&P 500 met circa 10% in 2026, en in lijn daarmee ook de wereldindex, MSCI World AC. De Tech sector zal opnieuw leidend zijn, en binnen deze sector met name de aan AI gerelateerde investeringen en toepassingen. De koersontwikkeling in de Tech sector wordt bepaald niet gezien als “bubble” vorming, zeker niet structureel. Met name AI heeft maatschappelijk en economisch een blijvend grote impact, deel van een “4^e industriële revolutie”. Het groeiperspectief hiervan voor de komende jaren is indrukwekkend, zie grafiek (Prognose AI capex in USD 1,0 mrd.)



Bron: Factset, Company Reports / UBS

Op het geopolitieke zijn de ontwikkelingen rondom de ambities van de VS m.b.t. Groenland een noviteit. De wereldorde, politiek, militair en economisch zoals we die decennia lang kenden, staat onder druk.

Wat betekent dit voor ons beleggingsbeleid?

Zakelijke Waarden

Het perspectief van voortgaande economische groei, wereldwijd, in combinatie met een dalende rente in de belangrijkste economieën is gunstig voor Zakelijke Waarden. Toch handhaven we onze tactisch neutrale weging – en kiezen we niet voor een Overweging. Politieke onzekerheden, wereldwijd, kunnen het beeld snel, wellicht abrupt, doen wijzigen.



BEAUMONT CAPITAL

Wealth Management

Ook het geheel of gedeeltelijk geen doorgang vinden van reeds in de koersen ingeprijsde renteverlagingen door centrale banken zien we als een latent risico. Al met al noopt dit tot voorzichtigheid.

Binnen het segment Zakelijke Waarden handhaven we onze Overweging voor Europa t.o.v. de VS. Het ongunstige perspectief voor de USD-koers nemen we hierbij in ogenschouw alsmede de relatief gunstige Koers/Winst verhouding van Europese aandelen ten opzichte van die in de VS. Verder hebben we een duidelijke voorkeur voor Japan waarbij we voor Largecaps onze huidige positie handhaven.

We hebben belangstelling voor de kansrijke Tech sector in China en zullen hier een positie in opbouwen.

Onze posities in de thematische beleggingen Water, Defensie, AI en Cybersecurity houden we onverminderd in stand.

Risicomijdende Beleggingen

Voor Risicomijdende Beleggingen als geheel handhaven we ons huidige beleid en houden wij eveneens een strategisch neutrale koers aan.

Met een inflatie die goed onder controle lijkt binnen de Eurozone en geen renteverlagingen in het verschiep handhaven we onze huidige posities in "Investment Grade" (IG) obligaties. Dit is dienstbaar uit hoofde van risicoreductie en de op hun ontwikkeling lastig voorspelbare politieke risico's. Maar zeker ook uit het oogpunt van het optimaliseren van de risico/rendementsverhouding binnen de portefeuilles. Wij achten het aantrekkelijk om langere looptijden aan te houden en verhoogden onze duratie op portefeuilleniveau naar 7,0. We behalen hiermee een effectief rendement van thans 3,25% met behoud van een beperkt risico. In het segment Emerging Markets en High Yield handhaven wij beperkte posities, geen Onder- of Overweging. Wij mijden posities van betekenis in cash.

Tenslotte

Desgewenst geven wij graag een nadere toelichting op de gang van zaken in het afgelopen kwartaal, de verwachtingen voor de komende periode, alsmede over deze rapportage.

Beaumont Capital N.V.