

HOUSE VIEW

OKTOBER 2026

Wanneer AI de planeet
begint uit te putten

Architects of Wealth



01	REDACTIONEEL Wanneer AI de planeet begint uit te putten	P3
02	MACRO-ECONOMIE & BELEGGINGSSTRATEGIE Spelen met vuur	P4
03	FOCUS De ecologische voetafdruk van AI: waarom dit belangrijk is	P8
04	MARKTVOORUITZICHTEN Semi-liquide fondsen: nieuwe toegang tot private markten	P10
05	MARKET MONITOR Overzicht van de marktdata	P12
06	MAAK KENNIS MET HET TEAM	P13
07	GLOSSARIUM	P14
08	DISCLAIMER	P15

Wanneer AI de planeet begint uit te putten



**Delphine
DI PIZZIO TIGER**
Deputy Global Head of
Investment Management

Beste lezer,

“Geen datacentra in de buurt van mijn huis!” Nu de tussentijdse verkiezingen in de VS naderen, vormen datacentra – die bij het grote publiek erg omstreden zijn – een zeldzaam punt van overeenstemming tussen Republikeinse en Democratische kandidaten. Naar verluidt is maar liefst 70% van de Amerikanen gekant tegen de bouw van een datacentrum in hun omgeving. De paradox is opvallend, nu de revolutie op het gebied van artificiële intelligentie (AI) in volle gang is en bijna niemand zich nog een leven zonder een programma als ChatGPT kan voorstellen.

Deze golf is zo krachtig dat ze de bezorgdheid over de stijgende schuldenlast in ontwikkelde landen naar de achtergrond verdringt, terwijl ze maar liefst 25%¹ van de bbp-groei in de VS voor haar rekening neemt – een ongekend niveau! Dit gaat bovendien gepaard met een sterke stijging van de uitgaven op het gebied van AI (software, IT, R&D en datacenters), die inmiddels 8% van het Amerikaanse bbp uitmaken¹.

In de praktijk schat de Federal Reserve (Fed) van Dallas dat de opkomst van datacenters de elektriciteitskosten tegen 2028 met 20% tot 50% zou kunnen doen stijgen. Dit leidt op zijn beurt tot watergerelateerde risico's, aangezien elektriciteitscentrales miljarden liters water nodig hebben voor koeling. Kerncentrales vormen een extra pijnpunt. Ze kunnen immers rivieren opwarmen wanneer ze water gebruiken om hun installaties te koelen en de warmte af te voeren, en kunnen gedwongen worden hun productie te verminderen of stil te leggen wanneer de temperaturen te hoog oplopen, zoals deze zomer opnieuw het geval was in Europa.

2026 lijkt nu al een recordjaar te worden wat betreft de wereldwijde hitte. Volgens Copernicus, het Europese aardobservatieprogramma, hebben mensen waarschijnlijk al ruim 100.000 jaar geen zulke hoge temperaturen meer meegemaakt.

Toch ligt een doemscenario niet vast. Technologische innovatie kan immers nog oplossingen bieden. Een voorbeeld hiervan is de nieuwe Franse startup die dit jaar aanwezig was op VivaTech² in Parijs. Deze startup onthulde een baanbrekend proces dat gericht is op de ontwikkeling van biologische datacenters met behulp van synthetisch DNA. De uitdagingen op het gebied van elektriciteits- en waterverbruik kunnen daardoor aanzienlijk verminderd, zo niet volledig weggenomen worden. Dit zou een echte paradigmaverschuiving kunnen betekenen, vooral in vergelijking met grote Amerikaanse datacenterprojecten zoals Stratos, dat naar verwachting een oppervlakte van 160 km² zal beslaan, wat overeenkomt met de oppervlakte van het Vorstendom Liechtenstein.

In een complexe omgeving die wordt gekenmerkt door geopolitieke spanningen, met name rond de Straat van Hormuz, hoge schuldenlasten in ontwikkelde landen, twijfels over de geloofwaardigheid van centrale banken, onzekerheid in verband met belangrijke verkiezingen zoals de Amerikaanse tussentijdse verkiezingen of de Franse presidentsverkiezingen van volgend jaar, en uiteraard natuurrampen die verband houden met de opwarming van de aarde, blijft de inflatiedruk opwaarts gericht, wat centrale banken ertoe aanzet de rente ongewijzigd te laten of zelfs te verhogen.

In dit verband verwachten we geen aanhoudende reeks renteverhogingen door de belangrijkste centrale banken, en gaan we ervan uit dat de inflatie zich volgend jaar zal normaliseren. We blijven positief gestemd over aandelen en zijn van mening dat de markt nog steeds aantrekkelijke kansen biedt. Meer dan ooit kunt u rekenen op de ondersteuning van onze teams van experts.

In ons speciale artikel over “De ecologische voetafdruk van AI: waarom dit belangrijk is” (pagina 8) gaan we hier deze maand dieper op in. Namens de hele redactie wens ik u veel leesplezier!

¹ Schatting van Bloomberg.

² VivaTech is een van de toonaangevende technologie- en innovatie-evenementen van Europa, dat jaarlijks in Parijs plaatsvindt. Het brengt start-ups, grote bedrijven, investeerders, onderzoekers en beleidsmakers bijeen om opkomende technologieën te presenteren, ideeën uit te wisselen en de nieuwste trends te verkennen die de toekomst van het bedrijfsleven en de samenleving bepalen.



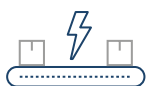
Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Het interventionisme is weer volop in opmars. Van de obligatiemarkten en de communicatie van centrale banken tot het handels-, energie- en industriebeleid: de overheden spelen een steeds actievere rol bij het sturen van de economische ontwikkeling. Het risico bestaat evenwel dat beleidsmakers te sterk reageren op aanbodschokken en marktdruk. Voorlopig blijven de economieën veerkrachtig – maar de ruimte voor beleidsfouten wordt steeds kleiner. In deze context, die wordt ondersteund door een veerkrachtige, door AI aangestuurde winstgroei, blijven we beleggen. Tegelijkertijd blijven we voorlopig voorzichtig ten aanzien van obligaties, aangezien beleidsmaatregelen ervoor zorgen dat de rente onder druk blijft staan.

MACRO-ECONOMISCH SCENARIO

Olie staat weer centraal in het macro-economische debat. Na een gemiddelde prijs van ongeveer 90 Amerikaanse dollar per vat in het derde kwartaal verwachten we dat de prijzen in het vierde kwartaal op een hoog niveau zullen blijven, alvorens in 2027 te zakken naar 75–80 dollar. De vraagdaling, de afnemende Chinese olie-import en de omleiding van de aanvoer hebben de schok opgevangen, maar die buffers worden op de proef gesteld nu de energie-infrastructuur kwetsbaar blijft. De bredere boodschap is dat de aanbodschok hardnekkig genoeg is om de inflatierisico's levend te houden, ook al bevinden we ons niet in een nieuwe, door de vraag aangedreven inflatiecyclus.

in niet-residentieel vastgoed ondersteunen, terwijl de verwerkende industrie waarschijnlijk gesteund zal blijven door de vraag naar AI-gerelateerde producten, zelfs nu de voorraadopbouw in verband met de oorlog in Iran afneemt. De woningmarkt daarentegen zal waarschijnlijk geen noemenswaardige bijdrage leveren zolang de rente hoog blijft. De werkgelegenheidsgroei is afgenomen, de indicatoren voor de werkgelegenheid zijn omgeslagen en de recente daling van de werkloosheid is deels het gevolg van een lagere arbeidsparticipatie en niet zozeer van een sterkere vraag naar arbeidskrachten. Toch blijven de ontslagen beperkt, en dat is van belang voor de Federal Reserve (Fed). De recente inflatiecijfers vertonen nog steeds veel schommelingen, maar wij zijn nog altijd van mening dat de kerninflatie (exclusief voedsel- en energieprijzen) voornamelijk wordt aangedreven door tijdelijke factoren, zoals invoerheffingen, en niet zozeer door een algemene oververhitting van de economie. De toon is wat agressiever geworden, maar eventuele renteverhogingen moeten naar onze mening eerder worden gezien als een tijdelijke voorzorgsmaatregel en een aanpassing om de geloofwaardigheid te waarborgen dan als het begin van een nieuwe cyclus van monetaire verkrapping. Na de rente in september met 25 basispunten te hebben verhoogd, verwachten wij nu nog één extra verhoging tegen het einde van 2026 (tot 4,25%). Gedurende het grootste deel van 2027 zal de Fed de rente allicht ongewijzigd laten, om deze tegen het einde van 2027 weer te verlagen tot 4,0%.



DE BELEIDS-
VERKRAPPING
gaat gepaard met
een aanhoudende
AANBODSCHOK

VERENIGDE STATEN: GEEN VERHOOGINGSCYCLUS

De Amerikaanse economie lijkt nog steeds "niet te warm, niet te koud". De economische activiteit is in de loop van de zomer licht afgenomen, met name bij de consument, maar het algemene groeibeeld blijft solide. We verwachten een gematigder consumptiegroei naarmate de ontwikkeling van het reële inkomen afzwakt en tijdelijke factoren verdwijnen, hoewel vermogensseffecten een ondersteunende rol blijven spelen. De investeringen vormen het sterkste onderdeel van het verhaal. Een groeivriendelijk begrotingsbeleid en de investeringscyclus (CapEx) op het gebied van artificiële intelligentie (AI) blijven de investeringen

De politiek zal waarschijnlijk weinig extra macro-economische impulsen geven. De tussentijdse verkiezingen blijven een nek-aan-nekrace tussen een verdeelde regering en een overweldigende overwinning voor de Democraten, maar beide uitkomsten zullen allicht leiden tot minder fiscale stimuleringsmaatregelen en meer politiek risicogedrag, terwijl het handels- en immigratiebeleid grotendeels in handen blijft van de huidige regering.

EUROZONE: VEERKRACHT, GEEN OVERVERHITTING

De eurozone blijft positief verrassen: het bbp steeg in het tweede kwartaal met 0,4% ten opzichte van het voorgaande kwartaal, ondanks de energieschok en een kwetsbare externe context. Bijna de helft van die stijging is echter toe te schrijven aan tijdelijke schommelingen in het Ierse bbp. We hebben de groei-prognose voor 2026 bijgesteld naar 1,0% en verwachten voor 2027 een groei van 1,2%. De consumptie houdt beter stand dan gevreesd, de export profiteert van de intra-Europese handel en de investeringen worden nog steeds gestimuleerd door de Duitse overheidsuitgaven, defensie, infrastructuur en elektrificatie. Toch gaat het hier om een verhaal van economisch herstel, niet om een verhaal van oververhitting. We verwachten dat de groei zal afvlakken, aangezien de hoge energiekosten druk uitoefenen op de huishoudens. Als het om inflatie gaat, wordt de discussie wat gevoeliger. De totale inflatie is gestegen als gevolg van de energieprijzen, terwijl de kerninflatie is afgenomen, wat ons standpunt versterkt dat de schok voornamelijk door het aanbod wordt veroorzaakt. De risico's reiken verder dan olie en gas: de hittegolf van deze zomer kan ook geleidelijk doorwerken in de voedsel- en elektriciteitsprijzen in Europa, nu de opwekking van hernieuwbare energie en kernenergie onder druk staat door de ongewoon droge en hete omstandigheden. De renteverhoging van de Europese Centrale Bank (ECB) in september

lijkt daarom begrijpelijk, maar door de sterke nadruk op de energieschok bestaat het risico dat de kwetsbare vraag en de gematigde loondynamiek worden onderschat in vergelijking met de sterke opleving na de coronacrisis in 2022. Aangezien de depositorente op 2,5% staat, verwachten we eerder een langdurig strak beleid dan een volledig nieuwe renteverhogingscyclus. Toegegeven, het risico bestaat er steeds meer in dat een herstel dat nog maar net op gang is gekomen, te sterk wordt afgeremd, terwijl het kwetsbaar blijft voor de energieschok.

AZIË: CHINA STABILISEERT ZICH, JAPAN KEERT TERUG NAAR DE NORMALE GANG VAN ZAKEN

China blijft een economie met twee snelheden. De productie is gestabiliseerd, de verwachtingen van het bedrijfsleven zijn verbeterd en de export blijft een belangrijke bron van sterkte, mede dankzij de wereldwijde AI-cyclus in de Aziatische toeleveringsketens. Ook Korea, Taiwan en Singapore profiteren van deze investeringsgolf. Toch blijft de binnenlandse vraag in China zwak, is de kredietgroei gematigd en de inflatiedruk minimaal.

Japan is een ander verhaal. De economie maakt een van de sterkste nominale conjunctuurcycli van de afgelopen decennia door: de economische activiteit ligt boven de productiekloof op lange termijn, de inflatie neemt toe, en gecorrigeerd voor inflatie blijven de financieringskosten negatief. Dat vormt een steeds sterkere rechtvaardiging voor verdere renteverhogingen door de Bank of Japan. Maar het onderscheid is belangrijk: nogmaals, dit is normalisatie, geen conventionele verkrapping. We verwachten een geleidelijk verloop waarbij de beleidsrente tegen eind 2027 naar 2% zou kunnen stijgen, terwijl het reflatieproces over-eind blijft.

TABEL 1: MACRO-ECONOMISCHE VOORSPELLINGEN 2025-2027, %

● Dalende vooruitzichten sinds de laatste editie

● Stijgende vooruitzichten sinds de laatste editie

	BBP%			INFLATIE%		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Verenigde Staten	2,2%	2,2%	2,2%	2,7%	3,3%	2,4%
Eurozone	1,6%	1,0%	1,2%	2,1%	3,0%	2,1%
China	4,9%	4,6%	4,3%	0,2%	0,5%	1,3%
Japan	1,2%	0,6%	1,0%	3,2%	2,3%	2,3%

Bron: Indosuez Wealth Management.



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

OVERTUIGINGEN INZAKE ACTIVA-ALLOCATIE

In een context die wordt gekenmerkt door toegenomen seizoensgebonden schommelingen, aanhoudende geopolitieke spanningen en een stijging van de lange-termijnrente, behouden we een gedisciplineerde strategische allocatie. We blijven positief gestemd over aandelen, gesteund door de solide bedrijfswinsten, de investeringscyclus op het gebied van artificiële intelligentie (AI) en de gestaag groeiende Amerikaanse economie. Hoewel risico's op korte termijn extra waakzaamheid vereisen, moeten marktcorrecties worden gezien als kansen om posities te versterken, en niet als een teken van een trendomkering.

AANDELEN

We blijven positief gestemd over de aandelenmarkten, met een duidelijke voorkeur voor de Verenigde Staten en de opkomende markten. In de VS blijft het fundamentele klimaat zeer gunstig: de winstgroei van bedrijven blijft robuust, dankzij zowel versnelde investeringen op het gebied van AI als over het algemeen solide balansen. Binnen dit kader lijkt een selectieve blootstelling aan grote groeiaandelen nog steeds gerechtvaardigd. Tegelijkertijd spreiden we onze beleggingen door te kiezen voor Amerikaanse small- en midcaps met een gezonde financiële structuur. Dankzij deze positionering kunnen we het potentieel van de AI-cyclus benutten binnen een kader met een betere risicospreiding, waardoor we minder afhankelijk zijn van een beperkt aantal technologiewaarden met een zeer grote marktkapitalisatie en tegelijkertijd toegang krijgen tot segmenten die vaak minder in de belangstelling staan en qua waardering aantrekkelijker zijn.

Ook opkomende markten hebben nog steeds een gunstig beleggingsprofiel. Ze profiteren immers van de AI-boom dankzij hun betrokkenheid bij de

technologische waardeketen, het vooruitzicht op een zwakkere dollar op middellange termijn en, voor bepaalde grondstoffenexporterende landen, extra steun vanuit de valutamarkten. Niettemin blijven we alert voor de opvallende concentratie van de koersontwikkeling binnen een kleine groep Aziatische technologie- en halfgeleideraandelen.

Europa lijkt daarentegen kwetsbaarder voor risico's. Hoewel de economische activiteit veerkrachtiger blijkt dan verwacht, kampt de regio nog steeds met hardnekkige kwetsbaarheden. Denk aan energiebeperkingen, een monetair beleid dat als buitensporig gevoelig voor aanbodschokken wordt beschouwd, en een mogelijke heropleving van politieke risico's, met name in Frankrijk. Ook ten aanzien van Japan blijven we voorzichtig, gezien de geleidelijke monetaire normalisatie en de structurele gevoeligheid van de economie voor energiekosten.

RENTE- EN KREDIETMARKTEN

Op de obligatiemarkten zorgt de stijging van de rendementen voor een gunstiger klimaat dan in de afgelopen kwartalen, maar dit rechtvaardigt nog geen aanzienlijke verlenging van de looptijd. Het risico op nieuwe spanningen rond de rente blijft reëel, in een context waarin de geloofwaardigheid van de centrale bank nog steeds ter discussie staat en de begrotingsonevenwichtigheden groot blijven. Bovendien blijft de aanhoudende concurrentie tussen de financieringsbehoeften van de overheid en die van de privésector opwaartse druk uitoefenen op de langetermijnrente, met name in de VS. Binnen dit kader bestaat de grootste uitdaging momenteel erin een gunstiger instapmoment te vinden voor obligaties met een lange looptijd.



**HOGERE
RENDEMENTEN**
rechtvaardigen
nog geen langere
looptijd

In deze fase hanteren we een voorzichtige blootstelling aan renterisico, waarbij onze positie vooral gericht is op korte tot middellange looptijden. Wij geven met name de voorkeur aan Europese staatsobligaties, een segment waarin de markt een te restrictief scenario voor monetaire verkrapping lijkt in te prijzen.

Wat bedrijfsobligaties betreft, geven wij de voorkeur aan emittenten van hoge kwaliteit die in euro papier uitgeven. Ondanks de verkrapping van de spreads blijven de absolute rendementen aantrekkelijk en blijven de fundamentele factoren van bedrijven solide, ondersteund door aanhoudende kapitaalstromen van beleggers die op zoek zijn naar rendement. Wat hoogrentende obligaties betreft, blijven we een afgewogen aanpak hanteren. De risico's blijven binnen de perken, maar de waarderingen bieden onvoldoende speelruimte om het risico te verhogen. Groeilandenobligaties in lokale munt blijven een interessant segment voor diversificatie: de reële rente blijft hoog, wat zorgt voor een aantrekkelijke carry, en de prestaties zouden ook moeten worden ondersteund door een geleidelijke appreciatie van de lokale valuta's.

VALUTA'S

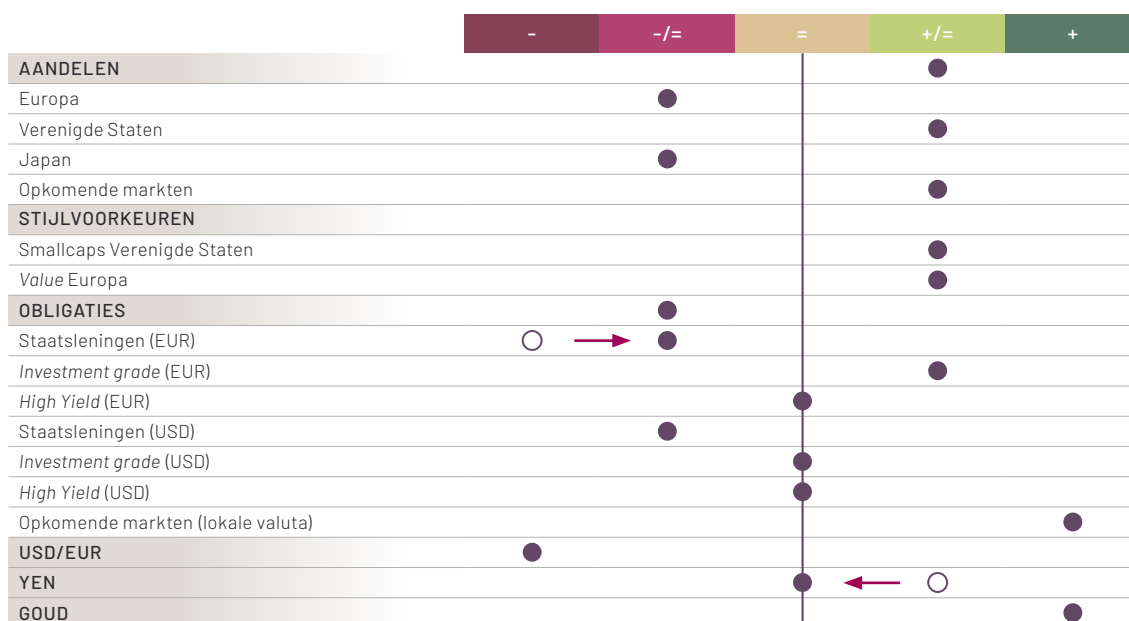
Onze visie op de dollar blijft op middellange termijn negatief. Hoewel de Amerikaanse munt op korte termijn zou kunnen profiteren van haar status als veilige haven, pleit de kwetsbaarheid van de Amerikaanse buitenlandse financiering voor een voortzetting van een geleidelijke correctie ten opzichte van de huidige niveaus. Bovendien zou een overweldigende overwinning van de Democraten bij de tussentijdse verkiezingen bijkomende negatieve druk uitoefenen op de dollar.

Wat de Japanse munt betreft, stelde de vergadering van de Bank of Japan in september beleggers teleur: ze bleef achter bij haar tegenhangers en gaf ook te weinig blijk van een strakke houding. We passen onze visie daarom aan van 'constructief' naar 'neutraal', terwijl we de yen aanhouden als diversificatievaluta in de portefeuille.

Goud blijft een populair instrument voor diversificatie. Het edele metaal blijft immers garen spinnen bij een onzekere geopolitieke situatie, toenemende bezorgdheid over de begrotingsontwikkelingen in de ontwikkelde economieën, de diversificatie van officiële reserves en het herstel van de Chinese vraag. Deze structurele factoren compenseren de kortetermijnaanpassingen die samenhangen met de stijging van de reële rente.

KERNCONVICITIES - TACTISCHE POSITIONERING

○ 16.07.2026 ● 18.09.2026



Bron: Indosuez Wealth Management.

De ecologische voetafdruk van AI: waarom dit belangrijk is



Gerrit DUBOIS
Responsible Investment
Specialist, Degroof Petercam
Asset Management

Artificiële intelligentie (AI) wordt vaak beschouwd als een door software aangestuurd groeithema, maar het ontwikkelt zich steeds meer tot een infrastructuurintensieve sector met een aanzienlijke ecologische voetafdruk. Gelet op de beperkingen op het gebied van energie, water en kritieke grondstoffen, is de belangrijkste vraag voor beleggers of de sector kan opschalen zonder dat dit leidt tot knelpunten, vertragingen of wrijving, én tegelijkertijd kansen biedt op het gebied van efficiëntie en hulpbronnenbeheer.

DE BEPERKTE BESCHIKBARE MIDDELEN SPELEN EEN ROL IN HET DEBAT

Hoewel de vraag naar elektriciteit, de netcapaciteit en de koolstofintensiteit van AI nog steeds tot discussie leiden, komt water naar voren als een bijkomende en steeds belangrijkere beperkende factor, met name voor datacenters, de fysieke infrastructuur die AI-modellen van stroom voorziet. De toenemende watervoetafdruk van datacenters heeft twee aspecten:

- direct waterverbruik, voornamelijk voor het koelen van servers; en,
- indirect waterverbruik, tijdens de productie van halfgeleiders en de opwekking van elektriciteit.

Voor beleggers is de geografische ligging net zo belangrijk als het volume. In de Verenigde Staten kan de beschikbaarheid per staat en zelfs binnen eenzelfde staat aanzienlijk verschillen, wat gevolgen heeft voor de locatiekeuze, de bedrijfscontinuïteit en de vergunningverlening. In Europa zorgen de toenemende hittegolven en droogtes ervoor dat de bedrijfsomstandigheden steeds uitdagender worden voor een sector die nog bezig is met het uitbouwen van zijn AI-capaciteit. Bovendien is de behoefte aan koeling doorgaans het grootst tijdens periodes van de grootste belasting. Hierdoor wordt water zowel een operationele als een politieke kwestie. Bedrijven die in gebieden met watertekorten zijn gevestigd, kunnen te maken krijgen met hogere kosten, een minder betrouwbare toegang tot water, tragere goedkeuringsprocedures of reputatiedruk.

Bovendien wordt de kostenefficiëntie van de koeling in datacentra een centrale overweging bij investeringsbeslissingen. Efficiëntere systemen kunnen de exploitatiekosten (en risico's) verlagen, maar brengen wel hogere initiële investeringskosten met zich mee. De uitdaging op het gebied van watergebruik houdt niet op bij de poort van het datacenter. De productie van halfgeleiders is bovendien zeer waterintensief en geconcentreerd in gebieden in Azië en de VS waar een tekort

aan water heerst. In een rapport van de TNFD³ uit 2026 werd geschat dat 45% van de productie plaatsvindt in stroomgebieden met ernstige of bovengemiddelde waterschaarste.

Chipfabrikanten zoals TSMC en Micron hebben hier al de gevolgen van ondervonden en hoewel zij de kosten op korte termijn kunnen opvangen, kunnen verstoringen in de toeleveringsketen nog steeds gevolgen hebben voor het bredere AI-landschap. Het hoge verbruik van hulpbronnen door AI blijft niet beperkt tot energie en water. De waardeketen is ook afhankelijk van kritieke grondstoffen, waarbij het vaak gaat om risico's in verband met concentratie van het aanbod in plaats van om absolute schaarste of milieueffecten, zoals zeer zuiver kwarts, koper en 3TG⁴. Naarmate de uitbreiding van AI vordert, zouden deze beperkingen kunnen leiden tot hogere inputkosten en een tragere oplevering van projecten.

VERGUNNINGEN EN MAATSCHAPPELIJK DRAAGVLAK WORDEN STEEDS BELANGRIJKER

Naast het veelbesproken energiedebat neemt ook de publieke aandacht voor water toe, met name in regio's waar grote installaties zijn gevestigd in gebieden met watertekorten. Uit een onderzoek uit 2025 van The Guardian en SourceMaterial bleek dat er 38 actieve datacenters van Microsoft, Amazon en Google zijn gevestigd in regio's die al te kampen hebben met waterschaarste, en dat er nog eens 24 in aanbouw zijn. Uit onderzoek uit 2026 bleek dat deze trend zich voortzette, zoals te zien is in grafiek 1 op pagina 9. Hyperscalers erkennen het probleem, hoewel de openbaarmaking ervan nog steeds ongelijkmatig verloopt. In 2023 meldde Microsoft dat 42% van zijn waterverbruik afkomstig was uit gebieden met waterstress, terwijl Google aangaf dat 15% van zijn waterverbruik plaatsvond in gebieden met ernstige waterschaarste. Amazon maakte later bekend dat 22% van zijn



45% van de halfgeleiderproductie kampt met waterschaarste

³ De Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) is een rapportage-instrument voor duurzaamheid binnen het bedrijfsleven dat inzicht geeft in de afhankelijkheden, effecten, risico's en kansen van een organisatie met betrekking tot de natuur en de biodiversiteit.

⁴ 3TG is de Engelse afkorting van tin, wolfram, tantaal en goud (tin, tungsten, tantalum and gold).

watervbruik plaatsvond in gebieden met een hoge of zeer hoge waterstress, maar maakte het totale verbruik en de totale wateronttrekking niet bekend.

De implicaties voor investeringen zijn duidelijk: koeling op waterbasis moet vanuit een breder perspectief worden beoordeeld, waarbij rekening wordt gehouden met de lokale beschikbaarheid, de maatschappelijke acceptatie en de regelgevingsrisico's. In Chili en Uruguay stuitte de datacenterprojecten van Google tussen 2022 en 2024 al op weerstand van de lokale bevolking en de overheid, wat leidde tot aanpassingen in de koelstrategie. In de VS stuitte de investering van 3,6 miljard dollar door Amazon in Arizona op verzet vanwege het risico op droogte. Ook in Europa wordt de ondersteuning van waterinfrastructuur voor de koeling van datacenters steeds omstredener, onder meer in Ierland en het Verenigd Koninkrijk. Al met al moet ook de veelbesproken heilige graal van hyperscalers – namelijk waterkoelingstechnologieën met een gesloten kringloop – in het juiste perspectief worden geplaatst, aangezien deze systemen meer energie verbruiken en daardoor het indirecte watervbruik mogelijk nog steeds doen toenemen. Ook datacenterbeheerders maken steeds vaker gebruik van fossiele brandstoffen als de snelste manier om de stroomvoorziening veilig te stellen.

Tot slot is het aanvaarden van risico's voor bedrijven niet langer alleen een kwestie van planning. Ontwikkelaars die geloofwaardige plannen kunnen voorleggen op het gebied van energie-inkoop, waterbeheer, investeringen in infrastructuur en betrokkenheid van de gemeenschap, zijn wellicht beter in staat om het vergunningsproces soepel te doorlopen en kostbare vertragingen te voorkomen.

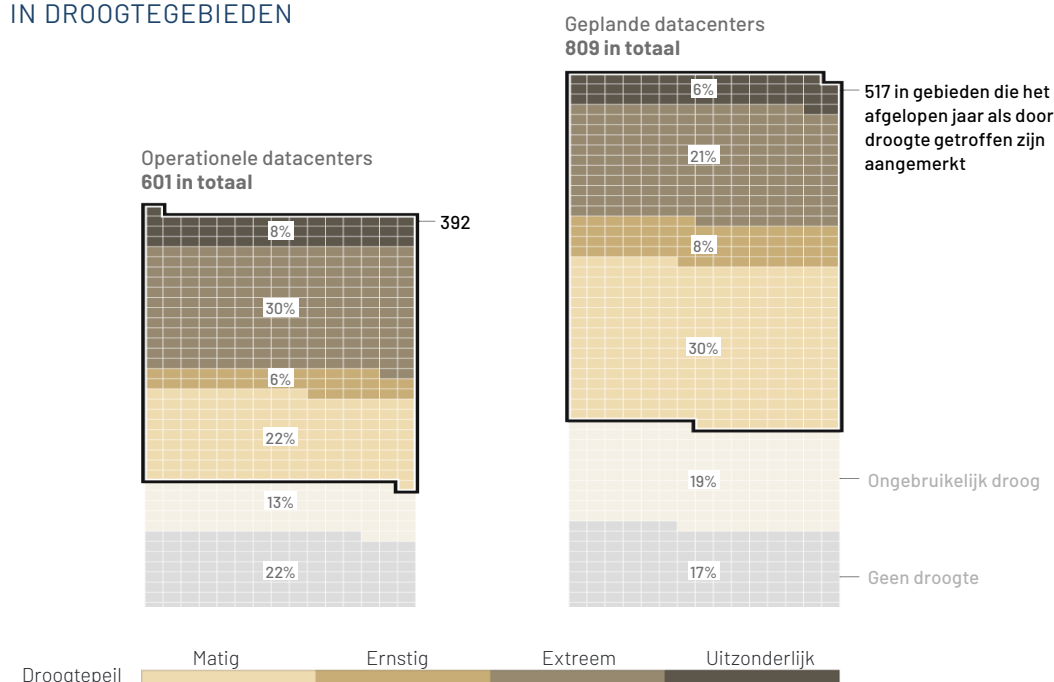
WAAR BELEGGERS OP MOETEN LETTEN

AI blijft een boeiend structureel thema, maar tijdens de analyse van langetermijnbeleggingen moet ook rekening worden gehouden met de milieubeperkingen.

Dit vraagt om een dialoog met beleggers over de analyse van milieuscenario's, als aanvulling op de traditionele fundamentele visies. Belangrijke punten zijn onder meer strategieën voor energievoorziening en concessies aan lokale gemeenschappen, investeringen in veerkracht, waterbeheer, verzekeringen, diversificatie van de toeleveringsketen en duidelijke maatstaven voor watergebruik, hergebruik en efficiëntie.

Tegelijkertijd biedt het ook kansen voor bedrijven die de efficiëntie verbeteren, het watervbruik verlagen of zorgen voor een beter beheer van hulpbronnen. De uitdaging op het gebied van investeringen bestaat erin te bepalen welke onderdelen van de waardeketen het best gepositioneerd zijn om op verantwoorde en winstgevende wijze op te schalen binnen de steeds strengere milieubeperkingen. Beperkte hulpbronnen kunnen ook een stimulans vormen voor innovatie en waarde creëren voor bedrijven die meer rekencapaciteit leveren met minder energie, water en infrastructuur. AI kan ook helpen bij het optimaliseren van de systemen die het zwaar belast. Volgens het Internationaal Energieagentschap (IEA) zou een bredere toepassing van bestaande AI-toepassingen in de elektriciteitssector tot 110 miljard dollar per jaar kunnen besparen en extra transmissiecapaciteit kunnen vrijmaken. De volgende fase van AI zal daarom wellicht niet alleen worden bepaald door schaalgrootte, maar ook door efficiëntie, veerkracht en verantwoordelijkheid.

GRAFIEK 1: DE MEESTE DATACENTERS IN DE VS WORDEN NOG STEEDS GEBOUWD IN DROOGTEGEBIEDEN



Bronnen: Guardian, Locaties en status van datacenters volgens Cleanview per 18 mei 2026, Indosuez Wealth Management.

Opmerkingen: Droogtecategorieën vastgesteld aan de hand van het National Integrated Drought Information System van de NOAA per 17 mei 2026.

De percentages komen door afronding niet uit op 100%.

Semi-liquide fondsen: nieuwe toegang tot private markten



Olivier DAUMAN
Global Head of Investor
Relations Private Markets



Niels ANDRES
Head of Private Markets
Investor Relations

Semi-liquide fondsen, ook wel ‘evergreenfondsen’ genoemd, nemen een hoge vlucht op de private markten. Door bepaalde kenmerken van traditionele fondsen te combineren met gereguleerde liquiditeitsmechanismen, bieden ze beleggers een nieuwe manier om toegang te krijgen tot activaklassen die van oudsher voorbehouden waren aan institutionele beleggers. Deze ontwikkeling speelt in op de groeiende vraag naar eenvoud en flexibiliteit. Dit doet echter niets af aan het illiquide karakter van de onderliggende activa, die langetermijnbeleggingen blijven, met alle specifieke kenmerken en risico’s die eigen zijn aan private markten.

DE PRIVATE MARKTEN STELLEN ZICH OPEN VOOR NIEUWE BELEGERS

De opkomst van semi-liquide fondsen gaat gepaard met een geleidelijke verandering in het profiel van beleggers die actief zijn op de private markten.

Hoewel particuliere beleggers bijna 50% van het wereldwijde vermogen in handen hebben, vertegenwoordigen zij momenteel slechts ongeveer 16% van het vermogen dat in alternatieve fondsen is belegd. Deze situatie wijst op een aanzienlijk groeipotentieel voor de sector. Volgens bepaalde schattingen zouden particuliere beleggers bijna een kwart van de toekomstige groei van alternatieve beleggingen wereldwijd voor hun rekening kunnen nemen.

Deze verschuiving komt tot uiting in de snelle opkomst van evergreenfondsen.

Tussen 2022 en 2025 is zowel het aantal als de waarde verdubbeld, van 300 tot meer dan 630 vehikels wereldwijd, terwijl het beheerd vermogen is gestegen van 267 miljard dollar naar 575 miljard dollar (grafiek 2, pagina 11).

Deze groei weerspiegelt de toenemende belangstelling van beleggers voor oplossingen die eenvoudigere toegang bieden tot private markten, zonder dat daarbij afbreuk wordt gedaan aan het diversificatiepotentieel en het potentieel voor waardecreatie op de lange termijn.

EEN NIEUWE MANIER OM IN PRIVATE ASSETS TE BELEGGEN

Evergreenfondsen en closed-endfondsen beleggen in dezelfde activaklassen, maar volgens verschillende regelingen.

De ‘evergreen’-structuur maakt regelmatige inschrijvingen, voortdurende kapitaalinzet en de automatische herbelegging van uitkeringen mogelijk. Inkommensgenererende strategieën kunnen ook periodiek dividend uitkeren. Deze fondsen worden over het algemeen gekenmerkt door één enkele kapitaaloproep, een beperkter J-curve-effect en beleggingsdrempels die vaak lager liggen.

Daarentegen wordt het kapitaal voor closed-endfondsen gedurende een vastgestelde periode aangetrokken, voordat de inschrijving wordt gesloten. Het kapitaal wordt vervolgens geïnvesteerd en geleidelijk aan terugbetaald aan de beleggers over een periode die kan variëren van acht tot twaalf jaar.

Semi-liquide fondsen zijn geen vervanging voor traditionele fondsen; ze vormen een aanvulling op het bestaande aanbod. Hun structuur leent zich bijzonder goed voor strategieën die regelmatige kasstromen genereren, zoals particuliere schuldfinanciering of vastgoed, die respectievelijk bijna 57% en 25% van de activa in evergreenfondsen uitmaken.

Voor beleggers bieden deze beleggingsinstrumenten verschillende voordelen: een vereenvoudigde inschrijving, het ontbreken van opeenvolgende kapitaaloproepen, een geleidelijke inzet van het belegde kapitaal en onmiddellijke spreiding over verschillende generaties van activa.

Ze dragen ook bij aan het beperken van bepaalde effecten die verband houden met de timing van beleggingen, met name door een regelmatigere inzet van kapitaal en de automatische herbelegging van uitkeringen.



SEMI-LIQUIDE
fondsen vormen
een aanvulling op
TRADITIONELE
FONDSEN

FLEXIBILITEIT BETEKENT NIET DAT ER SPRAKE IS VAN VOLLEDIGE LIQUIDITEIT

Hoewel evergreenfondsen private markten toegankelijker maken, behouden ze niettemin bepaalde kenmerken die specifiek zijn voor niet-beursgenoteerde activa.

De aangeboden liquiditeit blijft beperkt en aan regels onderworpen. In tegenstelling tot fondsen die op beursgenoteerde markten beleggen, zijn verzoeken tot terugkoop doorgaans alleen op bepaalde data mogelijk en kan er een maximum worden gesteld wanneer het aantal verzoeken tot uitstap de capaciteit van het fonds overschrijdt.

Liquiditeitsbeheer vormt dan ook een van de grootste uitdagingen voor deze beleggingsvehikels. Om aan netto-terugkoopverzoeken te voldoen, maken beheerders gebruik van verschillende, elkaar aanvullende bronnen: kasreserves, inkomsten uit de beleggingen, nieuwe inschrijvingen of de verkoop van beleggingen. In tijden van stress op de markten kunnen bepaalde beschermingsmechanismen in werking treden om het collectieve belang van beleggers en de stabiliteit van de portefeuille te waarborgen.

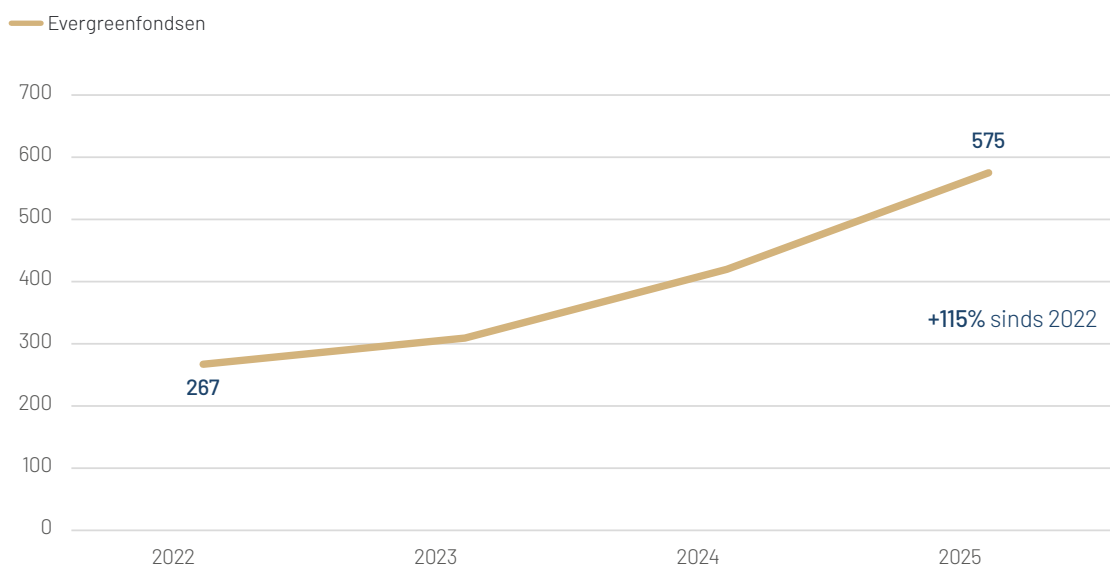
Bovendien blijven semi-liquide fondsen, net als elke andere belegging op de private markten, blootgesteld aan markt-, waarderings- en liquiditeitsrisico's. De waardebepalingen zijn deels gebaseerd op modellen en periodieke taxaties, en niet op continu waarneembare prijzen zoals op beursgenoteerde markten.

Deze beleggingen maken vooral deel uit van een langetermijnbeleggingsstrategie en moeten worden beoordeeld in het licht van de doelstellingen, de beleggingshorizon en het risicoprofiel van elke belegger.

Voor vermogensbeheerders hangt het succes van deze fondsen af van een delicaat evenwicht tussen de groei van het beheerd vermogen, de kwaliteit van de beleggingen en een strikt liquiditeitsbeheer. Deze discipline is een van de belangrijkste pijlers van hun duurzaamheid.

Evergreenfondsen dragen bij aan de geleidelijke uitbreiding van de toegang tot private markten. De ontwikkeling ervan speelt in op de groeiende vraag naar flexibiliteit en toegankelijkheid, terwijl de fundamentele kenmerken van alternatieve beleggingen behouden blijven. Ze vormen een aanvullende oplossing op traditionele fondsen, mits men een goed inzicht heeft in hun liquiditeitsmechanismen en de bijbehorende beleggingshorizon.

GRAFIEK 2: BEHEERD VERMOGEN VAN EVERGREENFONDSEN, IN MILJARD DOLLAR



Bronnen: Morningstar, "State of Semi-liquid Funds 2026", juni 2026, Indosuez Wealth Management.

Overzicht van de marktdata

GEGEVENS VAN 17.09.2026

OVERHEIDS- PAPIER	RENTE	VARIATIE 4 WEKEN (BPS)	VARIATIE JAARBASIS (BPS)
Schatkistcertificaten Amerika 10 jaar	4,93%	22,63	76,34
Frankrijk 10 jaar	4,44%	31,90	87,90
Duitsland 10 jaar	3,48%	21,70	62,10
Spanje 10 jaar	3,94%	23,40	65,10
Zwitserland 10 jaar	0,55%	12,50	22,60
Japan 10 jaar	2,98%	13,50	92,40
OBLIGATIES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staatsleningen opkomende landen	42,83	-0,83%	3,03%
Staatsleningen in EUR	210,86	-1,17%	-1,42%
Hoogrentende bedrijfsoblig. in EUR	245,31	-0,65%	1,28%
Hoogrentende bedrijfsoblig. uit VS	400,47	-0,44%	1,77%
Amerikaanse Staatsleningen	333,64	-1,00%	-0,71%
Bedrijfsobligaties opkomende landen	44,73	-1,19%	-2,49%
DEVIEZEN	LAATSTE SPOT	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
EUR/CHF	0,9463	1,23%	1,67%
GBP/USD	1,3359	-2,00%	-0,88%
USD/CHF	0,8246	3,02%	4,04%
EUR/USD	1,1476	-1,73%	-2,30%
USD/JPY	155,97	-1,94%	-0,47%
VOLATILITEITS- INDEX	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN (PUNT)	VARIATIE JAARBASIS (PUNT)
VIX	15,44	-0,57	0,49

AANDELENINDICES	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
S&P 500 (VS)	7.637,76	-0,04%	11,57%
FTSE 100 (Groot-Brittannië)	10.816,14	0,63%	8,91%
STOXX Europe 600	642,60	-1,19%	8,51%
Topix	4.094,19	0,85%	20,10%
MSCI World	4.922,10	-0,51%	11,10%
Shanghai SE Composite	4.460,16	-2,89%	-3,67%
MSCI Emerging Markets	1.687,94	-0,71%	20,19%
MSCI Latam (Latijns-Amerika)	3.107,29	4,93%	14,69%
MSCI EMEA (Europa, Midden-Oosten, Afrika)	274,21	-0,67%	5,79%
MSCI Asia Ex Japan	1.112,77	-1,23%	21,82%
CAC 40 (Frankrijk)	8.186,93	-3,15%	0,46%
DAX (Duitsland)	25.716,71	-1,03%	5,01%
MIB (Italië)	52.385,50	-0,53%	16,56%
IBEX (Spanje)	19.831,80	0,10%	14,58%
SMI (Zwitserland)	13.947,31	-2,93%	5,12%

GRONDSTOFFEN	LAATSTE KOERS	VARIATIE 4 WEKEN	VARIATIE JAARBASIS
Staal (CNY/Ton)	3.075,00	2,95%	-0,97%
Goud (USD/Oz)	4.341,70	-3,87%	0,52%
Ruwe olie (USD/Bbl)	101,91	16,03%	77,48%
Zilver (USD/Oz)	65,47	-3,87%	-7,27%
Koper (USD/Ton)	14.491,50	3,24%	16,65%
Aardgas (USD/MMBtu)	2,90	6,15%	-21,30%

Bron: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Prestaties uit het verleden zijn geen garantie voor toekomstige prestaties.

MAANDELIJKS RENDEMENT VAN DE INDICES, EXCLUSIEF DIVIDEND

● FTSE 100 ● Topix ● MSCI World ● MSCI EMEA ● MSCI Emerging Markets
 ● STOXX 600 ● S&P 500 ● Shanghai SE Composite ● MSCI Latam ● MSCI Asia Ex Japan

JUNI 2026	JULI 2026	AUGUSTUS 2026	VARIATIE 4 WEKEN	SINDS JAARBEGIN (17.09.2026)
2,51%	4,78%	5,74%	4,93%	21,82%
1,78%	3,53%	3,82%	0,85%	20,19%
0,95%	1,24%	3,21%	0,63%	20,10%
0,84%	1,16%	3,16%	-0,04%	14,69%
-0,80%	0,46%	2,62%	-0,51%	11,57%
-1,06%	0,21%	2,48%	-0,67%	11,10%
-1,54%	-0,13%	0,80%	-0,71%	8,91%
-1,67%	-3,31%	0,29%	-1,19%	8,51%
-2,68%	-3,47%	-0,40%	-1,23%	5,79%
-3,29%	-7,86%	-1,21%	-2,89%	-3,67%

Bron: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Prestaties uit het verleden zijn geen garantie voor toekomstige prestaties.

BESTE
PRESTATIE



SLECHTSTE
PRESTATIE



Ontdek het internationale redactieteam van Indosuez Wealth Management. Doeltreffend en nauwkeurig lichten ze de beleggingsstrategieën toe die door onze experts wereldwijd zijn ontwikkeld, met als ultieme doel onze cliënten een uitstekende service te garanderen.



**Delphine
DI PIZIO TIGER**
Deputy Global Head of
Investment Management



**Alexandre
DRABOWICZ, CAIA**
Global Chief
Investment Officer



**Jérôme
VAN DER BRUGGEN**
Chief Market Strategist



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist



Lucas MERIC
Cross Asset Strategist



Francis TAN
Chief Strategist Asia



Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation



Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds



Mafalda DOS SANTOS
Global Head of
Content Marketing

Basispunt (bp, meervoud bps): 1 basispunt = 0,01%.

BBP (bruto binnenlands product): Meet hoeveel goederen en diensten in een tijdspanne van een jaar worden geproduceerd door de marktspelers die actief zijn in dat land.

Beleidsmix: Economische strategie die een overheid volgt in functie van de economische situatie en haar doelstellingen. Ze omvat in essentie een combinatie van monetaire en fiscale maatregelen.

Blockchain: Technologie voor het opslaan en verzenden van informatie. Bijzonder aan blockchain is dat de database gelijktijdig met alle gebruikers wordt gedeeld en doorgaans niet afhankelijk is van een centrale instantie.

BLS: Bureau of Labor Statistics, een Amerikaans bureau voor de statistiek dat de evolutie van de tewerkstelling opvolgt.

Break-even inflatiecijfer: Inflatiepeil waarbij de rentevergoeding op nominale obligaties en inflatie-gelinkte obligaties (met identieke looptijd en kwaliteit) in evenwicht zijn. Bij dat inflatiepeil maakt het voor een belegger met andere woorden niet uit of hij een nominale obligatie dan wel een inflatie-gelinkte obligatie aanhoudt. Het cijfer vertegenwoordigt bijgevolg de inflatieverwachtingen in een bepaald geografisch gebied voor een bepaalde looptijd.

Brent: Een ruwe olievariant die vaak wordt gebruikt als benchmark voor de prijs van ruwe olie in Europa.

CPI (consumentenprijsindex): Deze index schat het algemene prijsniveau waarmee een gemiddeld gezin te maken krijgt op basis van een gemiddelde korf van consumptiegoederen en diensten. Het is het meest gebruikte instrument om de inflatie te meten.

Cyclisch: Cyclisch heeft betrekking op bedrijven die onderhevig zijn aan conjunctuurschommelingen. Cyclische aandelen boeken hogere winsten als de economie groeit.

Defensief: Defensieve aandelen zijn aandelen van bedrijven die relatief beschermd zijn tegen economische schommelingen.

Deflatie: Deflatie is het tegenovergestelde van inflatie en kenmerkt zich door een aanhoudende, zichzelf in stand houdende daling van het algemene prijspeil.

Duration: Maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatie of obligatiefonds. Deze waarde wordt uitgedrukt in jaren. De prijs van een obligatie is gevoeliger voor renteschommelingen naarmate de duration langer is.

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes): Engelse term die zoveel betekent als de brutowinst vóór financiële rente en belastingen. Deze ratio, die het bedrijfsresultaat weergeeft, wordt berekend door niet-operationele kosten van de winst af te trekken.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization): Deze ratio wordt berekend door de financiële rente, belastingen, afschrijvingen en afschrijvingskosten bij de winst op te tellen. Het is een maatstaf voor de winstgevendheid van de bedrijfscyclus exclusief niet-operationele en niet-kasstroomgerelateerde kosten.

Economic Surprise Index: Meet de mate waarin gepubliceerde macro-economische gegevens afwijken van de verwachtingen van voorspellers.

ESG: Extra-financieel ratingsysteem om de Ecologische, Sociale en Governance-aanpak van bedrijven te meten. Het criterium ESG laat toe om de duurzaamheid en de ethische impact van een belegging in een bedrijf te beoordelen.

FDIC: De Federal Deposit Insurance Corporation is een onafhankelijke instantie van de Amerikaanse overheid die de deposito's van particulieren bij banken en andere financiële instellingen verzekert tot 250.000 dollar in geval van een bankfaillissement.

Fed: Amerikaanse Federal Reserve, de centrale bank van de Verenigde Staten.

FOMC (Federal Open Market Committee): Het monetaire beleidsorgaan van de Amerikaanse Federal Reserve.

GENIUS Act: De 'Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act' is een Amerikaanse federale wet die in juli 2025 is aangenomen. Deze wet stelt een regelgevend kader vast voor *stablecoins*, cryptovaluta die in waarde gekoppeld zijn aan een fiatvaluta zoals de Amerikaanse dollar.

Groei: De growth-stijl focust op bedrijven waarvan de omzet en de winst naar verwachting sneller zullen groeien dan het marktgemiddelde. Groeiaandelen worden over het algemeen hoger gewaardeerd dan de markt als geheel.

Hoogrentende obligaties: Hoogrentende obligaties hebben een lagere kwaliteit dan *investment grade*-obligaties, maar worden, net als deze laatste, meestal beoordeeld door gespecialiseerde ratingbureaus.

IMF: Internationaal Monetair Fonds.

IPCC: Intergouvernementele Werkgroep van de Verenigde Naties die ervoor zorgt dat beleidsmakers steeds over de meest relevante en actuele informatie uit het wetenschappelijke onderzoek over de klimaatverandering beschikken.

ISM: Instituut voor Supply Management, een instituut dat de bevoorradingsketen beheert

Kwaliteit: De kwaliteitsstijl focust op bedrijven die hogere, stabielere winsten in combinatie met lage schulden hebben, en bovendien goed scoren voor andere criteria zoals winststabiliteit en deugdelijk bestuur. Kwaliteitsaandelen worden gekenmerkt door een hoog rendement op eigen vermogen, een behoorlijke schulden/eigen vermogen-ratio en een lage winstvariabiliteit.

Nearshoring: Door de OESO omschreven als de beslissing om eerder uitbestede activiteiten te verplaatsen, niet noodzakelijkerwijs terug naar thuisland van het bedrijf, maar eerder naar een buurland.

OESO: Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

One Big Beautiful Bill Act: naam van het alomvattende wetsvoorstel voor begrotingsherstel dat door het Amerikaanse Congres is aangenomen en op 4 juli 2025 door president Trump is ondertekend. Het is een uitgebreide, complexe wetgeving met een impact op verschillende aspecten van het Amerikaanse leven, waaronder belastingen, gezondheidszorg, energiebeleid en nog veel meer.

OPEC: De 14 leden tellende Organisatie van Olieproducerende Landen.

OPEC+: Organisatie bestaande uit de OPEC-landen en daarnaast 10 andere olieproducerende landen, waaronder Rusland, Mexico en Kazachstan.

PMI: Purchasing Manager Index, een index die het sentiment van aankoopdirecteurs weergeeft.

Quantitative Easing (QE of kwantitatieve versoepeling): Monetair beleidsinstrument gebruikt door de centrale bank om activa, bijvoorbeeld obligaties, te verwerven en zo liquiditeiten in de economie te injecteren.

Ratings: De ratings van obligaties lopen doorgaans van AAA (hoogste kwaliteit) tot C (laagste kwaliteit), in aflopende volgorde: AAA – AA – A – BBB – BB – B – CCC – CC – C.

SAFE (Security Action For Europe): is een Europees programma met een budget van 150 miljard euro dat gericht is op het vergemakkelijken van gezamenlijke wapeninkopen door de lidstaten van de EU. Het maakt deel uit van een breder herbewapeningsplan voor het continent, gepresenteerd door de Europese Commissie, dat tot 800 miljard euro wil mobiliseren.

SEC (Securities and Exchange Commission): Onafhankelijk federaal agentschap in de VS dat verantwoordelijk is voor de soepele werking van de financiële markten.

Spread (Credit Spread): Komt overeen met het verschil tussen twee activa, meestal tussen rentetarieven, bijvoorbeeld tussen de rente op een bedrijfsobligatie en die op een staatsobligatie.

Stagflatie: Stagflatie verwijst naar een situatie waarin hoge inflatie samenvalt met een stagnatie van de economische productie.

SRI: Investeren met oog voor de medemens en de planeet.

Value: De Value- of waardestijl focust op bedrijven die tegen een lagere prijs dan hun fundamentals worden verhandeld. Value-aandelen worden gekenmerkt door een hoog dividendrendement en een lage koers-winstverhouding.

5-jaars inflatieswaprente: Marktmaatstaf voor wat de inflatieverwachtingen over 5 jaar zullen zijn. Het geeft een beeld van hoe de inflatieverwachtingen in de toekomst kunnen veranderen.

VIX: Index van de impliciete volatiliteit van de S&P 500 index. De VIX meet aan welke volatiliteit de marktspelers zich binnen 30 dagen verwachten. De meting gebeurt aan de hand van de opties waarop voor deze index is ingetekend.

WPA: Winst per aandeel.

WTO: World Trade Organization of Wereldhandelsorganisatie.

Dit document met als titel 'HOUSE VIEW' (de 'Publicatie') wordt alleen uitgegeven voor marketingcommunicatie.

De talen waarin het is opgesteld maken deel uit van de werktalen van Indosuez Wealth Management.

De informatie die in de Publicatie wordt gepubliceerd, is niet beoordeeld en is niet onderworpen aan de goedkeuring of toelating van enige regelgevende of marktautoriteit, in welk rechtsgebied dan ook.

De Publicatie is niet bedoeld voor of gericht op de personen van enig land in het bijzonder. De publicatie is niet bedoeld voor personen die burgers zijn, woonachtig zijn of woonachtig zijn in een land of rechtsgebied waar de verspreiding, publicatie, beschikbaarheid of gebruik ervan in strijd zou zijn met toepasselijke wetten of voorschriften. Dit document vormt geen aanbod of uitnodiging om enige financiële instrumenten en/of dienst te kopen of te verkopen. Het vormt op geen enkele manier een strategie, gepersonaliseerde of algemene beleggings- of desinvesteringaanbeveling of -advies, juridisch of fiscaal advies, auditadvies of enig ander professioneel advies. Er wordt niet beweerd dat een belegging of strategie geschikt en geschikt is voor individuele omstandigheden of dat een belegging of strategie een persoonlijk beleggingsadvies vormt voor een belegger.

De desbetreffende datum in dit document is, tenzij anders vermeld, de datum van bewerking vermeld op de laatste pagina van deze disclaimer. De informatie in dit document is gebaseerd op bronnen die als betrouwbaar worden beschouwd. Wij doen ons best om de tijdigheid, nauwkeurigheid en het begrip van de informatie in dit document te waarborgen. Alle informatie, evenals de hier vermelde prijzen, marktwaarderingen en berekeningen kunnen zonder kennisgeving wijzigen. Prijzen en prestaties uit het verleden zijn niet noodzakelijk een richtlijn voor toekomstige prijzen en prestaties.

De risico's omvatten onder andere politieke risico's, kredietrisico's, wisselkoersrisico's, economische risico's en marktrisico's. Alvorens een transactie aan te gaan, dient u uw beleggingsadviseur te raadplegen en, waar nodig, onafhankelijk professioneel advies in te winnen over risico's en over eventuele juridische, regelgevende, krediet-, fiscale en boekhoudkundige gevolgen. Wij raden u aan uw gebruikelijke adviseurs te raadplegen om uw beslissingen onafhankelijk te nemen, rekening houdend met uw specifieke financiële situatie en uw financiële kennis en ervaring valutakoersen kunnen een negatieve invloed hebben op de waarde, prijs of opbrengsten van de belegging en deze kunnen worden omgezet in de basisvaluta van de belegger.

Ca Indosuez een Franse vennootschap, de holdingmaatschappij voor de vermogensbeheeractiviteiten van de groep Crédit Agricole, en haar verbonden dochterondernemingen of entiteiten, namelijk CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, hun dochterondernemingen, filialen en representatieve kantoren, ongeacht hun locatie, werken onder het enkele merk Indosuez Wealth Management. Elk van de dochterondernemingen, hun dochtervennootschappen, vestigingen en vertegenwoordigingskantoren alsook elk van de andere entiteiten van Indosuez Wealth Management worden afzonderlijk aangeduid als de 'Entiteit' en gezamenlijk de 'Entiteiten'.

De Entiteiten of hun aandeelhouders, evenals haar aandeelhouders, dochterondernemingen en meer in het algemeen ondernemingen in de groep Crédit Agricole SA (de 'Groep') en respectievelijk hun bedrijfsfunctionarissen, senior management of werknemers kunnen, op persoonlijke basis of in naam en voor rekening van derden, transacties verrichten in de financiële instrumenten beschreven in de Publicatie, andere financiële instrumenten houden met betrekking tot de emittent of de garant van deze financiële instrumenten, of kunnen effectdiensten, financiële diensten of een ander type dienst voor of van deze Entiteiten aanbieden of trachten te verlenen. Wanneer een Entiteit en/of een Entiteit van de Crédit Agricole Groep handelt als beleggingsadviseur en/of beheerder, beheerder, distributeur of plaatsingsagent voor bepaalde in de Publicatie vermelde producten of diensten, of andere diensten verricht waarin een Entiteit of de Groep Crédit Agricole een direct of indirect belang heeft of kan hebben, geeft uw Entiteit voorrang aan het belang van de belegger.

Sommige beleggingen, producten en diensten, inclusief bewaring, kunnen onderworpen zijn aan wettelijke en reglementaire beperkingen of kunnen wereldwijd niet onbeperkt beschikbaar zijn, rekening houdend met de wetgeving van uw land van herkomst, uw land van verblijf of enig ander land waarmee u banden kunt hebben. In het bijzonder zijn de producten of diensten die in de Publicatie worden vermeld niet geschikt voor ingezetenen van de VS en Canada.

Producten en diensten kunnen worden geleverd door Entiteiten volgens hun contractuele voorwaarden en prijzen, in overeenstemming met de toepasselijke wetten en voorschriften en onderworpen aan hun licentie. Ze kunnen te allen tijde zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd of ingetrokken.

Neem voor meer informatie contact op met uw relatie manager.

In overeenstemming met de toepasselijke regelgeving stelt elke entiteit de Publicatie beschikbaar:

- **In Frankrijk:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez, naamloze vennootschap naar Frans recht (société anonyme) met een maatschappelijk kapitaal van 853.571.130 euro, moedermaatschappij van de Indosuez-groep en een volwaardige bankinstelling die bevoegd is om beleggingsdiensten en verzekeringsmakelaardij te verlenen waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, Frankrijk, ingeschreven in het handels- en vennootschapsregister van Parijs onder het nummer 572 171 635 (individueel btw-identificatienummer: FR 075 72 17 16 35).
- **In Luxemburg:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe), een naamloze vennootschap naar Luxemburgs recht, met maatschappelijke zetel op 39 Allée Scheffer, L-2520 Luxemburg. Het bedrijf is ingeschreven in het Handels- en Vennootschapsregister onder nummer B91.986 en beschikt over de status van een erkende kredietinstelling die gevestigd is in Luxemburg en onder toezicht staat van de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

- **In Spanje:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en España, onder toezicht van de Banco de España (www.bde.es) en de Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, www.cnmv.es), een filiaal van CA Indosuez Wealth (Europe). Adres: Paseo de la Castellana nummer 1, 28046 Madrid (Spanje), geregistreerd bij de Banco de España met nummer 1545. Ingeschreven in het Handelsregister van Madrid onder nummer T 30.176, F 1, S 8, H M-543170, BTW-nummer (CIF).
- **In Italië:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe), Italy Branch, gevestigd te Piazza Cavour 2, Milaan, Italië, ingeschreven in het register van banken nr. 8097, belastingnummer en registratienummer in het handelsregister van Milaan, Monza Brianza en Lodi n. 97902220157.
- **In Portugal:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal, gevestigd aan Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lissabon, Portugal, ingeschreven bij de Banco de Portugal onder nummer 282, fiscaal nummer 980814227.
- **In België:** de publicatie wordt verspreid door Bank Degroof Petercam nv, gevestigd op Nijverheidsstraat 44, 1040 Brussel, België, geregistreerd in het Handelsregister onder nummer 0403 212 172, geregistreerd bij de Kruispuntbank van Ondernemingen (Belgische bedrijfsdatabank) onder BTW-nummer BE 0403 212 172 (RPM Brussel).
- **Binnen de Europese Unie:** de publicatie kan worden verspreid door Indosuez Wealth Management Entiteiten die daartoe gemachtigd zijn onder het stelsel van gratis diensten.
- **In Monaco:** de publicatie wordt verspreid door CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98000 Monaco, geregistreerd in het Trade and Industry Register van Monaco onder nummer 56500341, accreditatie: EC/2012-08.
- **In Zwitserland:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général Guisan 4, 1204 Genève en door CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. elli 3, 6900 Lugano en door hun Zwitserse vestigingen en/of agentschappen. De publicatie is marketingmateriaal en vormt niet het product van een financiële analyse in de zin van de richtlijnen van de Swiss Bankers Association (SBA) met betrekking tot de onafhankelijkheid van financiële analyse in de zin van het Zwitserse recht. Deze richtlijnen zijn bijgevolg niet van toepassing op de Publicatie.
- **In SAR Hongkong:** de publicatie wordt gedistribueerd door CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place, 88 Queensway. Geen informatie in de Publicatie vormt een beleggingsaanbeveling. De Publicatie is niet doorverwezen naar de Securities and Futures Commission (SFC) of enige andere regelgevende instantie in Hongkong. De Publicatie en de producten die ze kan vermelden zijn niet goedgekeurd door de SFC in de zin van secties 103, 104, 104a of 105 van de Securities and Futures Ordinance (Kap. 571) (sfo).
- **In Singapore:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, 018916 Singapore. In Singapore is de Publicatie alleen bedoeld voor personen die worden beschouwd als personen met een hoge nettowaarde overeenkomstig Richtsnoer nr. FAA G07, of geaccrediteerde beleggers, institutionele beleggers of deskundige beleggers, zoals gedefinieerd door de Securities and Futures Act, Hoofdstuk 289 van Singapore. Voor vragen over de publicatie kunnen ontvangers in Singapore contact opnemen met CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch.
- **In de DIFC VAE:** de publicatie brochure wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - VAE een bedrijf gereguleerd door de Dubai Financial Service Authority (DFSA). Deze brochure is uitsluitend bedoeld voor professionele cliënt en/of markttegenpartij en geen enkele andere persoon mag daarop handelen. De financiële producten of diensten waarop deze publicatie betrekking heeft, zullen uitsluitend ter beschikking worden gesteld van een cliënt die voldoet aan de vereisten van professionele cliënt en/of tegenpartij van de DFSA. Deze brochure wordt alleen ter informatie verstrekt. Het mag niet worden geïnterpreteerd als een aanbod om financiële instrumenten te kopen of te verkopen of als een aanbod om een bepaalde handelsstrategie in een rechtsgebied te kopen of te verkopen.
- **In de VAE:** de publicatie wordt verspreid door CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st street - Al Muhairy Centre, Office Tower, 5th Floor, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Verenigde Arabische Emiraten. Ca Indosuez (Switzerland) SA opereert in de Verenigde Arabische Emiraten (VAE) via haar vertegenwoordiger die onder de toezichthoudende autoriteit van de UAE Central Bank valt. Conform de in de VAE geldende regels en reglementen mag het kantoor van CA Indosuez (Switzerland) SA geen bankactiviteiten uitoefenen. De representatieve instantie mag de activiteiten en producten van CA Indosuez (Switzerland) SA alleen verkopen en promoten. De Publicatie vormt geen aanbod aan een bepaalde persoon of het grote publiek, noch een uitnodiging om een aanbod in te dienen. Het wordt op privébasis verspreid en is niet beoordeeld of goedgekeurd door de centrale bank van de VAE of door een andere toezichthoudende autoriteit van de VAE.
- **Andere landen:** Ook de wetten en reglementen van andere landen kunnen de verspreiding van deze publicatie beperken. Iedereen die in het bezit is van deze publicatie, moet informatie inwinnen over eventuele wettelijke beperkingen en zich daaraan houden.

De Publicatie mag niet volledig of gedeeltelijk worden gekopieerd of gereproduceerd of verspreid, in welke vorm dan ook zonder voorafgaande toestemming van uw Bank.

© 2026, CA Indosuez (Switzerland) SA/Alle rechten voorbehouden.

Fotocredits: AdobeStock.

Redactiedatum: 18.09.2026.

Internationale aanwezigheid

ONS VERHAAL

Indosuez Wealth Management is het wereldwijde merk voor vermogensbeheer van de groep Crédit Agricole, de 10de grootste bank ter wereld op basis van activa (The Banker 2025).

Al meer dan 150 jaar ondersteunt Indosuez Wealth Management vermogende particulieren, families, ondernemers en professionele investeerders bij het beheer van hun privé- en professionele vermogen. De bank biedt een aanpak op maat waarmee cliënten hun vermogen kunnen beschermen en laten aangroeien, in lijn met op hun toekomst-plannen. De teams bieden een continuüm aan diensten en aanbiedingen, waaronder advies, financiering, beleggings-oplossingen, fondsbeheer, en technologische en bancaire oplossingen.

Indosuez Wealth Management telt wereldwijd bijna 4.300 medewerkers verspreid over 15 regio's: Europa (Duitsland, België, Spanje, Frankrijk, Italië, Luxemburg, Nederland, Portugal, Monaco en Zwitserland), Azië-Pacific (Hongkong SAR, Nieuw-Caledonië en Singapore), en het Midden-Oosten (Abu Dhabi, Dubai).

Met meer dan 215 miljard euro aan klantenactiva eind december 2024 is de Indosuez-groep een Europese leider in vermogensbeheer.

Meer informatie op <https://ca-indosuez.com/>



INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

Indosuez Wealth Management beschikt over uitzonderlijke knowhow die het resultaat is van langdurige relaties, grote financiële expertise en een uitgestrekt internationaal netwerk:

Azië-Pacific

HONG KONG SAR

Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway
Hong Kong
T. +852 37 63 68 68

NOUMÉA

Le Commodore - Promenade Roger Laroque, Anse Vata
98800 Nouméa - Nieuw-Caledonië
T. +687 27 88 38

SINGAPORE

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,
IOI Central Boulevard Towers,
018916 Singapore
T. +65 64 23 03 25

Europa

BRUSSEL

Nijverheidsstraat 44
1000 Brussel - België
T. +32 2 287 91 11

GENÈVE

Quai Général-Guisan 4
1204 Genève - Zwitserland
T. +41 58 321 90 00

LISSABON

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB
1250 - 147 Lissabon - Portugal
T. +351 211 255 360

LUXEMBURG

39, Allée Scheffer
L-2520 Luxemburg
T. +352 24 67 1

MADRID

Paseo de la Castellana 1
28046 Madrid - Spanje
T. +34 91 310 99 10

MILAAN

Piazza Cavour 2
20121 Milaan - Italië
T. +39 02 722 061

MONACO

11, Boulevard Albert 1^{er}
98000 Monaco
T. +377 93 10 20 00

PARIJS

17, Rue du Docteur Lancereaux
75008 Parijs - Frankrijk
T. +33 1 40 75 62 62

Midden-Oosten

ABU DHABI

Zayed - The 1st Street -
Nayel & Bin Harmal Tower,
5th Floor office 504
PO Box 44836 Abu Dhabi
T. +971 2 631 24 00

DIFC

Al Fattan Currency House, Tower 2
Level 23 Unit 4 DIFC
PO Box 507232 Dubai
T. +971 4 350 60 00