

6 MACRO

Een beursjaar dat (weer) niemand had voorspeld

21 ESTATE PLANNING

Bewaartermijnen en de kracht van een digitale kluis

23 BELEGGEN

Wie worden de toppers van 2026?

33 COLLEGA IN DE KIJKER

Maarten Boonen versterkt het ICT-team van Leo Stevens

LEO STEVENS FINANCIËEL MAGAZINE

JAARGANG 29 • JAN FEB MRT • 2026

FOCUS.



**AI en de vraag
van 5 biljoen**

Lees verder op pagina 16

Disclaimer

Dit is een publicatie van Leo Stevens & Cie, een beursvennootschap vergund door de NBB (Nationale Bank van België).

Deze publicatie mag niet beschouwd worden als 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007. Het is een publicitaire mededeling. De wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden zijn hierop niet van toepassing. Eventuele aanbevelingen zijn niet onderworpen aan een verbod om al voor de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te onderhandelen.

Deze publicatie mag niet als persoonlijk beleggingsadvies beschouwd worden. Leo Stevens & Cie kan niet garanderen dat de in de publicatie behandelde financiële instrumenten voor u geschikt zijn. Mocht u op basis van deze publicatie overgaan tot een financiële transactie, dan draagt u hier zelf de volledige verantwoordelijkheid voor. Beleggen in financiële instrumenten (zoals aandelen) kan grote risico's inhouden. Alvorens tot een transactie over te gaan, moet een belegger beschikken over de nodige ervaring en kennis om de eventuele risico's die gepaard gaan met de transactie ten volle in te schatten, in staat zijn om deze risico's te dragen waarbij beseft moet worden dat het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

Medewerkers van Leo Stevens & Cie kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument.

Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd geworden in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatief en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden.

De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Leo Stevens & Cie. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.

Leo Stevens

PUUR & PERSOONLIJK VERMOGENSBEHEER

Leo Stevens Vermogensbeheer met een pure & persoonlijke missie

Leo Stevens begeleidt u in het beheer van uw vermogen als geen andere financiële instelling in België: puur en persoonlijk.

Schildersstraat 33
2000 Antwerpen
T +32 3 242 03 70

info@leostevens.com
www.leostevens.com



Inhoud

6

Een beursjaar dat (weer)
niemand had voorspeld....

11

Open architectuur
Evaluatie fondsenselectie

15

Citywire event
in Berlijn

16

AI en de vraag
van 5 biljoen

21

Bewaartermijnen en de
kracht van een digitale kluis

23

Wie worden de
toppers van 2026?

27

Welke impact heeft de
meerwaardebelasting op u
vanaf 2026?

29

Puur Perspectief — Inspired
by Ingrid Stevens

32

Terugblik LS Academy
Estate Planning

33

Collega in de kijker:
Maarten Boonen

35

Wat is nieuw in 2026?

37

2025 wrapped, de favorieten
van onze volgers

38

Gluren bij de burens

TERUGBLIK 2025 — RICHTING EN VERTROUWEN IN TIJDEN VAN VERANDERING



Ive Mertens CEO

Beste lezer,

Aan het begin van een nieuw jaar wil ik u graag mijn beste wensen overbrengen: gezondheid, geluk en vooral rust en vertrouwen in uw financiële toekomst.

Na meer dan 25 jaar in de financiële sector weet ik dat een nieuw jaar niet alleen nieuwe kansen brengt, maar ook uitdagingen. Tegelijkertijd is het duidelijk: de wereld is complexer en sneller dan ooit.

2025 liet dat zien: geopolitieke spanningen, een dalende Amerikaanse dollar, fiscale hervormingen en technologische disruptie door AI. Deze ontwikkelingen hebben niet alleen de financiële markten beïnvloed, maar ook de manier waarop we naar vermogensbeheer kijken.

Het voorbije jaar is duidelijk gebleken dat hierdoor steeds meer families nood hebben aan persoonlijk advies en daarom resoluut kiezen voor onze aanpak op maat. Dat maakt mij trots. Het bevestigt dat vertrouwen en expertise de sleutels zijn in een wereld vol verandering.

Juist daarom wil ik u laten weten dat onze meer dan 40 competente medewerkers klaar staan om u te begeleiden. Met persoonlijk advies op maat, gebaseerd op ervaring en inzicht, zorgen we samen dat uw vermogen niet alleen beschermd is, maar ook groeit.

Wilt u samen bekijken hoe we uw vermogen optimaal voorbereiden op 2026? We zijn er voor u!

Ive Mertens



Onze eigen medewerkers die elk kwartaal in hun pen kruipen. Zij delen met diepgaande artikels en verhelderende grafieken hun expertise met u als lezer.

FINANCIËLE MARKTEN IN 2025: EEN TERUGBLIK EN EEN VOORUITBLIK

EEN BEURSSJAAR DAT (WEER) NIEMAND HAD VOORSPELD...

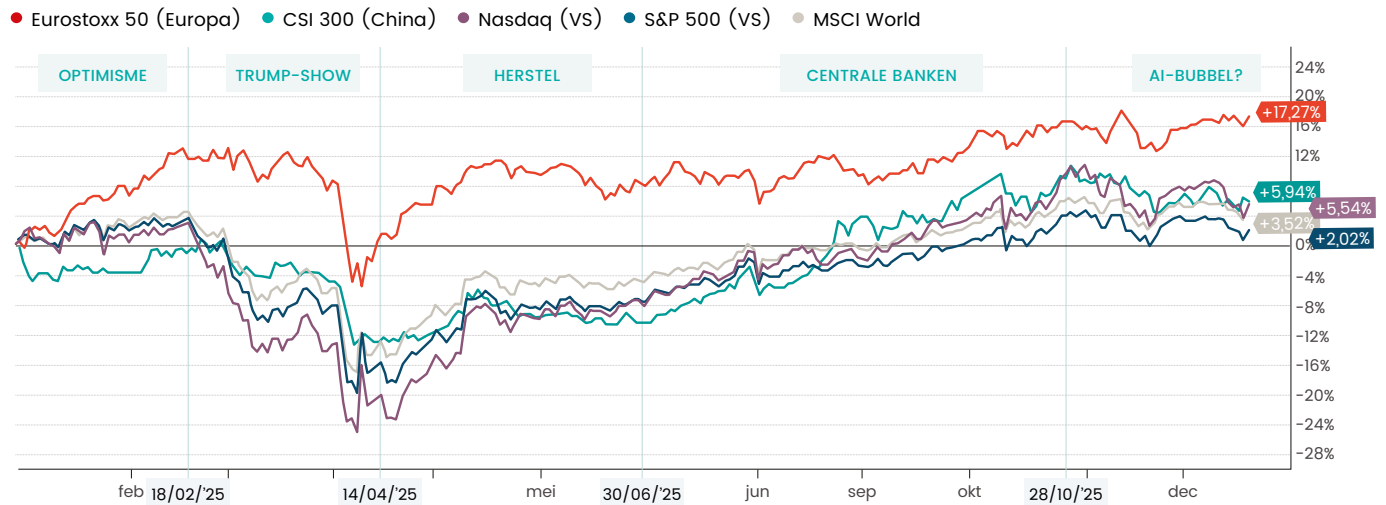
2025 zal de geschiedenisboeken ingaan als een van de meest paradoxale beursjaren van het decennium. Het jaar begon veelbelovend, kende vervolgens een van de scherpste marktschokken sinds de pandemie, herstelde over de zomer en eindigde met de nodige nervositeit (zie grafiek 1). In deze terugblik bespreken we de belangrijkste marktgebeurtenissen van 2025; analyseren we de structurele trends die de markten stuurden en schetsen we hoe het beleggingsjaar 2026 zich zou kunnen ontploffen.

Tekst **Kristof Anthonis** en **Karl Ruts**



Grafiek 1: Koersgrafiek wereldbeurzen in EUR van 1 januari 2025 tot 19 december 2025

Bron: Bloomberg, 19/12/2025



VERLOOP BEURSAAR 2025

Optimisme bij de start, maar met kleine barsten

Alhoewel veel analisten eind 2024 toch wel voorzichtig waren met hun vooruitzichten voor 2025, begonnen de financiële markten het jaar met een positieve ondertoon, in navolging van een sterk jaareinde in 2024. In de meeste ontwikkelde economieën daalde de inflatie merkbaar, trok het consumentenvertrouwen aan en veel bedrijven kwamen met beter dan verwachte resultaten. Vooral de technologie- en AI-sectoren trokken opnieuw een groot deel van de belangstelling, voortbouwend op de exponentiële investeringsrondes van de jaren ervoor.

De Trump-show zorgde voor een wereldwijde schokgolf

Begin april zorgden nieuwe Amerikaanse handelsmaatregelen, waaronder verrassend forse importtarieven, voor een onmiddellijke vertrouwensbreuk op de wereldwijde markten. Beleggers schrokken van de schaal en timing van de maatregelen, die potentieel een nieuwe handelsoorlog konden ontketenen.

Wat volgde was een wereldwijde verkoopgolf: Amerikaanse indices verloren binnen enkele dagen meer dan 10% en Europese en Aziatische markten daalden even hard of zelfs meer. De wereldwijde marktkapitalisatie

verminderde in korte tijd met duizenden miljarden dollars en zelfs veilige havens als goud en staatsobligaties ondergingen hevige koersbewegingen.

De snelle daling werd versterkt door algoritmische handel, margin calls en het gelijktijdig sluiten van risicovolle posities door hedge funds. Veel beleggers voelden parallellen met eerdere schokjaren, zoals 2020 en 2022.

Veerkracht in een nerveus klimaat

Hoewel het sentiment in april bijna catastrofaal aanvoelde, kwam het herstel sneller dan veel analisten voor mogelijk hadden gehouden. Een combinatie van factoren ondersteunde dit.

Een versoepelende taal vanuit Washington over de importtarieven en sterke kwartaalresultaten van grote multinationals zorgden voor herstel. Robuuste consumentenuitgaven in de VS en delen van Europa en een verder afnemende inflatie, vooral in de eurozone, gaven vertrouwen.

Tegen juni stonden veel wereldwijde indices weer terug op of dicht bij hun niveaus van vóór de crisis. Eén inzicht werd hierbij cruciaal: ondanks de schok van de Amerikaanse importtarieven was de onderliggende economie robuust genoeg om klappen op te vangen. In vergelijking met eerdere recessieachtige periodes (zoals 2008 of 2020) was er geen

structurele vraaguitval of liquiditeitscrisis. Misschien ook opmerkelijk was dat particuliere beleggers het voortouw namen in het snelle beursherstel, aangezien de meesten onder hen vaak pas in de coronaperiode begonnen waren met beleggen en daardoor gewoon waren om elke ernstige beursdaling als aankoopopportunity te beschouwen. Professionele investeerders sprongen nadien terug mee op de kar.

De centrale banken speelden in de tweede jaarhalf de hoofdrol

Hoewel aandelenmarkten stabiliseerden of licht stegen, bleef de obligatiemarkt sturend voor het risicosentiment. Drie thema's domineerden:

1. De Japanse rente-omslag

Na meer dan twee decennia van extreem lage rentes en rentecurvecontrole zette Japan in 2025 de eerste stappen richting geleidelijke normalisatie. De Japanse 10-jaarsrente klom naar niveaus die sinds begin 2000 niet meer waren gezien. Dit had wereldwijde impact: de zeer populaire "carry-trades" (waarbij in Japanse yen werd geleend om Amerikaanse dollar te kopen en die aan hogere rentevoeten te beleggen) daalden fors in volume terwijl kapitaal opnieuw richting Japan stroomde. Naast Japan zijn ook in Europa de lange termijnrentes sinds de tweede jaarhalf terug aan het stijgen.

2. Europese rentedynamiek

De ECB verlaagde haar rente eerder dit jaar, maar de markt bleef worstelen met uiteenlopende macrosignalen. Met Duitsland in budgettaire onzekerheid en Zuid-Europese en Franse obligaties onder invloed van politieke ontwikkelingen, vertoonden de kredietspreads opvallend veel volatiliteit.

Uit commentaren van ECB-voorzitter Lagarde blijkt bovendien dat we in Europa niet meer moeten rekenen op verdere dalingen van de korte termijrenten.

3. Voorzichtig optreden van de Amerikaanse Centrale Bank

De Amerikaanse Centrale Bank (Fed) handelde zeer voorzichtig en schuifde richting een mogelijk versoepelingstraject, maar zonder duidelijke timing. Dit werd nog in de hand gewerkt door de Amerikaanse overheidsshutdown. De economische gegevens waarop de Fed zich baseert, waren hierdoor lange tijd (tot het najaar) niet beschikbaar. Dit versterkte de aanhoudende volatiliteit, vooral in groeisectoren waar de rentestand zeer belangrijk is voor de waarderingmodellen van analisten. Pas midden september 2025 werd uiteindelijk overgegaan tot een eerste kleine rentedaling, gevolgd door een tweede in december. En zo deed de Fed eindelijk wat ze eind 2024 al had aangegeven: slechts twee rentedalingen met een kwart procent, tegenover de vier waarop de markten hadden gerekend. Volgens voorzitter Powell mogen we voor 2026 nog maar één mogelijke rentedaling verwachten. Dit natuurlijk tot ongenoegen van de president die hoopt straks een meer regeringsgezinde pion als hoofd van de Fed te kunnen benoemen om zo het monetaire beleid naar zijn hand te kunnen zetten.

Technologie en AI aan het jaareinde: tussen euforie en oververhitting

De technologiesector, met bedrijven actief in halfgeleiders, kunstmatige intelligentie, cloudarchitectuur en -infrastructuur, kende opnieuw een sterk jaar. Door het ongebreidelde optimisme, de massale investeringen en de eerste hoopvolle resultaten van efficiëntiewinsten door AI, bereikten verschillende zogenaamde megacaps recordwaarderingen.

Toch ontstond er tegen het jaareinde bezorgdheid over een te grote concentratie



van rendement en hoge waarderingen. De top 10 van de grootste wereldwijde techbedrijven die een ongeziene proportie van de totale beurswaarde vertegenwoordigt (Nvidia, Apple, Microsoft en Alphabet zijn elk vandaag al meer dan 3.000 miljard USD waard) bleef de Amerikaanse beursindices verder omhoog stuwten. Private-equityfondsen bleven miljarden investeren in AI-startups met onduidelijke winstmodellen terwijl centrale banken en toezichthouders steeds vaker waarschuwden over "stretched valuations".

We zien nu ook voor het eerst dat de grote techbedrijven, die vroeger bulkten van de cash, zich in de schulden steken om toch maar voorop te blijven in de AI-race. Ook het "circulaire financieringsrondje" dat nu al een tijdje bezig is, waarbij een bedrijf als Nvidia haar klanten direct of indirect sponsort om nieuwe Nvidia-chips te kopen, doet geregeld de wenkbrauwen fronsen.

In november leidde dit tot een nieuwe correctie toen zorgen over een mogelijke AI-zeepbel oplaaiden. Hoewel deze correctie niet zo scherp was als die van april, laat ze toch al een tweedeling zien tussen de AI-spelers die de markt als kwetsbaar ervaart (zoals Oracle en Coreweave die op moment van schrijven al meer dan 30% onder hun topkoersen van 2025 noteren) en de techbedrijven die meer zekerheid bieden (zoals Nvidia, Alphabet, Amazon en Microsoft).

We zien nu ook voor het eerst dat de grote techbedrijven, die vroeger bulkten van de cash, zich in de schulden steken om toch maar voorop te blijven in de AI-race.

WAT TE VERWACHTEN VAN 2026? STIEREN-OF BERENJAAR?

Het maken van voorspellingen is en blijft moeilijk. Het optimisme voor het komende beursjaar lijkt wel merkkelijk groter dan begin vorig jaar. In de eindejaarslijstjes van 2025 zien we voor 2026 vaak forse koersdoelen opduiken voor de Amerikaanse S&P 500-index die vlotjes zo'n 10 à 15% hoger liggen dan de slotkoersen van 2025.

Maar net zoals in 2025 voorspellen we dat 2026 geen "walk in the park" zal worden en dat we geregeld zullen geconfronteerd worden met zowel voorziene als minder voorziene gebeurtenissen die het positieve beursstemming geregeld kunnen verstoren.

We kunnen dan ook hoogstens alleen maar argumenten aanhalen die mogelijks de markten in een bepaalde richting zullen doen bewegen. Hieronder de belangrijkste redenen die van 2026 een "bull" (positief) dan wel een "bear" (negatief) year kunnen maken.

BULL-CASE

De economische vooruitzichten worden positief beïnvloed door verschillende factoren. Trumps "**One Big Beautiful Bill**" levert de komende jaren in de VS belastingverlagingen op voor zowel gezinnen als bedrijven, wat de Amerikaanse groei zal stimuleren. Het Witte Huis blijft **interventionistisch** – al was het maar om een republikeinse meerderheid in het Congres te houden bij de "midterm-verkiezingen" van 2026 – met mogelijk extra steuncheques en interventies om obligatierentes laag te houden.

Ondertussen blijven de **winsten van grote bedrijven** sterk, met brede omzetgroei en stijgende marges, en worden de beursindices niet alleen gedreven door Big Tech. Zoals vermeld, zien we hier en daar al de eerste positieve AI-effecten binnensluipen in de resultaten van de grote beursgenoteerde bedrijven door forse efficiëntiewinsten. Het lijkt erop dat dit vliegwiel nog maar net vertrokken is en in 2026 op hogere toeren zal draaien. Specifiek voor techbedrijven zijn de waarderingen de voorbije jaren inderdaad al wel stevig opgelopen maar ze zijn (meestal) nog steeds gerechtvaardigd door hun sterke groei en toekomstvooruitzichten. In deze optiek is de huidige AI-golf op de beurzen absoluut

nog niet te vergelijken met de internetbubbel van de jaren 2000, toen waarderingen ronduit waanzinnig waren.

Daarnaast werkt de **lage olieprijs** stimulerend voor de economie. Industriële bedrijven hebben hierdoor een lagere productiekost en consumenten houden zo geld over om te consumeren (terwijl het anders in de brandstoftank of de verwarming zou verdwijnen of naar hogere voedselprijzen zou gaan) waardoor de inflatie ook meer binnen de perken zal blijven.

Indien het Amerikaans Hooggerechtshof zou besluiten dat de **opgelegde handelstarieven** door de regering Trump **onwettelijk zijn** en deze vernietigen, zal dat op korte termijn waarschijnlijk een negatieve impact hebben op de financiële markten. Dit vergroot immers de onzekerheid en leidt tot chaos: terugbetaling van reeds geïnde tarieven (met intresten!), een president wiens macht zowel in binnen- als in buitenland wordt uitgehouden en die dan via andere wegen toch weer hetzelfde resultaat probeert te bereiken, en sommige "beschermde sectoren" die opnieuw onder druk komen te staan. Maar anderzijds is zowat elke econoom het erover eens dat inperken van de vrijhandel en optrekken van tariefmuren uiteindelijk voor zowel consumenten als voor de meeste bedrijven een negatieve invloed hebben. Het verhoogt de kosten en tast de koopkracht aan.

Het optimisme voor het komende beursjaar lijkt wel merkkelijk groter dan begin vorig jaar.



BEAR-CASE

Wat zouden dan de belangrijkste risico's zijn die de financiële markten in 2026 negatief kunnen beïnvloeden?

De grootste risico's voor de beursvoorzichten in 2026 blijven oplopende inflatie, een mogelijke vertraging in AI-uitgaven en afnemende winstmarges. Indien de inflatie opnieuw zou stijgen, kan de Federal Reserve zich genoodzaakt zien om de beleidsrente verder te verhogen of de rente langer hoog te houden dan de markt verwacht. Dat zou niet alleen de economische groei vertragen, maar ook de waarderingen van groeiaandelen onder druk zetten.

Daarnaast vormt een afkoelende vraag naar AI-gerelateerde producten en diensten een reëel risico. De huidige waarderingen zijn sterk afhankelijk van de veronderstelling dat de AI-sector structureel zal blijven groeien. Mochten bedrijven hun investeringen in chips, cloudinfrastructuur of software terugschroeven, dan kan dat leiden tot een brede correctie, zeker omdat een groot deel van de marktconcentratie zich bij een beperkt aantal technologiebedrijven bevindt. Een scherpe koersdaling in deze sector kan een domino-effect veroorzaken over de rest van de markt.

Als door een oplopende inflatie de consumptie verder onder druk komt, in combinatie met hogere kosten en financieringslasten voor bedrijven, dan



zal dat ontegensprekelijk een bedreiging vormen voor de winstmarges, vooral in sectoren met een lage prijszettingmacht.

En natuurlijk is er nog altijd de **geopolitiek**: zullen de handelsspanningen tussen de VS en rest van de wereld weer oplopen? Vooral China met zijn grote voorraad aan broodnodige zeldzame aardmetalen heeft zich nog niet echt uit het lood laten slaan door de dreigementen van Trump. Wordt de voorlopige wapenstilstand uiteindelijk ook een (gewapende) vrede op handelsvlak, of slaat straks toch terug de vlam in de pan?

Maar ook de spanningen in het Midden-Oosten of een verdere escalatie van het conflict in Oekraïne kunnen nog altijd een opwaarts risico vormen voor

energieprijzen en inflatieverwachtingen.

En als we dan toch aan het doemdenken zijn: **wat met de snel oplopende overheidsschulden in zowel de VS, Europa als Japan?** Als beleggers hun vertrouwen verliezen in de houdbaarheid van de schuldpositie of in de bereidheid van centrale banken om liquiditeit te blijven verschaffen, kan een plotse liquiditeits- of kredietshock snel overslaan naar de reële economie. In dat scenario wordt het beursjaar 2026 echt een rampjaar.

En er kan natuurlijk ook altijd die onverwachte zwarte zwaan opduiken, die alle bovenvermelde scenario's helemaal onderuit haalt...

Conclusie

Het heeft meestal weinig zin om de zaken te zwart in te zien. Zelden wordt de soep zo heet gegeten als ze wordt opgediend.

2026 zal wellicht een jaar worden waarin spreiding, kwaliteit en geduld opnieuw hun waarde bewijzen. Wie belegd blijft met een langetermijnvisie, kan ook in een jaar met meer ruis de kansen blijven zien achter de volatiliteit.

Concreet ziet het "asset allocatiemodel"

van Leo Stevens voorlopig nog weinig donkere wolken aan de lucht. We delen het (gematigd) optimisme van heel wat andere financiële spelers. Mochten de indicatoren waarop we ons baseren toch plots verslechteren, dan zullen we daaruit ook snel gepaste conclusies trekken om uw beleggingsportefeuille zo goed mogelijk te beschermen.

Het beleggingsbeleid voor 2026 bij Leo Stevens is gericht op stabiliteit, kwaliteit, diversificatie en risicobeheer.

In een wereld met verhoogde economische en geopolitieke onzekerheid zetten we in op veerkrachtige portefeuilles die zowel bescherming bieden als groeikansen benutten. Door in structurele trends zoals AI, digitalisering, gezondheid en energietransitie te beleggen en dit in combinatie met een gedisciplineerde assetallocatiestrategie, streven we naar duurzame waardecreatie op lange termijn. •

OPEN ARCHITECTUUR — EVALUATIE FONDSSELECTIE

Het vierde kwartaal van 2025 stond in het teken van optimisme, maar ook volatiliteit. De markten lieten een positieve trend zien en toch bleven beleggers alert door enkele opvallende gebeurtenissen. Zo nam de angst voor een mogelijke AI-bubbel toe en in de Verenigde Staten zorgde de langste overheidssluiting ooit voor onzekerheid. Desondanks bleef het algemene sentiment eerder constructief waardoor veel fondsen het jaar positief konden afsluiten.

Tekst **Lukas Verbruggen**, **Martin Horvat** en **Riet Vijgen**

Onze beleggingsexperts nemen elk kwartaal de fondsen in beheer onder de loep.

Globale fondsen

Bij de globale fondsen zagen we een divers beeld. De **JPMorgan Global Research Enhanced Index ETF**, die de MSCI World index grotendeels volgt maar via fundamenteel onderzoek kleine afwijkingen aanbrengt en niet-duurzame aandelen uitfiltert, noteerde een rendement in lijn met de markt. Het fonds blijft een stabiele keuze voor beleggers die een brede wereldwijde spreiding zoeken.

Yoann Ignatiew, beheerder van het **R-Co Valor Fonds**, kan zelfvoldaan terugblikken op een sterk jaar, maar op kwartaalbasis was de prestatie eerder matig in vergelijking met de markt. Het fonds profiteerde dit jaar van de brede spreiding en actieve keuzes in onder andere mijnbouwbedrijven, Chinese aandelen en sterke stockpicks zoals Alphabet, maar kon in het vierde kwartaal van 2025 geen uitgesproken meerwaarde ten opzichte van de markt realiseren.

Het **Fundsmith Fonds** daarentegen kende een moeilijke eerste jaarhelft, maar wist in het vierde kwartaal een deel van die achterstand te recupereren. Over het hele jaar drukte vooral Novo Nordisk zwaar op het rendement, terwijl Alphabet en Idexx Laboratories voor enige compensatie zorgden. Het **Seilern World Growth Fonds**, dat een gelijkaardige



kwaliteitsgerichte aanpak hanteert, slaagde er niet in om eerder opgelopen verliezen te reduceren, waardoor het fonds vorig jaar teleurstellend afsloot. Eenzelfde trend valt waar te nemen bij het **Schroder Global Sustainable Growth Fonds** dat zich vooral toespitst op bedrijven met een 'groeikloof'. Hiermee wordt bedoeld op bedrijven waarbij er een verschil merkbaar is tussen de winstverwachtingen van de markt en de winstinschattingen van Schroders. Daarbij moet de mogelijkheid tot (positieve) winstverrassingen hoog zijn, terwijl er rekening gehouden wordt met alle belanghebbenden zoals werknemers, klanten, leveranciers en het milieu. Deze opportuniteit had Schroders het meest

willen benutten waardoor ze aan het begin van 2025 hard hebben ingezet op fundamenteel sterke bedrijven met belangrijke defensieve groeikenmerken aan aantrekkelijke waarderingen binnen Europa. Ondanks sterk gefundeerd onderzoek is gebleken dat andere sectoren zoals defensie het beter hebben gedaan in deze regio. Omwille van de duurzaamheidsinstek mag Schroders hier echter niet in investeren waardoor ze vorig jaar wat rendement op tafel lieten liggen. Na een gesprek met de beheerders eind november blijven wij ervan overtuigd dat ze op langere termijn nog altijd meerwaarde kunnen bieden, waardoor ze ons vertrouwen kunnen behouden.

Tabel 1: Rendement tabel fondsen open architectuur

Bron: Bloomberg – Morningstar, 19/12/2025

Naam	MS*	ESG Rating MS*	SFDR Artikel	Munt	Koers	Datum	Perf. YTD**	Perf. 2024**	Perf. 2023**	Perf. 2022**	Perf. 2021**
AAANDELEN GLOBAAL											
FUNDSMITH EQUITY FUND-T KAP	***	2	Artikel 8	EUR	61,1	18/12/2025	-4,7	13,6	13,4	-17,3	28,9
SEILERN WORLD GROWTH FUND	**	2	Artikel 8	USD	546,5	17/12/2025	-12,0	8,9	22,4	-26,2	38,1
SCHRODER GLOBAL SUSTAINABLE GROWTH FUND	****	2	Artikel 8	USD	435,0	18/12/2025	-1,1	17,6	18,5	-12,8	28,1
JPM GLOBAL RESEARCH ENHANCED EQUITY ACTIVE UCITS ETF	****	3	Artikel 8	EUR	48,4	18/12/2025	4,4	24,1	20,1	-14,2	10,9
JANUS HENDERSON GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY FD-A EUR KAP	****	2	Artikel 9	EUR	19,8	18/12/2025	0,7	17,0	17,8	-21,1	25,1
AAANDELEN EUROPA											
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR A KAP	***	2	Artikel 8	EUR	39,7	17/12/2025	-7,5	0,4	23,2	-20,6	34,7
AAANDELEN VS											
GRANAHAN-US FOCUSED GROWTH FUND-A KAP	****	3	Artikel 8	USD	483,4	17/12/2025	-12,5	31,5	5,7	-27,1	6,2
AAANDELEN OPKOMENDE MARKTEN											
FRANKLIN TEMPLETON ASIAN SMALLER COMPANIES -I KAP	****	3	Artikel 8	EUR	92,6	18/12/2025	-7,4	20,2	10,6	-14,9	37,9
INVESCO ASIAN EQUITY A USD KAP	*****	3	Artikel 8	USD	16,2	18/12/2025	14,0	16,0	-0,5	-3,8	7,5
HSBC ASIA PACIFIC EX JAPAN SCREENED EQUITY UCITS ETF	****	2	Artikel 8	USD	20,8	18/12/2025	11,5	19,6	-1,8	-3,9	
AAANDELEN THEMATISCH											
QUEST CLEANTECH FUND-C KAP	**	3	Artikel 8	EUR	364,7	17/12/2025	6,6	-12,0	3,1	-18,3	28,3
M&G LUX GLOBAL LISTED INFRASTRUCTURE FUND -CI KAP	**	2	Artikel 8	EUR	16,9	18/12/2025	0,2	5,8	1,5	-2,7	23,5
ROBECO GLOBAL FINTECH FUND -IU KAP	**	3	Artikel 8	USD	182,9	17/12/2025	-7,5	30,9	25,1	-35,4	12,2
L&G CYBER SECURITY UCITS ETF	***	2	Artikel 8	EUR	26,6	18/12/2025	-3,2	26,0	35,7	-29,0	17,5
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC UCITS ETF	***	2	Artikel 8	USD	16,0	18/12/2025	2,0	12,8	35,3	-30,3	29,6
REGNAN SUSTAINABLE WATER & WASTE FUND	****	3	Artikel 9	EUR	1,2	18/12/2025	1,2	13,9	15,3	-14,0	1,4
ISHARES GLOBAL WATER UCITS ETF	****	3	Artikel 8	USD	74,8	18/12/2025	2,1	10,4	8,6	-16,7	37,9
POLAR CAPITAL-GLB HEALTHCARE OPPORTUNITIES FUND USD	*****	3	Artikel 8	USD	91,0	17/12/2025	6,6	13,2	6,6	-2,6	17,0
JANUS HENDERSON HORIZON PAN EUROPEAN PROPERTY EQUITY FUND	****	2	Artikel 8	EUR	33,1	18/12/2025	0,2	-6,6	15,5	-39,1	25,3
KEMPEN INTL-GLOBAL HIGH DIVIDEND-A	*	2	Artikel 8	EUR	74,8	17/12/2025	9,0	9,0	10,5	-1,2	28,2
MIXFONDSEN GLOBAAL (GEBALANCEERD EN FLEXIBEL)											
R-CO VALOR-F EUR KAP	*****	3	Artikel 8	EUR	3.477,1	17/12/2025	14,5	16,3	12,6	-8,4	12,3
OBLIGATIEFONDSEN											
INVESCO GLOBAL TOTAL RETURN (EUR) BOND FUND -A KAP	***	2	Artikel 8	EUR	15,7	18/12/2025	5,0	1,3	7,0	-6,7	-1,1
FLOSSBACH VON STORCH BOND OPPORTUNITIES FUND-I KAP	****	2	Artikel 8	EUR	141,8	18/12/2025	1,2	0,5	6,2	-9,6	-2,5
DNCA INVEST ALPHA BONDS A KAP	*****	2	Artikel 8	EUR	129,3	17/12/2025	4,6	3,8	5,0	6,0	4,5
R-CO CONVICTION CREDIT EURO-P EUR	*****	2	Artikel 8	EUR	1.231,43	17/12/2025	3,8	6,7	9,6	-12,9	1,3

Disclaimer: Een rendement behaald in het verleden is geen indicator voor de toekomst. Een rendement kan door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen.

* Morningstar rating

** Rendementen YTD en vorige jaren in EUR



De Aziatische markten kunnen terugkijken op een uitmuntend jaar, gedreven door een heropleving in China.

Azië

De Aziatische markten kunnen terugkijken op een uitmuntend jaar, gedreven door een heropleving in China. Het vierde kwartaal werd gekenmerkt door sterke prestaties in Aziatische technologie en halfgeleiders, terwijl China terrein prijs gaf na een eerder krachtig jaar. De **HSBC Asia Pacific Ex Japan UCITS ETF** profiteerde van solide resultaten in Taiwan (met zwaargewicht TSMC) en Zuid-Korea (SK Hynix en Samsung Electronics). Bij het **Invesco Asian Equity Fonds** zien we een gelijkaardig patroon: China leverde vorig kwartaal wat in, terwijl semiconductors opnieuw de voortrekkersrol opnamen dankzij Samsung en TSMC.

Small caps

Het **Granahan US Focused Growth Fonds** kon ondanks de sterke daling van de dollar uitstekende resultaten voorleggen in de eerste jaarhelft, maar kende in het vierde kwartaal een scherpe terugval waardoor eerdere winsten grotendeels verdwenen. De grootste druk kwam van de grootste positie, Porch Group, waarvan de koers halverde na teleurstellende vooruitzichten voor het vierde kwartaal, ondanks sterke resultaten in het derde kwartaal. Ook Oddity Tech en Genius Sports, andere topposities, kenden een zwak koersverloop. Volgens de beheerders blijft Porch Group, dat software en verzekeringen aanbiedt voor woningdiensten, fundamenteel gezond en gericht op duurzame groei, en dit sterkte hen om de positie in het fonds te verhogen. Toch was het vorige kwartaal voor Granahan duidelijk teleurstellend, en illustreert dit hoe geconcentreerde posities voor extra volatiliteit kunnen zorgen.

Zoals hierboven reeds aangehaald, was 2025 een grand cru jaar voor de Aziatische markten, geleid door een heropleving in China. Helaas kon het **Franklin Templeton Asian Smaller Companies**

Fonds, dat zich richt op de kleinere Aziatische bedrijven, hier niet mee van profiteren. Het fonds blijft achter op de Aziatische large cap varianten, opnieuw gehinderd door teleurstellende prestaties in Indiase small caps. Er wordt echter verwacht dat verdere renteverlagingen een impuls kunnen geven aan deze markt.

Thematische Fondsen

Het vierde kwartaal leverde een gemengd resultaat op voor de thematische fondsen. De **iShares Automation & Robotics UCITS ETF** presteerde behoorlijk, gesteund door een sterke rally in semiconductors zoals AMD, Intel en Advantest. Dankzij deze trend kan deze tracker terugblikken op een sterk jaar, waarin achterblijvers van vorige jaren eindelijk hun potentieel waarmaakten, terwijl AI-winnaars van vorige jaren zoals Nvidia verder bleven schitteren.

Het **Robeco Fintech Fonds** kende een uitdagend kwartaal, onder andere door de daling van bitcoin en andere cryptomunten, wat cryptogerelateerde bedrijven zoals Coinbase onder druk zette. Toch blijft het fonds inzetten op de toekomst, met onder meer aankopen in Circle, een belangrijke speler in stablecoins. Dit zijn digitale munten die altijd dezelfde waarde hebben als een traditionele munt, zoals de Amerikaanse dollar. Ze maken betalingen in de cryptowereld stabiel en veiliger. Bedrijven zoals Circle verdienen vooral aan de rente op het geld dat deze stablecoins dekt. Wanneer de rente daalt, zoals nu, verdienen ze minder, wat tijdelijk op hun winst drukt. Robeco gelooft echter nog sterk in het potentieel van bedrijven als Circle, die recent werden afgestraft.

Ondanks de volatiliteit wist het fonds over het hele jaar de Fintech-benchmark te verslaan, gesteund door solide resultaten van de onderliggende bedrijven. De beheerder blijft overtuigd van het langetermijnpotentieel van het thema, gedreven door trends zoals de opkomst van AI-agents, een heropleving van kapitaalmarkten, en de groei van alternatieve betaalmethoden zoals digitale wallets (PayPal, Venmo, Apple Pay).

De koers van de **L&G Cyber Security UCITS ETF** bleef vorig kwartaal vlak, waardoor de tracker het jaar ook vlak afsloot. Nochtans zien wel steeds meer beleggers het belang in van cybersecurity en kende de ETF een sterke inflow. Positieve bijdragen kwamen van Broadcom, Cloudflare en CrowdStrike, terwijl namen zoals SentinelOne, Trend Micro en BlackBerry tegenwerkten. Over het hele jaar was het resultaat gemengd, met sterke winnaars, maar ook enkele teleurstellingen zoals Ziff Davis en SentinelOne.

In de obligatiemarkt biedt actief beheer een duidelijke meerwaarde aangezien ervaren beheerders veel efficiënter kunnen inspelen op opportuniteiten rond rente- en kredietrisico.

Beleggers zien niet enkel het belang in van cybersecurity, maar ook van vastgoed binnen een goed gediversifieerde portefeuille door de lage correlatie tussen vastgoed enerzijds en de traditionele aandelen- en obligatiemarkten anderzijds. Daar speelt ook het **Janus Henderson Pan European Property Equities Fonds** op in. Het fonds spitst zich toe op de volledige vastgoedketen en investeert in residentieel, industrieel en commercieel vastgoed zoals magazijnen, kantoren, distributiecentra, winkels, hotels, datacenters en veel meer. Een belangrijk strategisch uitgangspunt van Janus Henderson is hierbij het selecteren van Europese vastgoedbedrijven die stabiele en voorspelbare kasstromen genereren via langdurige huurcontracten, wat tevens een ingebouwde bescherming tegen inflatie biedt. Dankzij deze contractuele zekerheid en de mooie dividenden van de onderliggende aandelen is het fonds in staat om een aantrekkelijk jaarlijks dividend van meer dan 3,5% uit te keren, dat bovendien jaarlijks wordt verhoogd. Een mooi extractje op een fonds dat relatief goed standhoudt in deze renteomgeving waardoor het ons vertrouwen blijft behouden.

Obligatiemarkten op de afspraak

De obligatiemarkten kunnen terugkijken op een relatief goed jaar. Ondanks enkele schommelingen in april zette het herstel zich door, waardoor de fondsbeheerders uit onze selectie het jaar positief afsloten.

In de obligatiemarkt biedt actief beheer een duidelijke meerwaarde aangezien ervaren beheerders veel efficiënter kunnen inspelen op opportuniteiten rond rente- en kredietrisico. Passieve beleggingen, zoals trackers, volgen vooral het marktaanbod en bewegen mee met rente-evoluties, zonder zelf specifieke posities in te nemen. Actieve obligatiebeheerders daarentegen baseren hun keuzes op verwachtingen over toekomstige renteontwikkelingen. Zo bepalen ze of ze zich positioneren

op het korte of lange eind van de rentecurve. Bij die inschattingen kijken ze naar inflatie, economische groei en de arbeidsmarkt om het monetair beleid van centrale banken te voorspellen. Ook het fiscaal beleid van overheden speelt een rol, omdat dit het aanbod van staatsobligaties beïnvloedt. Op basis van hun vooruitzichten nemen beheerders dan vooral posities in via zeer liquide staatsobligaties.

Voor de VS blijven de vooruitzichten voorlopig relatief positief, al lopen de meningen uiteen. Hardnekkige inflatie in combinatie met een sterke economische groei kan de Fed ertoe brengen om voorzichtig te blijven en verdere renteverlagingen uit te stellen, ondanks de toenemende druk van president Trump. Een bijkomende vraag is hoe onafhankelijk de Fed kan blijven als de president een nieuwe voorzitter benoemt.

Voorlopig zien de obligatiebeheerders uit onze selectie nog kansen in het korte tot middellange segment van de markt. Op langere termijn maken ze zich echter zorgen omdat de geplande One Big Beautiful Bill de overheidsuitgaven fors kan doen stijgen en de markt overspoelen met nieuwe langlopende uitgiftes.

In Europa lijkt het renteverhaal grotendeels achter de rug en in bepaalde markten, zoals Japan, zijn eerder renteverhogingen aan de orde. Gezien inflatieverwachtingen relatief laag lijken (rond 2%) zetten velen in op inflatiegelinkte obligaties, waarvan de coupons en de terugbetalingen gecorrigeerd worden voor inflatie.

Bedrijfsobligaties hebben een sterk jaar achter de rug, vooral na de onrust in april. Sindsdien zijn de risicopremies verder gedaald tot historisch lage niveaus. Omdat het verschil in risicopremie tussen emittenten met hoge en lage kredietwaardigheid momenteel zeer klein is, gaat de voorkeur duidelijk uit naar emittenten van hoge kwaliteit.

In onze selectie blijft **DNCA Alpha Bond Fonds** een sterk fonds dankzij een enorm flexibele positionering inzake duratie en opportunistische bewegingen in kredietrisico. De laatste weken waren ze wat voorzigtiger op het vlak van duratie. **Flossbach von Storch Bond Opportunites Fonds** daarentegen ziet nog altijd attractieve opportuniteiten en zet vooral in op lange termijn inflatiegelinkte obligaties en op zeer kwaliteitsvolle bedrijfsobligaties. **Invesco Global Total Return Bond Fonds** is dezelfde mening toegedaan, al vinden ze ook extra potentieel in obligaties van opkomende markten. **R-co Conviction Credit Euro** is uitsluitend gefocust op de Europese markt van bedrijfsobligaties en maakt het verschil door zijn selectie van ondergewaardeerde bedrijfsobligaties. •

Samengevat



Fondsen met sterke focus op de 'Growth' strategie hinkten achterop bij de algemene markt.



Azië en meer bepaald China kende een sterke performance wat zich weerspiegelde in de fondsen met focus op Azië en op R-co Valor met een grote aanwezigheid in deze regio.



Small&mid cap aandelen blijven het moeilijk hebben.



Obligatiefondsen hebben een goed jaar achter de rug maar 2026 biedt meer uitdagingen.

Citywire event in Berlijn

Bij Leo Stevens kijken we verder dan enkel onze eigen fondsen en bieden we ook oplossingen aan van andere gerenommeerde fondsbeheerders. We zijn immers onafhankelijk in onze fondsenselectie en krijgen daardoor toegang tot de beste fondsbeheerders. Deze toegang wordt gefaciliteerd door conferenties, zoals bijvoorbeeld georganiseerd door Citywire.

Tekst **Thomas Laermans**

Citywire is een internationaal toonaangevend platform dat zich volledig richt op de wereld van vermogensbeheer en professioneel beleggen. Citywire is wereldwijd actief en organiseert in Europa zijn grootste en belangrijkste event in Berlijn. Uiteraard was ook Leo Stevens daar van de partij.

De dialoog met internationale collega's en fondsbeheerders is zowel intellectueel verrijkend als inspirerend. Tijdens deze bijeenkomsten komen actuele thema's aan bod: van macro-economische ontwikkelingen en rente- en inflatietrends tot sectorrotaties, risicobeheer, en nieuwe kansen in aandelen-, obligatie- en alternatieve markten. Fondsbeheerders delen er bovendien inzichten over asset-allocatie en beleggingsmethodiek, waardoor ze hun expertise voortdurend aanscherpen en hun strategieën toetsen aan de meest recente marktinformatie en best practices.

Voor u vertaalt dit zich in een beter onderbouwde en actuelere strategie in het beheer van uw vermogen. Een opvallende trend dit jaar lijkt de verschuiving van passieve naar actieve ETF's. Ook 'private equity' en 'private debt' zetten hun opmars onverminderd voort. Enkele opvallende presentaties gingen onder andere over nucleaire energie. Het **Theam Quant Nuclear Opportunities Fonds** zoomde in op de explosieve energiehonger van kunstmatige intelligentie en datacenters, die tegen 2030 in de VS 23% van de stroom kunnen verbruiken. Dit creëert een urgente, structurele vraag naar stabiele, CO₂-arme energie. Kernenergie en de opkomst van Small Modular Reactors (SMR's), positioneren zich als de enige schaalbare oplossing voor de verwachte 130% stijging in elektriciteitsvraag.

Een opvallende trend dit jaar lijkt de verschuiving van passieve naar actieve ETF's.



Ook het **Federated Hermes Asia ex-Japan Equity Strategy Fonds** kon onze aandacht prikkelen door een uitgesproken contrarian en value-gedreven aanpak, met focus op aankoopdiscipline en asymmetrische langetermijnrendementen. De geconcentreerde, bottom-up portefeuille wordt beheerd door een ervaren en stabiel team, met geïntegreerde ESG-analyse en bewuste afwijkingen van populaire markten en sectoren. Het track-record van het fonds, met 13 van de 15 jaren outperformance versus de benchmark is zonder meer indrukwekkend.

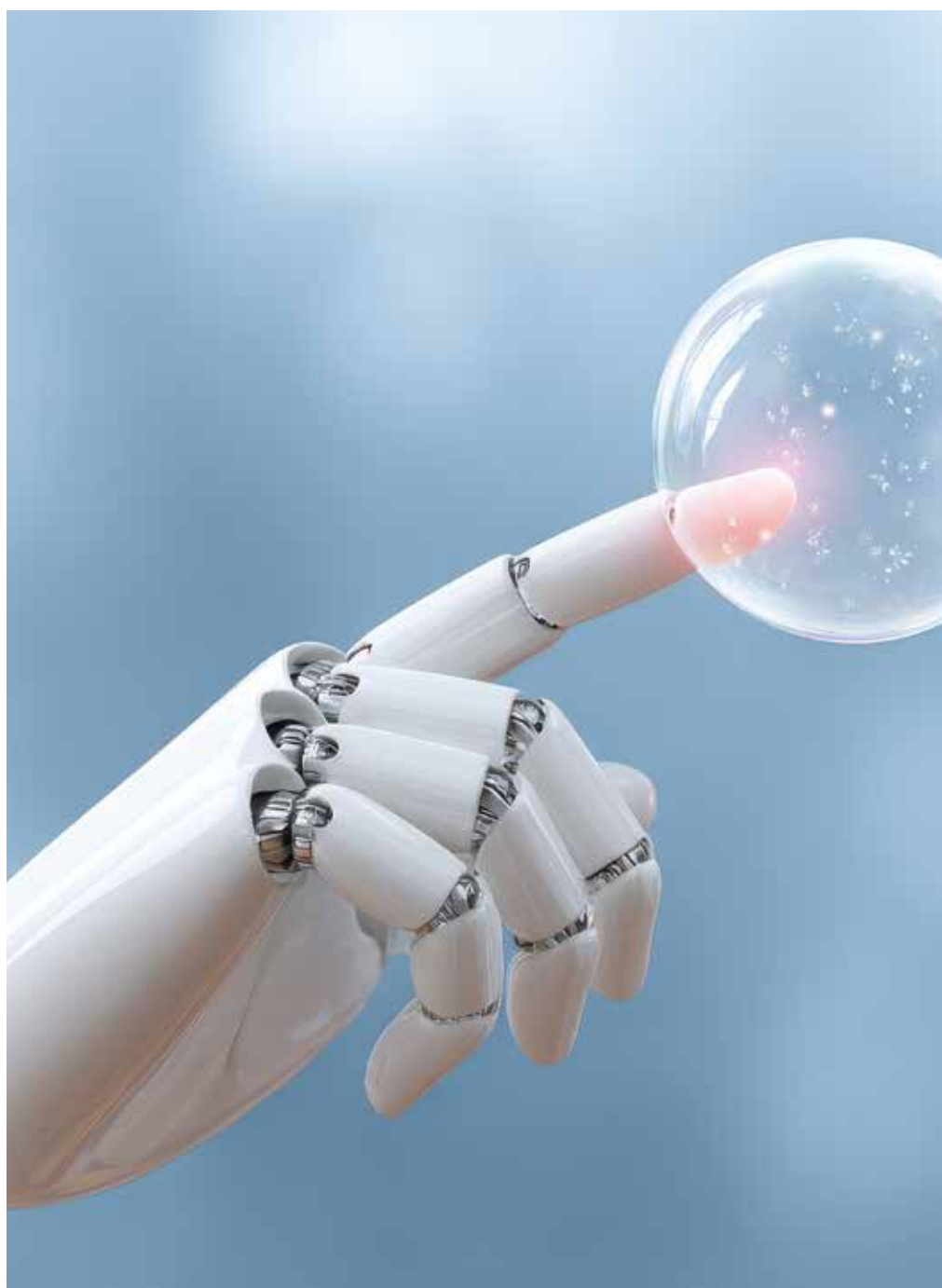
Kortom, dankzij onze deelnames aan Citywire-conferenties, blijven we niet alleen perfect geïnformeerd over de laatste ontwikkelingen in de financiële markten, maar zijn we ook stevig verankerd in een internationaal netwerk van vooraanstaande beleggers. Dit draagt rechtstreeks bij aan een professionelere, kennisgedreven en toekomstgerichte strategie voor het beheer van uw beleggingsportefeuille. •

AI — EN DE VRAAG VAN 5 BILJOEN

“This time is different” zijn de gevaarlijkste vier woorden onder beleggers. Is de AI-evolutie werkelijk anders dan bijvoorbeeld de dotcombubbel? We proberen op een objectieve manier te kijken naar de argumenten voor en tegen de vorming van een AI-bubbel.

Tekst **Matthias Ceusters** en **Lieven Beullens**

Sinds een paar jaar is artificiële intelligentie het gespreksonderwerp bij uitstek. Niet alleen in de technologiesector, maar ook op de beurs. De waarde van bedrijven, actief met AI, is de voorbije jaren explosief gestegen. Tegelijk vragen steeds meer mensen zich af of we niet in een soort nieuwe internetmanie beland zijn. De ene expert beweert dat we aan de vooravond staan van een echte economische omwenteling. De andere ziet vooral de contouren van een bubbel die vroeg of laat zal knappen. Zelfs vooraanstaande topmannen uit de AI-sector zoals Sam Altman, CEO van Chat-GPT maker OpenAI, en Sundar Pichai, CEO van Alphabet (Google), hebben al gewaarschuwd dat er zich een bubbel lijkt te vormen in sommige delen van de markt. Ook Michael Burry, die wereldfaam vergaarde door de vastgoedcrisis in 2008 correct te voorspellen, heeft recent shortposities (posities die winst maken bij een koersdaling) genomen in Nvidia en Palantir. Vooral de waardering van deze laatste lijkt veel beleggers en analisten zorgen te baren. Zelfs na de recente correctie noteert het bedrijf nog steeds aan meer dan 100 keer de omzet en meer dan 400 keer de winst. Believers halen echter aan dat deze indicatoren achterhaald zijn omdat het bedrijf zo snel groeit.



Terechte AI-boom

De basis van de huidige hype is eenvoudig. De technologie werkt en belooft nog veel goeds. Ze levert tastbare voordelen die diverse bedrijven nu al ervaren. Denk aan software die automatisch tekst en code genereert, modellen die grote hoeveelheden data sneller dan ooit verwerken, en tools die klantenservice en administratieve processen stroomlijnen. AI is niet zomaar een hypewoord. Bedrijven besparen vandaag al reële kosten en werken efficiënter dankzij deze technologie. Zo hebben grote multinationals, actief in verschillende sectoren, zelfs al ontslagrondes aangekondigd waarbij AI expliciet als reden wordt aangegeven. Dat contrasteert sterk met de internetperiode van eind jaren negentig, toen veel bedrijven wel een website lanceerden, maar vaak zonder duidelijk idee wat ze ermee konden doen.

Toch is er een opvallende gelijkenis met die periode. De snelheid waarmee het kapitaal richting een handvol bedrijven stroomt is spectaculair. De beurswaarde van enkele grote AI-namen is zo sterk gestegen dat ze een groot deel van het rendement van sommige indexen bepalen. Dat leidt tot een situatie die veel strategen ongezond noemen. Niet omdat die bedrijven slecht bezig zouden zijn, maar omdat de verwachtingen die achter hun aandelenkoersen en kapitaalsinvesteringen zitten bijzonder hoog liggen (zie grafiek 1). De markt gaat er bijna vanuit dat AI de wereld binnen enkele jaren volledig zal

transformeren. Dat klinkt aantrekkelijk, maar is niet noodzakelijk een realistisch scenario.

De infrastructuur die achter de schermen wordt gebouwd

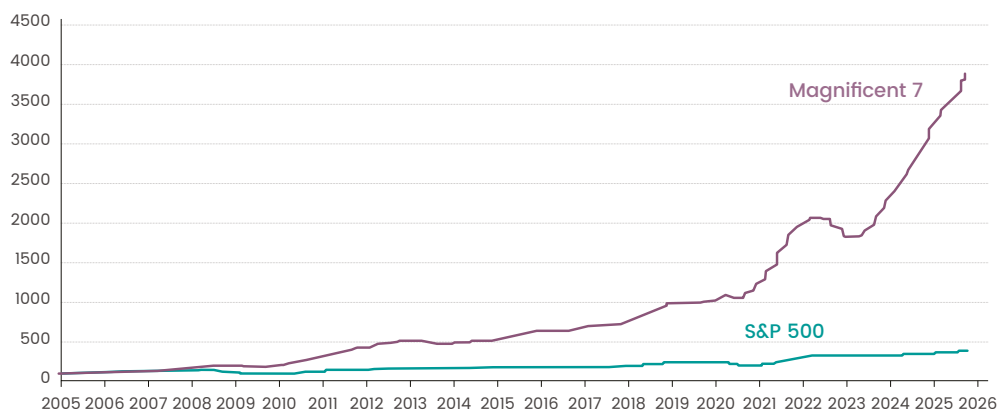
Een element dat in bijna elke analyse terugkomt is de enorme investeringsgolf in infrastructuur. AI draait op gespecialiseerde chips die duur zijn, terwijl de vraag ernaar sneller groeit dan het aanbod kan volgen. Het gevolg is een wedloop tussen de grote technologiebedrijven. Ze bouwen datacenters aan een tempo dat historisch ongezien is. Dat gaat gepaard met rekeningen die in de tientallen miljarden tot zelfs meer dan 100 miljard USD lopen. Niet eenmalig, maar jaar na jaar zonder dat er voorlopig een einde in zicht lijkt te komen. Men omschrijft dit vaak als een soort wapenwedloop waarin geen enkel bedrijf het zich kan permitteren achter te blijven. Het grote verschil met de dotcomgekte is dat de grote hyperscalers, bedrijven die cloudcapaciteit beschikbaar stellen aan andere bedrijven via hun datacenters zoals Microsoft, Alphabet en Amazon, effectief een zeer grote vraag naar hun diensten zien. Zo groot zelfs dat de vraag het aanbod sterk overtreft. Bij elk kwartaalrapport vermelden ze dat de cijfers nog beter zouden zijn als ze voldoende capaciteit zouden hebben. Dit lijkt dus niet zozeer een teken van een bubbel, maar wel van een economisch interessant businessmodel. Deze grote hyperscalers realiseren inmiddels dan ook al stevige winstmarges op hun clouddiensten.

Grafiek 1: Het buitengewone rendement van de 'Magnificent 7' als gevolg van AI-enthousiasme doet vragen rijzen over een mogelijke AI bubbel

Bron: Factset, Goldman Sachs, 1/12/2025

- Winst per aandeel voor de 'Magnificent 7' (= Amazon, Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla) over de afgelopen 12 maanden
- Winst per aandeel van de S&P 500 over de afgelopen 12 maanden

Januari 2005 = 100



Big Tech beschikte tot voor kort over voldoende middelen om investeringen moeiteloos zelf te financieren. Door de ongebreidelde investeringsdrift lijkt daar nu verandering in te komen (zie grafiek 2). Bedrijven zoals Meta Platforms, die geen rechtstreekse inkomstenbron hebben van hun datacenters, moeten steeds vaker beroep doen op de schuldenmarkt om alle investeringen te financieren. Dankzij de sterke balans kan het bedrijf voorlopig nog tegen een stootje, maar dergelijke situatie kan uiteraard geen jaren blijven voortduren.

Als de praktische toepassingen van AI minder snel mainstream worden dan men nu inschat, of men deze niet te gelde kan maken, dan kan de kloof tussen kosten en opbrengsten pijnlijk groot worden. Dat is wat men de ROI¹-kloof noemt.

Onzekerheid over verdienmodel

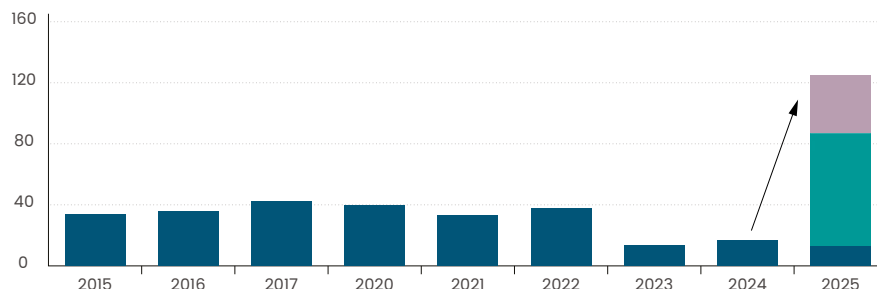
Waar de inkomsten de hoogte in vliegen voor bedrijven die datacenters bouwen of cloudcapaciteit verhuren, is er ook meer onzekerheid voor andere bedrijven. AI lijkt in eerste instantie kostenbesparingen op te leveren, maar het verdienmodel erachter blijft voorlopig onduidelijk. De bedrijfs wereld wordt momenteel overspoeld door allerlei digitale assistenten. Deze lijken zo dus eerder een basisvoorziening te worden dan een uitzonderlijke innovatie waarvoor bedrijven veel geld kunnen vragen. Hoewel bedrijven fors investeren in deze nieuwe technologie, zal het ontbreken van een duidelijk verdienmodel onvermijdelijk op de marges gaan drukken. Indien dergelijke toepassingen een minimumvereiste worden, zullen ze ook geen doorslaggevende factor meer zijn om klanten bij concurrenten weg te halen.

En daar begint volgens veel economen en strategen ook het risico zichtbaar te worden. Deze investeringen moeten

Grafiek 2: Schulden aangegaan om de AI-datacenter uitgaven te financieren ontploften in september en oktober

Bron: Bank of America Global Research, 01/12/2025

- Amerikaanse 'investment grade' obligaties van grote technologiebedrijven (Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft en Oracle)
- 'Investment grade' obligaties uitgegeven in september – oktober door Oracle, Meta en Beignet Investors
- lening gelinkt aan Oracle



ooit worden terugverdiend. Als de praktische toepassingen van AI minder snel mainstream worden dan men nu inschat, of men deze niet te gelde kan maken, dan kan de kloof tussen kosten en opbrengsten pijnlijk groot worden. Dat is wat men de ROI¹-kloof noemt. Bedrijven investeren gigantisch veel in de hoop dat dit zich later vertaalt in hogere winsten. In de praktijk merken veel ondernemingen dat de integratie van AI moeizamer verloopt dan gedacht. Data blijken vaak rommelig en interne processen moeten worden aangepast vooraleer automatisatie echt rendement oplevert. Dat vertraagt de meerwaarde van AI en maakt investeerders nerveus. Bovendien blijkt het voordeel van de technologie tot op vandaag voor de modale werknemer vaak minder groot te zijn dan aanvankelijk gehoopt.



Bron: nvidia.com

Dan toch een bubbel?

Het antwoord is genuanceerd. AI als technologie is geen bubbel. Ze creëert echte waarde en heeft een toekomst die nauwelijks te overschatten valt. Bovendien leert het verleden ons dat als er veel gesproken wordt over een bubbel, het gevaar meestal beperkter is. Het is net op momenten dat er geen vuiltje aan de lucht leek te zijn dat de grootste bubbels zich vormden. De laatste maanden wordt er wel wekelijks door iemand geopperd dat AI nu echt in een bubbel zit. Dat zien we ook in de online zoekopdrachten die het woord AI-bubbel bevatten. Dit doet ons net vermoeden dat we (nog) niet in een bubbel zitten.

Een bubbel zou zich in de toekomst wel kunnen vormen bij de hardware spelers. De vraag naar datacentercapaciteit lijkt momenteel onverzadigbaar. Het gaat zelfs zo ver dat er op aarde onvoldoende geschikte locaties beschikbaar zijn en men al kijkt naar de mogelijkheid om datacenters in de ruimte te gaan bouwen.

Op het moment van schrijven is de waardering van de meeste Magnificent 7 bedrijven, Tesla buiten beschouwing gelaten, zeker niet buitensporig. Nvidia, het meeste waardevolle beursgenoteerde bedrijf ter wereld, is met een verwachte waardering van 26 keer de winst zelfs nog relatief goedkoop te noemen als we kijken naar de indrukwekkende marges en verwachte groeipercentages.

¹Return on investment

Grafiek 4: Waardering technologiebedrijven: nog ver van pieken 1999/2000

Bron: Janus Henderson, 1/12/2025

Relatieve prijs t.o.v. verwachte koers-winstverhouding technologiebedrijven versus alle bedrijven (hoe hoger, hoe duurder technologiebedrijven t.o.v. de andere bedrijven).



De waarderingen zijn dus geenszins vergelijkbaar met wat we tijdens de dotcomgekte zagen (zie grafiek 4).

De vraag blijft in hoeverre we dergelijke groeiverwachtingen naar de toekomst mogen blijven doorrekenen. Zolang de vraag naar datacentercapaciteit blijft, moet men zich niet te veel zorgen maken. Eens de hyperscalers geconfronteerd worden met overcapaciteit zou de situatie snel kunnen keren. Dit zou niet alleen hun eigen winstmarges aantasten, maar ook de vraag naar chips van Nvidia en AMD verminderen en de activiteit in de hele chipsector onder druk zetten. Ook alle toeleveranciers aan datacenters, denk aan infrastructuurbedrijven, producenten van koeltechnologie, producenten van elektronische componenten, etc. zullen dan de gevolgen moeten dragen. De manier waarop de beurs vandaag enkel rekening lijkt te houden met een eeuwig groeiscenario kan dus wel kenmerken vertonen van een bubbel.

Het doet denken aan eerdere periodes waarin bedrijven massaal investeerden in infrastructuur. Tijdens de telecomboom begin deze eeuw werd er bijvoorbeeld zo snel glasvezel gelegd dat de markt verzadigd raakte nog voor ze voldoende inkomsten kon genereren om de kosten te dekken. Deze parallel wordt vaak aangehaald omdat die toont hoe zelfs een nuttige technologie toch kan leiden tot financiële oververhitting.

Kruisbestuiving of verstremgeling?

De AI-infrastructuurmarkt wordt gedomineerd door een klein aantal spelers. Dat is op zich geen probleem zolang alles voorspoedig verloopt. Alles draait rond enkele spelers zoals Nvidia, OpenAI, Alphabet en Microsoft. Wat buitenstaanders meer zorgen baart, is dat deze grote spelers vaak aandelen bezitten van andere belangrijke spelers binnen de markt. Onderstaande grafiek 5 toont aan hoe complex de situatie is.

De vrees bestaat dat als er één dominosteen valt in deze keten, de rest onvermijdelijk zal volgen met de nodige paniek op de beurzen tot gevolg. Vooral de positie van OpenAI en Nvidia

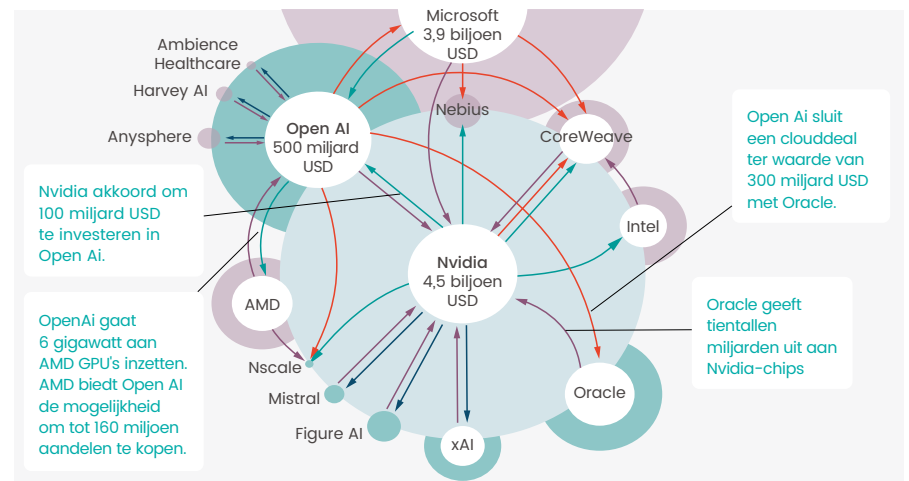
staat hierbij ter discussie. OpenAI heeft bijvoorbeeld tot wel 300 miljard USD aan cloudcapaciteit besteld bij Oracle. Opvallend voor een bedrijf dat nog sterk verlieslatend is en minder dan 10 miljard USD omzet draait. Bij Microsoft heeft het dan weer voor 250 miljard USD aan Azure-capaciteit besteld. De markt stelt zich bijgevolg de vraag hoe geloofwaardig deze bestellingen zijn.

Nvidia nam dan weer belangen in onder meer OpenAI en CoreWeave. Dankzij deze investering beschikken de bedrijven over extra slagkracht om extra Nvidia GPU's te kopen. Op die manier financiert Nvidia dus als het ware indirect zijn eigen toekomstige omzetgroei.

Grafiek 5: Hoe Nvidia en OpenAI de AI-geldmachine aandrijven

Bron: Bloomberg nieuws, 1/12/2025

● leverancier van hardware of software ● richting van durfkapitaal ● leverancier van diensten ● richting van investeringen Noot: Cirkel omvang geeft de grootte weer per marktwaarde



AI-modellen vragen enorme hoeveelheden stroom. Datacenters groeien zo snel dat ze op sommige plaatsen de lokale energievoorziening onder druk zetten

Houdt het energienetwerk stand?

Een opmerkelijk element dat ook al in de debatten opdook is het energieverbruik. AI-modellen vragen enorme hoeveelheden stroom. Datacenters groeien zo snel dat op sommige plaatsen de lokale energievoorziening onder druk komt (zie grafiek 6). Dat kan een rem zetten op de groei van AI, want zonder voldoende energie kan de schaalvergroting niet doorgaan. Sommige analisten noemen dit de fysieke grens van de AI-droom. Als de infrastructuur sneller groeit dan de netcapaciteit dan kan dat tot vertragingen leiden die investeerders niet hebben ingecalculerd. Een mogelijke oplossing moet komen van het

steeds energie-efficiënter maken van toekomstige hardware generaties. Toch zal dit slechts met vertraging beginnen doorwerken. Bestaande datacenters maken immers gemakkelijk 5 tot 7 jaar gebruik van de hardware waarin ze geïnvesteerd hebben. Als de toekomstige hardware efficiënter wordt, dan is dit mooi voor datacenters in aanbouw, maar de bestaande faciliteiten zullen pas over enkele jaren de omslag maken.

Scenario-analyse

De mogelijke toekomstscenario's variëren van optimistisch tot onrustwekkend. In het meest waarschijnlijke scenario vertraagt de hype, terwijl AI gestaag blijft groeien. De waarderingen zullen

in sommige gevallen terugvallen naar een realistischer niveau, terwijl bedrijven gaandeweg echte productiviteitswinsten realiseren. Zo krijgt de markt een gezonde adempauze en kan de technologie verder groeien zonder grote schokken.

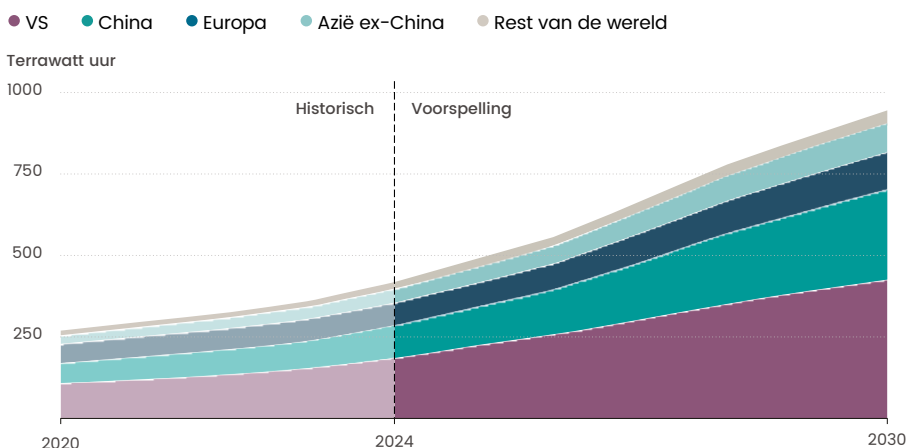
Een minder rooskleurig scenario ontstaat als de ROI-kloof zich sterker manifesteert dan verwacht. Als bedrijven ontdekken dat de integratie van AI trager en duurder is dan voorzien, kan de vraag naar chips en datacenterinfrastructuur afnemen. Dat zou vooral de hardware bedrijven zwaar raken en mogelijk een bredere correctie veroorzaken die doet denken aan de telecomval van begin deze eeuw. Het meest optimistische scenario gaat uit van een supercyclus, waarbij AI de productiviteit wereldwijd fors verhoogt en groei gedurende jaren ondersteunt.

Waar staan we vandaag?

AI staat aan het begin van een langdurige transformatie die de economie in de komende jaren ingrijpend zal beïnvloeden. De technologie is krachtig en breed inzetbaar en bedrijven zullen er op termijn veel voordeel uit halen. Toch zal dat proces niet lineair verlopen. De beurs heeft de neiging om toekomstige winsten te vroeg en te fors in te prijzen, waardoor waardevolle innovatie gepaard gaat met financieel over-enthousiasme. Dat maakt de huidige situatie fragiel. Niet omdat AI als technologie wordt overschat, maar omdat de verwachtingen rond haar economische impact bijzonder hoog liggen.

Grafiek 6: Elektriciteitsconsumptie per land (verwachting tot 2030) van datacenters

Bron: Deutsche Bank, 1/12/2025



Conclusie

Het verschil in waardecreatie tussen AI-aandelen en niet-AI-aandelen wordt enorm groot en dit brengt onvermijdelijk vragen met zich mee over de houdbaarheid van dat verschil. Terwijl de achterliggende investeringen in AI-datacenters sterke gelijkenissen vertonen met de investeringsgolf eind jaren negentig, zijn er ook duidelijke verschillen. Huidige waarderingen (K/W) van de protagonisten zijn hoog, maar liggen substantieel lager dan toen. De belangrijkste spelers

beschikken bovendien meestal over een sterke omzet, een solide balans, robuuste winsten en gezonde cashflows. In tegenstelling tot eind jaren negentig worden veel van de huidige investeringen door die sterke cashflows gefinancierd. Dat de financiële markten en de economische groei afhankelijker zijn geworden van de AI-bedrijven is een feit en dat maakt het systeem fragieler. We blijven dan ook onze blootstelling aan de trend bewaren, maar waken erover dat deze

niet te hard oploopt. We kiezen ervoor om vooral te investeren in bedrijven met een sterke balans en met bij voorkeur ook voldoende troeven in andere technologieën. Toch vrezen we niet meteen voor het knappen van de bubbel. We sluiten dan ook af met een oude beurswijsheid: "markets climb a wall of worry" of "financiële markten hebben de neiging om te stijgen ondanks een breed scala aan zorgen".

ORDE IN UW FINANCIËLE ADMINISTRATIE

BEWAARTERMIJNEN EN DE KRACHT VAN EEN DIGITALE KLUIS

Een nieuw jaar brengt vaak de drang mee om op te ruimen. Weinig dingen voelen zo bevrijdend als het wegwerken van de papierberg op uw bureau. Toch rijst telkens dezelfde vraag: welke documenten kunnen veilig weg en welke bewaart u beter nog een tijdje? Even belangrijk is de manier waarop u alles ordent en veilig opslaat.

Tekst **Martine Smets**

In een wereld waar financiële informatie ons via talloze kanalen bereikt zoals o.a. facturen per e-mail, bankuittreksels via apps en contracten die digitaal worden ondertekend, is het cruciaal te weten welke documenten u moet bijhouden en voor hoe lang. In dit overzicht zetten we de belangrijkste bewaartermijnen op een rij en tonen we hoe een digitale kluis uw administratie én uw toekomstige nalatenschap overzichtelijk, veilig en eenvoudig maakt.

Hoe lang bewaart u belangrijke documenten?

Het bewaren van financiële en administratieve documenten is geen vrijblijvende keuze, maar een noodzaak. Ze vormen uw bescherming en het bewijs bij discussies of controles. De algemene regel luidt: bewaar belangrijke stukken minstens 7 tot 10 jaar, afhankelijk van het type.

Bankdocumenten en betalingsbewijzen bewaart u doorgaans 5 tot 10 jaar. Voor bankrekeninguittreksels en kredietkaartafrekeningen raden experts een termijn van 7 tot 10 jaar aan, omdat de fiscus bij fraudeonderzoek tot 7 jaar kan teruggaan. Voor leningen en kredieten geldt een strikte bewaartermijn van 10 jaar na de laatste terugbetaling, als bewijs dat de schuld volledig is ingelost.

Ook fiscale documenten vragen aandacht. Belastingaangiften en bewijsstukken, inclusief documenten over aftrekposten zoals giften, kinderopvang of pensioensparen, bewaart u best 7 jaar. Loonfiches houdt u langer bij, zeker tot aan uw pensioen.



Voor verzekeringen geldt dat polissen levenslang bewaard moeten blijven zolang het contract loopt. Bij levens- en overlijdensverzekeringen is het zelfs noodzakelijk ze te behouden tot na uitbetaling. Betalingsbewijzen van premies volstaan met een termijn van 5 jaar, terwijl schadedossiers veel langer bewaard moeten worden: 10 tot 30 jaar na afhandeling, afhankelijk van het type

schade. Bij lichamelijke schade is een zeer lange termijn, vaak levenslang, aangewezen.

Het bewaren van financiële en administratieve documenten is geen vrijblijvende keuze, maar een noodzaak.

Een digitale kluis biedt een moderne oplossing: uw gegevens zijn veilig beschermd tegen verlies, diefstal of brand, en blijven overzichtelijk beschikbaar.

Bij onroerend goed zijn de regels nog strikter. Notariële aktes bewaart u levenslang, ook al houdt de notaris zelf een kopie bij. Facturen van verbouwingen bewaart u minstens 10 jaar, onder meer vanwege de tienjarige aansprakelijkheid van aannemers en architecten, voor btw-controles of bij verkoop van de woning. De basisakte van een (mede) eigendom bewaart u zolang u eigenaar bent, en documenten rond het beheer van mede-eigendom, zoals verslagen van algemene vergaderingen of correspondentie met de syndicus minstens 10 jaar.

Tot slot zijn er nog andere documenten die u best levenslang bewaart. Denk aan diploma's en professionele certificaten, medische dossiers, uw rijbewijs, documenten rond huwelijk, samenwoning of echtscheiding, notariële aktes, schenkingsakten en uiteraard testamenten en successiedocumenten. Deze stukken zijn van blijvende waarde en kunnen op cruciale momenten uw persoonlijke en juridische zekerheid garanderen.

Tip: Gooi financiële documenten nooit zomaar bij het oud papier. Ze bevatten gevoelige informatie. Gebruik altijd een papierversnipperaar om overbodige stukken veilig te vernietigen.

Waarom een digitale kluis gebruiken?

Een digitale kluis biedt drie grote voordelen. Ten eerste zorgt ze voor centralisatie en overzicht: in plaats van documenten verspreid te bewaren over verschillende

portalen van banken, verzekeraars, overheid of nutsbedrijven, kunt u alles downloaden en centraal opslaan in een zelfgekozen structuur. Daarnaast garandeert ze veiligheid en privacy. Een betrouwbare digitale kluis is volledig end-to-end versleuteld. Dat betekent dat zelfs de aanbieder geen toegang heeft tot uw gegevens. Alleen u beschikt over de sleutel. Dit is veel veiliger dan een mapje op uw bureaublad of een onbeveiligde cloudservice.

Tot slot speelt de kluis een cruciale rol in uw digitale nalatenschap. Wat gebeurt er met uw gegevens als u er niet meer bent? Hebben uw erfgenamen toegang tot uw rekeningen? Weten ze welke abonnementen nog lopen? In een digitale kluis zoals Izimi kunt u instellen dat bepaalde documenten of wachtwoorden pas na uw overlijden beschikbaar worden voor vertrouwenspersonen of erfgenamen. Zo voorkomt u dat digitaal vermogen verloren gaat en bespaart u uw nabestaanden een administratieve nachtmerrie.

Welke documenten bewaart u in de digitale kluis?

Naast financiële documenten is de kluis ideaal voor persoonlijke en gevoelige gegevens, zoals een kopie van uw identiteitskaart en paspoort, wachtwoordenlijsten of de mastercode van uw wachtwoordmanager, samenlevings- of huwelijkscontracten, een overzicht van uw activa (bankrekeningen, verzekeringen, aandelen) en belangrijke medische gegevens.

Conclusie

Het zorgvuldig bewaren van documenten is essentieel: ze vormen uw bewijs en bescherming bij controles, discussies of juridische kwesties. De algemene regel blijft dat u belangrijke stukken minstens 7 tot 10 jaar bewaart, afhankelijk van het type. Voor ondernemers zijn de termijnen vaak nog strikter vastgelegd in de

wetgeving. Raadpleeg daarom steeds een erkende boekhouder of fiscalist om de juiste bewaartermijnen voor uw situatie te bepalen.

Tegelijk is duidelijk dat het papieren tijdperk stilaan voorbij is. Een digitale kluis biedt een moderne oplossing: uw gegevens zijn veilig beschermd

tegen verlies, diefstal of brand en blijven overzichtelijk beschikbaar. Bovendien zorgt ze ervoor dat ook uw nabestaanden snel toegang hebben tot de juiste documenten. Ze creëert rust, structuur en zekerheid, precies wat een hedendaagse administratie nodig heeft. •

WIE WORDEN DE TOPPERS VAN 2026?

Het is weer de tijd van het jaar waarin de sportman of-vrouw van het jaar worden verkozen en gouden ballen of kristallen fietsen worden uitgereikt. Time kiest de persoonlijkheid van het jaar, Belgische media het kinder- of tienerwoord en de politicus van het jaar..

Tekst **Lieven Beullens**, **Thomas Laermans** en **Matthias Ceusters**

Kortom, het is weer "lijstjestijd". Naar goede gewoonte maakt ook Leo Stevens op vraag van de financiële pers een favorietenlijst voor 2026. Een mix van Belgische en buitenlandse bedrijven die zowel binnen het individueel vermogensbeheer als het fondsbeheer hun plaats verdienen.

BINNENLAND

1. Sofina

Met een investering in Sofina krijgt u toegang tot de beste private-equityfondsen en -aandelen wereldwijd. Het aandeel heeft de voorbije decennia een uitzonderlijk netwerk opgebouwd en hierdoor is het vaak al belegd in nieuwe beursschatten nog voor de markt hiervan op de hoogte is. Ondanks de unieke portefeuille blijft Sofina kampen met een hardnekkige discount. De prestaties werden tijdens de eerste jaarhelft overschaduwd door een zwakke Amerikaanse dollar. Nu de waarde van de greenback enigszins gestabiliseerd is, moet de echte onderliggende waarde meer naar boven komen in de rapportering over de tweede jaarhelft. Bytedance blijft de belangrijkste positie binnen de portefeuille. Het Chinese moederbedrijf boven TikTok noteert nog steeds met een aanzienlijke discount ten opzichte van Amerikaanse tegenspelers. Met een potentiële verkoop van de Amerikaanse activiteiten van TikTok kan nog wat extra waarde naar boven komen.



Bron: thewirechina.com

2. Aedifica

Mag het of mag het niet? Aedifica wil zich via de overname van Cofinimmo profileren als de grootste Europese zorgvastgoedvennootschap. De regelgever heeft hier nog wat vragen bij, maar Aedifica heeft al stappen gezet die de goedkeuring kunnen versnellen. Dankzij deze overname kan Aedifica er mogelijk ook in slagen om het gunstregime van 15% roerende voorheffing op de toekomstige dividenden te behouden. Als zorgvastgoedbedrijf is Aedifica uitstekend geplaatst om te profiteren van de vergrijzing. Er is nu al een chronisch tekort aan kwalitatief

zorgvastgoed en dit tekort zal in de toekomst alleen maar toenemen. Zorgvastgoed is in tegenstelling tot bijvoorbeeld kantoor- of winkelvastgoed nauwelijks onderhevig aan cyclische schommelingen. De panden zijn volledig verhuurd en de gemiddelde looptijd van die contracten bedraagt 18 jaar. Bovendien worden de huurprijzen automatisch geïndexeerd waardoor zelfs een heropleving van de inflatie geen probleem mag vormen. Aedifica biedt zo een zeldzame combinatie van defensieve zekerheid met nog jarenlange structurele groeimogelijkheden.



Bron: aedifica.eu

3. Lotus Bakeries

Wat aanvankelijk aanvoelde als een rem op het succes, bleek eerder een klassieke groeipijn. De volumegroei blijft in Lembeke tijdelijk steken rond 10%, wat beleggers na jaren van overvloed enigszins teleurstelde. Intussen is de situatie echter duidelijk verbeterd. Lotus rapporteerde sterke halfjaarcijfers voor 2025. Zowel het iconische Biscoff-assortiment als de Natural Foods-producten lieten dubbelcijferige volumegroei optekenen. De onderneming investeert bovendien fors om die groei te blijven ondersteunen. De sleutel ligt bij de nieuwe fabriek in Thailand die sneller dan verwacht opstart. De eerste productielijnen werden al in 2025 operationeel, terwijl de volledige uitrol in 2026 volgt. Daarmee verdwijnt de belangrijkste bottleneck en kan Lotus vanaf dit jaar opnieuw extra volumes produceren om aan de aanhoudend sterke internationale vraag te voldoen.

4. Montea

Montea wordt gezien als het kleinere, maar fijne broertje van marktleider Warehouses De Pauw (WDP). Het bedrijf richt zich op het ontwikkelen, verwerven, beheren en verhuren van logistiek vastgoed in België, Nederland en Frankrijk. Een van de sterktes is ontwikkeling van nieuw logistiek vastgoed op maat. Deze "build-to-suit"-projecten in samenwerking met huurders maakt dat ze het hele bouwproces financieren, opvolgen en vervolgens verhuren. Dit omvat ook de ontwikkeling van 'greyfield' en 'brownfield' locaties. Na een periode van hoge rentes, die de hele GVV-sector hard rakten, noteert Montea nog steeds met een korting op de intrinsieke waarde (NAV) van haar vastgoed. Dit staat in contrast met WDP, waar beleggers nog steeds bereid zijn een premie te betalen voor de waarde van de gebouwen. We verwachten dat deze korting niet duurzaam is en dat het pessimisme rond logistiek vastgoed stilaan zijn piek heeft bereikt. Bovendien biedt Montea een mooi dividend van 5,3%. Met een marktkapitalisatie van 1,64 miljard EUR is Montea een kleine speler in Europa. Hoewel dit niet de hoofdreden mag zijn voor aankoop, is het niet ondenkbaar dat Montea een overnameprooi is voor grotere spelers. De recente overname van Cofinimmo door Aedifica die bijna in de laatste fase zit, bewijst dat consolidatie bij de GVV's nog steeds aan de orde is.

5. Ackermans & van Haaren

De portefeuille van Ackermans & van Haaren steunt op enkele stevige marktleiders. DEME is één van de belangrijkste baggerbedrijven ter wereld en speelt in op belangrijke trends zoals elektrificatie, offshore windparken en bodemsanering. Dankzij de interessante overname van Havfram wordt de vloot verder uitgebreid waardoor de groei zich ook de komende jaren nog verder kan doorzetten. De private bankingtak kent nog steeds een sterke groei. Dankzij de natuurlijke evolutie van de beurzen en het binnenhalen van nieuwe welgestelde families stijgt het beheerd vermogen gestaag. Via gerichte overnames zet Delen Private Bank volop in op expansie in Nederland en België. SIPEF profiteert dan weer van palmpantages die tot volle wasdom komen. Koppel hier nog gunstige palmolieprijzen aan en u begrijpt dat er iets moois aan het ontstaan is. De grote pijlers worden verder ondersteund door steeds meer investeringen in India, een land dat gezien wordt als het nieuwe Walhalla. Via de Growth Capital tak diversifieert het zich richting meer innovatieve parels met een uitzonderlijk groeipotentieel. Deze kleinere ondernemingen hebben de potentie om op langere termijn uit te groeien tot nieuwe pijlers die de waardecreatie binnen de holding verder versterken.

Montea richt zich op het ontwikkelen, verwerven, beheren en verhuren van logistiek vastgoed in België, Nederland en Frankrijk.



Bron: montea.com

BUITENLAND

1. MercadoLibre

MercadoLibre is het meest waardevolle bedrijf van Latijns-Amerika. De e-commercespeler, die werd opgericht in 1999, blijft een fenomenale groei neerzetten. Het is het enige bedrijf ter wereld dat al 28 kwartalen op een rij met meer dan 30% groeit. In lokale munten ligt die groei vaak nog tientallen procenten hoger. Het bedrijf zet volledig in op de digitalisering en financiële emancipatie van de Latijns-Amerikaanse consument. In een regio waar fysieke handel en cash nog domineren, biedt MercadoLibre toegang tot e-commerce én een digitaal bancair systeem. Ondanks stevige concurrentie van Amazon en Sea Limited versterkt MercadoLibre zijn leidende positie door voortdurend extra marktaandeel te winnen. Dankzij het meest uitgebreide logistieke netwerk in de regio houdt het alle concurrentie op achterstand. De Zuid-Amerikaanse economie loopt tenslotte nog minstens 10 jaar achter op die van de VS. Dat geeft MercadoLibre de mogelijkheid om te kijken wat Amazon daar doet en dit nadien te repliceren -of zelfs te verbeteren- in Latijns-Amerika. Omwille van de politieke instabiliteit in de regio noteert het aandeel nog steeds met een interessante korting ten opzichte van Amazon, ondanks de sterkere groei.



Bron: sustentabilidadmercadolibre.com

Dankzij het meest uitgebreide logistieke netwerk in de regio houdt MercadoLibre alle concurrentie op achterstand

2. S&P Global

S&P Global bekleedt een cruciale positie in de financiële wereld. Het bedrijf levert zeer belangrijke diensten om de balansen van tienduizenden bedrijven en overheden ter wereld te evalueren en fungeert zo als onbetwistbare poortwachter van de financiële sector. Samen met Moody's en Fitch vormt het een triopolie, waarvan S&P Global de grootste speler is. In 2026 kan het bedrijf sterk profiteren van eventuele renteverlagingen in de VS. Naarmate de rente daalt, wordt het interessanter voor zowel overheden, bedrijven als particulieren om schulden aan te gaan en deze moeten dan telkens weer voorzien worden van een risicolabel. Naast kredietratings wordt er sterk ingezet op nieuwe marktintelligentietools. Met de overname van IHS Markit heeft S&P Global het grootste en meest kritieke financiële data-ecosysteem ter wereld gecreëerd. Het kan deze data dan weer gebruiken om te profiteren van de opkomst van AI. Tenslotte is S&P Global de aanbieder van de bekende S&P-indexen. Hiermee profiteert het rechtstreeks van de opkomst van ETF's en het 'hangmatbeleggen'. Telkens iemand bijvoorbeeld een deelbewijs van een S&P 500 ETF aankoopt, kan S&P Global hier een royaltygraantje van meepikken. Het maakt het bedrijf niet uit welke onderneming wint, zolang het maar opgenomen is in een S&P-index. Elke extra verkoop van een tracker kost hen quasi niks en vertaalt zich in fenomenale winstmarges.



Bron: spglobal.com

3. Alphabet

Stilaan moeten we ons afvragen wat Alphabet eigenlijk niét doet. Onlineadvertenties, sociale media, elektronica, cloud, chips, kwantum, autonoom rijden, ... u kan het zo gek niet bedenken of Alphabet heeft er een leidende positie in. Innovatie is dan ook cruciaal voor het succes van dit bedrijf. De markt lijkt steeds meer te beseffen dat Alphabet kan uitgroeien tot een echte winnaar van de AI-race. Waar beleggers de voorbije jaren vreesden dat het volledige businessmodel onder druk zou komen door de concurrentie van ChatGPT van OpenAI, is de laatste maanden gebleken dat Alphabet zeker niet moet onderdoen. Het zopas gelanceerde Gemini 3 AI-model scoort immers beter op vrijwel alle parameters. Voeg hier nog een snelgroeiende cloudtak en state-of-the-art AI-chips aan toe en u begrijpt dat de hele technologiewereld aan hun voeten ligt. Niet Netflix of Disney+, maar YouTube is wereldwijd nog steeds het meest gestreamde videoplatform met maandelijks meer dan 2 miljard gebruikers. Met Waymo heeft het bedrijf nóg een mooie joker in handen. De zelfrijdende wagens mogen al zonder bestuurder rondrijden in verschillende belangrijke Amerikaanse steden. Hiermee heeft het een sterke voorsprong opgebouwd op Tesla. En alsof dit nog niet genoeg is, boekt Alphabet ook nog eens cruciale doorbraken in kwantumtechnologie.



4. Amazon

Amazon bewijst opnieuw waarom het tot de absolute wereldtop behoort. In het derde kwartaal van 2025 rapporteerde het bedrijf opnieuw ijzersterke cijfers. De belangrijkste groeimotor achter dat succes is Amazon Web Services (AWS). Deze clouddivisie zag de omzet met meer dan 20% stijgen, het hoogste groeitempo sinds 2022, gedreven door een explosieve vraag naar AI-capaciteit. En Amazon houdt het tempo hoog. AWS lanceerde onlangs de nieuwe eigen AI-chip Trainium 3. Deze belooft vier keer meer rekenkracht en 40% minder stroomverbruik dan de vorige generatie. Amazon transformeert zich zo van pure e-commerce-reus naar toonaangevende speler in de cloudinfrastructuur en AI.



5. Visa

Visa bewijst opnieuw waarom het dé spil is van het mondiale betaalverkeer. In het vierde kwartaal van fiscaal 2025 overtrof het bedrijf opnieuw de verwachtingen: de betalingsvolumes stegen met 9%, cross-bordertransacties namen met 12% toe en het totaal aantal verwerkte transacties klom met 10%. Ondanks het sombere consumentensentiment blijven mensen wereldwijd hun kaarten gebruiken. Maar Visa is al lang niet meer alleen een klassieke kaartmaatschappij. Het bedrijf positioneert zich als een brug tussen traditioneel betalen en de wereld van blockchain. Zo ontwikkelt het actief crypto- en stablecoin-diensten, waarmee u klassieke betaalkaarten rechtstreeks kan koppelen aan digitale valuta. Visa blijft zo inzetten op groei, niet enkel door méér kaarten of servers, maar door zichzelf opnieuw uit te vinden in het digitale geldtijdperk. •

EINDE VAN HET FISCALE PARADIJS

WELKE IMPACT HEEFT DE MEERWAARDEBELASTING OP U VANAF 2026?

Jarenlang stond België bekend als een unicum in Europa: een land waar arbeid zwaar belast wordt, maar waar de meerwaarde op aandelen – de winst die u maakt bij verkoop – volledig onbelast bleef voor de ‘goede huisvader’. Die tijden lijken definitief voorbij. De invoering van een algemene meerwaardebelasting is het sluitstuk van de langverwachte fiscale hervorming.

Tekst **Kristof Anthonis**

Maar wat betekent dit concreet voor uw portefeuille? En hoe maakt u de juiste keuze tussen het forfaitaire ‘opt-in’-systeem en de ‘opt-out’-mogelijkheid?

Wat is de nieuwe meerwaardebelasting?

In de kern is de regel simpel: er komt een belasting van **10% op de gerealiseerde winst** bij de verkoop van financiële activa. Financiële activa die gedurende een beleggingsjaar in waarde stijgen, maar niet worden verkocht (en dus niet gerealiseerd) zijn niet onderhevig aan de heffing van meerwaardebelasting. Historische meerwaarde wordt buiten beschouwing gelaten want er wordt vergeleken met de waarde op 31 december 2025.

Verkoopt u een aandeel voor 1.500 EUR dat op dit ijkmoment 1.000 EUR stond? Dan betaalt u 10% belasting op de 500 EUR winst. De komende 5 jaar krijgt u wel de mogelijkheid om een eventuele hogere historische aankoopprijs in rekening te nemen. En ook eventueel gerealiseerde minwaarden in hetzelfde jaar kan u verrekenen. Kosten en taksen mogen hierbij niet worden verrekend. Bent u nog mee, want echt eenvoudig is het niet.

Om de kleine belegger enigszins te ontzien, geldt een **(voet)vrijstelling**: de eerste 10.000 EUR meerwaarde per jaar blijven onbelast voor wie de voetvrijstelling aanvraagt. De vrijstelling kan toenemen met 1.000 EUR per jaar indien u niets realiseert, tot een maximum van 15.000 EUR na 5 jaar.

Hoe werkt het: Aan de bron of via aangifte?

De wetgever streeft naar eenvoud, vergelijkbaar met de bevrijdende roerende voorheffing. In de praktijk treedt uw Belgische bank of broker op als tussenpersoon. Zij berekenen de meerwaarde bij verkoop, houden automatisch de 10% belasting daarop in en storten die door naar de fiscus. Voor u is de zaak daarmee afgerond. U hoeft deze winsten niet meer zelf op te nemen in uw belastingaangifte.

Deze standaardmethode biedt weliswaar gemak en privacy, maar is financieel niet altijd de verstandigste keuze voor wie de voetvrijstelling wil claimen of minwaarden wil verrekenen. Op dat punt wordt het onderscheid tussen ‘Opt-in’ en ‘Opt-out’ cruciaal.

De strategische keuze: Opt-in vs. Opt-out

Het systeem voorziet in een keuzemogelijkheid die voor actieve beleggers het verschil kan maken tussen winst en verlies.

DE STANDAARD (OPT-IN)

Bij deze keuze houdt uw bank automatisch belasting in op elke winstgevende transactie.

+ Voordeel

U hoeft zich geen zorgen te maken over administratie of aangifte.

- Nadeel

U betaalt belasting op elke gerealiseerde winst, zonder dat uw minderwaarden (verliezen) kunnen worden verrekend. Heeft u op aandeel A 5.000 EUR winst en op aandeel B een verlies van 4.000 EUR verlies, dan belast de bank enkel de winst op aandeel A. U zal dus toch nog via de aangifte Personen Belasting deze verrekening en eventueel ook uw voetr vrijstelling (supra) moeten vragen.

VIA DE AANGIFTE PERSONENBELASTING (OPT-OUT)

Bij deze keuze beschouwt u de inhouding niet als eindbelasting, maar geeft u zelf uw werkelijke meer- én minderwaarden aan in uw jaarlijkse belastingaangifte.

+ Voordeel

Fiscale eerlijkheid. U wordt belast op het netto verschil. In het voorbeeld hierboven (5.000 EUR winst - 4.000 EUR verlies) betaalt u slechts 10% belasting op 1.000 EUR. U moet deze belasting ook niet "voorfinancieren"

- Nadeel

Dit brengt meer administratieve lasten met zich mee en vereist volledige transparantie van uw portefeuille naar de fiscus toe.



Conclusie

Voor de passieve 'buy-and-hold' belegger met een beperkt aantal transacties zal het standaardsysteem misschien volstaan, tenzij deze zijn vrijstelling wil benutten. Voor de actieve belegger die regelmatig herbalanceert, wordt de 'opt-out' allicht een noodzakelijk instrument om de fiscale druk te beperken.

Leo Stevens zal u daarvoor tijdig de nodige informatie verschaffen. •

Meer gedetailleerde info kan u terugvinden op onze website onder 'Actualiteit' of bij het herbekijken van ons webinar via onderstaande QR-code.



Het bijhouden van een volledige en gedetailleerde transactie-historiek is vanaf nu geen luxe meer, maar bittere noodzaak.

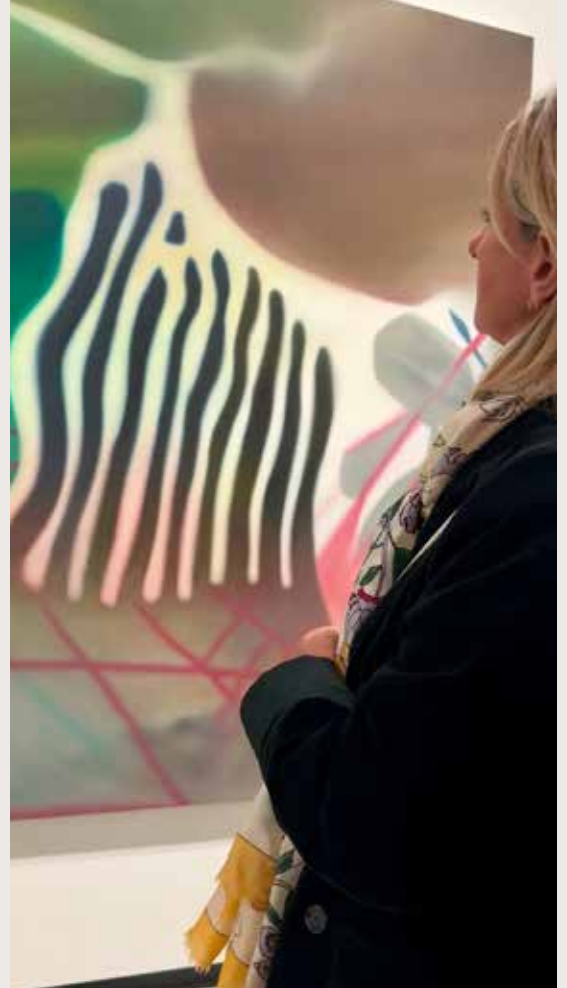
PUUR PERSPECTIEF —

Inspired by Ingrid Stevens

Tekst **Ingrid Stevens**

EXPOSITION
NIKI DE SAINT PHALLE,
JEAN TINGUELY, PONTUS HULTEN
 26 juni 2025 – 4 januari 2026
 Grand Palais Paris

GERHARD RICHTER
 17 oktober 2025 – 2 maart 2026
 Fondation Louis Vuitton Paris



In “Puur Perspectief” neemt Ingrid Stevens de lezer elk kwartaal mee in haar eigen beleving van kunst en cultuur. Geen kunstcritiek, geen technische analyse, maar een warm en persoonlijk verhaal over wat haar geraakt heeft de voorbije drie maanden.

Af en toe loop je een ruimte binnen en voel je dat er iets verschuift. Niet omdat het moet, maar omdat kunst, plaats en tijd daar onverwacht samenvallen. Ik heb een zwak voor dat soort momenten: plekken waar het lijkt alsof je iets niet helemaal begrijpt, maar die je wel enorm raken om zo tot andere inzichten te komen.

In Parijs voelde de ontmoeting met Niki de Saint Phalle, Jean Tinguely en Pontus Hultén als een wervel van kleur, beweging en onderlinge vonken. Drie stemmen die in één adem spreken. Even later, bij Gerhard Richter, leek elke zaal te ademen in lagen: herinneringen die oplosten, kleuren die terugkeerden, stilte die zich plots toonde.

Twee ervaringen die niets met elkaar te maken lijken te hebben en toch dezelfde snaar raken, alsof kunst je heel even optilt naar een plek waar alles helderder wordt.

— Ingrid Stevens

Vuur, beweging en visie: een reis door drie creatieve werelden

Enkele weken geleden werd ik ondergedompeld in een universum waar kleur, beweging en durf samenkwamen. Het was een schitterende duik in de wereld van **Niki de Saint Phalle**, **Jean Tinguely** & **Pontus Hultén** in het Grand Palais Paris. Deze expo voelt als binnenwandelen in een creatieve driehoek, gedragen door drie uitzonderlijke figuren die elkaars leven en werk diep hebben beïnvloed.

Niki de Saint Phalle is de vurige kracht. Zelfgemaakt, compromisloos, gedurfd. Haar verhaal is er één van persoonlijke strijd en explosieve creativiteit. Van haar Tirs - de schietschilderijen die bevrijding en woede belichaamden - tot haar iconische, exuberante Nana's die vrouwelijkheid vierden met enorme vrolijkheid en kracht. Niki creëerde werelden waarin kleur en vrijheid centraal staan, maar steeds met een scherpe onderstroom van kritiek op de maatschappij.

Dan heb je de poëet van het mechanische, Jean Tinguely. Zijn bewegende sculpturen zijn speels, chaotisch en soms zelfvernietigend. Ze tonen hoe technologie tegelijk fascineert en absurd kan zijn. Tinguely's werk leeft, trilt, rookt, draait... Hij bracht een nieuwe vorm van humor en anarchie in de kunst binnen. Naast Niki werd zijn werk nog levendiger: hun artistieke dialoog was één grote vonk van wederzijdse inspiratie.



Dit is geen lineaire tentoonstelling, maar een levendig gesprek tussen drie creatieve zielen die elkaar groter maakten.



De visionaire museumdirecteur die hen samenbracht is Pontus Hultén (1924-2006). Hij veranderde het internationale kunstlandschap voorgoed. Hultén had een ongelooflijk oog voor vernieuwing en durfde kunstenaars een podium te geven dat hen écht vooruitstuwde. Zonder hem zouden vele baanbrekende projecten van Niki en Tinguely nooit dezelfde impact hebben gehad.

Wat deze expo zo bijzonder maakt? Je voelt de energie van hun samenwerking. Hun liefde, hun rebellie, hun humor. Dit is geen lineaire tentoonstelling, maar een levendig gesprek tussen drie creatieve zielen die elkaar groter maakten.

"Exposition Niki de Saint Phalle, Jean Tinguely & Pontus Hultén" in het Grand Palais Paris
26 juni 2025 – 4 januari 2026



Een meesterlijke reis door 60 jaar kunstgeschiedenis via één kunstenaar.

De ongrijpbare kracht van Richter

Onlangs zag ik de indrukwekkende overzichtstentoonstelling van **Gerhard Richter** in de Fondation Louis Vuitton Paris en dit blijft maar nazinderen... Wat een rijk en veelzijdig oeuvre en hoe mooi om dat nu allemaal samen te zien.

Gerhard Richter (°1932) is niet zomaar één van de belangrijkste kunstenaars van onze tijd. Hij belichaamt veel van de 20e en 21e eeuw in één leven. Hij werd geboren in Dresden, gevormd in de DDR en vluchtte later naar het Westen... Die biografie voel je in zijn werk: de spanning tussen orde en chaos, tussen herinnering en werkelijkheid, tussen controle en vrijheid.

Wat mij zo fascineert is hoe Richter constant van techniek en discipline verandert, alsof hij weigert één identiteit te kiezen:

- De vroege fotorealistische schilderijen, gebaseerd op snapshots, familiebeelden en persfoto's.
- De grijze schilderijen waarin hij bijna alle emotie wegfiltert.
- De kleurenkaarten, rationele systemen die tegelijk speels zijn.
- De abstracte doeken, waar hij met enorme spatels lagen verf wegschrapt en weer opbouwt, schilderkunst als gevecht én meditatie.
- Zijn glas- en spiegelwerken, minimalistisch en bijna architecturaal.
- En dan weer die zachte, dromerige landschappen en wolken, die je even laten zweven.

In deze overzichtstentoonstelling zie je hoe al die werelden elkaar kruisen. Je voelt de dialogen met andere kunstenaars: de verstilling van Vermeer, de lichtgevoeligheid van fotojournalisten, de ruigheid van Pollock, de kleurspiritualiteit van Rothko. Maar tegelijk blijft Richter altijd Richter... nieuwsgierig, onderzoekend en nooit voorspelbaar.

Deze tentoonstelling is echt een meesterlijke reis door 60 jaar kunstgeschiedenis via één kunstenaar. Je komt buiten met een hoofd vol beelden en een nieuwe blik op wat schilderkunst kan zijn.

Kortom: fenomenaal en vooral een must see. •



"Gerhard Richter" in de
Fondation Louis Vuitton Paris
17 oktober 2025 - 2 maart 2026

Terugblik — LS Academy Estate Planning



MAARTEN BOONEN – ONZE NIEUWE COLLEGA BIJ LEO STEVENS

Sinds 1 september versterkt Maarten Boonen het ICT-team van Leo Stevens, en wie hem al ontmoette, weet dat hij een aanwinst is met tonnen ervaring, een vlotte babbel en een flinke portie enthousiasme.

Tekst **Jo Goiris**

Maarten is een 42-jarige Limburger, opgegroeid in Bocholt en schoolgelopen in Bree. Samen met zijn broer kende hij een zorgeloze jeugd, waarin voetbal zijn grootste passie was. Tot de studies riepen. Aan de KU Leuven behaalde hij een Licentiaat Informatica, een keuze die zijn professionele pad zeker zou bepalen.

Vandaag woont Maarten in Muizen, al blijft de Limburger in hem nooit ver weg.

Maarten bouwde al een mooie carrière uit, gestoeld op veelzijdigheid. Na zijn studies kon hij verschillende richtingen uit, maar de allereerste sollicitatie leidde hem naar ICT-consulting bij Capgemini. Het bleek een schot in de roos: twaalf jaar lang werkte hij er op diverse projecten bij onder meer ING en Electrabel. Na een korte omzwenning in PeopleSoft (HR-gegevensbeheer) specialiseerde hij zich in Java-ontwikkeling.

Die laatste passie bracht hem naar Collibra, toen nog een jonge Leuvense startup met grote ambities. Aangespoord door een studievriend waagde Maarten de sprong. Hij vond er een dynamische omgeving, florerend dankzij o.a. GDPR-wetgeving, en bouwde er meer dan zes jaar mee aan de back-end. Toch miste hij na verloop van tijd de variatie: een ietwat Amerikaanse stijl met nieuwe managementlagen zorgde voor steeds specialistischere taken; iets te afgelijnd voor een generalist als Maarten.

Voordat hij in een nieuw avontuur sprong, gunde Maarten zichzelf een sabbatical van negen maanden. Tijd om renovatiewerken af te ronden, tijd om door de ongelezen boeken op het salontafeltje te gaan en tijd ook om

terug te gaan hardlopen. Met opgeladen batterijen ging hij als softwareontwikkelaar aan de slag bij Xenit Solutions in Leuven, waar hij opnieuw fijne collega's en uitdagende projecten vond in het documentbeheer. Maar de onzekerheid over de verderzetting van het project waar hij aan werkte, mede door de overname van het bedrijf, leidde er toe dat hij een oogje open hield voor nieuwe opportuniteiten.

Achteraf gezien was dit een enorme meevaller, want die wending leidde hem... naar Antwerpen. Via een recruiter kwam Maarten bij Leo Stevens terecht, waar hij sinds 1 september aan de slag is als softwareontwikkelaar. En dat bevalt hem uitstekend. Hij werkt er mee aan verschillende toepassingen: het CRM- en orderregistratiesysteem JBroker en de verdere automatisatie daarvan; de aanmeldingsapp voor LS Connect en nog een reeks interne tools en optimalisaties. Wat Maarten het meest waardeert bij Leo Stevens? "De verantwoordelijkheid, de variatie en het directe contact met de cliënt." In korte tijd kon hij al veel bijleren en dat geeft hem energie. Om van de fijne sfeer en dito collega's nog te zwijgen...

Na de werkuren vind je Maarten zelden stilzittend. Wanneer hij dan "offline" gaat, is hardlopen zijn manier om tot rust te komen. Onder andere de marathon van Brussel heeft hij al op zijn palmares staan. Daarnaast is Maarten een fervent schaker. Op vrijdag speelt hij het clubkampioenschap bij de Koninklijke Mechelse Schaakclub, waar hij zelfs clubkampioen werd. Op zondag zet hij met de club zijn pionnen elders in Vlaanderen, tijdens de interclub wedstrijden. Al is zijn sprintsnelheid niet die van naamgenoot



MAARTEN BOONEN

In de **keuken** experimenteert hij graag met vegetarische gerechten en met Italiaanse pasta of lasagne maak je Maarten altijd blij.

Ook passief kan het culinaire hem wel boeien. Zo kijkt hij graag op **televisie** naar Bake Off Vlaanderen

Maartens favoriete **boek** is De Graaf van Monte-Cristo, de historische roman van Alexandre Dumas.

"Tommeke", de Bom van Balen, toch rijdt Maarten graag met de koersfiets rond, en dan liefst met vrienden. Vroeger ging hij met hen wel eens op fietsvakanties, maar de druk werd groot en de ritten zwaarder waardoor dat momenteel op een lager pitje staat. Zijn mooiste herinneringen liggen in Italië, vooral de onvergetelijke beklimming van de Stelvio.

Een gedreven Java-ontwikkelaar met een brede kijk, een sportieve geest en een flinke scheut Italiaanse levenslust kunnen we bij Leo Stevens zeker goed inzetten. We wensen Maarten dan ook van harte welkom bij Leo Stevens en wensen hem veel succes en arbeidsvreugde. •



WAT IS NIEUW IN 2026? WEG SLANG, DAAR IS HET PAARD!

Volgens de Chinese overlevering brengt 2026 ons het (vuur) paard. Zo'n jaar staat symbool voor energie, vitaliteit, snelheid en doorzettingsvermogen, met kansen voor actie en leiderschap. Maar het vraagt ook balans tussen ambitie en rust. Evenwicht is dus belangrijk én het vermijden van overhaastheid. Volgens de Chinezen voegt het vuur extra passie en transformatie toe aan de natuurlijke energie van het Paard, wat dus een jaar vol actie en innovatie belooft. Een jaar met energie om doelen na te jagen, maar wel met de wijsheid om niet te verbranden. Wij hopen dat ook de beurzen zich zo gedragen, na de 3 voorbije, mooie jaren. Ook geopolitiek zien we liever niet teveel vuur, maar eerder rust en vrede. Wait and see.

Tekst **Jo Goiris**

Een nieuw jaar brengt steeds ook **enkele (fiscale) nieuwigheden** met zich mee. Wij geven een overzicht van wat sommige hiervan betekenen voor uw portemonnee. We zetten graag enkele belangrijke wijzigingen op een rijtje.

Meerwaardebelasting

In 2026 wordt de meerwaardebelasting ingevoerd. We komen er uitvoeriger op terug elders in dit magazine en ook al eerder via webinar en aparte berichten. Het laatste woord is vast nog niet gezegd en geschreven hierover.

Effectentaks

De effectentaks (JTER) bestaat al enkele jaren maar wordt in 2026 verdubbeld: wie een portefeuille aanhoudt van gemiddeld meer dan 1 miljoen EUR zal daarop 0,30% ipv de vroegere 0,15% betalen. Bovendien betaalt u die taks mogelijk ook wanneer u zelf geen miljoen euro op een effectenrekening hebt staan, maar in tak23-beleggingsverzekeringen belegt. De verzekeraar beheert die beleggingen zelf namelijk gebundeld op één effectenrekening, waardoor daarop wel effectentaks verschuldigd is.

Diverse

De Vlaamse Regering kondigde vorig jaar met de Septemberverklaring een aantal

wijzigingen aan voor 2026. Opvallend worden een aantal **premies afgeschaft**: de EPC-labelpremie, de Vlaamse sloop/heropbouwpremie, de kortingbon voor energiezuinige toestellen, de investeringspremie voor zonnepanelen,...

Er wordt werk gemaakt van een register dat in kaart brengt hoeveel sociale voordelen, zoals een sociale woning, een lager watertarief of goedkopere bustickets, iemand krijgt (sociaal voordelenregister). Voor de toekenning van de overblijvende premies wordt vanaf 2026 een "ruimer inkomensbegrip" gehanteerd, waarbij naast het loon ook gekeken zal worden naar roerende inkomsten. Bij de aanvraag van een renovatiepremie, studiebeurs of lager tarief voor de kinderopvang zullen Vlamingen straks - wellicht is de invoering pas voor 2027 - in een verklaring op eer hun inkomsten uit dividenden moeten doorgeven. Wie die niet waarheidsgetrouw invult, schendt 'de geldende rechtsregels uit het strafwetboek', zoals valsheid in geschrifte.

En ook de federale regering bereikte een begrotingsakkoord voor 2026. Dit akkoord bevat een aantal nieuwe maatregelen om de arbeidsmarkt en het loonbeleid verder te hervormen. De maatregelen moeten nog worden omgezet in wetgeving en officieel worden goedgekeurd, maar de contouren liggen al op tafel.

新年快樂



Toekomstige
dividenduitkeringen
via VVPR en
liquidatiereserves
worden duurder: de
belastingdruk stijgt
van 15% naar 18%. De
juiste timing van de
dividendtoekenning
wordt heel belangrijk!

Voor werknemers met een laag of gemiddeld loon verandert er weinig aan de automatische **indexering**. De klassieke loonindex blijft gelden voor brutolonen tot 4.000 EUR. Voor wie meer verdient, zou in 2026 en 2028 een ander systeem worden toegepast: de centenindex. Hoe dit systeem er precies zal uitzien, is nog niet volledig duidelijk. Zodra de wetgeving verder is uitgewerkt, zullen we hierover zeker communiceren. Ook op uitkeringen boven 2.000 EUR zou het systeem van de centenindex worden toegepast.

Toekomstige **dividenduitkeringen** via VVPR en liquidatiereserves worden duurder: de belastingdruk stijgt van 15% naar 18%. De juiste timing van de dividendtoekenning wordt heel belangrijk! Ook het stelsel van **DBI** wordt aangepast. De 100% vrijstelling van meerwaarden wordt 95% en de 100% verrekenbaarheid van de roerende voorheffing op uitgekeerde dividenden blijft slechts mogelijk mits een minimale bezoldiging van 50.000 EUR aan een bedrijfsleider (jaarlijks indexeerbaar).

De federale regering ziet het **pensioenstelsel** als een belangrijk instrument om mensen langer aan het werk te houden, maar houdt tegelijk rekening met situaties waarin werken moeilijk of onmogelijk is. Periodes van ziekte, tijdelijke werkloosheid, zorg of moederschaprust zouden voortaan volwaardig meetellen voor het vervroegd pensioen, zodat werknemers die langdurig ziek waren niet benadeeld worden in hun loopbaanopbouw. Daarnaast zal er een **pensioenmalus** komen. De malus is een vermindering van het bruto pensioenbedrag wanneer de werknemer vervroegd met pensioen gaat.

En tenslotte nog enkele (kleinere) zaken die het nieuwe jaar in petto heeft, goed om weten...

In 2026 wordt de **autofiscaliteit** strenger. De fiscale aftrekbaarheid van benzine- en dieselvoertuigen blijft geleidelijk afnemen. Nieuwe voertuigen met verbrandingsmotor zijn helemaal niet meer aftrekbaar.

Ook **postzegels** werden weer duurder. Gewone non-prior postzegels kosten voor particulieren volgend jaar 1,63 EUR per stuk of 1,58 per stuk bij aankoop van een vel van tien en 1,68 EUR per stuk voor thematische zegels. Daarmee zijn ze 9 of 10 cent duurder dan in 2025, wat neerkomt op prijsstijgingen van 5,7 tot 6,5%, een stuk hoger dan de inflatie. De NMBS voert voor **treinreizen** dan weer geen algemene tariefstijging in voor 2026.

Het **WK voetbal** wordt van 11 juni tot 19 juli georganiseerd in Canada, Mexico en de Verenigde Staten. Hopelijk geraken Lukaku, De Bruyne en Doku tijdig fit en in topvorm en houdt Courtois de netten schoon. Stoten onze Belgische Rode Duivels deze keer wél door naar de tweede ronde, of doen ze het zelfs nog beter?

Elk jaar heeft ook zijn **foodtrends**. 2024 bracht ons de Dubai-reep en de sushisandwich, 2025 werd het jaar van de eerlijke keuken. De foodtrends voor 2026 draaien om een mix van functionaliteit, duurzaamheid en culturele authenticiteit, met een focus op 'Body OS' (gepersonaliseerde voeding voor je lichaam), 'Maximalist Flavours' (overvloedige, gedurfde smaken uit minder bekende keukens), en 'Protein Power-Ups' (hybride en plantaardige in plaats van dierlijke eiwitten). Consumenten zoeken naar heldere, ethische keuzes, die tegelijkertijd een ervaring bieden en verbinding maken met identiteit en welzijn, met veel aandacht voor zero-waste en inclusiviteit (halal, vegan,...)

En, Leo Stevens ?

Ook wij houden voor u enkele nieuwigheden achter de hand. Omdat we financiële geletterdheid hoog in ons vaandel dragen, voorzien we ook het komende jaar weer enkele **LS Academy's**. We broeden op een aantal interessante topics. Webinars over actuele thema's mag u eveneens verwachten. Ook ons **LS Beurscafé** wordt weer ingepland. Meer info volgt. •

2025 WRAPPED — DE FAVORIETEN VAN ONZE VOLGERS



Het afgelopen jaar was onze Instagrampagina dé plek waar we waardevolle inzichten, inspirerende updates en sfeerbeelden van onze events met jullie deelden.

In deze editie nemen we jullie mee langs de posts die het meest in de smaak vielen bij onze volgers. Van de kleine momenten die voor veel inspiratie zorgden, tot de updates die jullie massaal hebben gedeeld. Dit overzicht bundelt de hoogtepunten van een jaar vol connectie en creativiteit.

Zin om nog meer te ontdekken?

Scan dan gerust de QR-code hieronder en duik verder in onze Instagrampagina.



Deze bijdrage is meer dan een terugblik: het is een weerspiegeling van wat we samen hebben opgebouwd. Een jaar waarin jullie reacties, likes en shares ons verhaal mee vorm gaven. •

GLUREN BIJ DE BUREN

Tekst **KMSKA (Nathalie Pauwels)** en **Jo Goiris**

Nieuws van onze grote overbuur en over projecten waar het KMSKA bij betrokken was en is.

ZAAL Z op zaal

Sinds vorig jaargaat het museummagazine ZAAL Z ook live! Naar aanleiding van het 50ste nummer gidsten redactieleden in september 2024 voor het eerst bezoekers langs hun favoriete kunstwerken, met een mix van persoonlijke verhalen en kunsthistorische kennis. Na het succes van 'de eerste keer' vond in september 2025 een tweede editie plaats. Drie groepen bezoekers ontdekten opnieuw oude en moderne meesters door de ogen van de redactie. Hoogtepunt was de blik achter de schermen in het restauratieatelier. Het parcours was tegelijk een uitgelezen kennismaking met het museum zelf.

Het enthousiasme van het publiek was aanstekelijk. Daarom organiseert het museum vanaf 2026 twee maal per jaar ZAAL Z op zaal. Noteer alvast in uw kersverse agenda: 5 maart 2026.

Tussen lijden en glorie: het herboren altaarstuk van Quinten Massijs

Terwijl in de Rubenszaal de restauratie van de *Aanbidding door de koningen* wordt voorbereid, ronden de restauratoren in het atelier een al even indrukwekkend altaarstuk af: *het Altaarstuk van het Schrijnwerkersambacht* van Quinten Massijs. Als 'oervader' van de zogenaamde Antwerpse schildersschool tilde Massijs, een eeuw vóór Rubens, de schaal en emotionele kracht van altaarstukken naar een nieuw niveau. Zijn werk combineert een aangrijpende *Bewening van Christus* met dramatische zijluiken vol expressieve gezichten en Bijbelse wreedheid. De restauratie, even ambitieus als die van de Rubensstukken, bracht nieuwe inzichten aan het licht. Eind december kreeg het middenpaneel zijn laatste vernislagen. Vanaf midden januari schittert het opnieuw in zaal Lijden.



KMSKA ZAAL Z, foto: ©Fille Roelants. Estate of George Grosz, Princeton, N.J. © SABAM Belgium, 2025, © Sanne De Block

Massijs op reis

In het gloednieuwe Abby Museum in Kortrijk loopt momenteel de expo *Faith No More. Rituals for Uncertain Times*, met vier bruiklenen van het KMSKA. Terwijl Massijs in een door en door religieuze context schilderde, is geloof vandaag de dag minder vanzelfsprekend. Eeuwenlang bood religie houvast en

troost; nu zoeken velen andere vormen van verbondenheid. De tentoonstelling toont hoe kunstenaars omgaan met onzekerheid en rituelen, van Bruegel en Dürer tot Borremans, Tuymans en Abramović. Het KMSKA leende werken uit van Quinten Massijs, Lucas Cranach I, een anonieme meester en Paul Delvaux. Nog tot 1 maart 2026.



Restauratieatelier. foto: © Fille Roelants



Magritte © SABAM Belgium, 2026

Twee actuele tentoonstellingen die zeker een bezoek waard zijn

Wie snel is kan zich nog tot 11 januari laten betoveren door kleur, vorm en beweging in het modernisme van de Antwerpse kunstenaar Marthe Donas. Voor het eerst toont een expo haar centrale rol binnen de internationale avant-garde, naast het werk van haar toenmalige partner, de Oekraïense beeldhouwer Alexander Archipenko. Samen tillen ze hun vernieuwing naar een hoger niveau. Omringd door topstukken van bevriende kunstenaars als Mondriaan, Modigliani, Goncharova en Vassiliev geven het oeuvre en verhaal van deze vergeten hoofdrolspeelster een kijk in een modernisme dat kleurrijk, grensverleggend en verrassend genderdivers is.

Tot 22 februari valt René Magritte te bewonderen met *Magritte. La ligne de vie*. Deze expo refereert naar een lezing die Magritte in 1938 gaf in het KMSKA. Hij bespreekt er de oorsprong

en ontwikkeling van zijn kunst, en de geschiedenis van de surrealistische beweging in België. Onder de titel *La ligne de vie* was deze lezing de belangrijkste die Magritte ooit over zijn werk heeft gehouden.

De expo toont hoe belangrijk deze lezing was voor de Antwerpse surrealistische scène. Figuren als Marcel Mariën en Léo Dohmen, die later mee het naoorlogse surrealisme in Vlaanderen zouden vormgeven, vinden in Magritte hun gids. Zijn optreden in het KMSKA is een kantelpunt: Magritte presenteert er zich niet alleen als kunstenaar, maar ook als denker. Zijn nuchtere, visuele benadering staat haaks op het dromerige Franse surrealisme en zet de toon voor een eigenzinnig Belgische variant, waarin het mysterie schuilt in het banale. De expo is een realisatie van het KMSKA in samenwerking met de Fondation René Magritte. •



© Foundation Paul Delvaux, Sint-Idesbald – SABAM Belgium, 2025, Paul Delvaux, *Ecce Homo*, inv.nr. 2877, foto: Hugo Maertens

LS