



Opgesteld op 3 februari 2026

MARKTOVERZICHT FEBRUARI 2026

Door Dominique Marchese, Head of Equities & Fund Manager

JANUARI ZET DE TOON

Beleggers verveelden zich niet tijdens de eerste maand van het jaar! Geopolitieke spanningen (Iran, Venezuela, Groenland...), een vliegende start van de beursindices en de sterk toegenomen volatiliteit van edelmetalen, tegen de achtergrond van onzekerheid over de onafhankelijkheid van de Federal Reserve (Fed) en de benoeming van haar nieuwe voorzitter, vormden het decor. Tegelijkertijd leidden de eerste kwartaalresultaten en vooruitzichten voor 2026 tot hevige portefeuilleschuivingen, met name bij de leiders in technologie en artificiële intelligentie (AI). Gelet op de politieke agenda's en de hoge mate van onzekerheid is het best mogelijk dat de rest van het jaar even bewogen wordt.

DE UITSTEKENDE PRESTATIES VAN DE BEURSINDEXEN

De blakende gezondheid van de aandelenmarkten in zo'n onzeker klimaat kan verrassend lijken voor veel externe waarnemers die de media lezen. De wereldwijde aandelenmarkten lijken perfect gewend te zijn geraakt aan het activisme van Donald Trump, dat vaak als ongebreideld wordt beschouwd omdat hij zonder verpinken het politieke programma uitvoert waarvoor hij is verkozen. Ook de geopolitieke context is resoluut conflictueus geworden, zelfs tussen bondgenoten van weleer. Overigens zijn de plannen van het Witte Huis voor Groenland perfect in lijn met de geschiedenis van de Verenigde Staten, die al meer dan twee eeuwen lang grondgebied opkopen van Europese naties. Denk aan de aankoop van Louisiana van Frankrijk in 1803 - voor wat nu als een zeer bescheiden bedrag wordt beschouwd - en van Florida van Spanje in 1819, gevolgd door de aankoop in 1848 van grote gebieden in Mexico, dat in 1821 onafhankelijk werd, de aankoop van Alaska van Rusland in 1867, en meer recent de aankoop van de Filipijnen van Spanje in 1898, dat pas in 1946 onafhankelijk werd. Aan het einde van de Tweede Wereldoorlog, toen de Verenigde Staten volledig beseften welk gevaar de Sovjet-Unie voor de vrije wereld zou betekenen, had president Harry Truman al tevergeefs voorgesteld om Groenland van Denemarken te kopen. Deze niet-uitputtende lijst moet worden gelezen in samenhang met de nu beroemde Monroe Doctrine (genoemd naar de vijfde president van de Verenigde Staten, James Monroe, van 1817 tot 1825), die de landen van het oude Europa het recht ontzegde om zich te mengen in de aangelegenheden van het Amerikaanse continent, van Kaap Hoorn tot het noordelijkste puntje van Amerika, op straffe van sancties, inclusief militaire sancties. Donald Trump, die landen zoekt die rijk zijn aan koolwaterstoffen, industriële mineralen en zeldzame aardmetalen, en niet helemaal onterecht oordeelt dat Europeanen niet in staat zijn om een bevroren land te verdedigen tegen de neo-imperiale ambities van Rusland en China, is beslist een 19e-eeuwse figuur. Met enige welwillendheid kan men het extreme moeilijk begrijpen waarmee de Europeanen worstelen om dit krachtmeting te beheersen, zij die na het

einde van de Koude Oorlog de begrippen natie, grens en patriottisme overboord hebben gegooit - ideeën die sindsdien als op zijn best conservatief en op zijn slechtst weersprekend worden beschouwd. Om dit onderwerp af te ronden, mogen we niet vergeten dat de Europese instellingen zijn ontworpen met als doel een vrijhandelszone te beheren en de handelsstromen met de rest van de wereld te bevorderen - de EU heeft onlangs overigens enkele successen geboekt met Mercosur en met het handelsakkoord met India. Het is dan ook niet abnormaal dat de Europese Commissie en de Raad van de EU "in het duister tasten" wanneer zij kwesties moeten beheren die buiten het mandaat vallen dat hun door de Europese verdragen is toegekend. Uiteraard zijn de Amerikanen, Russen en Chinezen zich hier terdege van bewust.

Maar de redenen die ons ertoe hebben gebracht een positief oordeel over aandelen te vellen, zijn in werkelijkheid sinds het begin van het jaar geenszins veranderd. Ondanks dit politieke en mediacircus, dat culmineerde in het Davos Forum, doet de wereldeconomie het vrij goed. De voorlopende indicatoren wijzen in de goede richting. De 'policy mix' (de combinatie van begrotingsprogramma's en monetair beleid) is gunstig voor de bedrijvigheid. Zelfs Europa lijkt stilaan uit het dal te klimmen, met een geleidelijk herstel van de kredietvolumes aan de privésector en de eerste bemoedigende tekenen in Duitsland. Gewend aan de uitbarstingen van Donald Trump, aan zijn voortdurende dreigementen met invoertarieven om zijn gesprekspartners onder druk te zetten, en aan internationale spanningen die permanent zijn geworden, willen beleggers de dansvloer niet verlaten en de stijgende markt niet missen, nu de consensus voor de winstgroei in 2026 zowel in de Verenigde Staten als in Europa rond 14 à 15% schommelt.

Aleen edelmetalen weerspiegelden de zorgen van beleggers over de dollar en de onafhankelijkheid van de Amerikaanse centrale bank. De benoeming door Donald Trump van Kevin Warsh tot voorzitter

van de Fed, ter vervanging van Jerome Powell in mei volgend jaar – een econoom die als vrij redelijk wordt beschouwd en zelfs als voorstander van een zekere monetaire orthodoxie (zie zijn kritiek op financiële zeepbellen veroorzaakt door het overmatig gebruik van onconventioneel beleid en van de balans van de centrale bank) – heeft de markten niettemin plots gerustgesteld en in het kielzog daarvan,

tijdens de laatste beursdag van januari, een hevige correctie van de goud- en zilverprijzen veroorzaakt. Donald Trump lijkt de boodschap van de zogenoemde 'Bevrijdingsdag' goed begrepen te hebben (een abrupte correctie van de financiële markten en een verontrustende stijging van de rendementen op de federale schuld in april vorig jaar, de beruchte “sell America trade”). Beleggers zijn hem dankbaar.

DE EERSTE LESSEN UIT HET RESULTATENSEIZOEN

Het resultatenseizoen van de beursgenoteerde bedrijven is volop aan de gang. Het heeft ons al veel geleerd. Wij richten hier onze aandacht op de technologiesector, aangezien de grote beursindices sterk geconcentreerd zijn in bedrijven die blootgesteld zijn aan AI. De technologie- en communicatiesectoren vertegenwoordigen samen ongeveer 35% van de belangrijkste wereldindex, maar het gewicht van het AI-ecosysteem ligt aanzienlijk hoger (fabrikanten van datacenter-apparatuur, energieleveranciers, enz.). De kwestie van een eventuele AI-beleggingszeepbel en de verzwakking van businessmodellen door nieuwe marktspelers is duidelijk niet verdwenen. Dat blijkt uit de soms hevige reacties van de beurskoersen op de resultaten over het vierde kwartaal van 2025 en op de eerste vooruitzichten voor het lopende boekjaar. **De halfgeleidersector, die goed is voor 8 tot 10% van de belangrijkste beursindices, is momenteel de best presterende sector.** Fabrikanten van apparatuur vermelden een sterke vraag van hun klanten, vooral naar geheugen, waar AI's zeer veeleisend zijn. Europese spelers zoals ASML en ASM International plukken daar de vruchten van. De prijs van deze chips stijgt sterk door een acuut gebrek aan capaciteit. De hele waardeketen profiteert van deze krachtige cyclus, die nog enkele kwartalen zal duren. Het enige aandachtspunt is dat de prijzen van elektronische consumptiegoederen in de komende maanden naar verwachting zullen stijgen. Dat is minder goed nieuws voor consumenten en voor producenten van mobiele telefoons, personal computers en andere elektronische apparaten, die te maken kunnen krijgen met onder druk staande winstmarges en een lagere eindvraag.

De situatie is veel genuanceerder wanneer het gaat om de leiders in cloudcomputing (hyperscalers), AI, IT-dienstverleners en softwarebedrijven. Er blijven vragen over technologische doorbraken en de impact op monopolie- of quasi-monopolieposities. De software-industrie heeft het sinds het begin van het jaar zwaar te verduren op de aandelenmarkt. De forse terugval van de waarderingsmultiples in de afgelopen 18-24 maanden houdt aan. Sinds het begin van het jaar stellen wij bij tal van leiders, zoals Salesforce, Adobe en SAP, een gemiddelde koersdaling van meer dan 20% vast. Accenture, een wereldwijde speler in IT-diensten, verloor ongeveer 10%. **Terwijl AI het ontwikkelingsproces van softwaretoepassingen versnelt (onder meer**

via zogenoemd vibe coding), vrezen beleggers sterke neerwaartse druk op de prijzen en de marges van bedrijven in de sector. Wellicht zullen de eindklanten eisen dat zij het grootste deel van de productiviteitswinsten die door AI worden gegenereerd, mogen opstrijken, net zoals toen IT-dienstverleners in de jaren 2010 hun offshoringstrategie uitrolden (het verplaatsen van een deel van hun activiteiten, met name naar India). Bovendien stelt AI nieuwkomers in staat om goedkopere softwareoplossingen aan te bieden. Het goede nieuws is dat de felle concurrentie binnen de sector zal zorgen voor een snellere verspreiding van AI in de economie (een toename van use cases, een versnelde uitrol van AI-agenten en een verdere stijging van de productiviteitswinsten).

Bij de toonaangevende *hyperscalers* in cloudcomputing wijzen wij op de forse beursontgoocheling van Microsoft, ondanks sterke resultaten die er niet in zijn geslaagd beleggers gerust te stellen over de mogelijke risico's op teleurstellende rendementen op de enorme investeringen in AI – een thema dat veel spelers in de sector aanbelangt. We kijken reikhalzend uit naar de resultaten van Amazon.com en Alphabet! Meta Platforms maakte dan weer indruk op de markten met zijn groei in digitale advertentie-inkomsten.

Dat de technologiesector, die duur gewaardeerd is, duidelijke tekenen van kwetsbaarheid vertoont en sterke verschillen in beursgedrag laat zien, is uitstekend nieuws voor voorstanders van actief beheer. De waargenomen volatiliteit werpt de vraag op naar soms extreme waarderingsverschillen die geen enkele ruimte laten voor zelfs de kleinste teleurstelling. De overmatige concentratie van de grote beursindices in technologieleiders en de overheersende invloed van de Magnificent Seven (Alphabet, Amazon.com, Apple, Microsoft, Meta Platforms, Nvidia en Tesla), waaraan nog enkele andere giganten moeten worden toegevoegd, pleiten voor meer diversificatie richting minder hoog gewaardeerde sectoren die zullen profiteren van de productiviteitswinsten die door AI worden gegenereerd. De gezondheidssector is daarvan een schoolvoorbeeld, maar lang niet het enige. Het lijkt er sterk op dat het zich beperken tot een wereldindex of een grote technologie-index via een indexfonds als beleggingsstrategie niet langer volstaat om rendement te genereren.

CONCLUSIE

Januari zet de toon voor de rest van het jaar. De belegger moet rekening houden met een geopolitiek nieuwsklimaat dat onrustwekkend zal blijven – ook al hopen wij dat de naderende tussentijdse verkiezingen in de Verenigde Staten (november 2026) het Witte Huis tot iets meer terughoudendheid zullen aanzetten – met meer volatiliteit en met abrupte marktbevingen die het voordeel hebben nieuwe koopkansen tegen aantrekkelijke koersen te bieden. **Geografische en sectordiversificatie zal essentieel zijn om goed te**

presteren in 2026. Wij zijn van mening dat passieve portefeuillebeheerstrategieën, die zijn afgestemd op grote indices en geen rekening houden met waarderingskwesties, het meest kwetsbaar zijn voor de onvermijdelijke schokken die eraan komen. Voor beheerders die een balans zoeken tussen aandelen en vastrentende waarden herhalen we ons advies om voorzichtig te zijn in de obligatieportefeuille, terwijl de risicopremies op emittenten met een lagere rating op een historisch zeer laag niveau blijven.

DISCLAIMER

De bovenstaande inhoud is opgesteld en wordt verspreid door Pure Capital S.A. Hij dient uitsluitend ter informatie en is bedoeld om de beheeractiviteiten van Pure Capital S.A. (hierna 'Pure Capital') te presenteren en informatie te verstrekken over zijn beleggingsstrategieën. De informatie of gegevens (inclusief tekst en fotomateriaal) in dit document zijn auteursrechtelijk beschermd en elke reproductie of distributie ervan aan derden, geheel of gedeeltelijk, zonder voorafgaande toestemming van Pure Capital, is verboden.

Pure Capital behoudt zich het recht voor om de informatie in dit document te allen tijde zonder voorafgaande kennisgeving te wijzigen of aan te passen.

Dit document mag niet worden opgevat als een aanbod om een financieel instrument te kopen/verkoop of als een verzoek om financiële instrumenten of beleggingen te kopen of te verkopen. Alle hier gepubliceerde informatie is uitsluitend bedoeld ter informatie en vormt geenszins beleggingsadvies. Desondanks kan de juistheid of volledigheid ervan niet worden gegarandeerd. Deze informatie is niet opgesteld in overeenstemming met de wettelijke vereisten voor onafhankelijk onderzoek op beleggingsgebied en moet derhalve worden beschouwd als publicitaire mededeling. Hoewel er geen verbod is op het gebruik van deze inhoud voorafgaand aan de verspreiding ervan (bijvoorbeeld om orders uit te voeren), streeft Pure Capital er niet naar om hier winst uit te halen.

Voor meer details over de beleggingsproducten zijn de officiële verkoopdocumenten (het document met essentiële beleggersinformatie, het prospectus, het halfjaarverslag en het jaarverslag) kosteloos verkrijgbaar op verzoek bij Pure Capital S.A. (hierna 'Pure Capital') (tel: +352 26 39 86) of door de website www.purecapital.eu te bezoeken.

De informatie in dit document wordt te goeder trouw verstrekt en Pure Capital is er niet verantwoordelijk voor.

Er kan geen garantie worden gegeven dat de beleggingsdoelstellingen zullen worden bereikt. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. De prestaties kunnen variëren in de tijd. De netto-inventariswaarde van de portefeuille is afhankelijk van de markontwikkeling. Elk beleggingsfonds is derhalve onderhevig aan marktschommelingen en het is mogelijk dat de belegger slechts minder terugkrijgt dan hij heeft geïnvesteerd.

Uw rekeninghouder kan u jaarlijkse bewaargevingskosten in rekening brengen. Ze verschillen van instelling tot instelling. Voor meer informatie daarover kunt u contact met ons opnemen.

Dit document wordt verstrekt met dien verstande dat het niet zal worden gebruikt als een primaire basis voor beleggingen. Elke belegging moet het resultaat zijn van een voldoende geïnformeerde en goed onderbouwde beslissing.