

## “Sommige risico’s blijven onder de radar”

**Luxemburg – 8 april 2026. De voorbije weken werden de financiële markten gedomineerd door het conflict met Iran, met een duidelijke impact op energieprijzen, inflatie en het marktsentiment. Ondertussen blijven andere belangrijke thema’s - zoals het beleid van de Federal Reserve en een potentieel ‘tabaksmoment’ bij bepaalde technologiebedrijven - voorlopig onderbelicht. In deze nieuwsbrief lichten we toe hoe we deze ontwikkelingen inschatten en wat ze betekenen voor onze portefeuilles.**

De situatie rond Iran is momenteel de bepalende factor voor de financiële markten. De recente escalatie lijkt minder het resultaat van een coherent langetermijnplan en eerder het gevolg van opeenvolgende, opportunistische beleidsbeslissingen. De initiële verwachting dat een snelle en doortastende aanpak, zoals het Amerikaanse optreden in Venezuela, het Iraanse regime onder druk zou zetten, blijkt voorlopig te optimistisch.

Iran behoudt een belangrijke strategische hefboom via de Straat van Hormuz, een cruciale corridor voor de wereldwijde energievoorziening. Dit risico werd initieel onderschat: verstoringen in deze doorgang leidden tot aanzienlijke volatiliteit in de olieprijs en bijkomende druk op de wereldwijde groei- en inflatievooruitzichten. Aangezien ongeveer 20% van de wereldwijde oliestromen via deze route passeert, is de impact van eventuele disrupties aanzienlijk.

Momenteel zien we dat het conflict evolueert richting de-escalatie. De aankondiging van een tijdelijke wapenstilstand van twee weken, gekoppeld aan een gedeeltelijke heropening van de Straat van Hormuz, zorgde vanochtend al voor een duidelijke marktreactie: olieprijs daalden opnieuw onder \$100 per vat en aandelenmarkten herstelden. Deze beweging op de markten weerspiegelt de verwachting dat de Amerikaanse betrokkenheid mogelijk zal afnemen, een dynamiek die in de markt vaak wordt samengevat in de zogenaamde “TACO”-theorie (“Trump Always Chickens Out”), waarbij scherpe beleidsaankondigingen gevolgd worden door een terugkeer naar onderhandeling of de-escalatie.

Op korte termijn lijkt de situatie dan ook te stabiliseren, al blijft de duurzaamheid van deze de-escalatie onzeker.

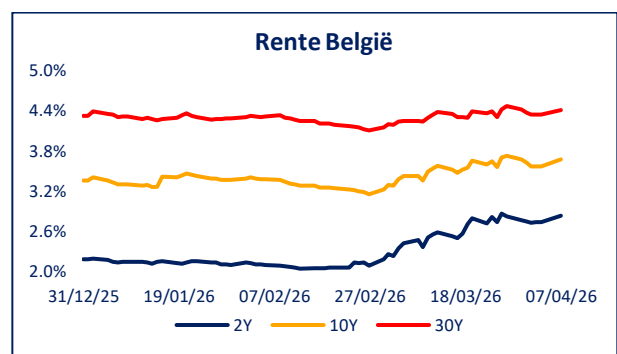
De heropstart van de scheepvaart door de Straat van Hormuz en het verdere verloop van de onderhandelingen zullen bepalend blijven voor het marktsentiment in de komende weken.

## De impact van Iran op onze portefeuilles

De voorbije weken hebben we, onder impuls van het conflict in het Midden-Oosten, verschillende tactische aanpassingen doorgevoerd binnen onze gemengde portefeuilles. In eerste instantie werd het risico verlaagd via een gedeeltelijke afbouw van de aandelenblootstelling. Tegelijk verhoogden we de allocatie naar de energiesector, in lijn met de stijgende olieprijs en geopolitieke spanningen. Daarnaast werd de blootstelling aan high yield-krediet tijdelijk volledig afgebouwd, gezien de combinatie van verhoogde onzekerheid en oplopende risicopremies.

Naarmate de situatie evolueerde en markten corrigeerden, hebben we deze posities geleidelijk opnieuw opgebouwd. Zowel aandelen als high yield werden heropgenomen tegen aantrekkelijkere instapniveaus. Vandaag bevinden we ons opnieuw op een neutrale positionering, die in de huidige marktomstandigheden ondersteunend werkt.

Op het einde van de maand maart verhoogden we de allocatie naar langlopende overheidsobligaties in euro. De stijging van de lange rentes, gedreven door inflatiezorgen en hogere termijnpremies, heeft de waarderingen aantrekkelijker gemaakt. Op deze niveaus bieden lange duratie-obligaties opnieuw een interessanter instappunt, met potentieel voor koersherstel bij stabilisatie van de rentes.



## Centrale banken: focus op inflatierisico

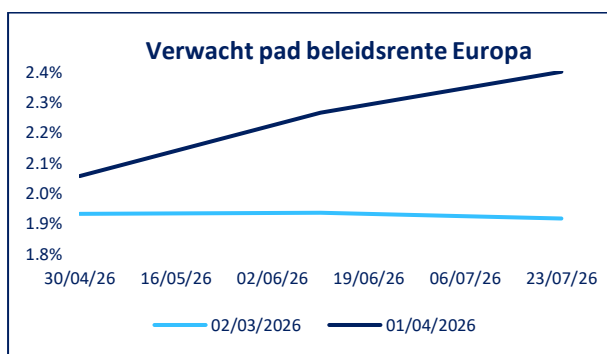
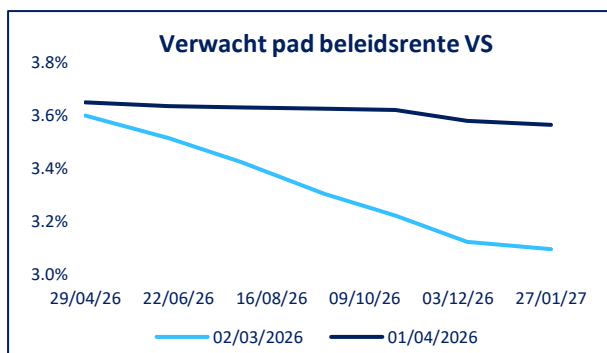
De recente Fed-vergadering bracht weinig wijzigingen in de vooruitzichten, maar bevestigde een duidelijke hawkish toon.



De arbeidsmarkt vertoont tekenen van afkoeling, maar blijft volgens de Fed voldoende robuust. Minder jobcreatie wordt deels verklaard door een lagere instroom op de arbeidsmarkt, onder meer door gewijzigd immigratiebeleid. De werkloosheidsgraad blijft daarbij op een relatief gunstig niveau. De focus ligt vooral op inflatie, die rond 3% blijft hangen, met bijkomende onzekerheid door tarieven en de recente energieschok. De centrale bank wil eerst bevestiging dat deze inflatieschokken tijdelijk zijn alvorens het beleid verder te versoepelen.

Als gevolg van het conflict werden de verwachtingen voor snelle beleidsrenteverlagingen teruggedroefd, terwijl de lange rentes opliepen. In onderstaande grafiek wordt het verwachte pad van de beleidsrente in de VS en Europa weergegeven, zowel begin maart als begin april.

Voor de Verenigde Staten wordt momenteel geen renteverlaging meer ingeprijsd. In Europa gaat de markt zelfs verder, met verwachtingen die verschuiven richting mogelijke renteverhogingen, als reactie op de inflatieschok veroorzaakt door het conflict in het Midden-Oosten.



### Sociale media: een mogelijk "tabaksmoment"?

Naast de dominante thema's van geopolitiek en monetair beleid, bleef een ander relevant onderwerp grotendeels onder de radar. Recente juridische uitspraken rond bedrijven zoals Alphabet en Meta doen de vraag rijzen of

strengere regulering van sociale media in aantocht is. Aanleiding is onder meer een zaak waarbij een gebruiker kon aantonen dat het gebruik van sociale media een negatieve impact had op haar mentale welzijn.

Hierbij wordt voorzichtig de vergelijking gemaakt met een mogelijk 'tabaksmoment', waarbij de sector op termijn geconfronteerd zou kunnen worden met strengere regelgeving of aansprakelijkheidskwesties.

Hoewel dit thema momenteel overschaduw wordt door geopolitieke ontwikkelingen, kan het op langere termijn aan belang winnen. Tegelijk verschuift de waardecreatie bij deze bedrijven steeds meer richting artificiële intelligentie, waardoor de afhankelijkheid van traditionele socialemediaplatformen afneemt. Voorlopig volgen we deze evolutie op zonder hier reeds een uitgesproken positionering aan te koppelen.

### Vooruitkijken: winstgroei als mogelijke steun

We kijken intussen ook vooruit naar het komende resultatenseizoen, dat een belangrijke graadmeter wordt voor het huidige marktsentiment. De verwachtingen voor winstgroei blijven over het algemeen constructief, terwijl de recente koerscorrectie de waarderingen opnieuw aantrekkelijker heeft gemaakt. Die combinatie creëert ruimte voor een positieve marktreactie, op voorwaarde dat bedrijven erin slagen de verwachtingen te bevestigen of te overtreffen.

In de Verenigde Staten blijft het winstbeeld daarbij het meest robuust. Analisten rekenen nog steeds op solide winstgroei, ondersteund door veerkrachtige consumptie en sterke marges, met name binnen technologie en andere kwaliteitssegmenten. Tegelijk ligt de lat niet uitzonderlijk hoog, wat de kans vergroot dat positieve verrassingen effectief doorwerken in de koersen.

### Andere aanpassingen in portefeuilles

Los van de geopolitieke ontwikkelingen hebben we ook gerichte aanpassingen doorgevoerd binnen de portefeuilles. De blootstelling aan financials werd afgebouwd, voornamelijk als gevolg van het verslechterde sentiment rond private credit en private equity. Hoewel er voorlopig weinig concrete tekenen zijn van oplopende kredietverliezen, is de perceptie rond deze segmenten duidelijk negatiever geworden.

Tegelijk lijkt die terughoudendheid in bepaalde gevallen overdreven. Binnen specifieke niches ontstaan opnieuw opportuniteiten, met name bij kwalitatieve spelers in



private markets die mee zijn afgestraft door het algemene sentiment. In selectieve mandaten bekijken we dan ook opnieuw instapmomenten, vooral waar de waarderingen aantrekkelijker zijn geworden.

Het gaat daarbij onder meer om internationale spelers zoals Apollo Global Management en KKR, die actief zijn binnen private markets en recent onder druk kwamen te staan. Deze namen dienen louter ter illustratie en vormen geen individueel beleggingsadvies. Voor wie zich verder wil verdiepen in dit thema, verwijzen we graag naar onze recente podcast, waarin een specialist uit de sector de werking en risico's van private credit toelicht. De podcast is beschikbaar via Spotify, YouTube en Google Podcasts.

Deze nieuwsbrief is een uitgave van Shelter Investment Management met als verantwoordelijke uitgever Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxemburg. Behoudens de uitdrukkelijke bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave vereenvoudigd opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt worden, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de uitgever. Dit document verstrekt commerciële informatie en mag in geen geval gelijkgesteld worden met beleggingsadvies. De verstrekte informatie vormt geen aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten of diensten. De informatie in dit document is afkomstig van zorgvuldig gekozen bronnen. Shelter Investment Management geeft echter geen enkele garantie over de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de opportuniteit van de informatie, gegevens of publicaties. De uitgever kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het niet-verwezenlijken van de verwachtingen.