

The Macroscope.



1 juni 2026

Agenda

1

Het einde van de “zachte” wereld.

2

**Beleggen in een wereld van rivaliteit en
schaarste.**

3

Beleggingskansen in een “harde” wereld.

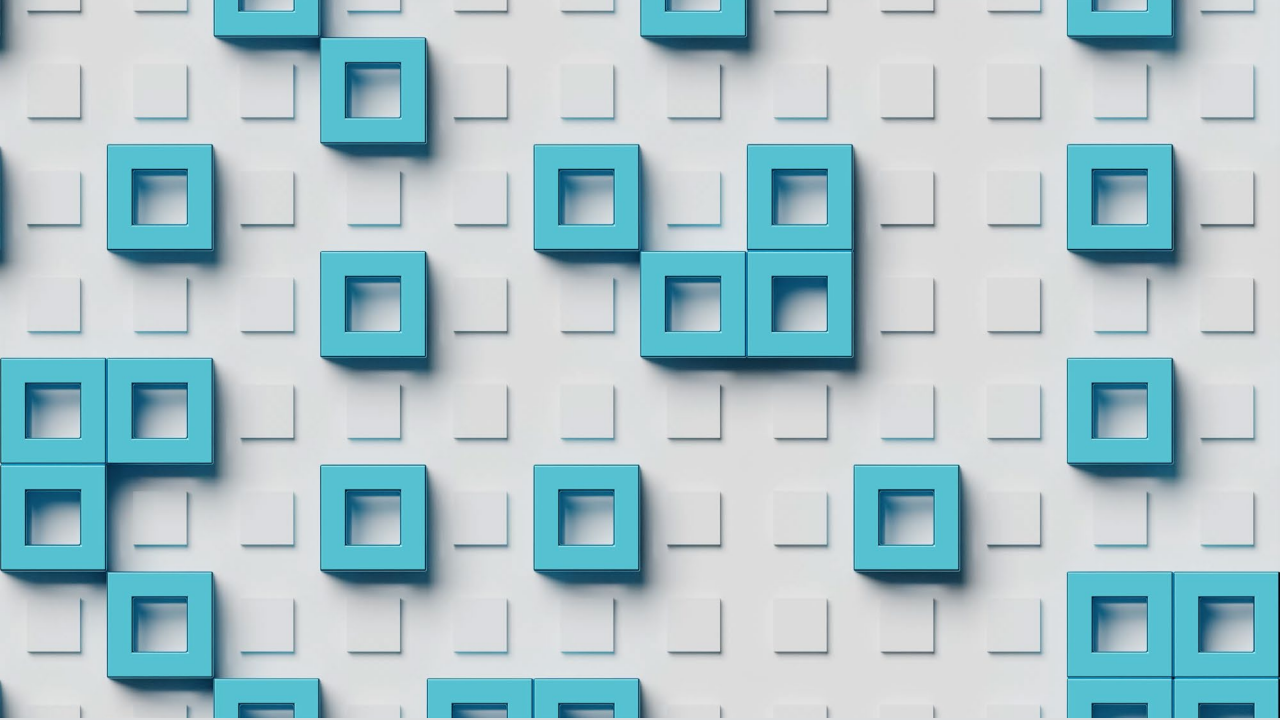
4

Conclusie.

5

Bijlage.





1 Het einde van de “zachte” wereld.



Het einde van de zachte wereld.

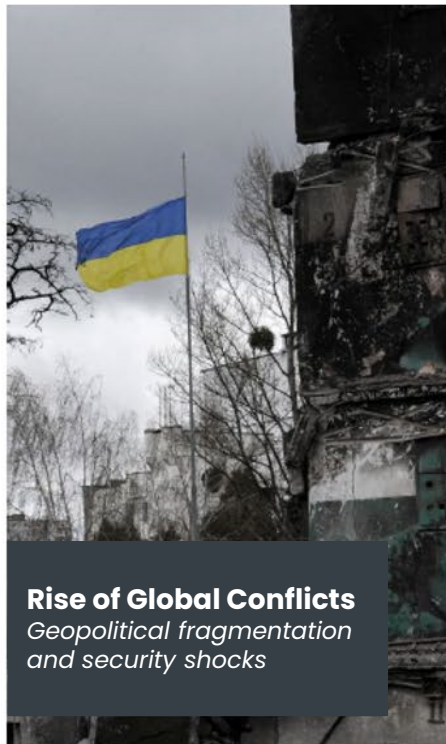
Op zoek naar een beslissende machtsfactor

Ongekende mondiale schokken hervormen economieën, sectoren en beleggingsprioriteiten



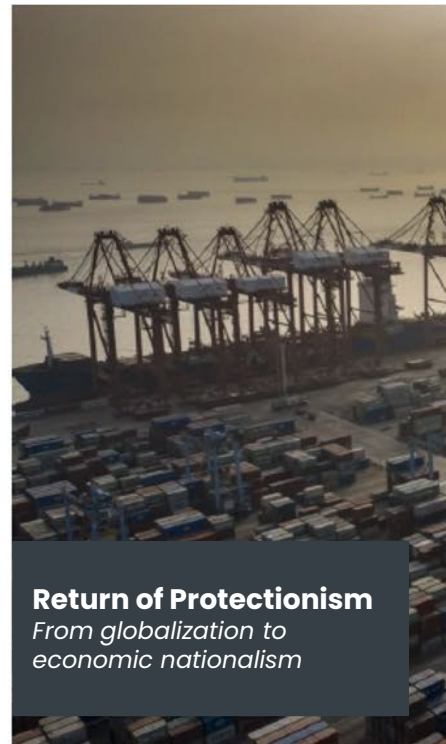
Covid-19 Pandemic

*Supply chain vulnerabilities,
healthcare transformation*



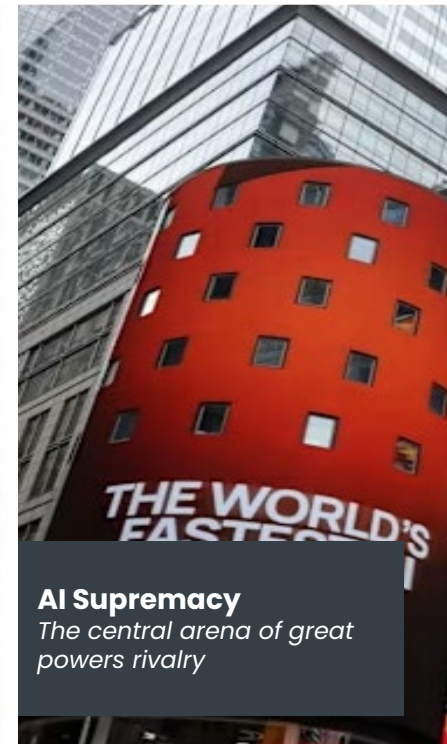
Rise of Global Conflicts

*Geopolitical fragmentation
and security shocks*



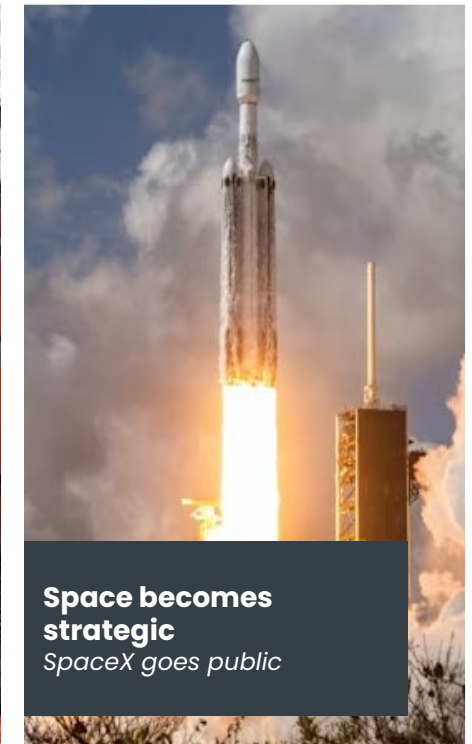
Return of Protectionism

*From globalization to
economic nationalism*



AI Supremacy

*The central arena of great
powers rivalry*



Space becomes strategic

SpaceX goes public

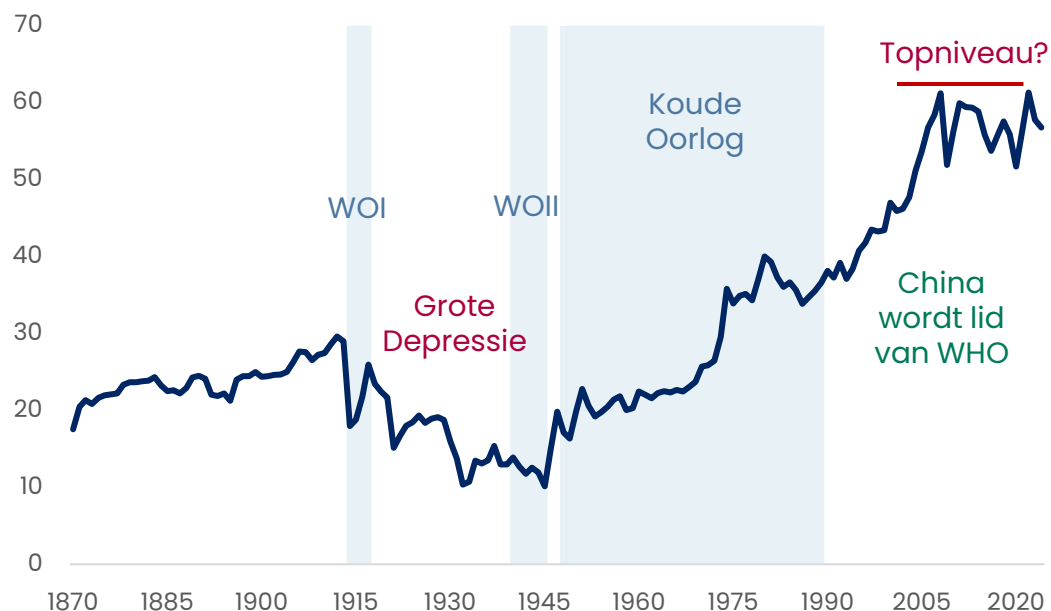
Bron: Candriam, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Het einde van de zachte wereld.

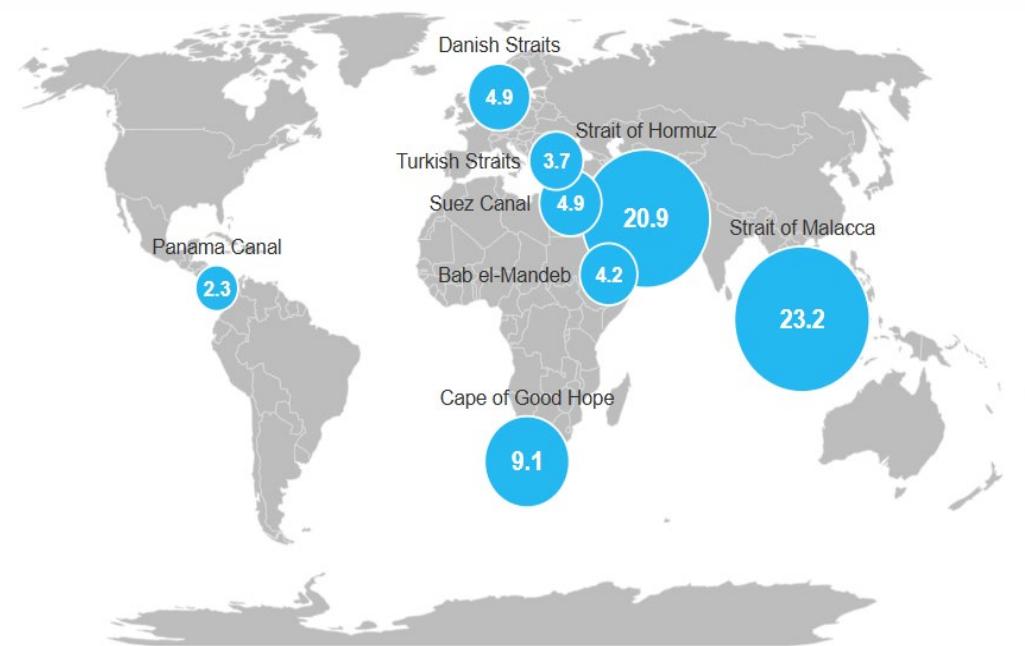
Van open globalisering naar controle over knelpunten

Wederzijdse afhankelijkheid en vrijhandel (als % van het bbp) domineerden de voorbije decennia



Fysieke knelpunten worden een strategisch wapen.

Wereldwijde olie-doorvoer, mbd



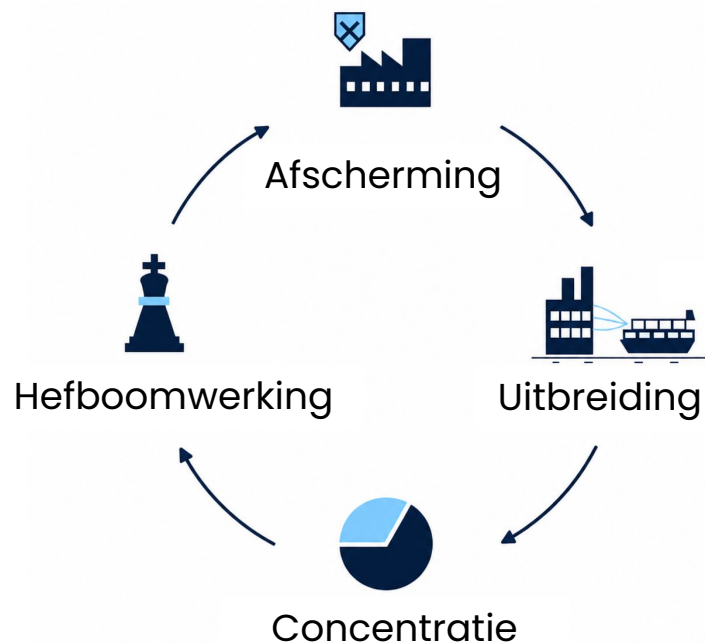
Bron: Candriam, Wereldbank, IMF, Klasing en Milionis, Quantifying the evolution of world trade, 1870–1949 (2014), Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



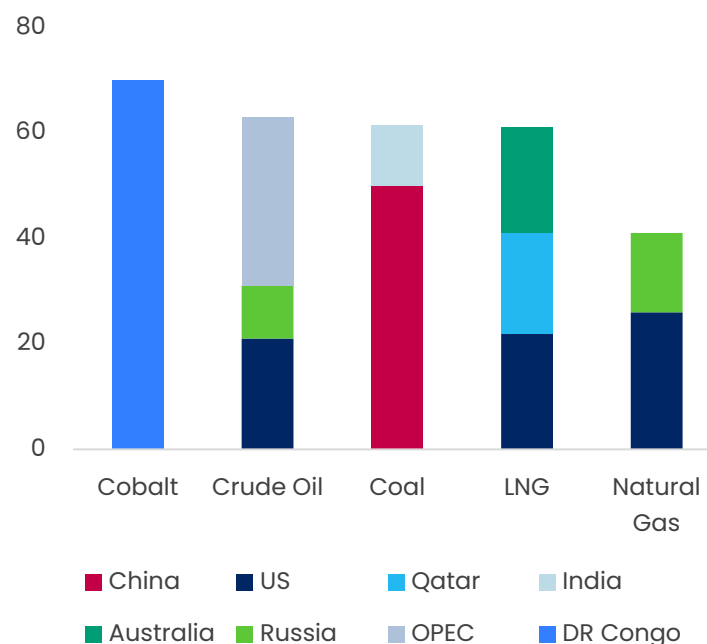
Het einde van de zachte wereld.

Het disruptierisico neemt structureel toe naarmate de wereld fragmenteert.

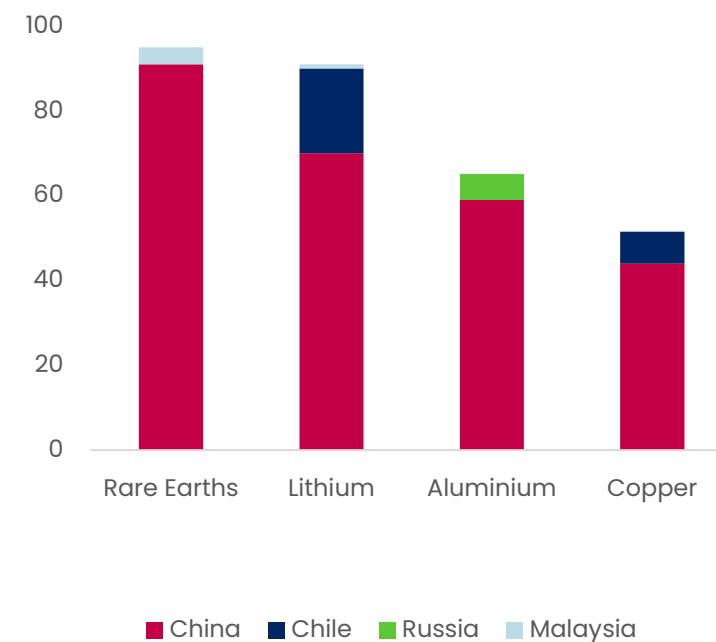
De controlecyclus voor grondstoffen



Top producenten-belang (%)



Top raffinage-belang (%)



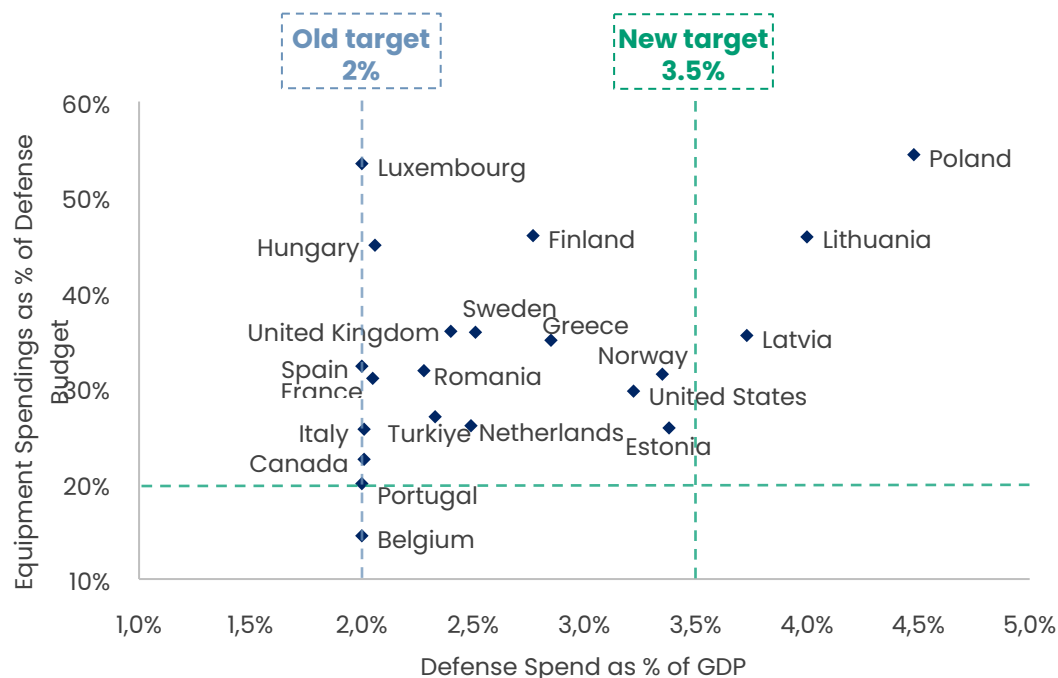
Bron: Candriam, IEA, EIA, Goldman Sachs, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



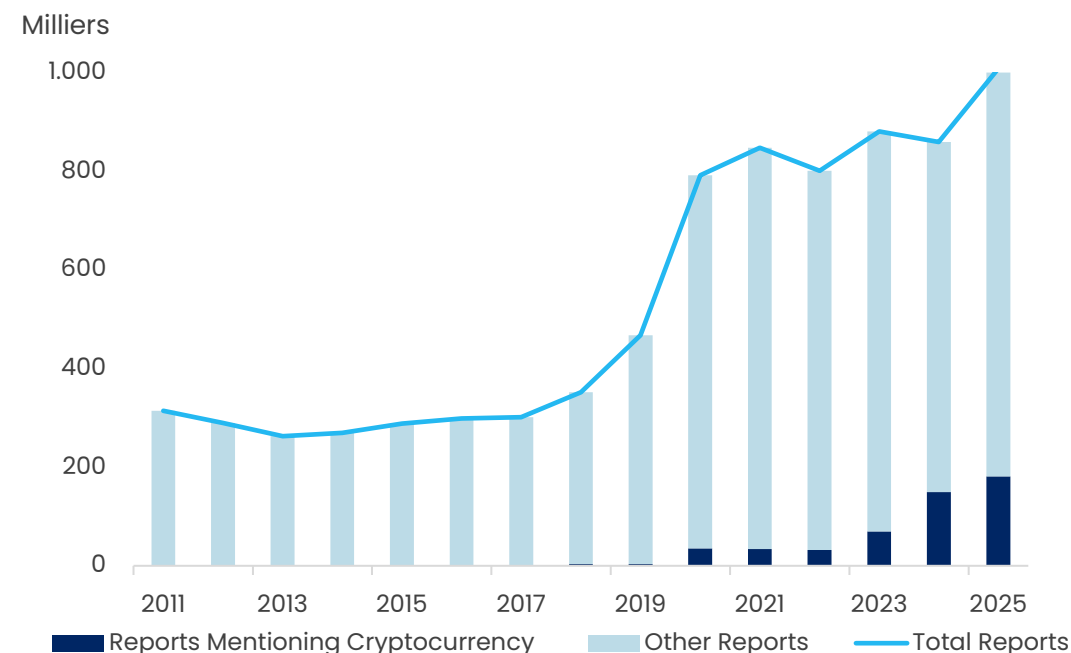
Het einde van de zachte wereld.

De veiligheidsnoodzaak

Herbewapening, met militaire uitrusting centraal



Bij de FBI gemelde cybercriminaliteit is sinds de jaren 2010 verdrievoudigd

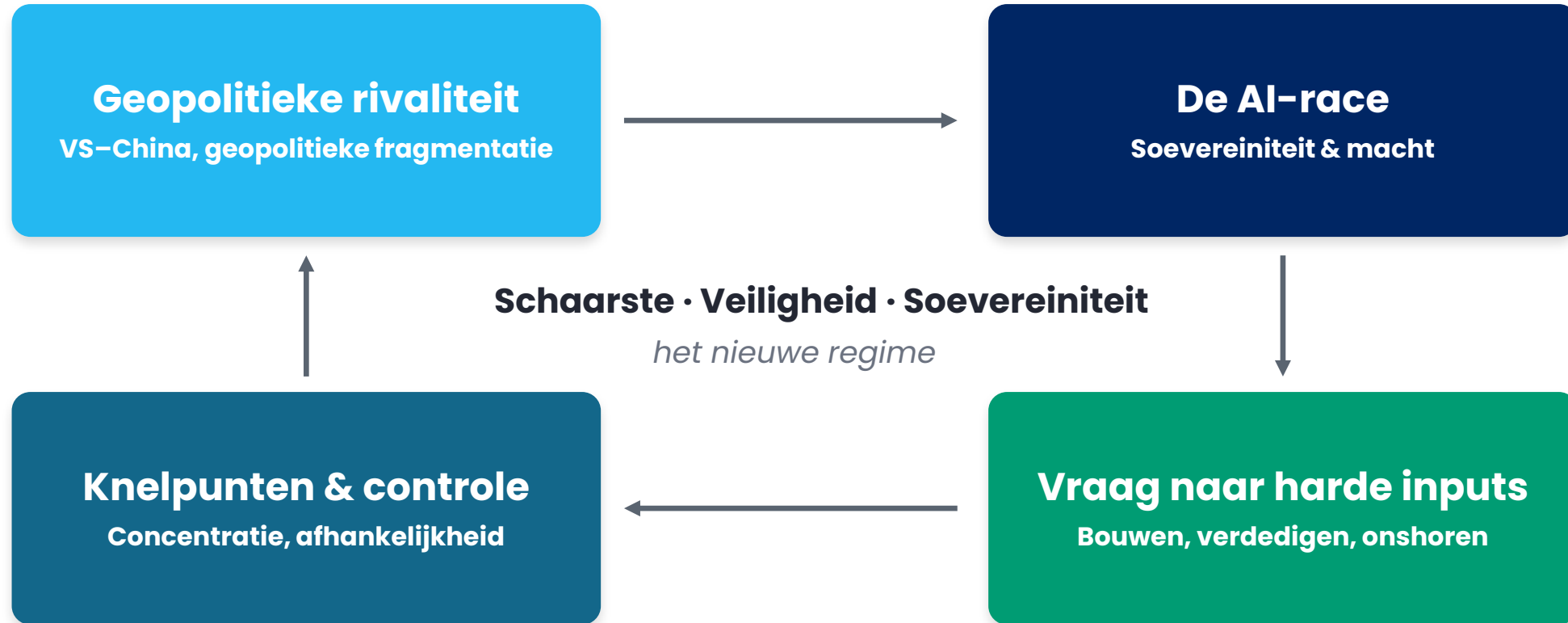


Bron: Candriam, FBI, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Het einde van de zachte wereld.

Geopolitiek en AI: een lus die zichzelf voedt



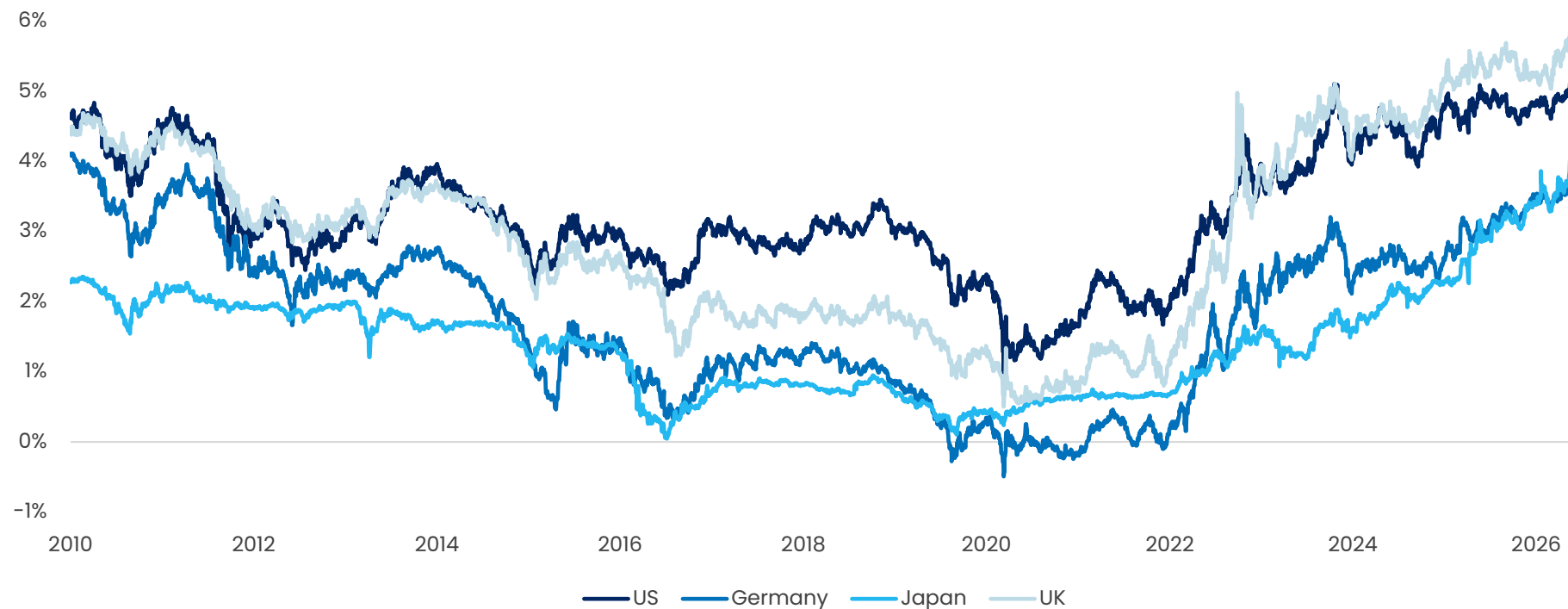
Controle over deze inputs wordt een strategisch wapen — wat de rivaliteit opnieuw aanwakkert en de lus herstart.



Een harde wereld voor markten.

Het einde van ultralage rentevoeten

30j obligatierentes zijn gestegen vanaf hun dieptepunt



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

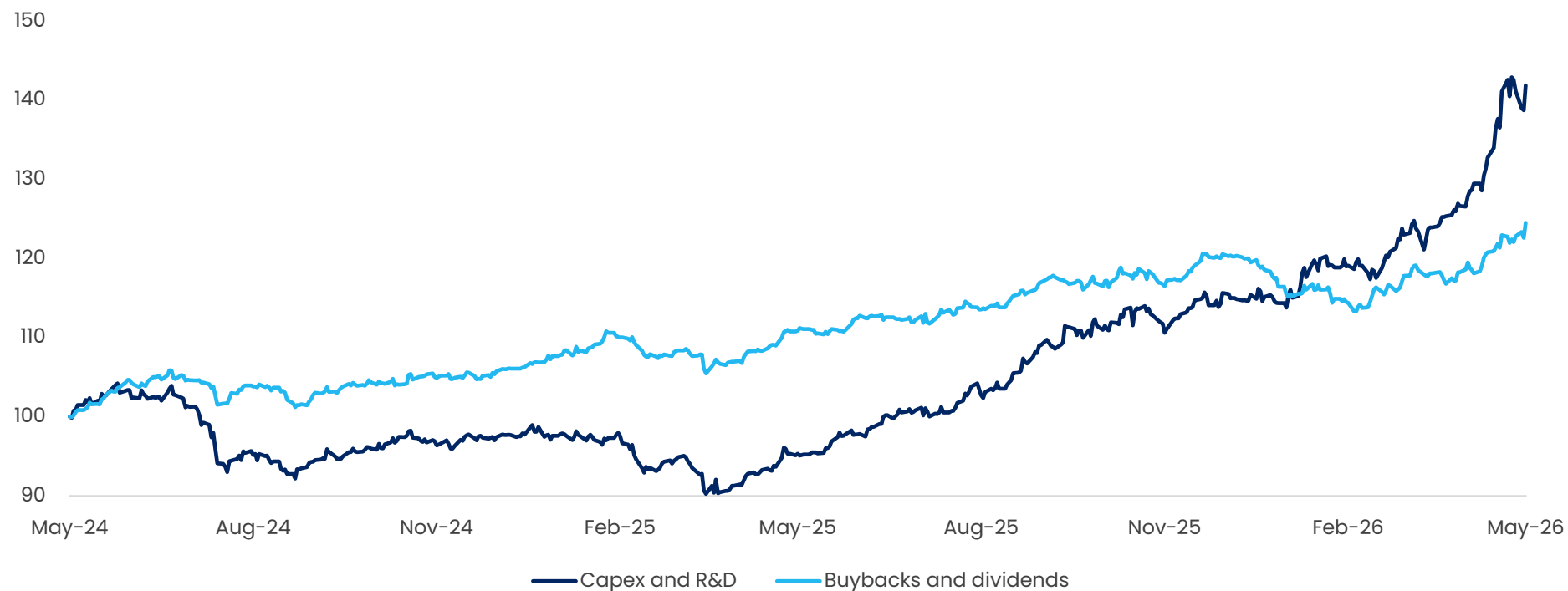
Bron: Candriam, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Een harde wereld voor markten.

De wereld heroverweegt kapitaalallocatie

Markt prefereert bedrijven die fors investeren in R&D

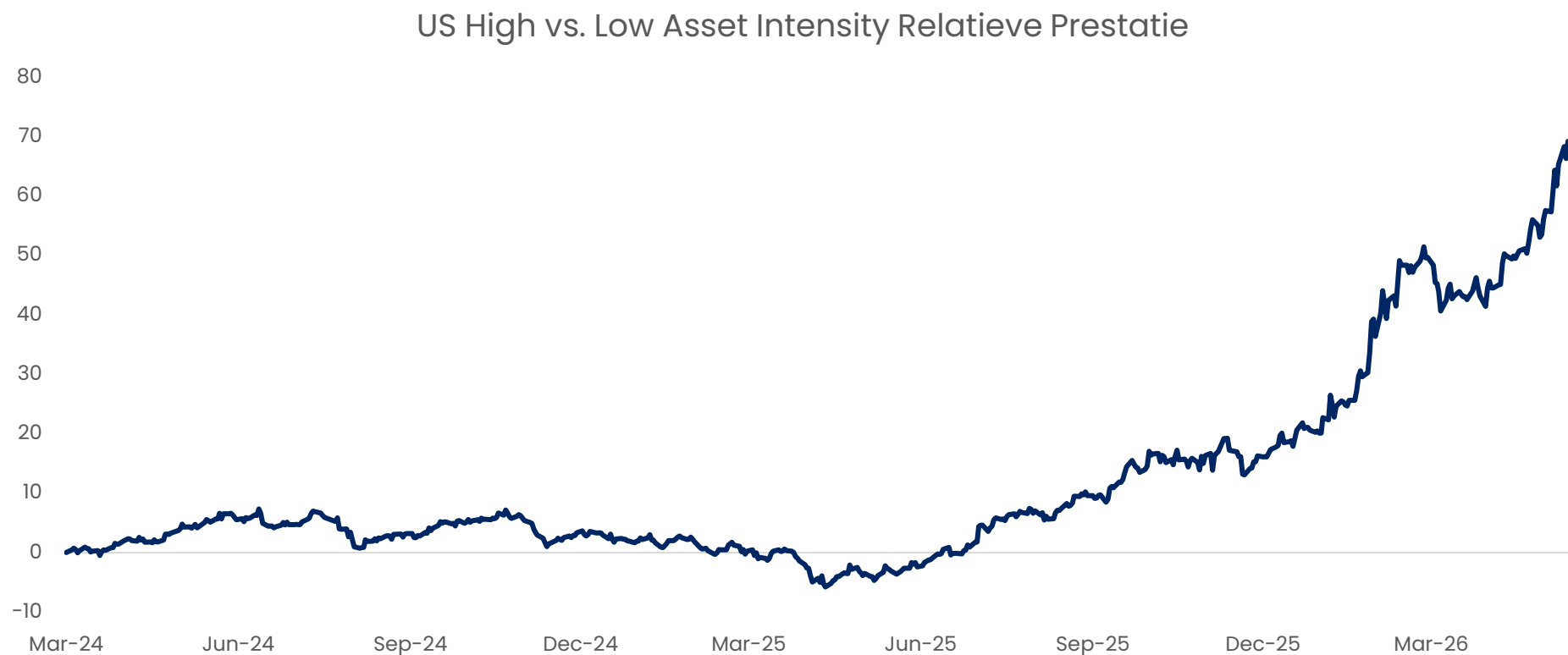


Bron: Candriam, Goldman Sachs, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Een harde wereld voor markten.

Amerikaanse "zware activa" winnen terrein, terwijl "lichte activa" uit de gratie raken



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Bron: Candriam, Goldman Sachs, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden





2 Beleggen in een wereld van rivaliteit en schaarste.



Harde wereld, meer schaarstes.

De race naar soevereiniteit leidt tot een exponentiële vraag naar schaarse middelen



AI-race

*De nieuwe wapenwedloop –
infrastructuur op schaal*

■ Chiptekort

■ Elektriciteitsvraag

■ Bouw van datacenters

■ Water- & koelsystemen

■ Afhankelijkheid van zeldzame
aardmetalen

→ AI-CAPEX = VERSTERKER VAN
GRONDSTOFFENSCHAARSTE



Veiligheid

*Bescherming van kritieke activa &
systemen*

■ Cyberbeveiliging

■ Defensie & afschrikking

■ Kritieke infrastructuur

■ Identiteits- & grenscontrole

■ Risicobeperking in toeleveringsketens

→ SYSTEMEN BEVEILIGEN VEREIST NIEUWE
CAPACITEIT



Autonomie

*Heropbouw van strategische
soevereine capaciteit*

■ Energieproductie

■ Industriële reshoring

■ Technologiestack

■ Voedsel- & watersystemen

■ Kapitaal & gezondheidszorg

→ REDUNDANTIE = NIEUWE VRAAG DOOR
SCHAARSTE

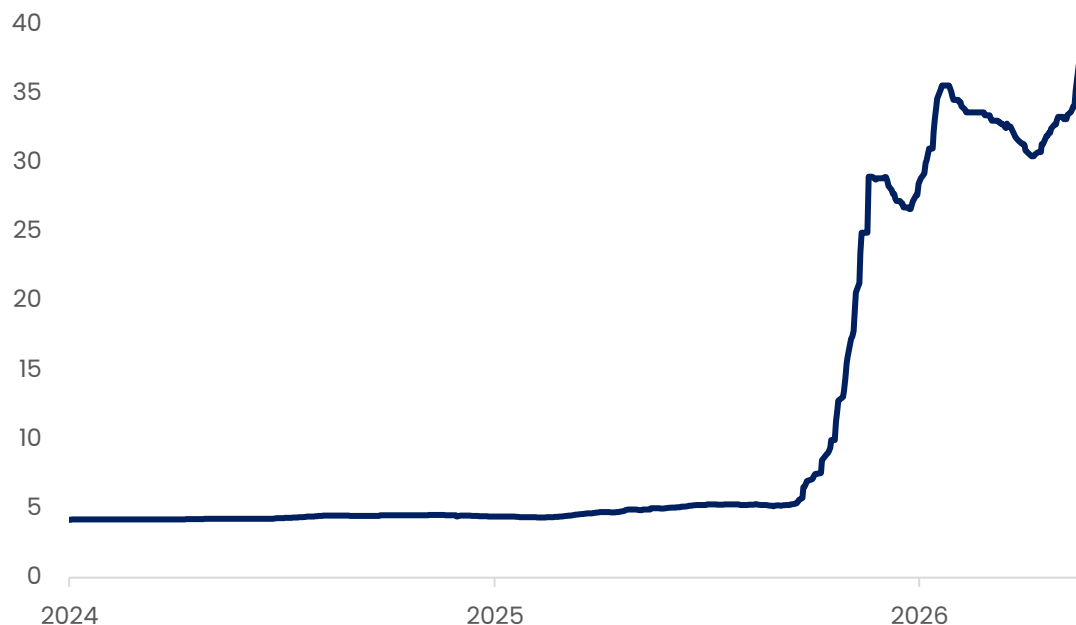
*Bron: Candriam



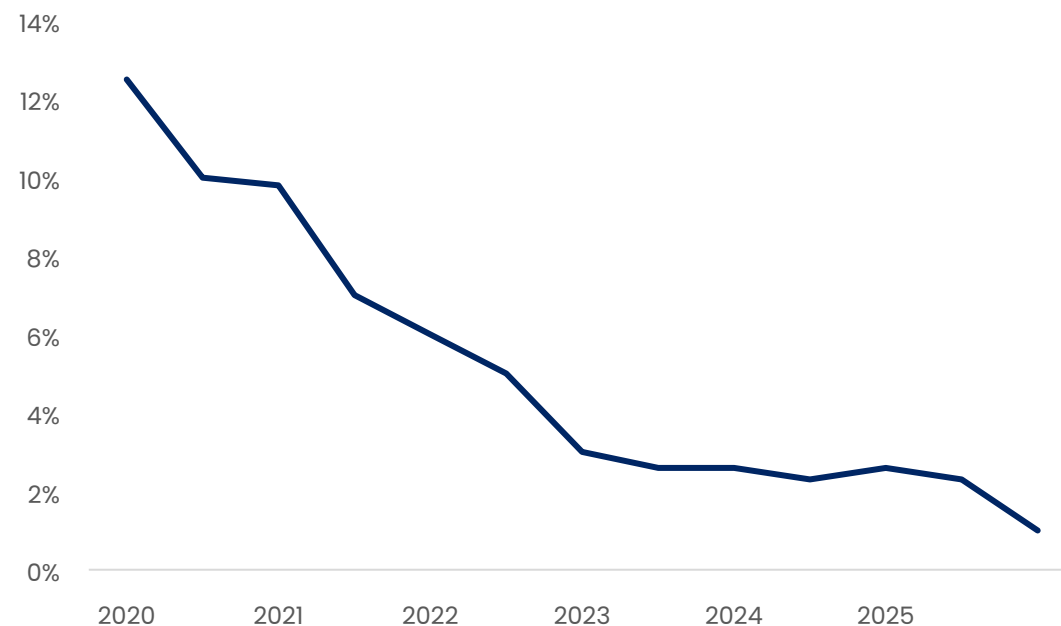
De AI-race.

5 biljoen USD aan investeringen — een tekort aan hardware?

DRAM-prijzen op een steile helling, USD



Leegstand in datacenters op historische dieptepunten door vraag en sterke (92%) voorafgaande verplichtingen



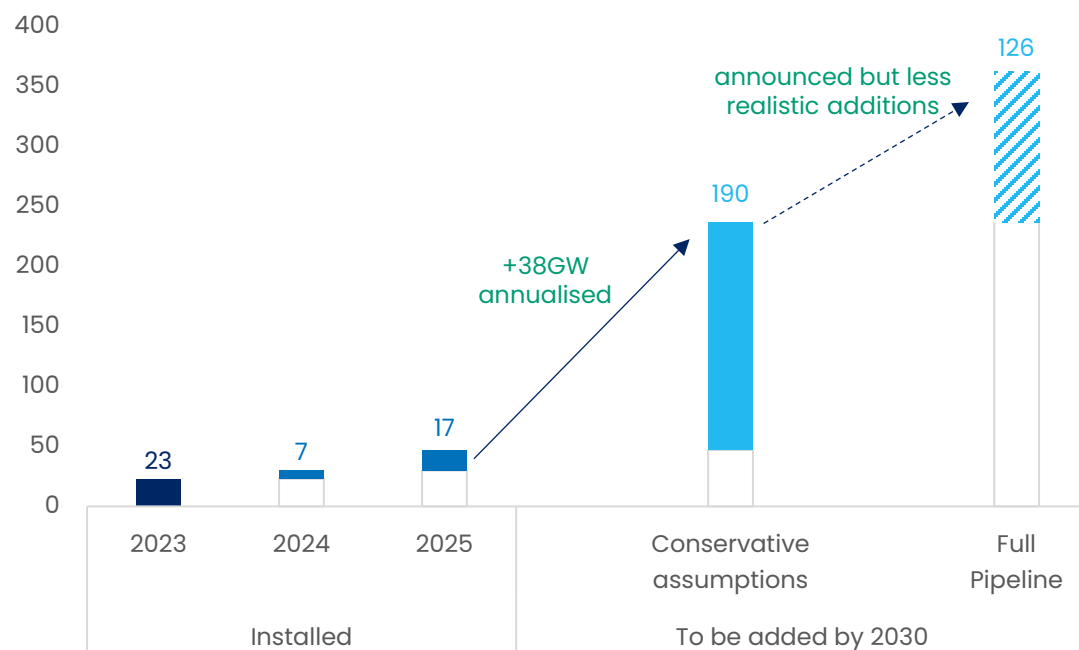
Bron: Candriam, JLL, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



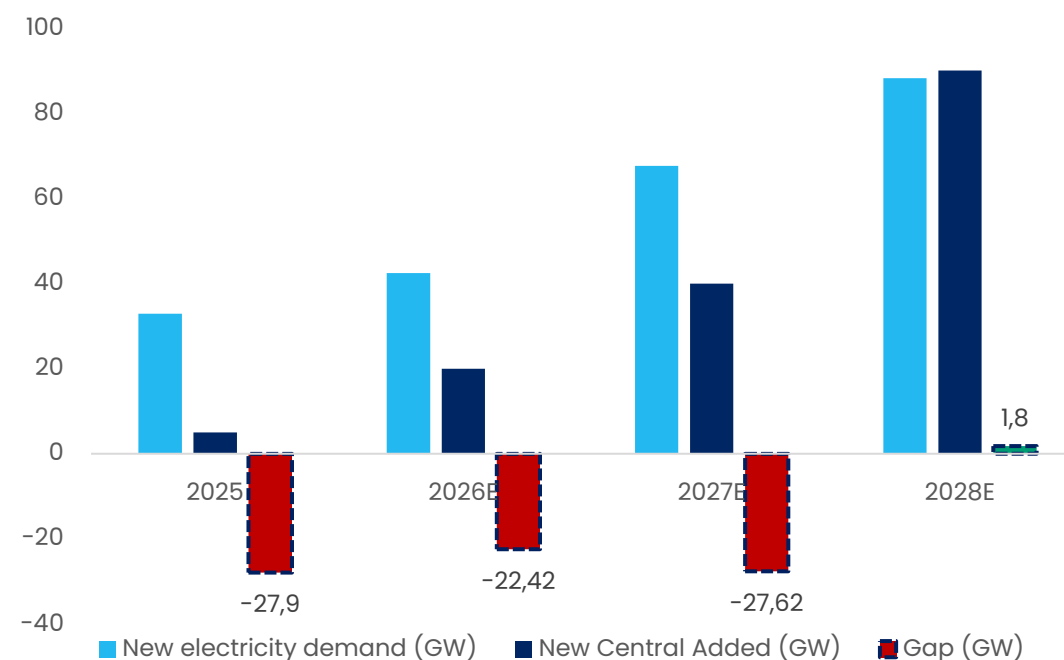
De AI-race.

5 biljoen USD aan investeringen — AI-datacenters & elektriciteitstekorten?

Tekort aan datacenters in de VS in het vooruitzicht: huidige bouwcijfers liggen ver onder de behoeften van 2030, GW



Elektriciteitsvraag versus -aanbod in de VS: nieuwe centrales zijn besteld, maar komen pas in 2028 online, GW



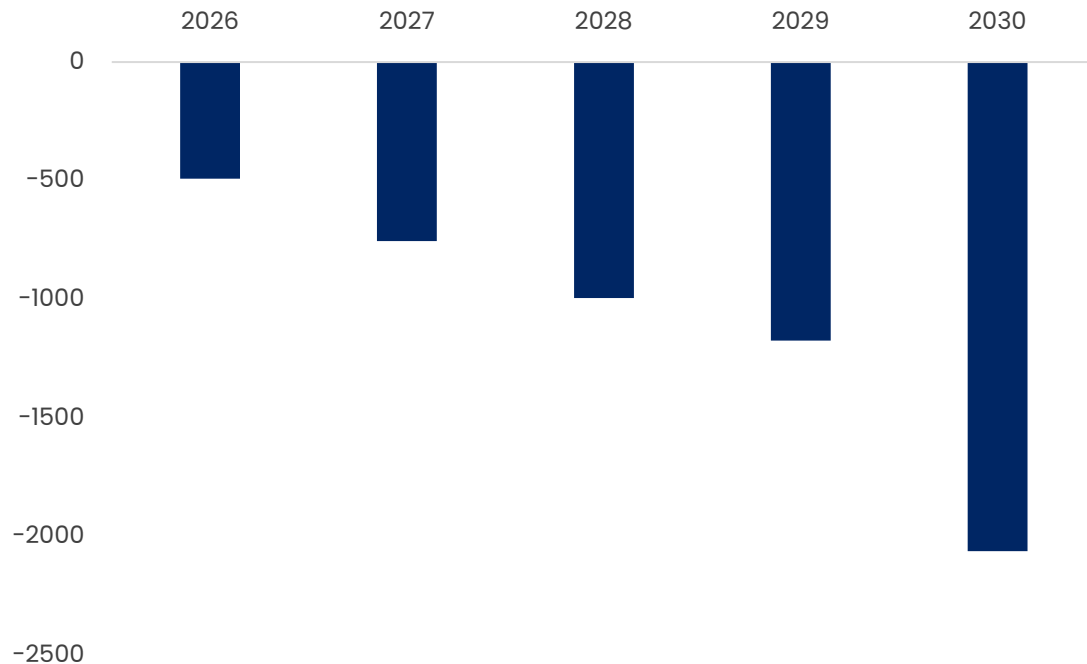
Bron: Candriam, JP Morgan, Goldman Sachs, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



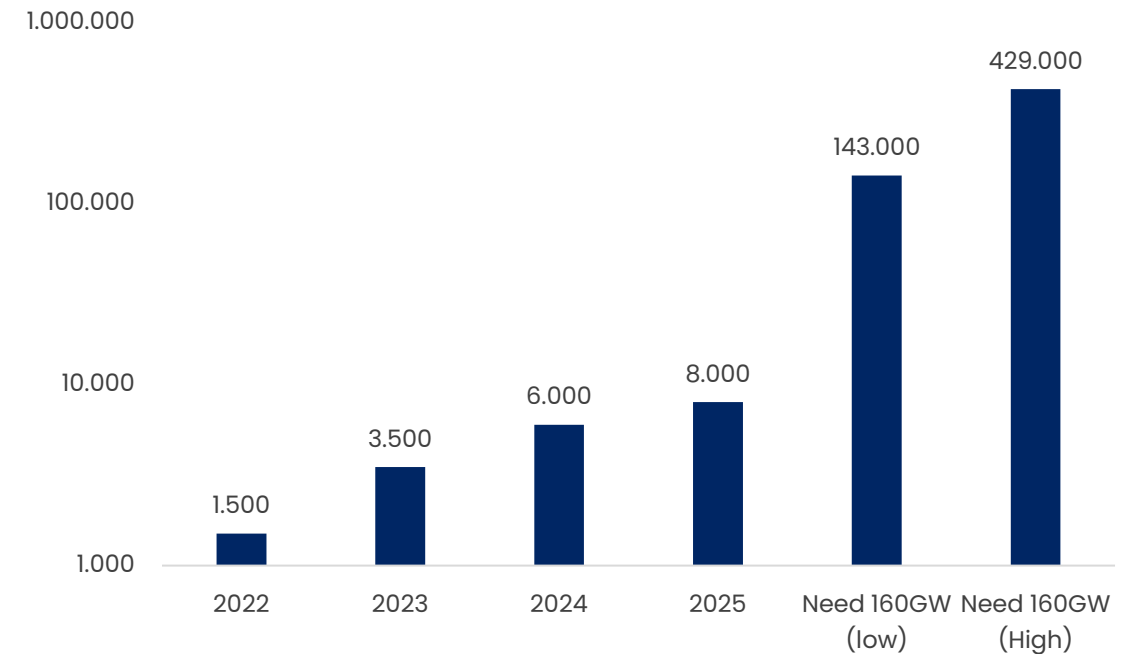
De AI-race.

Koper & transformatoren: de twee belangrijkste fysieke tekorten

Kopertekort tegen 2030: alleen Amerikaanse datacenters voegen jaarlijks 0,6 tot 1,1 Mt aan kopervraag toe, kt



Hoogspanningstransformatoren: belangrijkste knelpunt waardoor sommige datacenters klaar maar niet aangesloten zijn, units



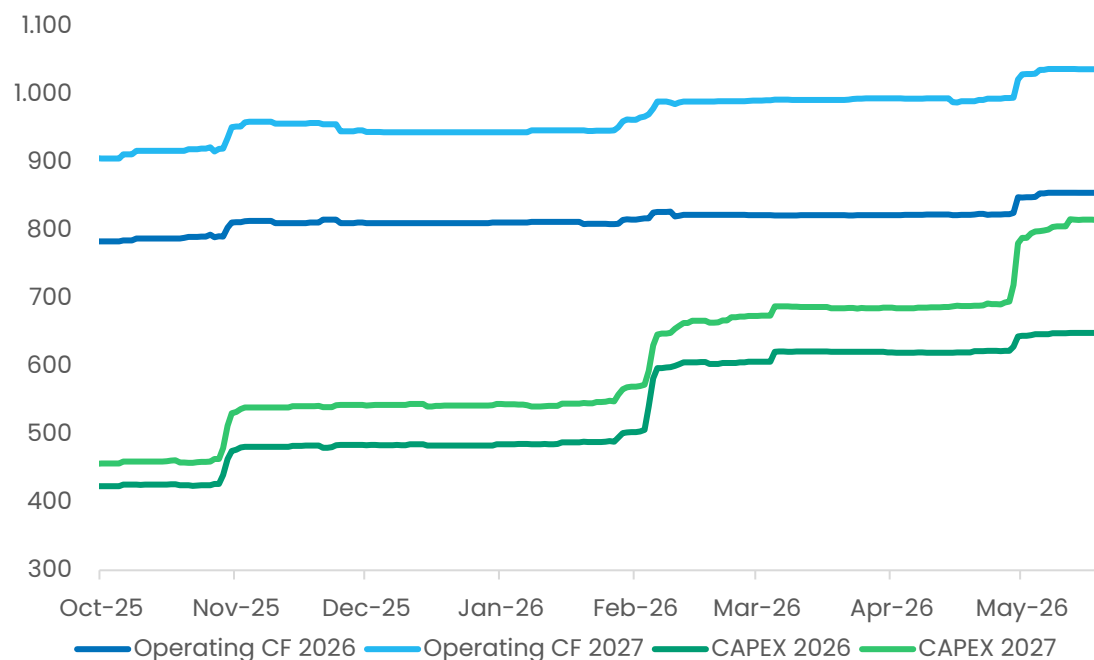
Bron: Candriam, BofA, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



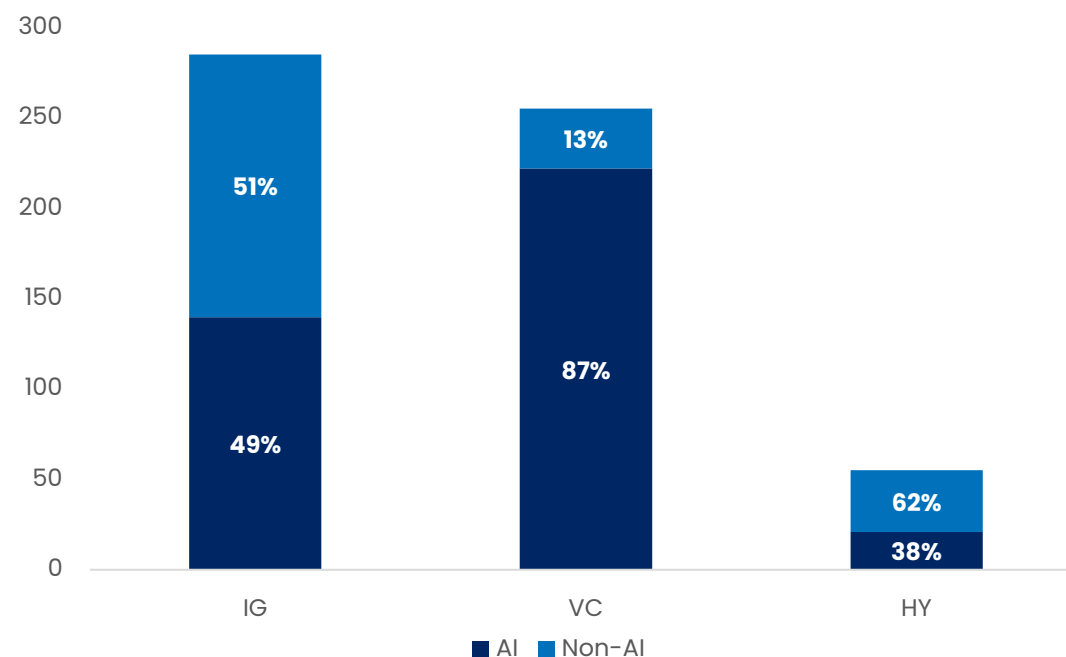
De AI-race.

5 biljoen USD aan investeringen – een financieringstekort om de toekomst te financieren?

Capex van hyperscalers blijft opwaarts worden bijgesteld voor 2026 & 2027, capex versus operationele kasstromen, mld USD



AI-capex wordt gefinancierd via kasstromen, aandelen, obligaties en private credit, netto-uitgifte YtD 2026 in mld USD



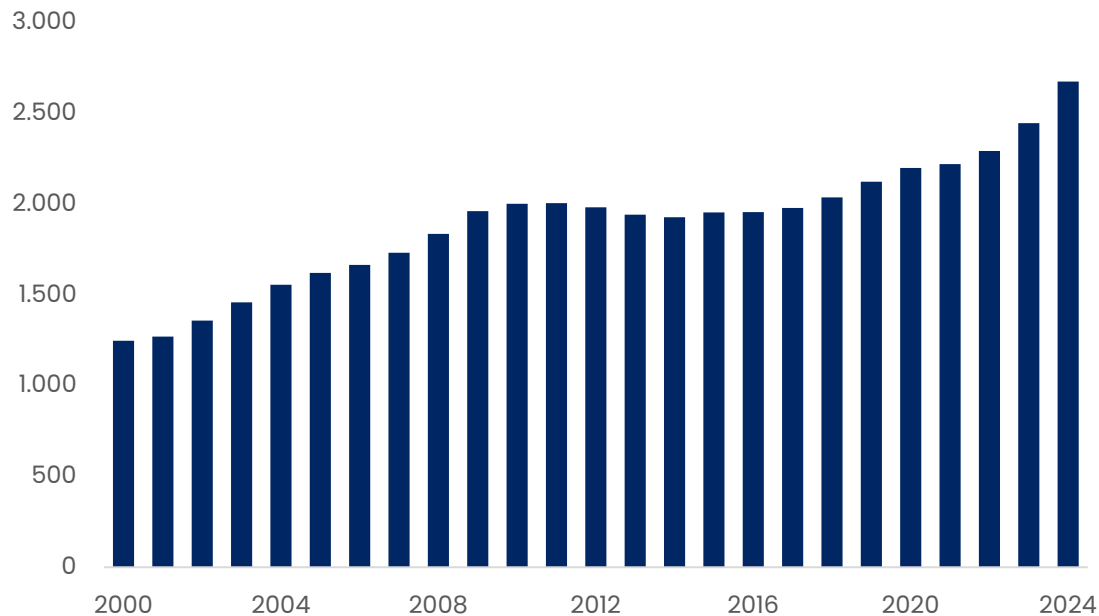
Bron: Candriam, Goldman Sachs, JPMorgan, Apollo, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



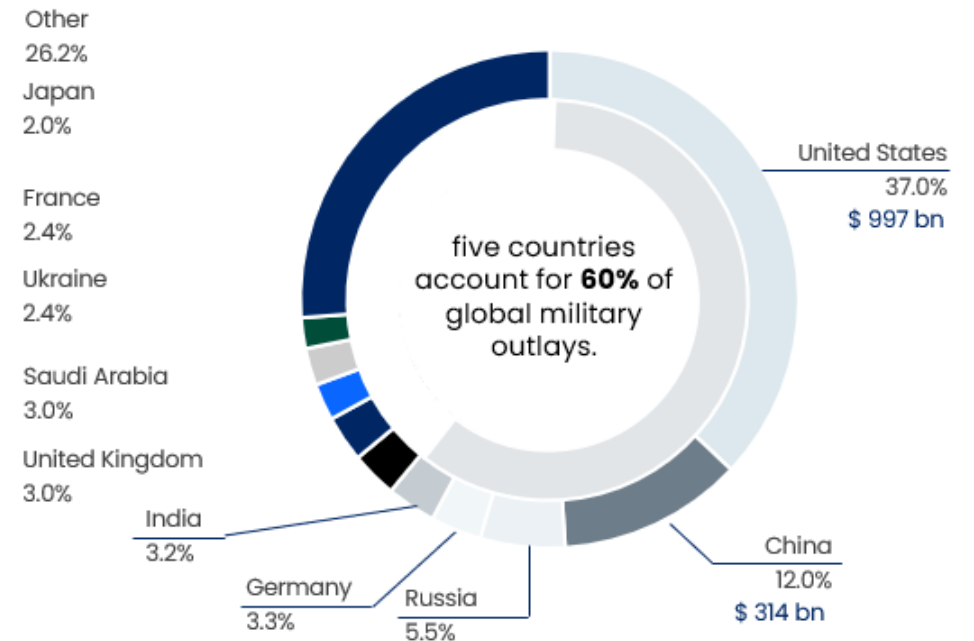
Veiligheid.

Defensie-uitgaven stijgen wereldwijd — een financieringstekort?

Veiligheidszorgen stuwden militaire budgetten in grote economieën naar records, wereldwijde militaire uitgaven, mln USD



Aandeel in de wereldwijde militaire uitgaven van de 10 landen met de hoogste uitgaven in 2024



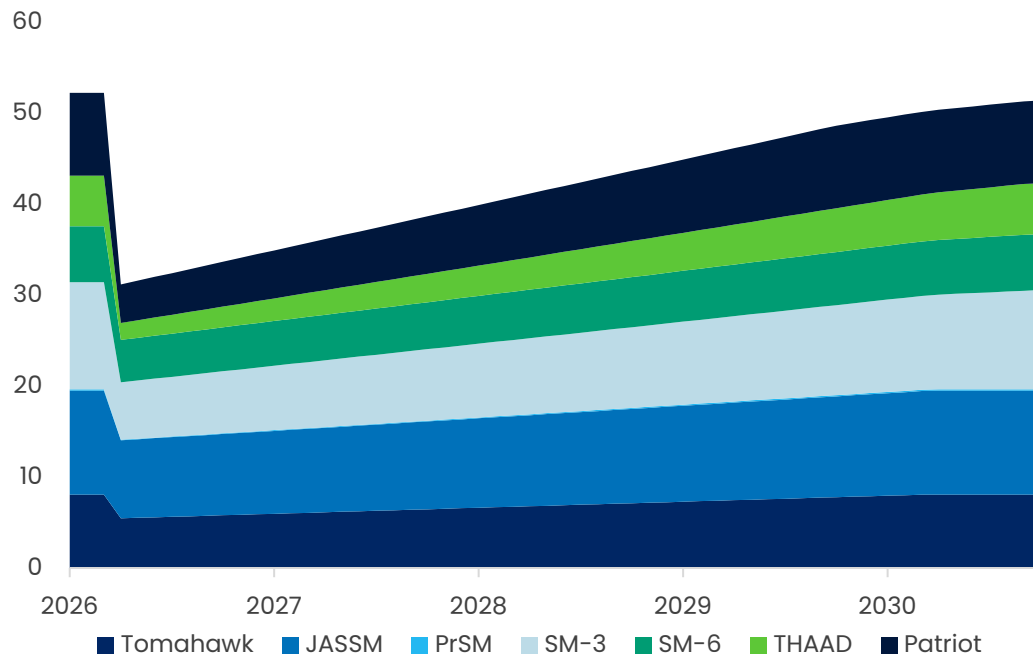
Bron: Candriam, SIPRI-database & UNDP, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



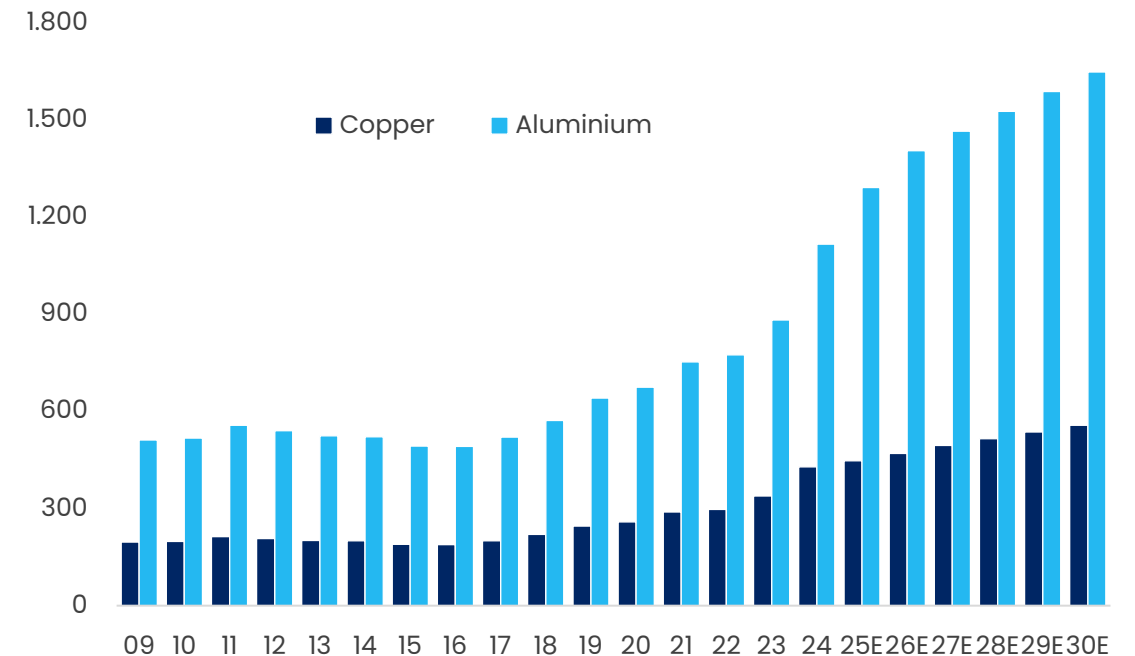
Veiligheid.

Defensie-uitgaven stijgen wereldwijd — een tekort aan wapens?

Militaire voorraden zijn uitgeput door geopolitieke conflicten (bv. Operatie Epic Fury), mld USD



De NAVO-uitgavendoelstelling en hogere defensiebudgetten zetten het aanbod van basismetalen verder onder druk, kt



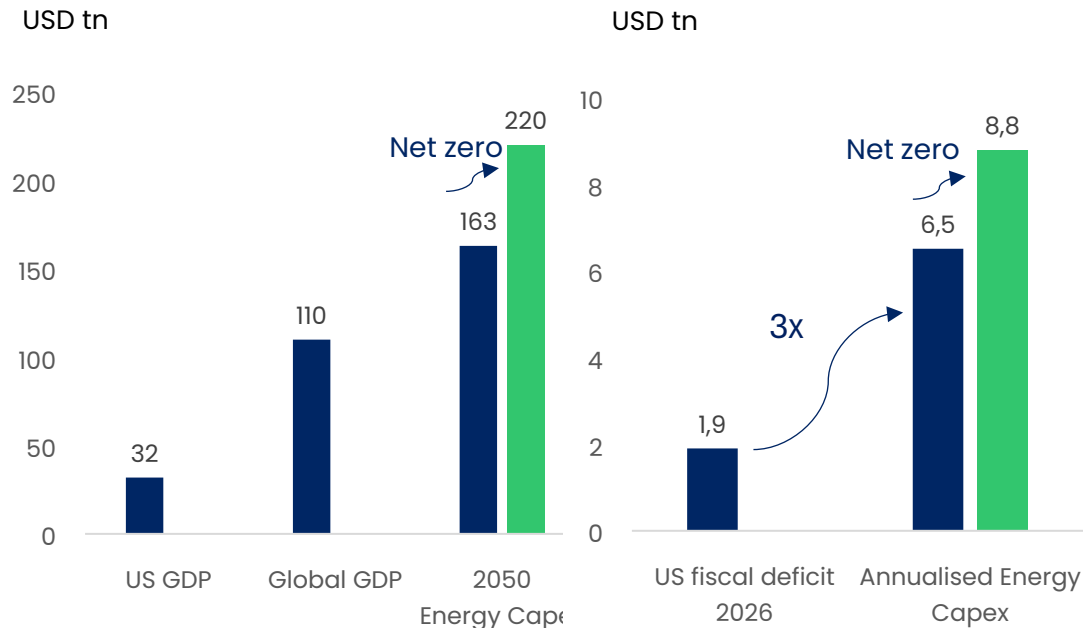
Bron: Candriam, CSIS, BofA, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Autonomie.

Onafhankelijkheid op energie- en grondstoffengebied. Financierings- en fysieke tekorten?

160–220 biljoen USD aan energie-investeringen in het vooruitzicht



Worst case scenario erger dan verwacht: totale olievoorraden na de Iran-oorlog, in mb



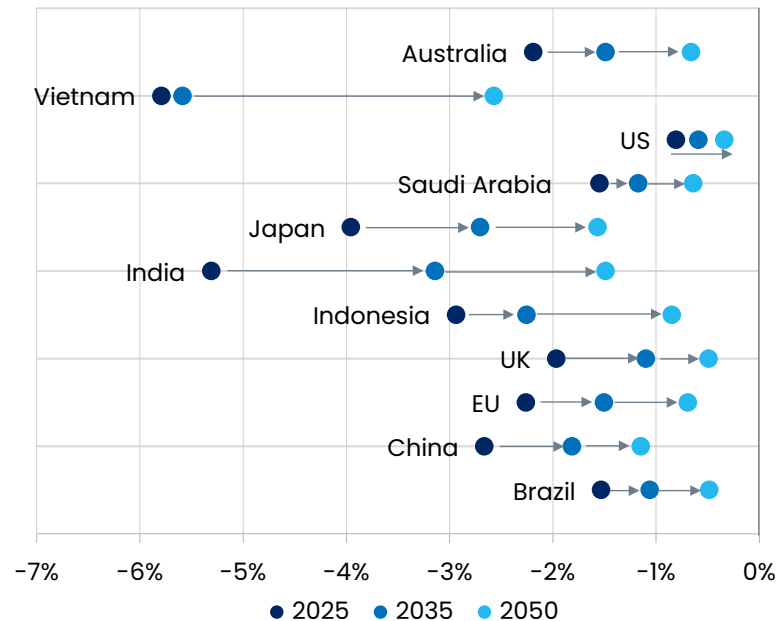
Bron: Candriam, Bloomberg NEF, IEA, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



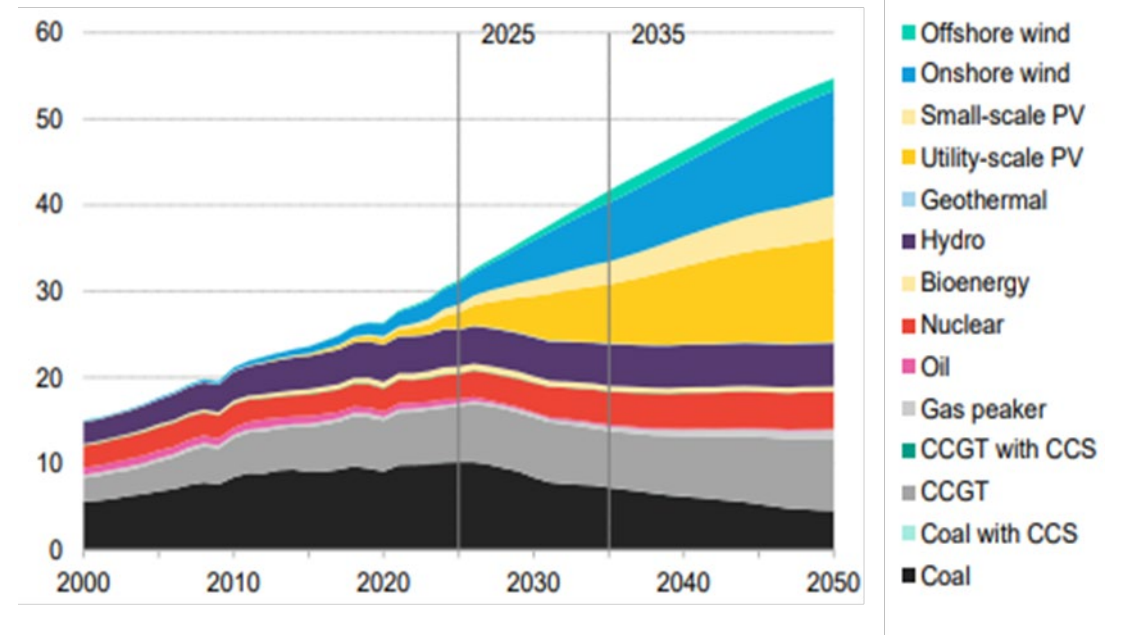
Autonomie.

Stijgende energievraag via een sterke toename van lokale energietechnologieën

Energie-import als aandeel van het bbp zal fors dalen, reële USD 2025



De opkomst van nieuwe energietechnologieën vergroot de weerbaarheid tegen prijsschokken in fossiele brandstoffen, kTWh



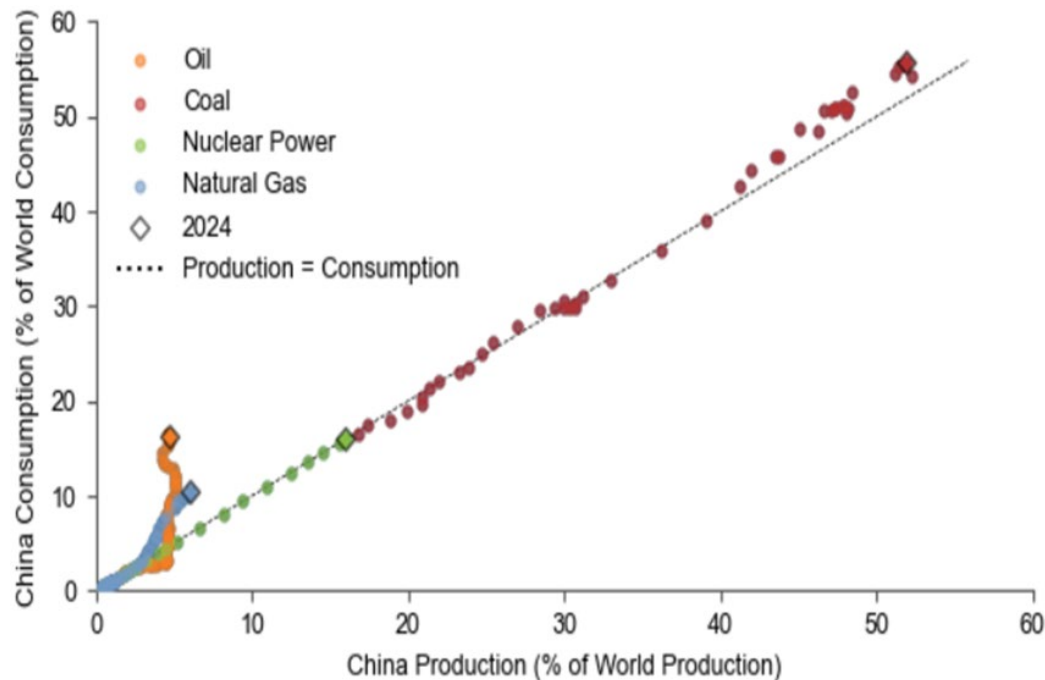
Bron: Candriam, Bloomberg NEF, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Autonomie.

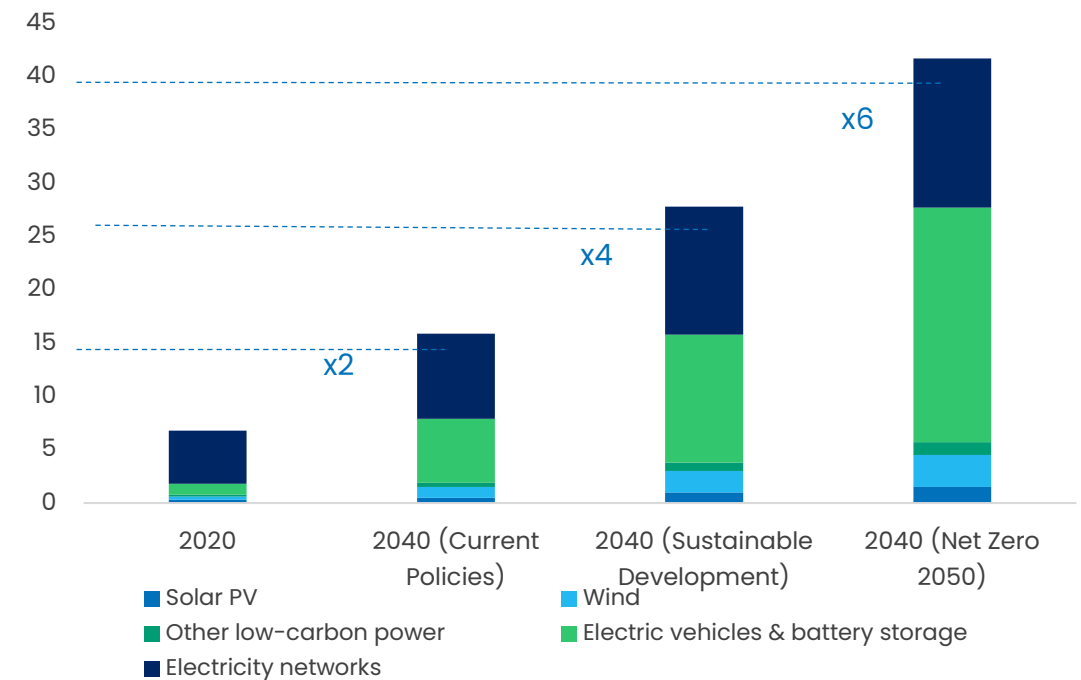
Tekorten aan grondstoffen en mineralen beperken

Een schoolvoorbeeld: China verlegde zijn afhankelijkheid van energievoorziening naar wat het kan controleren



Steekproefperiodes: olie (1965-2024), steenkool (1981-2024), kernenergie (1993-2024) en aardgas (1970-2024)

Sterke stijging van de vraag naar mineralen terwijl het aanbod achter blijft, vraag naar kritieke mineralen, mt

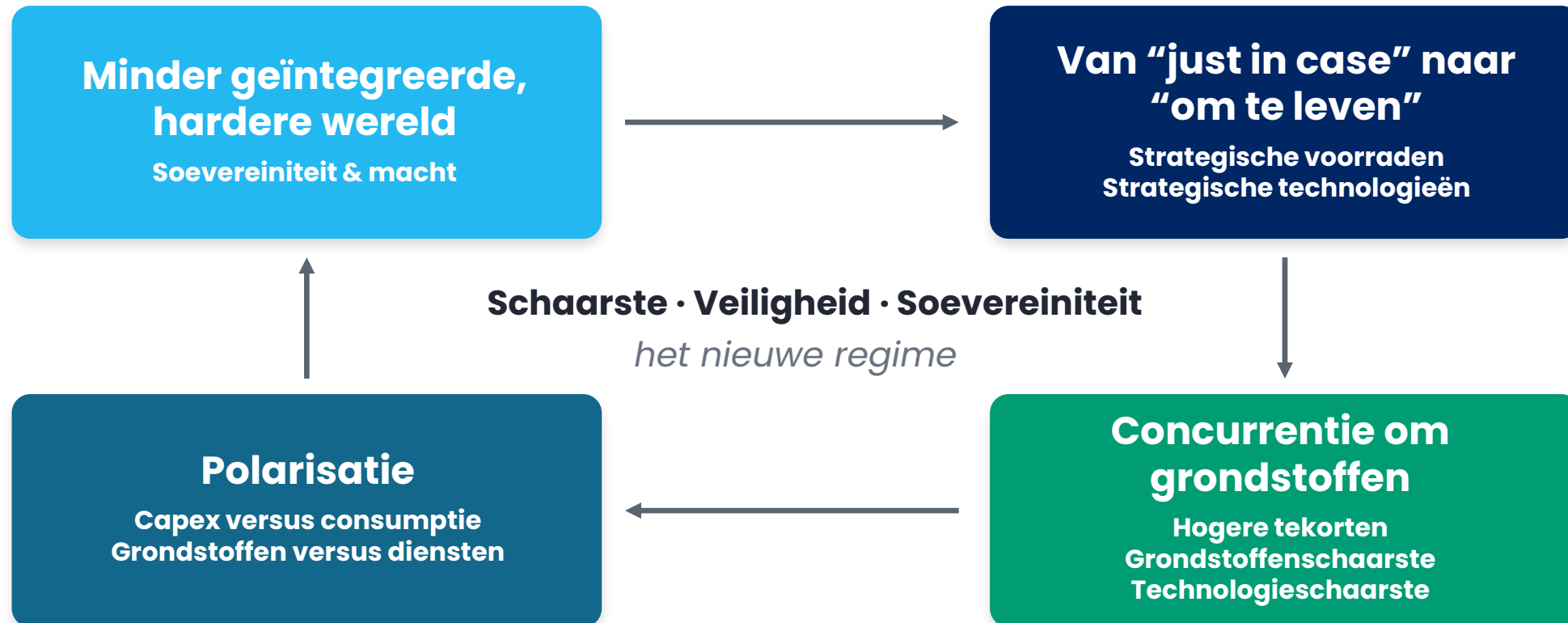


Bron: Candriam, Goldman Sachs, Energy Institute, Bloomberg NEF, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Beleggen in een wereld van schaarste.

Een nieuw beleggingskader





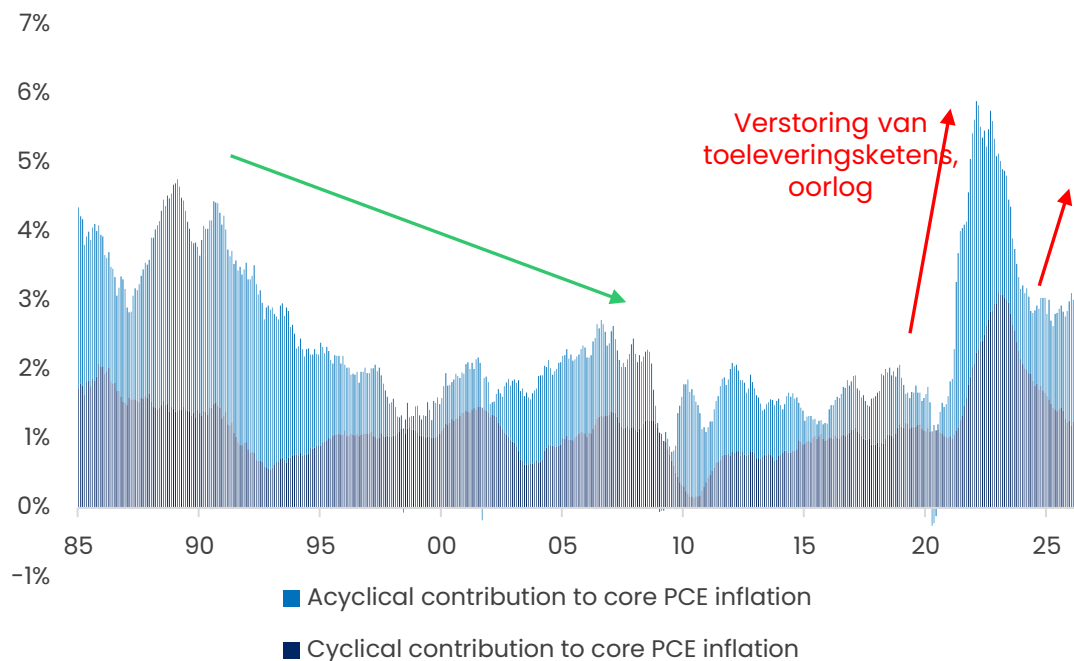
3 Beleggingskansen in een "harde" wereld.



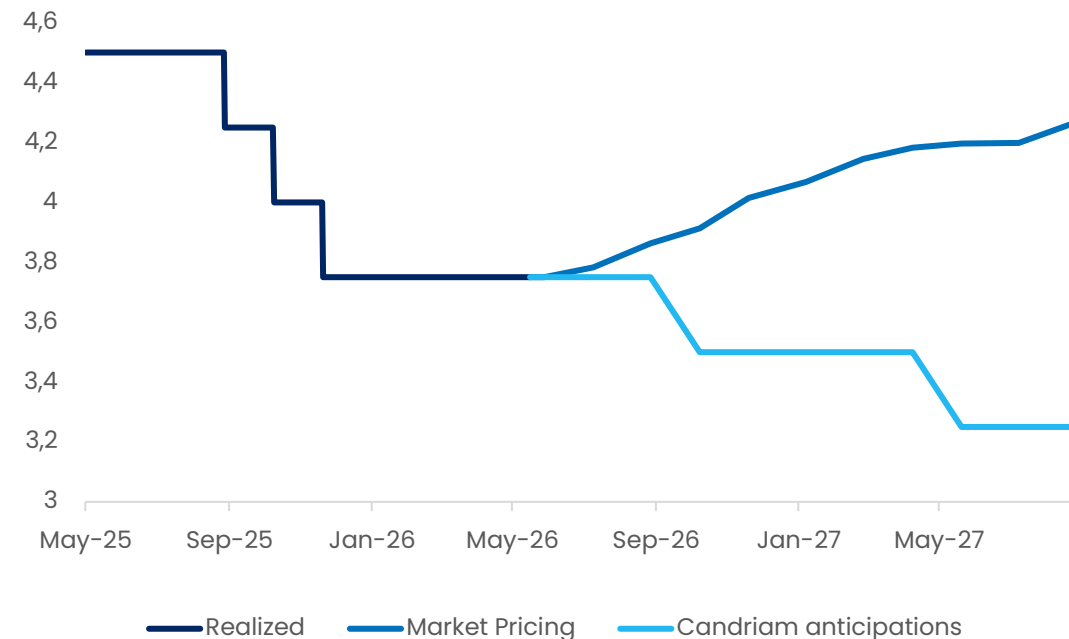
Duration.

Vermijd Amerikaanse duration

Schaarstes, asset-heavy capex, protectionisme en begrotingstekorten zetten opwaartse druk op prijzen



De markt prijst een restrictievere reactie van de Fed in, %



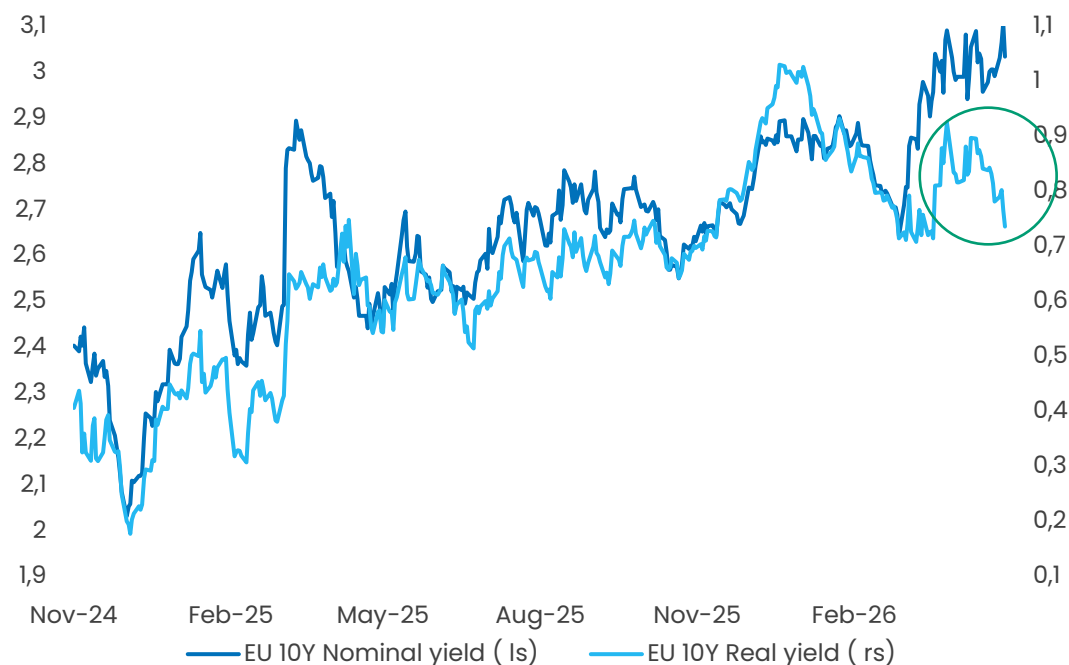
Bron: Candriam, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



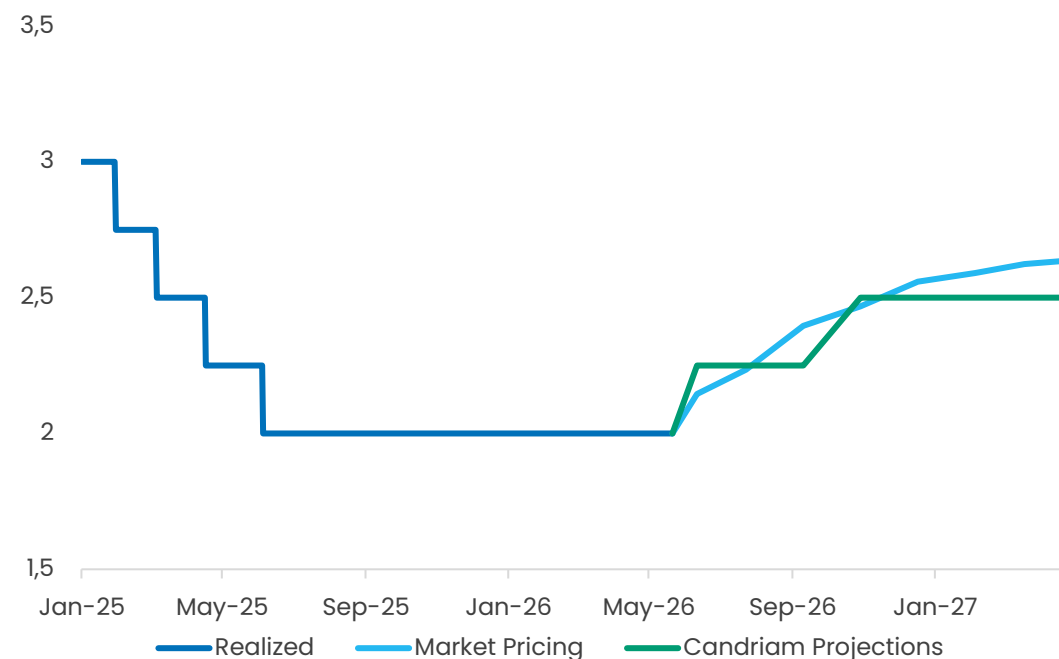
Duration.

Constructief over Europese duration

Reële rente daalt al door lagere groeivoorzichten en relatief minder AI-voordelen, %



De ECB-vervroeging van renteverhogingen creëert ruimte voor latere verlagingen, %



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

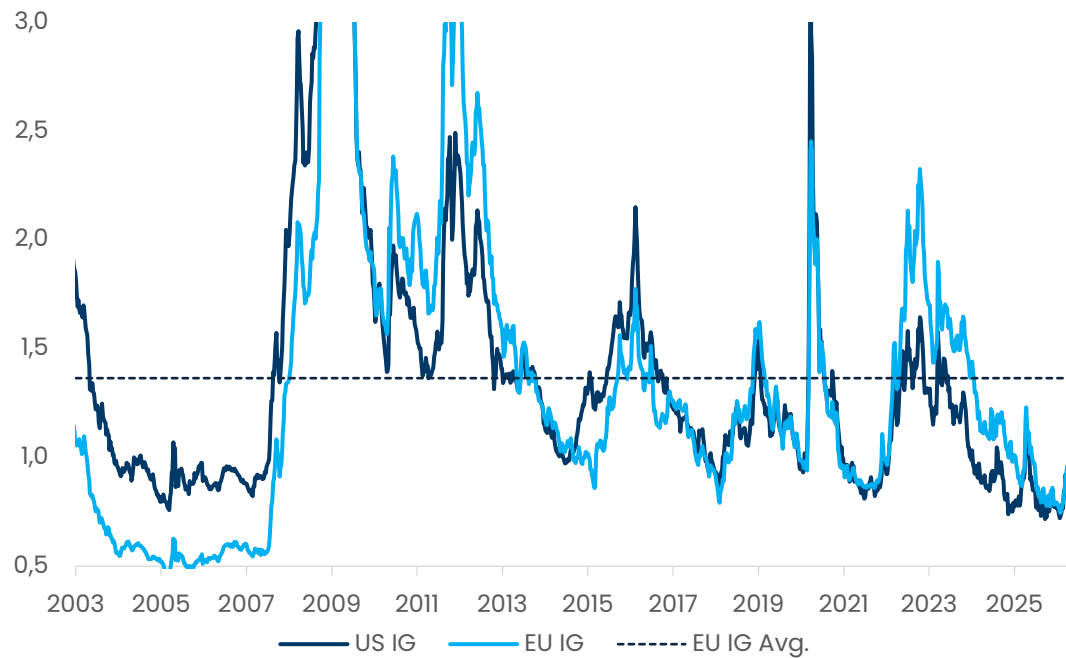
Bron: Candriam, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



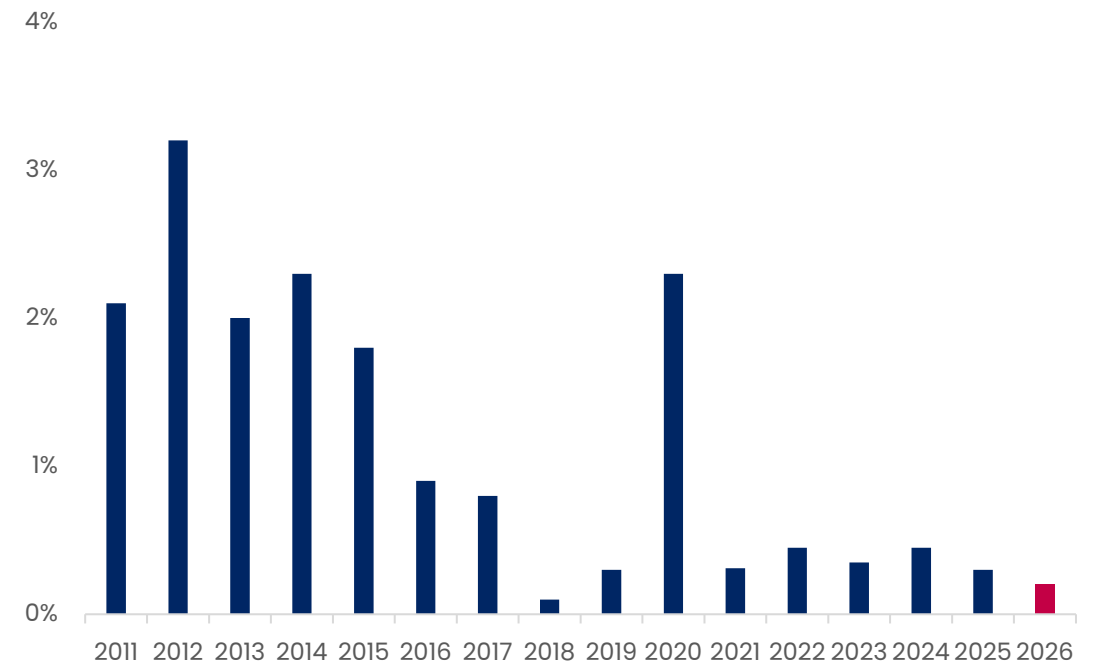
Bedrijfsobligaties.

Investment-grade krediet – krappe niveaus

Spreads onder de niveaus van vóór de oorlog, IG-index – OAS



Euro investment-grade fallen angel-rate al op hetzelfde niveau als in 2025



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

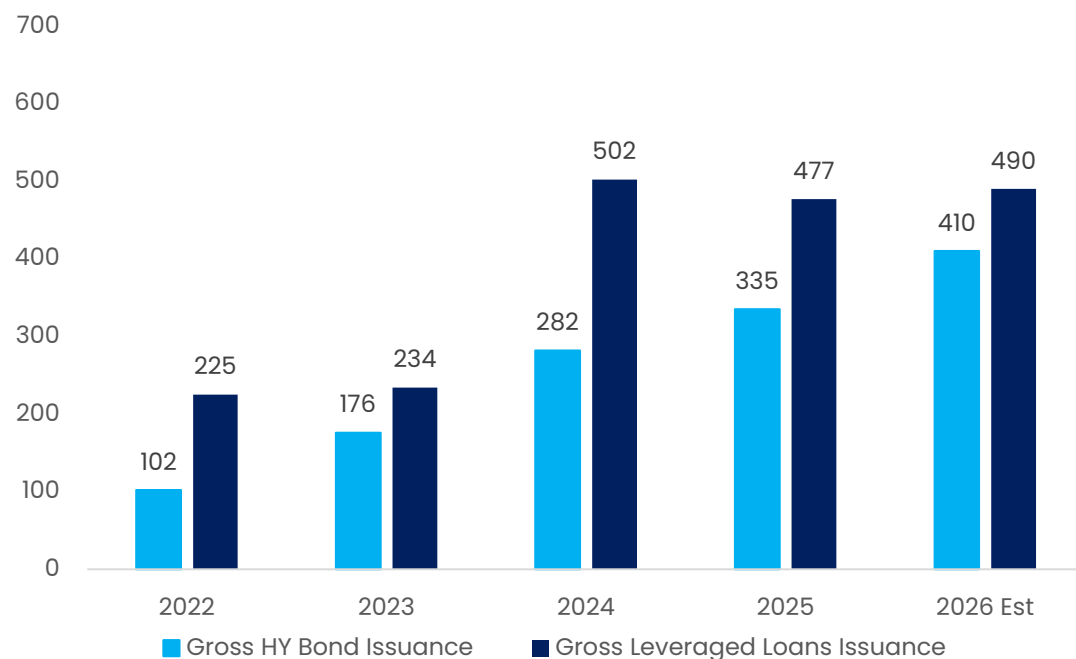
Bron: Candriam, JPMorgan, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



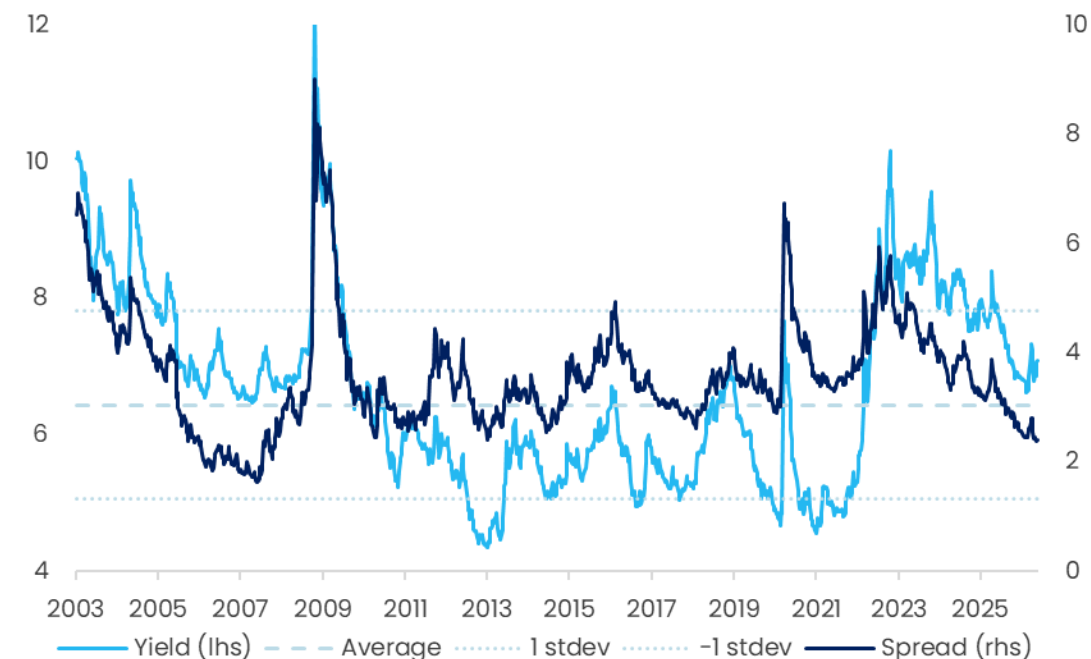
Bedrijfsobligaties en opkomende markten.

Negatief over Amerikaanse high yield / voorkeur voor opkomende lokale valuta

Negatief over Amerikaanse high yield – stijging van 22% verwacht, inclusief toename van AI-uitgifte



Schuld in lokale valuta van opkomende markten biedt beste relatieve carry, rendementen en spreads in %



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Bron: Candriam, JPMorgan, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Aandelen.

Wereldwijde voorkeur voor sectoren die profiteren van de verschuiving naar capex

Infrastructuur- & energievraag



GEV: "Datacenterorders voor Q1 = 2,4 mld USD > **FY2025**"



NEE: "Elektriciteitsvraag ... **versnelt**"



TSLA: "Zeer **significante stijging** van capex"

Businessmodellen verschuiven naar compute-gebruik



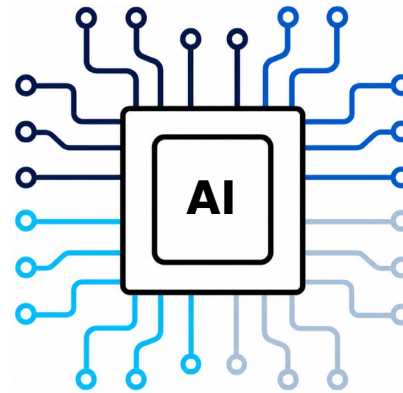
NOW: "50% van nieuwe business ... uit **tokens/infrastructuur**"



MSCI: "Onstuitbare adoptie van **Agentic AI**"



DHR: "AI = **groeiversneller** voor farma & biotech"



Halfgeleider- & computecapaciteit onder druk



SK Hynix: "Vraag komende 3 jaar **overtreft aanbodcapaciteit**"



LRCX: "AI-vraag ... **sterker dan ooit**"

AI vergroot arbeid, vervangt die niet alleen



MSCI: "Meer data... **zelfde personeelsbestand**"



GEV: "Tienduizenden uren **vrijgemaakt**"



COF: "waar AI-werknemers meer kunnen doen, **stijgt de vraag juist**"



AXP: "Banen verschuiven, maar **nieuwe banen ontstaan**"

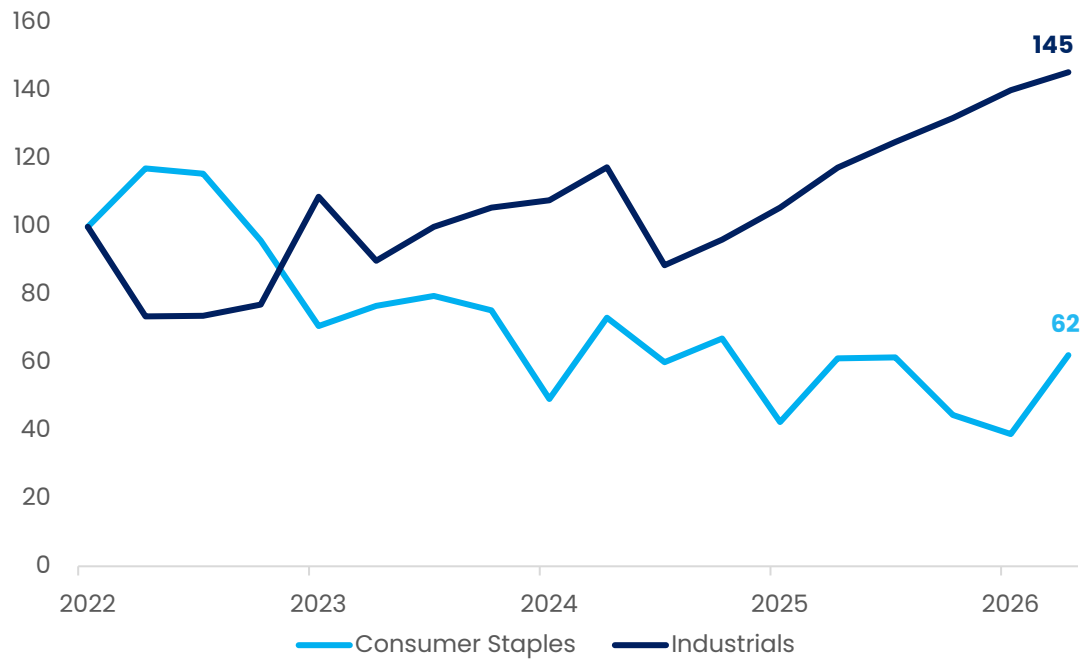
Bron: Candriam, earningscalls van bedrijven, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



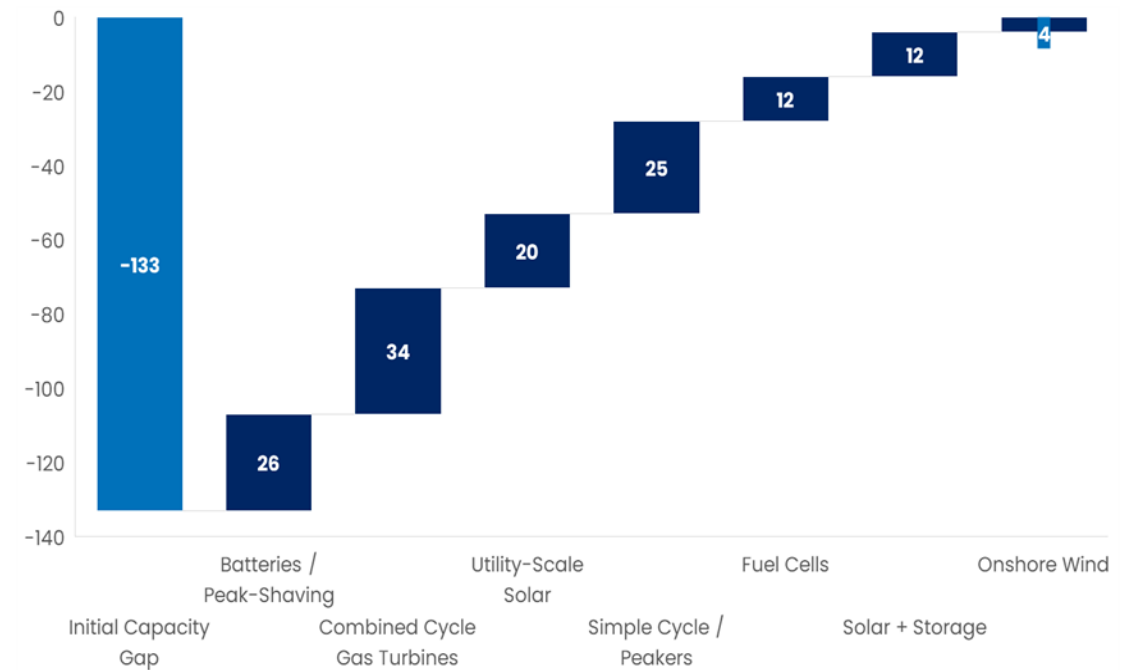
Aandelen.

Industrie – globale voorkeur voor sectoren die profiteren van de verschuiving naar capex

Het capex-tijdperk: industrie in, consument uit, ontwikkeling 5-jaars orderboek Amerikaanse sectoren, 100=2022



Extra opwekkingscapaciteit tegen 2030 wordt verdeeld over een breed scala aan oplossingen, GW



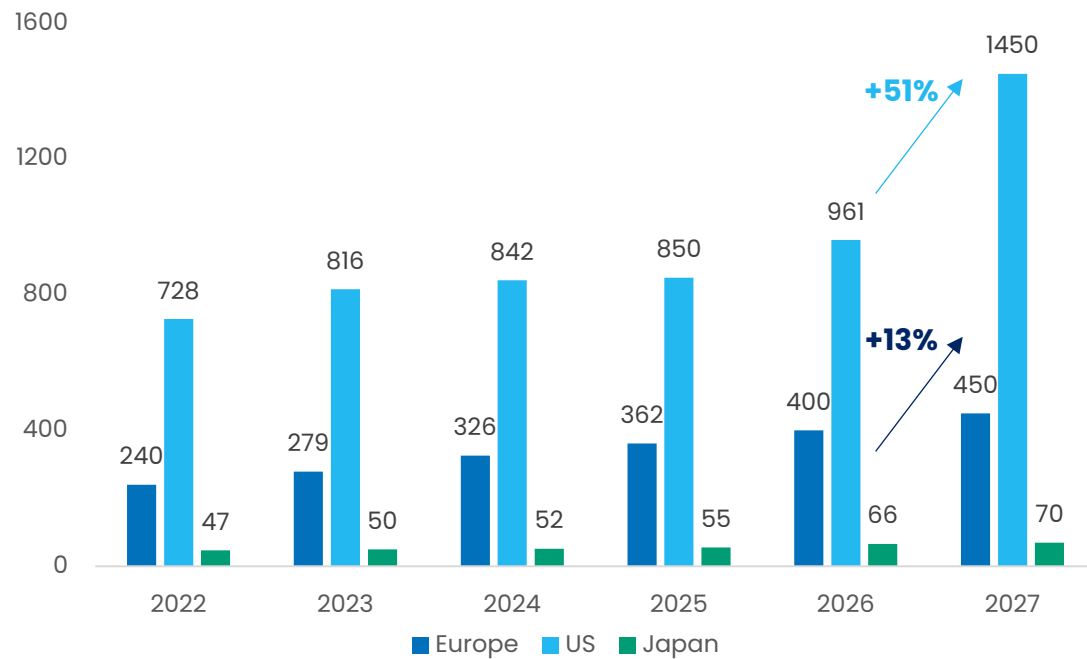
Bron: Candriam, UBS, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



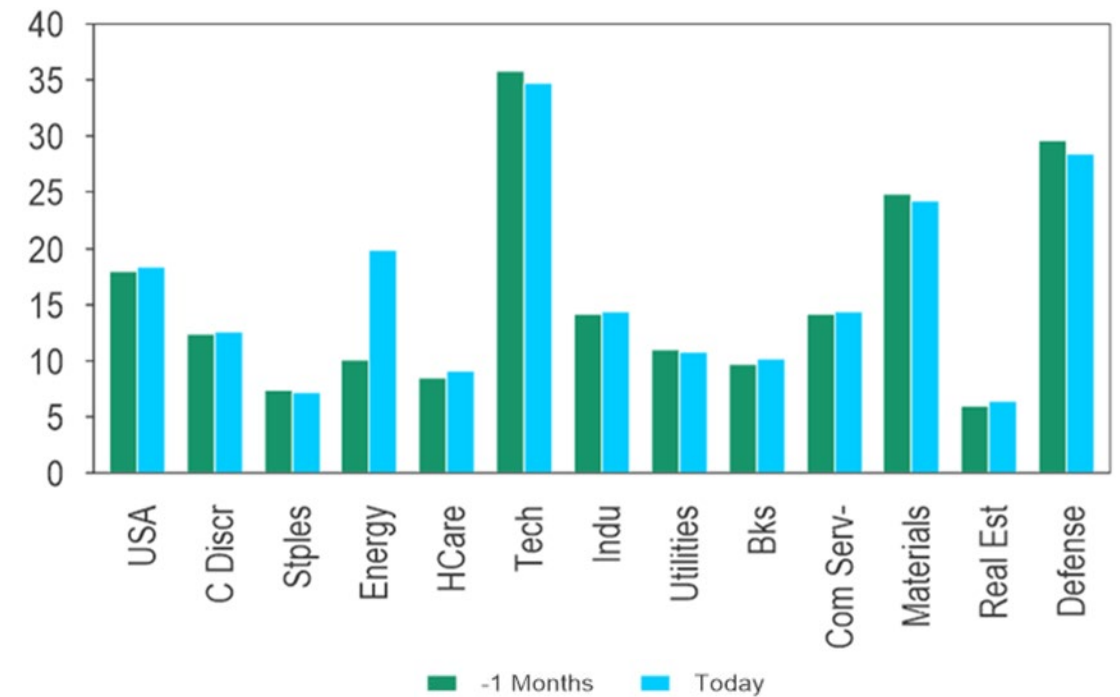
Aandelen.

Defensie – een correctie ondanks een structureel thema

Aantrekkelijke vooruitzichten, Europese & Amerikaanse defensie-uitgaven



Uitstekende winstgroei, MSCI USA 12m fwd EPS-groei



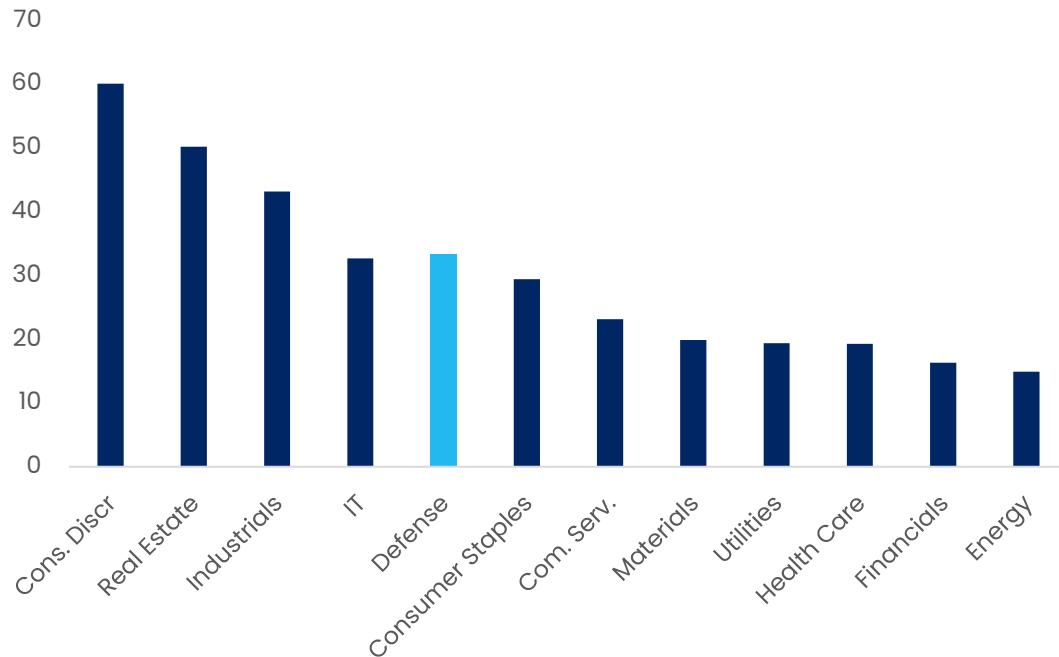
Bron: Candriam, Goldman Sachs, Morgan Stanley, BofA, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden



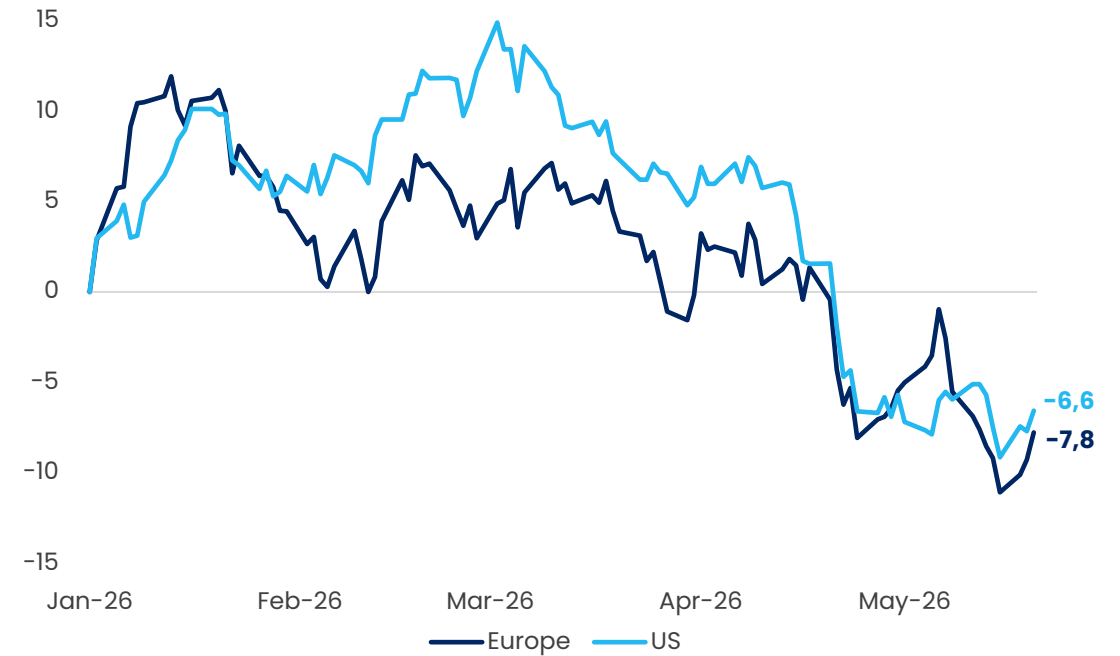
Aandelen.

Defensie – een correctie ondanks een structureel thema

Vergeleken met andere sectoren is defensie niet duur,
MSCI USA 12m fwd K/W



Sterke underperformance van defensie sinds het begin
van de oorlog, MSCI US & EU YTD rel. perf.



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

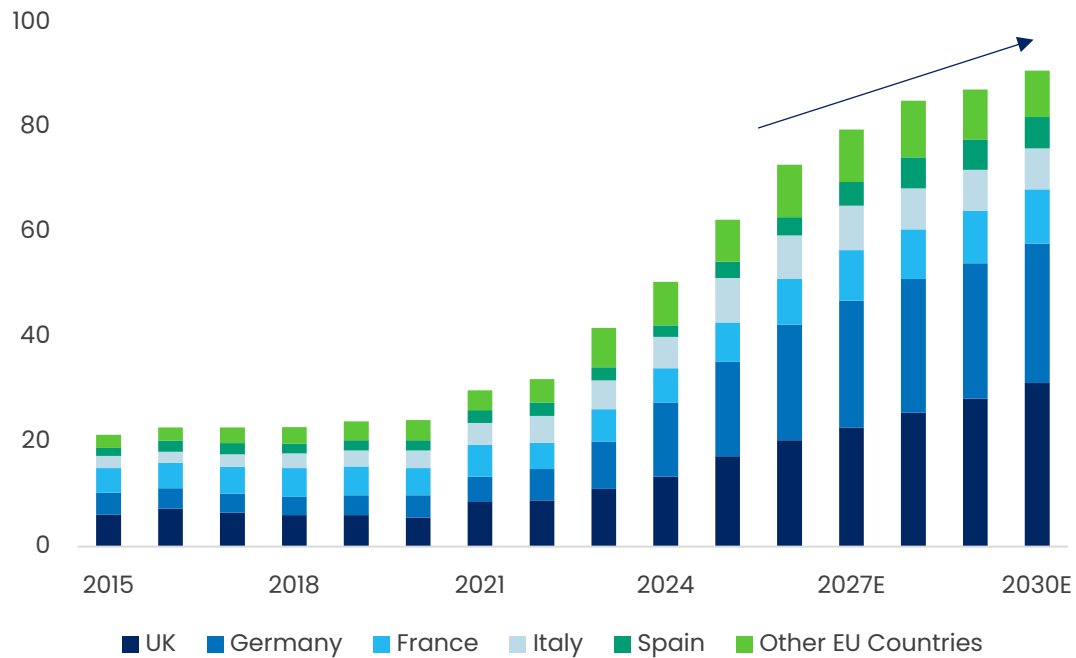
Bron: Candriam, Goldman Sachs, Morgan Stanley, BofA, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden



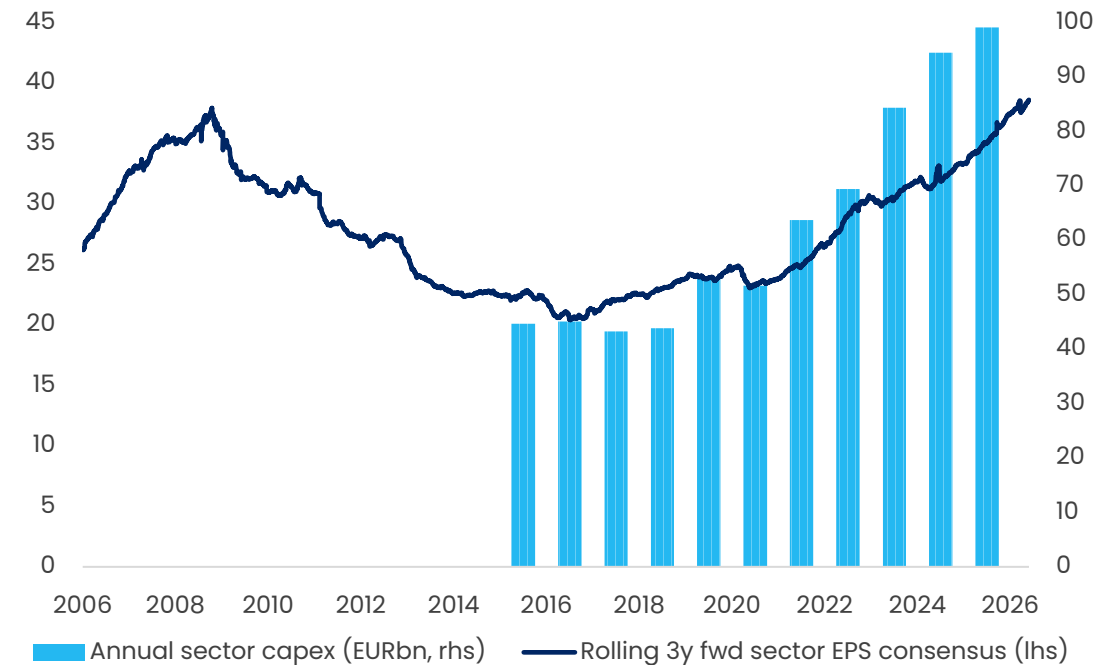
Aandelen.

Nutsbedrijven – elektrificatietrend kan alleen verder versnellen

Europese elektriciteitsnetten staan pas halverwege een meerjarige versnelling van jaarlijkse capex



Capex-groei beïnvloedt winsten. De oorlog in Iran is slechts nog een wake-up call



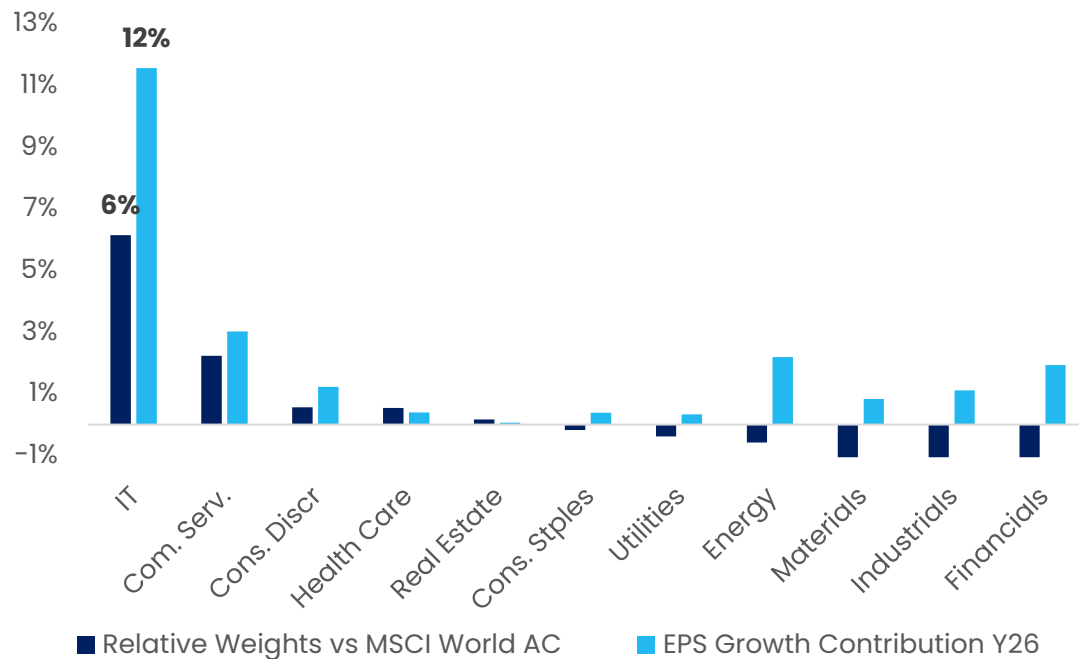
Bron: Candriam, Morgan Stanley, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Aandelen – VS.

Regionale voorkeur bepaald door onze sectorallocatie

De VS behoren tot de grootste begunstigen van technologie, gezien indexgewichten en winstbijdrage



Een TMT-gewicht van 50% en structurele groeirugwind beschermen Amerikaanse aandelen tegen Iran-gerelateerde druk



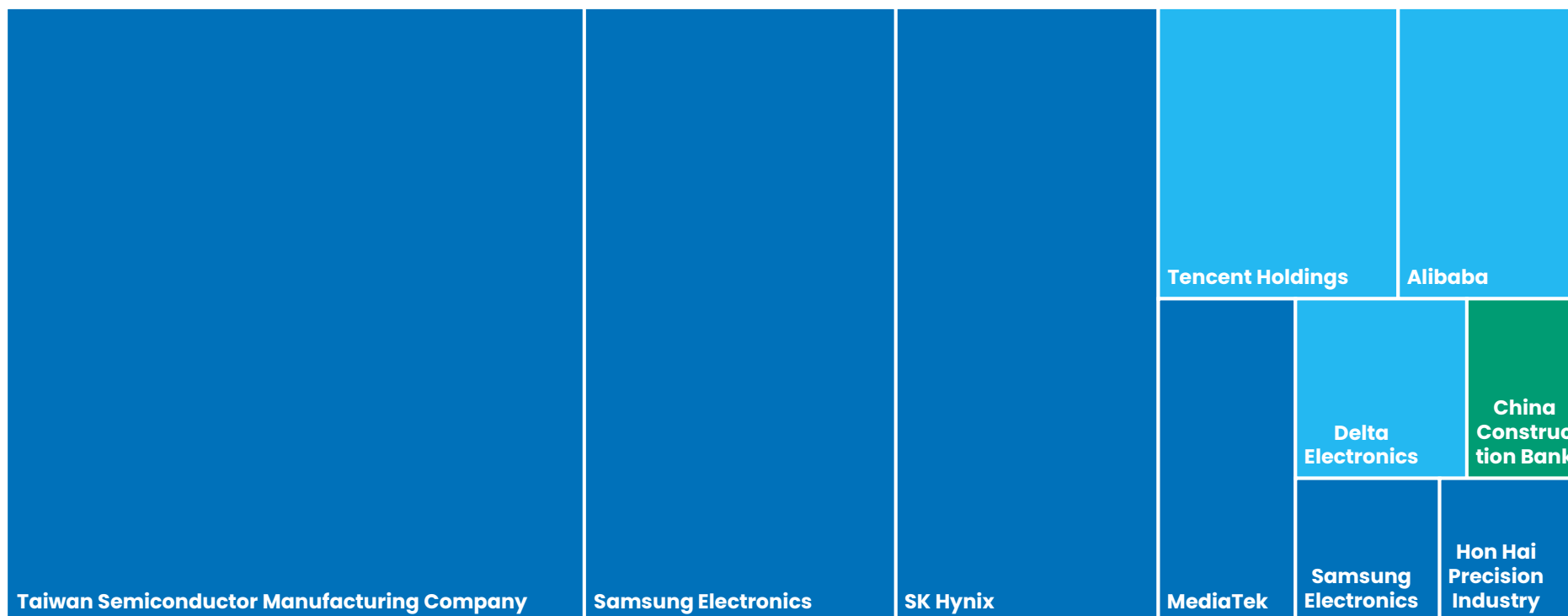
Bron: Candriam, Morgan Stanley, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



Aandelen – Groeilanden.

Regionale voorkeur bepaald door onze sectorallocatie – technologie in opkomende markten

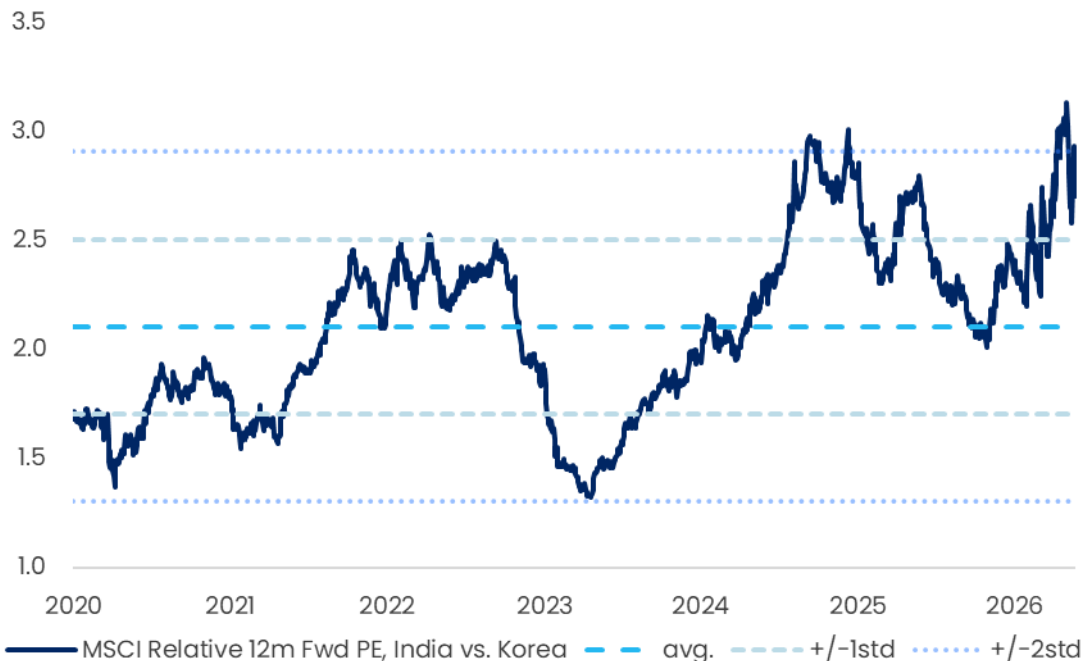
EM voorkeur: 9 van de 10 grootste bedrijven in MSCI EM zijn gerelateerd aan chips en tech



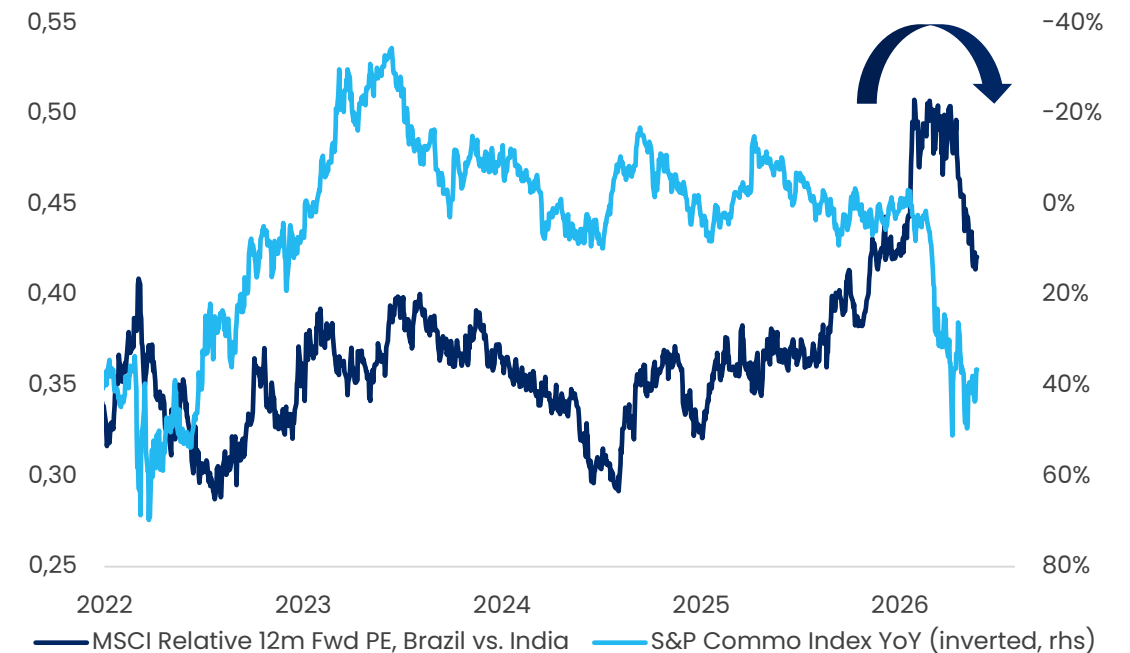
Aandelen – Groeilanden.

Regionale voorkeur bepaald door onze voorkeur voor “harde” technologie en grondstoffen

De AI-boom heeft een aanzienlijke tegenwind gecreëerd voor de relatieve aantrekkelijkheid van de Indiase aandelenmarkt



Voorkeur voor grondstoffenexporteur Brazilië boven de grote energie-importeur India



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

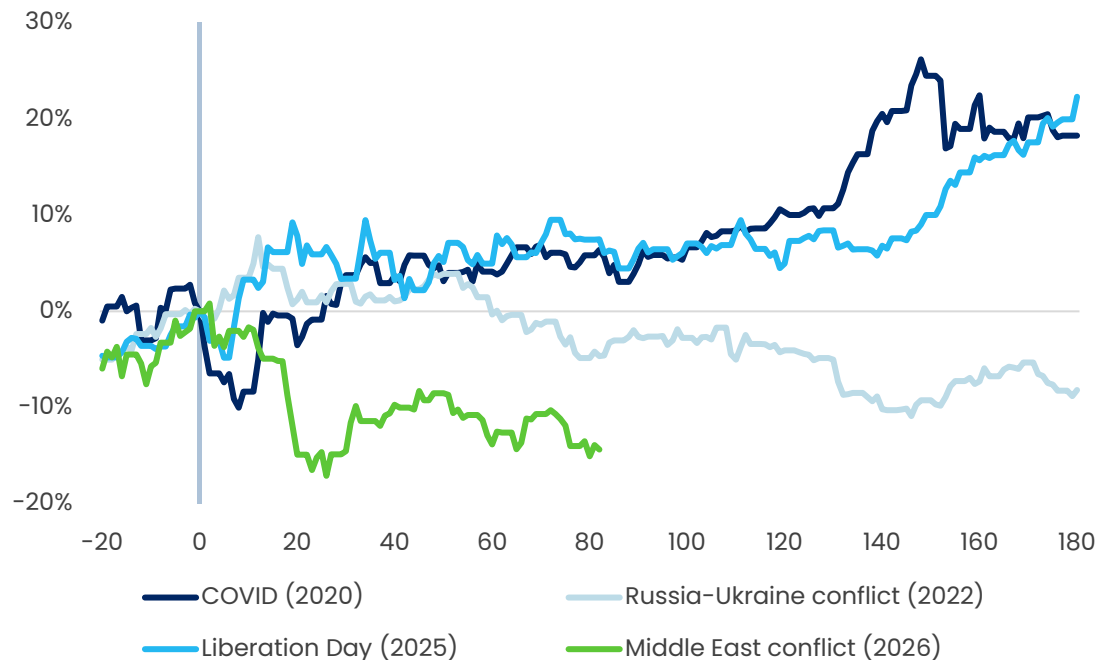
Bron: Candriam, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



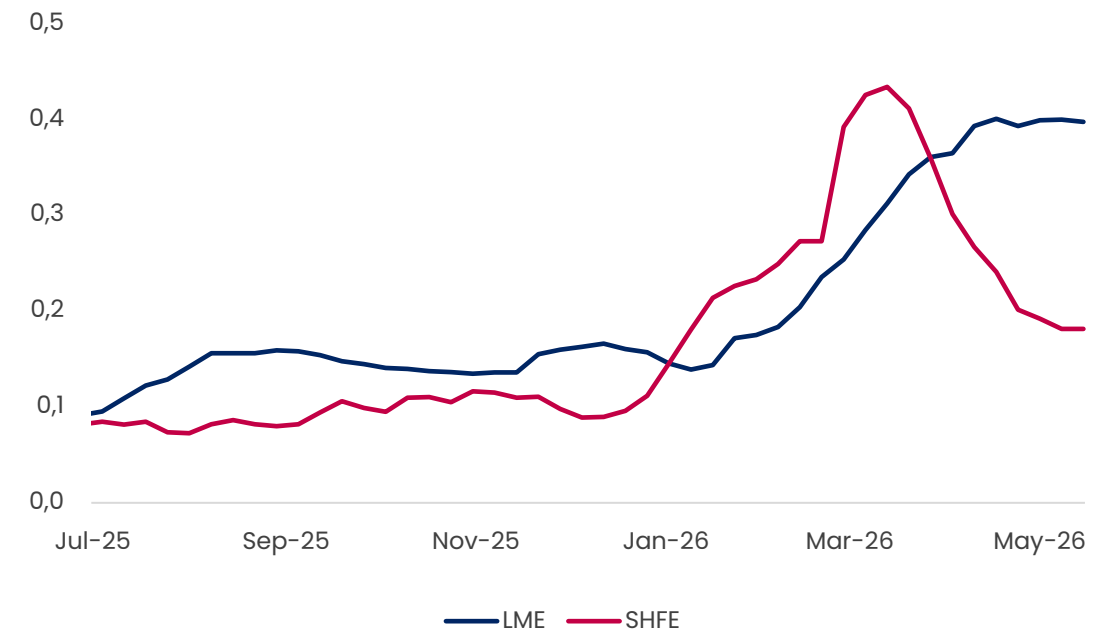
Grondstoffen.

Het meest beïnvloed door schaarstes – autonomie & veiligheid

Goudprestaties na risico-events: structurele vraag is aanwezig, maar korte termijn correctie loopt nog



Industriële metalen staan voor sterke vraag, wereldwijde kopervoorraden op beurzen, miljoenen ton



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Bron: Candriam, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



FX.

Diversifiëren uit de USD naar grondstof-gerelateerde munten en de JPY

AUD

China-gevoelig

- Sterke hefboom op grondstoffen, vooral ijzererts
- AUD +10.7% year-to-date.
- Gematigde volatiliteit (~8%).
- 2026: groei van 2.0% verwacht.
- Neutraal carry voordeel versus USD.
- Reële rente quasi nul.
- Tekort op de lopende rekening en hoge gevoeligheid voor China.

BRL

Carry trade

- Sterk carry voordeel (+10.1% vs USD).
- Hoogste hefboom op grondstoffen, vooral olie.
- BRL +13.7% year-to-date.
- Reële rente blijft hoog (~10%).
- 2026: groei van 1.8% verwacht.
- Tekort op de lopende rekening (~2.9% van BBP).
- Hoogste volatiliteit onder de beschouwde munten.

NOK

Structureel solide

- Sterke hefboom op grondstoffen, vooral olie.
- NOK +10.2% year-to-date.
- Groot surplus op de lopende rekening (+14.1% van BBP).
- Laagste volatiliteit onder de beschouwde munten.
- 2026: groei van 1.5% verwacht.
- Positieve reële rente (~1%).
- Neutraal carry voordeel versus USD.

JPY

Contrarian hedge

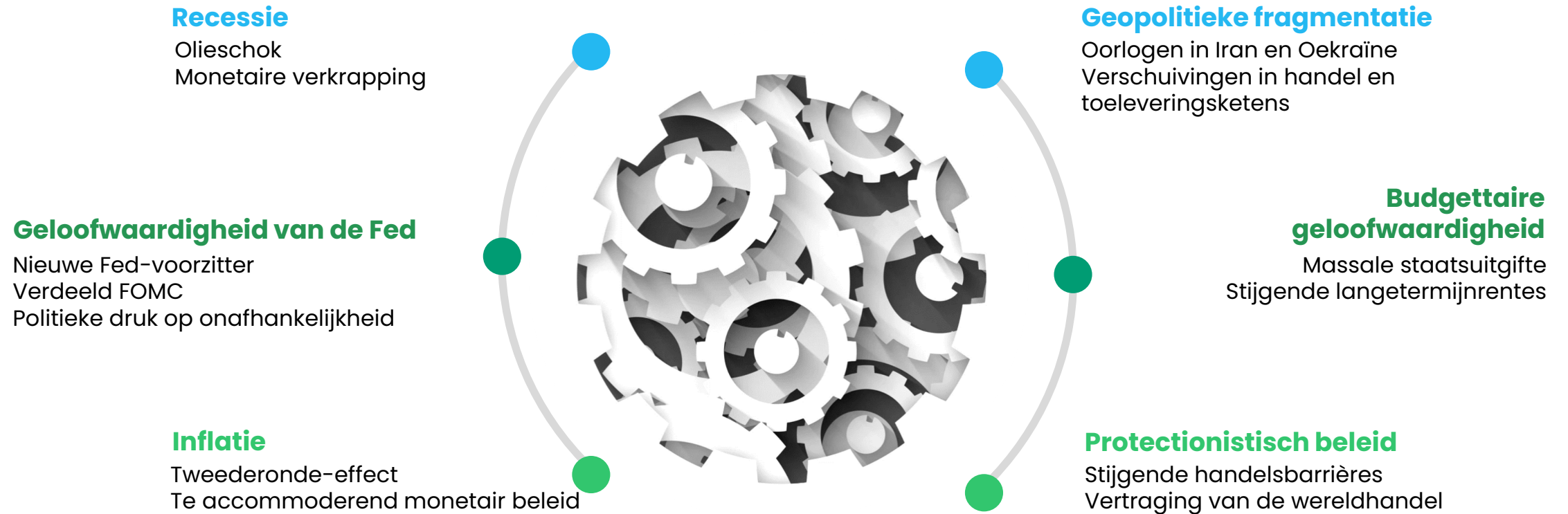
- Groot surplus op lopende rekening (+4.9% van BBP).
- Lage volatiliteit (~7%).
- 2026: groei van 0.7% verwacht.
- Geen blootstelling aan grondstoffen; netto energie importeur.
- Negatieve carry versus USD (-3.2%).
- Negatieve reële rente (-0.9%).
- JPY -14.3% year-to-date.

Past performance is no guarantee of future results.

Source: Candriam, Bloomberg ©All rights reserved



Belangrijkste risico's.



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Bron: Candriam



Huidige scores

Aandelen

Global Equities	Current
Global Equities	0.5
United States	0.5
EMU	0
Europe ex-EMU	0
Japan	0
Emerging Markets	0.5

Obligaties

Bonds	Current
Bonds	0
Europe	0.5
Core Europe	0.5
Peripheral Europe	0
Europe Investment Grade	0
Europe High Yield	0
United States	0
United States	0
United States IG	0
United States HY	-0.5
Emerging Markets Debt	0.5
Government Debt HC	0
Government Debt LC	0.5

Valuta's

Currencies	Current
Currencies	0
EUR	0
USD	-1
GBP	0
AUD/CAD/NOK	0 *
JPY	1

* We hebben een lichte longpositie in AUD en NOK





4 Conclusie.



Het pad naar kansen in H2 2026.

Staatsobligaties en valuta

- **Neutraal op duratie**
- **Positief over EU AAA-duratie via de kernlanden**
- **Long AUD, NOK en BRL,**
- **Long HUF**

CREDIT

- Voorkeur voor **bedrijfsobligaties van goede kwaliteit** boven high yield
- **Voorkeur voor Europa** versus VS
- **Positief voor obligaties uit groeilanden**

AANDELEN

- **Positief voor aandelen**
- **Positieve visie op lange termijn thema's:**
 - Technologie, gedreven door AI & selectieve software exposure
 - 'Powering AI' (industrie & nutsbedrijven)
- **Regionale overtuigingen afgeleid uit thema's**
 - Positief VS
 - Positief Groeilanden

Alternatieven

- **Grondstoffen:**
 - Positief voor strategische- en edelmetalen
- **Positief over alternatieven en markt-neutrale** strategieën voor portefeuillestabiliteit en diversificatie

*Bron: Candriam ©Alle rechten voorbehouden





**Dank u voor
uw
aandacht.**

CANDRIAM 
BY NEW YORK LIFE INVESTMENT MANAGEMENT



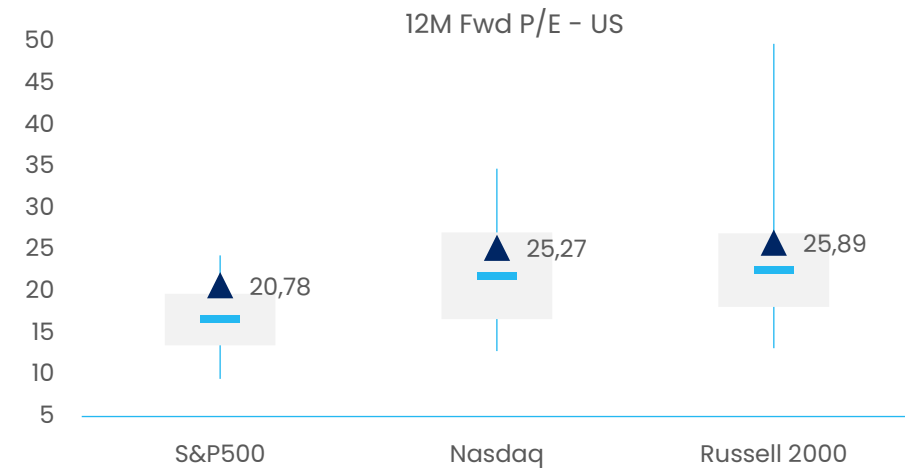
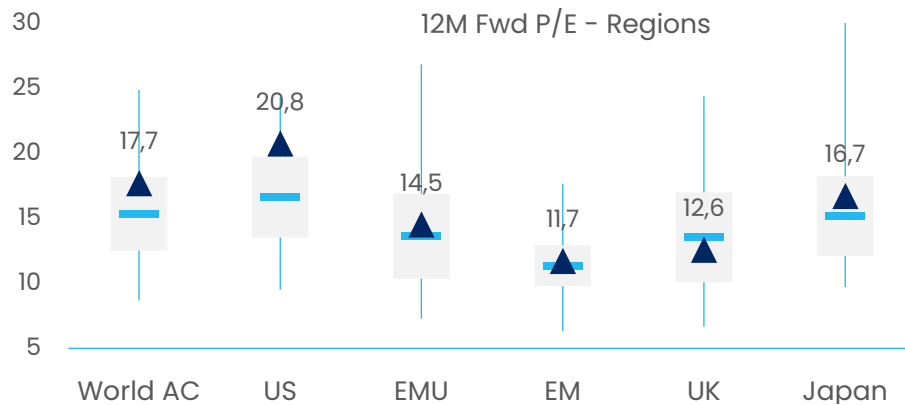


5 Appendix.

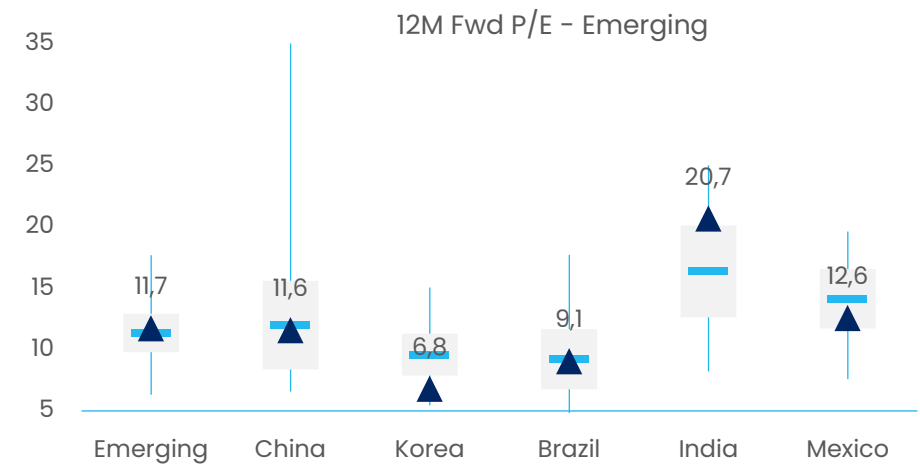
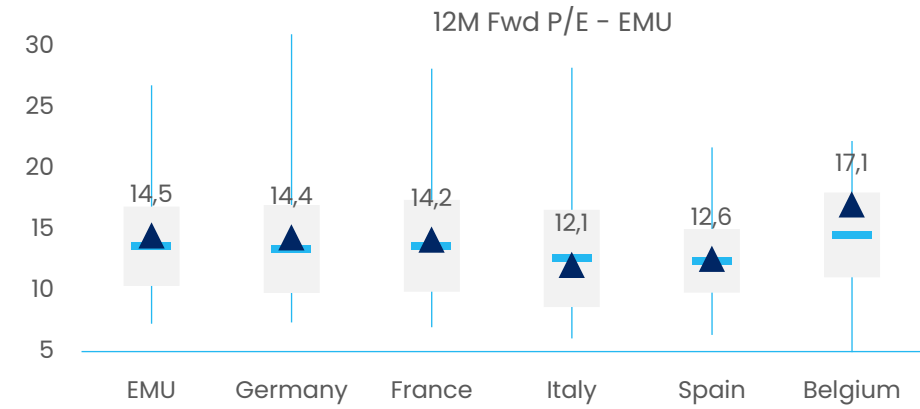


Aandelen.

Waardering



Max 20Y
+1Stdev
Average
Current PE
-1Stdev
Min 20Y



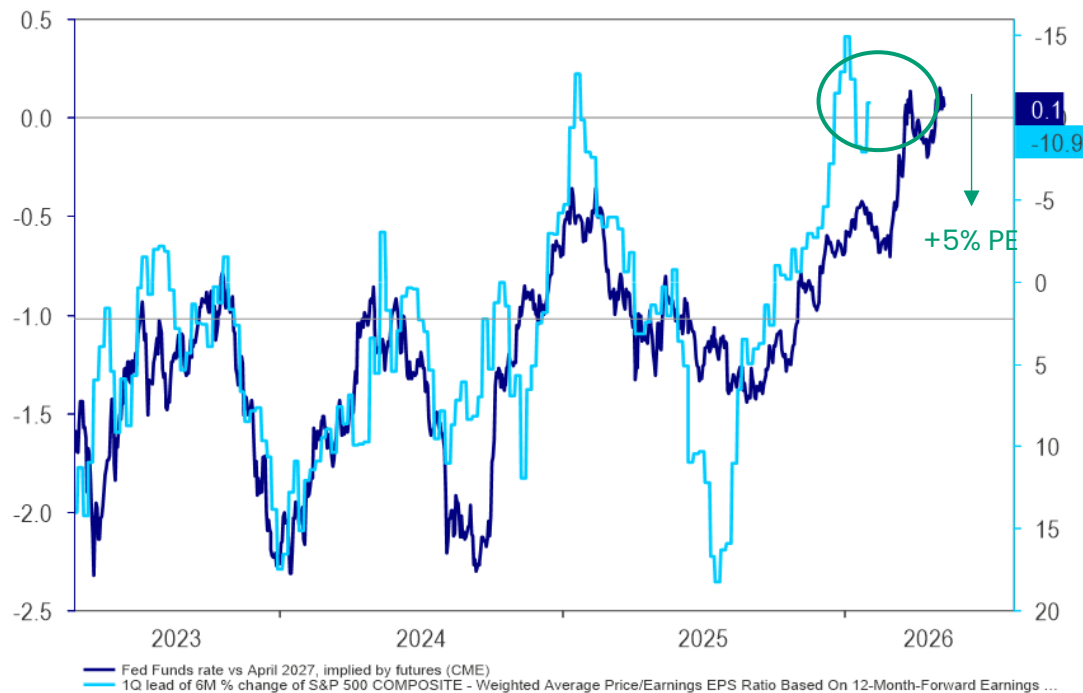
*Bron: Bloomberg®, LSEG Datastream, Candriam, ©Alle rechten voorbehouden



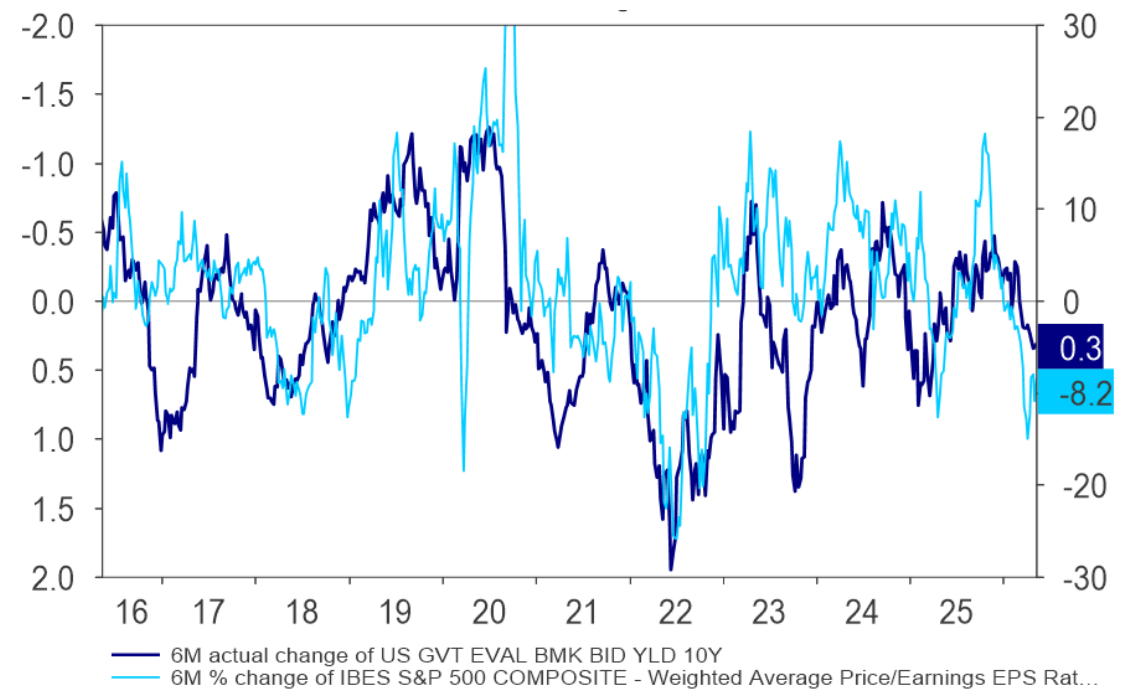
Aandelen.

Waardering – mogelijke steun in het verschiet

Waardering in lijn met geen Fed renteverlagingen tegen april 2027



Hogere Treasury-rentes zijn ingeprijsd, 6m verandering in US 10y-rentes versus S&P500 12m fwd K/W



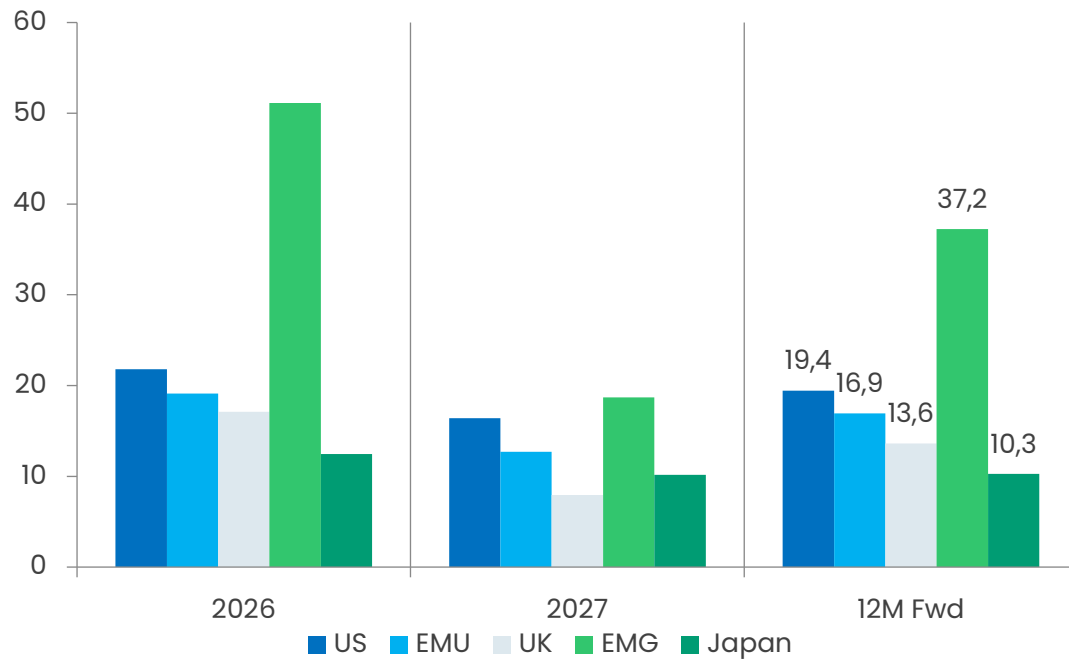
Bron: Bloomberg®, LSEG Datastream, Candriam, ©Alle rechten voorbehouden



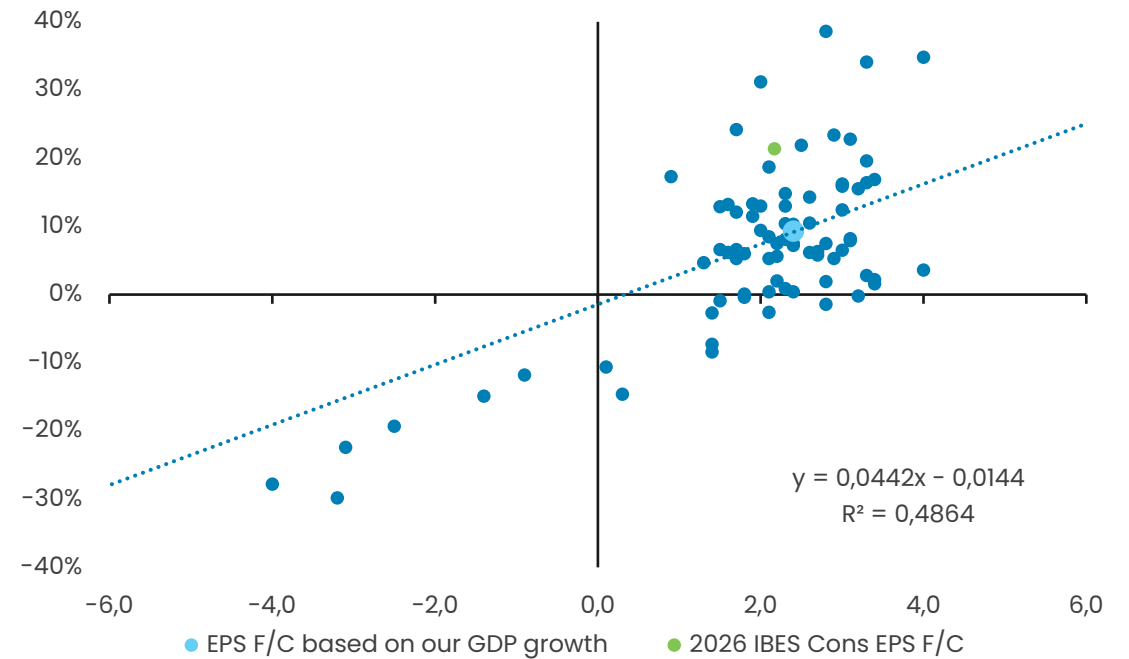
Aandelen.

EPS-groei voor 2026 beoordelen

EPS-groeiverwachtingen per zone
2025/2026/12M fwd (%)



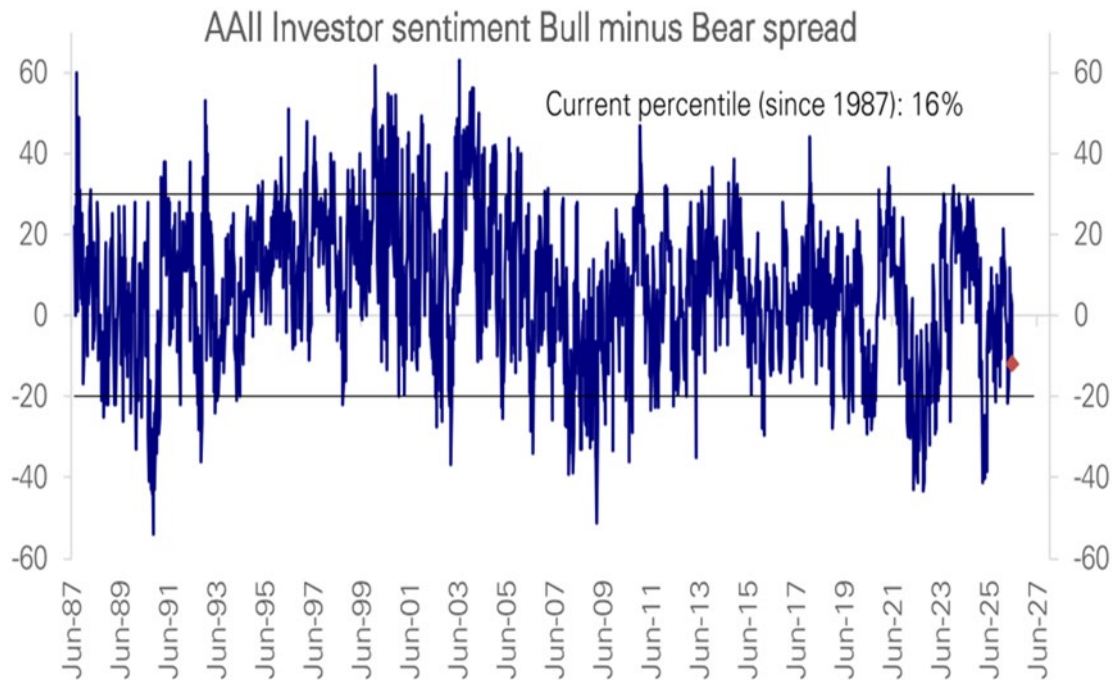
Projecties voor Amerikaanse bbp-groei wijzen op hoge
ééncijferige winst per aandeel in 2026



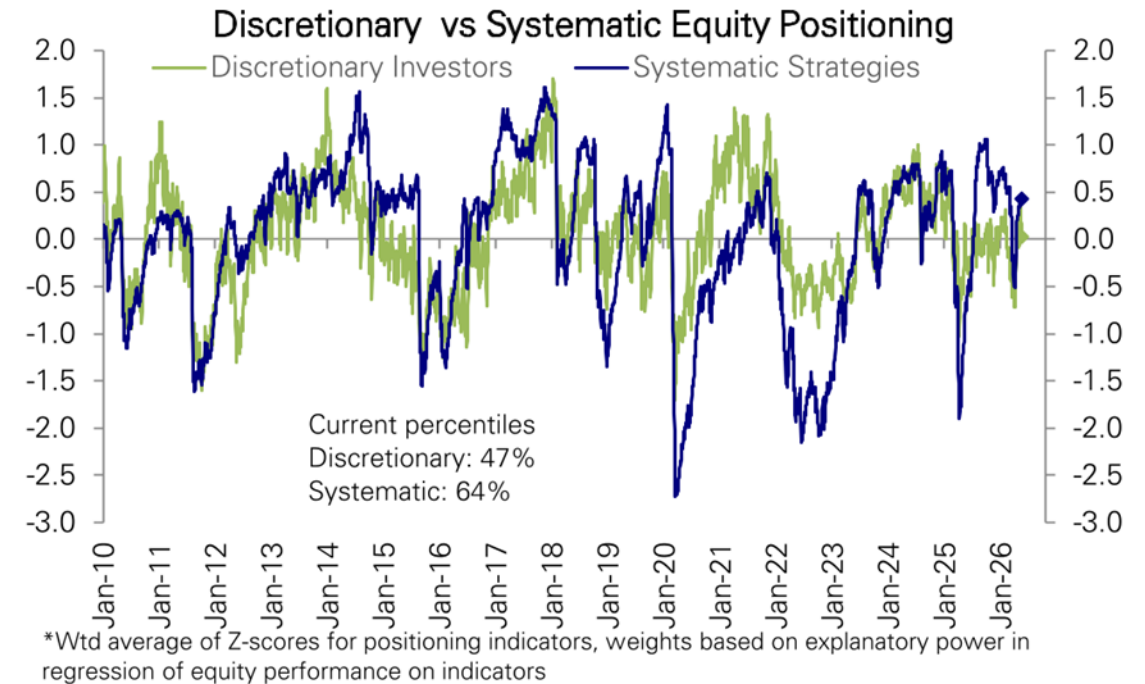
Aandelen.

Sentiment en positionering terug in positief gebied

AAll bull/bear-sentiment slechts op neutraal niveau



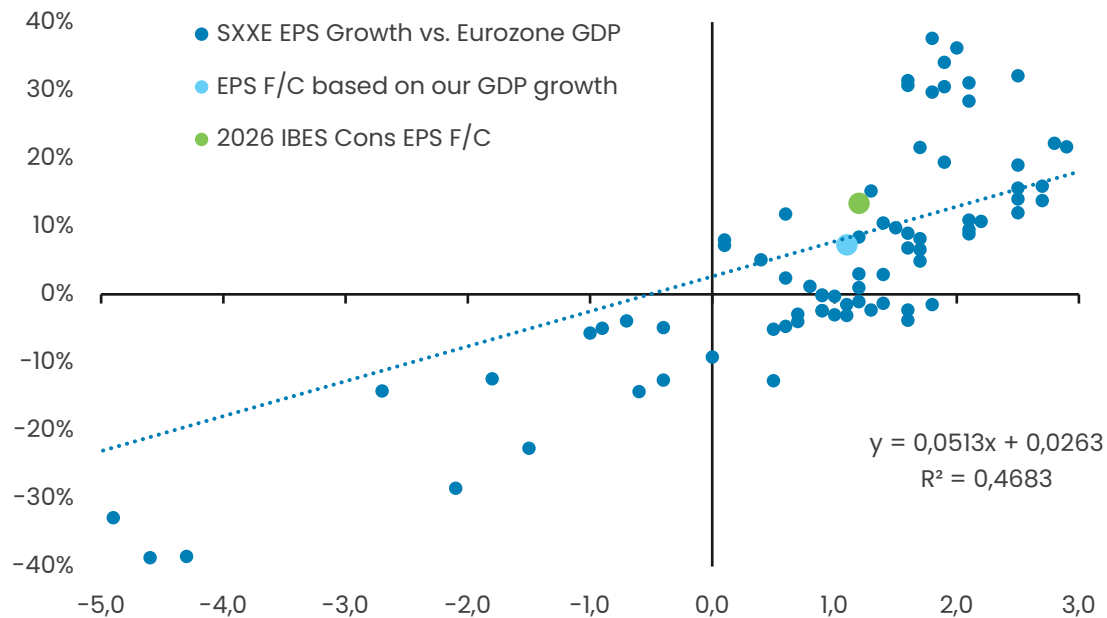
Geaggregeerde aandelenpositionering is licht overwogen



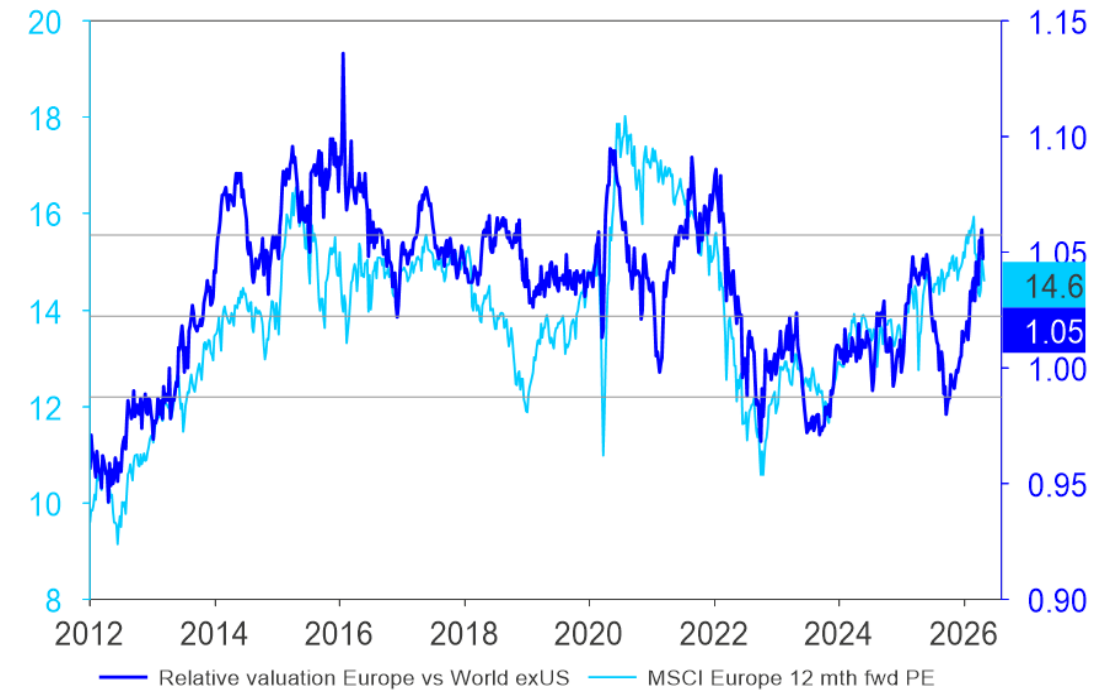
Europese aandelen.

EPS versus K/W

Negatieve EPS-groei van -2% voor 2025 laat ruimte voor een gunstige vergelijkingsbasis in 2026 (momenteel +14%)



Absolute waardering van MSCI Europe terug naar historisch gemiddelde, 12m fwd K/W



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

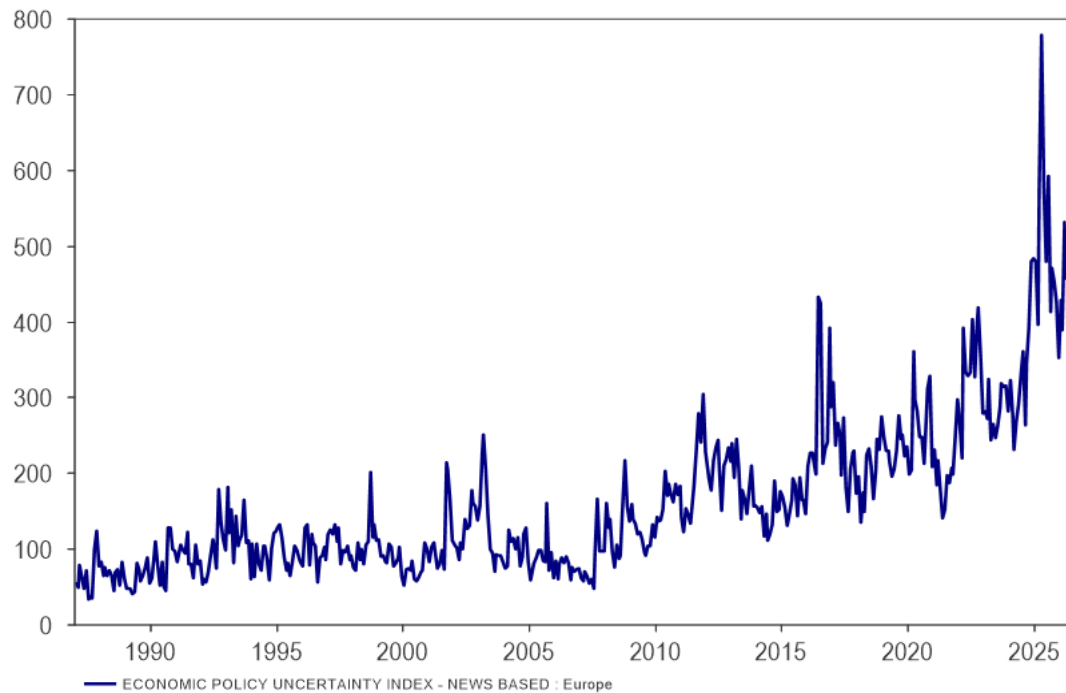
Bron: Bloomberg®, LSEG Datastream, Candriam, ©Alle rechten voorbehouden – AAI: American Association Individual Investors



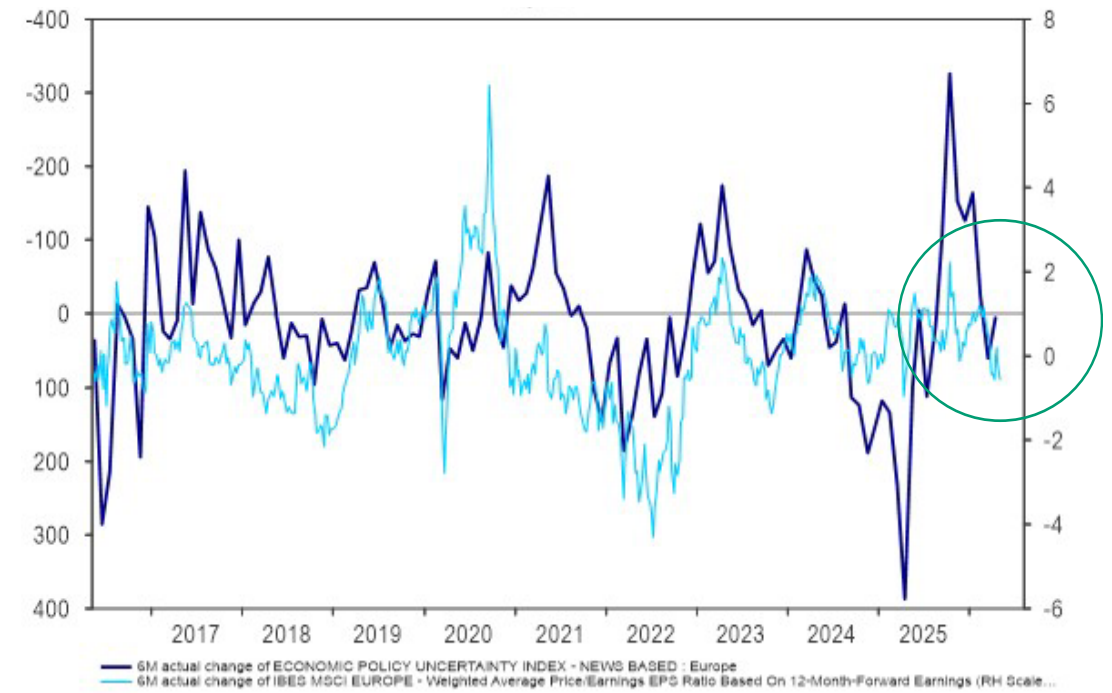
Europese aandelen.

Onzekerheid terug – een trigger voor waardering

Economische onzekerheid is na maanden van verlichting toegenomen: wat volgt is cruciaal



Economische onzekerheid drukt de waardering



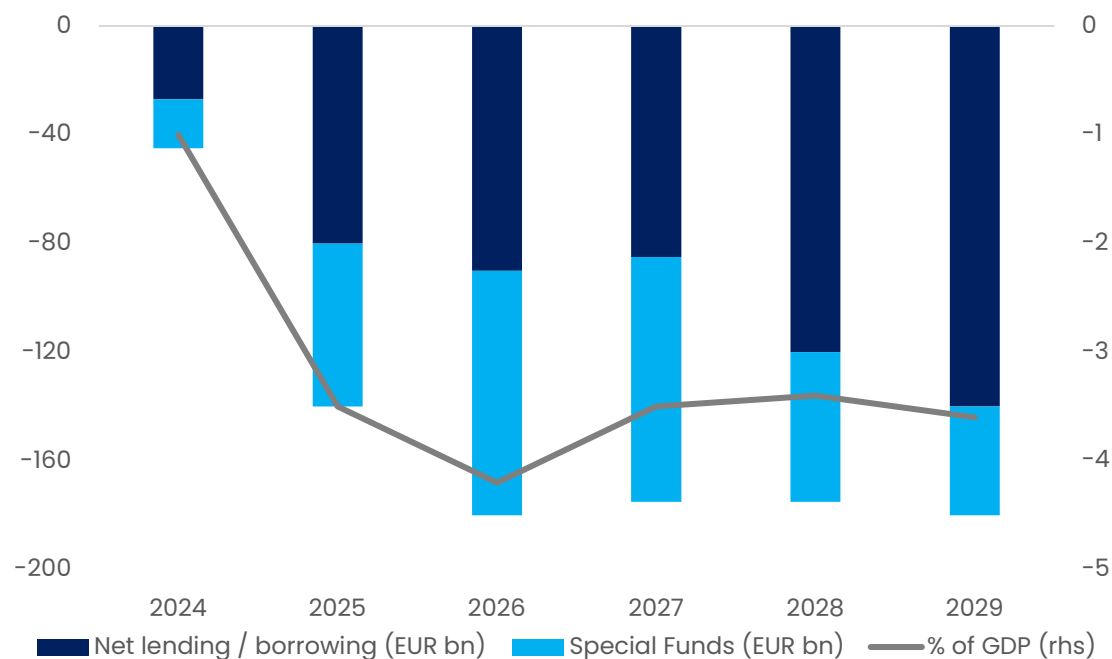
Bron: Bloomberg®, LSEG Datastream, Candriam, ©Alle rechten voorbehouden – AAI: American Association Individual Investors



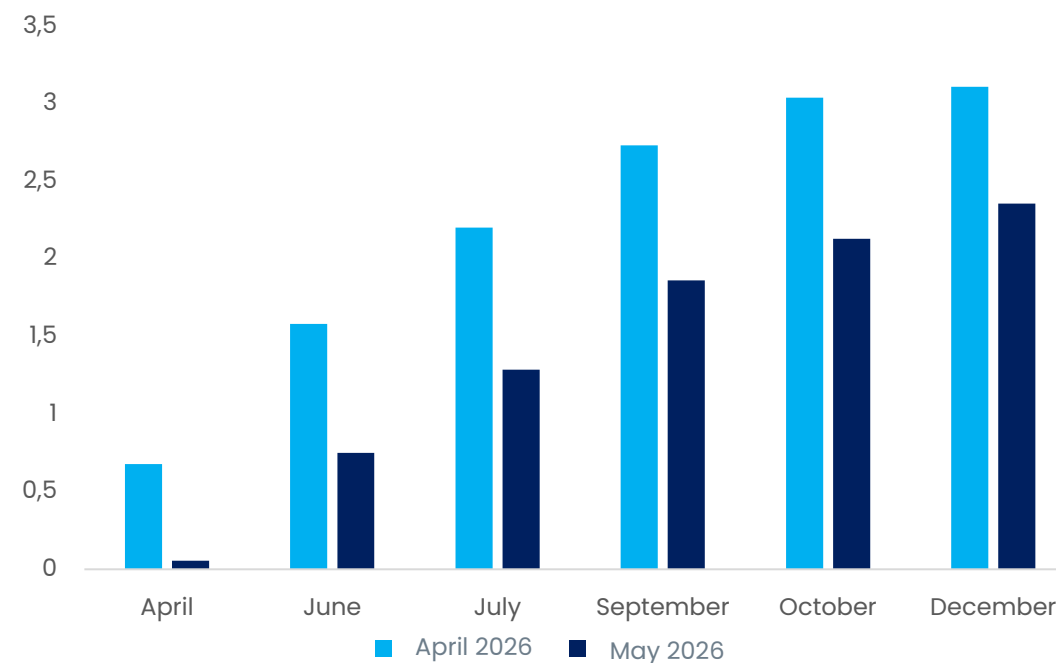
Europese aandelen.

Monetaire en Fiscale steun

Duitsland: budgettaire stimulus komt op gang en zou, zodra zichtbaar in de data, de Europese economie moeten ondersteunen



Het huidige aantal verwachte ECB-verhogingen biedt geen steun aan de activiteit in de eurozone



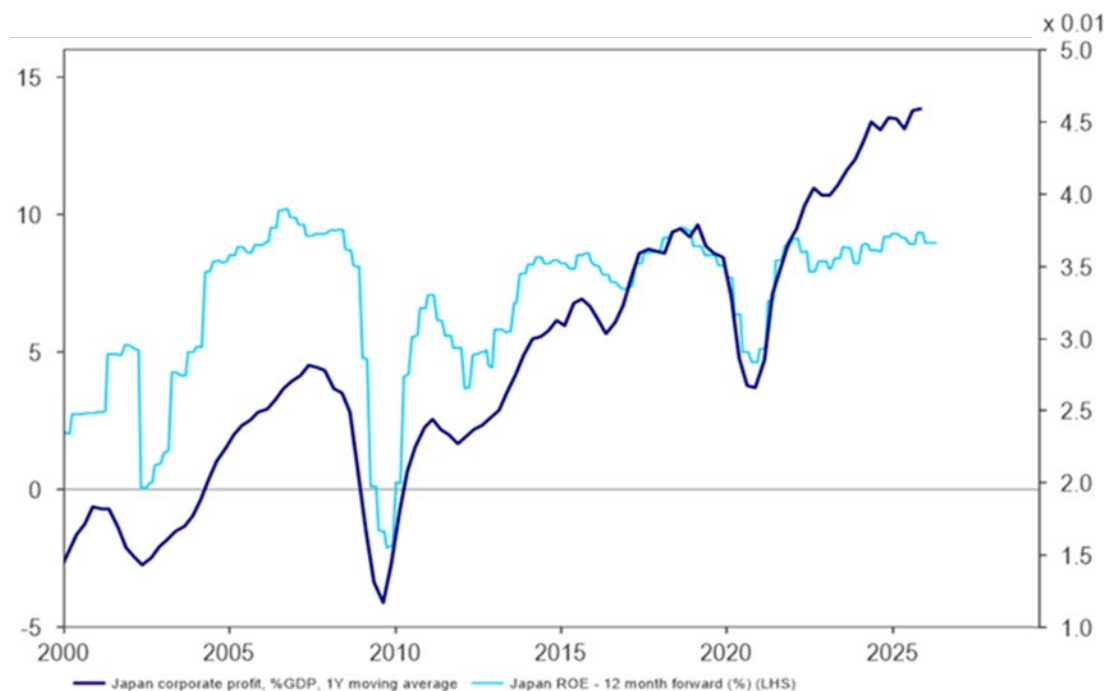
Bron: Candriam, UBS, JPMorgan, Bloomberg ©Alle rechten voorbehouden



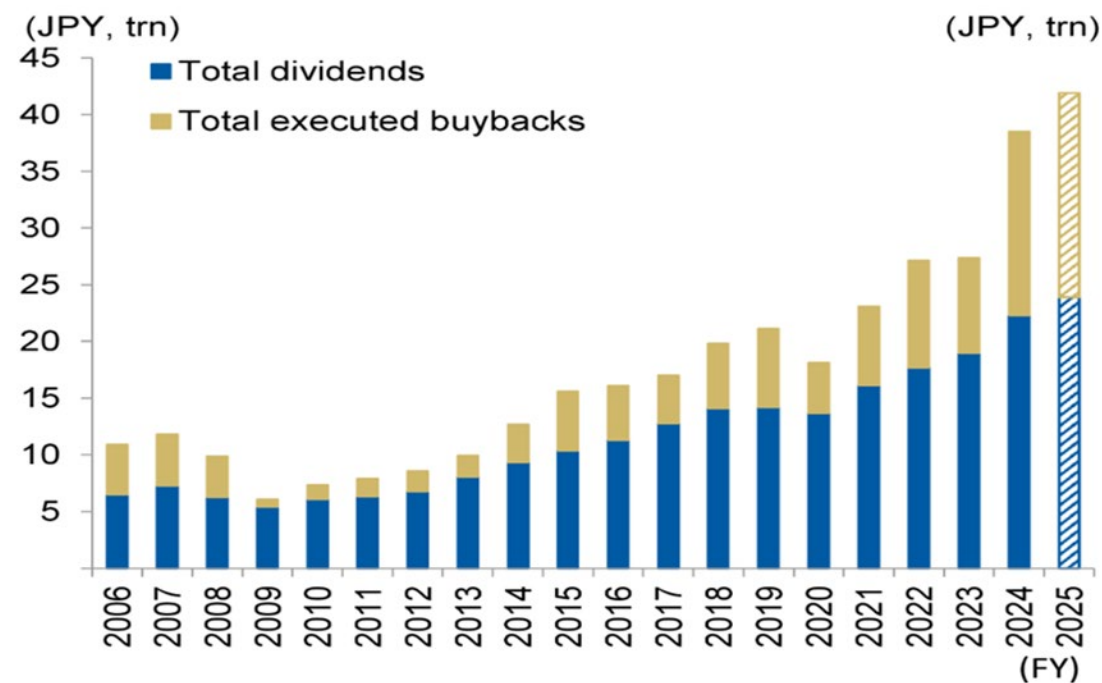
Japanse aandelen.

Een cyclisch verhaal dat profiteert van structurele veranderingen

Inflatie en bedrijfshervormingen zijn positieve katalysatoren voor het land, bedrijfswinstmarge en ROE, %



...wat leidt tot hogere ROE, meer bestuursonafhankelijkheid en sterkere inkoop van eigen aandelen, in snel tempo toenemend.



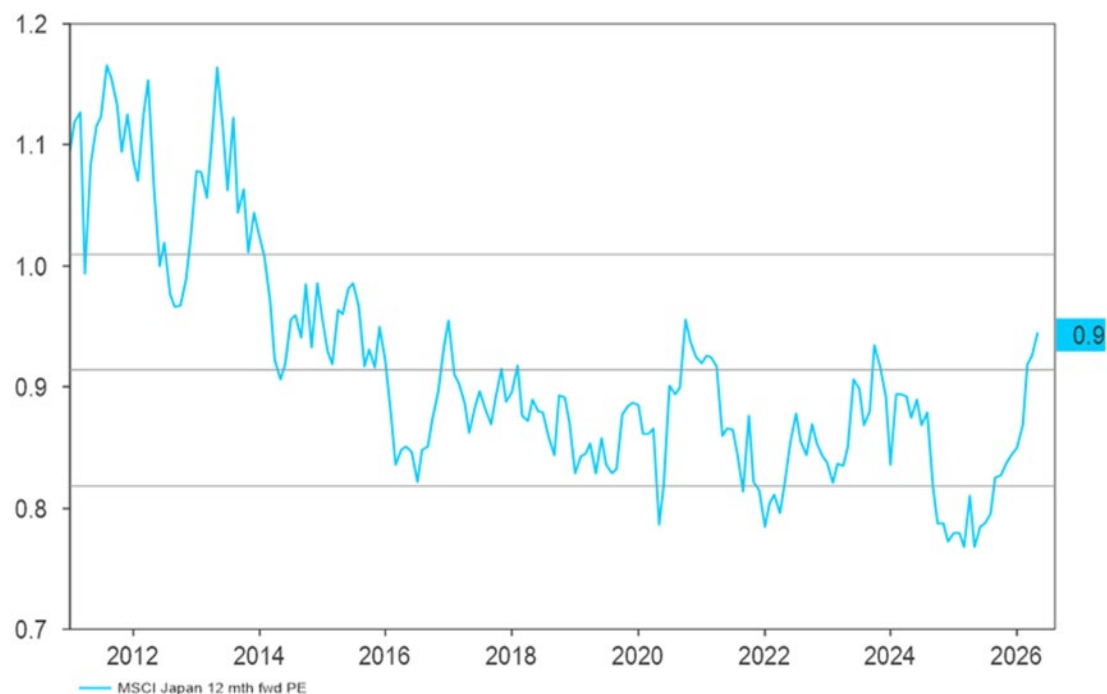
Bron: Datastream, Bloomberg, Morgan Stanley, Candriam, ©Alle rechten voorbehouden



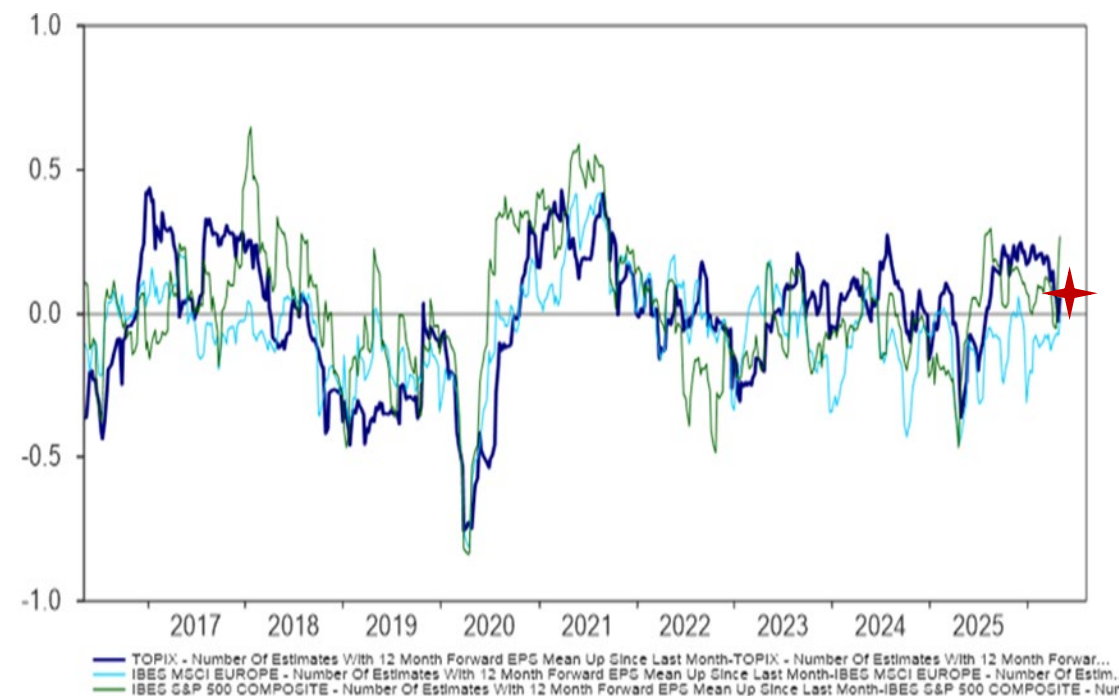
Japanse aandelen.

Goedkope waardering & sterk EPS-momentum

De regio noteert nog steeds relatief goedkoop, relatieve 12M fwd waardering versus MSCI World AC



EPS-revisiemomentum: voor het eerst in maanden niet de leider



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Bron: JPMorgan, Datastream, Bloomberg, Candriam, ©Alle rechten voorbehouden



Japanse aandelen.

PM Takaichi heeft ruimte om haar beleid uit te voeren: “verantwoord, proactief fiscaal beleid”

Gewoonlijk een positieve katalysator voor Japanse aandelen, vooral wanneer de premier een duidelijk mandaat krijgt

Relative performance Topix vs MXWD 3m prior & after general elections

		3 month before		3 month after	
		Relative -3m - Topix vs MXWD		Relative +3m - Topix vs MXWD	
		-3m		+3m	
	1990	0%	-2%	-13%	-8%
	1993	6%	3%	0%	-7%
	1996	0%	-7%	-15%	-18%
	2000	-6%	0%	-4%	0%
	2003	11%	2%	-1%	-12%
Koizumi	2005	14%	7%	23%	20%
	2009	6%	-3%	-13%	-20%
Abenomics	2012	7%	6%	27%	21%
	2014	5%	11%	13%	8%
	2017	8%	4%	8%	-1%
	2021	5%	2%	-7%	-3%
Average		5%	2%	2%	-2%
Median		6%	2%	-1%	-3%

JPY-zwakte is een bonus, ook al waren recente prestaties minder gecorreleerd met aandelen

Relative performance Topix/World vs Yen



In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

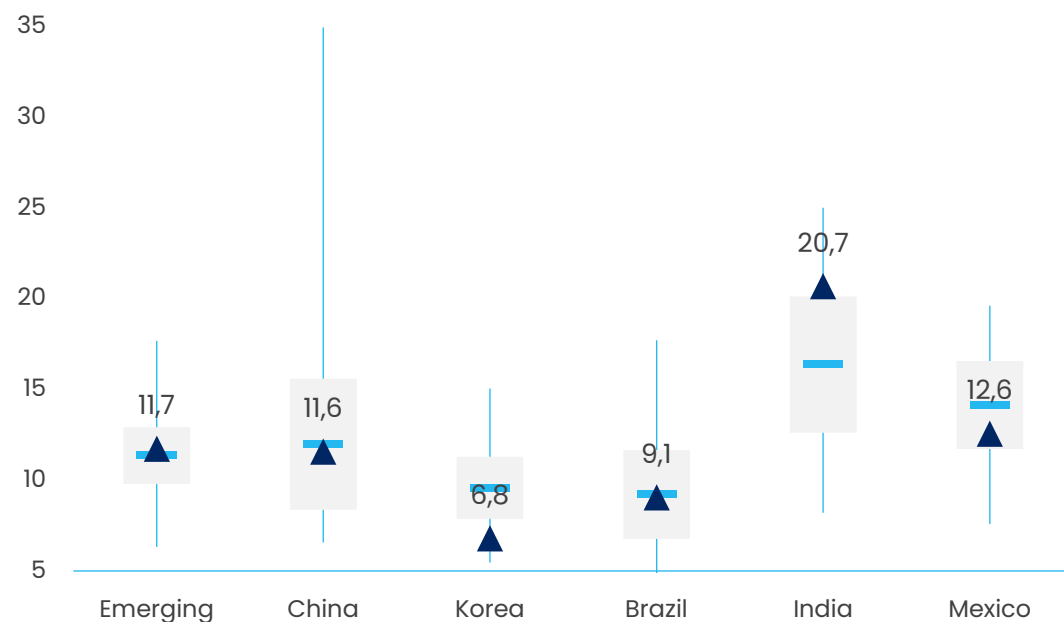
Bron: JPMorgan, Datastream, Bloomberg, Candriam, ©Alle rechten voorbehouden



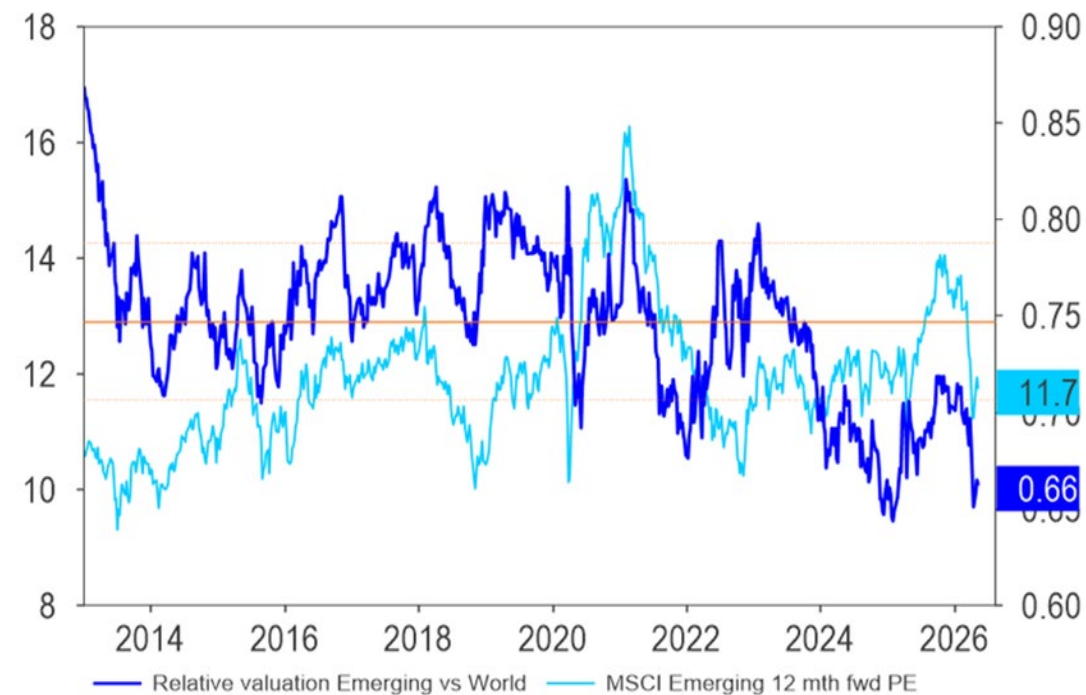
Aandelen groei landen.

Aantrekkelijke waarderingen

Binnen groei landen oogt alleen India nog duur, 12m fwd K/W



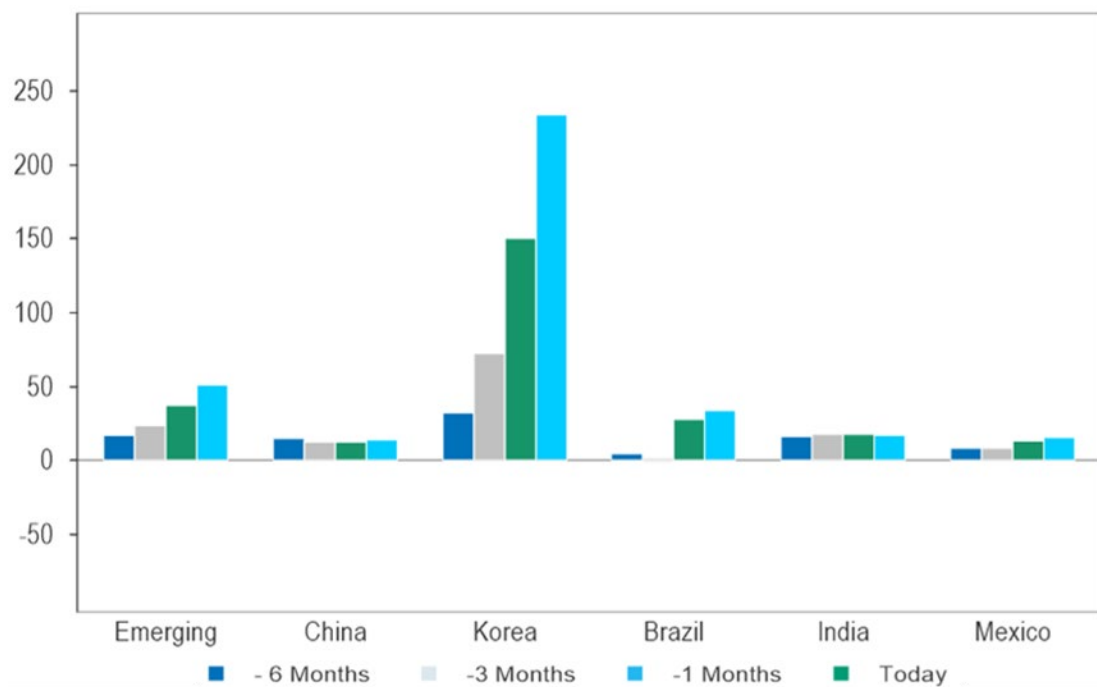
EM heeft een korting van 33% ten opzichte van de MSCI World-index



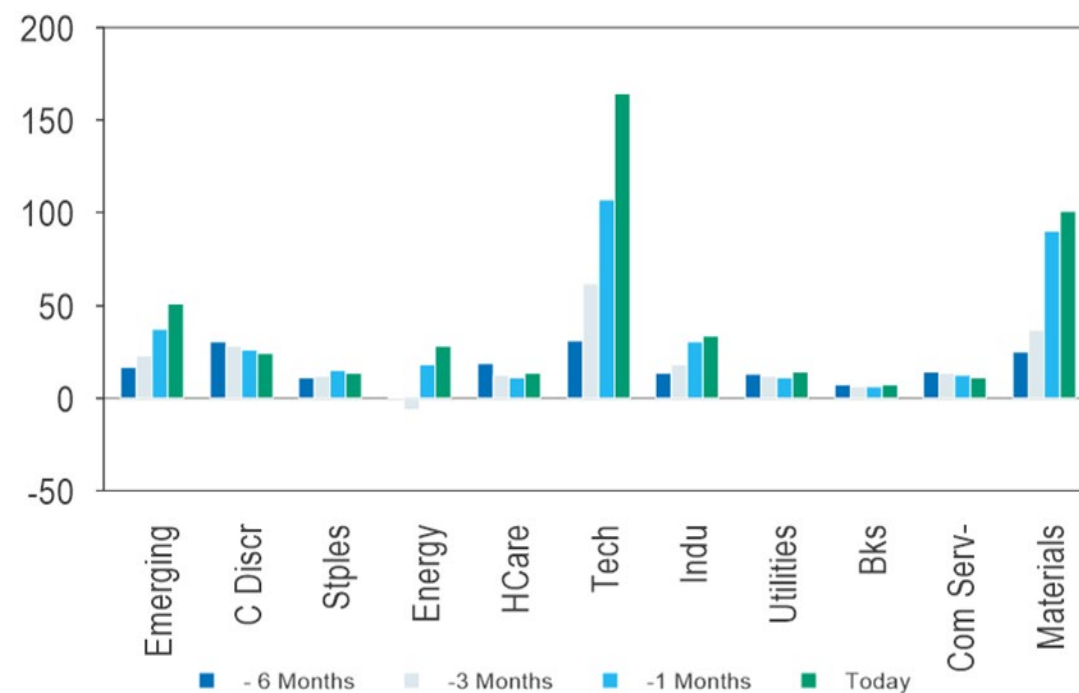
Aandelen groeilanden.

EPS-groei: versnelling – Korea en Brazilië

EPS-groei 2026 versnelt (Korea maar ook Brazilië)



Ontwikkeling EPS-groei vooral gedreven door technologie



Bron: Candriam, Goldman Sachs, Morgan Stanley, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden



Aandelen groeilanden.

Groeilanden profiteren van sterke thema's

Themes	Implementation Ideas						
	China	Korea	Taiwan	India	MENA	EM Europe, S. Africa	LatAm
Artificial Intelligence (AI)	AI Applications, Data Center, Physical AI, Chips	AI Infrastructure (Servers, Semiconductors, Equipment/Components, etc.)			AI Investments, Data Centres (UAE, Saudi Arabia)		
Economic Security / Self-Sufficiency / Defense	Little Giants	Power & Electricity / Energy / Security					
		Shipbuilding, Nuclear, Factory Automation, Aerospace & Defense		India Defense	Socioeconomic Reforms (Saudi Arabia)	Europe Defense Spending Beneficiaries (CEE-3)	
Corporate Governance / Value Up / Cash Return	Shareholders Return (Dividend, Buyback, Management Incentives)	Corporate Governance Improvements by Holdcos			Capital Markets Reforms (UAE, Saudi Arabia), Potential FOL Easing (Saudi Arabia), High Dividend Stocks (UAE)		
		Low P/B (with High Cash-to-Cap or High Treasury Shares)					
		Dividend Tax Reform					
Domestic Demand	Anti-Involution			Mass Consumption	Mobility, Tourism, Real Estate (UAE)	Domestic Sector Recovery (South Africa)	
Macro Policy						Monetary Easing and Rate Sensitive Stocks (Brazil, South Africa)	
Others	Going Global Leaders, POEs – Prominent 10	Consumer Themes (e.g. Korean Culture – K-pop, Cosmetics)	Apple Supply Chain	New Economy / Digitalization of Consumption & Services		Gold Miners (South Africa)	U.S. Nearshoring (Mexico)

Bron: Candriam, Goldman Sachs, Morgan Stanley, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Alle rechten voorbehouden



Disclaimer.

Dit is een reclame. Dit document wordt uitsluitend ter informatie verstrekt en vormt geen aanbod om financiële instrumenten te kopen of te verkopen, noch vormt het een beleggingsaanbeveling of bevestiging van enige vorm van transactie. Hoewel Candriam de gegevens en bronnen in dit document zorgvuldig selecteert, kunnen fouten of weglatingen niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor directe of indirecte verliezen als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam moeten te allen tijde worden gerespecteerd, de inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke toestemming.

Waarschuwing: In het verleden behaalde resultaten van een bepaald financieel instrument of index of een beleggingsdienst of -strategie, of simulaties van prestaties uit het verleden, of voorspellingen van toekomstige prestaties, voorspellen geen toekomstige rendementen. Brutoprestaties kunnen worden beïnvloed door commissies, vergoedingen en andere kosten. Prestaties uitgedrukt in een andere valuta dan die van het land van verblijf van de belegger zijn onderhevig aan wisselkoersschommelingen, met een negatieve of positieve impact op het rendement. Als dit document verwijst naar een specifieke fiscale behandeling, hangt deze informatie af van de individuele situatie van elke belegger en kan deze veranderen.

Het risico van verlies van kapitaal wordt gedragen door de belegger.

Informatie over duurzaamheidsgerelateerde aspecten: de informatie over duurzaamheidsgerelateerde aspecten in deze mededeling is beschikbaar op de Candriam-webpagina <https://www.candriam.com/en/professional/sfdr/>.



Client relation offices

Amsterdam
Frankfurt
Geneva
Zurich

Madrid
Milan
Stockholm
Dubai

Management centres

Luxembourg
Brussels
Paris
London

