

Q1 2026

Kwartaalverslag

Value Balanced I

Introductie

Dit kwartaalverslag bundelt de belangrijkste ontwikkelingen op het gebied van de financiële markten en de portefeuille in het eerste kwartaal van 2026. We geven je inzicht in de behaalde resultaten en de uitzonderlijke geopolitieke en economische factoren die aan deze prestaties hebben bijgedragen.

Waar overheidsbeleid en escalerende geopolitieke onrust de kortetermijntrends domineerden, toonden de markten zich opvallend robuust. Ondanks een scherpe correctie in maart blijven de bedrijfswinsten solide en wijst het herstel van industriële metalen (koper, aluminium en zink) op een aanhoudend sterk economisch fundament.

Highlights

- **Tweedeling in Q1**

Sterke wereldwijde aandelenwinsten in de eerste twee maanden sloegen in maart om in een scherpe correctie door het Iran-conflict.

- **Historisch snel marktherstel**

De Amerikaanse markt maakte de waardedaling in slechts elf handelsdagen goed, het snelste herstel in 75 jaar.

- **Europese uitdagingen**

Europese beurzen herstellen ook, maar langzamer door hun grote afhankelijkheid van energie-import en -prijzen.

- **Positieve groesignalen**

Bedrijfswinsten blijven op peil en de sterke performance van industriële metalen wijst op verwachte economische groei.

- **Vol vertrouwen voor 2026**

De portefeuille blijft goed gebalanceerd met een focus op aantrekkelijk gewaardeerde, cyclische kwaliteitsaandelen.

Kortom: Een sterk begin van het jaar werd gevolgd door een zware maand maart. Het huidige herstel is krachtig, maar blijft sterk afhankelijk van een snelle afwikkeling van het conflict in het Midden-Oosten.

Deel I

Marktreview & update portefeuille

Een kwartaal van uitersten: stijgingen en de maart-correctie

Het eerste kwartaal van 2026 kan duidelijk worden onderverdeeld in twee verschillende periodes: de eerste twee maanden, waarin wereldwijde aandelen sterk stegen onder aanvoering van internationale markten, en maart, toen de oorlog met Iran een scherpe correctie veroorzaakte en Amerikaanse activa beter presteerden. Maart was niet gunstig voor Europese aandelen, gezien de hoge economische gevoeligheid van de Europese economie voor energieprijzen. De Europese index noteerde in maart de grootste maandelijkse daling sinds juni 2022, waarmee de sterke winsten van de voorgaande maanden werden weggevaagd en het kwartaal werd afgesloten met een daling van bijna -2%.

Grondstoffen waren de duidelijke winnaars van het eerste kwartaal, waarbij de belangrijkste grondstoffenindices een rendement van +40% behaalden, aangevoerd door energie. Het was voor deze activaklasse het op één na beste kwartaal ooit gemeten, na het eerste kwartaal van 1990 aan het begin van de eerste Golfoorlog.



De dominante rol van overheidsbeleid en geopolitiek

Het afgelopen kwartaal liet duidelijk zien hoe dominant overheidsbeleid de kortetermijntrends op de financiële markten beïnvloedt. De VS ondernam militaire acties tegen bondgenoten van China (Venezuela en Iran), de Straat van Hormuz werd gesloten en de olieprijsen schoten omhoog. Tegelijkertijd verwierp het Hooggerechtshof de wereldwijde handelstarieven van Trump en wees Trump een nieuwe Fed-voorzitter aan terwijl de zittende voorzitter nog onderwerp is van een strafrechtelijk onderzoek.

Deze politieke onrust viel samen met de opmars van AI, die sectoren ontwricht en de private creditmarkt onder druk zet door twijfels over de levensvatbaarheid van bepaalde industrieën.

Gezien deze gebeurtenissen is het logisch dat de aanvankelijke risicobereidheid tegen het einde van het kwartaal aanzienlijk afkoelde. We worden hiermee herinnerd aan de quote die wordt toegeschreven aan een Amerikaanse auteur en nieuwsverslaggever:

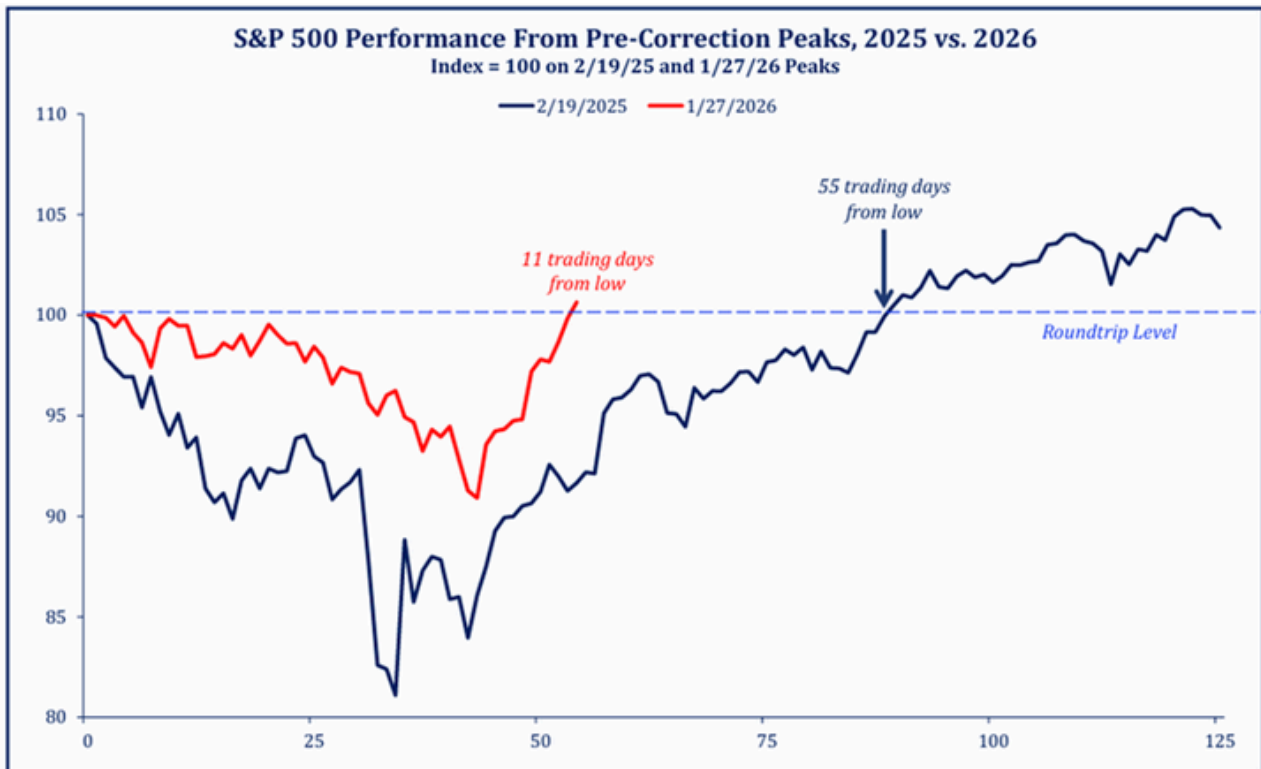
"De grootste 'big business' in Amerika is niet staal, auto's of televisie. Het is de fabricage, verfijning en distributie van angst".

Dit werd meer dan 70 jaar geleden gezegd en is nu nog relevanter gezien de constante ruis van 24-uurs streaming en sociale media.

Snelste herstel in 75 jaar

Op het moment van schrijven hebben de wereldwijde aandelenmarkten de daling van maart alweer weggepoetst en staan ze voor dit jaar weer in de plus. De Amerikaanse markt herstelde zich in slechts elf handelsdagen tot het oude hoogtepunt (zie grafiek hieronder) - het snelste

herstel in 75 jaar na een correctie van ten minste 8%. Hoewel de markt door dit snelle herstel op korte termijn iets te ver kan zijn doorgeschoten, wijst dit historisch gezien op **bovengemiddelde** marktrendementen op de middellange termijn.



Bron: Strategas Research Partners

We hebben vaker gewaarschuwd: **laat je niet te veel leiden door de dramatische koppen** in de financiële pers.

De markten tonen zich namelijk opvallend veerkrachtig. De bedrijfswinsten zijn tot nu toe solide en in sommige regio's zelfs gestegen sinds het uitbreken van de oorlog. Hoewel de zorgen over de private credit-markt toenemen en de renteversillen (spreads) iets groter worden, is er van brede paniek op de kredietmarkt geen sprake. **Zolang de winsten op peil blijven en de rentestanden beheersbaar zijn**, is er weinig reden om nu al te pessimistisch te worden.

De drie prijsgrafieken van koper, aluminium en zink laten een krachtig herstel zien na de eerste verkoopgolf door de oorlog met Iran. Industriële metalen presteren momenteel duidelijk beter dan edelmetalen zoals goud en zilver. Historisch gezien is dit een sterk signaal dat de markt rekt op een aantrekkende economische groei.



Bron: Strategas Research Partners

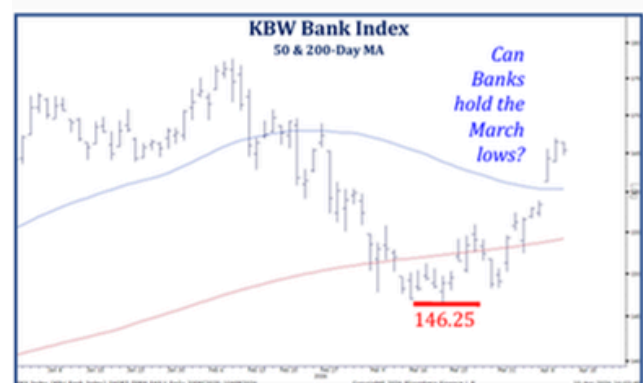
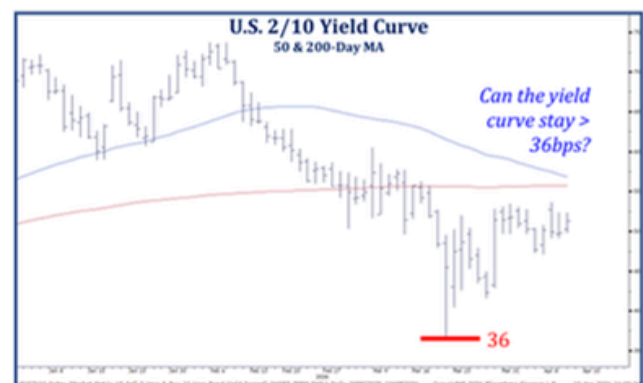
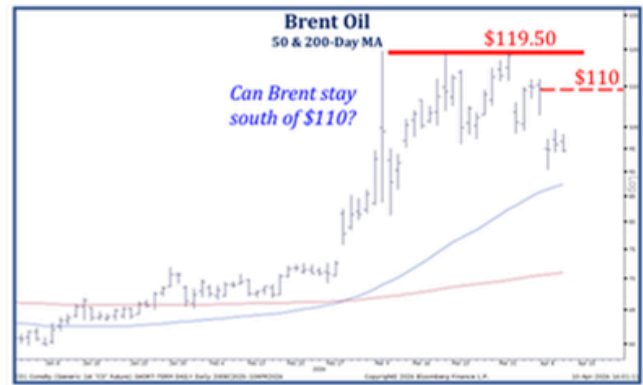
Risico's navigeren:

Energie, AI en vier kernindicatoren

We zijn niet naïef. Het zal moeilijker worden om de wereldeconomie te isoleren van de stroom aan aanhoudende energietekorten. De vooruitzichten, met name voor energie-importerende economieën zoals de EU, zijn zorgwekkender. Bovendien zullen we, zelfs als het huidige conflict tijdig en volledig wordt opgelost, nog steeds te maken hebben met **AI-ontwrichting, hoge waarderingen en groeiende problemen in private credit**. Je kunt een portefeuille simpelweg niet beheren op de waan van de dag en dramatische nieuwsberichten.

De vier grafieken hiernaast – **de olieprijs, de Amerikaanse rentecurve** (als graadmeter voor economische groei), **de High Yield Index** (als indicator voor kredietstress) en de **belangrijkste Amerikaanse bankenindex** – bieden een helder referentiekader. Deze helpen ons te bepalen of een defensievere koers noodzakelijk is.

Kort gezegd: de niveaus die deze vier indicatoren bereikten direct na de escalatie van het conflict met Iran zijn tot nu toe niet doorbroken. In wezen geven zij gezamenlijk een signaal af voor een **constructievere kijk op de beslechting van het conflict**. Mochten deze initiële niveaus wel worden doorbroken, dan zou dat duidelijk wijzen op een verslechtering van de macro-vooruitzichten en de reden voor een defensievere houding versterken



Bron: Strategas Research Partners

Positionering van de portefeuille

Onze portefeuille blijft **goed uitgebalanceerd**. We behouden onze blootstelling aan cyclische aandelen, die begin dit jaar al profiteerden van de verbeterde wereldwijde economische vooruitzichten. Hoewel dit in maart tot verliezen leidde, **blijven we positief over de marktvooruitzichten voor de rest van 2026**. Dat geldt ook voor onze eigen aandelenposities, die momenteel met een zeer aantrekkelijke korting ten opzichte van de brede markt worden verhandeld.

We hebben er alle vertrouwen in dat onze focus op **kwaliteitsbedrijven tegen scherpe waarderingen** in 2026 opnieuw zal leiden tot sterke rendementen.

An aerial photograph of a multi-lane highway. A white truck is visible in the center lane, moving away from the viewer. The highway is flanked by dense green trees. A large, dark blue semi-transparent rectangle is overlaid on the highway, extending from the truck towards the bottom of the frame. The text 'Deel II' is positioned to the left of the highway.

Deel II

Update verantwoord beleggen












VALUE Responsibility Framework & jouw portefeuille

Hoe dragen je beleggingen bij aan een duurzamere en welvarende wereld?

Bedrijven hebben een grote invloed op zaken als klimaat, grondstoffengebruik en sociale normen. Om deze impact meetbaar te maken, gebruiken we de 17 Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties als universeel kader.

Via ons VALUE Responsibility Framework zijn deze doelen onderverdeeld in 5 categorieën en 10 beleggingsthema's. In de onderstaande tabel zie je hoe de ondernemingen uit je portefeuille over deze thema's zijn verdeeld.










Ook analyseren we de actuele prestaties omtrent duurzaamheid, zodat je inzicht hebt in de prestaties van je beleggingen op deze niet-financiële criteria.

ESG	Cat.	Thema	Definitie	Mparters' beleggingen: waar de grootste impact ligt	SDG	Onderwerpen om bijdrage te beoordelen
Sociaal	Voorspoed	Economische Vooruitgang	Werk en welvaart voor iedereen	- AIB - Barclays - Prudential - UniCredit		- Financiële inclusie
		Innovatie & Digitalisering	Innovatie door nieuwe technologie en onderzoek	- CapGemini - Infineon - Nokia		- Energie-efficiëntie
		Infrastructuur & Urbanisatie	Veilige en duurzame huisvesting en infrastructuur	- Airbus - Alstom - Arcadis - Barratt Redrow - CNH Industrial - CRH - Grafton - Kingspan - Rexel - Ryanair	 	- Vermijden luchtvervuiling - Energie-efficiëntie - Vermijden uitstoot van broeikasgassen
Milieu	Aarde	Circulaire Economie	Duurzame oplossingen voor afval- en waterbeheer	- Smurfit Westrock - Veolia Environment	 	- Schoon water - Vermijden afval
		Natuur & Biodiversiteit	Meer biodiversiteit en natuur	- Smurfit Westrock - Veolia Environment	 	- Biodiversiteit & landgebruik
Sociaal	Leven	Levens Voeden	Minder armoede en meer voedselzekerheid	- Ahold - Carrefour - Danone - Kerry	 	- Voedselzekerheid
		Gezondheid & Welzijn	Bevorderen van fysiek en mentaal welzijn en geluksgevoel	- AstraZeneca - Novo Nordisk - Roche - Sanofi		- Gezondheidsverbetering

ESG	Cat.	Thema	Definitie	Mpartners' beleggingen: waar de grootste impact ligt	SDG	Onderwerpen om bijdrage te beoordelen
Milieu	Uitstoot	Energie & Klimaat	Duurzame oplossingen voor energie en klimaat	- Alstom - Infineon - Kingspan - Rexel - Veolia Environment	 	- Energie-efficiëntie - Vermeden uitstoot van broeikasgassen
Goed Beleid	Evenwicht	Goed Bestuur	Goed bestuur voor duurzaamheid en vrede	Alle	 	- Eerlijke bedrijfsvoering

Resultaten op portefeuilleniveau

In de onderstaande tabel zijn de resultaten van verschillende duurzaamheidsonderwerpen inzichtelijk gemaakt. Hierbij worden de resultaten van je Mpartners-portefeuille afgezet tegen de MSCI Europe-index. Deze vergelijking biedt inzicht in de ESG-kenmerken van de ondernemingen binnen je portefeuille ten opzichte van het gemiddelde van deze maatstaf.

Onderwerp	Mpartners Portefeuille	MSCI EUROPE*	SDG
Milieu			
Broeikasgasemissies (intensiteit - scope 1+2+3 broeikasgasemissies per 1M€ inkomen)	939 tonnen	1.508 tonnen	
Luchtvervuiling (tonnen vervuiling per 1M€ belegd)	0,07 tonnen	2,06 tonnen	
Afvalproductie (tonnen gevaarlijk afval per 1M€ belegd)	2,51 tonnen	113 tonnen	
Wateropname* (opname per 1M€ belegd)	7.064 m3	6.861 m3	
Biodiversiteit (beleggingen in ondernemingen met vestigingen/activiteiten in of bij biodiversiteitsgevoelige gebieden)	3,25%	11,18%	 
Sociaal & Bestuur			
Genderdiversiteit (aandeel vrouwen in raad van besturen)	38%	34%	
Directiesalaris (ratio salaris van meestverdienende versus mediaan verdienende werknemer)	92x	75x	
Goed Bestuur (beleggingen in ondernemingen zonder beleid tegen corruptie en omkoping)	0%	0%	

*Data verkregen van Matter, april 2026. Wijziging van data-provider heeft in enkele gevallen voor andere datapunten/cijfers gezorgd. De vergelijkingsmaatstaf in deze tabel is gewijzigd naar de Core MSCI Europe benchmark (voorheen ACWI).

Bedrijfsspecifieke updates



SDG 2 - Geen honger



In het eerste kwartaal van 2026 breidde Danone haar activiteiten uit met de overname van Huel, een producent van nutritioneel volledige maaltijdoplossingen. Door Huel's wetenschappelijk ontwikkelde producten te combineren met Danone's wereldwijde distributie en R&D, wordt de toegang tot

voedzame, houdbare voeding vergroot. Dit ondersteunt de verdere ontwikkeling van betaalbare, duurzame voedingsoplossingen en draagt bij aan het aanpakken van voedingstekorten wereld-wijd¹.



SDG 9 - Industrie, innovatie en infrastructuur



Airbus zet in het eerste kwartaal van 2026 een stap richting emissiearmere vliegen, door een samenwerking met Civil Aviation Authority of Singapore (CAAS) en CFM International. In Singapore wordt hierbij de eerste testomgeving ter wereld ingericht voor de 'Open Fan'-technologie uit het RISE-programma (Revolutionary Innovation for Sustainable Engines). Bij dit motorontwerp wordt de behuizing rond de bladen weggelaten, wat een grotere fan-diameter mogelijk maakt.

Het resultaat is een daling van het brandstofverbruik en de CO₂-uitstoot met ruim 20% vergeleken met de huidige industriestandaard (de CFM LEAP-motoren). De testfaciliteit in Singapore is essentieel om deze technologie klaar te stomen voor de dagelijkse praktijk, waarbij de focus ligt op de afstemming met luchthaveninfrastructuur en het beheersen van geluidsprofielen. Voor Airbus, waar de civiele luchtvaart in 2025 verantwoordelijk was voor circa 72% van de groepsomzet, markeert dit een belangrijke stap naar een vloot met een lagere klimaatvoetafdruk².



SDG 3 - Goede gezondheid en welzijn



In het begin van 2026 kreeg AstraZeneca EU-goedkeuring voor de inzet van Imfinzi bij maag- en slokdarmkanker. Deze immunotherapie zou, wanneer gebruikt voor en na de operatie, het risico op terugkeer van de ziekte of overlijden met 29% kunnen verlagen in vergelijking met alleen chemotherapie. Door de kanker in dit vroege stadium al gericht aan te pakken, zou

de kans op langdurige overleving voor patiënten aanzienlijk groter worden. Nu de officiële toelating er is, verschuift de aandacht naar de zorgverzekeraars; zij moeten bepalen wanneer de behandeling vergoed wordt, zodat artsen het middel daadwerkelijk kunnen gaan voorschrijven als nieuwe standaardmethode³.

¹ [Danone to acquire Huel, extending its portfolio in Functional Nutrition](#)

² [Singapore to establish world's first airport testbed for next generation propulsion technologies](#)

³ [Imfinzi approved in the EU as first and only perioperative immunotherapy for patients with early gastric and gastroesophageal cancers](#)

Groene obligaties: EU regelgeving in beweging

Groene obligaties zijn een belangrijk onderdeel van de portefeuille en vertegenwoordigen een substantieel gedeelte. Deze obligaties, met een **zeer hoge kredietwaardigheid (AAA-rating)**⁶, worden over het algemeen gekenmerkt door een sterke capaciteit om aan financiële verplichtingen te voldoen en kunnen daarmee bijdragen aan stabiliteit in periodes van marktonrust. De opbrengsten van deze obligaties worden ingezet voor een breed scala aan duurzame projecten^{4 5}.

Op Europees niveau vindt momenteel een ontwikkeling plaats naar meer standaardisatie in regelgeving omtrent duurzaamheid, wat ook betrekking heeft op groene EU obligaties. Zo werden recentelijk voorstellen gepubliceerd om de EU-taxonomie te vereenvoudigen en beter aan te laten sluiten op technologische ontwikkelingen en bestaande regelgeving. Als classificatiesysteem voor duurzame economische activiteiten is de taxonomie bedoeld om te helpen kapitaalstromen te richten op investeringen die bijdragen aan de klimaatdoelstellingen van de EU⁷.

Daarnaast worden vanaf juni 2026 externe beoordelaars, die de duurzaamheidsclaims van groene obligaties toetsen, verplicht zich te registreren en onder toezicht te staan van de Europese toezichthouder ESMA. Deze partijen beoordelen onder meer of de opbrengsten daadwerkelijk worden ingezet voor duurzame activiteiten, of deze aansluiten bij de EU-taxonomie en of de bijbehorende rapportage correct is⁸.

Deze ontwikkelingen kunnen bijdragen aan meer transparantie en consistentie binnen de markt voor groene obligaties. Voor de portefeuille kan dit de beoordeling van duurzaamheidsclaims en de vergelijkbaarheid van groene obligaties verbeteren, wat aansluit bij onze focus op kwalitatief sterke obligaties met blootstelling aan structurele langetermijnontwikkelingen.



⁴ [NextGenerationEU Green Bonds Allocation and Impact Report](#)

⁵ [Federal Republic of Germany Green Bond Framework](#)

⁶ [FitchRatings Rating Definitions](#)

⁷ [Commission seeks feedback on revision of criteria for sustainable economic activities](#)

⁸ [Shaping a sustainable future: key updates for EU green bonds](#)



Disclaimer

Dit rapport wordt u op strikt persoonlijke en vertrouwelijke basis toegezonden door Mpartners B.V. ("Mpartners"). Dit schrijven is uitsluitend bestemd voor de geadresseerde. Indien de inhoud hiervan ongeautoriseerd of oneigenlijk gebruikt wordt, kan dit een inbreuk op intellectuele eigendomsrechten, regelgeving inzake privacy, publicatie en/of communicatie in de breedste zin van het woord opleveren. Het is niet toegestaan om gebruik te maken van de aangeboden informatie dan wel deze op enigerlei wijze te kopiëren, te verspreiden of anderszins openbaar te maken zonder uitdrukkelijke schriftelijke toestemming van Mpartners.

Mpartners is een beleggingsonderneming met een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wet op het financieel toezicht ("Wft") op basis waarvan Mpartners beleggingsdiensten als bedoeld in artikel 1:1 Wft, onderdeel a en c van de definitie van het "verlenen van een beleggingsdienst" mag verlenen. Mpartners staat aldus onder toezicht van en is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank.

Mpartners heeft haar statutaire zetel te Amsterdam en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel te Amsterdam onder nummer 34389387 0000

Make it last.