



ANDREAS
CAPITAL



Tussen groeikansen en renterisico's

KWARTAALUPDATE · OKTOBER 2026

Een vernieuwde kwartaalupdate

In juni kondigden we aan dat Andreas Capital nieuwe aandeelhouders krijgt in de vorm van Oaklins Nederland. Hoewel de definitieve goedkeuring van de Luxemburgse toezichthouder nog moet volgen, markeert deze ontwikkeling voor ons een mooi moment om ook onze kwartaalupdate te vernieuwen.

Met deze nieuwe opzet willen we u nog beter inzicht bieden in de ontwikkelingen op de financiële markten, onze beleggingsvisie en de prestaties en samenstelling van onze portefeuilles. Daarnaast bieden we ruimte aan externe experts die hun kennis en inzichten delen over onderwerpen die voor u als belegger relevant zijn.

In deze editie leest u onder meer een bijdrage over de actuele ontwikkelingen rondom box 3, geschreven door Piet Boonstra, partner bij advocaten- en belastingadvieskantoor Van Campen Liem.

We wensen u veel leesplezier!



Hans van Summeren
CEO

INHOUD

Macrovisie: sterke groei, hogere rente: wat betekent dit voor beleggers?	3
Portefeuille-update Q3 2026: aandelen & obligaties	6
Bedrijf in de kijker: Zeta Global	10
Beleggen in private markets	13
Partner update: Vanaf 2027 terug naar box 3...?!/	16
Andreas Capital & Oaklins: een sterke basis voor verdere groei	17
Over Oaklins	17
Wij staan voor u klaar	18

MACROVISIE

Sterke groei, hogere rente: wat betekent dit voor beleggers

De wereldeconomie blijft sterker dan de opgelopen rente doet vermoeden. Bedrijfswinsten bereiken recordniveaus en de investeringsgolf rond kunstmatige intelligentie ondersteunt de groei, terwijl inflatie, hogere olieprijs en ruim fiscaal beleid de kapitaalmarktrentes wereldwijd opdrijven.

Ons basisscenario blijft dat de economie zich in een late mid-cyclefase bevindt, met ruimte voor verdere winstgroei en historisch gunstige seizoenseffecten in de herfst en winter. Tegelijkertijd neemt de kans op een overgang naar de late cyclus toe. Later in de economische cyclus kunnen aandelen positieve rendementen blijven behalen. Dan nemen de risico's echter wel toe. Door de normalisering van de rente beginnen obligaties ook weer een geloofwaardig alternatief voor aandelen te worden.

Bedrijfswinsten blijven sterk, AI ondersteunt groei

De winstgevendheid van Amerikaanse ondernemingen is uitzonderlijk sterk. De rapportages van het volledige S&P 500-universum over het tweede kwartaal, tonen dat de winst per aandeel circa 50% hoger is dan een jaar eerder. Ook de nettowinstmarge is opgelopen tot een record van 16,7%. Daarmee beschikken bedrijven over een stevige buffer tegen hogere financieringskosten. Door de sterke winstgroei zijn aandelen nu goedkoper gewaardeerd dan begin dit jaar.

De investeringsgolf in kunstmatige intelligentie is een belangrijke groeimotor. De vier grootste Hyperscalers (Microsoft, Google, Amazon & Meta) trekken in 2026 gezamenlijk naar schatting \$725 miljard uit voor investeringen, 77% meer dan in 2025. Afgezet tegen het Amerikaanse bbp is deze investeringsgolf groter dan eerdere opbouwfasen van bijvoorbeeld spoorwegen, elektriciteit en telecom. De uitgaven stimuleren de vraag naar chips, datacenters, elektriciteitsnetwerken en koeling, maar vragen ook om discipline. Alphabet rapporteerde in het tweede kwartaal voor het eerst een negatieve vrije kasstroom van \$5,9 miljard. De markt zal daarom steeds scherper onderscheid maken tussen ondernemingen die hun investeringen snel in omzet en winst kunnen vertalen en bedrijven waarvoor het rendement langer onzeker blijft.

Fed-besluit en inflatie

De Federal Reserve verhoogde op 16 september de korte rente met 0,25% naar 3,75-4,00%. Vooraf leek een verdeeld besluit waarschijnlijk, maar de stemming eindigde op twaalf tegen nul. Voorzitter Kevin Warsh kreeg dus zelfs de uitgesproken voorstanders van een ruim beleid achter zich en zette daarmee een belangrijke stap in het opbouwen van geloofwaardigheid.

Amerikaanse 10-jaarsrente terug boven 5%

Rendement op 10-jaars Amerikaanse staatsobligaties (%), januari 2000 – oktober 2026



Bron: YCharts (I:10YTCMR), Investing.com. Bewerking: Andreas Capital. Reeks afgelezen uit grafieken, indicatief.

Warsh wil geen centrale bank zijn die de financiële markten voortdurend aan de hand neemt. In zijn visie bepaalt de markt in belangrijke mate de rente en reageert de Fed op de financiële condities. Omdat de marktrente in de weken voor de vergadering al was opgelopen, volgde de centrale bank vooral een verkrapping die buiten haarzelf was begonnen.

De Trump-regering wil de lange rente en de dollar sterker beïnvloeden en drong juist aan op een renteverlaging. Daarmee ontstaat een blijvend spanningsveld tussen een Fed die afstand van de markt wil houden en een overheid die meer grip op de financieringscondities zoekt.

De renteverwachtingen van de Fed wijzen op nog één verhoging in 2026 en twee in 2027. Zolang de inflatie niet overtuigend daalt, kan de rente dus nog verder stijgen. De totale inflatie in de VS bedroeg in augustus 3,4%, mede opgedreven door stijging van benzineprijzen. De kerninflatie neemt af, de loongroei blijft gematigd en een hogere productiviteit helpt de kostenontwikkeling te beheersen. Bovendien kan de Fed met een hogere rente maar beperkt invloed uitoefenen op prijsstijgingen die worden veroorzaakt door hogere energieprijzen.

De verhoging lijkt daarom eerder een bijstelling dan het begin van een langdurige nieuwe verkrappingscyclus. Warsh probeert de inflatieverwachtingen stevig te verankeren en de inflatie geloofwaardig richting 2% te brengen. Een hogere rente hoeft voor aandelen niet direct negatief te zijn zolang deze voortkomt uit economische kracht en de winstgroei standhoudt. Dat vraagt om beleggen in ondernemingen met sterke balansen, hoge marges en zichtbare kasstromen, en tegelijkertijd kritisch kijken naar bedrijven met veel schuld of winsten die ver in de toekomst liggen.

Over de huidige fase van de economische cyclus lopen de signalen uiteen. Voor een laat cyclusscenario spreken de verhoogde inflatie van 3,4-3,5%, vertragende banengroei en de zwakke Amerikaanse huizenmarkt.

Tegelijkertijd passen de recordhoge winstmarges en sterke economische groei beter bij het laatste deel van de middenfase van de economische cyclus.

Rentes blijven wereldwijd langer hoog

De rente stijgt wereldwijd: de tienjaarsrente ligt in de VS rond 5%, in Duitsland rond 3,5% en in Japan rond 3%, het hoogste Japanse niveau sinds het midden van de jaren negentig. Ook de ECB verhoogde in september de korte rente, met 0,25% naar 2,5%. De Franse tienjaarsrente is inmiddels opgelopen tot circa 4,9%, mede door zorgen over het begrotingstekort en de hoge staatsschuld.

De oorzaken verschillen per regio, maar de gemene deler is dat beleggers opnieuw compensatie vragen voor inflatie, omvangrijke begrotingstekorten en een groter aanbod van staatsobligaties. Bovendien worden de investeringen in AI meer en meer met vreemd vermogen gefinancierd waardoor het aanbod van obligaties verder is toegenomen.

In Japan wordt de rentestijging vooral gevoed door inflatie en zorgen over de houdbaarheid van het beleid, niet door krachtige economische groei. In de Verenigde Staten komen daar een sterke conjunctuur en hogere olieprijs bij. Brent, de belangrijkste internationale graadmeter voor olie, steeg door het conflict met Iran tot boven \$100 per vat. Dit is circa 50% hoger dan een jaar eerder, terwijl ook de Amerikaanse dieselprijs een record bereikte.

De economische cyclus

Over de huidige fase van de economische cyclus lopen de signalen uiteen. Voor een laat cyclusscenario spreken de verhoogde inflatie van 3,4-3,5%, vertragende banengroei en de zwakke Amerikaanse huizenmarkt. Historisch gingen vergelijkbare omstandigheden vaak vooraf aan een oplopende werkloosheid.

Ook de lage spaarquote van consumenten, circa 2-4% tegenover historisch 9-20%, maakt huishoudens gevoeliger voor hogere prijzen en financieringskosten.

Tegelijkertijd passen de recordhoge winstmarges en sterke economische groei beter bij het laatste deel van de middenfase van de economische cyclus. Ook de bullmarkt is, ondanks een stijging van circa 115% sinds oktober 2022, met een looptijd van 3,8 jaar nog relatief jong tegenover eerdere cycli van vijf tot twaalf jaar.

Polymarket, het grootste online voorspellingsplatform, schat de kans op een Amerikaanse recessie in 2027 op 35%. Dat is niet ons basisscenario, maar een langere combinatie van hoge rente en hoge olieprijsen kan de overgang naar een late cyclus versnellen.

Aandelen: een gunstige herfst en winter

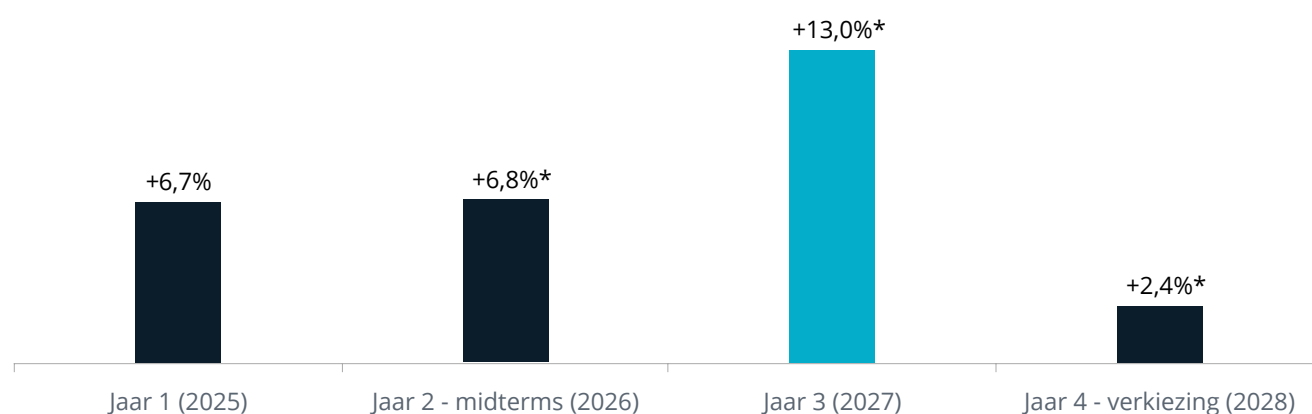
De kalender voor de korte termijn ziet er positief uit. Augustus en september zijn historisch de zwakste beursmaanden, terwijl het vierde kwartaal en het

daaropvolgende eerste kwartaal doorgaans de sterkste periode vormen. Dit jaar wijzen bovendien twee politieke cycli dezelfde kant op. In jaren dat er (midterm) verkiezingen zijn in de VS leverde het vierde kwartaal sinds 1950 gemiddeld 7,6% rendement op, tegenover 4,3% in andere jaren. Het eerste kwartaal na de verkiezingen kwam gemiddeld uit op 8,2%, tegenover 1,0% normaal.

Daar komt bij dat 2027 het derde jaar van de Amerikaanse presidentscyclus is, historisch het sterkste jaar van de vier. Seizoenspatronen zijn vanzelfsprekend geen garantie. In combinatie met sterke winstgroei, robuuste investeringen en een economie die nog altijd groeit, vergroten zij wel de kans op een gunstige herfst en winter.

Rendementen tijdens de presidentscyclus

Gemiddeld jaarrendement S&P 500 per jaar van de presidentscyclus



Bron: Visual Capitalist, S&P 500 per jaar van de presidentscyclus sinds 1981 (10 cycli); een langere historie (sinds de jaren '50) toont een vergelijkbaar patroon: jaar 3 is structureel het sterkst.

* Verwachting

Obligaties zijn weer een serieus alternatief

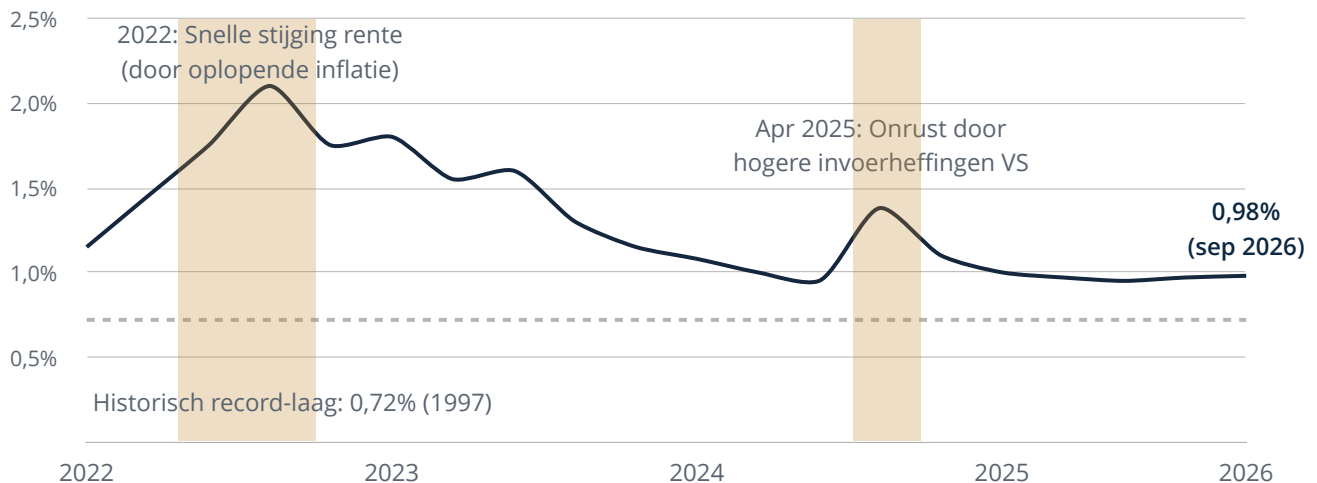
De normalisering van de rente verandert de relatieve aantrekkelijkheid van obligaties. Na jaren van zeer lage of zelfs negatieve rentes bieden staatsobligaties weer een aantrekkelijk aanvangsrendement. Daarnaast kunnen ze in waarde stijgen als de economische groei en inflatie afnemen en de rente daardoor daalt.

De extra rente die beleggers krijgen voor het aanhouden van bedrijfsobligaties is momenteel relatief laag

(zie grafiek hieronder). Daardoor is de vergoeding voor het extra kredietrisico beperkt. Naarmate de economische cyclus vordert, wordt het verschil tussen het hogere absolute rendement op kwalitatieve staatsobligaties en de krappe kredietopslagen steeds relevanter. Kwalitatieve staatsobligaties bieden ondertussen weer een aantrekkelijk rendement, waardoor zij opnieuw een serieus alternatief vormen binnen een beleggingsportefeuille.

Ontwikkeling van kredietopslagen bedrijfsobligaties (VS)

Optie-gecorrigeerde spread (OAS) van Amerikaanse BBB-bedrijfsobligaties t.o.v. staatsobligaties, ICE BofA BBB-index



Bron: ICE BofA / FRED (BAMLC0A4CBBB), Trading Economics; indicatieve weergave op basis van gepubliceerde niveaus. Bewerking: Andreas Capital.

Wat betekent dit voor onze portefeuilles?

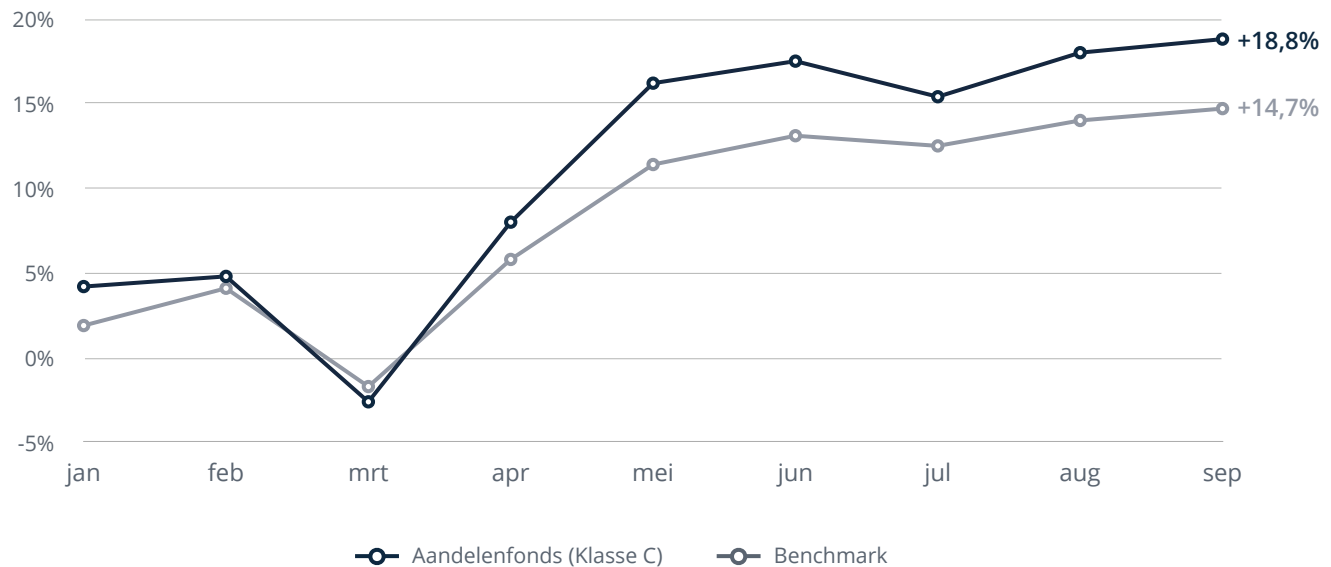
Wij blijven optimistisch over de markten in de komende maanden. Wilt u weten waarom? In het volgende hoofdstuk, portefeuille-update Q3, leest u hoe deze ontwikkelingen onze beleggingskeuzes beïnvloeden.

PORTEFEUILLE-UPDATE Q3 2026

Aandelenportefeuille

AC Equity Fund — cumulatief rendement YTD 2026

Bruto rendement per maand, sinds begin van het jaar



Bruto cumulatief rendement per maandultimo, januari–september 2026. Benchmark: 30% MSCI Europe, 55% MSCI US, 5% MSCI Japan, 10% MSCI Emerging Markets. Historische rendementen bieden geen garantie voor de toekomst

Het Andreas Capital aandelenfonds (shareclass C) behaalde sinds begin 2026 een brutorendement van 18,8%, **4,1 procentpunt** boven de benchmark **(+14,7%)**. Het derde kwartaal verliep rustiger dan het begin van het jaar en kwam ongeveer overeen met de benchmark, na een uitzonderlijk sterk tweede kwartaal.

Investerings in kunstmatige intelligentie waren opnieuw een belangrijke drijfveer voor de markt en voor de portefeuille. De grootste technologiebedrijven investeren dit jaar naar schatting \$725 miljard in AI, 77% meer dan vorig jaar. Die uitgaven gaan niet alleen naar chips, maar ook naar servers, datacenters, koeling en elektriciteitsvoorziening. Wij beleggen in verschillende bedrijven die profiteren van de sterke groei van investeringen in AI. ASML, Lam Research en Applied Materials profiteerden van de vraag naar apparatuur voor de productie van geavanceerde chips.

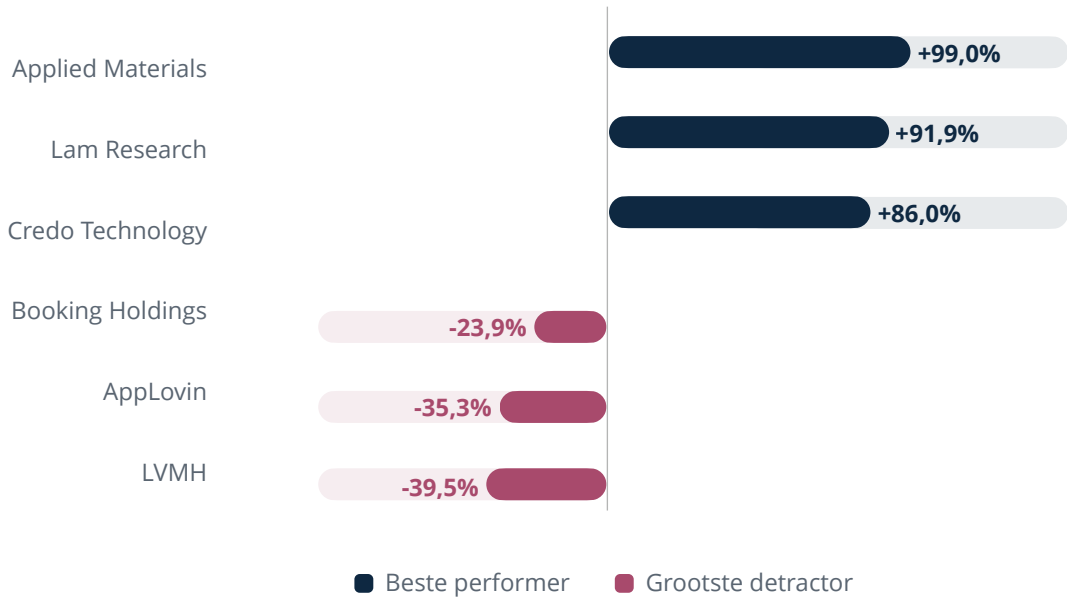
Credo Technology levert netwerkchips waarmee AI-processoren in datacenters met elkaar communiceren. Sanmina produceert elektronica en serverhardware, terwijl IREN en Cipher Digital blootstelling geven aan datacentercapaciteit. Ook de posities in NVIDIA, Alphabet, Microsoft, FirstTrust Clean Edge Smart GRID (een fonds voor elektriciteitsinfrastructuur), en Caterpillar sluiten aan bij deze investeringsgolf. Met onze belegging in Zeta Global spelen we daarnaast in op het toenemende gebruik van AI in marketingtechnologie. De renteontwikkeling maakt beleggers dit jaar selectiever. Bedrijven met sterke balansen, goede marges en aantoonbare kasstromen krijgen de voorkeur. Dat speelt de kwaliteitsaanpak doorgaans in de kaart. Novo Nordisk en LVMH daarentegen bleven achter, vooral door concurrentiedruk bij afslankmedicatie en zwakkere Chinese vraag naar luxe producten.

Vanwege de hoge waarderingen schreven wij callopties op de posities in ASML, Lam Research, Applied Materials en Caterpillar. De ontvangen premies leverden extra inkomsten op en compenseerden een deel van de koersdalingen in juli en augustus.

Het fundament van onze aanpak blijft gericht op het creëren van duurzame waarde voor onze cliënten.

Beste performers & grootste detractors

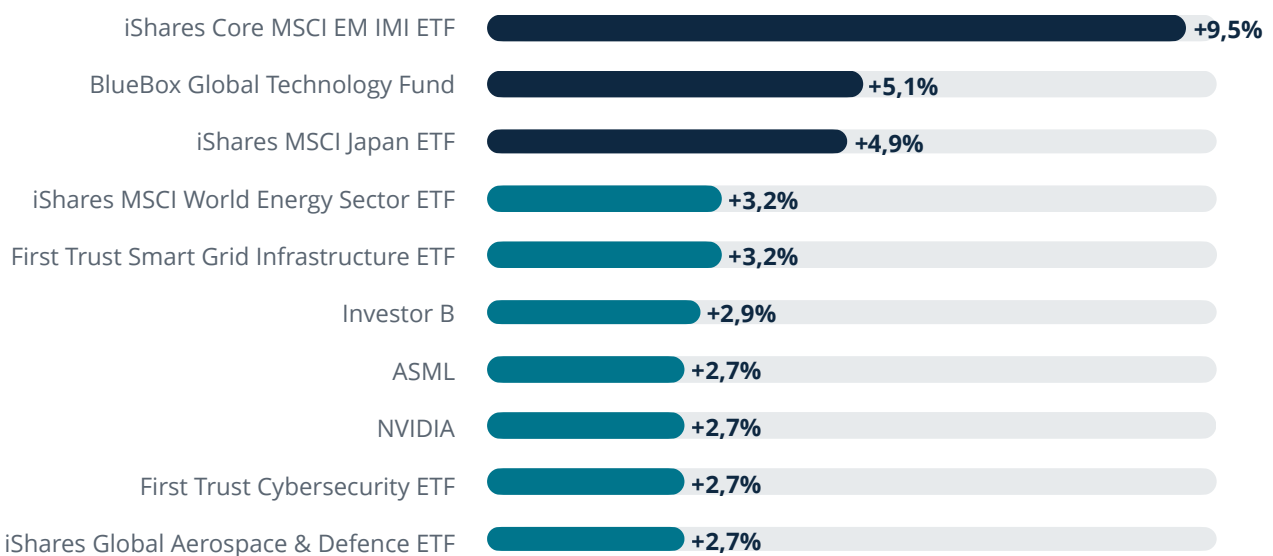
Rendement sinds begin van het jaar (YTD 2026), individuele posities



Koersrendement sinds 1 januari 2026, per positie.

Top 10 posities aandelenportefeuille

Grootste allocaties naar gewicht in de portefeuille

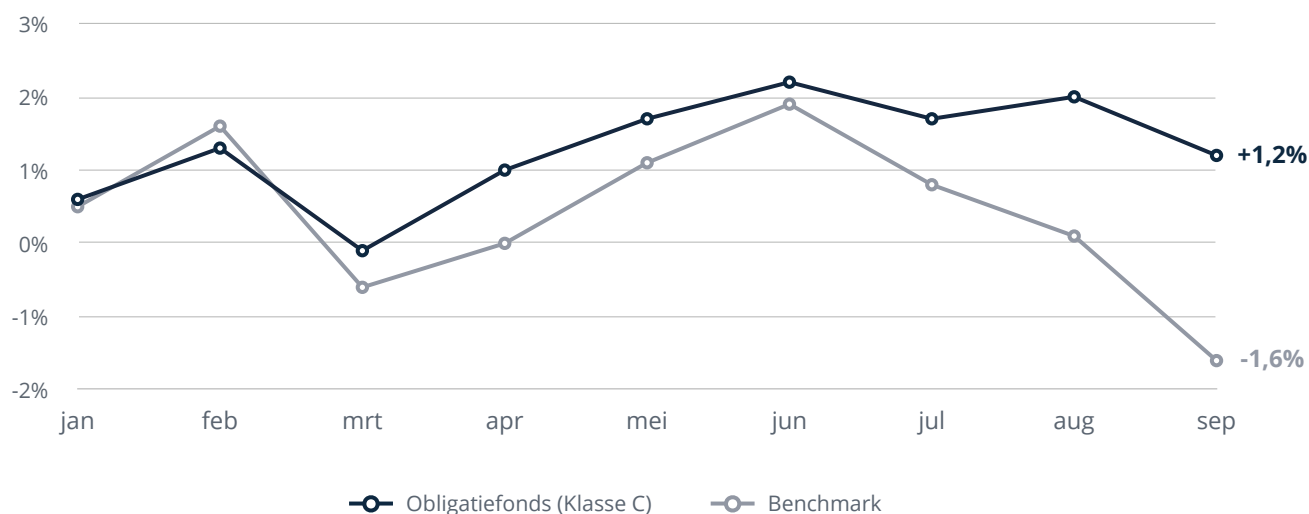


Gewicht als percentage van de aandelenportefeuille.

Obligatieportefeuille

AC Bond Fund — cumulatief rendement YTD 2026

Bruto rendement per maand, sinds begin van het jaar



Bruto cumulatief rendement per maandultimo, januari–september 2026

Benchmark: 75% Bloomberg Euro Aggregate (unhedged), 15% JPM EMBI Global (EUR), 5% Markit iBoxx EUR Liquid High Yield, 5% DB Euro Overnight Rate Index

Historische rendementen bieden geen garantie voor de toekomst

Het Andreas Capital obligatiefonds behaalde sinds het begin van het jaar een brutorendement van **1,2%**, tegenover **-1,6% voor de benchmark**. Vooral in het derde kwartaal maakte de positionering het verschil. Terwijl stijgende rentes de obligatiemarkt onder druk zetten, bleef de daling van het fonds in Q3 beperkt tot 1,0%, tegenover een verlies van 3,4% voor de benchmark.

Wanneer de rente stijgt, dalen doorgaans de koersen van bestaande obligaties. De relatief beperkte rentegevoeligheid hielp om die impact op te vangen. Tegelijkertijd biedt de hogere rente nieuwe kansen: obligaties leveren vandaag weer een aantrekkelijke rentevergoeding op.

Daarom hebben we recent meer belegd in staatsobligaties van sterke Europese landen, vooral Nederland en Duitsland, en het aandeel bedrijfsobligaties teruggebracht. Bedrijfsobligaties bieden momenteel relatief weinig extra rente voor het risico dat een onderneming haar schulden niet kan terugbetalen. Met deze verschuiving verhogen we de kredietkwaliteit van de portefeuille. De rentegevoeligheid is iets toegenomen, maar blijft met circa 4,2 jaar beheerst.

We blijven spreiden over verschillende soorten obligaties. Ongeveer 16% van de portefeuille bestaat uit inflatiegerelateerde staatsobligaties, waarvan de waarde en/of rentevergoeding meestijgt met de inflatie. Deze bieden bescherming wanneer de inflatie hardnekkig blijkt of opnieuw oploopt.

Circa 22% van de portefeuille is belegd in gespecialiseerde kredietfondsen met gebundelde leningen, zogeheten ABS en CLO's. Deze hebben doorgaans een variabele rente en zijn daardoor minder gevoelig voor veranderingen in de langetermijnrente. Ze dragen bij aan de rente-inkomsten en de spreiding, al blijven kredietrisico en verhandelbaarheid belangrijke aandachtspunten.

Het effectieve rendement van de obligatieportefeuille bedraagt momenteel ongeveer 4,1%. Dit is een indicatie op basis van de huidige koersen en rentevergoedingen.

Onze focus blijft helder: een aantrekkelijke rentevergoeding combineren met een goede kredietkwaliteit, brede spreiding en een beheerste rentegevoeligheid.

BEDRIJF IN DE KIJKER

Zeta Global: waar data, AI en marketing samenkomen

Veel softwarebedrijven plakken vandaag het label 'AI' op hun bestaande producten. Bij Zeta Global is kunstmatige intelligentie geen toevoeging achteraf, maar de kern van het platform.

Wat doet Zeta?

Zeta helpt grote bedrijven om hun klanten beter te leren kennen en gericht te bereiken. Het platform verzamelt en analyseert klantgegevens, deelt klanten op in doelgroepen en ondersteunt marketingcampagnes via onder meer e-mail, sms, social media en online advertenties.

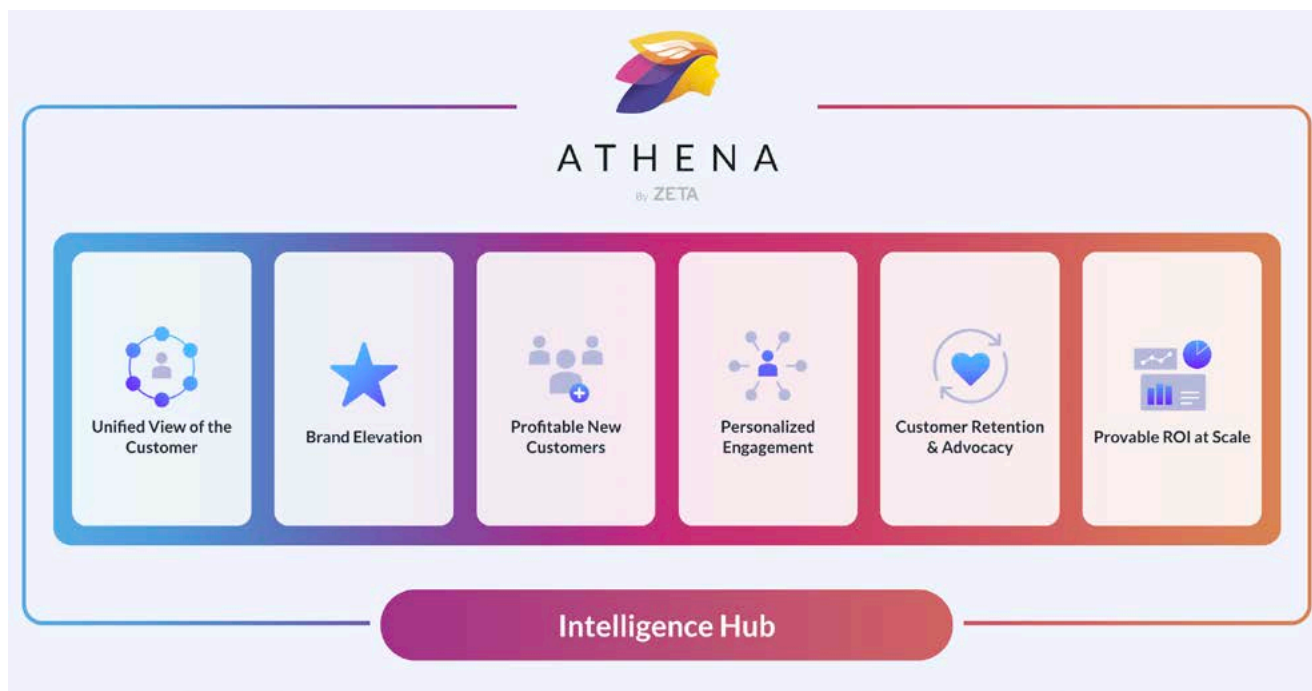
Sinds kort voegt Zeta daar Athena aan toe: een AI-assistent voor marketeers. Een marketeer kan Athena in gewone taal vragen hoe een campagne loopt en waarom. Athena voorspelt welke klanten waarschijnlijk zullen kopen, stelt een actie voor, voert die meteen uit en meet achteraf wat het heeft opgeleverd.

Waarom vinden wij Zeta interessant?

De kracht van Zeta zit in drie bouwstenen die op één plek samenkomen:

1. een grote eigen databank met gegevens over het online gedrag van consumenten;
2. software waarmee campagnes meteen kunnen worden uitgevoerd;
3. Athena, dat die gegevens vertaalt in concrete beslissingen.

Klanten kunnen zo meer omzet halen uit hun marketingbudget. Hoe meer een klant Athena gebruikt, hoe meer extra diensten Zeta kan verkopen en hoe dieper het platform verweven raakt met de werking van die klant. Overstappen naar een concurrent wordt daardoor duurder en omslachtiger, wat langdurige klantrelaties bevordert.



Dat blijkt ook uit de cijfers: bestaande klanten besteedden het afgelopen jaar samen 14% meer bij Zeta dan het jaar ervoor. Klanten die vertrokken of minder afnamen, zijn daarin al meegeteld.

Sterke cijfers, met een kanttekening

In het tweede kwartaal van 2026 steeg de omzet met 44% tot \$443 miljoen. Het aantal grootste klanten (klanten die jaarlijks meer dan \$1 miljoen uitgeven) groeide met 17%, en die klanten gaven gemiddeld ook 17% meer uit. De winstmarge verbeterde tot 20,7% (aangepaste EBITDA, de bedrijfswinst vóór rente, belastingen en afschrijvingen), en Zeta boekte opnieuw een nettowinst.

Voor heel 2026 verwacht het management ongeveer \$1,82 miljard omzet, 39 à 40% meer dan vorig jaar. Een deel van die groei komt wel uit een overname en uit eenmalige inkomsten uit Amerikaanse verkiezingscampagnes. Zonder die twee bedraagt de verwachte groei 24 à 25%. Dat is nog altijd sterk, en toont het best hoe het onderliggende bedrijf groeit.

Wat maakt Zeta anders?

Zeta concurreert met grote namen als Adobe en Salesforce. Het verschil is dat Zeta alles in één platform aanbiedt: klantgegevens, AI, het uitvoeren van campagnes én het meten van het resultaat.

Athena werkt met AI-modellen van OpenAI. Die modellen kan iedereen gebruiken, maar Zeta combineert ze met zijn eigen databank en marketingkennis. En juist die eigen gegevens zijn voor concurrenten het moeilijkst na te bootsen.

Onze verwachting voor de komende drie jaar

In ons basisscenario groeit de omzet van ongeveer \$1,82 miljard in 2026 naar \$2,2 miljard in 2027 en \$2,8 miljard in 2028. Dat is een groei van circa 21% in 2027 en 27% in 2028, of gemiddeld zo'n 24% per jaar. In 2027 zijn er in de VS geen grote verkiezingen, waardoor de inkomsten uit politieke campagnes wegvallen; in het presidentsverkiezingsjaar 2028 keren ze terug. Wij gaan ervan uit dat bestaande klanten meer diensten afnemen, dat er nieuwe klanten bijkomen en dat Athena steeds vaker wordt gebruikt.

We verwachten ook dat de winstmarge stijgt van ongeveer 22% in 2026 naar zo'n 25% in 2028, waardoor de winst sneller kan groeien dan de omzet. Begin 2025 mikte Zeta zelf op minstens \$2,1 miljard omzet in 2028. Onze raming ligt daar ruim boven, omdat het bedrijf sindsdien sneller groeit dan verwacht.

Koersontwikkeling van Zeta

Slotkoers per maand in dollar, januari 2022 – september 2026



Bron: Investing.com, maandelijkse slotkoersen NYSE: ZETA; indicatieve weergave. Bewerking: Andreas Capital.

Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst.

Wat betaal je voor het aandeel?

Door de sterk opgelopen koers betaal je vandaag ongeveer 25 keer de verwachte winst van 2027. Dat is geen koopje, maar wel te verantwoorden als de winst de komende jaren blijft doorgroeien zoals wij verwachten. Die waardering veronderstelt wel dat Zeta zijn sterke groeipad de komende jaren weet vast te houden, maar als dat lukt, biedt de verdere winstgroei ruimte om de huidige waardering te ondersteunen.

Mogelijke risico's

- **Privacy.** Zeta's voorsprong steunt op het verzamelen en gebruiken van consumentengegevens. Strengere privacyregels of technische beperkingen, zoals browsers die tracking blokkeren, kunnen de waarde van die databank verminderen.
- **Afhankelijkheid van marketingbudgetten.** In moeilijke economische tijden besparen bedrijven vaak eerst op marketing.
- **Concurrentie.** Adobe, Salesforce en de grote techbedrijven investeren zelf fors in AI voor marketing.
- **Koersschommelingen.** Snelgroeiende technologieaandelen kunnen sterk op en neer gaan, zeker als de resultaten tegenvallen.

Onze conclusie

Zeta Global combineert sterke groei met stijgende winstgevendheid en een steeds belangrijkere rol in AI-gestuurde marketing. Athena kan uitgroeien van een handige extra functie tot het centrale systeem waarmee bedrijven hun marketingbeslissingen nemen. Als Zeta zijn voorsprong in data en AI weet te behouden, zien wij ruimte voor meerdere jaren van bovengemiddelde groei.

BELEGGEN IN PRIVATE MARKETS

Private equity is vast goed

Private equity maakt uw beleggingsportefeuille completer. Naast beursgenoteerde ondernemingen krijgt u toegang tot bedrijven die niet op de beurs verhandeld worden. Daaronder bevinden zich veelbelovende groeibedrijven, maar ook gevestigde ondernemingen die met een nieuwe strategie of heroriëntatie hun waarde verder kunnen vergroten.

Beleggers in private equity waarderen de kalmte van deze assetklasse. Net als bij vastgoed, wordt private equity niet zo vaak verhandeld en dus is een waardering minder vaak nodig. En dat levert minder stress op. Stel dat u elke ochtend te horen krijgt of uw huis in prijs is gestegen of gedaald, hoe smaakt uw ontbijt dan?

Die relatieve rust betekent overigens niet dat de waarde van private equity-investeringen minder kan schommelen. Ook hier zijn risico's aan verbonden.

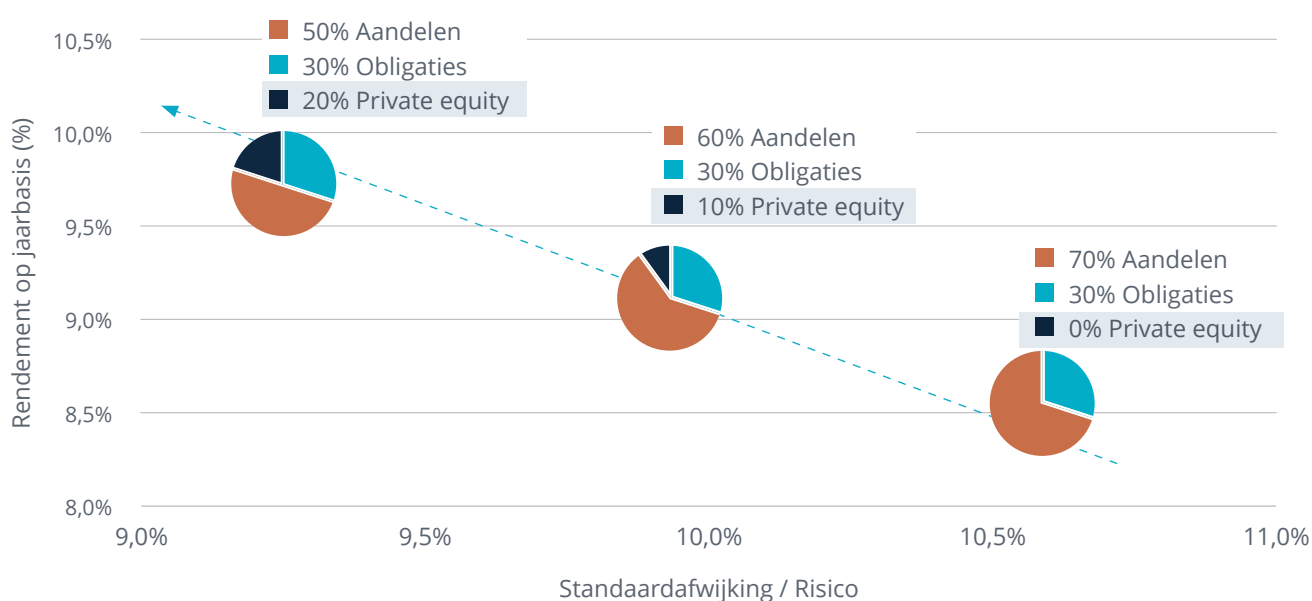
Private equity beleggers doen dat voor de lange termijn. Bedrijven flip je niet zomaar. De succesvolste

ondernemers hebben een lange termijnvisie. Dus reken erop dat het een lange termijn commitment betreft.

Een andere reden waarom private equity in de smaak valt bij beleggers is de nabijheid van de investeringen. Veel private equity managers investeren in Europese ondernemers en ondersteunen hen bij groei, innovatie en internationalisering. Daar profiteren de Nederlandse economie en werkgelegenheid ook van. En als belegger profiteert u via de deelnemingsvrijstelling.

Belangrijk is om direct toegang te hebben tot topmanagers. Meer dan bij andere beleggingscategorieën speelt managersselectie een cruciale rol. Alleen goede private equity managers weten de beste deals te bewerkstelligen. De juiste prijsstelling en ook de gunfactor zijn van belang om een goede deal binnen te slepen, bij de aan- en verkoop.

Private assets in de portefeuille verbeteren risico *en* rendement



Private Equity: a timeless strategy for attractive returns and diversification | Mirabaud Group

<https://www.mirabaud.com/es/the-view/detalle-de-la-noticia/article/private-equity-a-timeless-strategy-for-attractive-returns-and-diversification>

De beste fondsmanagers vindt u niet zomaar

Private markets bieden beleggers toegang tot een wereld die grotendeels buiten de beurs blijft. Naast ondernemingen die kapitaal zoeken om verder te groeien, liggen er ook unieke kansen in private debt. Hierbij wordt via gespecialiseerde fondsen financiering verstrekt aan bedrijven.

Maar toegang tot deze markten is niet vanzelfsprekend. Veel gerenommeerde fondsmanagers zijn moeilijk toegankelijk en hanteren hoge minimale investeringsbedragen. Bovendien vraagt het selecteren van de juiste managers om diepgaande kennis, ervaring en een uitgebreid internationaal netwerk.

Andreas werkt samen met gespecialiseerde partijen die hoogwaardige fondsmanagers selecteren met gespreide beleggingsprogramma's.

Zij bieden toegang tot zorgvuldig geselecteerde fondsmanagers die vanuit het belang van de belegger naar de markt kijken en gespreide beleggingsprogramma's samenstellen. Daarbij staan de kwaliteit van de manager, het bewezen trackrecord en het vermogen om gedurende verschillende marktcycli waarde te creëren centraal.

Een zorgvuldige planning van kapitaalstortingen en uitkeringen draagt er bovendien aan bij dat het beschikbare vermogen zo efficiënt mogelijk wordt ingezet.

Succesvol beleggen in private markets

Investeringsplanning	Managersselectie	Portefeuilleopbouw
Bij private equity is een gespreide, meerjarige investeringsaanpak essentieel. Het juiste instapmoment bepalen is lastig, omdat fondsen hun kapitaal over meerdere jaren investeren. Daarom is het belangrijk om een investeringsplan op te stellen dat aansluit bij de doelstellingen van de belegger, rekening houdend met verwachte kasstromen en rendementen.	De rendementsverschillen tussen private equity-managers zijn groot. Het identificeren, selecteren en verkrijgen van toegang tot de best presterende managers is daarom van cruciaal belang voor het uiteindelijke beleggingsresultaat.	Naast de selectie van managers met het hoogste rendementspotentieel is ook een evenwichtige portefeuilleopbouw belangrijk. Door te spreiden over complementaire strategieën, geografische regio's, bedrijfsgroottes en sectoren ontstaat een gediversifieerde portefeuille.

Bron: Troviq Private Markets

Private equity fondsen waar u nu in kunt investeren

NORD Holding Secondary Opportunities	12-17 GP-led opportunities in Europese small caps. Het fonds heeft een beoogde omvang van €200 miljoen. Het trackrecord van 23 secondary-transacties sinds 2016 laat een realised performance zien van 2,0x MM en een IRR van 34%.
TPM Privium Private Equity Program 2026 CV:	Jaarlijks terugkerend fonds dat bestaat uit een mix van onderstaande programma's aangevuld met een large cap manager. Kapitaal wordt in één keer opgevraagd en initieel belegd in Private Debt en cash. Hierdoor staat geld meteen aan het werk zonder capital calls.
TPM US Mid-Market Program IV CV	Een aantrekkelijk segment binnen Private Equity. Programma investeert in 3-5 managers, met een combinatie van sector-specialisten en value managers. Er zijn inmiddels commitments gedaan naar Francisco Partners, Kingswood en Sheridan. Eerdere programma's hebben een erg sterk trackrecord.
TPM European Mid-Market Program I CV:	Programma met 3-4 Europese topmanagers. Inmiddels gecommitteerd aan de moeilijk toegankelijke fondsen van CapVest en Pacific Avenue.
TPM Secondary Program III CV:	Innovatieve aanpak binnen secondaries met drie pijlers om het rendement te verhogen en geld sneller aan het werk te krijgen ten opzichte van traditionele secondaries: specialised GP-led fund managers, LP-led co-investments en structured secondaries.
TPM Co-Invest Program I CV	Programma met circa 10 directe investeringen via het netwerk van 30+ Private Equity managers. De eerste twee deals zijn geclosed, en er is een volle pijplijn aan deals.
TPM Privium Private Debt Portfolio	Evergreen fonds met meer dan 4.200 leningen, waarvan >90% senior secured is. Belegt via mandaten/fondsen van StepStone, Collier en Pantheon, met exposure naar circa 70 Private Debt managers. De sterke focus op secondaries zorgt voor snelle inzet van kapitaal, extra rendement via kortingen en brede spreiding.



Webinar beleggen in private markets

Wilt u meer weten over de kansen van beleggen in private markets?
En over de fondsen waar u nu in kunt investeren?

Meld u dan aan voor ons webinar op dinsdag 24 november om 16.00 uur.

Vanaf 2027 terug naar box 3...?!/

Op basis van de huidige plannen van het kabinet gaat vanaf 2027 het inkomstenbelastingtarief in box 2 voor 4 jaar van 31% naar 29,2%. Dat betekent dat tijdelijk met een 'korting' van 1,8% de box 2 claim afgebouwd kan worden. Tegen de achtergrond dat (zonder BOR) ooit moet worden afgerekend in box 2, kan het geen kwaad deze claim vanaf volgend jaar alvast deels te verminderen tegen een gunstiger tarief van 29,2%.

Voorheen zou het advies zijn om geld in privé over te maken naar de holding ter voorkoming of beperking van box 3 belasting. Maar met de beoogde vermogenswinstbelasting in box 3 (lees: alleen belastingheffing over werkelijk gerealiseerd rendement) kan bij vermogens vanaf grofweg € 5 miljoen vanaf 2028 beter worden belegd vanuit privé/in box 3. Het tarief is daar immers 36% en dat is 12,8% lager dan de uiteindelijke gecombineerde belastingdruk van 48,8% in box 2 (25,8% vennootschapsbelasting en 31% inkomstenbelasting).

Dit geldt niet als vanuit de holding geïnvesteerd wordt met toepassing van de deelnemingsvrijstelling, oftewel belangen in coöperaties of belangen van minimaal 5% in bijvoorbeeld BVs. Dergelijke investeringen blijven fiscaal voordeliger om vanuit de holding te doen met pas bij uitkeringen naar privé een maximale belastingdruk van 31%.

Tot slot

Bij uitkeringen vanuit holding naar privé in begin 2027 zou zelfs een jaar belastingvrij rendement genoten kunnen worden. Want op de peildatum van 1 januari 2027 zat het vermogen niet in box 3 en pas op 1 januari 2028 gaat het tegen marktwaarde meetellen voor de vermogenswinstbelasting.

Wilt u meer weten over fiscaal advies, estate planning of vermogensstructurering? Neem dan contact op met uw relatiemanager.



Piet Boonstra
Partner
Van Campen / Liem

ANDREAS CAPITAL & OAKLINS

Een sterke basis voor verdere groei

In juni lieten we u weten dat Oaklins Nederland (onder voorbehoud van goedkeuring van de CSSF*) Andreas Capital overneemt. Met Oaklins heeft Andreas Capital de juiste partner gevonden om onze klanten nog beter te bedienen en de dienstverlening verder uit te bouwen. We gaan versneld investeren in onze dienstverlening en invulling geven aan de ambitie van ons team om verder te bouwen aan onze leidende positie als family office, vermogensbeheerder en specialist op het gebied van private markets.



Frank de Hek (Oaklins), Hans van Summeren, en Frederik van der Schoot (Oaklins)

Oaklins

Oaklins

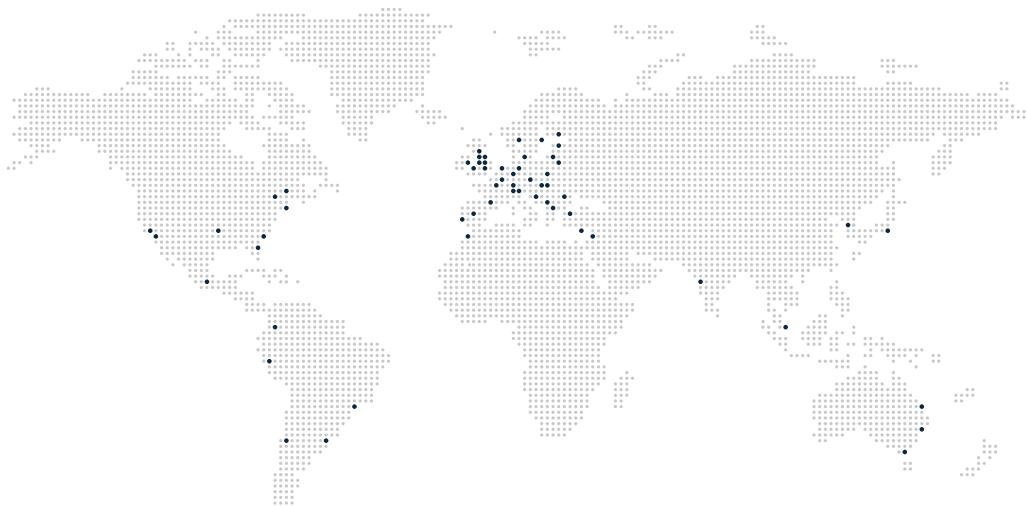
Oaklins is een internationale corporate finance-adviseur die met een team van ruim 900 professionals in 62 vestigingen in 42 landen voor klanten de beste resultaten behaalt. In 2025 vierde Oaklins zijn 40-jarige bestaan. In die jaren zijn in totaal 7.000 transacties uitgevoerd. Op dit moment zijn er ongeveer 600 lopende projecten.

Oaklins adviseert ondernemers, aandeelhouders, investeerders en bedrijven bij aan- en verkooptransacties, (her)financiering, groeifinanciering, kapitaalmarkttransacties en waarderingen. Zowel nationaal als internationaal.

Het Amsterdamse kantoor van Oaklins bestaat bijna 30 jaar (1997) en voert met een team van ruim 65 professionals jaarlijks zo'n 40-50 transacties uit. Het onderscheidt zich onder andere door zijn onafhankelijkheid, persoonlijke, hands-on aanpak, wereldwijde contactennetwerk, sector-expertise, kwaliteit en langetermijnfocus.

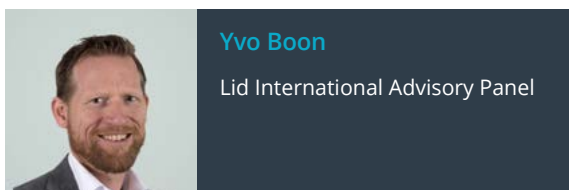
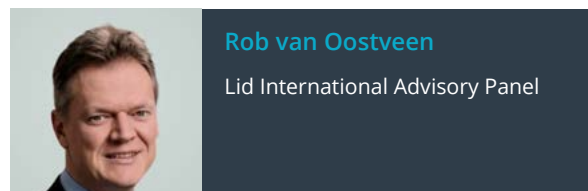
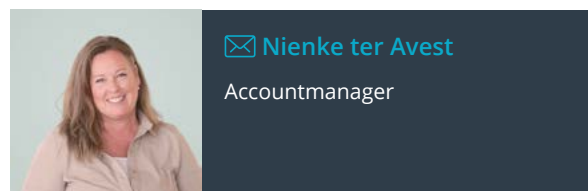
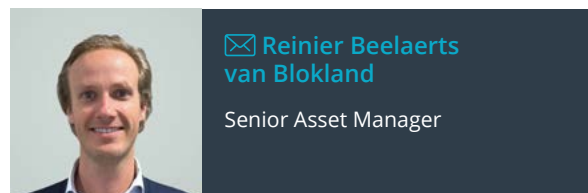
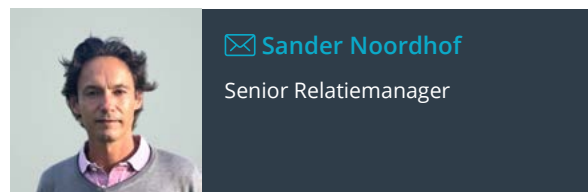
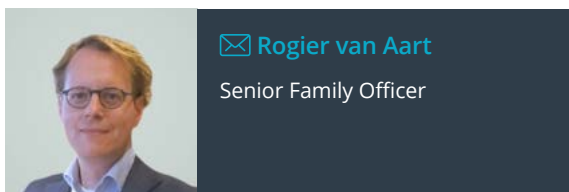
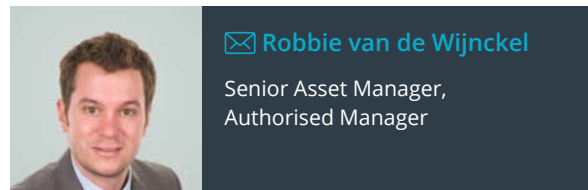
Wilt u meer weten over wat Oaklins voor u kan betekenen? Uw relatiemanager maakt graag een afspraak.

Wereldwijd aanwezig met 64 kantoren in 42 landen



WIJ STAAN VOOR U KLAAR

Ons team



3 nieuwe collega's in het Andreas Capital team



Clotilde Huot

Chief Compliance Officer & Chief Risk Officer - Authorised Manager

Clotilde bewaakt binnen Andreas Capital de compliance en het risicobeheer, inclusief de bestrijding van witwassen en terrorismefinanciering. Zij vertaalt toezichtregels en gedragsregels naar werkbare afspraken, ziet toe op de uitvoering en rapporteert daarover aan de directie en aan de CSSF.

Clotilde begon in 2014 als internal auditor bij Barilla in Parijs en werkt sinds 2015 in Luxemburg. Bij Grant Thornton Vectis voerde zij als Internal Audit Manager audits uit voor beheermaatschappijen, beleggingsondernemingen, banken en verzekeraars. Daarna adviseerde ze bij PARTNRS Risk & Regulatory private banken, beheermaatschappijen, beleggingsondernemingen en fondsadministrateurs over compliance en risicobeheer, en trad zij op als compliance officer bij een onder toezicht staande beheerder. Clotilde werkt sinds dit jaar bij Andreas Capital als Chief Compliance Officer en Chief Risk Officer en maakt deel uit van het Authorised Management.

Clotilde studeerde Management Sciences en Finance aan IAE Lyon, met internal audit en risicobeheer als specialisatie, en is gecertificeerd compliance officer via House of Training. Zij is lid van ALCO en het IIA.



Rogier van Aart

Senior Family Officer

Als Senior Family Officer begeleidt Rogier ondernemers en families bij hun gehele vermogen en de complexe vraagstukken die daarbij horen. Hij brengt een grondige achtergrond in asset allocatie mee, met kennis van zowel traditionele als private beleggingen en de overtuiging dat verandering de enige constante is. Zo staat hij families bij met een helder, onderbouwd verhaal.

Rogier werkt ruim twintig jaar in de beleggingswereld. Hij begon bij Aegon Asset Management, waar hij twaalf jaar als portefeuillemanager werkte, en was daarna beleggingsstrateeg bij de Unilever-pensioenfondsen. In 2019 stapte hij over naar fiduciair beheerder MN, en sinds 2025 werkt hij als onafhankelijk consultant voor family offices. Daarnaast doceert hij economie en alternatieve beleggingen aan de Universiteit van Amsterdam. Rogier is houder van het CFA-charter.



Sander Noordhof

Senior Relatiemanager

Sander is Senior Relatiemanager en begeleidt (ex-)ondernemers en families bij complexe vermogensvraagstukken. Hij combineert strategisch inzicht met een sterk persoonlijke aanpak: voor hem draait het om duurzame relaties, gebouwd op vertrouwen en oprechte betrokkenheid.

Gedurende zijn loopbaan heeft Sander voor verschillende (onafhankelijke) vermogensbeheerders en beleggingsfondsen gewerkt waaronder Ostrica Vermogensoplossingen in Amstelveen. Begonnen als asset manager, legde hij zich gaandeweg toe op relatiemanagement en business development, waarbij zijn beleggingsinhoudelijke kennis altijd de basis bleef.

Sander studeerde Bedrijfseconomie aan de Universiteit van Amsterdam.



Andreas Capital S.A.

25B, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg
andreas-capital.com

RCS Luxembourg **B43522** · CSSF **P00000180** · LEI **2221002JJU0TFFYMH493**

An investment firm authorised under the Luxembourg law on the financial sector and supervised by the CSSF.