

« Je moet niet proberen om meer jaren aan je leven toe te voegen, maar probeer liever leven aan je jaren toe te voegen.»

John Fitzgerald Kennedy, Amerikaans staatsman en 35e president van de Verenigde Staten (1917-1963)

► Onze beste wensen voor 2024!

Charles BOK

Gedelegeerd bestuurder

Geachte cliënten, vrienden en lezers,

Allereerst wens ik u allen namens Createrra Finance een uitstekend 2024. Moge dit nieuwe jaar u en uw naasten veel voldoening schenken. En met name een goede gezondheid, succes met uw projecten en initiatieven en veel geluk in het dagelijkse leven. En laat er ten slotte eindelijk vrede heersen in de wereld. Ik maak van de gelegenheid gebruik om al onze cliënten te bedanken voor het vertrouwen dat zij in ons stellen. Dat ligt ten grondslag aan ons werk.

Als een jaar achter de rug is, is het gebruikelijk om de balans op te maken van wat wij hebben bereikt en daaruit lessen te trekken om onszelf te verbeteren. Of het nu ons privé- of beroepsleven betreft, als onze analyse objectief en volledig is, nemen we goede voornemens voor het volgende jaar.

Op het gebied van vermogensbeheer vergelijken wij ons gewoonlijk met objectieve externe referenties die de Angelsaksische landen 'benchmarks' noemen of met onze concurrenten via gemengde beveks (vergelijkbaar met gediversifieerde portefeuilles).

Het doel hiervan is een objectieve vergelijking te maken, de kwaliteit van ons kwantitatieve werk (de performance) te evalueren en onszelf kritisch te beoordelen om ons zo nodig te verbeteren. Benchmarks zijn doorgaans eenvoudige indexen (bijvoorbeeld de "S&P 500" voor Amerikaanse aandelen of de "Europe Stoxx 600" voor Europese aandelen) of gecombineerde indexen (60% van de "Europe Stoxx 600" en 40% van de "S&P 500"). Om de kwaliteit van een globaal beheer te analyse-

ren, definiëren professionals vaak synthetische benchmarks waarmee ze elkaar vergelijken. Voor een portefeuille met een evenwichtig risicoprofiel zou de synthetische benchmark bijvoorbeeld als volgt kunnen worden opgebouwd: 25% van de "Europe Stoxx 600" + 25% van de "S&P 500" + 50% van de "Bloomberg Barclays Europe Aggregate Total Return Index".

Deze laatste index is een belangrijke graadmeter voor wereldwijde kwaliteitsschulden ('investment grade') die afkomstig zijn van een groot aantal markten in lokale valuta. Deze multi-valuta referentie-index omvat vastrentende staatsobligaties, bedrijfsobligaties en emittenten uit ontwikkelde en opkomende markten.

Maar als het zo eenvoudig was, zouden we dat wel weten!

Stel dat onze referentie-indexen een jaar lang met 20% zijn gedaald en dat onze portefeuilles de schade hebben beperkt tot -16%, is het dan zo dat onze cliënten zo tevreden zouden zijn dat ze ons daarvoor feliciteren?

Daar twijfel ik toch aan!

Benchmarks helpen ons om het kwantitatieve aspect van ons beheer zo eerlijk mogelijk in te schatten, mits we ze goed kiezen! En dat is sneller gezegd dan gedaan. 2023 is een mooi schoolvoorbeeld. In grote lijnen moesten de portefeuilles gevuld worden met zeer grote technologiewaarden (Alphabet, Microsoft, Amazon, Nvidia, enz.) om te kunnen concurreren met de benchmarks. Deze waarden dragen namelijk op zich bij tot meer dan 60% of zelfs 70% van de index, terwijl ze slechts 20% van de globale Amerikaanse economie vertegenwoordigen.

In dit nummer:

Economie - markten -

strategie: de tendenzen | 2

Asset Allocatie - Indexen | 3

Investment School | 4



In een (niet-traditionele) "Equal Weighted" aandelenindex zoals de Amerikaanse "S&P 500" vertegenwoordigt elke waarde slechts 0,2% van de index. In dat geval hebben de sterke beursschommelingen van enkele bedrijven slechts een beperkte invloed. Het zijn de 500 grootste Amerikaanse kapitalisaties die de toon zetten en niet alleen een tiental gigantische bedrijven. Dit type index kan eveneens dienen als coherente benchmark.

Met het oog op een gezond risicobeheer zorgen wij ervoor dat we de economische sectoren waarin we beleggen goed diversifiëren. En die voorzichtigheid drijft ons enigszins af van die fameuze traditionele indexen.

In de praktijk is het ons hoofddoel om ervoor te zorgen dat onze cliënten tevreden worden gesteld door zo goed mogelijk aan hun verwachtingen te voldoen. De geleverde prestatie is een belangrijk aspect, maar vol-

gens ons zeker niet toereikend. Wij zijn van mening dat we een aantal criteria moeten combineren om onze cliënten tevreden te stellen: beschikbaarheid, luisteren naar de verwachtingen, transparantie, reactiviteit, globale visie en grip van de situatie van elke cliënt, efficiëntie bij het oplossen van eventuele administratieve struikelblokken, rekening houden met de familiale, fiscale of zelfs juridische context, enz.

De kwaliteit van het beheer van de aan ons toevertrouwde portefeuilles is uiteraard belangrijk om het vertrouwen van onze cliënten te verdienen en te behouden. En daarvoor is het noodzakelijk om onze beleggingsstrategie duidelijk uit te leggen en ervoor te zorgen dat deze goed aansluit op de verwachtingen en visie van elke cliënt. Door middel van een open en voortdurende dialoog moeten wij bereid zijn om onze aanpak aan te passen aan ieders wensen en de veranderende verwachtingen tijdens het leven van onze cliënten.

Economie, markten, strategie: de tendenzen

Fabien PLANCQ

Senior Wealth Manager

Charles BOK

Gedelegeerd bestuurder

Na een rampzalig 2022 wat betreft de meeste activaklassen was 2023 een goed jaar voor de aandelen- en obligatiemarkten. Ondanks enkele forse dalingen (in maart en tussen eind juli en eind oktober) kenden de beurzen een positieve trend tijdens het jaar, ondanks de oorlog in Oekraïne (die aan zijn tweede jaar toe is) en het conflict in het Midden-Oosten.

Het eerste kwartaal werd gekenmerkt door een ernstige bankencrisis die werd veroorzaakt door de sterke stijging van de rentevoeten die begin 2022 werd ingezet door de grote centrale banken van de wereld. De val van Credit Suisse, gevolgd door de gedwongen overname door UBS, was de meest spraakmakende gebeurtenis van deze crisis. Gelukkig was dit van korte duur dankzij een veel sterkere bankensector dan in 2008-2009.

Dit gebrek aan vertrouwen in de banken leidde tot een terugkeer van de beleggers naar de 'big tech'-bedrijven die volop cash bezitten. In het tweede kwartaal zagen we het begin van de sterke outperformance van deze bedrijven. Na een sterke daling in 2022 kenmerkte de technologiesector zich dan ook door een grote herwaardering in 2023.

Het derde kwartaal was negatief met een forse krimp van de beurzen die begin augustus werd ingezet door de vrees voor nieuwe renteverhogingen. Zo werden de maanden augustus en september rood gekleurd. Het vierde kwartaal begon negatief, maar herstelde zich eind oktober aanzienlijk. Op

dat moment besliste de Europese Centrale Bank (ECB) haar beleidsrente na tien opeenvolgende verhogingen voor het eerst sinds juli 2022 ongewijzigd te laten. Midden december liet de ECB de rente opnieuw ongewijzigd. De instelling van Frankfurt verklaarde deze handhaving door de vaststelling van een vertraging van de inflatie, maar ook door haar bezorgdheid over de impact van de vorige renteverhogingen op de groei.

Aan de andere kant van de Atlantische Oceaan hebben de leden van de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) tijdens hun vergaderingen van begin november en midden december ook beslist om de Amerikaanse rente ongewijzigd te laten op 5,5%, omdat ook zij akte namen van de daling van de inflatie. De Fed zinspeelde op een verlaging van de beleidsrente aan het einde van het eerste kwartaal 2024.

De pauzes van de twee grote centrale banken en nieuwe publicaties begin november van bemoedigende inflatiecijfers aan weerszijde van de Atlantische Oceaan leidden tot een daling van de obligatierendementen en het begin van een aanzienlijk herstel van de beurzen en de obligaties. Deze dalende inflatiecijfers lijken er namelijk op te wijzen dat we aan het einde zitten van de cyclus van monetaire verstrakking van de grote centrale banken. Aldus werd het laatste kwartaal in het groen afgesloten.

Het afgelopen jaar was ongekend wat de ontwikkeling van de indexen betreft. De beleggingen waren namelijk vooral gericht op de grote namen van de Amerikaanse Big Tech, de welbekende 'Magnificent Seven' (Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, Nvidia en Tesla) die de prestaties van de S&P500 en de Nasdaq in de Verenigde Staten een boost gaven. De meer klassieke en





minder technologiegerichte indexen waren daarentegen minder uitbundig.

Op de valutamarkt sluit de Amerikaanse dollar het jaar 2023 af met een daling van 3,1% tegenover de euro. Wat grondstoffen betreft, schitterde goud het afgelopen jaar met een stijging van 13,1%. Olie, slachtoffer van de economische vertraging en een overvloedig aanbod, verloor 10,7% in 2023, ondanks de geopolitieke spanningen.

In 2024 verwachten wij dat de wereldeconomie geleidelijk vertraagt en dat de inflatie tot bedaren komt. De meeste economen verwachten verlagingen van de beleidsrente

in Europa en de Verenigde Staten. De omvang van de rentedaling is moeilijk te voorspellen, maar we denken aan een cyclus van meerdere dalingen over het jaar. Men spreekt over drie dalingen van 0,25% in de Verenigde Staten waarvan de eerste vanaf het eerste kwartaal plaats zou kunnen vinden. De rentecyclus zou dus de beurs moeten blijven dicteren. Ook al vertonen de bedrijfsresultaten en de economische cyclus een vertraging, lijkt dat niet dramatisch omdat de markten waarschijnlijk bepaald blijven door de rentevoeten. De renteverlagingen zullen gunstig zijn voor aandelen, obligaties evenals beursgenoteerd vastgoed.

Aanbevolen vermogensallocatie voor een MEDIUM-belegger in EUR:

Asset allocatie		Deviezen allocatie	
Totaal individuele aandelen en aandelenfondsen (inclusief immobielien)	46%	EUR	85%
Europese aandelen	22%	USD	12%
Amerikaanse aandelen	21%	Andere	3%
Aandelen groei landen + Japan	3%		
Obligaties en obligatiefondsen	40%		
Alternatieve fondsen	4%		
Diversen (goud & grondstoffen)	4%		
Liquiditeiten en monetaire fondsen	6%		
	100 %		100 %

Richtlijnen van onze investeringspolitiek. Om diverse redenen, kunnen geschillen optreden tussen de verschillende portefeuilles.

Einde redactie: 02/01/2024

Indexen

EQUITIES	2023
EURO STOXX 50	19,19%
STOXX Europe 600	12,74%
CAC 40 (Paris)	16,52%
BEL 20 (Brussels)	0,18%
S&P 500 (New York)	24,23%
NASDAQ 100 (New York)	53,87%
Dow Jones Industrial Average	13,70%
NIKKEI 225 (Tokyo)	28,24%
MSCI Emerging Markets	7,04%
FTSE Developed Europe ex UK Real Estate	17,83%

BONDS	2023 Q3
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Total Return Index	7,19%
Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index	5,53%
Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index	9,09%

COMMODITIES (IN USD)	Gold	Silver	Oil (WTI)	Bloomberg Agriculture
As at 31/12/22	1.824,02	23,95	80,26	68,82
As at 31/12/23	2.062,98	23,80	71,65	62,46
%	13,10%	-0,66%	-10,73%	-9,25%

CURRENCIES	USD	GBP	CHF	JPY
As at 31/12/22	1,0705	0,8853	0,9896	140,4100
As at 31/12/23	1,1039	0,8669	0,9289	155,7200
%	-3,12%	2,08%	6,13%	-10,90%



Investment school: De omgekeerde rentecurve

Raphaël Vulfs, CFA

Portfoliomanager

Dit artikel volgt op de investment school van onze vorige 'Panta Rhei' van oktober 2023.

Ik heb u het concept van de rentecurve uitgelegd, hoe die is opgebouwd en wat dit betekent. Vandaag stel ik voor om dit thema verder uiteen te zetten door de zeer bijzondere structuur van de huidige curve uit te leggen: de omkering van de rentecurve.

Deze omkering betekent dat de kortlopende rente hoger ligt dan de langlopende rente. Dat klinkt helemaal contra-intuïtief: waarom zou ik voor eenzelfde emittent beter betaald worden door op korte termijn te lenen in plaats van op langere termijn? Hoe langer de looptijd namelijk, des te hoger het risico op wanbetaling. Welnu, als er meer risico's zijn, lijkt het logisch dat het rendement hoger is. Over het algemeen zal een belegger alleen bereid zijn grote risico's te nemen als hij het realistisch vindt dat er een royaal rendement tegenover staat.

Deze bijzondere situatie kan op twee verschillende manieren worden verklaard.

Wanneer de centrale banken een monetaire verstrakking

doorvoeren, doen ze dat door middel van een verhoging van de rente voor kortlopende leningen. Het kan even duren voordat deze stijgingen zich over de hele curve verspreiden en dus kan de kortlopende rente tijdelijk hoger zijn dan de langlopende rente. In dat geval zal de omkering van de curve slechts van korte duur zijn.

De andere meer verontrustende verklaring is dat beleggers die een vertraging van de economie verwachten en uiteindelijk dalende termijnen van de termijrente, zich werpen op de beschikbare langlopende obligaties om te profiteren van tijdelijk hogere nominale rentevoeten. De sterke vraag drijft de prijzen op, wat mechanisch leidt tot een daling van de rendementen en wat de neerwaartse beweging van de lange rente versterkt.

De omkering van de curve wordt nauwlettend in de gaten gehouden door de vakspecialisten omdat dit in het verleden een voorspellend signaal is geweest van een recessie. Sinds de jaren '60 heeft dit verschijnsel zich voorgedaan. Het is echter belangrijk om eraan te herinneren dat deze omkering niet tot een recessie leidt, maar de anticipatie weerspiegelt van de beleggers op een daling van de langetermijnrente, wat typisch gebeurt tijdens een recessie. Het is echter niet uitgesloten dat deze correlatie in de toekomst niet systematisch zal blijken.



Createrra Finance is een door de Luxemburgse en Belgische autoriteiten (Commissie van toezicht op de financiële sector – Nationale Bank van België) erkende en gecontroleerde beheermaatschappij. Aarzel niet om onze website www.createrra-finance.com te raadplegen of contact op te nemen met onze medewerkers voor nadere informatie (portefeuillebeheer, keuze van een bewaarinstelling, vermogensplanning en -structurering). Voor vragen over de verwerking van uw persoonsgegevens kunt u de daartoe bestemde formulieren gebruiken op onze beveiligde website www.createrra-finance.com, tabblad « Gegevensbescherming ».

Verantwoordelijke uitgever: Createrra Finance - Productie: Drukkerij van Hoeilaart - Niets uit deze uitgave mag worden gekopieerd en/of openbaar gemaakt zonder uitdrukkelijke toestemming van de uitgever. De verstrekte informatie is afkomstig uit betrouwbare bronnen en is gebaseerd op diepgaande analyses. Deze informatie wordt u meegedeeld zonder garantie of verbintenis van de uitgever.

LUXEMBURG

Rue d'Arlon 6 - 8399 Windhof
Tel. +352 45 16 36 1
www.createrra-finance.com

BELGIË

Notarisstraat 66 - 1050 Brussel
Tel. +32 2 346 26 76

Voor meer inlichtingen

createrra@createrra-finance.com



CREATERRA
FINANCE

Een globale visie op vermogensbeheer

Member of
IRIS Finance International Group