

TRIMESTRIËLE NIEUWSBRIEF

2^{de} KWARTAAL 2024

31/03/2024

Samenvatting

- > Prestaties van de indici (%)
- > Macro
- > Mecenaat
- > Ontmoeting

« In de voorjaarseditie van onze kwartaalbrief krijgt u de gelegenheid om te ontdekken hoe onze beheerders de hypothese van ‘een zachte landing’ van de economie in de klantenportefeuilles integreren. We bieden u tevens een interview aan met de directeur van de Koninklijke Musea voor Schone Kunsten van België alsook een ontmoeting met onze directeur van de regio ‘Vlaanderen’, die ons vertelt over haar passie voor de beurs en oldtimers. »

De teams van Banque Transatlantique Belgium

► PRESTATIES VAN DE INDICI (%)

Op datum van 31/03/2024	BEL 20	CAC 40	EuroStoxx 50	S&P500 (en \$)	Msci World (en €)	Nikkei (en ¥)
1 maand	5,03	3,51	4,22	3,10	3,22	3,07
3 maanden	3,72	8,78	12,43	10,16	10,95	20,63
Sinds 01/01/2024	3,72	8,78	12,43	10,16	10,95	20,63
1 jaar	1,38	12,06	17,81	27,86	23,89	43,96
3 jaren	-1,38	35,25	29,71	32,26	33,06	38,35
5 jaren	5,11	53,36	51,67	85,38	69,57	90,37

Bron: Bloomberg

► MACRO

Het scenario van een ‘zachte landing’ geniet de voorkeur

Beleggers blijven overtuigd dat de wereldeconomie zacht zal landen en dat de bedrijven zich kranig zullen houden. De bedrijfswinsten stijgen, het kernthema van AI is solide volgens de laatste bedrijfsresultaten, net als de winstmarges van bedrijven. De markten houden slechts in beperkte mate rekening met risicofactoren, zoals een geopolitieke premie. So far so good, en onze beleggingsstrategie blijft goed presteren.

Na de sterke opleving van de aandelenmarkten in 2023 (+17,4% voor MSCI WORLD EUR) kunnen we ons terecht afvragen of ze deze stijging kunnen volhouden. Het eerste kwartaal van 2024 bevestigde echter de reeds ingezette opwaartse trend. **Sommige beursindexen vestigden zelfs nieuwe records in het 1e kwartaal van 2024:** meer dan 8.000 punten voor de CAC40 en 16.000 punten voor de Nasdaq composite. De S&P500 index overschreed voor het eerst de 5.000 punten. **De obligatiemarkt is daarentegen een stuk volatieler** sinds het begin van het jaar (de Global Aggregate op -2%), geteisterd door rentewijzigingen. **Waarom zo’n verschuiving naar aandelen? Ze hebben simpelweg een aantal tests doorstaan in het eerste kwartaal van 2024.**

TEST NR. 1: MACRO-ECONOMIE HET SCENARIO VAN DE ZACHTE LANDING IS BEVESTIGD

De wereldeconomie was verrassend goed bestand tegen schokken in 2023. Noch de stijging van de inflatie, noch de zeer bruuske monetaire verkrapping in 2022 hebben een recessie veroorzaakt. In het ergste geval, zoals in Europa, stagneert de economie. In de beste gevallen, zoals in de Verenigde Staten, bleven de vraag en de werkgelegenheid verrassend goed overeind. Hoewel het scenario van een **zachte landing** (‘soft landing’) de laatste tijd vaak in twijfel is getrokken, is het nu het meest geaccepteerde scenario. Met de voortschrijdende desinflatie en het vooruitzicht van monetaire versoepeling door de centrale banken lijkt alles in de steigers te staan om dit traject voort te zetten. Hierdoor zou de Amerikaanse economie in 2024 gematigd moeten vertragen en zou de Europese economie een geleidelijk herstel moeten inzetten.

BANQUE TRANSATLANTIQUE BELGIUM

Een afwijking van dit gunstige pad blijft echter nog steeds mogelijk. Als de inflatie hardnekkiger zou blijken dan verwacht, zou de beleidsrente pas later worden verlaagd, wat bepaalde kwetsbare elementen (vastgoedactiva, krediet, marktwaarderingen) nog meer onder druk zou zetten. Aan de andere kant, als de arbeidsmarkten aan kracht zouden inboeten, zou dit de angst voor een recessie weer aanwakkeren. In dit stadium is **deze afwijking echter niet significant genoeg om de opwaartse trend te stoppen.** Dit is wat we in het eerste kwartaal van 2024 zagen op het gebied van inflatie. Ze daalt zeer geleidelijk en heeft het streefcijfer van de centrale banken van 2% nog niet bereikt. In de Verenigde Staten was de totale inflatie 3,2% in februari, vergeleken met 3,1% in januari. In Europa zien we dezelfde geleidelijke desinflatie: 2,6% in februari vergeleken met 2,5% in januari. In deze omstandigheden is **de hoop op brede monetaire versoepeling vervlogen.** Terwijl de markt eind 2023 nog uitging van vijf Fed-verlagingen in 2024, hebben de marktdeelnemers zich moeten aanpassen aan de voorzichtigere visie van de centrale bankiers. De schokken op de markt waren echter minimaal, omdat de aanpassingen geleidelijk werden doorgevoerd.

Hoewel ze vaag blijven over de timing van monetaire versoepeling, hebben de centrale bankiers beleggers gerustgesteld in hun laatste mededelingen: **de Fed en de ECB zouden hun rente met 75 basispunten moeten verlagen in 2024 (waarschijnlijk in juni voor de eerste verlaging, volgens ons).** De Bank of England was ook vol vertrouwen vanwege de daling van de inflatie in het VK; de markt werd in maart zelfs verrast door de eerste renteverlaging op initiatief van de Zwitserse Nationale Bank. Alleen de Bank of Japan (die al jaren tegen deflatie vecht) is tegen de stroom ingegaan en heeft voor het eerst in 17 jaar haar beleidsrente verhoogd, waarmee een einde is gekomen aan 8 jaar negatieve rentetarieven!

Onze centrale boodschap is onveranderd: **de inflatie zal naar verwachting in 2024 blijven afnemen. We zijn nog steeds overwogen in aandelen in onze portefeuilles.**

TEST 2: MICRO-ECONOMIE ARTIFICIËLE INTELLIGENTIE (AI) STUWT DE BEDRIJFSRESULTATEN

De bedrijven hebben goede resultaten gepubliceerd voor het 4e kwartaal van 2023. In de VS "klopten" de bedrijfswinsten de consensus met 3%. De omzet bleef stijgen (+7,3%). Sterker nog, **technologiebedrijven zagen hun winsten in het 4e kwartaal in de Verenigde Staten met 25% stijgen.** De markten wachtten ook met enige ongerustheid op de publicatie van de resultaten van de halfgeleidergigant Nvidia. Toch heeft het bedrijf alle records gebroken dankzij AI. De grafische chips worden gebruikt om AI-modellen te trainen en te laten draaien op een groot aantal gebieden. Het afgelopen jaar is de omzet verdubbeld en de winst maar liefst verviervoudigd. In maart bevestigde Nvidia ook zijn technische vooruitgang door zijn Blackwell-chiparchitectuur van de volgende generatie te presenteren, dewelke steeds krachtiger wordt.

Creëert de AI-hype een zeepbel? Dit is waarschijnlijk, maar vergeet niet dat waarderingen niet buitensporig lijken als men überhaupt gelooft in het langetermijnpotentieel van AI en de praktische toepassingen ervan in de industrie, een voor de hand liggende bron van productiviteitswinst. **De Magnificent 7 - Microsoft, Apple, Amazon, Nvidia, Alphabet, Meta, Tesla - noteren nu tegen 27 keer de winst** (24-maands winst per aandeel). In de jaren 2000 werden de 7 belangrijkste aandelen van de internetzeepbel - Microsoft, Cisco, Intel, Oracle, IBM, Lucent en Nortel - gewaardeerd op 52x. Tijdens de 'Nifty 50'-zeepbel van de jaren 1960 werden de sterren van toen verhandeld tegen 34x de winst.

We hebben nog steeds een voorkeur voor groeiaandelen in onze portefeuilles en het is onze wens om bepaalde aandelenposities op een lager niveau te versterken.

TEST NR. 3: GEOPOLITIEK DE MARKT ZET HET GEOPOLITIEKE RISICO OP DE TWEEDE PLAATS

Het is onmogelijk om deze markt-update af te sluiten zonder het geopolitieke risico te vermelden. Zoals we afgelopen december al schreven, is **2024 een (geo) politiek jaar.** Ongeveer 70 landen, die samen ongeveer de helft van de wereldbevolking vertegenwoordigen, zullen verkiezingen houden. Slechts één gebeurtenis lijkt echter cruciaal te zijn voor de markten: de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Het is nog te vroeg voor de markt om zich op deze belangrijke deadline te richten, maar beleggers zullen 5 november met stip in hun agenda zetten.

Verrassend genoeg besteedt de markt niet meer aandacht aan de gebeurtenissen in het Midden-Oosten en Oekraïne. **De huidige geopolitieke premie is niet bijzonder hoog,** omdat beleggers niet in paniek raakten toen de spanningen objectief gezien toenamen. Aan de andere kant zijn er **een paar tekenen van bezorgdheid:** stijgende goudprijzen (+7% sinds het begin van het jaar), stijgende olieprijs (Brent olie blijft boven de USD 85 per vat) en een heropleving van de wereldwijde defensieaandelen (+8,5% sinds het begin van het jaar).

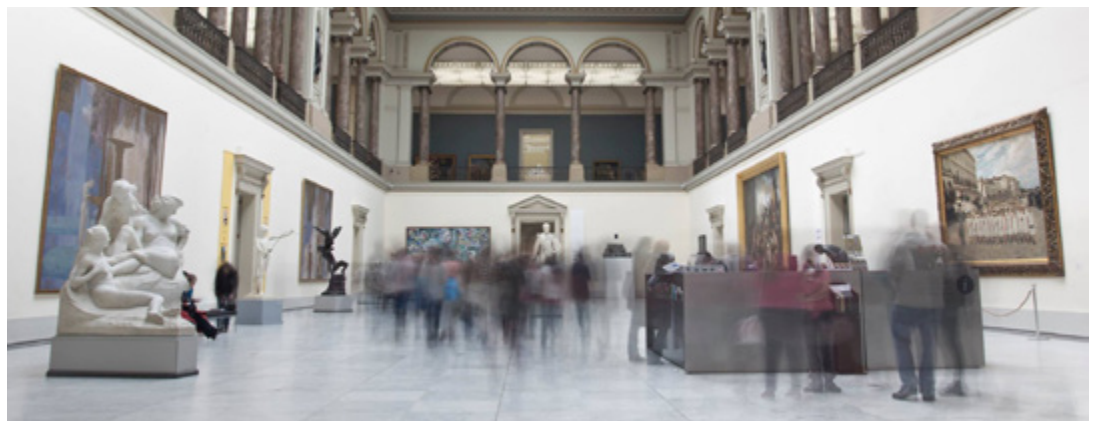
Elk van de grote brandhaarden - Azië, Oekraïne, het Midden-Oosten - is duidelijk vatbaar voor verdere escalatie, gezien de complexe toestand. Sowieso blijven we echter redeneren in termen van eenvoudige waarschijnlijkheid: **de geopolitieke factor is in dit stadium een 'staartrisiko' (tail risk) dat per definitie niet de belangrijkste bepalende factor mag zijn bij het samenstellen van onze beleggingsallocatie.**

Zonder een radicale desinvesteringsbeweging voor ogen te hebben, **moeten we toegeven dat de huidige geopolitieke situatie bepaalde beleggingskeuzes oplegt.** De moeilijke internationale context heeft onvermijdelijk een impact op de handelsstromen tussen de grote zones (China, VS, Europa) en draagt bij tot de fragmentering van de wereld. Wij geven daarom de voorkeur aan de Verenigde Staten, die beter beschermd zijn tegen de huidige geopolitieke risico's (Oekraïne en het Midden-Oosten). De context dwingt ons ook om ons te richten op specifieke thema's zoals cyberveiligheid en defensie.

► MECENAAT

Stel u de toekomst van de KMSKB voor

Naar aanleiding van de honderdste geboortedag van het surrealisme organiseren de Koninklijke Musea voor Schone Kunsten van België (KMSKB) IMAGINE!, een uitzonderlijke internationaal reizende tentoonstelling in samenwerking met het Centre Pompidou (Parijs). IMAGINE! richt zich op de verbanden, de overeenkomsten, maar ook de breuklijnen tussen het surrealisme en één van zijn voorlopers, het symbolisme. Vanaf 1880 was Brussel inderdaad een uitzonderlijke plek waar kunst en avant-garde elkaar vonden. De Banque Transatlantique Belgium is al vele jaren partner van de KMSKB, maar dit jaar is ze nog meer aanwezig door de IMAGINE! tentoonstelling te sponsoren. Bij deze gelegenheid hebben we het genoege om te praten met Sara Lammens, interim-directeur van de KMSKB.



www.fine-arts-museum.be

Wat zijn de grootste uitdagingen voor de KMSKB?

De grootste uitdagingen zijn volgens mij het moderniseren van de infrastructuur en de museografie, alsook het verbeteren van de bezoekerservaring. Het museum wordt de komende jaren ingrijpend gerenoveerd. Dit is een unieke kans om opnieuw na te denken over hoe de collecties worden gepresenteerd en hoe bezoekers worden verwelkomd. Tegelijkertijd is het een gelegenheid om na te denken over de rol die het museum kan spelen in een voortdurend veranderende sociale context.

Wat is het belang van een tentoonstelling als IMAGINE!?

Dankzij een tentoonstelling als deze kunnen we onze collecties onder de aandacht brengen en ons tegelijkertijd verbinden met een uitgebreid nationaal en internationaal netwerk. De samenwerking met externe partners werpt altijd vruchten af, of het nu gaat om onderzoek of om de promotie van onze collecties. Het doel is om het museum en zijn collecties te promoten bij een zo breed mogelijk publiek.

Is sponsoring belangrijk voor een instelling als de KMSKB?

Mecenaat is heel belangrijk voor een instelling als de onze. Het helpt ons om onze missies te vervullen en onze sociale impact te vergroten. Onze sponsors helpen ons bijvoorbeeld bij het opzetten van originele projecten, het restaureren van collectiestukken, het ontwikkelen van programma's voor kwetsbare groepen, enz.

Hoe ziet u de relatie tussen het museum en zijn weldoeners?

Het directe doel van sponsoring is het creëren van een krachtige band tussen de KMSKB en hun sponsors, die zowel particulieren als bedrijven kunnen zijn, in het bijzonder via de Maecenas Circle en de Corporate Club. Er vormt zich een echte familie rond het museumproject. Dankzij ons mecenaat kunnen we tot zes projecten per jaar steunen, die de belangrijkste museale missies weerspiegelen waarmee onze weldoeners zich kunnen identificeren. Het helpt het imago van de KMSKB ... en zijn partners positief te versterken. Op individuele basis draagt het bij aan de persoonlijke ontwikkeling van leden door de exclusieve activiteiten die worden aangeboden.

Kan u ons enkele concrete voorbeelden geven?

Dank in het bijzonder aan Banque Transatlantique Belgium, een trouw en gewaardeerd lid van de Corporate Club sinds 2017 en partner van de IMAGINE! tentoonstelling "100 Years of International Surrealism", de sponsoring heeft een aantal culturele projecten met een sociale impact ondersteund (Musée sur Mesure, culturele activiteiten en educatieve projecten, enz.), evenals restauraties die leden kunnen ontdekken in onze ateliers (Kokoschka, van Dyck, Meunier, enz.). We willen dat onze partners zich thuis voelen wanneer ze met hun klanten naar het museum komen, dankzij een bevoorrecht contact en onthaal.

Wat is de visie voor de toekomst van de KMSKB?

Musea moeten nog opener worden, waar een breed en divers publiek zich welkom voelt. We moeten het publiek meer betrekken bij het leven en de activiteiten van het museum en originele, creatieve en diverse ervaringen aanbieden.

► ONTMOETING

Pilote in actie

Dorine Ghyselincx, directeur Vlaanderen van Banque Transatlantique Belgium, heeft twee passies in haar leven: de beurs en auto's. Dat zijn passies die ze van haar vader erfde. Hij werkte in de autosector en had een passie voor de beurs. Dorine daarentegen werkt in de financiële sector en verzamelt klassieke auto's.

Hoe bent u geïnteresseerd geraakt in de beurs?

Ik heb de microbe geërfd van mijn vader die, naast zijn professionele activiteiten als auto-importeur, veel belegde op de beurs. Hij volgde het nieuws op de voet en we spraken er thuis over. Het was een van de gespreksonderwerpen tijdens de zondagse lunch. Daarna studeerde ik economie in Antwerpen met het idee om in de beurssector te gaan werken.

Bent u voor een wisselagent gaan werken?

Ik had het geluk om mijn carrière bij een wisselagent te beginnen zodra mijn studies waren afgerond. Ik ben begonnen op de Beurs van Antwerpen toen die nog bestond. Daarna de Beurs van Brussel. Het was een prachtige tijd, toen er veel activiteit was op de aandelenmarkt en er nog echt op de beursvloer werd gehandeld. Dat was vóór de automatisering. Daarna keerde ik terug naar Kortrijk, waar ik nog steeds voor dezelfde wisselagent werkte, maar in een meer commerciële rol als regiomanager. Het was een tijd waarin banken beursvennootschappen opkochten, en dat gebeurde ook met ons. We werden onderdeel van CERA en daarna van KBC. Maar die omgeving paste niet bij me. Ik kwam terecht in een grote organisatie die fondsen beheerde, terwijl het in mijn bloed zat om individuele lijnen te beheren en om dicht bij de klant te staan.

En toen zette u uw eigen bedrijf op?

Een paar collega's en ik besloten een beheervenootschap op te zetten, die we uiteindelijk verkochten aan Van Lanschot. Daarna werkte ik voor verschillende vermogensbeheerders voordat ik bij Banque Transatlantique Belgium ging werken.

Wat beviel u aan Banque Transatlantique?

Het is een bank op mensenmaat, met begeleiding op maat. We beheren individuele lijnen, hebben een gamma kredieten op maat van de behoeften van klanten, toegang tot de beste private equity beheerders, expertise op het gebied van levensverzekeringen en diepgaand advies over vermogensplanning. We profiteren ook van alle expertise binnen de groep Crédit Mutuel Alliance Fédérale, één van de meest solide groepen in Europa.

Deel uitmaken van een Franse groep is vast niet eenvoudig?

Toch wel. Hier in Kortrijk zitten we heel dicht bij Frankrijk. Integendeel, voor ons is het een voordeel omdat veel Vlamingen nauwe banden hebben met Frankrijk. Of het nu is omdat ze er kinderen hebben wonen, er een bedrijf opzetten of een vakantiehuis of boot bezitten. We beseften dat de Frans-Belgische expertise van Banque Transatlantique voldeed aan een reële behoefte bij deze klanten.

Koestert u ook een passie voor klassieke auto's?

Het is een passie die ik van mijn vader heb meegekregen. Ik hou van klassieke auto's. Bovenal rijd ik graag in mijn auto's. Ik doe mee aan ongeveer tien rally's per jaar. Ik ben er erg trots op dat ik zes keer heb meegedaan aan de Mille Miglia, de legendarische rally tussen Brescia en Rome. Om mee te kunnen doen, moet je een auto bezitten die al heeft meegedaan. Persoonlijk rijd ik in een Fiat 1100 Zagato (1952) met een Abarth motor.

Welke relatie heeft u met uw autocollectie?

Ik besef dat ik erg gehecht ben aan mijn auto's. Ze hebben allemaal hun eigen verhaal. Ik kreeg er een paar van mijn vader en ik kocht er een paar zodat ik mee kon doen aan de Mille Miglia. Ik deel mijn passie ook graag met mijn kinderen en vrienden. Het idee om mijn auto's te verkopen vind ik maar niets. Ik wil zo lang mogelijk van mijn auto's kunnen genieten.

