

*“Happy 2021”, en dan in de plaats van het gebruikelijke “gelukkig nieuwjaar” ...laat ons maar zeggen “op een beter jaar, en dat zal niet moeilijk zijn...”. Deze scene zal u dit jaar waarschijnlijk niet vreemd in de oren hebben geklonken tijdens de gebruikelijk nieuwjaarswens, die om afstand te bewaren, noodgedwongen via communicatiemiddelen diende te gebeuren. Dit is begrijpelijk gezien de hoge prijs van de pandemie, vooreerst op vlak van gezondheid en psychisch welzijn en daarna ook op economisch vlak. Eenieder onder ons heeft dit jaar – al dan niet door het virus – moeilijke momenten gekend, maar we durven hopen dat elkeen ook enkele mooie herinneringen heeft aan 2020, om niet te spreken van die kleine pleziertjes uit het dagelijks leven.*

*Voor Orcadia AM had Covid ook tastbare gevolgen. We pasten onze werkwijze zowel intern als extern aan. In lijn met ons filantropisch engagement, schonken we medisch materiaal aan de zorgsector. Onze verantwoordelijkheidszin, gebouwd op vertrouwen, werd getest door de abrupte marktimplosie in het begin van het jaar.*

*Vanzelfsprekend moeten we ons weerhouden om ons te verheugen in onheil en horen we bescheiden te blijven – zeker ten opzichte van het uitzonderlijke werk verricht door mensen uit de zorg of andere sectoren – maar toch zijn we trots op de manier waarop Orcadia AM deze zware turbulentie doorstond. Opnieuw was het “risico-return” koppel van het beheer voortreffelijk, hetgeen bevestigd werd door de maximale score bij de belangrijkste professionele ratingbureaus voor beleggingsfondsen. De erkenning kwam ook van een mooie instroom aan nieuwe klanten die ons het vertrouwen schonken hoewel we geen enkele reclame maken. We houden er dan ook aan eenieder van jullie te bedanken, die dankzij “mond aan mond-reclame” bijdroeg aan de stijging met meer dan 20% van de ons toevertrouwde kapitalen.*

*We danken u voor uw vertrouwen en wensen u en uw naasten een gelukkig en sereen 2021!*

Het team van Orcadia AM

## **MACROECONOMISCHE CONTEXT: De grondstroom achter de paradoxen zoeken**

2019 was een jaar van paradoxen. De markten stegen sterk terwijl de economie niet bijzonder in vorm leek, met krantenkoppen die het hadden over de nakende recessie in de VS, over zware handelsspanningen, de aankomende Brexit of de onvermijdbare verstrakking van het monetair beleid. Deze paradox kwam na een andere paradox: de plotse terugval eind 2018 terwijl de economische vooruitzichten onveranderd waren gebleven.

Driemaal is scheepsrecht! Op vlak van paradoxen zat 2020 in een categorie apart. Ondanks de zwaarste economische recessie in mensenheugenis die daarenboven mondiaal was – de Grote Financiële Crisis had Azië in belangrijke mate gespaard –, ging de globale aandelenmarkt er in euro 7% op vooruit (MSCI World All Countries-index).

Spreken van paradoxen zou kunnen laten besluiten dat er geen plaats meer is voor logica en coherentie en dat beleggen een kansspel is. Dit zou een vergissing zijn, zelf met in ons achterhoofd de dosis ogenschijnlijke irrationaliteit van ons menselijk gedrag, in het bijzonder op het beleggingsvlak waar modes en kuddegedrag geen onbekenden zijn. Markten zijn niet arbitrair en er zijn een aantal belangrijke grondstromen aanwezig waarvan we er hier vijf vermelden:

- Opnieuw kwam de overheid op monetair, fiscaal of reglementair vlak tussen om de markteconomie te ondersteunen en bleek ze veeleer een medestander dan een tegenstander;
- 2020 was opnieuw een « triomf van de optimisten », de uitdrukking waarvoor ik een voorliefde heb, en die de titel

is van een referentiewerk over de financiële markten vanuit een langetermijnperspectief;

- Opnieuw zagen we een outperformance van duurzaam beleggen, waarbij bedrijven die meer dan anderen in hun sector oog hebben voor het milieu, de sociale dimensie en voor deugdelijk bestuur, beter presteren;
- Opnieuw rendeerte diversificatie; vanzelfsprekend zal diegene die alles in bitcoin of Tesla belegde gelukkig zijn. Dit soort uitzonderingen mag ons echter niet uit het oog laten verliezen dat er belangrijke verschillen waren tussen sectoren en regio's. Denken we maar aan de povere returns van genoteerde immobiliëvennootschappen die in schril contrast staan met hun imago van hoge returns met weinig risico. Of aan het verschil van bijna 15 procentpunten tussen Amerikaanse (+11% in euro) en Europese (-3% in euro) aandelen;
- Er waren opnieuw belangrijke verschillen tussen de performances van beheerders. Er zijn er, die goede en slechte jaren afwisselen, als was het een loterij, en er zijn er die, al dan niet in positieve zin, regelmaat kennen.

Gaan we na jaren van paradoxen een normaal jaar tegemoet? Zeker en vast niet! Op gezondheidsvlak is de situatie nog verre van genormaliseerd. De economische gevolgen van Covid zullen zich in veel sectoren nog lang laten voelen. Daarenboven is ook de budgettaire en monetaire politiek nog verre van genormaliseerd. We zullen moeten leren leven met overheidsschulden die in vrede tijd nog nooit zo hoog waren, met rentevoeten die tegenover de inflatie duurzaam laag zullen blijven en met een aangetaste sociale cohesie. Daarenboven

verbiedt het schrikbeeld van de uitdagingen waar voor  
voorstaan op vlak van milieu, klimaat en biodiversiteit een  
terugkeer naar het “Normaal”. Een normaal dat trouwens niet  
normaal zou zijn aangezien het niet normaal is de tak waarop  
men zit door te zagen.

De kapitein dient de stromingen te begrijpen en niet te  
verordenen dat de zee abnormaal is.

Etienne de Callatay – [etienne.decallatay@orcadia.eu](mailto:etienne.decallatay@orcadia.eu)

Contacteer ons:

**ORCADIA Asset Management** – Ecoparc Windhof

13, Rue de L’Industrie – L-8399 Windhof – Luxemburg

Tel.: +352 27 40 17 20 – [info@orcadia.eu](mailto:info@orcadia.eu)

Verantwoordelijke uitgever: Geert De Bruyne – [geert.debruyne@orcadia.eu](mailto:geert.debruyne@orcadia.eu)

Hoewel de in dit document verstrekte informatie is opgesteld op basis van bronnen die als betrouwbaar beschouwd kunnen worden, is het onmogelijk om de nauwkeurigheid of de volledigheid ervan te garanderen. De geuite meningen kunnen zonder voorafgaande kennisgeving aan wijzigingen onderhevig zijn. Dit document kan niet worden beschouwd als een beleggings-, juridisch of fiscaal advies. Daarom raden wij de lezer sterk aan om, alvorens een beleggingsbeslissing op basis van informatie in dit document te nemen, contact op te nemen met hun adviseurs. Een in het verleden gerealiseerde prestatie is geen garantie voor een toekomstige prestatie. De waarde van effecten is aan veranderingen onderhevig en kan derhalve niet worden gegarandeerd. Geen enkele reproductie van dit document is toegestaan, noch geheel, noch gedeeltelijk zonder de expliciete en voorafgaandelijke toestemming van Orcadia Asset Management.