

Return DECEMBER 2024 news

Financiële markten 2024

2024 was een cocktail vol gebeurtenissen in verband met verkiezingen, centrale banken, inflatie, stijgende aandelenmarkten, verruiming van de spreads (expansie van het rendement tegenover de swaprente) van staatsobligaties, de overwinning van Trump bij de Amerikaanse verkiezingen en oorlogen.

In 2024 speelden de centrale banken een cruciale rol. De Europese Centrale Bank (ECB) verlaagde in juni voor het eerst haar rentevoet met 25 basispunten. De ECB wilde de economie ondersteunen ondanks de aanhoudende hoge inflatie. Uiteindelijk gingen we van 4% eind juni naar 3% eind 2024. Ook de Federal Reserve verlaagde de discontovoet van 5,5% naar 4,5%. In de tweede helft van het jaar keerde de rentecurve terug naar een normaal niveau, waarbij de kortetermijnrente lager was dan de langetermijnrente.

In 2024 werden er wereldwijd verschillende verkiezingen gehouden, waarvan de belangrijkste de Amerikaanse presidentsverkiezingen in november waren. Ook voor het Europees Parlement zijn verkiezingen gehouden. In Frankrijk werden de parlementsverkiezingen door president Macron vervroegd naar 30 juni, na de goede resultaten van extreemrechts bij de Europese verkiezingen in juni. Ondanks de poging van het land om extreemrechts tegen te houden, werd Frankrijk moeilijk te besturen en kreeg het een lagere kredietrating. De CAC40 (Franse beursindex) sloot het jaar af met een stijging van slechts 0,92%, wat een bijzonder slechte prestatie is in vergelijking met de andere Europese landen.

Ook de rendementen van staatsobligaties

bereikten nieuwe hoogtepunten en de spread versus swap verruimde voor de belangrijkste Europese landen (voornamelijk Frankrijk, maar ook Duitsland), terwijl de PIGS-landen (Portugal, Italië, Griekenland en Spanje) eigenlijk zeer goed presteerden met een vernauwing van hun spreads tot gevolg. Duitsland ging ook kort boven swap, wat nog niet of heel lang geleden was gebeurd. In een context van hogere volatiliteit deden vooral staatsobligaties, bedrijfsobligaties en obligaties uit opkomende markten het goed.

Begin augustus nam de afbouw van de "Yen carry trade" abrupt toe. Een carry trade betekent lenen in een land met een zeer lage rente, in dit geval Japan, om te beleggen in liquide en hoger renderende activa, meestal in andere landen en in andere valuta's (meestal Amerikaans schatkistpapier en de Nasdaq). Zolang de yen zwak bleef ten opzichte van de dollar, was er geen probleem. Maar Japan verhoogde de rente, waardoor de yen sterker werd ten opzichte van de dollar en de lening duurder werd om terug te betalen. De markten kenden 2 tot 3 dagen lang een paniecreactie, maar dit verhaal bleek achteraf van korte duur en tevens een goed instappunt.

Helaas was de oorlog tussen Oekraïne en Rusland aan het einde van het jaar nog steeds niet voorbij. Er is hoop dat aankomend president Donald Trump daar in 2025 een uitweg kan bieden. Helaas zijn er andere geopolitieke spanningen in de wereld: het Midden-Oosten blijft onstabiel en we zien nog steeds conflicten in Israël, Syrië, Iran en Libanon. Er bleven ook spanningen bestaan tussen Taiwan en China, en tussen andere Aziatische landen die te maken hadden met het expansionisme van China.

Ondanks al deze spanningen bleven de olieprijsen het hele jaar door in een neerwaartse spiraal. Goud (+27%) en de verzwakking van de euro met 6,2% tegenover de dollar zorgde voor een dubbele winst in euro voor wie in goud had belegd.

In de Verenigde Staten werd Donald Trump opnieuw verkozen tot president, nadat hij Kamala Harris versloeg, en werd hij op 20 januari 2025 de 47ste president van de Verenigde Staten. De Amerikaanse aandelenmarkten kenden een zeer positief jaar. De S&P 500 en de Nasdaq stegen aanzienlijk (25% en 29,6%), terwijl de Eurostoxx 50 slechts 11,9% hoger ging. Ook de 'Magnificent Seven', de zeven grootste beursgenoteerde bedrijven in de VS, met name Nvidia, Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Tesla en Microsoft, presteerden uitstekend. Dat komt deels door de opkomst van kunstmatige intelligentie (AI) en innovaties als de Quantum-chip van Google, die aanzienlijk snellere berekeningen mogelijk maakte.

Beleggingsstrategieën in 2024

2024 werd gekenmerkt door een sterke volatiliteit van de rente, aandelen en valuta. Het jaar eindigde uiteindelijk met een uiterst positieve noot gezien de stijging van 26,6 % voor de wereldwijde aandelenindex (in euro), terwijl de langetermijnrente het jaar met een stijging afsloot na het spectaculaire herstel in december. De Europese Centrale Bank heeft haar basisrentetarieven in 2024 met 100 bp verlaagd. De depositorente ging van 4% (juni) naar 3% (december). In de VS verlaagde ook de Fed haar basisrentetarieven met 100 bp in 2024, die het jaar afsloten in een vork van 3,75 % tot 4 %. Analisten verwachten dat de ECB haar rente in 2025 verder zal verlagen, terwijl de Fed naar verwachting een pauze zal inlassen omdat de inflatie nog steeds boven de doelstelling ligt.

Deze daling van de korte rente heeft de markt van de gereguleerde vastgoedvennootschappen echter geen nieuw leven ingeblazen. De Epra Belgium-index tekende in 2024 een negatief rendement van 17,14% op. In de loop van dit jaar hebben we de portefeuille van GVV's (gereguleerde vastgoedvennootschappen) afgebouwd.

Het overnamebod op Intervest Offices door TPG in het begin van het jaar leidde tot deze afbouw. We waren referentieaandeelhouder met een positie van nog meer dan 7% in 2023. Vastgoedvennootschappen kenden in de loop van het jaar heel wat schommelingen, voornamelijk door de evolutie van de rentevoeten. Aan het einde van het jaar deed de rentestijging de Belgische vastgoedindex dalen tot het laagste niveau sinds 2014. Bij die gelegenheid hebben we de portefeuilles geherstructureerd om de waardeverminderingen optimaal te beheren en om het volgende jaar in te zetten op posities die niet al te sterk in het rood staan.

De euro verloor 6,21% ten opzichte van de dollar in 2024, van 1,1039 naar 1,0354. De stijging van de dollar ten opzichte van de euro vond vooral plaats na de verkiezing van Donald Trump tot president van de Verenigde Staten in november. In de loop van 2024 beslisten we om onze beleggingen te diversifiëren in obligaties om te profiteren van hogere rentevoeten door te beleggen in Amerikaanse treasuries (overheidsobligaties) en Britse gilts (overheidsobligaties).

De politieke onrust naar aanleiding van de beslissing van de Franse president Emmanuel Macron om het Franse volk op te roepen tot vervroegde verkiezingen heeft geleid tot een sterke daling van de Franse aandelenindex (de CAC40) en een gevoelige stijging van de rendementen van Franse schuld als gevolg van de resultaten van deze verkiezingen. In die periode beslisten we om onze posities in Franse OAT's (overheidsobligaties) gedeeltelijk af te dekken, wat een nuttige operatie bleek gelet op de duurzame verruiming van de spreads op deze obligaties.

De evolutie van de rentecurve die opnieuw positief aan het worden was, heeft ons ertoe aangezet gebruik te maken van termijnaankopen in obligaties om een herbeleggingspercentage vast te leggen op de vele verwachte vervalltermijnen in 2025 en 2026.

Dankzij deze verrichtingen hebben we ook de duration van onze activa kunnen verhogen tot een niveau dat dichterbij dat van onze passiva.

Medio 2024 startte Allianz Benelux NV met een activiteit van langlopende effectenleningen (3 jaar) met een bancaire tegenpartij. Allianz Benelux NV leent eersteklas effecten (overheidsobligaties) uit en krijgt een onderpand en een jaarlijkse premie in ruil. Het gaat om een 'standaard' marktverrichting die de banken helpt om te voldoen aan de vereisten van Bazel III (liquide activa).

Het risico wordt beperkt met een ontvangen onderpand met een minimale rating AA, gediversifieerd en met een aanvullend surpluspercentage van ongeveer 13% afhankelijk van het type effect. Elke dag wordt het onderpand gewaardeerd door een externe derde (Euroclear). De verslechtering van onze solvabiliteitsratio als gevolg van de verruiming van de spreads van de staatsleningen, wat de waardering van onze activa afstraft ten opzichte van onze verplichtingen waarvan de waardering gekoppeld is aan de VA (referentieportefeuille Eiopa) heeft ons ertoe aangezet om een gedetailleerde studie uit te voeren naar de oorsprong van de kapitaalkosten. Daaruit bleek dat onze ontwikkelingen in tak 23, die momenteel meer dan 4 miljard bedragen, aanzienlijke kapitaalkosten met zich meebrengen. Aan het einde van het jaar hebben we dus een afdeckingsverrichting opgestart voor de VIF (Value In Force, ofwel het equivalent in eigen vermogen van de toekomstige winsten van tak 23), waardoor we verschillende punten solvabiliteitsratio hebben kunnen besparen.

Met deze solvabiliteitsratio als rode draad werden de meeste aandelen in de eerste jaarhelft verkocht en werden de aankopen van risicovolle activa sterk verminderd in de tweede jaarhelft. De nadruk wordt gelegd op de aankoop van overheidsobligaties met een SCR-kost (Solvency Capital Requirement ofwel de kapitaalkost) van nul, maar dat leidt tot een gebrek aan diversificatie.

Het Mainfund heeft een SFDR Artikel 8* classificatie

* Artikel 8 SFDR: het fonds promoot ecologische en/of sociale kenmerken, ook al is dat niet het belangrijkste voor het product, noch voor het beleggingsproces.

In 2024 lag de Belgische gezondheidsinflatie 1% boven de Europese inflatie. Dit is negatief voor de activiteit arbeidsongevallen, waar de rentes geïndexeerd worden aan de Belgische gezondheidsindex, maar waar de afdekking hoofdzakelijk obligaties omvat die geïndexeerd zijn aan de Europese inflatie.

Aan het einde van het jaar hadden we ook de gelegenheid om een belangrijke meerwaarde te realiseren in de lokale boekhouding op de verkoop binnen de groep van een positie in een niet-beursgenoteerd vastgoedfonds. Deze meerwaarde stelde ons in staat om de obligatieportefeuille te herstructureren door minderwaarden te maken op posities waarvan het boekhoudkundige rendement lager was dan het marktrendement en door te herbeleggen in hogere rentes, wat hogere inkomsten garandeert voor de komende jaren.

De groep heeft ook een minderwaardenbudget vrijgemaakt om het rendement van de portefeuilles voor de komende jaren nog te verhogen.

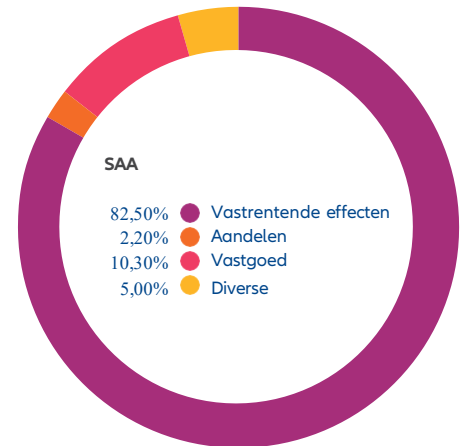
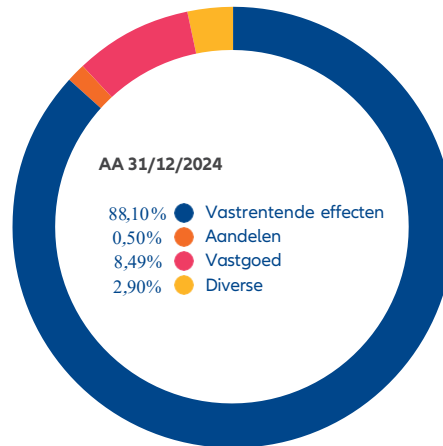
Nieuwe EB-kanten (Employee Benefit) hebben ons vervoegd in gekantonneerde fondsen voor grote bedragen die van andere verzekeraars werden overgedragen. In 2024 hebben we ook verschillende indextrackers tegen competitieve voorwaarden geïntroduceerd in het gamma van de tak 23-fondsen die worden aangeboden in EB.

Wat individuele levensverzekeringen betreft, hebben we onze productie in producten met gewaarborgde rente (0,5 %) heropgestart door een supercompetitieve nettorente voor klanten aan te bieden die is gestegen van 3 % in 2023 tot 3,25 % voor 2024.

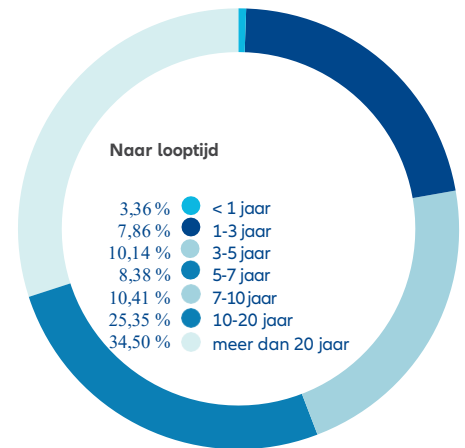
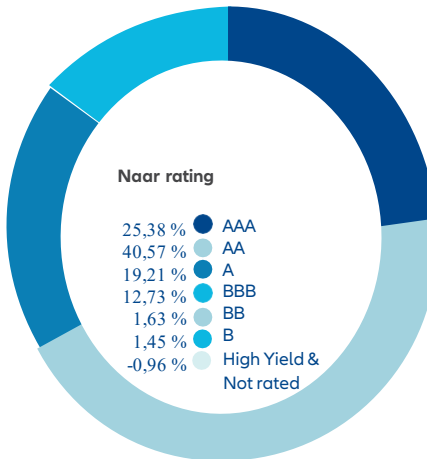
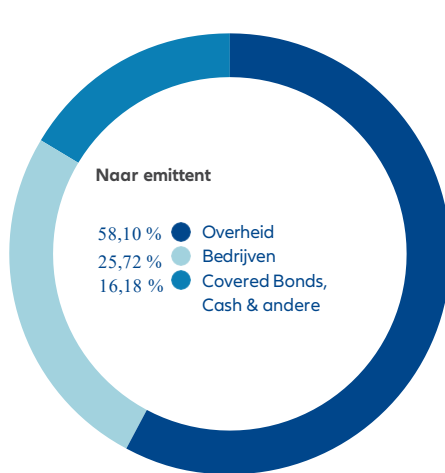
Allianz Benelux is van plan om te evolueren van het standaard solvabiliteitsmodel naar het interne model. Dat zal een groot werk van meerdere jaren worden, maar zal opnieuw een bredere diversificatie garanderen, met name naar reële activa (aandelen) die vandaag zeer weinig vertegenwoordigd zijn in onze portefeuilles.

Verdeling activa – mainfund

Hiernaast kan u de **verdeling van de activa (AA)** van het Mainfund op 31/12/2024 vergelijken met de vooropgestelde **“strategische” verdeling van de activa (SAA)**, zoals bepaald in het beheersreglement van het Mainfund.



Spreiding vastrentende effecten



Bruto rendement behaald door het Main Fund in 2024

- De reserves van de pensioenplannen geïnvesteerd in tak 21 en niet toegewezen aan een gekantonneerd fonds worden belegd in het Main Fund.
- Het bruto rendement gerealiseerd in 2024 door het Main Fund bedraagt 3,93% en maakt het mogelijk om bovenop de gegarandeerde intrestvoet op de individuele contracten en de financieringsfondsen een eventuele winstdeling toe te kennen.

Winstdeling¹

Toegekende winstdeling 2024

- Voor de bestaande pensioenplannen zonder waarborg op de toekomstige premies wordt voor elk contract¹ een winstdeling toegekend om een globaal gemiddeld rendement te bekomen van minstens 2,25%².
- Voor de bestaande pensioenplannen met waarborg op de toekomstige premies wordt voor elk contract¹ een winstdeling toegekend om een globaal gemiddeld rendement te bekomen van minstens 1,75%².

¹ Behalve voor contracten die niet in aanmerking komen voor winstdeling.

² Rendement 2024: gegarandeerde rentevoet (rekening houdend met in het verleden toegekende rentevoeten) + winstdeling. Onder voorbehoud van goedkeuring door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De toewijzing aan de brutowinstdeling wordt na aftrek van belastingen verminderd met 12,33% (= 9,25% / (1 - 25%)). Deze prestaties uit het verleden vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten.