



PT Asset Management

PTAM GLOBAL ALLOCATION

- Long term investment approach
- Optimizing risk & return
- Net average return since launch: + 6,3 %



Prof. Dr. S. Duchateau: Prof. In Risk Management,
Financial Engineering and Portfolio management.

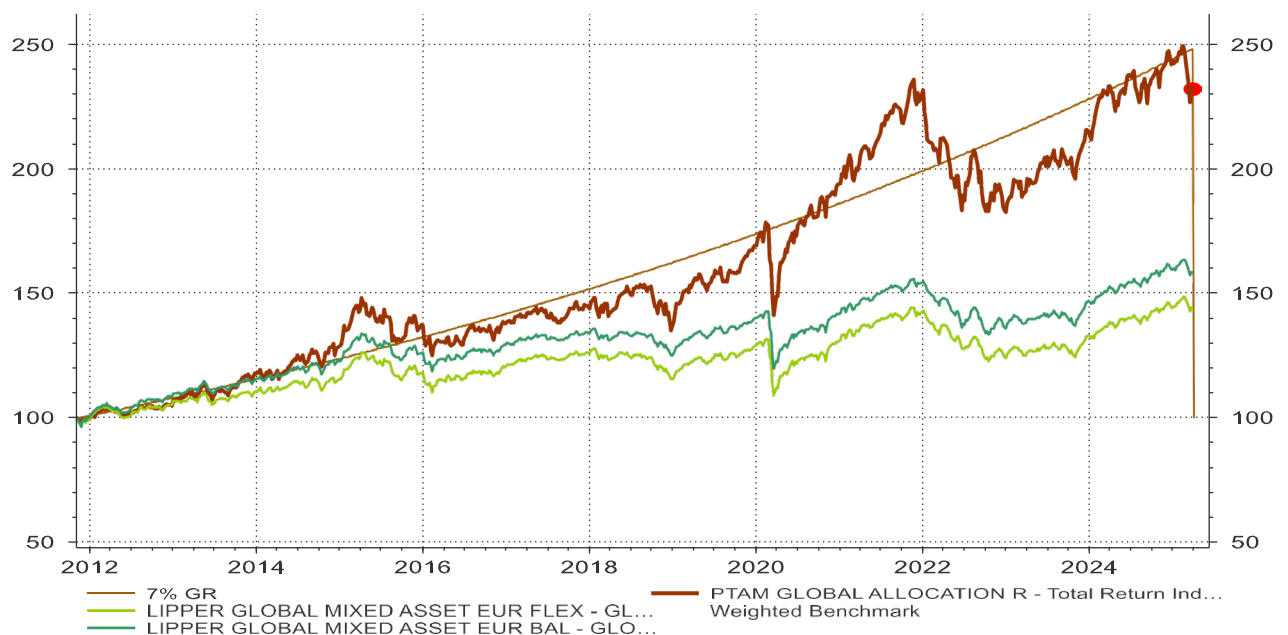
Fund Partner
PT Asset Management
www.ptam.de/fonds
InnereHeerstr. 4
72555 Metzingen
Germany

1. RETURN

NET RETURN	YTD	3 Y	5 Y	LAUNCH 6/10/2011
31/3/2025	-5,5 %	+ 7,5 %	+ 54,2 %	+ 128,47% + 6,3 % / Y



Comparison to Lipper Benchmarks since inception



Source: LSEG Datastream
PTAM 2025

2. MACRO-ECONOMISCHE BESCHOUWING:

Handelsoorlog zonder winnaars

Waarlijk historisch: bij presidentieel decreet is de zwaartekracht afgeschaft. Neen, je gelooft dit niet, want zelfs de Amerikaanse president zou het in zijn almacht niet aandurven om een wet uit de natuurkunde te tarten. Waarom hij het dan wel aandurft om fundamentele economische wetten te negeren, met nochtans evidente nefaste gevolgen voor zijn eigen land? Het is ons ook een raadsel. Maar meer nog zijn wij getroebleerd door het feit dat een land als de VS, met zoveel briljante wetenschappers, dit over zich heen laat komen, zonder al te veel gemor of zichtbaar protest.

Laat ons toe om een (ongevraagd en vandaar gratis) advies mee te geven aan de beleidsbepalers in de eurozone: ga niet onbesuisd in de tegenaanval met eigen agressieve importtarieven op Amerikaanse producten en diensten, noch op basis van een tegenargumentatie of geweeeklaag over het vermeende onrecht dat ons wordt aangedaan. Het zal jou als lezer misschien verbazen: in essentie heeft de Amerikaanse president niet helemaal ongelijk. Er is niets tegen reciprociteit van tarieven. Integendeel, wij juichen een gelijk tarief aan beide zijden van de Atlantische Plas zelfs toe (en dit bij voorkeur tegen 0 %).

Symbolisch verzet?

Nu, of Trump gelijk heeft of niet, doet momenteel niet ter zake. Time is on our side, want de opgelegde tarieven zijn vooral negatief voor de Amerikaanse economie: op korte termijn wegens het aanwakken van de inflatie, op middellange termijn door het terugschroeven van de economische groei en op lange termijn door de verstarring die volgt op de navelstaarderij. Dat laatste leidt tot onaangepaste en inefficiënte producten, waardoor de Amerikaanse export geleidelijk naar nul zakt. Amerikaanse auto's (op enkele uitzonderingen na) zijn weinig of niet gegeerd door de Europese consumenten, die op de eigen markt kunnen kiezen uit kwalitatievere wagens met een lager brandstofverbruik. De Europese importtarieven spelen hierbij slechts een zeer beperkte rol.

Neen Europa, hou je gedeisd, beperk je tot symbolisch verzet en gebruik regel 1 en 2 uit de Oosterse gevechtssporten: vermijd het gevecht en als het dan toch niet anders kan, gebruik dan het gewicht van je tegenstander in jouw voordeel.

In dit geval: laat de Amerikaanse importtarieven gedurende een tijdje hun nefaste uitwerking hebben op de Amerikaanse economie. De VS beschikt immers niet over de mankracht om de duurder geworden Europese producten te vervangen, noch op korte, noch op middellange termijn. De importtarieven zullen vandaar rechtstreeks doorgerekend worden aan de lokale consument. Erger nog, in het verleden trokken de lokale, Amerikaanse producten hun prijs op tot het niveau van de duurder geworden geïmporteerde producten.

Domst denkbare

Amerikaanse bedrijven zullen zich ook niet geroepen voelen om hun productiecapaciteit uit te breiden. Dat vereist investeringen met een lange terugdienperiode. Daarvoor is het investeringsklimaat te onzeker en de rente te hoog.

Trumpcession

Het (gigantische) Amerikaanse handelstekort heeft meer voordelen dan nadelen voor de VS. De import van efficiënter geproduceerde goederen voorkomt een oververhitting van de Amerikaanse economie, want het arbeidspotentieel in de VS is nu al bijna volledig ingezet. Nog meer jobs creëren zal daarom onvermijdelijk leiden tot onhoudbare loonstijgingen. Dat voordeel zomaar weggooien, omdat de huidige president deze eenvoudige wetmatigheid negeert, is zowat het domst denkbare.

De verhoogde tarieven (1) wakkeren immers de Amerikaanse inflatie aan en remmen de economische groei af. De jobs die Trump dacht te creëren, zullen zich in realiteit vertalen tot de destructie van banen.

Door de oplopende inflatiedruk krijgt de Amerikaanse centrale bank, de Fed, daarenboven minder kansen op rentedalingen. De Europese Centrale Bank heeft dit nadeel niet en kan haar beleidsrente substantieel laten afnemen. Daardoor versterkt de dollar, zodat onze exportmogelijkheden meer zuurstof krijgen.

Duidelijke verliezer

In het algemeen is het wellicht correct om te stellen dat er bij een handelsoorlog geen winnaars zijn. In dit geval is er echter vooraf een duidelijke verliezer, met name de VS. Dat valt eenduidig af te leiden uit gedrag van de beursindices die in de VS veel scherpere neerwaartse bewegingen ondergaan dan in Europa.

Het komt uiteindelijk allemaal wel goed, dankzij de veerkracht van de Amerikaanse economie, maar de zaak vereist verdere onderhandelingen om de opgelegde tarieven naar lagere niveaus te brengen.

Telkens opnieuw is de onderliggende redenering bij de dergelijke tariefverhogingen gebaseerd op een compleet verkeerde assumptie. Men gaat uit er verkeerdelijk van uit dat de verhoging van de importtarieven zal leiden tot meer interne productie en de creatie van werkgelegenheid. Telkens opnieuw blijkt dat dit alleen leidt tot prijsstijgingen. Zeker nu, op het moment dat er zich in de VS een historische schaarste op de arbeidsmarkt voordoet.

A wrong assumption is the mother of all screw-ups.

(1) Als precedent voor zijn controversiële beslissingen, verwijst Trump naar soortgelijke maatregelen in 19de eeuw (sic), onder meer genomen door de presidenten William McKinley en Benjamin Harrison. Beide probeerden de Amerikaanse industrie en landbouw af te schermen onder het voorwendsel dat dit de groei van de VS zou bevorderen, maar in realiteit lieten ze de Amerikaanse economie verstarren. De taksen van Harrison werden daarom door Grover Cleveland afgeschaft, maar daarna dunnetjes overgedaan. Onder meer in 1930, door invoering van het desastreuze Smoot-Hawley-tarief, dat de medeoorzaak werd van de grote depressie.

DISCLAIMER

“This document and the information contained therein has been prepared solely for information purposes and constitutes a marketing communication. It is directed exclusively at persons who are professional clients and eligible counterparties. This document does not take account of an investor’s personal circumstances, does not contain any offer that is binding under civil law and does not constitute investment advice. PTAM does not accept any liability for the accuracy, adequacy, or completeness of any information and is not responsible for any errors or omissions or the result obtained from the use of such information. The information in this document has been obtained from sources believed to be reliable. No representation is made that the information contained in this document is accurate or complete. We expressly advise that this document does not constitute a solicitation to purchase or sell fund units. Investment decisions should be based solely on the current sales documents (Key Investor Document, prospectus, annual and semi-annual reports), which contain the applicable Fund Rules. Copies of the sales documents are available free of charge at the relevant custodian bank and sales partners. Sales documents are also available online at www.hansainvest.com. Prior to any investment decision investors should consult with their personal financial and tax advisor. To the extent that this document refers to tax effects, we draw attention to the fact that the concrete tax repercussions depend on the personal circumstances of the corresponding investor and may change in the future. Investors should note that the products are only available to persons in certain jurisdictions. Any Investor is responsible for satisfying himself that he is subject to no legal restrictions under any relevant laws.”