

7 MACRO

Duwen de import-tarieven de VS van hun troon?

17 FONDSSEN

Update van de LS Value Equity fondsen

30 IN DE KIJKER

Nikola Horvat, nieuw in het directiecomité van Leo Stevens

36 KUNST

Olfactorisch kunstenaar Peter de Cupere

LEO STEVENS FINANCIËEL MAGAZINE

JAARGANG 28 • OKT NOV DEC • 2025

FOCUS.



**Kwantumtechnologie,
van sciencefiction
naar beursrealiteit**

Lees verder op pagina 22

Disclaimer

Dit is een publicatie van Leo Stevens & Cie, een beursvennootschap vergund door de NBB (Nationale Bank van België).

Deze publicatie mag niet beschouwd worden als 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007. Het is een publicitaire mededeling. De wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden zijn hierop niet van toepassing. Eventuele aanbevelingen zijn niet onderworpen aan een verbod om al voor de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te onderhandelen.

Deze publicatie mag niet als persoonlijk beleggingsadvies beschouwd worden. Leo Stevens & Cie kan niet garanderen dat de in de publicatie behandelde financiële instrumenten voor u geschikt zijn. Mocht u op basis van deze publicatie overgaan tot een financiële transactie, dan draagt u hier zelf de volledige verantwoordelijkheid voor. Beleggen in financiële instrumenten (zoals aandelen) kan grote risico's inhouden. Alvorens tot een transactie over te gaan, moet een belegger beschikken over de nodige ervaring en kennis om de eventuele risico's die gepaard gaan met de transactie ten volle in te schatten, in staat zijn om deze risico's te dragen waarbij beseft moet worden dat het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

Medewerkers van Leo Stevens & Cie kunnen vóór de verspreiding van deze

aanbevelingen handelen in het financieel instrument.

Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd geworden in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatief en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden.

De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Leo Stevens & Cie. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.

Leo Stevens

PUUR & PERSOONLIJK VERMOGENSBEHEER

Leo Stevens Vermogensbeheer met een pure & persoonlijke missie

Leo Stevens begeleidt u in het beheer van uw vermogen als geen andere financiële instelling in België: puur en persoonlijk.

Schildersstraat 33
2000 Antwerpen
T +32 3 242 03 70

info@leostevens.com
www.leostevens.com



Inhoud

7

Duwen de importtarieven
de VS van hun troon?

10

BEL 20 verbetert record,
18 jaar na financiële crisis

12

Open architectuur
Evaluatie fondsenselectie

17

LS Value Equity fondsen

22

Kwantumtechnologie,
van sciencefiction naar
beursrealiteit

25

Het keuzelegaat in een
testament, een interessante
planningstechniek

27

Puur Perspectief — Inspired
by Ingrid Stevens

30

Collega in de kijker:
Nikola Horvat, directiecomité

32

Nieuwe sessies Estate Planning
een schot in de roos!

33

Vermogensbeheerders koesteren
de volgende generatie

36

Kunstenaar in de kijker:
Peter de Cupere

UW KWARTAALBLIK — VAN MARKTEN EN STRATEGIE TOT LIFESTYLE



Ive Mertens CEO

Beste lezer,

Ik stel u graag onze nieuwe Focus. voor, een driemaandelijks magazine voor alle huidige én toekomstige cliënten van Leo Stevens.

En die realiseren we bewust "binnen de familie", zonder copywriters of persdienst. Geen teksten gegenereerd door artificiële intelligentie, maar door onze eigen medewerkers die elk kwartaal in hun pen kruipen. Zij delen met diepgaande artikels en verhelderende grafieken hun expertise met u als lezer.

Het beheer en de planning van uw vermogen hangen af van heel wat aspecten. Van de financiële en economische actualiteit, maar net zo goed van de juridische, fiscale en financiële regelgeving. En precies daar gaan we in Focus. dieper op in.

Welke macro-economische tendensen zien we? Hoe evolueerden de markten het voorbije kwartaal? En welke strategie volgen we dan de komende maanden? Lopen we slaapwandelend naar een (geopolitieke) crisis en leidt de tarievenoorlog tot een recessie? U leest het in het hoofdartikel.

Maar ook een vleugje lifestyle moet kunnen. Zo passeren kunst en cultuur de revue in "Puur perspectief" en in onze rubriek kunstenaar in de kijker.

Tenslotte brengen we graag nieuws uit eigen huis. In deze editie stellen we met trots ons bijkomend directielid Nikola Horvat voor.

Ik hoop dan ook dat u deze Focus. met belangstelling leest en er waardevolle inzichten uithaalt.

Ive Mertens



Onze eigen medewerkers die elk kwartaal in hun pen kruipen. Zij delen met diepgaande artikels en verhelderende grafieken hun expertise met u als lezer.



The benefits of a tariff are visible. Union workers can see they are “protected”. The harm which a tariff does is invisible. It’s spread widely. There are people that don’t have jobs because of tariffs but they don’t know it.

— Milton Friedman*

*De voordelen van een tarief zijn zichtbaar. Vakbondsleden zien dat ze “beschermd” worden. De schade die een tarief veroorzaakt, is onzichtbaar. Die is wijdverspreid. Er zijn mensen die door tarieven geen baan hebben, maar dat weten ze niet.

DUWEN DE IMPORTTARIEVEN DE VS VAN HUN TROON?

Dit artikel geeft een beknopt overzicht van de laatste ontwikkelingen met betrekking tot de handelstarieven en hun potentiële impact op de economie en de financiële markten. Handelsbarrières zoals importtarieven kunnen immers de kosten verhogen en inflatie aanwakkeren, maar ook de bedrijfswinsten onder druk zetten.

Tekst **Thomas Laermans**

Verwachte impact op de economie

De initieel gevreesde zware inflatie-opstoot, veroorzaakt door stijgende prijzen omwille van duurdere import, blijft voorlopig uit in de VS. Hoewel het inflatiepeil in een voorzichtig stijgende trend zit, lijkt de eerste vrees voor een abrupte stijging op korte termijn voorlopig niet aan de orde.

Sinds 3 april 2025 worden alle handelspartners van de VS (met uitzondering van Mexico en Canada) geconfronteerd met importheffingen van minimaal 10% op een aanzienlijk deel van hun export naar de VS. Hoewel een aantal productcategorieën vrijgesteld waren, becijferde Bloomberg Economics dat de basisinvoertarieven van 10% zo'n 3,9% zouden toevoegen aan het gemiddelde Amerikaanse importtarief.

Hoewel dit uiteraard niet alles zegt, claimt Bloomberg dat de huidige heffingen eerder zorgen voor een gemiddeld tarief van 15,2% (figuur 1) voor goederen die via wereldwijde handelsstromen de Verenigde Staten bereiken.

Heel wat bedrijven in onder andere de EU lijken echter in staat om een deel van de impact van het tarief van 15% te compenseren door een combinatie van productiviteitswinst, prijsstijgingen en reorganisatie van de toeleveringsketen.

De moeilijkheid op dit moment is dan ook om te beoordelen wat de precieze impact op de Amerikaanse en mondiale economie zal zijn. Aan researchpapers door verschillende banken geen gebrek. Opvallend genoeg vertonen de analyses een grote mate van overeenstemming.

Op basis van de data die de Federal Reserve tijdens de eerste ambtstermijn van Trump gebruikte, verwacht de Fed dat over een periode van twee tot drie jaar het Amerikaanse BBP met 1,8% zou kunnen dalen en de kerninflatie met 1,1% zou kunnen stijgen. Maar zoals vermeld kunnen wisselkoersschommelingen, de bereidheid van bedrijven om een deel van de kosten op te vangen door lagere marges of prijszettingmacht, deze schattingen aanzienlijk beïnvloeden.

Soortgelijke prognoses zien we eveneens terugkomen bij de grote Amerikaanse banken: de importtarieven zullen in de VS de inflatie verhogen, de werkloosheid (licht) doen stijgen, en de economische groei vrijwel tot stilstand brengen.

Voor 2025 gaat Goldman Sachs uit van een kerninflatie van 3,5%. De voorspelde groei van het BBP in de VS werd teruggebracht tot +1%. Opmerkelijk is dat de bank ervan uitgaat dat consumenten na verloop van tijd een steeds groter deel van de kosten van de importtarieven zullen dragen (de zogenoemde "passing on" van de gestegen prijzen).

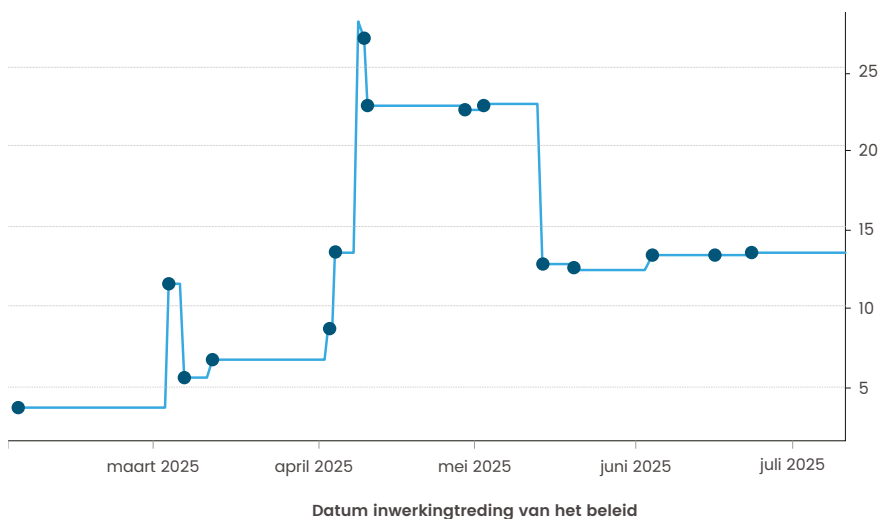
Ook Morgan Stanley verlaagde zijn groeiverwachting voor het Amerikaanse BBP naar 1,5% voor 2025. Bovendien houdt de bank rekening met een aanzienlijk recessierisico als de tarieven langdurig zouden worden gehandhaafd.

J.P. Morgan tenslotte voorziet dit jaar een stijging van de kerninflatie met 1 tot 1,5%. De verwachte groei wordt verlaagd tot ongeveer 1,6%.

Figuur 1: Geschat effectief VS tariefniveau

Bron: Bloomberg Intelligence, 23/09/2025

● Geschat effectief VS tariefniveau (%)



Impact op de financiële markten

Ondanks bovenstaande neerwaartse economische herzieningen moeten we vaststellen dat de S&P 500 sinds het dieptepunt van 8 april de wereldwijde markten aanvoerde met een stijging van 25,2% (in USD). Indien we dit echter omrekenen naar EUR kleurt de index sinds begin dit jaar wel nog steeds rood.

In de afgelopen weken deden zich trouwens enkele opmerkelijke ontwikkelingen voor in hoe de financiële markten de handelstarieven interpreteren. In een uitspraak op vrijdag 29 augustus, oordeelde een verdeeld Amerikaans Hof van Beroep dat de meeste tarieven van Donald Trump onwettig zijn. Specifiek de tarieven die geclassificeerd worden onder de 'International Emergency Economic Powers Act' (IEEPA) worden als onwettig beschouwd door het Hof. Hoewel dit het gebruik van heffingen door de president als beleidsmiddel kan ondermijnen, reageerden de financiële markten nauwelijks.

Gaat het om verwardheid over het hele kluwen dat deze tarieven met zich meebrengen? Zijn de markten te gelaten? Of legt iedereen er zich bij neer dat er weinig te beginnen is tegen de agressieve MAGA¹-machtsgreep die we momenteel zien?

Wat er ook van zij, het Hof stond toe dat de tarieven tot 14 oktober van kracht blijven om zo de regering de kans te geven beroep aan te tekenen bij het Amerikaanse Hooggerechtshof.

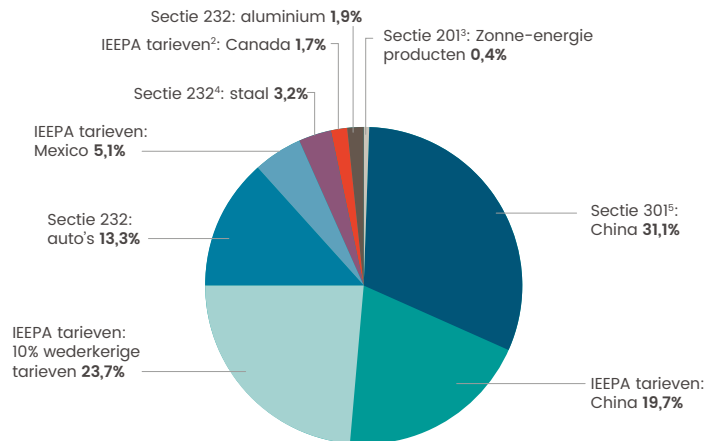
Of het allemaal zo'n vaart zal lopen, blijft de vraag, maar een tussenkomst van de rechtbank zou wel eens roet in het eten kunnen gooien voor Trumps economische agenda. Voor dit jaar worden de inkomsten uit invoerheffingen immers geraamd op ongeveer 300 miljard USD.



Bron: reuters.com ©Yuri Gripas

Figuur 2: Percentage opbrengst per tariefstype

Bron: Barclays, VS Customs and border protection, 13/07/2025



De zakenbank Barclays berekende dat de tarieven die vallen onder het recente vonnis goed zijn voor 50% van alle tariefinkomsten die in het boekjaar tot het einde van deze maand zijn geïnd (zie figuur 2). Voor 2026 zou het gaan om 70% van de verwachte tariefinkomsten.

De financiële markten lijken er op dit moment echter van uit te gaan dat de wederzijdse tarieven die onder de recente uitspraak vallen, eind dit jaar alsnog door het Hooggerechtshof worden goedgekeurd.

Verder lijkt het erg waarschijnlijk dat, zelfs als de bevoegdheid zou worden ingetrokken om deze specifieke invoerheffingen toe te passen, de tariefinkomsten kunnen worden verhoogd op grond van andere handelswetten en -verdragen. Er zijn immers nog juridische wegen die eerder gericht zijn op specifieke sectoren of die gebruik maken van andere juridische classificaties in het Amerikaanse recht zoals de befaamde sectie 301 die in 2018 tegen China werd gebruikt.

Maar als het Hooggerechtshof de huidige tarieven dus verwert, zal een spoedige herstructurering - via sectorale tarieven of een alternatieve kwalificatie - cruciaal zijn om plotselinge inkomstenverliezen en beleidsmatige complicaties te vermijden. Mogelijk moeten dan de vele informele handelsovereenkomsten met andere landen en regio's die aan deze tarieven waren gekoppeld, opnieuw worden onderhandeld. Het hoeft geen betoog dat dit een worst case scenario zou zijn, wat opnieuw een lange en spannende periode van onzekerheid met zich zou meebrengen.

¹Make America Great Again. ²IEEPA tarieven: tarieven onder International Emergency Economic Powers Act. ³Sectie 201 van Amerikaanse Trade Act van 1974: tarieven op specifieke producten die een bedreiging vormen voor de binnenlandse industrie. ⁴Sectie 232 van Trade Expansion Act van 1962: tarieven op producten die beschouwd worden als een bedreiging voor de nationale veiligheid (aluminium, staal, auto's, halfgeleiders...). ⁵Sectie 301 van Amerikaanse Trade Act van 1974: tarieven op bepaalde Chinese importproducten omwille van oneerlijke handelspraktijken van China.

Figuur 3: Tegenstrijdige rentereactie op tariefwijzigingen: Amerikaanse overheidsrente op 10 jaar.

Bron: eigen werk, Bloomberg, 23/09/2025



De rentes op twee-, tien- en dertigjarige Amerikaanse staatsobligaties daarentegen stegen allemaal, ondanks de groeiende argumenten voor een renteverlaging door de centrale bank.

Impact op Amerikaanse schuldpositie

Sinds kort zien we een nieuwe dynamiek ontstaan op de financiële markten: beleggers beginnen tarieven, of in ieder geval de inkomsten die ze opleveren, steeds meer te waarderen. Toen het Hof van Beroep zijn bovenstaande uitspraak deed op vrijdag 29 augustus reageerde de Amerikaanse aandelenmarkt op maandag 1 september licht negatief. De rentes op twee-, tien- en dertigjarige Amerikaanse staatsobligaties daarentegen stegen allemaal, ondanks de groeiende argumenten voor een renteverlaging door de centrale bank (zie figuur 3).

Dat is op zijn zachtst gezegd verrassend. Toen Trump op 'Bevrijdingsdag' voor het eerst zijn "wederzijdse tarieven" aankondigde, reageerde de obligatiemarkt heftig en schoot de Amerikaanse langetermijnrente eveneens omhoog (weliswaar met een fellere beweging dan eind augustus).

De reden is niet ver te zoeken. De Amerikaanse schuldenlast is op lange termijn onhoudbaar en is nog verder toegenomen nadat de Republikeinen eerder dit jaar Trumps 'One Big Beautiful Bill Act' (OBBBA) hebben goedgekeurd. Volgens het Congressional Budget Office zou deze nieuwe wet tussen 2025 en 2034 naar schatting 3.400 miljard USD aan het

begrotingstekort toevoegen. Tegelijkertijd verwacht het Yale Budget Lab dat de handelstarieven tussen 2026 en 2035 tot 2.400 miljard USD aan inkomsten zullen opleveren. Indien de uitspraak van de rechtbank wordt bekrachtigd, verwacht Yale dat dit bedrag zal dalen tot slechts 704 miljard USD. Een verschil dat niet te negeren valt.

De geraamde 2.400 miljard USD aan tariefopbrengsten over een decennium oogt indrukwekkend, maar verbleekt bij de verwachte impact van Trumps begroting en valt in het niet bij de enorme omvang van de Amerikaanse overheidsschuld. De meeste schattingen gaan ervan uit dat de Amerikaanse schuldenlast tegen 2035 zal stijgen tot 53.000 miljard USD. Als de tariefinkomsten door de rechtbank en de volgende regering worden gehandhaafd, zouden ze dus slechts 4,5% van het totaal dekken.

De filosofie van Trump is gebaseerd op het idee dat de nieuwe tarieven ervoor zullen zorgen dat banen en fabrieken naar de VS zullen terugkeren. Maar indien dit zal gebeuren, zullen er in de toekomst uiteraard niet al te veel tariefinkomsten meer zijn. Afhankelijk van wie de tarieven betaalt – consumenten, importeurs of buitenlandse producenten – kan er bovendien een vertraging van de groei en consumptie optreden of een

stijging van de inflatie. Beide lijken dit jaar voorzichtig te zijn ingezet. Dat zou betekenen dat de tariefinkomsten de komende kwartalen lager zullen zijn en de BBP-groei mogelijk zal vertragen, wat een hogere schuldgraad en een slechtere schuldontwikkeling impliceert.

Benieuwd of de renteverlagingen van de Fed snel genoeg komen om de economie en de beurzen voldoende te stutten. We volgen in ieder geval de evolutie van erg nabij op en zullen niet aarzelen om in te grijpen in de portefeuilles zodra we een verslechtering van de economische of marktomstandigheden vaststellen. •

OPMERKELIJK — BEL 20 VERBETERT RECORD, 18 JAAR NA FINANCIËLE CRISIS

Tekst **Piet Loones**

De Brusselse sterindex BEL 20 tikte op 14 augustus 2025 een nieuw record aan. Het vorige historische hoogtepunt van de BEL 20 dateert van 23 mei 2007. Dit record bleef dus bijna 18 jaar lang onaangetaast. Het trage herstel van de BEL 20 is een direct gevolg van de zware klap die de index te verduren kreeg tijdens de financiële crisis van 2008. Tussen mei 2007 en maart 2009 verloor de index maar liefst 68% van zijn waarde. Deze daling was aanzienlijk scherper dan die van veel andere indices omdat de financiële sector traditioneel oververtegenwoordigd was in de BEL 20.

De voornaamste reden voor het trage herstel van de BEL 20 kan dus gevonden worden in de zware weging in de financiële sector, met ten tijde van de financiële crisis zwaargewichten zoals KBC, Fortis en Dexia. Toen deze instellingen zwaar werden getroffen door de crisis – met Fortis dat nauwelijks overleefde en Dexia dat van de beurs verdween – was een snelle terugkeer naar pré-crisisniveaus onmogelijk. Dit is een klassiek voorbeeld van hoe een geconcentreerde index kwetsbaar kan zijn voor schokken in een dominante sector. Bovendien miste de BEL 20 destijds de snelgroeïende sectoren zoals technologie en biotechnologie die in de VS en andere delen van de wereld de motor vormden voor een sneller herstel.

De recente stijging van de BEL 20 wordt aangedreven door een verschuiving in de interne dynamiek van de index. Een belangrijke drijfveer is de sterke terugkeer van de financiële aandelen KBC en Ageas. Daarnaast speelde ook de farmaceutische sector met aandelen als UCB en Argenx een cruciale rol; met een gewicht van iets meer dan 20% is het nu de op één na grootste sector in de index.

Dat de BEL 20 voor het eerst in 18 jaar een record aantikte, betekent niet dat de belegger in de BEL 20- korf niets verdiend heeft sinds 2007. Inclusief geherinvesteerde netto-dividenden belooft de winst sinds 23 mei 2007 59%. Dit komt overeen met een bescheiden gemiddeld jaarlijks rendement van 2,6%. Afgaand op de consumptieprijsindex van

de Federale Overheidsdienst Economie bedraagt de inflatie over diezelfde periode 56%. Inclusief netto-dividenden heeft de lange termijn belegger dus nipt zijn koopkracht kunnen vrijwaren.

Doorheen de jaren kende de BEL 20 wel een aanzienlijke sectorwijziging. Tijdens de financiële crisis maakte de telecomsector nog een belangrijk deel uit van de index en ook Bpost vormde steevast een belangrijke positie. Dit is niet langer zo, maar desondanks blijft de BEL 20 ook vandaag nog steeds een index die vooral bestaat uit namen uit de traditionele economie met een stevig dividend zoals financiële instellingen, vastgoedwaarden, holdings en chemiebedrijven. Melexis blijft nog het enige technologiebedrijf in de index. De slechte koersprestatie van Barco zorgde immers dat het bedrijf uit de BEL 20 werd geschrapt.

Voor beleggers is het cruciaal om niet uitsluitend in de BEL 20 te investeren. De index biedt niet de brede diversificatie die nodig is voor een robuuste portefeuille. Wereldwijde en sectorale diversificatie is een sleutel tot het spreiden van deze risico's.



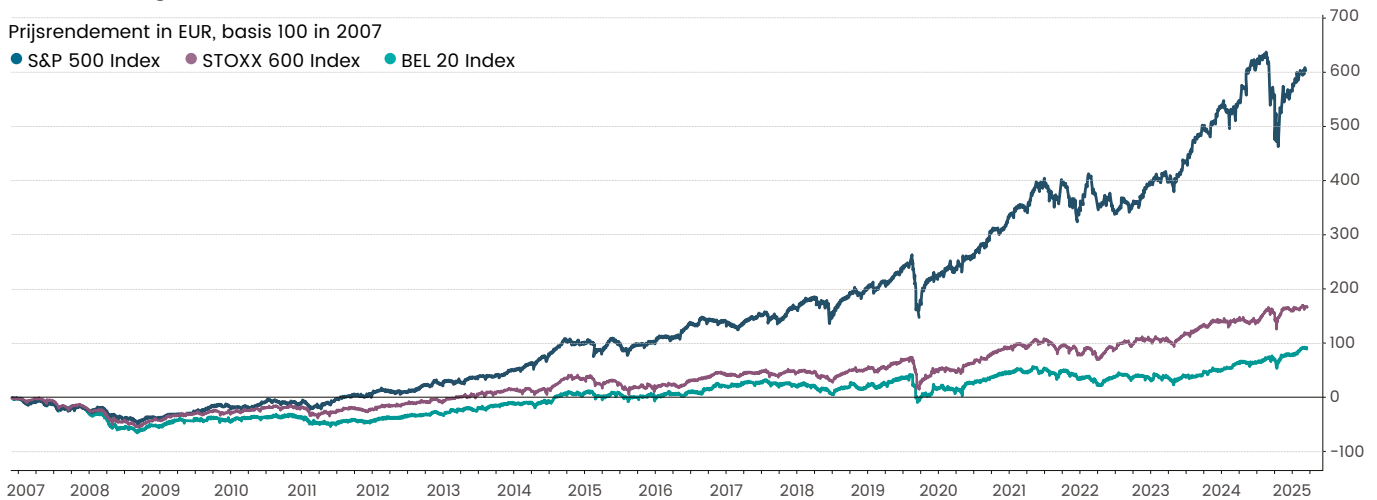
Beurs van Brussel. Bron: kuleuven.be

Grafiek 1: Vergelijking beursprestaties sinds financiële crisis

Bron: Bloomberg, 23/09/2025

Prijnsrendement in EUR, basis 100 in 2007

● S&P 500 Index ● STOXX 600 Index ● BEL 20 Index



Beleggers moeten dus beseffen dat investeren in de BEL 20 op lange termijn slechts beperkte groeiperspectieven biedt. Ook in de toekomst lijkt er hier weinig verandering in te zullen komen. Belgische technologische 'unicorns' (private bedrijven met een waarde van meer dan 1 miljard EUR) worden veelal opgekocht door grotere spelers in plaats van de stap naar de beurs te zetten. Ook in de BEL MID en BEL SMALL zitten amper technologiebedrijven. De BEL 20 zal dus ook de volgende jaren nog steeds een index voor dividendbeleggers blijven.

De BEL 20 in een mondiale context

Om de prestatie van de BEL 20 in het juiste perspectief te plaatsen, is een vergelijking met andere grotere indices zoals de S&P 500 en de STOXX 600 aangewezen.

BEL 20 VERSUS DE S&P 500

Het verschil tussen de BEL 20 en de Amerikaanse S&P 500 is frappant. Na de financiële crisis van 2008 had de S&P 500 slechts vijf en een half jaar nodig om zijn pre-crisis record te kloppen, een schril contrast met de 18 jaar van de BEL 20. De S&P 500 wordt gedomineerd door de technologiesector. De sterke prestaties van de grootste en meest winstgevende technologiebedrijven ter wereld waren de drijvende kracht achter de beursrally van het afgelopen decennium. De gigantische prestatiekloof tussen de twee indices is het meest overtuigende bewijs van de structurele

groeibeperkingen van de Belgische index.

BEL 20 VERSUS DE STOXX 600

Ook de STOXX 600 herstelde veel sneller en had midden 2015 opnieuw zijn pre-crisis niveau bereikt. Het aanzienlijk snellere herstel van de STOXX 600 ten opzichte van de BEL 20 is voornamelijk te verklaren door de sectorale samenstelling van beide indices. De STOXX 600 omvat immers 600 beursgenoteerde bedrijven uit 17 Europese landen. Deze brede spreiding over verschillende landen en sectoren zorgt voor een robuustere index die minder kwetsbaar is in geval van problemen in één specifieke sector of land. Ook is de technologiecomponent van de STOXX 600 veel groter dan die van de BEL 20.

Conclusie

De analyse van de BEL 20 in vergelijking met zijn mondiale tegenhangers zoals de STOXX 600 en de S&P 500, toont structurele verschillen aan die de prestaties significant beïnvloeden. De geconcentreerde samenstelling en het overgewicht in traditionele sectoren zoals financiële diensten en vastgoed, in combinatie met het ondergewicht in technologie, verklaren waarom de BEL 20 historisch gezien een ander, meer gematigd risico- en rendementsprofiel heeft. •

OPEN ARCHITECTUUR — EVALUATIE FONDSSELECTIE

De wereldwijde aandelenmarkten kregen de voorbije maanden een stevige rugwind. Sterke kwartaalresultaten van bedrijven charmeren beleggers; het aanhoudende vertrouwen in AI en de verwachtingen dat de rente later dit jaar zal dalen, zorgen voor extra optimisme, al blijft er onzekerheid over de impact van de Amerikaanse importtarieven. Samen tilt dit de beurzen naar een hoger niveau. Binnen dat gunstige klimaat vallen een aantal fondsen op die de positieve trend weten te verzilveren, terwijl andere strategieën voorlopig wat achterblijven.

Tekst **Lukas Verbruggen, Martin Horvat & Riet Vijgen**

Onze beleggingsexperts nemen elk kwartaal de fondsen in beheer onder de loep.

Een fonds dat momenteel sterk uit de verf komt is **R-Co Valor**. De beheerders konden dit jaar al mooie resultaten voorleggen en ook het voorbije kwartaal was bijzonder sterk. Dat succes komt onder meer door de blootstelling aan bedrijven in de mijnbouwsector, die het goed doen in de huidige marktomgeving, met onder andere de goudprijs die recordhoogtes aantikt. Ook de positie in een aantal toonaangevende technologiebedrijven, zoals Alphabet, Uber of Capgemini, heeft bijgedragen. Bovendien heeft R-Co Valor nog steeds een aanzienlijke cashpositie, wat flexibiliteit biedt om in te spelen op nieuwe kansen. Opvallend is ook de overtuiging in de Chinese markt, waar de heropleving van de beurzen duidelijk voelbaar is en een belangrijke motor vormt voor de prestaties.

Niet alle fondsen konden echter zulke mooie resultaten voorleggen. Zo kent het **Seilern World Growth Fonds** een moeilijkere periode.

Het afgelopen jaar waren de resultaten eerder teleurstellend, maar dit neemt niet weg dat de beheerder sinds oprichting een mooi lange termijn rendement kan voorleggen. De strategie is gebaseerd op de overtuiging dat kwaliteitsbedrijven met groeipotentieel op termijn altijd hun waarde bewijzen. Zo wordt ervan uitgegaan dat de waarde van zulke bedrijven uiteindelijk altijd wordt weerspiegeld in de aandelenkoers, omdat op lange termijn de winsten van bedrijven bepalend zijn en waarderingsvolgen. De onderliggende bedrijven worden grondig onderzocht, en er wordt slechts een beperkt aantal aandelen aangehouden, met grote posities. Dat maakt de portefeuille geconcentreerd, met als gevolg dat tegenslagen bij enkele bedrijven extra hard kunnen doorwegen. De recente zwakkere prestaties van onder meer UnitedHealth, Novo Nordisk en Adobe illustreren dat. Toch blijft de overtuiging groot dat deze bedrijven op lange termijn zullen renderen, en houden de beheerders vast aan hun beproefde aanpak.





Tabel 1: Rendement tabel fondsen open architectuur

Bron: Bloomberg – Morningstar, 23/09/2025

Naam	MS*	ESG Rating MS*	SFDR Artikel	Munt	Koers	Datum	Perf. YTD**	Perf. 2024**	Perf. 2023**	Perf. 2022**	Perf. 2021**
AANDELEN GLOBAAL											
FUNDSMITH EQUITY FUND-T KAP	***	2	Artikel 8	EUR	60,5	22/09/2025	-5,8	13,6	13,4	-17,3	28,9
SEILERN WORLD GROWTH FUND	**	2	Artikel 8	USD	556,4	22/09/2025	-10,7	8,9	22,4	-26,2	38,1
SCHRODER GLOBAL SUSTAINABLE GROWTH FUND	****	2	Artikel 8	USD	427,2	22/09/2025	-3,5	17,6	18,5	-12,8	28,1
JPM GLOBAL RESEARCH ENHANCED EQUITY ACTIVE UCITS ETF	****	3	Artikel 8	EUR	47,1	23/09/2025	1,4	24,1	20,1	-14,2	10,9
JANUS HENDERSON GLOBAL SUSTAINABLE EQUITY FD-A EUR KAP	****	2	Artikel 9	EUR	20,1	22/09/2025	2,5	17,0	17,8	-21,1	25,1
AANDELEN EUROPA											
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR A KAP	***	2	Artikel 8	EUR	40,0	19/09/2025	-6,8	0,4	23,2	-20,6	34,7
AANDELEN VS											
GRANAHAN-US FOCUSED GROWTH FUND-A KAP	****	3	Artikel 8	USD	576,8	19/09/2025	4,4	31,5	5,7	-27,1	6,2
AANDELEN OPKOMENDE MARKTEN											
FRANKLIN TEMPLETON ASIAN SMALLER COMPANIES -I KAP	****	3	Artikel 8	EUR	96,3	22/09/2025	-3,7	20,2	10,6	-14,9	37,9
INVESTCO ASIAN EQUITY A USD KAP	*****	3	Artikel 8	USD	15,9	22/09/2025	11,2	16,0	-0,5	-3,8	7,5
HSBC ASIA PACIFIC EX JAPAN SCREENED EQUITY UCITS ETF	****	2	Artikel 8	USD	20,5	22/09/2025	9,3	19,6	-1,8	-3,9	
AANDELEN THEMATISCH											
QUEST CLEANTECH FUND-C KAP	**	3	Artikel 8	EUR	358,7	19/09/2025	4,8	-12,0	3,1	-18,3	28,3
M&G LUX GLOBAL LISTED INFRASTRUCTURE FUND -CI KAP	**	2	Artikel 8	EUR	16,8	22/09/2025	-0,4	5,8	1,5	-2,7	23,5
ROBECO GLOBAL FINTECH FUND -IU KAP	**	3	Artikel 8	USD	202,4	22/09/2025	2,1	30,9	25,1	-35,4	12,2
L&G CYBER SECURITY UCITS ETF	***	2	Artikel 8	EUR	27,9	23/09/2025	1,6	26,0	35,7	-29,0	17,5
ISHARES AUTOMATION&ROBOTIC UCITS ETF	***	2	Artikel 8	USD	16,0	23/09/2025	1,3	12,8	35,3	-30,3	29,6
REGNAN SUSTAINABLE WATER & WASTE FUND	****	3	Artikel 9	EUR	1,2	22/09/2025	1,5	13,9	15,3	-14,0	1,4
ISHARES GLOBAL WATER UCITS ETF	****	3	Artikel 8	USD	75,2	23/09/2025	2,0	10,4	8,6	-16,7	37,9
POLAR CAPITAL-GLB HEALTHCARE OPPORTUNITIES FUND USD	*****	3	Artikel 8	USD	82,9	22/09/2025	-3,2	13,2	6,6	-2,6	17,0
JANUS HENDERSON HORIZON PAN EUROPEAN PROPERTY EQUITY FUND	****	2	Artikel 8	EUR	32,8	22/09/2025	-0,5	-6,6	15,5	-39,1	25,3
KEMPEN INTL-GLOBAL HIGH DIVIDEND-A	*	2	Artikel 8	EUR	72,5	19/09/2025	5,7	9,0	10,5	-1,2	28,2
MIXFONDSEN GLOBAAL (GEBALANCEERD EN FLEXIBEL)											
R-CO VALOR-F EUR KAP	*****	3	Artikel 8	EUR	3.440,1	22/09/2025	13,3	16,3	12,6	-8,4	12,3
FLOSSBACH VON STORCH MULTIPLE OPPORTUNITIES FUND II-RT	***	2	Artikel 8	EUR	178,3	22/09/2025	-0,6	9,2	9,1	-13,0	11,2
OBLIGATIEFONDSEN											
INVESTCO GLOBAL TOTAL RETURN (EUR) BOND FUND -A KAP	***	2	Artikel 8	EUR	15,5	22/09/2025	3,5	1,3	7,0	-6,7	-1,1
FLOSSBACH VON STORCH BOND OPPORTUNITIES FUND-I KAP	****	2	Artikel 8	EUR	145,1	22/09/2025	3,5	0,5	6,2	-9,6	-2,5
DNCA INVEST ALPHA BONDS A KAP	*****	2	Artikel 8	EUR	128,9	19/09/2025	4,2	3,8	5,0	6,0	4,5
R-CO CONVICTION CREDIT EURO-P EUR	*****	2	Artikel 8	EUR	1.228,30	19/09/2025	3,6	6,7	9,6	-12,9	1,3

Disclaimer: Een rendement behaald in het verleden is geen indicator voor de toekomst. Een rendement kan door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen.

* Morningstar rating

** Rendementen YTD en vorige jaren in EUR



Groeiwaarderingen zijn hard geraakt en kampen met een globaal sentiment dat van “groei” naar “value” roteert.

Het **Comgest Growth Europe Fonds** deelt dezelfde mening, maar dan toegespitst op Europese bedrijven. Daarbij hechten de beheerders een groot belang aan ondernemingen met duurzame concurrentievoordelen en hoge toetredingsdrempels, wat de portefeuille relatief geconcentreerd maakt. De focus ligt hierdoor vooral op bedrijven uit de gezondheids-, industriële- en technologiesector met namen als ASML en Schneider Electric. Deze bedrijven combineren gespecialiseerde technologie met hoge marges en sterke balansen, wat in periodes van economische expansie vaak bovengemiddelde resultaten oplevert, maar dit jaar wreekt zich juist die groei gevoeligheid. Groeiwaarderingen zijn hard geraakt en kampen met een globaal sentiment dat van “groei” naar “value” roteert, waardoor het fonds dit jaar een negatief rendement neerzet. Het rendement blijft op de langere termijn positief, maar het pad ernaartoe vergt geduld en een tolerantie voor volatiliteit.

Ook het **Fundsmith Equity Fonds** hanteert een vergelijkbare aanpak en deelt daardoor hetzelfde lot. Het fonds belegt eveneens in een beperkt aantal zorgvuldig geselecteerde kwaliteitsbedrijven en blijft trouw aan de overtuiging dat duurzame groei op lange termijn loont. De huidige resultaten ogen wat minder aantrekkelijk,

al verandert dat niets aan het vertrouwen in de onderliggende bedrijven en de bewezen expertise van het beheerteam.

De blik verschuift naar China

Zoals reeds elders vermeld, kenden de Chinese markten het afgelopen kwartaal een opmerkelijke heropleving. Hier kon het **Invesco Asian Equity Fonds** stevig van profiteren. Het fonds maakte recent een sterke indruk. De beheerders kozen ervoor om zwaar in te zetten op Chinese bedrijven en tegelijk minder blootstelling te hebben aan India. Dat bleek een goede zet, want de Chinese markt beleeft dit jaar een heropleving en India kent dit jaar een dip. De **HSBC Asia Pacific ex Japan ETF** surft ook mee op de sterke Chinese beurzen.

Dat staat in schril contrast met het **Franklin Templeton Asian Smaller Companies Fonds**, waarmee we inspelen op de Aziatische kleinere bedrijven. Het fonds heeft een grote blootstelling aan de Indische markt en een beperkte blootstelling aan China. Dat zorgde ervoor dat de prestaties de voorbije maanden eerder vlak bleven. Het verschil met fondsen die sterker op China inzetten is daardoor duidelijk zichtbaar.

Kwaliteit gepaard met dividend

Hierboven werden enkele fondsen kort

toegelicht waarbij de focus gelegd is op kwaliteitsbedrijven met groeipotentieel. Er worden bij Leo Stevens Vermogensbeheer echter ook enkele fondsen en trackers opgevolgd waarbij het dividendbeleid voorop staat. Zo focust het **Kempen Global High Dividend Fonds** op bedrijven met aantrekkelijke inkomensstromen, gecombineerd met een balans die kwaliteit en winst-continuïteit uitstraalt, waardoor het uitbetalen van dividend mogelijk is. De beheerders geven aan dat ze eerder focussen op dividend rendement, dat idealiter rond de 3% (bruto) ligt, dan op dividend groei. Hierdoor zal er bijvoorbeeld geen Microsoft opgenomen worden in het fonds aangezien het bruto-dividend uitkomt op 0,65% ondanks dat Microsoft jaarlijks zijn dividend verhoogde met gemiddeld 8-11% over de afgelopen 10 jaar. Daardoor is dit actief beheerd fonds een goede diversificatie binnen een portefeuille omdat er geïnvesteerd wordt in een 70-tal bedrijven die vaak onder de radar blijven. Desondanks kan dit fonds heel mooie rendementen neerleggen over zowel de korte als de lange termijn.

Ook de **Xtrackers Euro Stoxx Quality Dividend ETF** kan zeer mooie resultaten met groene inkt neerschrijven. Op moment van schrijven bedraagt het totale rendement (i.e. prijsrendement + dividendrendement) meer dan +20% sinds het begin van het jaar. Dit komt dan ook vooral door de heropleving van Europese bedrijven. Deze ETF spitst zich toe op het volgen van een index die 50 Europese bedrijven selecteert aan de hand van criteria zoals dividendrendement, kwaliteit van de balans en een groei bij de inkomstenstroom. Het is dan ook vanzelfsprekend dat de ETF een blootstelling heeft van meer dan 30% aan de bank- en verzekeringssector, en daardoor in staat is om een bruto dividend van 5,03% uit te betalen aan investeerders.

Belangrijk hierbij is dat deze twee beleggingsproducten niet zijn opgenomen in de “open-architectuur”-investeringsstrategie, maar wel in de “dividend”-investeringsstrategie.

De 4 belangrijkste inzichten van onze experts



Sterke performance van fondsen met een focus op **Azië**, en vooral op China.



Groefondsen hebben het moeilijker dit jaar, terwijl **globale fondsen** met een "Value"-insteek scoren.



Dividendstrategieën met een **Europese twist** blinken uit.



Ondanks onzekerheid over evolutie van lange termijn rente kunnen **obligatiefondsen** nog vele opportuniteiten benutten in de vastrentende markt.

Veel overheden leven zwaar boven hun stand en besparingsprogramma's worden vaak niet goed onthaald door de bevolking of creëren politieke instabiliteit (zoals in Frankrijk).

De obligatiemarkten houden de lange termijn in het oog

De obligatiemarkt probeert zich niet door emoties te laten verleiden om de zaken rooskleuriger te zien dan ze zijn, vooral op de langere termijn. Toch vinden doorwinterde professionele obligatiebeleggers, waaronder de beheerders van onze selectie aan flexibele obligatiefondsen, nog heel wat opportuniteiten in de vastrentende markt.

Het grootste potentieel zien ze in beleggingen in staatsobligaties, die momenteel interessantere rendementen bieden dan bedrijfsobligaties. Bedrijven hebben immers hun huishouding veel beter op orde en torsen veel gezondere balansen met zich mee dan vele Westerse overheden. Daardoor staan de risicopremies op bedrijfsobligaties nog altijd op een historisch laag niveau.

De fondsbeheerders durven meer en meer posities te nemen in staatsobligaties van korte termijn. De verwachting dat de Fed nog

zal verdergaan met renteverlagingen, zorgt er immers voor dat de korte termijn rentes (2 tot zelfs 10 jaar) zullen dalen, wat gunstig is voor de evolutie van obligatiekoersen. Enkel een onverwacht ongunstig verloop van de inflatieverwachtingen kan hier nog roet in het eten gooien, maar zowel DNCA als Flossbach liggen hier niet al te zeer van wakker. Als de tarieven al een inflatie-opstoot zouden veroorzaken, dan denken deze beheerders dat die tijdelijk zal zijn en het rentebeleid niet te zeer zal beïnvloeden.

Het is echter op de veel langere termijn dat ze zich wel zorgen maken. Veel overheden leven zwaar boven hun stand en besparingsprogramma's worden vaak niet goed onthaald door de bevolking of creëren politieke instabiliteit (zoals in Frankrijk). Daarenboven zijn de aanvallen op de onafhankelijkheid van de Fed ook niet bevorderlijk voor het vertrouwen in het toekomstige monetaire beleid. Dit verklaart waarom de beheerders zich zeer voorzichtig opstellen over te lange looptijden, zowel in de VS als in Europa.

Toch slagen de obligatiefondsen uit onze selectie erin om positieve rendementen neer te zetten. Uitblikker is zoals steeds het **DNCA Alpha Bond Fonds**. De duratie werd sterk verhoogd richting 6 en hier en daar werden ook wat opportuniteiten opgepikt op het vlak van bedrijfsobligaties. Het **Flossbach von Storch Bond Opportunities Fonds** en het **Invesco Global Total Return Bond Fonds** delen een agressievere instelling wat betreft intrest risico (hogere duratie), maar vullen het kredietrisico verschillend in. Bij Flossbach bestaat meer dan de helft van het fonds uit bedrijfsobligaties van goede kredietkwaliteit, terwijl Invesco juist grotendeels in overheidsobligaties belegt. Ondanks de verschillen in strategie kunnen ook zij hier een goed rendement voorleggen. •



Bron: telongweekned.com ©Olga Gavrilova

Update — LS Value Equity fondsen

Tekst **Riet Vijgen** en **Matthias Ceusters**

2025: Sterke marktprestaties, opgetekend in een wereld gedreven door chaos

Van een herverkozen president met een nogal onorthodoxe en grillige stijl, een tarievenoorlog en wereldwijde geopolitieke onrust tot een zelden geziene scherpe daling van de USD ten opzichte van de meeste valuta's en groeiende bezorgdheid over de onafhankelijkheid van de Centrale Bank... Noem maar op, het is allemaal gebeurd en het gaat nog altijd verder in 2025. De markten waren hier niet ongevoelig voor en volatiliteit kwam in alle hevigheid terug, zeker de dagen na "Liberation Day". Ondertussen is "business as usual" weer terug aan de orde en reageren de markten nog amper op nieuwsberichten, hoe uitzonderlijk of verontrustend deze vaak ook mogen zijn. Enkel de verwachtingen rond renteacties van de centrale banken lijken de markten nog te beïnvloeden. Het feit dat ook de Fed overstag gaat en de eerste renteverlaging van dit jaar aankondigde, geeft momenteel een boost aan het beleggerssentiment en zorgt ervoor dat de meeste markten aan recordniveaus noteren in lokale munt.

De nadruk op lokale munt is een belangrijke aspect want het grootste slachtoffer in dit hele verhaal is de evolutie van de USD-wisselkoers. Het geschonden vertrouwen in de stabiliteit van de VS heeft de munt in 2025 met meer dan 12% doen dalen ten opzichte van EUR. Voor de Europese belegger is dat ongunstig aangezien zijn in USD behaalde koerswinsten grotendeels verdampen door de zwakkere USD tegenover EUR. Zo zien we bijvoorbeeld dat de MSCI World index op moment van schrijven in USD 15% hoger staat sinds begin van het jaar, maar in EUR maar een winst van +0,4% oplevert.

Ook de fondsen met een aanzienlijke blootstelling aan USD aandelen, zoals LS Value Equity Global Fonds en LS Value Equity DBI Fonds, voelden de negatieve impact van de munt, ondanks enkele



Bron: euroexchangeratenews.co.uk

Het grootste slachtoffer in dit hele verhaal is de evolutie van de USD-wisselkoers. Voor de Europese belegger is dat ongunstig aangezien zijn in USD behaalde koerswinsten grotendeels verdampen door de zwakkere USD tegenover EUR.

sterke prestaties binnen de portefeuilles. De performance is op het moment van schrijven slechts nipt positief (zie tabel 1), wat mager afsteekt ten opzichte van de spectaculaire heropleving van de BEL 20 index (+10% in prijs op moment van schrijven) of de Stoxx 600 index (+9% op moment van schrijven, zie grafiek 1).

Daarbij is wel enige nuancering nodig. De BEL 20 index bereikt na 18 jaar eindelijk opnieuw het niveau van midden 2007, vlak voor de financiële crisis, terwijl andere markten dat peil ondertussen al lang overschreden hebben. De Belgische index had dus nog jarenlange achterstand in te halen. De Europese Stoxx 600 index van zijn kant werd vooral gedragen door de zogenaamde "Value"-aandelen, waaronder een aantal financiële spelers zoals banken die konden profiteren van gunstige rentemarges. Ook de hernieuwde belangstelling voor defensie spelers gaf enkele Europese beurzen, zoals de DAX, extra kracht. Daarnaast droegen defensievere sectoren zoals telecom en de nutssector bij aan de beurshausse.

Beleggingsstrategieën die op dit type aandelen focussen, realiseerden zo sterke rendementen. Zo zien we in het discretionair vermogensbeheer goede positieve performances van de Dividendstrategie en de Holdingstrategie.

Beleggingsstrategieën die steunen op het Quality Growth-principe, zoals de discretionaire QG-strategie en de LS Value-fondsen, hadden het dit jaar moeilijker. Niet alleen de zwakke dollar woog door, ook het feit dat de bedrijven die momenteel uitblinken – zoals banken – doorgaans niet voldoen aan de Quality Growth-criteria of ESG-voorwaarden. Daardoor zien we dat veel gerenommeerde fondsen met een Quality Growth-focus, zoals Fundsmith of Seilern, dit jaar sterk achterblijven, zelfs ten opzichte van onze huisfondsen.

Na deze schets van marktbevingen en beursprestaties zullen we ook de interne dynamiek van elk fonds in de afgelopen maanden toelichten.

Welke acties werden er genomen in 2025?

LS VALUE EQUITY GLOBAL

Hoewel de markten er vandaag eerder kalm bijliggen, verliep 2025 allerminst rustig. De volatiliteit in het begin van het jaar bood ons echter de kans om opportuniteiten op te pikken tegen aantrekkelijkere waarderingen. Zo werd **Manhattan Associates** toegevoegd aan het fonds. Dit is de Amerikaanse marktleider in software voor de toeleveringsketens voor de logistieke en e-commerce sector. Hun softwareplatform biedt een combinatie van systemen die ervoor zorgen dat magazijnen en distributiecentra optimaal beheerd kunnen worden.

In maart zorgde de toenemende onzekerheid over de Amerikaanse importtarieven ervoor dat alle beurzen onder druk kwamen te staan. De Europese beurzen moesten zo een deel van hun opgebouwde jaarwinsten inleveren. We namen afscheid van **Medtronic** en **Air Liquide**. Medtronic had een sterke beursprestatie neergezet, maar slaagde er voorsnog moeilijk in om de omzetgroei aan te zwengelen. Omdat het aan de bovenkant van een historische range noteerde, werd het aandeel verkocht. Zo werd ook Air Liquide na een sterke beursprestatie uit de portefeuille verwijderd. De verwachte omzetgroei is matig, terwijl het aandeel tegen een hoge waardering noteerde.



Bron: intuitive.com

Daarnaast maakten we gebruik van de volatiliteit om een aantal posities te versterken. Om de blootstelling aan de gezondheidssector op peil te houden, werd **Intuitive Surgical** aangekocht. Dit is de marktleider in robotica voor non-invasieve operaties. Deze robots verbeteren de precisie van chirurgen en bevorderen sneller herstel bij patiënten. Het bedrijf realiseert sterke marges, met zowel operationele als nettomarges rond 28%. Ondanks de hoge waardering van het aandeel, zagen we de koersdaling als een aantrekkelijke aankoopmogelijkheid.

Pure Storage werd aangekocht als versterking in de technologie sector. Het is een pionier in all-flash geheugenhardware, met snellere en energiezuinigere opslag dan traditionele harde schijven. Ondanks de dominantie van harde schijven in datacenters, sloot Pure Storage een belangrijke deal met een grote technologiespeler, wat de deur opent naar verdere groei. De kwartaalresultaten overtroffen de verwachtingen, maar de conservatieve winstprognoses voor het nieuwe boekjaar vielen tegen en boden een aantrekkelijk instapmoment.

In het fonds werden vlak na "Liberation Day" (2 april) een aantal aandelen verkocht die tot dat ogenblik nog goed standhielden. Het gaat hier om **United Health Group**, **Travelers**, **SBA Communications** en **Pepsico**. Tegelijk voldeden ze niet langer aan de Quality Growth-criteria. De vrijgekomen cash bleef achter de hand om tijdens beurscorrecties in te spelen op opportuniteiten die sterker scoren op kwaliteit en groei. De hoge cashpositie was dus louter tijdelijk en opportunistisch.

Einde mei werd zo van de koerszwakte van **Fair Isaac** gebruik gemaakt om het aandeel aan te kopen. Deze essentiële speler in het Amerikaanse kredietsysteem levert FICO-scores die berekend worden bij nieuwe kredietaanvragen. Het aandeel was teruggevallen door een mogelijke wijziging in het kredietsysteem in de VS waarbij meerdere scoringsmodellen worden toegestaan in het hypotheekproces. Deze verhoogde concurrentie zou een impact kunnen hebben op de volumes van Fair Isaac, maar de FICO-scores zijn zo ingeburgerd dat ze allicht moeilijk van de troon gestoten kunnen worden.



Bron: siemens.com



Bron: fortinet.com

Azië blijft op lange termijn een aantrekkelijke regio om in te investeren omwille van tal van factoren zoals groeiende middenklasse, technologische innovatie, ondernemerscultuur en lagere waarderingen. Het fonds investeerde in de regio via het **JP Morgan Asia Growth Fonds** dat zich voornamelijk toespitst op large caps. In het verleden kende dit een sterke performance, maar de laatste jaren hinkt het achterop in zijn segment en ondanks interne wijzigingen, waaronder een herstructurering van het analistenteam in China in 2024, is de verwachte verbetering uitgebleven. Daarom werd de positie geswitcht naar het **Invesco Asian Equity Fonds**, dat zich wel sterk kon onderscheiden over alle cycli heen. Deze zeer actieve beleggers zijn constant op zoek naar ondergewaardeerde kwaliteitsbedrijven met goede groeivoorzichten.

Vanwege de sterke koersstijging van **Zscaler** werd deze positie afgebouwd, en werden de vrijgekomen gelden geïnvesteerd in sectorgenoot **Fortinet**, een goedkoper en stabiel cybersecuritybedrijf. Fortinet biedt een breed, geïntegreerd beveiligingsplatform en profiteert van hoge klantentrouw door technologische kracht, overstapdrempels en netwerk-effecten. De toenemende vraag naar AI-gedreven beveiliging biedt een goed groeipotentieel. De neerwaartse bijschaving van de vooruitzichten in augustus werd sterk afgestraft op de beurs en vormde een kans om de positie aan lagere koersen te versterken.

IDEXX Laboratories schoot de lucht in na de publicatie van sterke resultaten en een verhoging van de jaardoelen. De waardering is echter sterk opgelopen en staat niet meer in verhouding tot de sterkte van de resultaten en vooruitzichten. Om die reden werd begin augustus van het momentum gebruik gemaakt om de positie te halveren.

LS VALUE EQUITY DBI

De invulling en transacties van het LS Value Equity DBI Fonds lopen volledig parallel met deze van het LS Value Equity Global Fonds. De hierboven beschreven bewegingen in 2025 gelden daarom ook voor het DBI-fonds, althans wat betreft de effecten die voldoen aan de DBI-criteria. Voor effecten die hier niet aan voldoen, zoals thematische fondsen en trackers, wordt naar alternatieven gezocht. Voornamelijk aandelen die een prominente plaats innemen in de betrokken fondsen en aan al de kwaliteitsvereisten en fiscale DBI-criteria voldoen.

In dit kader vonden enkele extra transacties plaats om de thema's infrastructuur en automatisering & robotica binnen het fonds te versterken. Zo werd een positie genomen in **Vinci** als vertegenwoordiger van het infrastructuurthema en in **SAP** om het automatiserings- en roboticathema af te dekken. Daarnaast werd ook **Siemens** gekocht, dat met zijn activiteiten op beide thema's inspeelt.

LS VALUE EQUITY EUROPEAN SMALL & MID CAP

Op de Europese beurzen tekenden zich in de eerste helft van 2025 twee grote trends af. Het eerste was een vervolg op een tendens die al bestond: defensiebedrijven, banken en verzekeraars trokken opnieuw de kar. Samen waren ze verantwoordelijk voor maar liefst driekwart van het rendement binnen de MSCI SMID-index in de eerste jaarhelft. Het Zweedse **Invisio**, gespecialiseerd in militaire communicatie-apparatuur en onderdeel van het fonds, hoorde bij de winnaars. Zoals op te maken uit grafiek 1 was dit patroon ook in de bredere Stoxx 600 index duidelijk zichtbaar. De tweede trend speelde zich af in het tweede kwartaal, toen Trump met zijn 'Liberation Day' een nieuw hoofdstuk in de handelsoorlog opende.

Daaruit volgde een opvallende rotatie: kleinere, lokaal actieve Europese bedrijven kregen vleugels, terwijl internationaal opererende ondernemingen in de hoek zaten waar de klappen vielen. De logica was eenvoudig: bedrijven die hun omzet vooral in Europa halen, hebben weinig last van tarieven en de daling van USD. Voor multinationals geldt het omgekeerde. Bij de publicatie van hun

halfjaarcijfers gaven veel grote namen toe dat de pijn in de tweede jaarhelft voelbaar zal zijn en dat zagen beleggers meteen in de koersen.

Om deze negatieve invloed het hoofd te bieden werd de concentratie in het fonds afgebouwd door de portefeuille te verrijken met nieuwe namen. **Burberry**, het Britse modehuis, liet voor het eerst in drie jaar weer groei zien en lijkt zichzelf daarmee eindelijk heruitgevonden te hebben. Het Zwitserse **Bachem Holding** rekt op een sterke stijging van de vraag naar peptides, gedreven door de opkomst van nieuwe obesitas-pillen. Het Zweedse **HMS Networks**, dat communicatie-oplossingen levert voor robotica, profiteert van de verdere automatisering en AI-integratie in productiefaciliteiten. In Nederland werd een kans gegrepen bij **Wolters Kluwer**, dat na een koersdaling van 40%, veroorzaakt door zorgen over AI-concurrentie, aantrekkelijk werd bevonden. Verder werden **Addtech**, een Zweedse industriële seriële overnemer, en de Britse beursorganisator **Informa** toegevoegd. Daartegenover stond de volledige verkoop van chemiedistributeur **Brenntag**, dat uit de portefeuille verdween.

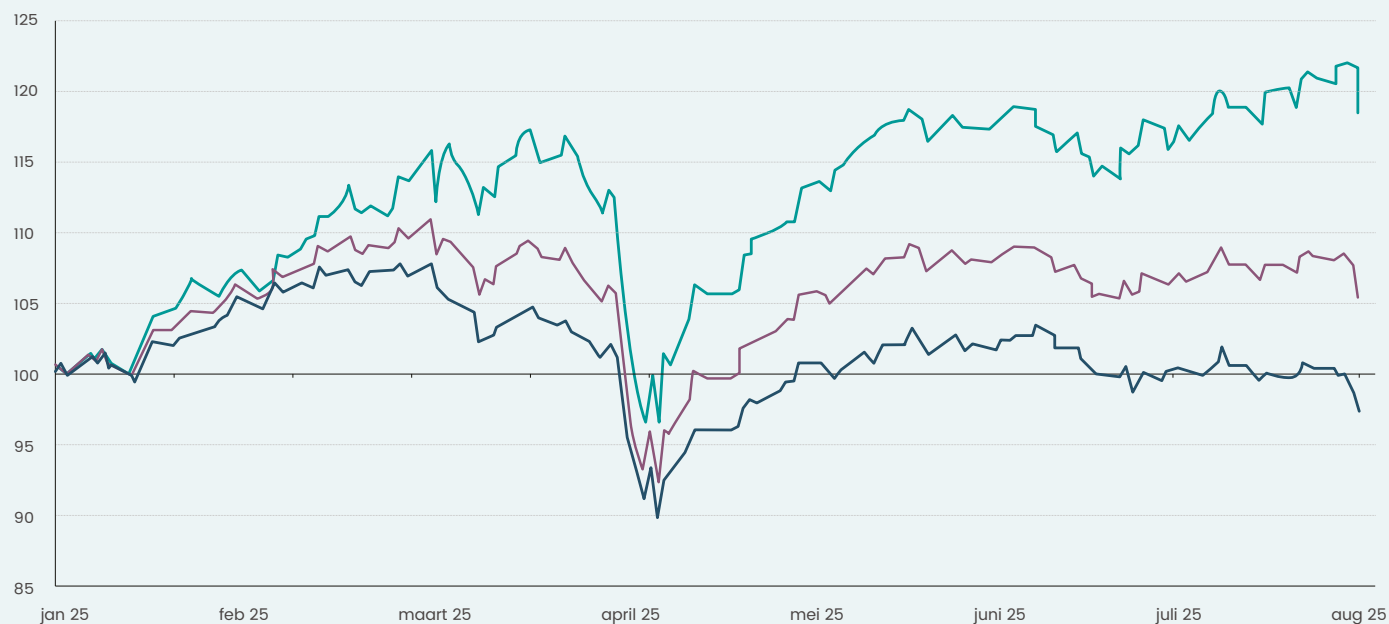
Defensiebedrijven,
banken en
verzekeraars trokken
opnieuw de kar.
Samen waren ze
verantwoordelijk
voor maar liefst
driekwart van het
rendement binnen
de MSCI SMID-index
in de eerste jaarhelft.



Grafiek 1: Exclusief de financiële en industriële sector zou de Europese index licht negatief staan.

Bron: Datastream, Kepler Cheuvreux, 23/09/2025

● Stoxx 600 index ● Financiële en industriële sectoren ● Stoxx 600 index zonder de financiële en industriële sectoren.



Rendementen¹

Tabel 1: Totaal rendement LS Value Equity Fondsen (inclusief dividenden)

Bron: Leo Stevens, 23/09/2025

Totaal rendement	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019	Gecumuleerd
LS Value Equity European Small & Mid cap A	-5,6%	-9,0%	6,9%	-26,1%	21,9%	5,8%	27,6%	11,6%
LS Value Equity Global A	1,8%	13,2%	18,0%	-27,9%	26,8%	6,6%	29,8%	72,0%
LS Value Equity DBI A	-1,8%	12,2%	19,2%	-27,4%	31,4%	7,1%	31,7%	76,7%

Conclusie

Vele zogeheten "value" aandelen hebben de voorbije periode het mooie weer gemaakt in de context van een Europese herbewapening en stijgende lange termijn rentes. We verwachten dat deze verhalen stilaan geschreven zijn. De handelsoorlog lijkt zich, na de eerste zware salvo's, te herstellen van een driest dieptepunt en de

Europese industrie liet in augustus, voor het eerst in drie jaar, een teken van leven zien. Daarenboven laat ook de Chinese beurs voor het eerst in lange tijd weer van zich horen. Allemaal factoren die een internationaal georiënteerd Quality Growth Fonds ten goede kunnen komen, zoals onze LS Value Equity Fondsen. •

¹ De vermelde rendementcijfers zijn gebaseerd op historische gegevens die geen enkele waarborg kunnen geven met betrekking tot het toekomstig rendement. Ze houden geen rekening met kosten en taksen bij aan- of verkoop. De bron van de rendementsberekening is Capfi Delen Asset Management.

KWANTUMTECHNOLOGIE, VAN SCIENCEFICTION NAAR BEURSREALITEIT — ZIJN WE ER KLAAR VOOR?

Tekst **Lieven Beullens**

Kwantumtechnologie lijkt wel een volgende heilige graal binnen de technologiesector. Door het gigantische potentieel, hebben verschillende kwantumaandelen er reeds een duizelingwekkende rit opzitten het afgelopen jaar. Ze staan vaak enkele honderden procenten hoger dan een jaar eerder, maar hebben tussentijds ook al pandoeringen van meer dan 30% gekend. We volgen de ontwikkelingen op de voet en bekijken of de technologie al rijp is om een prominente plaats in uw portefeuille te krijgen.

In de zomereditie van ons Focus magazine blikten we terug naar het Imec Technology Forum. We beschreven de disruptieve kracht van AI, neurotech en kwantum voor beleggers. Kwantumtechnologie op zich verdient voldoende aandacht en toelichting om er in deze editie een volledig artikel aan te wijden.

De kwantumcomputer zou na de doorbraak van artificiële intelligentie de volgende significante technologische ontwikkeling worden. Deze computer zou immers vele malen sterker zijn dan de beste supercomputers die nu bestaan. Zo kon de Willow-chip, die Alphabet vorig jaar ontwikkelde, in enkele minuten een probleem oplossen waarvoor de krachtigste bestaande supercomputer

miljarden jaren zou moeten rekenen. Eens de technologie op punt staat, voorspelt men dankzij de kwantumtechnologie significante doorbraken in de kennis over medische, meteorologische, chemische en biologische problemen.

De Amerikaanse Big Tech bedrijven investeren reeds zeer veel in deze technologie. Alphabet, Microsoft en Amazon hebben het afgelopen jaar elk al een doorbraak aangekondigd in de ontwikkeling van een eigen kwantumchip en bijgevolg kwantumcomputer. Amazon gaf op een recent bijgewoonde conferentie meer uitleg over hun Ocelot-chip.



Bron: imec-int.com

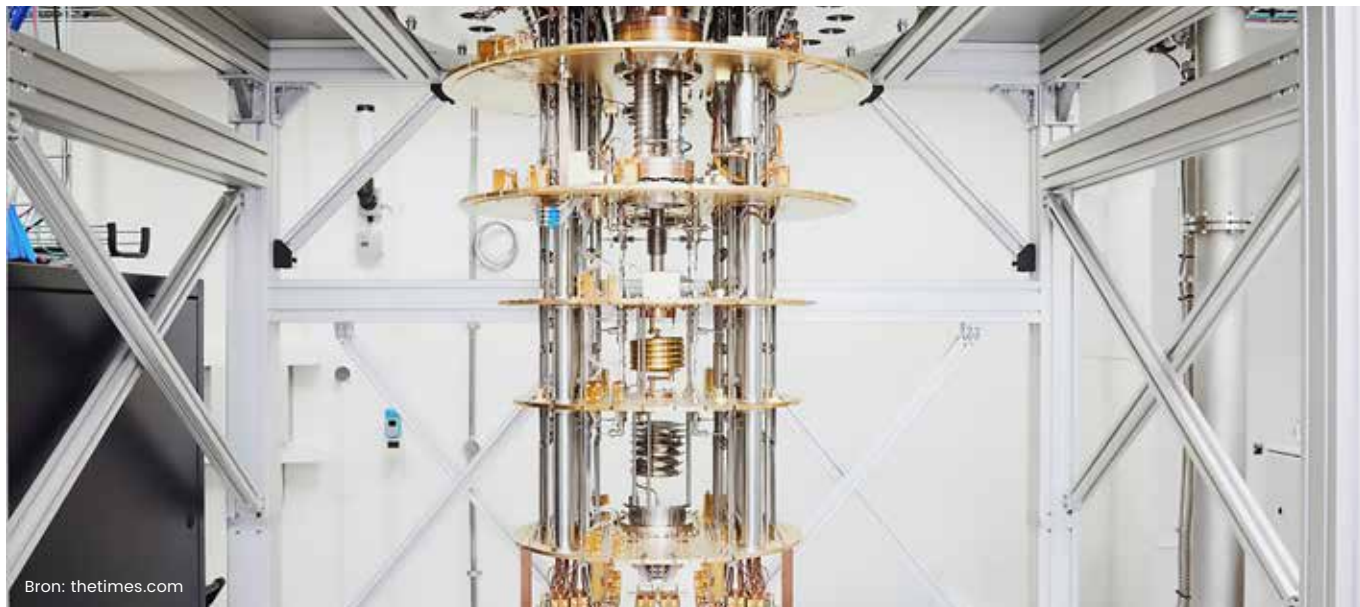


Extreme complexiteit

Eerst kaderen we even waar de moeilijkheid van de kwantumtechnologie zit. De gekende computertechnologie werkt op basis van klassieke bits. Dit is een informatie-eenheid die de waarde 0 of 1 kan hebben. Zo bestaat elke berekening uit een combinatie van nullen en enen. Een kwantumbit of qubit daarentegen kan bij het bereiken van een superpositie gelijktijdig zowel een bepaalde mate van 0 als van 1 zijn. Dit maakt de technologie veel complexer.

Bij een klassieke bit moet men enkel een oplossing vinden voor de bit flip. Dit is een ongewenste wijziging van 0 naar 1 of omgekeerd. Bij een kwantumbit moet men naast een oplossing voor de bit flip, ook een oplossing voor de phase flip vinden. Bij deze flip draait de positie van positief naar negatief. Dit zorgt er dus voor dat de complexiteit van de technologie een magnitude groter is. De fouten worden veroorzaakt door de kleinste veranderingen in de omgeving van de kwantumchips op het vlak van temperatuur, beweging of straling. Momenteel maken kwantumcomputers nog één fout per 300 berekeningen. Het doel is om dit te verbeteren tot 1 fout per biljoen berekeningen. Iets wat voorlopig nog een verre toekomst lijkt. Met de ontwikkeling van de Ocelot-chip heeft Amazon wel al een grote stap kunnen zetten. De bit flip rate is hierbij gedaald tot 1 op 5.000. Bij andere kwantumchips ligt dit al gemakkelijk tot tienmaal hoger.

Een belangrijk aspect wordt het ontwikkelen van een zogenaamde superconductor. Klassieke chips worden ook wel semi-conductors of halfgeleiders genoemd.



Eens de technologie op punt staat, voorspelt men dankzij de kwantumtechnologie significante doorbraken in de kennis over medische, meteorologische, chemische en biologische problemen.

Dit betekent dat het materiaal waarvan het gemaakt is zich in een staat bevindt tussen geleidend en isolerend. De geleidbaarheid van het materiaal kan gecontroleerd en gewijzigd worden tijdens de berekeningen. Een kwantumchip moet daarentegen werken op basis van een supergeleider. Dit wil zeggen dat het materiaal onder een bepaalde extreem lage temperatuur (minder dan -263 °C) geen enkele elektrische weerstand meer ondervindt. Hierdoor verdwijnt het magnetische veld en kan elektriciteit zonder verlies getransporteerd worden. Het hitteprobleem dat datacenters nu bijvoorbeeld ondervinden zou hiermee geëlimineerd worden, maar dan moet de omgeving in ruil wel extreem gekoeld worden. Door het verlies van weerstand kan de snelheid van de berekeningen drastisch verhoogd worden.

Amazon gaat nu verder op zoek naar een nieuwe doorbraak van de technologie. Het focust zich de komende jaren op het ontdekken van de ideale materialen om de supergeleiding te bekomen. Idealiter zijn dit materialen die ook onder kamertemperatuur de supergeleiding kunnen faciliteren. Daarnaast richt het zich op het perfectioneren van driedimensionale stapeling van de lagen op de chip en de optimale integratie tussen klassieke chips en kwantumchips.

De race richting een echte kwantumcomputer blijft zo zeer levendig. De komende jaren zullen we hopelijk nog veel interessante doorbraken mogen verwachten.

Wat betekent dit voor uw portefeuille?

De bedrijven die het voorbije jaar als een raket de hoogte ingingen, zijn zoals wel vaker kleine bedrijven die een concept hebben, zonder omzet en al zeker zonder winst te genereren. Er moeten nog veel technologische doorbraken komen vooraleer de hype zich kan voltrekken. Volgens Nvidia-CEO Jensen Huang zouden we nog 15 tot 30 jaar van een werkend model staan. De meest optimistische kwantumspelers gaan uit van nog minstens een aantal jaren.

Het gaat dus om een technologie die nog steeds in de kinderschoenen staat. Een focus op speculatieve groeiaandelen past niet binnen een strategie van Quality Growth. Via onze portefeuille hebben we wel een blootstelling aan de technologie dankzij onze posities in enkele vooraanstaande grote Amerikaanse technologiebedrijven. Zowel Alphabet, Amazon als Microsoft zijn volop bezig met de ontwikkeling van een eigen kwantumcomputer en bieden daarnaast ook nog eens de veiligheid van diverse andere winstgevende, snelgroeiende segmenten en een grote cashberg. Naarmate de trend zich verder ontwikkelt, kunnen we kijken naar kleinere pure spelers die een grote kans hebben om de race te winnen. •

HET KEUZELEGAAT IN EEN TESTAMENT, EEN INTERESSANTE PLANNINGSTECHNIEK

Tekst **Karl Ruts**



Velen zijn reeds vertrouwd met het keuzebeding in een huwelijkscontract. Dat laat de keuze aan de langstlevende echtgeno(o)t(e) om die goederen uit de huwelijksgemeenschap te kiezen die hem of haar interesseren, waardoor er nog een (fiscale) planningsmogelijkheid openvalt na het overlijden van de eerst stervende partner.

De laatste jaren wordt ook geregeld een *keuzelegaat* opgenomen in een *testament* ten voordele van de langstlevende: dit laat toe dat de overlevende partner die keuze ook kan maken over de eigen goederen van de overledene die in de nalatenschap vallen.

In de praktijk wordt deze techniek vooral veelvuldig toegepast tussen echtgenoten die gehuwd zijn onder het stelsel van scheiding van goederen, waar dus geen huwelijksgemeenschap bestaat en er dus ook geen keuzebeding daarover mogelijk is.

Dit is vaak ook fiscaal interessant voor de gezinswoning bij echtgenoten gehuwd onder het stelsel van scheiding van goederen of waarbij de overleden partner de enige eigenaar was van de gezinswoning. Indien de langstlevende echtgenoot de gezinswoning erft is die daar immers geen erfbelasting op verschuldigd.

Maar in plaats van testamentair te voorzien dat de gezinswoning sowieso voor de volle 100% aan de langstlevende wordt gelegateerd kan het soms toch ook interessant zijn om de keuze te laten

aan die langstlevende of en voor welk percentage deze de gezinswoning naar zich wil laten vererven. Stel dat één van de kinderen daarin geïnteresseerd is en de langstlevende wil liever ergens anders gaan wonen. Of het kan ook fiscaal nadeliger zijn om de gezinswoning pas bij het overlijden van de langstlevende voor de totaliteit te laten vererven naar de kinderen in plaats van een deel bij het overlijden van de eerste ouder en de rest bij het overlijden van de langstlevende ouder.

Vlabel spreekt zich nu ook uit over de geldigheid van een keuzelegaat aan de kinderen

Recent werd echter de vraag gesteld aan de Vlaamse Belastingdienst of de inlassing van een keuzelegaat ook niet als een mogelijkheid kan worden voorzien naar de eigen kinderen in plaats van (alleen) de echtgenoot.

In de voorafgaande beslissing VB 24057 van 23 september 2024 (gepubliceerd op 18 november 2024) heeft de Vlaamse Belastingdienst zich hierover uitgesproken.

Meer bepaald werd de vraag gesteld of de heer X in zijn testament zijn kinderen een keuzerecht mocht geven over hun aandeel in de erfenis. Hij wilde daarin concreet voorzien dat eerst zijn echtgenote (indien ze hem zou overleven) een keuze mocht maken over de gezinswoning en dat de rest van de nalatenschap dan naar haar zou gaan voor het vruchtgebruik en de blote eigendom naar zijn drie kinderen. Zijn drie kinderen konden dan elk kiezen om één derde van die blote eigendom te ontvangen, maar ook minder. Indien ze minder zouden kiezen, zouden de niet-geselecteerde delen dan naar hun eigen kinderen (de kleinkinderen van de overledene) gaan, zodat de gelijkheid tussen de familietakken behouden blijft.

Dankzij het keuzelegaat kunnen kinderen zelf beslissen wat ze behouden en wat rechtstreeks naar hun eigen kinderen gaat. Dat biedt u de kans om uw vermogen efficiënter en persoonlijker door te geven, zonder fiscale valkuilen.

Mocht mijnheer zijn echtgenote wel overleven, dan zouden volgens zijn testament de drie kinderen elk voor één derde de volle eigendom ontvangen, maar waarbij ze ook weer minder konden kiezen en waarbij wat ze minder zouden kiezen ook weer naar hun eigen kinderen zou gaan.

De vraag werd gesteld of de Vlaamse Belastingdienst dit keuzerecht bij de erfbelasting zou erkennen en of er sprake kon zijn van fiscaal misbruik, wat betekent dat belastingontwijking met het testament wordt beoogd. In de Vlaamse Codex Fiscaliteit bepaalt het artikel 3.17.0.0.2 dat er sprake is van fiscaal misbruik als er een rechtshandeling of geheel van rechtshandelingen wordt gesteld door de belastingplichtige die enkel tot doel heeft om de belastingen te ontwijken. Echter, de aanvrager stelde dat er geen belastingontwijking is en dat het keuzelegaat aan de kinderen legitieme, niet-fiscale motieven heeft om de erfenis te verdelen op basis van hun persoonlijke situatie, zoals: zijn hun kinderen (de kleinkinderen dus) wel matuur genoeg, hoe is de verstandhouding met hen, hoeveel vermogen hebben de kinderen zelf al opgebouwd?

Waarschijnlijk was heel de argumentatie dat er niet-fiscale motieven zijn om dat keuzelegaat aan de kinderen toe te kennen, zelfs niet nodig geweest. De antimisbruikbepaling bepaalt immers dat de belastingplichtige zelf de rechtshandeling (of een geheel van rechtshandelingen) moet stellen om de belasting te ontlopen terwijl de belastingplichtige voor de erfbelasting de erfgenaam is en het is niet die erfgenaam die het testament opstelt, maar wel de erflater.

Hoe het ook zij, de Vlaamse Belastingdienst kwam tot het besluit dat deze voorgelegde testamentaire bepaling geen fiscaal misbruik inhoudt omdat er niet alleen belastingbesparing, maar ook andere, niet-fiscale motieven aan de basis liggen. Dit betekent dat de kinderen op basis van dit keuzelegaat hun keuze kunnen maken zonder dat de Vlaamse belastingdienst het als belastingontwijking beschouwt.

Er bestaan ook andere technieken om de kleinkinderen in de plaats te laten komen van de kinderen, maar die zijn niet altijd even interessant...

Het gebeurt geregeld dat kinderen die (vaak op latere leeftijd) erven van hun ouders vaak al zelf gesetteld zijn en liever zouden hebben dat (een deel van) wat ze geërfd hebben bij hun eigen kinderen terecht komt omdat die het beter kunnen gebruiken.

Om dat te bereiken, kan een kind dat erft de nalatenschap van de overleden ouder verwerpen. Tot eind 2017 werden ze hiervoor nog fiscaal afgestraft, want toen gold de regel dat de erfbelasting toch werd geheven alsof de verwerper erfde om te vermijden dat er zo minder

erfbelasting zou moeten betaald worden. Kleinkinderen zijn immers ook erfgenamen in rechte lijn en als er meerdere kleinkinderen in de plaats komen van één verwerpend kind, dan zal de erfbelasting lager liggen. Deze regel is nu gelukkig afgeschaft en er wordt thans uitsluitend erfbelasting geheven op wat de (klein)kinderen zelf erven indien hun ouder verwerpt, maar het blijft wel nog steeds een alles-of-niets verhaal: het erfrecht laat niet toe dat je als kind kan kiezen welke goederen je wel wil erven en welke je dan liever naar je eigen kinderen laat vererven.

Een andere mogelijkheid om toch de volgende generatie al te laten genieten van de erfenis van hun grootouder, bestaat erin de geschonken goederen binnen het jaar aan hen door te schenken. De wet voorziet dat zoiets belastingvrij kan gebeuren mits aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Maar in dat geval zal de erfbelasting waarschijnlijk toch wel weer hoger liggen dan wanneer het rechtstreeks naar de kleinkinderen was gegaan.

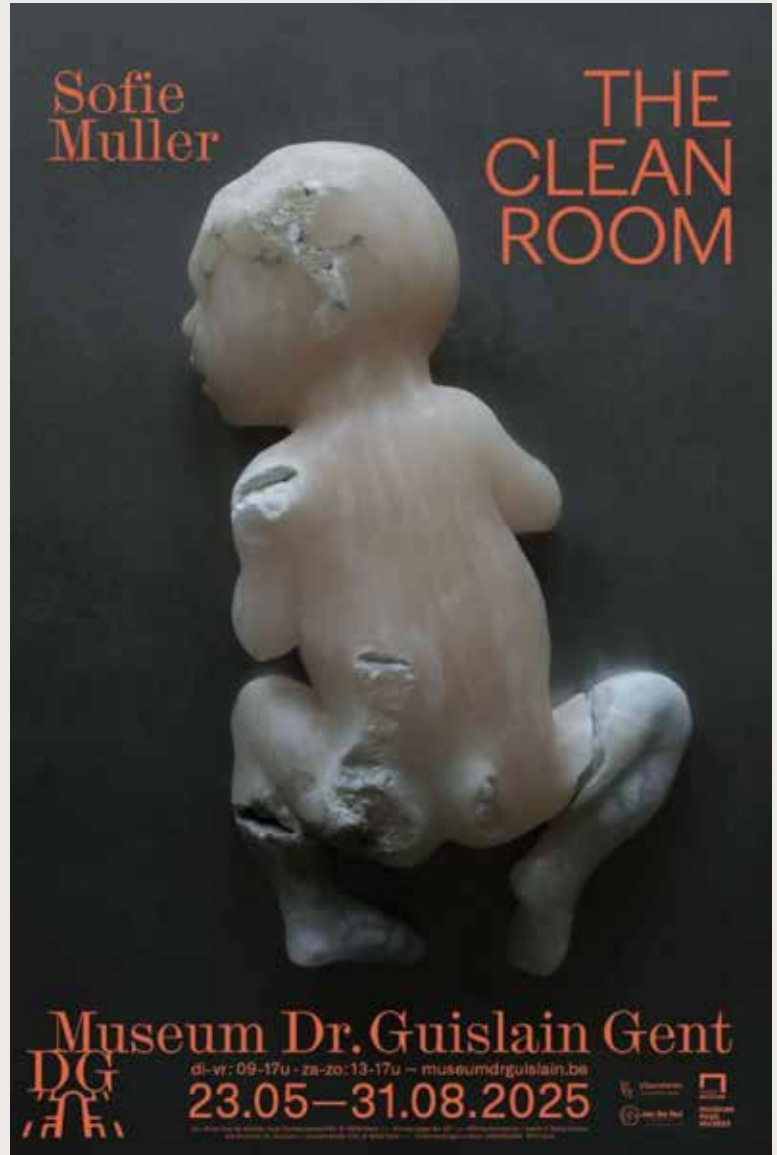
Om mee te nemen

De planningstechniek van het keuzelegaat in het testament waarbij aan het kind de keuze wordt gelaten te kiezen wat het wenst te ontvangen en wat het wenst al te laten vererven aan zijn eigen kinderen, biedt dus een (fiscaal) voordeel die de verwerping van de nalatenschap en

doorschenking binnen het jaar niet bieden. Alhoewel over de geldigheid ervan ons inziens niet veel discussie kon bestaan, is het wel een goede zaak dat de Vlaamse Belastingdienst er zich nu formeel heeft over uitgesproken en kunnen wij dit standpunt alleen maar toejuichen.. •

PUUR PERSPECTIEF —

Inspired by Ingrid Stevens

Tekst **Ingrid Stevens**

In “Puur Perspectief” neemt Ingrid Stevens de lezer elk kwartaal mee in haar eigen beleving van kunst en cultuur. Geen kunstkritiek, geen technische analyse, maar een warm en persoonlijk verhaal over wat haar geraakt heeft de voorbije drie maanden.

Of het nu gaat om een intieme inkijk in een atelier van een kunstenaar, een sterke verrassende expo, een verborgen kunstschat of een mooie historische plek, wat me telkens raakt, is de kracht van plekken of momenten waar cultuur, geschiedenis en bezieling samenkomen.

Als aandeelhouder en bestuurder bij Leo Stevens Vermogensbeheer, maar ook als bestuurder van Herita, KMSKA en andere culturele organisaties, geloof ik in wat generaties verbindt: duurzame waarden, tijdloze schoonheid en persoonlijke betrokkenheid. Daarom deel ik deze twee kunstervaringen met u: ontmoetingen die

prikkelen en confronteren, die vertrouwdheid ondermijnen én nieuwe lagen van betekenis openen. Twee plekken waar kunst niet alleen getoond wordt, maar ook raakt, bevraagt en verbindt.

— Ingrid Stevens



Anthony Duffeleer

Zijn werk is nooit vrijblijvend, altijd tastend, soms met humor die snel in ernst omslaat.

De expo is nog te bezoeken tot 4 oktober 2025 in Rik Rosseels Gallery.

Kunst als slijpsteen voor het denken

Begin september bezocht ik de preview van de expo **Anthony Duffeleer – Deadline.**

Een kunstenaar die zichzelf omschrijft als “denk-kunstenaar” en dat voel je in elk werk. Zijn hoofd is zijn atelier; gedachten, vragen en bespiegelingen zijn materiaal.

Zijn werk is nooit vrijblijvend, altijd tastend, soms met humor die snel in ernst omslaat. Een vallende Christus die plots 9/11 oproept, een lam met blinddoek dat ons strak aankijkt, het ‘Oh my God’ werk waarin je voelt dat religie teveel als wapen gebruikt wordt, industrieel brood waarin het woord Pain wordt geperst – brood en pijn, voeding en gebrek, rijk en arm.

Wat mij raakt, is hoe hij het vertrouwde ondermijnt en je dwingt opnieuw te kijken. Hoe elke titel, elk object, een spiegel blijkt – niet vrijblijvend, soms confronterend. Kunst als drempel: je moet erover, je moet moeite doen om binnen te stappen.

“Kunst is een slijpsteen voor het denken.” Dat citaat kreeg toen voor mij extra gewicht. En precies dat voel ik: zijn werk schuurt, maar opent tegelijk nieuwe lagen in mijn eigen denken.



Anthony Duffeleer



Anthony Duffeleer



The Clean Room – kunst tussen fragiliteit en kracht

Wat een indrukwekkend bezoek aan het **Museum Dr. Guislain** in Gent, een plek waar kunst, psychiatrie en menselijke verhalen op een unieke manier samenkomen.

Het museum, gevestigd in een prachtig 19e-eeuws psychiatrisch ziekenhuis, is gewijd aan het verleden en het heden van de psychiatrie... het confronteert én raakt... het zet aan tot nadenken over hoe we kijken naar geestelijke gezondheid – vroeger en nu.

Tijdens de voorbije maanden liep er een beklievende tentoonstelling van kunstenares **Sofie Müller**. Haar installatie 'The Clean Room' toont beelden en installaties die balanceren tussen schoonheid en verstoring. Müller werkt vaak met albast, bloed of glas – kwetsbare, geladen materialen die verwijzen naar de fragiliteit van lichaam en geest.

Deze installatie bevat dan ook 10 levensgrote albastsculpturen van pasgeboren baby's en nodigt vooral uit tot nadenken over geboortepolitiek, de illusies van genetische perfectie en het intieme geweld dat besloten ligt in technologische controle.

In haar werk snijdt ze thema's aan zoals trauma, identiteit, stilte en herstel. Elk beeld lijkt een innerlijk landschap bloot te leggen – rauw, teder en tegelijk esthetisch krachtig. Deze tentoonstelling voelt helemaal thuis in het Dr. Guislainmuseum: een plek waar het niet enkel om kijken gaat, maar ook om voelen, begrijpen en verbinden.

Ontroerend mooi, een uitnodiging om anders te kijken én dieper te voelen. •

Ontroerend
mooi, een
uitnodiging om
anders te kijken
én dieper te
voelen.

NIKOLA HORVAT BENOEMD IN HET DIRECTIECOMITÉ VAN LEO STEVENS

Tekst **Jo Goiris**

Ruim drie jaar geleden stelden we in dit magazine Nikola Horvat voor aan onze lezers. Sindsdien zijn we verder gegroeid, waardoor ook de organisatiestructuur mee evolueerde. Het driekoppige directiecomité werd recent uitgebreid met Nikola waarna departementen en takenpakketten herverdeeld werden.

Als bedrijf hebben we oog voor een optimale mix qua leeftijd en ervaring, expertise en kennis. De dertigjarige Nikola is dan ook een sprekend voorbeeld van hoe, samen met Margot Bertels, de verjonging van directie werd ingezet en hoe we ons klaarmaken voor de toekomst.


Nikola Horvat heeft Kroatisch-Sloveense roots, maar leeft al 28 jaar in België. Zijn broer Martin werkt overigens ook bij Leo Stevens, als portfolio manager.

Nikola studeerde af als handelsingenieur in de supply chain, maar kreeg in zijn curriculum veel finance vakken. Na een interessante stage bij Smartyard (deel uitmakend van de Aertssen Groep in Stabroek) besloot Nikola om meer richting de financiële sector te gaan. Een consulting job bij KPMG leek daarvoor een prima start. Hij kreeg er Financial Risk Management (FRM) in de vingers. Hij toetste er en werkte mee aan methodologieën voor risicobeheer en interne controle bij verschillende banken en enkele pensioenfondsen. Achteraf bekeken vormde Nikola's betrokkenheid bij al deze projecten de perfecte voorbereiding voor zijn carrière bij Leo Stevens.

Een vacature als Risk & Compliance Officer bij Leo Stevens trok immers zijn aandacht en de rest is geschiedenis. Hij vond in de Schildersstraat afwisselend werk met veel verantwoordelijkheid; hield

zich onder andere bezig met risicobeheer in diverse vormen, begeleiden van audits en het ondersteunen van verschillende processen zoals valideren van cliëntencontracten.

Leken in deze materie dienen het fundamenteel verschil te begrijpen tussen **risicobeheer** en **compliance**. Laatstgenoemde discipline bestaat erin om de relevante en vigerende wetgeving te capteren en te implementeren in de bedrijfsvoering, de vertaling in procedures mee te begeleiden en vervolgens de toepassing in de verschillende departementen van Leo Stevens na te gaan. *Compliance* wordt op het operationele niveau ingevuld door collega's Tom Schatteman en Dimitri de Coensel. *Risicobeheer* omvat het actief managen van de diverse operationele risico's in een bedrijf. Dit betekent eerst in kaart brengen wat er mogelijk mis kan gaan, vervolgens nadenken over hoe dit te voorkomen, of de impact zo laag mogelijk te houden om daarna de maatregelen om te zetten in praktijk en opvolging te voorzien.



Compliance en risicobeheer zijn meer dan regels naleven. Het gaat om het creëren van zekerheid en vertrouwen, zodat we samen met onze cliënten en collega's vanuit een solide basis verder kunnen groeien.

— Nikola Horvat

Het kompas van een organisatie vraagt zorg en precisie. Nikola geeft daar nu mee richting aan.

– Ingrid Stevens, Niet-uitvoerend bestuurder en aandeelhouder Leo Stevens



Bij Leo Stevens is dit erg ruim en bevat dit o.a. alle risico's verbonden aan orderverwerking, cliëntacceptatie en zoveel meer. Dit allemaal met als doel een stabiele omgeving te garanderen waarbij alle tegenslagen opgevangen kunnen worden.

Het is logisch dat in een groeiend bedrijf meer specialisatie mogelijk en nodig is, waardoor rollen (her)verdeeld en ontkoppeld worden. Vermits directielid Koen D'haluin de departementen Cash Management en Investment Operations aanstuurt zou hier, in combinatie met Risicobeheer, een potentieel belangenconflict kunnen rijzen. Om die reden werd het volledige Risicobeheer, zowel aansturend als operationeel, dan ook overgedragen naar Nikola Horvat. Als directielid krijgt hij bovenop Risicobeheer, ook Compliance als bevoegdheid (zowel strategisch als het aansturen van operationele Compliance collega's), net als Dataprotectie. Voor die derde bevoegdheid neemt Leo Stevens met Cranium een externe partner onder de arm. Normaliter ging Nikola de diverse departementen beter leren kennen door er in mee te draaien, maar in samenspraak met de Nationale Bank werd de inlooperperiode ingekort en zijn benoeming als directeur versneld. En Leo Stevens kan het met de toezichthouder volmondig eens zijn. Nikola is er klaar voor!

We zijn ervan overtuigd dat zijn aanstelling de operationele slagkracht en expertise van het directiecomité op een hoger niveau tilt en dat Nikola flink zal bijdragen tot de verdere groei van ons bedrijf. We wensen hem daarbij veel succes en arbeidsvreugde, of zoals men dat in het Kroatisch zo mooi zegt: "puno uspjeha i zadovoljstva poslom". •

NIEUWE SESSIES ESTATE PLANNING EEN SCHOT IN DE ROOS!

Uw vermogen is veel meer dan een cijfer; elke client heeft een verhaal. Wat u doorheen uw leven opbouwt, is van onschatbare waarde. Niet enkel financieel, maar ook emotioneel. Het is geen eenvoudige oefening om dit op een doordachte manier over te dragen aan de volgende generatie. Daarom organiseert Leo Stevens in het najaar 3 infosessies over dit onderwerp.

Onze Estate Planner **Anouck Lejeune** neemt de aanwezigen stap voor stap mee in heldere, toegankelijke inzichten over hoe u uw vermogen doordacht overdraagt.



Anouck Lejeune, Estate Planner

Welke onderwerpen komen aan bod?

SESSIE 1: DE BASICS VAN ESTATE PLANNING

Een overzicht van de basisprincipes van estate planning. De nadruk zal hier vooral liggen op de gevolgen van een overlijden met o.a. de impact van de gekozen samenlevingsvorm en de toepassing van het wettelijk erfrecht met de geldende tarieven van de erfbelasting.

SESSIE 2: SCHENKEN VAN ROEREND EN ONROEREND GOED

Inzicht in de mogelijkheden van schenkingen van roerend en onroerend goed, met oog voor fiscale optimalisatie en familiale harmonie.

SESSIE 3: OPTIMALISEREN VAN UW NALATENSCHAP

Hoe kan u uw nalatenschap optimaliseren door het opmaken of wijzigen van uw huwelijksovereenkomst en/of testament. Tijdens deze sessie begeleiden we u bij het maken van bewuste keuzes rond de overdracht naar de volgende generatie.

Hier is duidelijk vraag naar én een publiek voor. Alle drie de sessies waren immers meteen volzet. Door dit succes overwegen we om deze infosessies in de toekomst te herhalen. Geïnteresseerden kunnen zich nu alvast aanmelden om op de hoogte te blijven. •

ZOMERZOEKER — DE OPLOSSING

We beleefden niet alleen een topzomer, ook onze zomerzoeker kon de lezers blijkbaar plezieren. We kregen dan ook talrijke juiste antwoorden binnen.

Wie zijn of haar tanden erop stukbeet: het te zoeken II-letterwoord was **WATERBALLON**. De volledige oplossing is op eenvoudig verzoek verkrijgbaar.

Dank aan alle deelnemers. Een onschuldige hand wees 3 winnaars aan. De gelukkigen zijn inmiddels op de hoogte. Wie deze keer niet in de prijzen viel: geef vooral niet op, want misschien heeft u meer geluk de volgende zomer! •



LEO STEVENS IN DE PERS...

Vermogensbeheerders koesteren de volgende generatie

Tekst en bron **De Standaard, Jan Bosteels 27/03/2025**

Veel vermogensbeheerders hebben tegenwoordig een ‘next-generation’ programma, met aandacht voor een gestroomlijnde vermogensoverdracht en de nodige financiële educatie voor de jongere generatie. Hoe gaat dit in de praktijk in zijn werk?

We mogen mee aanschrijven in het kantoor van Leo Stevens Vermogensbeheer. Martine Smets, Certified Private Banker, voert vandaag een gesprek met Raymond Vanstraelen (78) en zijn kleinzoon Lennert (25). Ex-wielrenner Raymond startte in 1985 vanuit zijn garage met wat later het merk ‘Bioracer’ zou worden, de producent van geavanceerde sportkledij voor fietsers en racers. Veertig jaar later is Raymond officieel met pensioen. Hij is inmiddels minderheidsaandeelhouder bij Bioracer. Zoon Davy en vader van Lennert werkt als Logistics Manager binnen het bedrijf.

Ook kleinzoon Lennert speelt een steeds grotere rol binnen Bioracer. Hij werkt er sinds 2020. Hij startte op de customer service afdeling, hielp bij het opzetten van de online webshop en is nu medeverantwoordelijk voor de kledingcollecties voor de consumentenmarkt, goed voor zo'n 8% van de omzet.

Lennert is in loondienst bij het familiebedrijf. Naast zijn spaargeld kreeg Lennert onlangs samen met zijn twee zussen een financieel ruggesteuntje van zijn grootouders. Raymond adviseerde Lennert zich te laten begeleiden door zijn vertrouwde vermogensbeheerder.

Financieel plan

“Door de schenking van mijn grootouders ben ik meer vooruitziend naar mijn geld gaan kijken,” vertelt Lennert. Hij stelde eigenhandig een uitgebreid financieel plan op, waarin hij niet alleen zijn inkomsten en uitgaven voor de korte termijn in kaart bracht, maar ook rekening hield met zijn lange termijnplannen. “Mijn vriendin studeert nog, en voorlopig hebben we geen plannen om samen te wonen. Maar op termijn willen we dat wel doen en misschien een huis kopen. Ik wil het kapitaal dat ik heb gekregen en het loon dat ik kan sparen zoveel mogelijk beleggen, maar ik wil ook een financiële buffer opbouwen. En ik wil af en toe geld aan mijn beleggingen kunnen onttrekken om iets extra te kopen of op vakantie te gaan.”

Vermogensbeheerder Martine is tevreden over die vooruitziende aanpak. “Het komt niet vaak voor dat iemand van 25 al zo'n concreet financieel plan heeft,” zegt ze. “Het is zeker belangrijk om niet alleen naar je inkomsten te kijken, maar ook naar je uitgaven. Vaak zit het verschil in de kleine dingen, zoals je dagelijkse gewoontes. Ken je de Latte-factor? Als je de Latte koffie van 5 euro die je elke dag gedachteloos gaat halen zou laten varen, kan je op een jaar bijna 2.000 euro sparen. En zo zijn er heel veel kleine extra's die je bijkomend kan investeren.”



WIE?

Martine Smets
Certified Private Banker
bij Leo Stevens

**Raymond Vanstraelen
en zijn kleinzoon Lennert**
van Bioracer

Het is zeker belangrijk om niet alleen naar je inkomsten te kijken, maar ook naar je uitgaven.

– Martine Smets

Martine vindt dat Lennert al een goede basis heeft gelegd. “Je hebt een duidelijk financieel plan opgesteld, en dat is cruciaal. Het feit dat je al over een financiële buffer nadenkt, is bijzonder belangrijk. Het klopt ook dat die op dit moment minimaal kan zijn zo lang je nog thuis woont. Maar als je niet langer bij je ouders woont, moet je toch een buffer van zo'n drie tot zes maanden loon aanhouden. Denk er ook aan dat je je uitgewerkte doelen en desnoods je risicoprofiel moet bijsturen als je situatie verandert.”

Beleggen

Om zelf met beleggingen bezig te zijn, ontbreekt het Lennert op dit ogenblik aan de tijd en de kennis, dus daarvoor laat hij zich graag door zijn vermogensbeheerder bijstaan en kiest hij voor discretionair vermogensbeheer. Lennert zegt: “mijn financieel plan houdt rekening met mijn pensioenspaarplan, een gemiddeld jaarlijks rendement op mijn beleggingen van 7% en een inflatie van circa 3% per jaar. Ik wil tegen mijn pensioenleeftijd zeker financieel onafhankelijk zijn maar ben niet van plan om al het geld alleen voor dan te bewaren. Ik wil ook nu genieten. Mijn droom is om ooit een wereldreis maken.”

Martine waarschuwt dat het verstandig is om realistisch te blijven over het rendement. “Hou er rekening mee dat beleggen geen sprint is, maar een marathon. 7% rendement is ambitieus, al zitten we met deze portefeuille, die al een tijdje belegd is, voorlopig wel op schema. Maar rendementen uit het verleden zijn zeker geen garantie voor de toekomst, want onvermijdelijk zullen er ook tijden zijn dat het minder goed gaat op de beurs. Het goede nieuws is dat je zelfs in tijden van beursdalingen nog altijd kunt rekenen op dividenden en coupons.”



Martine is voorstander van maximale helderheid en transparantie, en van een langdurig volgehouden beleggingsinspanning. “Beleggingen mogen geen black box zijn. Je moet als belegger te allen tijde precies weten waarin je belegt. Daarnaast mag je ook de kracht van samengestelde interest niet onderschatten, het rente-op-rente-effect. Het is dus essentieel om je winsten maximaal te blijven herinvesteren. Tegelijk moeten beleggingen ook voldoende liquide zijn om onverwachte uitgaven snel te kunnen financieren. Als vermogensbeheerder zullen we aanwezig zijn op deze kritische momenten.



Beleggingen mogen geen black box zijn. Je moet als belegger te allen tijde precies weten waarin je belegt. Daarnaast mag je ook de kracht van samengestelde interest niet onderschatten, het rente-op-rente-effect.

— Martine Smets

Sleutels voor een vlotte generatiewissel

Waar liggen oudere ondernemers van wakker? De overdracht van het familiekapitaal en het familiebedrijf is iets waar heel wat mensen mee worstelen.

Het gaat daarbij niet alleen over een fiscaalvriendelijke afhandeling, maar ook over gemoedsrust en de hoop dat de (klein)kinderen op een verstandige manier met het familiekapitaal zullen omgaan. Communicatie is key, en gelukkig is transparantie over het familiekapitaal vandaag al veel groter dan vroeger. Anderzijds blijven er altijd intergenerationele verschillen, bijvoorbeeld door een andere kijk op de work-life balance, meer nadruk op duurzaamheid en digitalisering, om er slechts enkele te noemen.

Next-gen programma's in private banking en bij vermogensbeheerders zijn ontworpen om de volgende generatie voor te bereiden op het beheren en behouden van het familiekapitaal. Banken en vermogensbeheerders willen uiteraard ook graag de volgende generatie blijven voorhelpen en bieden steeds meer services aan.



Financiële educatie en persoonlijke begeleiding: denk aan trainingen en workshops over financiële planning en beleggen.



Filantropie en impactinvesteringen: next-gen klanten tonen meer interesse in duurzaam beleggen en filantropische initiatieven.



Netwerken: dit geeft de next-gen toegang tot netwerken met gelijkgestemde jongeren binnen een financiële omgeving. Het helpt hen relaties op te bouwen en ervaringen te delen met generatiegenoten die zich in een vergelijkbare situatie bevinden.

Coach

Raymond, die het gesprek volgt, merkt op: "Ik wou dat ik destijds zo'n coach had als Martine. Al was ik zelf nooit echt met beleggen bezig. Nu vind ik het heel mooi om te zien hoe Lennert zelf zijn zussen tips geeft over hoe ze bewuster met hun geld kunnen omgaan." en hierbij een financiële opvoeding krijgt van Martine.

Rest nog de vraag hoe een vermogensbeheerder dat doet, een klantenrelatie met drie verschillende generaties onderhouden, waarbij iedereen verschillende wensen en

behoefte heeft, die soms ook met elkaar kunnen botsen. "Zo'n klantenrelatie is heel persoonlijk," zegt Martine. "Het kan daarbij best zijn dat de verschillende personen elk een andere visie, een ander uitgavenpatroon en een andere risico-appetijt hebben. Ik pas me aan de behoeften en wensen van elke klant aan. En ik zit hier nu wel samen met Raymond en Lennert, maar de besprekingen over Lennerts beleggersprofiel heb ik met hem afzonderlijk gedaan." Ook het feit dat je over generaties heen kan meedenken, is niet alleen boeiend, maar maakt de cirkel rond. •

EEN KUNSTENAAR IN DE KIJKER — OLFACTORISCHE KUNSTENAAR PETER DE CUPERE

Tekst Jo Goiris

Leo Stevens wil de bezoekers van de Schilderstraat blijven verwonderen, mét en zoals ook kunst dat doet. Peter de Cupere (1970) zal daar vast en zeker in slagen met zijn olfactorische kunst. Een geurkunstenaar te gast dus... het is eens iets (totaal) anders, maar ook iets heel bijzonders.

Net als de kunstenaar zelf als het ware. Peter is immers niet de eerste de beste. Hij realiseerde de afgelopen 30 jaar meer dan 700 werken die betrekking hebben op de geurperceptie en -beleving over sociale, culturele en ecologisch onderbouwde contexten. Peter heeft niet enkel een scherpe neus, maar ook een geweten en een hart. Met zijn werken wil hij de toeschouwer 'geurbewust' maken en wil hij hen via de geur laten nadenken over het klimaat, over sociaal maatschappelijke problemen, over interacties tussen de mens, zijn cultuur, geschiedenis en welzijn. Hij experimenteert met geuren en gebruikt ze om verschillende problemen van onze samenleving in vraag te stellen. Zo wou hij met "Smoke Flowers" tijdens de Biënnale van Venetië (2017) de luchtvervuiling onder de aandacht brengen. De geur en rook die uit de bloemen komt, refereert naar uitlaatgassen van auto's en fabrieken, maar wordt aangestuurd door een installatie die vier keer groter is dan het bloemperk zelf en die via ultradunne buisjes door de stengels en via het hart van de (echte) bloemen geur en rook verspreidt.

Peter nam deel aan belangrijke internationale tentoonstellingen zoals de Biënnale van Havana (2015) en Lille3000 (2022) en stelde tentoon in Buenos Aires, Rio de Janeiro, Los Angeles, Taiwan en in de meeste Europese landen. Zijn werken verschenen in internationale kunsttijdschriften en nieuwsbladen. Met meer dan 200 wereldwijde tentoonstellingen, projecten en lezingen van Amsterdam, Berlijn, Milaan, Londen tot New York, werkte Peter ook samen met verschillende instellingen en bedrijven. In 2018 ontving hij de *Golden Pear - Art & Olfaction Award*, uitgereikt in Londen door het *Institute Art & Olfaction* uit Los Angeles. In 2022 ontving hij de *International New Technology Art Award - Public Award* voor zijn *Olfabet*, een geuralfabet voor blinden en slechtzienden. Hij is de uitvinder van de *Olfactiano*, de eerste geurpiano ter wereld en creëerde de *Blind Smell Stick*, een blindenstok waarmee iemand zijn weg kan ruiken. In 2023 ontving hij voor de tweede keer een *Golden Pear Art and Olfaction Award* (L.A.). Deze keer de *Sadakichi Experimental Art and Olfaction Award* voor het werk *Salt Flowers* dat hij realiseerde voor een solotentoonstelling in Lille3000 in 2022.





Peter de Cupere in his lab Photographer © Frederik Buyckx

Voor Peter is het essentieel om tijd te nemen om een geur tot zich te laten komen. Ruiken roept verbeelding op, maar kan ook je gemoedstoestand sterk bepalen.

Peter de Cupere kan bogen op een wetenschappelijke achtergrond. Hij haalde een Master in publiciteit en grafisch design in Hasselt, een ManaMa in de Vrije Kunsten aan Sint Lucas Brussel en is Laureaat van het HISK - Hoger Instituut voor Schone Kunsten (1999). Hij is ook docent en onderzoeker aan de PXL - MAD School of Arts in Hasselt (BE) waar hij als medeoprichter van het *Open Senses Lab* het gebruik van de nabije zintuigen, geur, smaak en tastzin doceert. In 2019 behaalde hij zijn doctoraatstitel, waarvoor hij het gebruik van geur als concept, contextdrager en -gever in het kunstwerk onderzocht.

Maar eigenlijk is Peter ook een autodidact en al sinds jongs af aan gefascineerd door geuren. Als vierjarige deed hij z'n eerste "performance" door aardbeien tot moes te trommelen en als tiener ontlokte hij met zelfgemaakte grasparfums een glimlach bij medereizigers op de trein, al kon dat ook eerder door de groene verkleuring in zijn nekstreek komen... Ruiken aan regenwormen, klimmen in bomen, steeds op zoek naar nieuwe geuren, experimenterend met diverse producten... Hij voelde zich vaak een echte ontdekkingsreiziger. Voor Peter is het essentieel om tijd te nemen om een geur tot zich te laten komen. Ruiken roept verbeelding op, maar kan ook je gemoedstoestand sterk bepalen. Soms is het dan goed even weg te gaan van de realiteit en aan zelfbezinning en reflectie te doen. Hij gelooft heel erg in de kracht van geur: zo is vastgesteld dat sommige geuren kunnen helpen tegen dementie en van bepaalde geuren, zoals onder andere van rozemarijn, is bewezen dat ze het geheugen bevorderen; zo studeerde de jonge Peter in zijn studententijd elk vak met een aparte geur.



Tegenwoordig heeft Peter veel aan zijn hondje, een Kaninchen Teckel, waarmee hij in de natuur trekt en dat hem nog beter leert ruiken.

Dat ondervond Peter ook al eens op de luchthaven, op weg naar de Biënnale van Havana (2015) met zijn werk *"The Smell of a Stranger"*. Bloemen en planten kregen via *scent engineering* een andere geur, zoals de nagemaaakte geur van sperma, vagina, bloed, dollars en angstzweet, maar ook de geur van buskruit... Dit leverde toch wel blaffende speurhonden op. Gelukkig kon hij de nodige veiligheidspapieren tonen die mee werden geleverd door IFF (International Fragrance and Flavours), een Amerikaanse multinational die al eerder de geuren voor grotere tentoonstellingsprojecten sponsorde.

Een andere spannende anekdote is Peters kennismaking met de aromaspecialist van het Cubaanse leger waarmee hij toen een dag in een oerwoud op zoek mocht gaan naar geurende planten zoals orchideeën die roken naar chocolade.

Voor Peter is geur meer dan een zintuig; het is een krachtig verbindend element. Het maakt ons bewust van zaken zoals klimaatverandering, vervuiling en de impact van wereldse gebeurtenissen op ons dagelijks leven. Tegelijkertijd gebruikt Peter geur om herinneringen en sociale dynamieken te belichten en om utopische

Geur is meer dan een zintuig; het is een krachtig verbindend element. Het maakt ons bewust van zaken zoals klimaatverandering, vervuiling en de impact van wereldse gebeurtenissen op ons dagelijks leven.





The Smell of A Stranger, Havana, 2015 © Peter de Cupere

ideeën over de toekomst te onderzoeken. Een van Peters bekendste werken is "Smoke Cloud", een werk rond luchtvervuiling. Momenteel werkt hij aan een installatie in het Duitse Erfurt waar hij een nieuwe - dit keer roze - wolk gaat maken, gevuld met rozengeur omdat hij vindt dat de wereld toch wel wat positiviteit en goede vibes kan gebruiken. "Rose Cloud" een verwijzing naar Rose Sélavy van Duchamp wordt dan ook de toepasselijke naam van het project.

Maar eerst passeert hij dus nog in de Schilderstraat met "The Art of Value – Through Scent". In zijn tekeningen en schetsen, geplaatst in door hem zelf ontworpen kaders, combineert Peter er visuele elementen met geurcomposities. Soms ontstaat een geur eerst en volgt

een tekening, en soms is het andersom. Deze interactie inspireert hem telkens weer. De kaders maken deel uit van de tekening. Ze zijn in 3D ontworpen en uitgeprint waarvan hij een mal maakte en de kaders in PU-hars goot. De geurhouders zijn ook 3D-geprint, wat het mogelijk maakt de geuren eenvoudig te vervangen. De geuren zelf worden opgeslagen in polymeren, waardoor ze hun intensiteit maandenlang, en afhankelijk van de geursamenstelling soms zelfs jaren, behouden. Met de bij LS tentoongestelde tekeningen wil Peter als olfactorisch kunstenaar de relatie tussen geur, beeld en betekenis verkennen. Wij nodigen onze lezers en cliënten alvast uit om de geuren van o.a. storm, papiergeld, muntstukken, schors en planten te komen verkennen. Dat ruikt naar... meer! •

Meer info

www.peterdecupere.art
(under construction)
www.peterdecupere-perfumes.com
www.olfabet.com

Instagram:
[@olfactoryart](https://www.instagram.com/olfactoryart)

LS