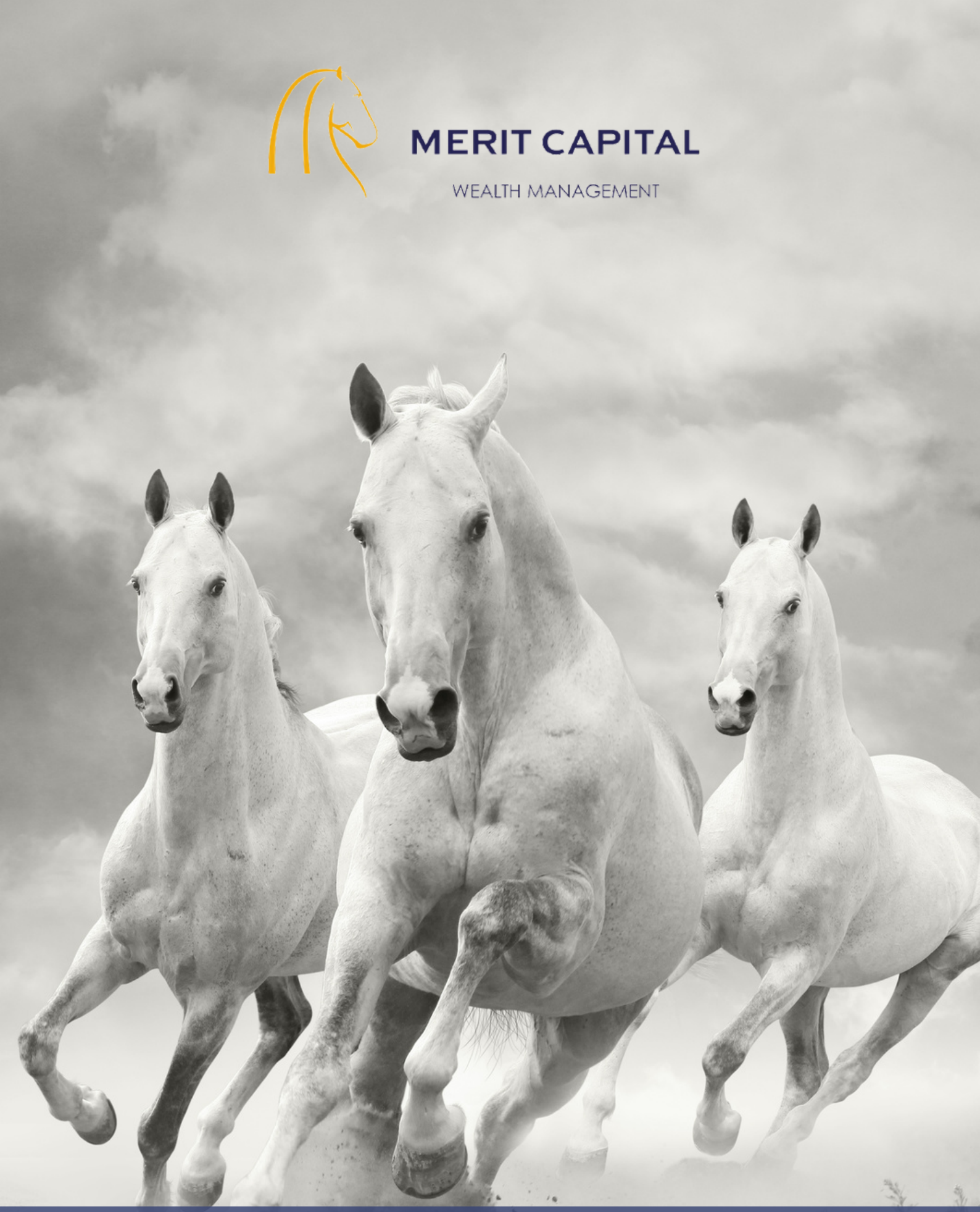
MERIT CAPITAL

WEALTH MANAGEMENT



Macro-economische Review & Outlook

Update 29 januari 2021

Inhoud

1. TACTISCHE OBSERVATIES (3m – 12m) Pagina 3
1.1 Nieuws & geopolitiek Pagina 3
1.2 Marktindicatoren Pagina 5
1.3 Monetair & fiscaal Pagina 5
1.4 Macro-economisch Pagina 6
1.5 Fundamenteel Pagina 7

2. CONCLUSIE ASSET ALLOCATIE Pagina 8
2.1 De grote activa (core) Pagina 8
2.2 Strategie (core) Pagina 8
2.3 Sectoren en thema's (satellite) Pagina 12
2.4 Regio's en landen (satellite) Pagina 13
2.5 Vastrentend en vreemde valuta (core) Pagina 13
2.6 Alternatieven (core) Pagina 14

ALGEMENE INFORMATIE & KANTOREN Pagina 15

1. Tactische observaties (3m-12m)

In het tactisch luik bieden we een overzicht van de variabelen die bijzonder bepalend zijn op kortere termijn voor de allocatie tussen aandelen, cash, obligaties en alternatieven.

1.1 Nieuws & geopolitiek

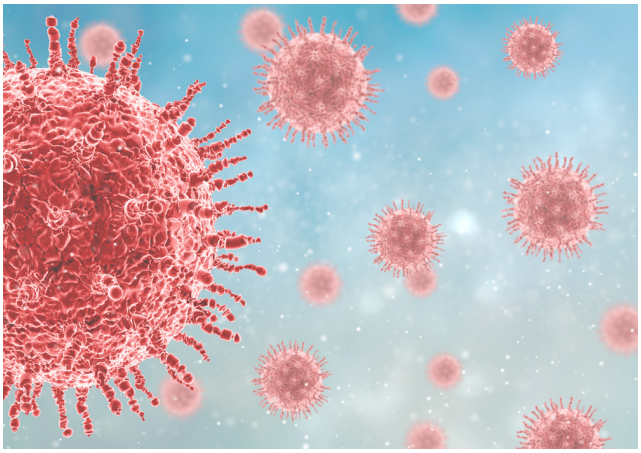
Positieve evoluties

- Zowel Pfizer-BioNTech als Moderna presenteerden stevig bewijs dat hun vaccins bescherming bieden tegen zowel de Britse als de Zuid-Afrikaanse variant. De Europese Unie sluit ook met Astrazeneca een deal voor het leveren van vaccins. Brazilië daarentegen, gaat in zee met het Chinese Sinovac. Hun vaccin lijkt 50% effectief in het reduceren van milde gevallen, 80% effectief tegen gevallen die medische aandacht vereisen en quasi 100% effectief tegen extreem ernstige gevallen. Johnson & Johnson publiceert de resultaten van hun vaccin in de volgende weken.
- Uit diverse enquêtes blijkt dat de wil tot vaccinatie gevoelig gestegen is als gevolg van de langere lockdowns en de angst omtrent virusmutaties. Een hogere vaccinatiegraad kan leiden tot het sneller opheffen van de huidige Covid-maatregelen. Israël, de Golfstaten, het VK en de VS leiden voorlopig de vaccinatierace. Tegen mei zou de helft van de Amerikaanse bevolking gevaccineerd moeten zijn. Europa loopt jammer genoeg achter op de VS en het VK. Ook een aantal Emerging Markets waaronder China, India, Rusland, Mexico en Turkije schieten snel uit de startblokken inzake vaccinatie.
- Volgens geruchten zouden de VS en Iran dit jaar een nieuwe deal sluiten. De Trump-administratie voerde een beleid van maximale druk die desondanks toch leidde tot veel meer wapentesten. In ruil voor meer nucleaire controle zou Iran terug maximaal olie kunnen produceren en verkopen op de wereldmarkt. De olieprijs wordt momenteel ondersteund door de verwachte heropleving van de vraag, gerichte OPEC-productiequota en dalende voorraden. Een nieuwe Iraanse deal zou het wereldwijd olieaanbod doen toenemen met 1% tot 2%. Meer dan voldoende om het delicate evenwicht tussen vraag en aanbod te verstoren in het nadeel van de oliekoers. Een lagere olieprijs zou positief inwerken op bedrijfskosten en consumentenuitgaven. In de wandelgangen wordt gefluisterd dat een deal zou kunnen plaatsvinden in het laatste kwartaal van 2021.

1.1 Nieuws & geopolitiek

Negatieve evoluties

- De beurzen nemen wat adempauze met als excuus de verschillende virusvarianten en de vaccinatievertragingen. De focus op de evolutie van het virus staat terug meer centraal. De wekelijkse indicatoren wezen al een aantal weken op aankomende vertraging als gevolg van de aanhoudende lockdowns. Tel daarbij een technisch overgekochte situatie en beleggers vinden het perfecte excuus om hier en daar wat winsten veilig te stellen.
- In Italië valt de regering voor de zoveelste keer. Beleggers liggen er nauwelijks wakker van. Italië verandert sinds de tweede wereldoorlog gemiddeld één keer per jaar van regering. Het lijkt ons dan ook niet verrassend dat structurele en broodnodige hervormingen quasi onmogelijk zijn in dit land.
- De Russische president Poetin kampt met lokale protesten. Het anti-Russisch sentiment stijgt ook opnieuw in de VS. De goedkope roebel ondervindt hierdoor aanhoudende koersdruk ondanks heel wat gezonde fundamentals.
- Ook de Braziliaanse president Bolsonaro kampt met politieke tegenwind. Verschillende parlementariërs dienden een aanvraag in tot afzetting, maar dit wordt voorlopig nog geblokkeerd door de voorzitter van het Huis. De president wordt ervan beschuldigd de Braziliaanse economie te willen openhouden ten koste van mensenlevens temidden van de pandemie.



1.2 Marktindicatoren

Korte termijn marktindicatoren evolueren gunstig, maar sommige markten lijken oververhit. Lange termijn indicatoren behouden hun hoopvol beeld.

- Financiële condities en volatiliteit blijven risk-on signalen zenden. Voor het eerst sinds lang merken we wel een adempauze op in de cyclische rally. Defensieve sectoren stabiliseren wat en nemen verloren terrein terug.
- Sentiments- en technische indicatoren wijzen de laatste weken op een verhitte situatie met extreem optimisme in bepaalde deelmarkten. In vorige publicaties gaven we reeds aan dat het normaal is om kortetermijn correcties en/of consolidaties te zien in een dergelijke marktomgeving.
- Europese beurzen corrigeren iets meer als gevolg van de lockdowns. Amerikaanse aandelen, technologie en Aziatische aandelen blijven voorlopig sterk presteren versus de wereldindex.

1.3 Monetair & Fiscaal

VS & Eurozone

Het Amerikaans stimulusplan van 1,9 triljoen dollar bevat al meer details. Experts verwachten dat Amerikaanse gezinnen - afhankelijk van hun gezinssituatie - tussen nu en eind september tussen de 1.000 en 6.000 dollar voordelen in cash zullen genieten. Dit is opnieuw een fors bedrag en verklaart meteen ook waarom de consumentenbestedingen standhouden tijdens de grootste recessie sinds 2008.

Emerging Markets

Een aantal centrale banken hanteert opnieuw een communicatie die wijst op potentiële renteverhogingen. Dit is onder meer het geval in Tsjechië (CZK kan hierdoor steun krijgen), Hongarije, Turkije en Brazilië. In Turkije verbood president Erdogan tot voor kort de gouverneur van de Turkse Centrale Bank om de rente te verhogen, ondanks de ontsporende inflatie als gevolg van kredietcreatie.
Recent werd er een nieuw comité geïnstalleerd dat wel sterk communiceert en signaleert.
De Turkse Lira stabiliseert en lijkt voor kleine posities speculatief koopwaardig.

1.4 Macro-economisch

Wereldwijd

Wekelijkse indicatoren krimpen verder. Het aantal wereldwijde vluchten vermindert, restaurantreserveringen zwakken af en mobiliteitsindicatoren - met uitzondering van de VS en China - vertonen een bedroevend zwak beeld. De verlenging van de Europese lockdowns en de introductie van strengere maatregelen in een aantal Aziatische landen beloven voorlopig weinig goeds voor de reis- en ontspanningssector. Het verhoopt herstel wordt hier wat uitgesteld. Pas vanaf de tweede jaarhelft verwachten we beterschap. De industriële indicatoren blijven sterk.

Verenigde Staten

De consensusverwachting voor de economische groei geniet nog steeds van een opwaarts momentum. Opvallend, want een aantal wekelijkse indicatoren signaleert voor het eerst zwakte. De werkloosheidsaanvragen stijgen (gezondheidssector) en het consumentenvertrouwen daalt. Nu California en New York hun maatregelen verzachten door gunstige Corona-cijfers, is de dip hopelijk tijdelijk van aard.

De huizencijfers tekenen voor de zoveelste maal sterkte op. Dit houdt potentieel in voor de bestedingen in duurzame consumptiegoederen (elektrische apparaten, huishoudapparaten,…).

Europa

De Eurozone ondergaat haar tweede dip moeizaam. De economische groeirevisies bevinden zich al twee maanden in een sterk neerwaartse trend. De consensusgroeivooruitzichten voor 2021 werden intussen verlaagd van 5,7% naar 4,3%. De IFO-index, een vertrouwensindicator van ondernemingen, viel bedroevend sterk terug. Ook het maandelijks consumentenvertrouwen kalft verder af. Een aantal landen kampt opnieuw met stijgende werkloosheid. De maandelijkse economische indicatoren worden gestaag zwakker. Europa moet dringend uit die negatieve spiraal van lockdowns en Corona-angst zien te ontsnappen, willen we onherstelbare schade vermijden. De geplande vaccinaties bieden dan weer hoop.

1.4 Macro-economisch

Emerging markets
China publiceert nog steeds onwrikbare economische cijfers. De laatste maand verhoogden economen hun al hoge verwachtingen van 8% naar 8,4% groei. Industriële productie steeg naar 2,8%, de dienstensector groeit à rato van 7,7%, kleinhandelsverkopen groeien 4,6% en exportcijfers tekenen een jaargroei op van maar liefst 18,1%. De centrale bank kan misschien eind dit jaar de rente verhogen. Dit zou de start inluiden van een monetaire verkrapping met een daling in de kredietimpuls tot gevolg.

Ook India publiceerde degelijke economische cijfers die wijzen op fors herstel. Het aantal Corona-gevallen evolueert positief (met wellicht reeds een grote immuniteit), ook de vaccinatierace verloopt vlot.

De Asean-landen tekenen herstel op in de exportcijfers van december; de industriële PMI-indicatoren voor landen zoals Taiwan, Indonesië en Vietnam, noteren vlot boven de 50 en stegen de afgelopen maand wederom.

1.5 Fundamenteel

Het resultatenseizoen schiet opnieuw uit de startblokken. Binnen de S&P 500 publiceerden een 70-tal ondernemingen intussen cijfers voor het vierde kwartaal. Hiervan versloeg 88% de winstverwachting, wat ruim boven het historisch gemiddelde van 65% is. De zogenaamde surprise factor (deze factor geeft weer met hoeveel de winstverwachting wordt verslagen) ligt voorlopig op een zeer hoge 23%. Voor het hele kwartaal wordt een winstdaling verwacht van rond de 5%.

Op sectorvlak zien we stevige cijfers voor technologie en financials. Als we kijken naar het analistenmomentum van de afgelopen maand, dan merken we zeer sterke revisies op voor materials, gevolgd door financials. Technologie is de sector met de zwakste revisies. Sommige technologische bedrijven krijgen het iets moeilijker in de Westerse wereld, maar de Aziatische technologiesector is voorlopig nog "hot".

2. Conclusie Asset Allocatie

2.1 De grote activa (core)

Aandelen en alternatieve strategieën worden overwogen. **Cash** en **obligaties** zijn onderwogen. Er zijn geen wijzigingen t.o.v. de vorige publicatie. Onthoud wel dat de kans op korte termijn correcties en/of consolidaties gevoelig gestegen is.

MAIN ASSETS	BENCH	CHANGE	UW	N	OW
Cash	5%		●		
Global Fixed Income	35%		●		
Global Equities	55%				●
Global Alternatives	12%				●
Equities + Alternatives	67%				● ●

2.2 Strategie (core)

GLOBAL STYLES (FACTORS) EQUITY	BENCH	CHANGE	UW	N	OW
Multi-Factor (style-agnostic)	50%				●
Momentum, growth & quality	12,5%			●	
Defensive (low vol & quality)	12,5%		● ●		
Value & Shareholder Yield	12,5%			●	
Small Caps	12,5%				●

- Modelmatige strategieën die zich uitsluitend focussen op aandelen met een lage volatiliteit (de fluctuatie van de dagelijkse return rond een gemiddelde wordt gezien als maatstaf van risico) hebben een teleurstellend jaar achter de rug versus de grote benchmarks (grafiek 1). Dit lijkt uitzonderlijk, maar dit is het niet in historisch perspectief.

- De zogenaamde defensieve low volatility strategieën leveren vooral een flinke meerwaarde t.o.v. de gekende benchmarks gedurende zwakke, economische regimes of tijdens hevige berenmarkten (groen vlak op de grafiek). Tijdens de initiële fase van een economisch herstel (2002, 2009 en 2017) of tijdens buitengewone speculatieve periodes (de technologiebubbel van 1997 tot 2000 en de nul-renteomgeving na maart 2020), doet dit soort aandelen het beduidend minder. Dit lijkt ook logisch. In goede tijden, roteren beleggers weg van defensieve aandelen en omgekeerd. In dat opzicht fungeren defensieve aandelenstrategieën als een soort van brandverzekering die je vooral nodig hebt wanneer het brandt op de financiële markten.

2.2 Strategie (core)

- Het voorbije jaar werd low volatility geconfronteerd met maar liefst drie belangrijke returndrivers die plots gezamenlijk een negatieve impact uitoefenden op deze beleggingsstijl:

    - De evolutie van de underperformance gelijkt sterk op die van de jaren negentig. We zijn momenteel getuige van een soortgelijke hausse in de volatiele technologiesector. Deze sector wordt meestal onderwogen in low volatility strategieën die iets meer gewicht toekennen aan sectoren met lagere volatiliteit zoals consumentengoederen, nutsbedrijven en vastgoed.

    - Het voorbije jaar transformeerde de economie door de pandemie in slechts enkele maanden tijd van late-cyle naar early-cycle status. De massale monetaire en fiscale steun gekoppeld aan de komst van vaccins doet de economische indicatoren sterk opleven. In een dergelijke omgeving onderpresteren defensieve aandelenstrategieën (2002, 2009 en 2017).

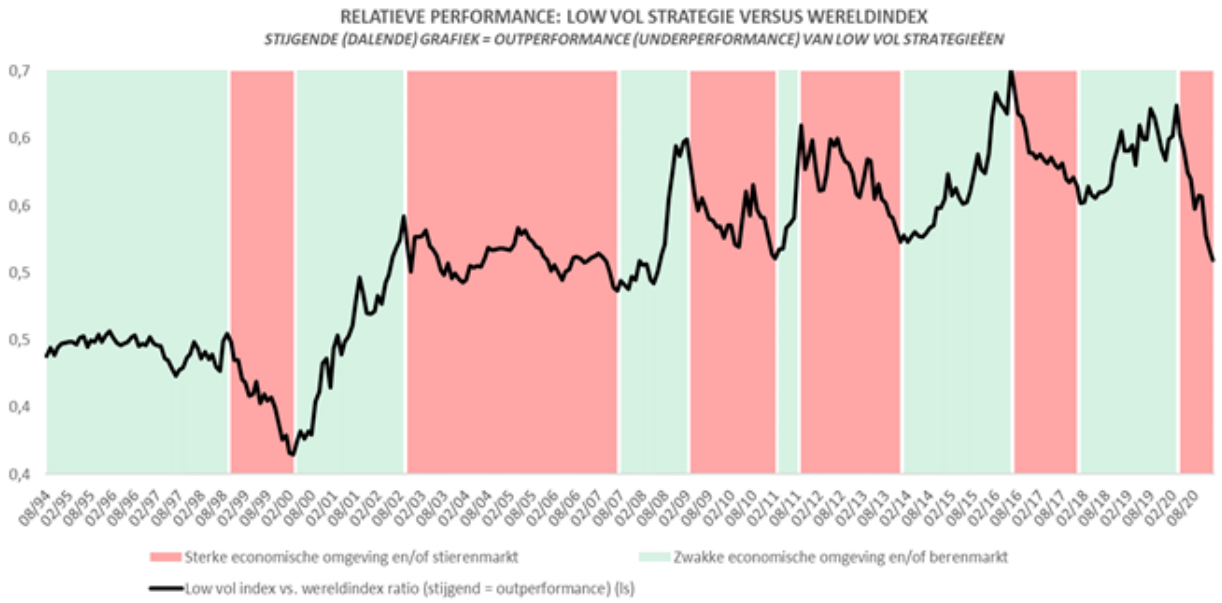
    - De lage rente-omgeving met centrale banken die liquiditeiten pompen als nooit tevoren leidt tot een zeer speculatieve omgeving waar beleggers vooral roteren richting cyclische aandelen. De stabiele grote bedrijven met hogere dividenden en lagere volatiliteit lopen vanzelfsprekend achter in een dergelijke marktomgeving.

Low volatility strategieën hebben hun meerwaarde doorheen de tijd bewezen. Sommige academische studies gaan zelfs tot honderd jaar terug. De huidige underperformance is dan ook niet verrassend indien we de huidige marktomgeving plaatsen in historisch perspectief. De strategie zal ook in de toekomst opnieuw zijn toegevoegde waarde bewijzen.
Economische normalisatie zal leiden tot stabilisatie in defensieve kwaliteitsaandelen met lage volatiliteit. Het moment lijkt zelfs meer dan rijp om midden of eind dit jaar deze strategie te gaan overwegen.

2.2 Strategie (core)

Grafiek 1

Relatieve prestatie van strategieën met focus op lage volatiliteit versus de wereldindex in diverse marktregimes.



- Voor beleggers die investeren in bepaalde nichestrategieën, die zich focussen op specifieke factoren, stellen we steeds een aantal belangrijke richtlijnen voorop:

    - Factoren (momentum, value, small caps, low volatility,…) zijn zogenaamde anomalieën op de markten waarvoor er historisch en internationaal bewijs bestaat dat er een potentiële factorpremie of risicopremie (extra return boven de benchmark) valt te verdienen, maar enkel en alleen indien u deze factor systematisch en consistent volgt door de jaren heen. Factorbeleggen vergt een ijzersterke discipline en geloof in de beleggingsstijl. Factorstrategieën zijn immers zeer cyclisch van aard en bieden niet op consistente basis outperformance. Er is enkel sprake van een lange termijn risicopremie. Om de beurs op lange termijn te kunnen verslaan, moeten beleggers jammer genoeg vaak de pijn (risico) doorstaan wanneer een strategie het minder doet. Er bestaat niet zoiets als een risicoloze factorpremie. De markten bieden nooit een gratis lunch. Dezelfde redenering geldt voor de zogenaamde aandelenrisicopremie. Beleggers kunnen enkel een langetermijnreturn verdienen versus cash of obligaties als ze tussentijds leren leven met negatieve periodes.

2.2 Strategie (core)

- Wie houdt van breed gediversifieerde beleggingsportefeuilles, maakt het best gebruik van verschillende aandelenstrategieën. Extreme factortiming waarbij men regelmatig switcht tussen verschillende strategieën is quasi onmogelijk te implementeren op lange termijn. Wel kan men als belegger soms wat accenten leggen voor wie dit verkiest, afhankelijk van de economische omgeving en het momentum van de factor. Zelfs dit is niet altijd evident.

- Wie stevig gelooft in het bestaan van slechts één of een beperkt aantal factoren kan uitsluitend in die ene factor beleggen, maar dan wordt het puur een kwestie van filosofie. Zo zijn er diverse institutionele en particuliere beleggers die enkel geloven in momentum, terwijl anderen zich dan weer focussen op value. In dat geval is het absoluut noodzakelijk om vertrouwd te geraken met de academische research, de drivers, de historische cycli en de risico-returnverhoudingen van de strategie. Dit vertrouwen moet er vervolgens toe leiden dat je een strategie consistent kan volgen gedurende de volgende tien of twintig jaar, zonder te panikeren wanneer het minder gaat.

- Bij Merit Capital geloven we in een multistrategiebenadering. We beheren meerdere strategieën waarvan slechts één een louter kwantitatieve focus heeft op lage volatiliteit. Onze andere aandelenstrategieën gedragen zich eerder wat we noemen stijl-agnostisch met bepaalde klemtonen. Hierbij hanteren we een stevig geconcentreerde, pure stock picking methode met risk management waarbij een bedrijf zowel kwantitatief, kwalitatief, fundamenteel als technisch door de molen wordt gehaald vooraleer we een positie nemen. Trend en momentum zijn de twee factoren die we vaak iets meer gewicht toekennen zonder de aandacht voor de andere factoren uit het oog te verliezen.

> *“The more clarity we have in life, the more clarity we will find in markets.”*

2.2 Strategie (core)

- Tenslotte wensen we nog even een kanttekening te maken bij de opkomst van ETF's ("trackers") en het zogenaamd passief beleggen. Zelf hanteren we trackers vooral om opportunistische posities te nemen in bepaalde thema's, sectoren of landen. Passief beleggen - waarbij een portefeuille in ETF's onveranderd blijft - heeft wel degelijk zijn plaats binnen de wereld van vermogensbeheer, maar Merit Capital profileert zich ondubbelzinnig als een actief beheerder. Wij bieden ons cliënteel de kans om een globaal gespreide en robuuste beleggingsportefeuille te creëren via diversificatie in een korf van zeer actief beheerde strategieën, die volgende gemeenschappelijke kenmerken vertonen:

    - De strategie moet merkelijk kunnen afwijken van de benchmark. Uit onderzoek blijkt dat 80% van de beheerders verborgen indexknuffelaars zijn. Hierbij wordt actief beheer gepromoot omwille van marketingredenen, maar durft men omwille van de angst voor langdurige underperformance (die leidt tot klantenverlies) nauwelijks afwijken van de benchmark.

    - De strategie vermijdt over-diversificatie en maakt gebruik van geconcentreerde posities zodat onze convictie duidelijk wordt.

    - Onze beheerders krijgen een ruim mandaat en aanvaarden, omarmen en communiceren op een transparante manier over het risico, waarbij een bepaald jaar al eens kan tegenvallen. Dit is deel van de natuurlijke cycli van zeer actief beheer en de enige manier om op lange termijn succes te vrijwaren.

2.3 Sectoren en thema's (satellite)

Op **sectorvlak** verlagen we onze zwaar overwogen positie in "Industrials" en plaatsen we "Consumer Staples" terug op neutraal. De waardering in niet-duurzame consumentengoederen lijkt genormaliseerd en de periode van zware underperformance lijkt te kunnen stabiliseren.

GLOBAL SECTOR EQUITY	BENCH	CHANGE	UW	N	OW
Communication	9%			●	
Consumer Discretionary	13%				● ●
Consumer Staples	8%	↑		●	
Energy	3%		●		
Financials	12%		●		
Health Care	12%			●	
Industrials	9%	↓			●
Information Technology	21%			●	
Materials	5%				● ●
Real Estate	3%		● ● ●		
Utilities	3%			●	

2.4 Regio's en landen (satellite)

India heeft een sterke rit achter de rug. Het land geniet van een positieve Corona-evolutie en krachtig macro-economisch momentum. Echter, de index lijkt technisch overkocht en de waardering op Indische aandelen wordt redelijk duur. We plaatsen de regio terug op neutraal.

GLOBAL REGIONS EQUITY	BENCH	CHANGE	UW	N	OW
Global Developed Equities	88%		●		
Global Emerging Equities	11%			●	
AMERICAS	**59%**				
United States	55%				●
Canada	3%		● ●		
Emerging Latin America	1%				●
EUROPE	**19%**				
Eurozone	10%		● ●		
United Kingdom	4%				●
Switzerland	3%		● ●		
Nordics	2%				●
Emerging Russia	0,4%		● ●		
Emerging Eastern Europe	0,2%		● ●		
EMERGING MIDDLE EAST	**0,2%**				
EMERGING AFRICA	**0,5%**				
ASIA PACIFIC	**20%**				
Japan	7%				● ●
Pacific Ex-Japan	4%			●	
Emerging India	1%	↓		●	
Emerging China	5%				● ●
Emerging Asean	4%				●

2.5 Vastrentend en vreemde valuta (core)

Er zijn geen wijzigingen op vastrentend vlak.

GLOBAL FIXED INCOME	BENCH	CHANGE	UW	N	OW
DURATION RISK			● ●		
LOW RISK (investment grade)			●		
Euro Government Investment Grade			● ●		
Euro Corporate Investment Grade					●
MEDIUM RISK (investment grade)			●		
US IG Government Bonds USD			● ●		
US IG Corporate Bonds USD					●
Emerging IG Bonds USD (corp + gov)			●		
Majors FX IG bonds (JPY, GBP, NOK, SEK, AUD,...)					●
HIGH RISK					● ●
Global High Yield Hard Currency					●
Perpetuals EUR			● ● ●		
Euro Corporate High Yield EUR					●
US Corporate High Yield USD					●
Emerging High yield USD (gov & corp)					●
Emerging Local Currency			●		

GLOBAL SPOT FX VIEWS
Dollar: afdekking usd-risico op Emerging Dollar Bonds aangeraden. Enkel kredietexposure.
Majors FX: GBP & AUD speculatief interessant
Emerging FX: MXN potentieel

2.6 Alternatieven (core)

GLOBAL ALTERNATIVES	BENCH	CHANGE	UW	N	OW
LIQUID ALTERNATIVE STRATEGIES					●
Multi-Manager strategies					● ● ●
Equity Hedge strategies					●
Event Driven strategies			● ● ●		
Global Macro strategies					● ●
Relative Value Arbitrage			● ● ●		
LISTED REAL ASSETS			●		
Gold (physical)		↓	●		
Oil (futures)				●	
Commodities Ex-Energy (futures)				●	

- We overwegen **alternatieven** in een gediversifieerde portefeuille.
- Onze tactische visie op goud verschuiven we naar licht onderwogen. De dollardaling stabiliseert en sommige centrale banken in de groeilanden denken al aan renteverhogingen waardoor de lokale vraag naar goud kan terugvallen. Trendsignalen keren terug negatief. Als de cyclische risk-on rally later dit jaar herneemt, denken we dat goud nog verder kan corrigeren.
- **Alternatieve beleggingsstijlen** staan op overwegen.

Sub-Investeringscomité Merit Capital

Disclaimer

De Merit Capital macro-economische visie is een uitgave van Merit Capital, www.meritcapital.eu. Behoudens de uitdrukkelijke bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave verveelvoudigd opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt worden,op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de uitgever. Dit document verstrekt commerciële informatie en mag in geen geval gelijkgesteld worden met beleggingsadvies. De verstrekte informatie vormt geen aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten of diensten. De informatie in dit document is afkomstig van zorgvuldig gekozen bronnen. Merit Capital geeft echter geen enkele garantie over de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de opportuniteit van de informatie, gegevens of publicaties. De redactie kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het niet-verwezenlijken van de verwachtingen.

Merit Capital NV is een Belgische onafhankelijke vermogensbeheerder, opgericht in 2000 door professionals die hun sporen hebben verdiend in de financiële wereld.

Merit Capital NV beheert het patrimonium van zowel particulieren, vennootschappen als institutionelen, over verschillende generaties heen en dit onder het toezicht van de FSMA en de Nationale Bank van België.

Merit Capital NV gaat voor een duurzame relatie met de klant op lange termijn, biedt elke klant een oplossing op maat met een complete dienstverlening.

KANTOREN:

Antwerpen
Hoofdzetel
Museumstraat 12D
2000 Antwerpen

T: +32 (0)3 259 23 00

Deurle

Xavier De Cocklaan 72 B5-6
9831 Deurle

T: +32 (0)9 233 83 70

Hasselt

Stokerijstraat 59
3500 Hasselt

T: +32 (0)11 21 55 67

Kortrijk

Doorniksewijk 15
8500 Kortrijk

T: +32 (0)56 36 00 07

Leuven

Bondgenotenlaan 134 B2
3000 Leuven

T: +32 (0)16 20 33 01

www.meritcapital.eu info@meritcapital.be