



## Trimestriële Brief

---

Antwerpen, 30 september 2021

Beste vrienden,

Het bleef dit kwartaal betrekkelijk rustig op de financiële markten. Toch knagen een aantal elementen aan het vertrouwen van de belegger: China, het inflatierisico, een mogelijk strakkere monetaire politiek en hoge beurskoersen die voor hoogtevrees zorgen. Tegelijkertijd zijn er voldoende positieve factoren die de markten ondersteunen: de wereldeconomie blijft sterk, bedrijven zetten indrukwekkende resultaten neer en de rente blijft historisch laag.

De Chinese economie is reeds 15 jaar de belangrijkste motor van de economische groei maar vertraagt momenteel. We zien terzelfdertijd de Chinese autoriteiten nieuwe regelgeving uitvaardigen in sectoren waar sommige bedrijven te dominant geworden zijn. Na een lange periode van 'laissez-faire' zien we dat Peking terug controle wil nemen in domeinen waar risico's opduiken. Dergelijk autoritair optreden had de markt niet verwacht en dit heeft ook sterk gewogen op het rendement van de Chinese aandelenmarkt. We waren het bijna vergeten, maar China blijft China en heeft geen enkele ambitie om zich aan te passen aan de Westerse wereld.

Een onderwerp dat ons nauw aan het hart ligt en dat we graag telkens weer toelichten is 'market timing' of het verkopen van aandelen wanneer men denkt dat de markt overgewaardeerd is.

Wanneer men liquiditeiten nodig heeft op korte of middellange termijn dan is het aangewezen om aandelen te verkopen. Wanneer men daarentegen kapitaal investeert voor de lange termijn is het nooit aangewezen om tussentijds te verkopen.

Het is onze rol om onze klanten te overtuigen steeds de focus te houden op de lange termijn. Het samengesteld rendement is het zevende wereldwonder en moet ten volle, zonder onderbreking, worden benut. De tijd werkt in ons voordeel en niemand heeft een kristallen bol. De kans is zeer reëel dat de bedrijven in portefeuille binnen 10 en 20 jaar veel hogere winsten zullen realiseren dan vandaag en dat hun aandelenkoersen bijgevolg ook veel hoger zullen noteren.

Waarom geen aandelen verkopen als de markt zogenaamd overgewaardeerd is? Eerst en vooral, misschien heeft de markt wel gelijk en is de markt terecht duur omdat de winsten hoger zullen zijn dan algemeen verwacht. We herinneren ons steeds de correcties die volgen op een zeepbel maar er waren ook momenten waarop de markt 'duur' werd ingeschat maar er geen correctie volgde omdat de 'overwaardering' snel werd weggewerkt door zeer sterke bedrijfsresultaten.

Een andere reden om niet te verkopen is de hoge kans op een verkeerde 'market timing'. Een overgewaardeerde beurs kan immers nog duurder worden en gedurende een zeer lange periode ook duur blijven. Zelfs bij een correctie van 20% is het niet zeker dat de aandelenkoersen lager zullen noteren dan op het moment van de verkoop.

Bovendien moet u bij 'market timing' tweemaal gelijk hebben: u moet niet alleen op het goede moment verkopen maar ook op het juiste moment terug aankopen. Hoogst waarschijnlijk koopt u niet op de top en zult u ook niet aan de laagste koersen terug instappen waardoor enkel bij een zware correctie deze transacties succesvol kunnen worden afgerond. Het aspect 'geluk' speelt hier een zeer belangrijke rol en daarom is zelfs bij winst een herhaling niet aan te raden.

De laatste en ook de belangrijkste reden om 'market timing' te vermijden is het verschil tussen 'de markt' en de bedrijven in uw portefeuille. De beurs in zijn geheel kan misschien vrij hoog gewaardeerd worden, dit zegt nog niets over de waardering van de aandelen in uw portefeuille. Er zijn steeds delen van de markt die minder geliefd zijn of verwaarloosd worden. Bij een zware marktcorrectie zullen in eerste instantie alle aandelen dalen, maar de goedkope en dus niet overgewaardeerde aandelen zullen veel vlugger terug herstellen.

De analyse van onze portefeuille leert ons dat de aandelen goedkoper noteren dan 5 jaar geleden. Er zijn dus nog voldoende opportuniteiten en niet alles is (te) duur. Onze nieuwe posities van dit jaar, Syneos, Carmax en Netflix hebben we in portefeuille genomen toen de markt deze aandelen links liet liggen. Deze bedrijven zijn echter zeer winstgevend en marktleiders in hun sector, daarom zijn we verheugd deze waarden in portefeuille te hebben.

De belangrijkste boodschap is nooit teveel aandacht te besteden aan de evolutie van de portefeuille op korte termijn (zowel in stijgende als in dalende markten), maar de vruchten te plukken op lange termijn van het geleverde werk en van de groei van de toonaangevende bedrijven in portefeuille.

Eind oktober organiseren we opnieuw een webinar waarin we in detail zowel onze strategie als de individuele bedrijven in portefeuille zullen toelichten.

Vriendelijke groeten,



*Thomas Vanderlinden*



*Stéphane Mercier*



*Vincent de Pret*



*Frédéric Van Doosselaere*

P.S.: Fondsenrapporten in bijlage