

Wij zijn niet bang voor koersschommelingen

President Trump heeft met de aankondiging van flinke importheffingen op staal en aluminium voor onrust gezorgd op internationale aandelenmarkten. Eerder waren in feite gunstige cijfers over de Amerikaanse economie aanleiding voor een correctie. Na een jaar van relatieve rust op de beurzen, lijkt in 2018 de beweeglijkheid van koersen terug te keren. Wij spraken met Maarten Rooijackers, gedelegeerd bestuurder CapitalatWork Foyer Group, en vroegen hoe hij inspeelt op het huidige financiële klimaat.

Wat denkt u van de importheffingen?

Maarten Rooijackers “Er is een brede consensus onder economen dat handelsbeperkende maatregelen niet goed zijn voor de economische groei op wereldniveau. Of de aankondiging leidt tot een handelsoorlog valt nog te bezien. Typisch is dat de maatregel komt op een moment dat de wereldhandel juist een zeer mooie groei laat zien. En dat de economische omstandigheden in zowel de Verenigde Staten, Europa als Azië positief zijn. Europa was tot vorig jaar een zorgenkindje, maar heeft met een sterk herstel in 2017 veel beleggers verrast. De verwachtingen voor economische groei zijn wereldwijd verhoogd”.



Is er aanleiding om uw visie bij te stellen?

“CapitalatWork focust zich op het waarderen van beursondernemingen op basis van cash flow analyse”, zegt Maarten Rooijackers. “Wij betrekken hierbij alle relevante factoren, maar laten ons niet van de wijs brengen door de waan van de dag. De gezonde economie zien wij terug in de resultaten van de ondernemingen waarin wij voor onze relaties beleggen. De meeste bedrijven hebben de winstverwachtingen voor 2017 overtroffen en onze analisten hebben van verschillende bedrijven de verwachte groei van cash flows verhoogd. Bij een sterke economische groei hoort vaak een stijgende inflatie. Inderdaad is het gevaar van deflatie nu wel verdwenen, maar wij verwachten niet dat de inflatie sterk zal oplopen tot richting de doelen die centrale banken stellen. De rente zal ‘in een dergelijk scenario’ opwaarts gericht zijn maar, mede door de nog steeds hoge schuldpositie in de wereld, niet erg sterk stijgen”.

Vooraf de Amerikaanse beurs is de voorbije jaren al sterk gestegen. Worden aandelen niet te duur?

“De Amerikaanse markt lijkt inderdaad duur. Nuanceren is hier echter aangewezen. Enkel zeer grote en in onze ogen zeer dure ondernemingen hebben een steeds grotere invloed op de indexen en deze gemiddelden. Stijgende cash flows leggen een stevig

fundament onder aandelenwaarderingen. Het verwachte cash flow rendement van de ondernemingen waarin wij beleggen bedraagt circa 6 % à 7 %. Dit is het rendement dat toekomt aan de aandeelhouder, in de vorm van dividend, inkoop eigen aandelen of waardevermeerdering van het bedrijf. Historisch gezien is dit cash flow rendement niet hoog en aandelen zijn niet ronduit ‘goedkoop’ te noemen zoals enkele jaren terug nog wel het geval was. Het verwachte rendement kan echter niet los worden gezien van de rentestand. De rente op obligaties is nog steeds erg laag en op spaargeld zal de rente nog geruime tijd dichtbij nul blijven. In dit licht vinden wij een cash flow rendement van circa 6 % à 7 % gunstig en blijven aandelen wat ons betreft de favoriete beleggingscategorie. Wij zien een correctie zoals in de voorbije weken als een kans om beschikbare liquide middelen met een langere beleggingshorizon nu te gaan investeren”.

Veel beleggers vragen zich af wat ze met obligaties moeten. De rente is erg laag en er is een risico van rentestijgingen. Wat is uw visie?

“Wat betreft rendementsverwachtingen moeten we realistisch zijn, een zeer lage en opwaarts gerichte rente betekent een beperkt verwacht rendement. Toch denken wij dat obligaties een nuttige risicofunctie kunnen vervullen in een beleggingsportefeuille. Er kunnen altijd onverwachte dingen gebeuren (bijv. crisis in Noord-Korea) waarbij alle beleggingscategorieën corrigeren, maar waarbij de koersen van degelijke obligaties zullen stijgen. Daarbij komt dat de rente niet overal in de wereld extreem laag is. Het verschil in couponrente tussen een bedrijfsobligatie van goede kwaliteit in euro ten opzichte van een bedrijfsobligatie in dollar bedraagt grofweg 2 % à 3 %. Gezien de lage rente is dit een substantieel verschil. Uiteraard gaat dit gepaard met een valutarisico, dat vorig jaar vanwege de sterke euro negatief heeft uitgepakt. Wij denken echter dat op langere termijn een internationale spreiding van de obligatieportefeuille toegevoegde waarde biedt.

Maarten Rooijackers

Gedelegeerd Bestuurder CapitalatWork Foyer Group

Manage your
future, put your
Capital at Work

VERMOGENSBEHEER
VERMOGENSPANNING

capitalatwork
Wealth Management Foyer Group

Tel.: 03/287 38 40
n.cardoen@capitalatwork.com
www.capitalatwork.com