

Fundamenteel veilig beleggen

De tijd is nog niet rijp voor een exit strategie uit de crisis, aldus Trichet. 'Maar ik wil wel duidelijk maken dat de ECB een exit strategie heeft en dat wij klaar zijn om die op te starten', aldus de ECB-voorzitter. – De Standaard, 2010

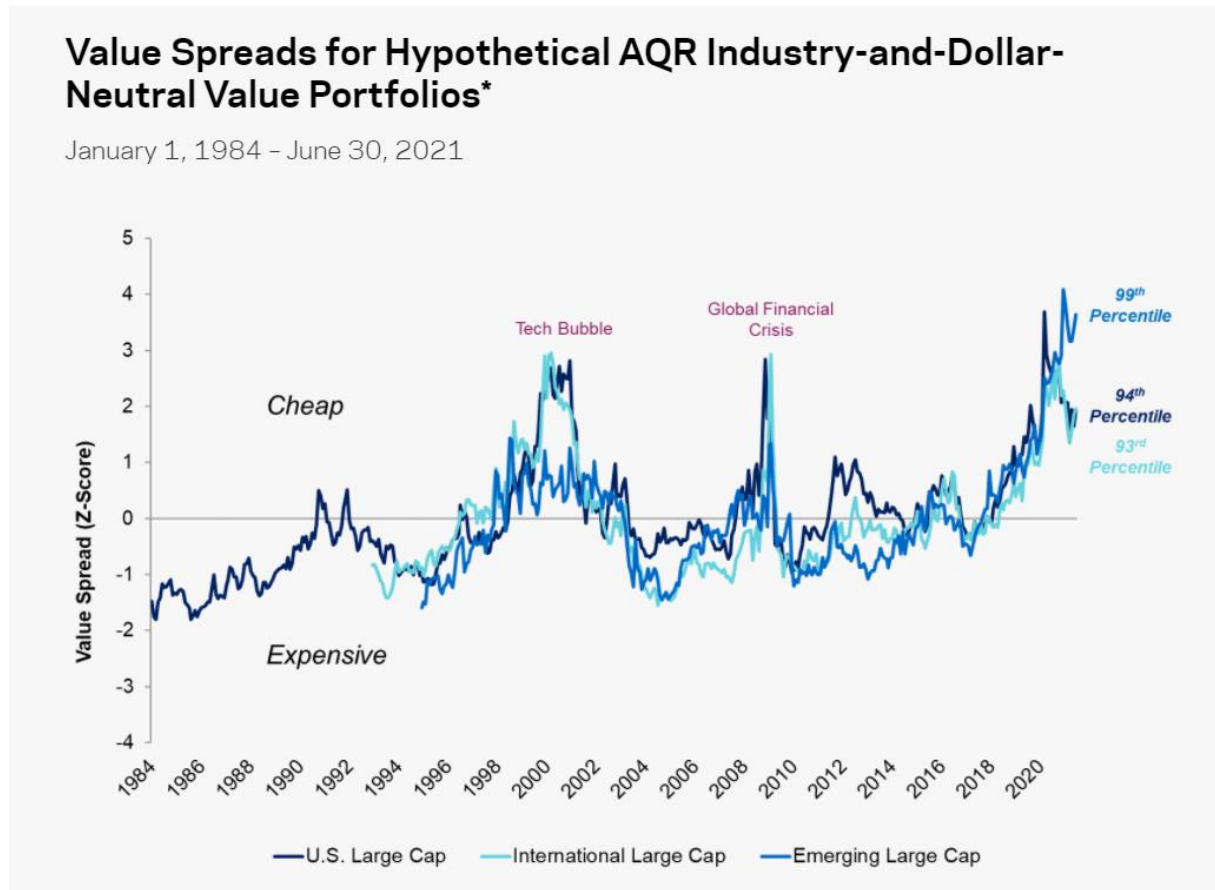
Inleiding

In het 3^{de} kwartaal 2021 daalde de NAV van het Pure Value Capital fonds met 1,66% richting 152,80. Op het einde van dit kwartaal bedraagt de koers-boekwaarde van de modelportefeuille **0,72**. Deze waardering ligt perfect in lijn met het historische gemiddelde. Bij het begin van het 4^{de} kwartaal 2021 wordt de portefeuille gekenmerkt door een gemiddelde solvabiliteit van **58%** en een nettoschuldgraad van **2%**. Vanaf dit kwartaal vindt u in de Fact Sheet, benevens de geografische en sectorale spreiding, een overzicht van de relatieve waardering van de Pure Value Capital portefeuille op zes waarderingsmaatstaven. Op vijf van de zes criteria wordt de portefeuille op het einde van het 3^{de} kwartaal 2021 gekenmerkt door een gemiddelde waardering die lager ligt dan **80%** van alle wereldwijde aandelen.

Waardebeleggen: een update

Vorig jaar, medio mei, liep het waarderingsverschil tussen waarde- en groeiaandelen extreem hoog op. Zo stelden we vast dat op basis van de traditionele koers-boekwaarde groeiaandelen 12 keer duurder gewaardeerd werden in vergelijking met waarde aandelen. Historisch gezien zijn groeiaandelen gemiddeld 5,4 keer duurder in vergelijking met waarde aandelen. Ook op andere maatstaven, waaronder de koers-omzet verhouding, noteerden we extreme verschillen in de waardering tussen beide type aandelen. Het extreme waarderingsverschil kon niet verklaard worden door bijvoorbeeld een lager dan historische winstgevendheid en/of een hoger dan historische schuldgraad voor waarde aandelen in vergelijking met groeiaandelen. In augustus 2021 zorgde kwantitatief asset manager AQR voor een update van het waarderingsverschil tussen groei en waarde voor Amerikaanse, internationale en emerging large cap aandelen. Zoals blijkt uit de grafiek op de volgende

pagina zijn waarde aandelen nog steeds historisch extreem goedkoop vis-à-vis groeiaandelen. Voor de drie regio's ligt de waarderingskloof boven het historische 90^{ste} percentiel. Met name in de ontwikkelende landen is de kloof quasi maximaal. Het 99^{ste} percentiel impliceert dat in het verleden het waarderingsverschil tussen groei en waarde in 99% van de gevallen kleiner was dan eind juni 2021.



In een recente [video](#) toont AQR aan dat deze extreme verschillen ook niet verklaard kunnen worden door de lagere winstverwachtingen van waarde aandelen. AQR concludeert: “Thus, the unusually high value spread must be driven by unusually high forward-looking returns for cheap stocks relatively to expensive stocks, also known as the value factor.”

De aantrekkelijkheid van waarde aandelen in ontwikkelende markten werd onlangs ook onderstreept door Jeremy Grantham in [dit](#) interview en door Dr. Marc Faber in zijn diverse [Monthly Market Commentary](#). In de editie van mei 2021 liet Dr. Faber optekenen: “Emerging markets are a treasure trove of value stocks with high dividends.”

Via Hong Kong, Zuid-Korea, Rusland en Brazilië – vier landen die onderdeel uitmaken van de iShares MSCI Emerging Markets UCITS ETF - hebben we als Pure Value Capital een totale belegging van circa 38 procent in deze markten.

In het licht van bovenstaande bevindingen zullen we als beheerders in de komende periode onze posities in het Pure Value Capital fonds verhogen.

Events

Op 23 oktober 2021 zijn we aanwezig op de jaarlijkse happening van de Vlaamse Federatie van Beleggers (VFB) te Kinopolis Antwerpen. Op 27 oktober 2021 geven we een voorstelling "Wereldwijde selectie van fundamenteel veilige dividendaandelen". Richting het einde van 2021, met name op 14 december, wordt het Trefpunt Gent van de VFB op de campus van de Arteveldehogeschool te Gent geopend met een praktijkgerichte presentatie over beleggen in fysiek vastgoed door Experts in Vastgoed. Op de campus te Gent en naderhand op de campus KU Leuven Kulak te Kortrijk zullen beleggers dankzij experts op diverse domeinen van vermogensbeheer terecht kunnen voor informatieve presentaties en begeleiding bij het beheer van hun vermogen. Tot slot organiseert de Arteveldehogeschool vanaf dit academiejaar in samenwerking met de VFB en tal van vermogensexperts het opleidingsonderdeel [Expert in Beleggen](#).

Indien u in de komende weken en/of maanden in de financiële media artikels leest omtrent de aanstaande "tapering", denk dan even terug aan de quote van Jean-Claude Trichet uit 2010 bij het begin van dit document. In de huidige omstandigheden gebruiken centrale bankiers de berichtgeving inzake de afbouw van stimulatietregelen in de hoop de inflatieverwachtingen niet te laten ontsporen. De doorheen de decennia opgebouwde onevenwichten in het economisch bestel zijn echter dermate groot dat van een duurzame afbouw van de centrale bank balansen en/of een loutere vermindering van de stimuli geen sprake kan zijn. Na Covid zal het klimaatargument voor centrale bankiers binnen de FED en de ECB steeds meer [het alibi](#) vormen om de monetaire en fiscale interventies verder door te duwen.

Christophe De Wit & Steven De Klerck