



Luxemburg – 10 september 2020. In augustus zagen we markten verder stijgen, met name in de VS en zette zelfs de S&P500-index een nieuw record neer. Begin september kantelde de markt echter en vooral technologiewaarden, die in augustus nauwelijks bij te houden waren, toonden een correctie.

Sinds enkele dagen kleuren de markten rood en nemen beleggers winsten van tafel na de furieuze maand augustus. Ondanks deze adering, houden we onverminderd vast aan onze strategie van de afgelopen maanden.

We blijven neutraal voor aandelen. 'There Is No Alternative' of TINA blijft van kracht. De waarderingen zijn weliswaar aan de hoge kant maar de risicopremie met de obligatiemarkt blijft hoog. Daarenboven blijven steunmaatregelen, één van de grote drijvende krachten achter de recente beurshausse, zeker nog tot 2021 van kracht. Hoewel er onderliggend dus niet veel veranderd is, zijn er over de verschillende activaklassen heen verschillende opportuniteiten te vinden. In deze update willen we deze in de kijker zetten.

Op zoek naar opportuniteiten: aandelen

Vandaag zien we opportuniteiten in **Chinese aandelen** voor onze portefeuilles. Het momentum zit er goed en er is bovendien veel value te vinden. De macro-economische cijfers zijn terug op groen gesprongen en sommige indicatoren staan zelfs alweer op het niveau van 2019. Ondertussen staan er heel wat fiscale en monetaire stimuli van overheidswege in de steigers en dit zal ondersteunend werken.

We mikken via de fondsen waarin we beleggen vooral op bedrijven die de binnenlandse markt als focus hebben. De bedrijfsresultaten van deze bedrijven waren verrassend goed. Het feit dat Chinese "millennials" evolueren naar een westers consumptiepatroon, ondersteunt deze trend. Daarenboven trekt de binnenlandse markt zich minder aan van geopolitieke spanningen.

Ook op de **technologiesector** blijven we inzetten. Begin september werden technologiewaarden nochtans massaal verlaten nadat de Nasdaq in augustus record na record had neergezet. Enkele slechte dagen betekent voor ons evenwel niet dat het einde van de rally in zicht is. Er zijn wel vaker (lichte) correcties en we blijven er via gerichte fondsen aankopen op inzetten.

De **Europese aandelenmarkten** blijven we ook als interessant zien maar dan vanuit value-perspectief. Europese aandelen zijn over het algemeen aantrekkelijk gewaardeerd. Toch slaagt het Oude Continent er niet in

om de andere regio's, met uitzondering van het zwaar door corona getroffen Latijns-Amerika, bij te houden. Het momentum op de Europese markten is nog steeds niet op de afspraak.

Aandelen Europa	Jul '20								
	Aug '20								
Aandelen VS	Jul '20								
	Aug '20								
Aandelen Opkomende Markten	Jul '20								
	Aug '20								
USD	Jul '20								
	Aug '20								
Goud	Jul '20								
	Aug '20								

Op zoek naar opportuniteiten: obligaties

Het ziet er steeds meer naar uit dat in de grote economische landen en blokken de rente voor een veel langere tijd dan verwacht laag zal blijven. Rendement zal dan ook op de platgetreden paden moeilijk te vinden zijn. Toch valt er in bepaalde hoeken van de krediet- en obligatiemarkt wat extra te rapen.

In de hoek van **Nordic bedrijfskredieten** is er nog waarde te vinden en rekenen we op een mogelijke return van 4 à 5%. Spreads zijn er in tegenstelling tot op andere markten door de minder fanatieke ingreep van centrale banken niet volledig hersteld. Het feit dat de Zweedse centrale bank in september obligaties gaat opkopen, zou deze discrepantie kunnen doen verdwijnen. Verder is de obligatiemarkt in de Nordics nog aan het opgroeien aangezien schulden voornamelijk uit bankkredieten waren opgesteld. Dat betekent dat ongeveer 50% van de obligatiemarkt "unrated" is en men zo ook vergoed wordt, maar wel met de kredietkwaliteit van investment grade.

Op het vlak van **Aziatische obligaties** verwachten we ook een return van 3 à 4% in euro. China zal zich roeren met monetaire stimulus terwijl het economisch al veel beter gaat en het virus goed onder controle is. Spreads hebben nog ruimte om te evolueren naar het niveau van bij het jaarbegin en voor de virusuitbraak.

Europese Overheidsobligaties	Jul '20								
	Aug '20								
Europees krediet IG	Jul '20								
	Aug '20								
Europees krediet HY	Jul '20								
	Aug '20								
VS Overheidsobligaties	Jul '20								
	Aug '20								
VS krediet IG	Jul '20								
	Aug '20								
VS krediet HY	Jul '20								
	Aug '20								
Krediet Opkomende Markten	Jul '20								
	Aug '20								



SHELTER
INVESTMENT MANAGEMENT

Macro-economische visie september

Dollarindekking

Ten slotte rekenen we op een verdere verzwakking van de dollar. Onze blootstelling naar de greenback proberen we dan ook selectief te hedgen. Door de lagere rente is dit immers goedkoper geworden. Nu de Federal Reserve minder stringent is geworden rond inflatiebeheersing heeft de instelling impliciet aangegeven dat ze langer dan algemeen werd vooropgesteld de rente laag zal houden. En dit vermindert ongetwijfeld de aantrekkelijkheid van de dollar.

Deze nieuwsbrief is een uitgave van Shelter Investment Management met als verantwoordelijke uitgever Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxemburg. Behoudens de uitdrukkelijke bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave veeleenvoudig 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. Shelter Investment Management geeft echter geen enkele garantie over de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de opportuniteit van de informatie, gegevens of publicaties. De uitgever kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het niet-verwezenlijken van de verwachtingen.