

Beleggingsstrategie in moeilijke tijden

De wereldeconomie kampt nog steeds met felle tegenwind, maar het lijkt erop dat het ergste achter de rug is, en dat we niet afstevenen op een diepe depressie, zoals zes maanden geleden nog door iedereen werd gevreesd. Maar wat betekent dit voor uw beleggingsstrategie?

Het goede nieuws is dat ondernemingen hun voorraden het voorbije jaar drastisch hebben afgebouwd en dat de productie nu moet hernemen. Bovendien zijn de cijfers voor het eerste halfjaar van 2009 over het algemeen niet zo slecht als gevreesd. In een aantal gevallen zijn ze zelfs behoorlijk goed, wat erop wijst dat sommige bedrijven zich goed hebben aangepast aan de nieuwe omstandigheden.

De belangrijkste uitdagingen zijn de toenemende werkloosheid, de hoge overheidstekorten en de blijvend moeilijke kredietverstrekking. Sociale onrust en stijgende belastingen lijken onafwendbaar en de verleiding om via inflatie uit de problemen te blijven, is bijzonder groot.

Anderzijds is de kost van schuldfinanciering de voorbije zes maanden aanzienlijk gedaald, zeker voor de grootste en gezondste ondernemingen, wat betekent dat het winstaandeel voor de aandeelhouders hoger zal zijn.

Inflatie en rentevoeten

De inflatie en de inflatieverwachtingen hebben de voorbije twee jaar een dolle rit van stijgingen en dalingen gekend. Begin 2008 schoten de verwachtingen omhoog, als gevolg van de stijgende grondstoffenprijzen, terwijl krediet wereldwijd schaarser werd. Eind 2008 waren de verwachtingen voor de nabije toekomst dan weer fors negatief. En begin dit jaar volgde een soort van normalisering, met een verwachte inflatie tussen 1% en 2% voor Europa en de VS.

Wanneer de inflatie laag blijft, blijven over het algemeen ook de rentevoeten laag, vooral dan voor beleggingen met een beperkt risico. Wij raden beleggers dan ook aan om na te denken over de mogelijke impact van lagere rentevoeten, en om te overwegen in te stappen in obligaties met langere looptijden.

Sentiment van de belegger

Beleggers zijn er altijd van overtuigd dat het in tijden van economische vertraging een slecht moment is om te beleggen. Nochtans is het tegendeel waar; een vertraging is een fantastische periode om te beleggen. De voorbije maanden is dat besef blijkbaar gegroeid, en stellen we vast dat beleggers zijn overgeschakeld van 'blinde paniek' op 'gezond scepticisme'.

Recessies duren niet eeuwig. Vroeg of laat trekt de economische activiteit weer aan, en dus ook de bedrijfswinsten. We hebben op het vlak van economische groei en beleggingsrendement nog een lange weg af te leggen. Pessimisten zullen, zoals gewoonlijk, adviseren om nog te wachten op de onvermijdelijke correcties die er al dan niet zullen komen.

Overheidsobligaties

Bij nominale overheidsobligaties speelt vooral het inflatierisico. Wij zijn van oordeel dat er, na de recente stijging van de lange rente, niet veel waarde zit in overheidsobligaties. Hetzelfde geldt voor inflatiegerelateerde overheidsobligaties.

Bedrijfsobligaties

De markten hebben zich het afgelopen jaar bijzonder veel zorgen gemaakt over het kredietrisico bij bedrijven, namelijk het risico dat zij niet al hun belegde geld zouden terugkrijgen. Wij zijn van mening dat zich nog altijd een opportuniteit voordoet om bedrijfsobligaties te kopen. Een kans die uiteraard niet geheel zonder risico is, maar met risico's die wel beheersbaar zijn.

Het komt erop aan obligaties aan te kopen van bedrijven die een acceptabele verhouding eigen/vreemd vermogen bieden, waarvan de afbetaling van de schuld gespreid is in de tijd en die een duurzaam businessmodel hanteren.

De rente die wordt geboden voor hoogwaardige bedrijfsobligaties kan bij een beheersbaar risico heel wat hoger liggen dan wat de banken momenteel bieden. Het rendement loopt op tot 5%. Bovendien kunt u die



Ivan Nyssen: "Recessies duren niet eeuwig. Vroeg of laat trekt de economische activiteit weer aan, en dus ook de bedrijfswinsten."

aantrekkelijke rente voor veel langere tijd (5 tot 15 jaar) vastleggen.

Aandelen

Dit blijft de moeilijkste categorie van activa om te beoordelen, aangezien alle parameters bijzonder onzeker zijn. Ook de dividenden voor de aandeelhouder zijn daarom onzeker en volatiel, maar dankzij de flexibiliteit en het aanpassingsvermogen van ondernemingen minder risicovol dan men in tijden van recessie zou denken.

De winst is volatiel maar bedrijven zijn, door de cycli heen, flexibel: zij weten zich aan te passen, overleven en blijven winstgevend. Extreme winsten en verliezen worden over een periode van gemiddeld tien jaar uitgevlakt tot normale of cyclische schommelingen.

Wij zijn van oordeel dat de markten langzaam maar zeker behoorlijke winsten met genormaliseerde kapitaal-kosten zullen genereren. Beleggers die rustig blijven en goed uitkijken, kunnen nog altijd koopjes doen en zo een behoorlijk rendement krijgen, via dividenden en koersstijgingen.

Ivan Nyssen, CapitalatWork.

Helder, veilig, eenvoudig en met resultaten.

Voor bijkomende vragen, contacteer:

Stefaan Joseph
Client Relationship Manager
+ 32 9 321 73 41
s.joseph@capitalatwork.com

Vincent Lambrecht
Legal Advisor – Estate Planner
+32 9 321 73 47
v.lambrecht@capitalatwork.com

Gaëtan Bourdon
Client Relationship Manager
+ 32 3 287 38 47
g.bourdon@capitalatwork.com

CapitalatWork is a member of Foyer Group.

www.capitalatwork.com

CapitalatWork bouwt, sinds 1990, aan de waarde van de beleggingsportefeuilles van haar klanten. Onze business focus is volledig gewijd aan vermogensbeheer en onze beleggingsfilosofie vindt haar oorsprong in "value investing". Dankzij ons gedisciplineerd investeringsproces kunnen wij de juiste beslissingen nemen, ongeacht de koersontwikkelingen en de marktbevingen. Daarbij zijn veiligheid, eenvoud en helderheid de fundamenten van onze aanpak. Zo creëren wij, met onze kennis van vermogensstructurering, toegevoegde waarde voor onze klanten. Niet alleen in tijden van onrust en verwarring.

capital at work
investment partners