

Wat achtergrond bij de huidige gebeurtenissen

Augustus 2011

Maandag 8 augustus was in meerdere opzichten een historische dag: de volatiliteit van overheidsobligaties was extreem (de yield op Spaanse en Italiaanse obligaties ging bijna een volledig % lager!) en de aandelenmarkten wereldwijd bleven snel verder afglijden. De paniekstemming was haast voelbaar en dat heeft de verkoopgolf wellicht ook gevoed.

En dus vragen onze klanten zich nu af wat zij van deze zorgwekkende toestand moeten denken.

Inderdaad, de toestand is zeker zorgwekkend, maar niet echt een verrassing voor CapitalatWork Foyer Group en haar klanten. De voorbije 4 jaar hebben wij immers al herhaaldelijk gewaarschuwd voor een wereldwijde schuldafbouw – een schuldafbouw die jaren zou duren – door de banken, een aantal consumenten met een te hoge schuldgraad (VK, VS, Spanje...) en door het merendeel van de al te genereuze regeringen die tot over hun nek in de schulden zitten.

Wij hebben altijd duidelijk laten verstaan dat het proces omwille van de trage en ongelijke groei en omwille van een omgeving die in het beste geval desinflatoir en in het slechtste geval deflatoir zou zijn, behoorlijk pijnlijk zou zijn.

Dit proces zou leiden tot lage, mogelijk zeer lage rentevoeten, wat dan weer problemen zou opleveren voor wie moet leven van vastrentend kapitaal.

Deze onzekerheid levert geen rooskleurig plaatje op, maar paradoxaal genoeg doen er zich ook hier kansen voor en, tenzij u zeer vermogend en/of op leeftijd bent, is het zeker niet het moment om niets te doen en uw kapitaal niet te laten werken.

De downgrade door S&P's van de Amerikaanse schuldrating zien wij minder als een probleem dan het mogelijke bankroet van vorige week, omdat het basisprobleem het terugdringen van het deficit blijft. Wat dat betreft, lijkt er nu een kader te zijn afgesproken waarbinnen kan worden onderhandeld. Bovendien heeft de markt nu voor de nodige extra druk gezorgd waardoor de kansen op succes zijn toegenomen. De VS beschikken zonder de minste twijfel over de middelen om hun fiscale huishouden op orde te krijgen.

De toestand in Europa is heel wat complexer, hoewel de schuld niveaus er gemiddeld beter beheersbaar zijn en het erop lijkt dat de noodzakelijke beslissingen eindelijk vorm krijgen (afbouw van de welvaartstaat, creatie van een Europese Treasury, enz.). Waar het nu nog aan ontbreekt, is de politieke wil.

Onze Tactische Asset Allocatie is daarom conservatief.

Voor het vastrentende segment houden wij obligaties aan van de sterkste landen (Duitsland, Nederland, Finland, Noorwegen, Canada en Australië) en van de ondernemingen die over een substantiële marge beschikken voor de capaciteit tot terugbetaling van hun schulden.

Op het gebied van aandelen – traditioneel de meest volatiele component van een beleggingsportefeuille (dat is altijd zo geweest en dat zal ook altijd zo blijven) – moet altijd rekening worden gehouden met tal van risico's, met de algemene economische groei, met de specifieke kenmerken van de sector of de onderneming, zoals volumegroei, winstmarge, winstgroei en waardering. Hier kan gerust worden gesteld dat de aandelenmarkten op het moment dat dit wordt geschreven (de ochtend van 9 augustus en de markten noteren opnieuw 2 à 3% lager) al heel wat slecht nieuws met betrekking tot het bovenstaande verrekenen.

Ter illustratie is er ons American Equities at Work fonds dat gebaseerd is op conservatieve winstramingen (die uiteraard wel eens te optimistisch zouden kunnen blijken). Het wordt momenteel verhandeld met een korting van 40% ten opzichte van onze raming van de intrinsieke waarde en dat met een impliciete groei van -1,25%! Niet alleen de negatieve of erg negatieve verwachtingen worden verrekend, maar ook een aantal marktspelers moeten verkopen, en dat doet de prijzen kelderen.

Dus... onze allocatie aan vastrentende instrumenten vervult zijn taak gedeeltelijk, maar helaas niet helemaal, namelijk een tegengewicht vormen voor de uitermate volatiele aandelencomponent.

Wij houden echter vast aan onze tactiek, namelijk strikte waarderingen, conservatieve allocaties en daarbij trachten het hoofd koel te houden, hoe moeilijk dat in tijden zoals vandaag ook kan zijn.

Hoogachtend,

Ivan Nyssen
Chief Investment Officer

CapitalatWork Foyer Group, 8 augustus 2011.

Disclaimer : Dit researchdocument werd gecreëerd door CapitalatWork Group ter informatie van/ten behoeve van zijn cliënten. Het mag zonder onze voorafgaande toestemming niet, noch gedeeltelijk, noch in zijn geheel worden gekopieerd of verspreid, voor welke doeleinden ook. Dit onderzoeksrapport is geen aanbod om te verkopen of een vraag om te kopen. Er worden geen verklaringen afgelegd met betrekking tot de correctheid of volledigheid ervan. Alle meningen en ramingen hierin weerspiegelen het oordeel van CapitalatWork Group op de desbetreffende datum en zijn onderhevig aan wijzigingen. Voor meer informatie over de effecten waarnaar hierin wordt verwezen, kunt u terecht bij CapitalatWork Group.