

Turbulente periode, maar er is hoopgevend nieuws

Voor het eerst in jaren worden beleggers geconfronteerd met negatieve rendementen. Aandelenmarkten zijn fors onderuit gegaan. Het was reeds snel een moeilijk beursjaar voor Europese en Aziatische aandelen, maar recent is ook de Amerikaanse aandelenmarkt met meer dan 10% gezakt. Uw portefeuille bij ons heeft ook gedeeld in deze malaise. Om aan te geven hoe uitzonderlijk het voorbije jaar was, geven wij u twee vaststellingen mee:

- Het is de eerste maal sinds 1994 dat cash een hoger rendement heeft dan aandelen en obligaties.
- En het is voor het eerst sinds 1969 dat cash een positief rendement heeft en aandelen en obligaties een negatief rendement.

Het hoopgevend nieuws in deze turbulente periode is dat er reeds veel slecht nieuws in de koersen verrekend zit. Wij overlopen even met u het fameuze lijstje ("wall of worry") waarin geen enkele u onbekend in de oren zal klinken.

- Laat ons beginnen met de handelsoorlog. Na de top in Buenos Aires zitten wij momenteel in een belangrijke periode van 90 dagen waarin de Verenigde Staten en China proberen tot een soort van deal te komen. De financiële markten gaan ervan uit dat deze mist, die over de markten hangt, niet dadelijk zal verdwijnen. Een deal zou eenduidig positief zijn.
- Tweede grote zorg, en zeker voor CapitalatWork, is de "oninvesteerbaarheid" van Europa. De vier grote Europese economieën hebben elk af te rekenen met economische, politieke en sociale problemen die de cohesie van de Europese Unie onder druk zet. Niet vergeten dat we in mei Europese verkiezingen hebben en we ondertussen de Brexit moeten afronden. Het licht aan het einde van de tunnel is niet dadelijk in zicht, maar de extreem moeilijke Brexit heeft alvast de verdienste andere landen te wijzen op de gevaren van het verlaten van de Europese solidariteit. Voor ons is het evenwel overduidelijk dat internationale diversificatie van uw portefeuille een absolute noodzaak is.
- Dit brengt ons bij de laatste grote hinderpaal voor een positiever beursklimaat. De Verenigde Staten van Trump. Wat betreft fiscale stimulering is het maximum bereikt. De belastingverlaging heeft de Amerikaanse economie een enorme duw in de rug gegeven. Maar ook de monetaire stimulus is weggevallen nu de FED haar rentevoeten al 9 maal heeft verhoogd. De angst die leeft is dat de Amerikaanse economie onvermijdelijk gaat vertragen.

Uitien zijn aandelenkoersen een weerspiegeling van toekomstige winsten en de prijs die beleggers voor die winsten willen betalen. Wat betreft de toekomstige winsten is er vandaag onzekerheid. Wij geloven evenwel niet dat we op een wereldwijde recessie afstevenen. In zo een klimaat zien we winsten niet noodzakelijk veel dalen, misschien een tijd stabiliseren. Evenwel, minstens even belangrijk is de prijs die beleggers voor die stroom van winsten wensen te betalen. Wat die prijs betreft, moeten we onvermijdelijk over een paar cijfers praten:

1. Vooreerst zijn de rentevoeten nog steeds uitzonderlijk laag, vooral in Europa. Maar zelfs 2% tot 3% rente in de Verenigde Staten is laag. Alles wijst erop dat we nog lange tijd in deze wereld van lage rentevoeten zullen leven. Met andere woorden, het ankerpunt voor de waardering van alle prijzen (aandelen, obligaties, vastgoed) in Europa is de risicovrije rente. Die wordt gedefinieerd als de 10-jarige Duitse staatsrente en die bedraagt momenteel 0.25%. Geen aantrekkelijk alternatief.

2. Vervolgens betalen beleggers vandaag ongeveer 15 maal de winst van de beursgenoteerde bedrijven. En vele van de bedrijven die wij bezitten zijn, na tegenvallende koersontwikkelingen het voorbije jaar, nog een heel stuk goedkoper. Als u die 15 omdraait, bekomt u een rendement van circa 6.66%. Dit noemt men het winstrendement. Een deel daarvan (+/- 2.5%) wordt uitgekeerd onder de vorm van het dividend. De rest wordt door het bedrijf herinvesteerd.
3. Dit brengt ons bij de conclusie. Als wij die 6.66% afzetten tegen 0.25%, dan krijgen wij het extra rendement dat u krijgt als u in aandelen belegt bovenop de risicovrije rente, 6.41%. Dit wordt ook weleens de risicopremie genoemd. Deze extra vergoeding die u krijgt voor het risico dat u loopt als u in aandelen belegt, is zeer hoog. Wie op dit moment aandelen koopt, krijgt stilaan zicht op aantrekkelijke toekomstige rendementen. En de kans dat u met aandelenbeleggingen op de langere termijn (bvb 10 jaar) een hoger rendement zal behalen dan met obligaties is bijzonder hoog.

Deze strategie zal vooral zijn waarde bewijzen op langere termijn. Op korte termijn hebben wij een paar maatregelen genomen om het vermogen van onze klanten te beschermen. Vooreerst hebben wij het gewicht van staatsobligaties fors verhoogd naar meer dan 60% van onze obligatiebeleggingen. Dit in staatsobligaties van landen zoals Duitsland, Nederland, Noorwegen, Canada, Australië en de Verenigde Staten, zijnde veilige havens. Vervolgens hebben wij een grote ruk naar nog meer kwaliteit gemaakt in bedrijfsobligaties. Wij hebben vooral bedrijven met gezonde balansen in portefeuille, die eigenlijk weinig schulden hebben. Ten derde hebben wij het dollarrisico in onze obligatieportefeuilles fors verlaagd van circa 30% naar circa 10%. Deze grote weging is door de appreciatie van de dollar dit jaar een kleine balsem op de wonde geweest. Wij willen dat nu niet op de helling zetten. Tot slot hebben we voornamelijk in onze fondsen via derivaten (putopties) de volatiliteit op een gedeelte van uw aandelenbeleggingen verminderd.

Koersen die bewegen, koersen die dalen, volatiliteit is heel vaak een slechte barometer voor risico. Integendeel koersen die dalen, creëren alleen de opportuniteit om toekomstig hogere rendementen vandaag aan te kopen. Het echte risico in beleggen zit in definitieve verliezen zoals faillissementen. Risico's zijn niet de onvermijdelijke schommelingen op de beurs. Op de lange termijn is dat allemaal "noise". Wat telt, is dat uw portefeuille bij ons belegt is in bedrijven met sterke balansen en sterke cash-flows. Bedrijven die innoveren en investeren in de toekomst.

CapitalatWork is een actieve vermogensbeheerder wiens investeringsproces niet gebouwd is rond beleggen in beursindexen en vele ingewikkelde statistische cijfers die risico proberen te vatten. Wij hebben een uitgesproken bottom-up proces waarin wij beleggen in bedrijven die wij tot op het bot kennen en analyseren. Wij diversifiëren uitgesproken internationaal en in vele sectoren. Wij blijven trouw aan deze filosofie die ons al meer dan 25 jaar gidst doorheen de vele marktturbulenties die we sindsdien hebben meegemaakt. Omdat wij overtuigd zijn dat onze focus op gezonde balansen en het genereren van cash flow op de lange termijn een winnende strategie zal zijn.

Hoogachtend,

De Directie van CapitalatWork Foyer Group

Disclaimer : Dit document is een marketingcommunicatietool. Dit document vormt noch een persoonlijk advies, een aanbod of een uitnodiging tot het kopen of verkopen, noch het deelnemen aan een beleggingsstrategie. De inhoud is gebaseerd op informatiebronnen die betrouwbaar worden geacht. De gepresenteerde informatie kan zonder voorafgaande mededeling worden gewijzigd. Er wordt door CapitalatWork geen enkele uitdrukkelijke of impliciete garantie, waarborg of verklaring gegeven omtrent de juistheid, geschiktheid of volledigheid van de beschikbaar gestelde informatie. De gepresenteerde informatie kan zonder voorafgaande mededeling worden gewijzigd. De informatie vermeld in dit document kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies. Voor aanvullende informatie betreffende de risico's die verbonden zijn aan het financieel instrument, verwijzen wij u naar CapitalatWork. Alvorens een beleggingsbeslissing te nemen, wordt de belegger aangeraden na te gaan of de beoogde belegging voor hem geschikt is en dit rekening houdend met zijn beleggingskennis en -ervaring, zijn beleggingsdoelstellingen en zijn financiële situatie. Prestaties uit het verleden zijn geen garantie voor de prestatie in de toekomst. Alle rechten zijn voorbehouden. Zonder voorafgaande toestemming van de houder van het auteursrecht is het niet toegestaan om enig deel van deze publicatie in enige vorm of op enige wijze (mechanisch, door middel van fotokopie, opname of anderszins) te kopiëren, op te slaan in een informatiesysteem of te verzenden.