

Winstcijfers stevig onder druk

- Het waren enkele uitstekende weken voor beursbeleggers. **Bijna de helft van de marktwaarde die in rook opging tijdens de Covid-19-crisis is intussen goedge maakt.** Op een bepaald moment was de MSCI World All Country-index zelfs met 27% gestegen (in euro) tot 490, in vergelijking met het dieptepunt van 384 op 23 maart. Is de bodem dan bereikt en is de nieuwste bullmarkt al vertrokken?
- Zover is het nog niet. We mogen niet vergeten dat markten stevig kunnen schommelen na een schok, en het zou ons niet verbazen dat er nog grote koersschommelingen aankomen. **Ook de berenmarkt van 2008 kende een aantal valse starts**, toen de MSCI World AC-index met 14% (in euro) steeg tussen eind oktober en begin november 2008, en vervolgens met 11% tussen eind november 2008 en begin januari 2009, om daarna opnieuw met 18% te kelderen en ten slotte uit te bodemen op het 13-jarig dieptepunt in maart 2009.
- **Wat het beheer van de pandemie betreft**, lijkt het er inderdaad op dat de piek van het aantal nieuwe besmettingen wereldwijd achter ons ligt, maar **het slechte nieuws is dat de verbetering wellicht een direct gevolg is van de sociale afstand en dat deze trend dus snel kan keren zodra de bevolking weer normaal aan het werk gaat.** Dit toont aan hoe moeilijk de opdracht is voor beleidsmakers, die voldoende maatregelen moeten nemen om het herstel te stimuleren, maar tegelijk een te vroege heropstart moeten vermijden om zo het virus geen nieuwe kansen geven. Het dilemma voor de autoriteiten is dat hoe langer de (volledige of partiële) lockdown duurt – die intussen betrekking heeft op 65% van de wereldbevolking in 98 landen –, hoe meer mensen hun baan verliezen en minder consumeren, en hoe langer het duurt vooraleer we opnieuw terugkeren naar een “normale” economische toestand!
- De prognoses voor de verwachte winst van de MSCI World AC-index zijn sinds het begin van het jaar met 28% teruggevallen tot -20%. Zeker is alvast dat nieuwe verlagingen van de winstprognoses de markten onder druk zullen zetten. **De wereldwijde winst per aandeel is in de vorige vijf recessies gemiddeld met 34% gedaald ...**
- **De oliemarkt is een mooi voorbeeld van hoe hard en hoe diep de pandemie de wereldeconomie treft**, ondanks de ongeziene monetaire en fiscale stimuleringsmaatregelen. De inspanningen van de OPEC (een vermindering van 9,7 miljoen vaten) om de oliemarkt te ondersteunen lijken een maat voor niets. De afgesproken productieknip tussen Saudi-Arabië en Rusland volstaat niet om de markt in evenwicht te brengen, nu de vraag een diepe duik neemt, wat onder meer blijkt uit de enorme “contango” (het prijsverschil tussen futures op lange en korte termijn) op de oliemarkt!
- Het zal wellicht nog tot 2022 duren vooraleer het bruto binnenlands product van de wereldeconomie terugkeert naar het niveau van voor de crisis. Aangezien bijna geen enkele bedrijfsleider met zekerheid een voorspelling kan doen in deze omstandigheden, zal het komende resultaatseizoen één van de zeldzame zijn waarin er niet zozeer gefocust wordt op kerncijfers zoals omzet, cashflow en nettowinst, maar eerder op zaken zoals schuldenlast, aflopende leningen en rentedekkingsratio's. **Beleggers zullen vooral willen weten of de bedrijfsbalansen sterk genoeg zijn om de pandemie te overleven.**

- **Een opmerkelijke vaststelling tijdens de beurscorrectie eerder dit jaar is dat de verkoopgolf minder schade aanrichtte bij bedrijven met een sterke balans.** In Europa en de VS presteerden ze ongeveer 20% (in euro) beter dan aandelen met een zwakke balans. Aangezien het goedkope geld vele bedrijven een stimulans gaf om schulden aan te gaan, is de schuldenlast van niet-financiële bedrijven sinds 2007 met 70% gestegen tot 74 biljoen dollar, of bijna 92% van het bbp, aldus het Institute of International Finance. Mogelijk zal door de pandemie het besef groeien dat een sterke balans geen overbodige luxe is ...

We blijven dan ook terughoudend ten aanzien van risicoactiva en focussen op de aandelen met het grootste weerstandsvermogen, d.w.z. **aandelen van bedrijven met de minste schulden, die doorgaans terug te vinden zijn, qua beleggingsstijl, bij de kwaliteitsaandelen, aandelen met een lage volatiliteit en groeiaandelen, en qua sectoren in de gezondheidszorg, basisconsumptie en IT.**