



CREATERRA

Uw Vermogenspartner

Panta Rhei

Niets duurt voort, behalve verandering

« *The time of maximum pessimism is the best time to buy and the time of maximum optimism is the best time to sell.* »

John Templeton (29-11-1912 – 08-07-2008)

April 2020, nr 70 – trimestriëel

Woord vooraf

Durven beleggen op de beurs ten tijde van een pandemie: onbezonnen gok of slimme zet mits men anderhalf jaar verder kijkt?

De geschiedenis van de zware correcties (krachs) van de laatste decennia hebben ons in het algemeen geleerd dat een belegger die op de beurs investeert na een sterke daling (van circa 20% in totaal in enkele dagen of weken) na 12 tot 24 maanden waar voor zijn geld krijgt.

Deze crisis is ongekend en de reacties van de financiële markten in het verleden kunnen ons uiteraard geen enkel houvast bieden om een betrouwbare vergelijking te maken.

Enkele voorbeelden:

- de FED besloot tot ieders verrassing tot een sterke verhoging van de rentevoet om de inflatie te bestrijden, hetgeen leidde tot de beroemde “black Monday” (19 oktober 1987), een daling van de index S&P 500 (500 grootste Amerikaanse bedrijven) van 20,74% op één beursdag (een daling van 33% ten opzichte van het hoogste niveau van het jaar).

Uiteindelijk eindigde 1987 ondanks alles met een symbolische winst van 2%.

Het zou daarna nog 18 maanden duren om opnieuw het hoogste niveau te bereiken;

- de “Aziatische” krach in 1998 als gevolg van een verlies aan vertrouwen in de opkomende landen en hun buitensporige schuldenlast, leidde tot een sterke daling van de aandelenindexen van opkomende landen.

De index van Hongkong daalde bijvoorbeeld met 42% ten opzichte van zijn hoogste peil, maar alles was reeds in maart 1999 weer bij het oude;

- door de beruchte krach als gevolg van de internetzeepbel (2000-2002) daalde de S&P 500 (total return) in totaal met bijna 50% in twee jaar tijd. Het zou bijna drie en een half jaar duren eer het hoogste niveau weer werd bereikt;

- door de kredietcrisis met als opvallend gevolg het faillissement van de Amerikaanse bank Lehman Brothers daalde de index S&P 500 met meer dan 50% tussen januari 2008 en maart 2009.

Ondanks de ernst van de crisis (men sprak indertijd over het gevaar van het einde van het kapitalistische model!) hadden de Amerikaanse beleggers in twee jaar tijd hun schappjes weer op het droge.

De correctie van dit jaar heeft een ongekende oorzaak. Aan de grote ongerustheid ligt geen wereldwijde economische situatie ten grondslag, maar de planetaire verspreiding van deze beruchte pandemie (Covid-19).

Wij kunnen deze crisis daarom met geen enkele andere vergelijken.

Maar ten tijde van crises wordt altijd door velen het einde van het systeem zoals wij dat kennen voorspeld, omdat het die keer anders zou zijn dan in het verleden.

Wij horen steeds meer deskundigen zeggen dat de wereld van morgen er anders uit zal zien: er komt een na “Covid-19”.

Dat is zeer wel mogelijk, maar is dit zo negatief? Des te beter als deze crisis de wereld redelijker maakt.

De meeste landen (met uitzondering van zuidoost Azië dat te kampen heeft gehad met “SARS” en andere “H5N1”-virussen) zijn geschrokken van de omvang en snelheid van de verspreiding van deze epidemie.

Het gebrek aan voorbereiding heeft waarschijnlijk ook zijn tol geëist.

Overheden en grote centrale banken hebben vooral in de ontwikkelde landen historische maatregelen genomen en zullen dat blijven doen om de zwaar getroffen economie te ondersteunen.

Dit trekt een wissel op de overheidsfinanciën, maar

In dit nummer:

Economie - markten - strategie: de tendenzen 2

Asset Allocatie 3

Indexen 3

Investment School 4

dat is op dit moment niet zozeer aan de orde. De ernst van de sanitaire situatie in Europa en nu ook in de Verenigde Staten baart onder de bevolking de grootste zorgen. Maar als wij 3 tot 4 maanden verder kijken, zal de economie waarschijnlijk weer geleidelijk uit het dal klimmen.

Ik kan u onmogelijk verzekeren dat wij het laagste niveau bereikt hebben en dat de koersen over enkele maanden veel hoger zullen zijn. De volatiliteit op de beurzen blijft groot en het is zeer goed mogelijk dat de koersen de komende tijd op en neer blijven gaan.

Maar als u geloof heeft in de veerkracht van de mens, diens creatieve vermogen om deze zware beproeving te doorstaan,

lijkt het logisch om langzaamaan weer op de beurs te beleggen en vertrouwen te houden in de nabije toekomst.

De Verenigde Staten (en Europa) hebben te kampen met een zware realiteit die zij misschien onderschat hadden, maar beschikken zij niet over die enorme motivatie om hun bevolking en de rest van de wereld te tonen dat zij na deze aanvankelijke ontredde erin zullen slagen uit hun as te herrijzen?

Charles Bok
Afgevaardigd bestuurder

Economie, markten, strategie: de tendenzen

Na een uitstekend beursjaar begon ook 2020 bijzonder gunstig met koersniveaus die tot half februari positief bleven. De meeste analisten voorzagen een comfortabele stijging van de bedrijfswinsten met zeer lage rentes. In een wereld met groei en centrale banken die geen veranderingen voor ogen hadden, leek het logisch dat de aandelen een gunstige koers zouden varen. Bovendien sloten de Verenigde Staten en China na een conflict van 18 maanden op 15 januari officieel “fase 1” van het toekomstige handelsakkoord af. De langverwachte de-escalatie van de spanningen tussen beide landen werd op de markt warm onthaald. De tweede fase van de onderhandelingen zou eindelijk kunnen leiden tot het einde van de lange en kostbare handelsoorlog. Wat betreft de Brexit dachten de beurshandelaren dat men af zou stevenen op een minimaal handelsakkoord. Zelfs de nieuwe spanningen tussen de Verenigde Staten en Iran naar aanleiding van de uitschakeling begin dit jaar van de nummer 2 van het Iraanse bewind losten weer snel op en hadden uiteindelijk slechts een geringe invloed op de beurzen.

De meeste signalen stonden dus op groen... Tot “zwarte zwaan” neerstreek (een onverwachte gebeurtenis die niemand heeft zien aankomen) in de vorm van een coronavirus (Covid-19). De meeste specialisten hadden de schadelijke omvang van dit eind 2019 in China verschenen virus onderschat. De twee voorgaande pandemieën (uitbraak van het SARS-virus in China in 2003 en griep A (H1N1) in 2009 in Mexico) hadden namelijk op menselijk en economisch vlak weinig rampzalige gevolgen in Europa en de Verenigde Staten. De in januari 2020 afgekondigde lockdown in Wuhan, het epicentrum van Covid-19, leidde op de beurzen niet tot ongerustheid. Maar dat werd anders toen in het weekend van 22 februari de eerste gevallen gemeld werden in Italië. Dit nieuws leidde tot een eerste vlaag van paniek op de beurzen.

Alsof dat nog niet genoeg was, beleefde de oliemarkt op 9 maart een koersval van bijna 20% als gevolg van de verbreking van de onderhandelingen tussen de OPEC-landen en Rusland, dat weigerde zijn olieproductie te verlagen.

Deze sanitaire crisis die sinds de Spaanse griep van een eeuw

geleden zijn weerga niet kent, heeft geleid tot een plotselinge ontwrichting van de economie met een onvermijdelijke recessie tot gevolg. Wij maken op dit moment een volstrekt ongekend verschijnsel mee, een situatie die niemand ooit heeft meegemaakt en die door geen enkele econoom kon worden voorzien. Deze crisis is niet financieel zoals in 1929 en 2008, maar sanitair. Zelfs tijdens de Grote Depressie van de jaren ‘30 of de tweede wereldoorlog werd geen grotere pas op de plaats gemaakt als nu.

Maar deze ongekende “stay at home”-recessie zou gevolgd kunnen worden door een snel herstel dankzij de voldoening aan een uitgestelde vraag naar goederen en discretionaire diensten. In principe zou de crisis slechts tijdelijk moeten zijn, zelfs al zullen de cijfers van de economische groei en de werkloosheid op korte termijn waarschijnlijk rampzalig zijn, zonder de menselijke factor van deze pandemie te vergeten.

Gelukkig hebben de centrale banken en overheden niet stilgezeten. Na een eerste verlaging van 0,5% begin maart heeft de Fed op 14 maart zijn “bazooka” uit de kast getrokken door de rente opnieuw drastisch en ongebruikelijk (op een zondag) te verlagen met 1% tot een niveau tussen 0% en 0,25%. De Fed kondigde tevens een gigantische opkoop aan van obligaties ten bedrage van minstens 700 miljard dollar (monetaire versoepeling). De Fed meldde dat het de rente op dit peil zou houden tot de crisis voorbij is. Acht dagen later kondigde de bank een onbeperkte inzet aan van zijn steunmaatregelen om de Amerikaanse economie uit het slop te trekken.

Op 24 maart werden de Amerikaanse republikeinen en democraten het eens over een herstelplan voor de economie ter hoogte van 2 biljoen dollar, dat wil zeggen 10% van het Amerikaanse bbp. Nog nooit eerder in de Amerikaanse geschiedenis werd een dergelijk bedrag vrijgemaakt. Deze maatregelen omvatten onder andere rechtstreekse hulp aan particulieren in de vorm van cheques en steun aan ondernemingen.

In Europa trok de ECB eveneens zijn “bazooka” uit de kast door na afloop van een spoedbijeenkomst een opkoopprogramma aan te kondigen ter hoogte van een astronomisch bedrag van

750 miljard euro. De ECB, die tot dan toe in tegenstelling tot de Fed zijn officiële rente ongemoeid had gelaten, besloot daarmee dus om over te schakelen op een hogere versnelling. Het is een ongekende maatregel en een zeer sterk signaal dat afgegeven wordt aan de beurs. De ECB verstrekt ook 100 miljard euro aan liquiditeiten aan de banken, zodat zij de kredietkraan voor het bedrijfsleven open kunnen zetten.

Kort daarna sloot de Europese Commissie zich hierbij aan door de Europese regeringen toestemming te verlenen om af te wijken van de begrotingsregels van het stabiliteitspact (dat het begrotingstekort beperkt tot 3% van het bbp en de schuld tot 60% van het bbp) zodat zij alle mogelijke middelen kunnen inzetten in de strijd tegen de epidemie.

De overheden en banken beknipten dus niet hun middelen om deze ongekende storm het hoofd te bieden. En opgemerkt dient te worden dat deze financiële inzet de goedkeuring kan wegdragen van bijna alle economen.

Na een lockdown van bijna twee maanden in Wuhan werd op 31 maart in China een bemoedigend signaal afgegeven over een industriële opleving, een bescheiden reden tot hoop na een uitzonderlijk zwarte beursmaand.

Op de beurzen hebben wij de afgelopen weken te kampen met een volatiliteit die wij niet meer meegemaakt hebben sinds de jaren '30. Op 18 maart werd op de Europese beurzen een laagste niveau bereikt met een daling van meer dan 35% sinds het begin van het jaar. Op 31 maart zaten de Europese beurzen weer in de lift met meer dan 15% ten opzichte van het laagste peil. Analisten zijn sterk verdeeld over de vraag of dit een duurzaam herstel betreft of een korte opleving voor een nieuwe koersdaling. Eind maart was de verspreiding in de Verenigde Staten namelijk nog dermate gering dat men dacht dat het virus daar weinig schade zou aanrichten. In ieder geval zal de volatiliteit op de korte termijn waarschijnlijk nog aanhouden. Wij kunnen logischerwijze ervan uitgaan dat wanneer het coronavirus zich minder snel zal verspreiden (zoals in China), de situatie zowel economisch als financieel zal verbeteren.

Een van de gevolgen van de crisis is dat de rentevoeten langer laag zullen blijven vanwege het kwantitatieve versoepelingsbeleid van de centrale banken.

Een ander gevolg in Europa en de Verenigde Staten zou het besef moeten zijn van hun sterke afhankelijkheid van China (import van geneesmiddelen, maskers...).

Aanbevolen vermogensallocatie voor een MEDIUM-belegger in EUR:

| Asset allocatie | | Deviezen allocatie | |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------------|-------------|
| Totaal individuele aandelen en aandelenfondsen (inclusief immobielien) | 37% | EUR | 85% |
| Europese aandelen | 22% | USD | 12% |
| Amerikaanse aandelen | 14% | Andere | 3% |
| Aandelen groeilanden + Japan | 1% | | |
| Obligaties en obligatiefondsen | 31% | | |
| Alternatieve fondsen | 9% | | |
| Diversen (goud & grondstoffen) | 6% | | |
| Liquiditeiten | 17% | | |
| | 100% | | 100% |

Richtlijnen van onze investeringspolitiek. Om diverse redenen, kunnen geschillen optreden tussen de verschillende portefeuilles.
Einde redactie: 01-04-2020

Charles Bok
Afgevaardigd bestuurder

Fabien Planq
Senior Wealth Manager

Indexen

| EQUITIES | 2020 Q1 | 2020 YTD |
|--------------------|---------|----------|
| EURO STOXX 50 | -25,59% | -25,59% |
| STOXX Europe 600 | -23,03% | -23,03% |
| CAC 40 (Paris) | -26,46% | -26,46% |
| BEL 20 (Brussels) | -26,65% | -26,65% |
| S&P 500 (New York) | -20,00% | -20,00% |
| NASDAQ (New York) | -14,18% | -14,18% |
| NIKKEI 225 (Tokyo) | -20,04% | -20,04% |

| BONDS | 2020 Q1 | 2020 YTD |
|--------------------------------------------------------|---------|----------|
| Bloomberg Barclays EuroAgg Total Return Index | -1,13% | -1,13% |
| Bloomberg Barclays US Aggregate Total Return Index | 3,15% | 3,15% |
| Bloomberg Barclays EM USD Aggregate Total Return Index | -9,48% | -9,48% |

| COMMODITIES (in USD) | Gold | Silver | Oil (WTI) | Bloomberg Agriculture |
|-------------------------|----------|---------|-----------|--------------------------|
| As at 31/10/20 | 1.577,18 | 13,97 | 20,48 | 37,19 |
| As at 31/12/19 | 1.517,27 | 17,85 | 61,06 | 41,38 |
| % | 3,95% | -21,72% | -66,46% | -10,13% |

| CURRENCIES | USD | GBP | CHF | JPY |
|----------------|--------|--------|--------|----------|
| As at 31/03/20 | 1,1031 | 0,8882 | 1,0604 | 118,6400 |
| As at 31/12/19 | 1,1213 | 0,8459 | 1,0856 | 121,7700 |
| % | 1,62% | -5,00% | 2,32% | 2,57% |

Investment School: ESG-beleggingen

De wereld staat voor grote uitdagingen wat betreft de opwarming van de Aarde, de overbevolking of de toename van de ongelijkheid en armoede.

Beleggers kunnen de schadelijke invloeden hiervan tegengaan door verantwoord en duurzaam te investeren. Sinds enkele jaren staat de afkorting “ESG” synoniem voor verantwoord beleggen. Dit concept geeft antwoord op de drie grote ethische problemen van een zuiver kapitalistische belegging, dat wil zeggen op het gebied van ecologie, samenleving en governance.

ESG-beleggingen zijn geschikt voor ongeacht welke mate van verantwoordelijkheidsgevoel. Het laagste niveau bestaat uit de uitsluiting van bepaalde bedrijven die een sterk negatieve impact hebben. In de praktijk houdt dit doorgaans in dat men niet belegt in sectoren als tabak en alcohol en de wapenindustrie.

Op een hoger niveau bestaat het concept van “Impact Investing” uit de selectie van bedrijven die een positieve impact hebben op de samenleving en de wereld in het algemeen met behoud van een aantrekkelijk rendement van het geïnvesteerde kapitaal.

Het filantropische niveau kan beschouwd worden als het meest verantwoorde beleggingsniveau, omdat de belegger voor het algemene welzijn afziet van zijn rendement en zijn kapitaal.

In theorie lijkt dat allemaal heel mooi, maar in de praktijk wordt het een moeilijker verhaal. Er bestaan sinds kort een aantal ratingbureaus die bedrijven beoordelen volgens ESG-criteria. De resultaten van de twee belangrijkste daarvan (Morningstar en MSCI) zijn voor bepaalde ondernemingen zeer uiteenlopend, omdat er geen eenduidige methodologie bestaat.

Een concreet voorbeeld: de impact van Tesla op het milieu. Sommigen kijken vooral naar het “niet-vervuilende” aspect van de auto’s en geven een goede notering, terwijl anderen meer belang hechten aan de problemen met betrekking tot de recycling van de accu’s aan het einde van de levensduur van deze auto’s.

Ondanks de onvolkomenheden van het concept, lijkt het duidelijk dat veel beleggers streven naar een ethischer beheer. Hiertoe dient men een beheerder te vinden die de door hen gekoesterde ethische waarden begrijpt en deelt.

ESG-beheer zal door zijn omvang waarschijnlijk een grote invloed krijgen en leiden tot een verschuiving van het kapitaal van weinig gewetensvolle bedrijven naar ondernemingen die de ethiek hoger in hun vaandel hebben staan. Dit zou de komende jaren moeten leiden tot gunstige beleggingsmogelijkheden.

Raphaël Vulfs
Portfoliomanager

CREATERRA NV

is een door de Luxemburgse en Belgische autoriteiten (Commissie van toezicht op de financiële sector – Nationale Bank van België) erkende en gecontroleerde beheermaatschappij. Aarzel niet om onze website www.createrra.com te raadplegen of contact op te nemen met onze medewerkers voor nadere informatie (portefeuillebeheer, keuze van een bewaarinstelling, vermogensplanning en -structurering).

Voor vragen over de verwerking van uw persoonsgegevens kunt u de daartoe bestemde formulieren gebruiken op onze beveiligde website ‘www.createrra.com’, tabblad ‘AVG’.

België

Notarisstraat 66 - 1050 Brussel
Tel +32 (0)2 346 26 76

Luxemburg

6 rue d’Arlon - 8399 Windhof
Tel + 352 45 16 36 1

www.createrra.com

Verantwoordelijke uitgever: Createrra NV – Realisatie: Graphic Design Céline Brichot - Niets uit dit nummer mag gekopieerd en/of gepubliceerd worden zonder uitdrukkelijke toestemming van de uitgever. Onze informatie berust op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyses. Deze informatie wordt verstrekt zonder aansprakelijkheid of garantie vanwege de uitgever.



CREATERRA
Uw Vermogenspartner