



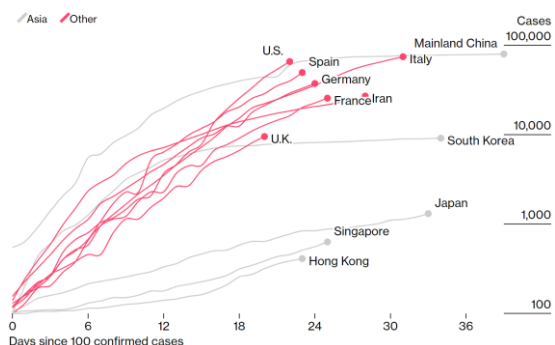
Luxemburg – 26 maart 2020. De voorbije handelsdagen werden gekenmerkt door enorme koersbewegingen. Midden vorige week liepen de verliezen nog hoog op, maar sinds verschillende centrale banken, met de Fed op kop, en heel wat overheden de grote kanonnen hebben bovengehaald, krijgen de kopers stilaan opnieuw de bovenhand. De vraag is natuurlijk of de recente winsten houdbaar zullen zijn aangezien het coronavirus zijn opmars onverminderd voortzet en steeds meer landen in lockdown gaan. Vooral in de VS vreezen we een escalatie terwijl de markten daar niet meteen in belangrijke mate lijken mee rekening te houden.

We zetten enkele belangrijke elementen die de markten in bewegingen hebben gezet (en zullen zetten) op een rijtje.

De verdere opmars van het coronavirus en de getroffen maatregelen

De voorbije dagen was er allerminst opbeurend nieuws gezien het COVID-19 zijn razendsnelle opmars in onder andere Spanje, Duitsland, Frankrijk en de VS voortzet. Het ziet er steeds meer naar uit dat deze landen er niet zullen in slagen om de curve om te buigen, wat doet vreezen voor een overrompeling van de gezondheidszorg zoals in het tot nu toe zwaarst getroffen land Italië. Het land ging zelfs in complete lockdown en vroeg de sluiting van alle niet-essentiële bedrijven. De kans wordt groter dat ook andere landen dezelfde weg opgaan.

Er zijn echter ook hoopgevende signalen. Uit Zuid-Korea en China komen er steeds meer signalen dat de verspreiding van het virus onder controle is maar het heeft wel draconische maatregelen en een ijzeren discipline gevergd.



Bron: <https://bloomberg.com> (logarithmische schaal)

Impact op de economie en de bedrijfswereld

De economische gevolgen van een (semi-)lockdown beginnen zichtbaar te worden en de vrees voor een diepe recessie neemt toe. De macro-cijfers die deze week werden gepubliceerd, met onder meer PMI-index, lieten de eerste gevolgen al optekenen. Daarnaast begint het aantal winstwaarschuwingen en dividendverlagingen hand over hand toe te nemen. Dit alles is natuurlijk te verwachten maar zal niet zonder gevolgen voor het algemene sentiment blijven.

Welke fiscale en monetaire stimuli worden er gelanceerd?

Er gaat geen dag voorbij dat een centrale bank of overheid met een grootscheeps steunpakket op de proppen komt. Maandagmiddag spande de Federal Reserve de kroon door 'ongelimiteerde' Quantitative Easing te lanceren. Vorige week deed de ECB al hetzelfde en plakte er toen een bedrag van 750 miljard euro op. Woensdag in de vroege uurtjes was het dan de beurt aan de Amerikaanse regering om met een steunpakket van meer dan 2000 miljard USD uit te pakken. De vraag is natuurlijk of al deze maatregelen het gewenste effect zullen hebben nu consumenten moeten binnen blijven en steeds meer bedrijven de deuren sluiten.

Onze marktvisie

Het ziet er naar uit dat er nog heel wat negatief nieuws van alle fronten (verdere groei van het virus, stijging dodental, slechte bedrijfsresultaten, economische ...) op de markten afkomt. We vreezen vooral een forse COVID-19 impact in de VS met overvolle ziekenhuizen. Dit zou een grote impact op het marktsentiment kunnen hebben.

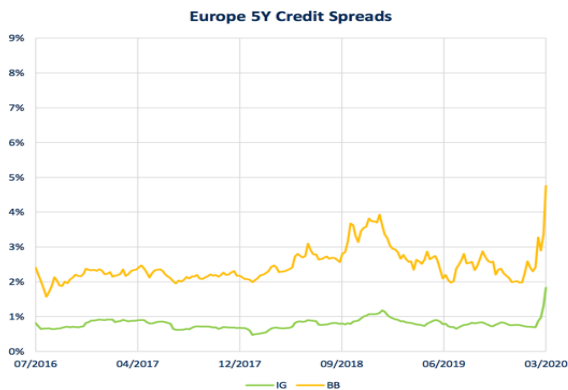
Omwille van het aanhoudende slechte nieuws hebben we vorige week een stukje risico verminderd in het aandelenluik. Ondanks de recente positieve beursdagen vinden we het nog iets te vroeg om terug in aandelen te stappen. Dit terwijl we objectief aantrekkelijke waarderingen zien voor vele aandelen op vandaag. We riskeren wat rebound te missen maar willen eerst wat stabilisatie zien.

ShelteR heeft een lijst uitgewerkt van fondsbeheerders die op sectoren en thema's focussen die wij vandaag sterk gepositioneerd vinden. Managers die zich al voorbereiden op een 'postcorona-wereld' met mogelijks het spookbeeld van inflatie en meer gesloten



economieën. Wij geloven in kwalitatieve groeiwaarden, minder leverage, technologie, gezondheidszorg, communicatie en duurzame consumptiegoederen. Energie en banken willen we even mijden.

Op de kredietmarkten zijn we opnieuw positiever gestemd voor Europese bedrijfsobligaties van investment grade kwaliteit nadat de kredietreads zijn opgelopen, vooral door verplichte verkopen in de markt. Op dergelijk papier met een looptijd van 5 jaar krijgt men vandaag gemiddeld 1,4%, wat aantrekkelijk is.



Mogelijke risico's?

Ten slotte onderstrepen we nog enkele risico's waar de markt mogelijk te weinig mee rekening houdt.

De zware beleidsmaatregelen zullen ongetwijfeld onverwachte gevolgen hebben. Een oplopende inflatie behoort tot de mogelijkheden maar er kunnen nog verschillende zwarte zwanen opduiken waar niemand op had gerekend. Wij denken hierbij aan:

- De Amerikaans president Trump heeft de laatste weken vooral gefocust op de economie en te weinig oog voor de gezondheid van de Amerikaanse bevolking gehad. Dat kan hem volgens ons mogelijk een tweede ambtstermijn kosten. Het staat buiten kijf dat een overwinning van Bernie Sanders een negatief effect op de markten zou betekenen.
- India is momenteel in een zekere lockdown maar hun gebrekkige infrastructuur zou thuiswerk kunnen bemoeilijken. Het is niet uitgesloten dat dit vele cloud en andere IT-diensten, waar we dagelijks gebruik van maken, negatief kan impacteren.



Deze nieuwsbrief is een uitgave van ShelteR Investment Management met als verantwoordelijke uitgever Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxemburg. Behoudens de uitdrukkelijke bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave verveelvoudigd opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt worden, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de uitgever. Dit document verstrekt commerciële informatie en mag in geen geval gelijkgesteld worden met beleggingsadvies. De verstrekte informatie vormt geen aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten of diensten. De informatie in dit document is afkomstig van zorgvuldig gekozen bronnen. ShelteR Investment Management geeft echter geen enkele garantie over de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de opportuniteit van de informatie, gegevens of publicaties. De uitgever kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het niet-verwezenlijken van de verwachtingen.