

# DL FLASH!

Nieuwsbrief van Dierickx Leys Private Bank  
Jaargang 6, nummer 2 – Maart 2020-2

## Meer corona

De overheden in de VS, Frankrijk, Spanje, Portugal en België nemen steeds meer **omvangrijke maatregelen** om het covid-19 aan te pakken. Hoewel de reactie op de financiële markten initieel zeer negatief was, zijn die maatregelen misschien net wat beleggers nodig hadden.

Donderdag 12 maart 2020 heeft zich op een weinig benijdenswaardige plaats in de beursgeschiedenis genesteld. Het was de **zwakste dag voor de Bel-20-index**, de leidende index van Euronext Brussel, sinds zijn ontstaan in 1991. Voor vele andere markten was het de slechtste dag sinds de beroemde beurscrash van 1987.

De bijeenkomst van de raad van bestuur van de Europese Centrale Bank en de bijhorende persconferentie onderstreepte de onmacht van de instelling om soelaas te bieden in een omgeving waarin zowel de vraag- als de aanbodzijde in de economie onder druk staan. **Bijkomende obligatieaankopen** voor 120 miljard euro en soepelere ontleningsvoorwaarden voor banken die de kredietverlening op peil houden. Liquiditeitsratio's en kapitaalbuffers worden versoepeld. Geen verdere renteverlaging voor deposito's omdat die de rendabiliteit van de banken verder onder druk zou zetten. Over naar de regeringen

klonk het bij voorzitter Lagarde. De ongelukkige uitspraak tijdens de persconferentie dat de centrale bank er niet is om de spread (i.e. de renteversillen tussen Duitsland en de zwakkere eurolanden) te managen veroorzaakte een uitverkoop van de staatsleningen van het reeds zwaar getroffen Italië. Het land betaalt 2,5 % rente meer dan Duitsland op zijn leningen op 10 jaar.

Schoorvoetend treden de regeringen op. In België gaan openbare gebouwen, musea, scholen, universiteiten en zelfs restaurants en cafés voor minimaal drie weken dicht. Grote en kleine manifestaties zijn afgelast. Winkelen op zaterdag zit er de komende weken niet in. Verenigingen schorten hun activiteiten op. Om het economische leed te ledigen, komen er **flankerende maatregelen** voor winkels, cafés en restaurants die hun deuren tijdelijk moeten sluiten. Frankrijk, Spanje en Portugal volgen. De Duitse regering legde nog maar weinig beperkende maatregelen op, maar stelt een ongelimiteerd bedrag ter beschikking van de bedrijfswereld om de economische schade te compenseren.

In de VS komen de meest doortastende maatregelen van de individuele staten. Een voorbeeld is California. De bijdrage van de president van het land beperkt zich tot een inreisverbod voor Europeanen.

De Federal Reserve, het stelsel van centrale banken in de VS, verstrekke voor 1.500 miljard dollar liquiditeiten aan de **hamsterende banken**. Er is al sinds het najaar van 2019 veel spanning op de Amerikaanse interbankenmarkt.

En de beurzen: die daalden donderdag tegen een zelden gezien tempo voort! Vrijdag de 13de zagen we enige vorm van rust op de aandelenmarkt. De rente op de Europese staatsleningen ging echter hoger, al blijven landen zoals Duitsland, België en Frankrijk rente ontvangen in plaats van betalen.

Het covid-19 zal nog vele weken het nieuws beheersen. Voor de financiële markten is het doortastend optreden van de (Europese) regeringen eerder een zegen dan een vloek. Het zal de zichtbaarheid op het verloop van het virus verbeteren de komende weken. Daarmee is ook een van de meest aanstekelijke virussen op de aandelenmarkten wat meer onder controle: het **onzekerheidsvirus**.

De winstverwachtingen voor bedrijven in de toerismegerelateerde sectoren zijn de laatste weken neerwaarts bijgesteld. De daling van de olieprijs op de onverwachte zet van de Saudische regering (zie vorige Flash!) leidt ook tot lagere winsten in de energiesector en aanverwanten. Voor de bredere markt zagen we nog weinig aanpassingen maar die zullen ongetwijfeld volgen. Het voornaamste effect van het coronavirus op de financiële markten is dat het veelvoud en de omvang aan mogelijke (negatieve) uitkomsten is toegenomen. Daarop reageren beleggers altijd door het verrekenen van een **hogere risicopremie**, wat leidt tot lagere koersen.

### Hoe reageren?

De beheerders van DLPB hebben geen wijzigingen in strategie of allocatie doorgevoerd. Ze zijn altijd enorm gefocust op kwaliteit tegen een redelijke prijs. Daardoor is de aandelenportefeuille gecentreerd op bedrijven die dag in, dag uit **cashflow genereren**. Als gevolg daarvan is hij minder cyclisch (grote focus op verbruiksen luxegoederen, technologie (vooral software), infrastructuur en vastgoed). Een daling zoals we ze gezien hebben deze week discrimineert niet: alles ging zwaar naar beneden. Eens het stof gaat liggen, focust de markt snel terug op kwaliteit, die dan het eerst opgepikt wordt. Maar dat kan evengoed nog enkele weken duren. Beleggers hebben nu vooral nood aan een beetje rust waarbij de koersen niet te veel bewegen.

Voor de obligatieportefeuille gaat de keuze ook naar kwaliteit. Daarenboven blijft de duration beneden 4 om de rentegevoeligheid te beperken. De analyse focust op

bedrijven waarvan de beheerders zeker zijn dat ze rente en kapitaal netjes zullen terugbetalen. Dat geeft een portefeuille met wat minder lopend rendement, maar met zeer beperkte risico's. We vinden het risico om langlopend en in high yield te beleggen veel te laag in verhouding tot de risico's (cfr. Italië deze week).

De afgelopen weken zwom een **statistische zwarte zwaan** voorbij. Dat is een gebeurtenis die op basis van zuivere statistiek niet te verklaren valt. De snelheid waarmee de aandelenmarkten van record naar bodem gingen is ongezien. Paniek is een slechte raadgever. Maar vertrouwen komt te voet en vertrekt te paard. In tijden als deze verliezen beleggers als gevolg van de stofwolk ontstaan door instortende beurskoersen soms het zicht op hun langetermijndoelstellingen. Eb en vloed op de financiële markten wisselen elkaar af. Ook in deze tijden houden de beheerders van DLPB de focus op kwaliteit aan een wat redelijker geworden prijs.

Kasteelplein Street Journal,  
The Markets! en Flash! kan u terugvinden op onze website onder de rubriek 'Publicaties/Magazine en nieuwsbrieven'.

Verantwoordelijke uitgever: Werner Wuyts  
Opmaak: JEdesign.be

**DIERICKX LEYS**  
P R I V A T E B A N K  
**dierickxleys.be**

Volg ons ook op sociale media

 [linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank](https://www.linkedin.com/company/dierickx-leys-private-bank)

 [facebook.com/dierickxleys](https://www.facebook.com/dierickxleys)

'DL Flash!' is een maandelijkse uitgave van Dierickx Leys Private Bank nv. Kasteelpleinstraat 44-46, BE-2000 Antwerpen tel: +32 3 241 09 99. Opgemaakt door Werner Wuyts. Overname uit deze publicatie is toegelaten mits bronvermelding. De beleggingsinstrumenten vermeld in deze publicatie zijn niet geschikt voor alle beleggers. Er dient rekening gehouden te worden met de doelstellingen, financiële draagkracht, kennis, ervaring en risicokenmerken van de belegger. De Bank verstrekt langs deze weg geen persoonlijk beleggingsadvies. Meer informatie over de selectie en beoordelingsmethodes van hoger vermelde effecten en de onafhankelijkheid van het onderzoek ervan vindt u op [dierickxleys.be](https://www.dierickxleys.be) in de rubriek Beleggingen/Selectiecriteria aandelen en obligaties. De vermelde historische resultaten en prognoses zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. De vermelde opinies kunnen in de toekomst wijzigen. De bedragen in vreemde valuta kunnen onderhevig zijn aan fluctuaties.