



## NAVIGEREN DOORHEEN HET HERSTEL

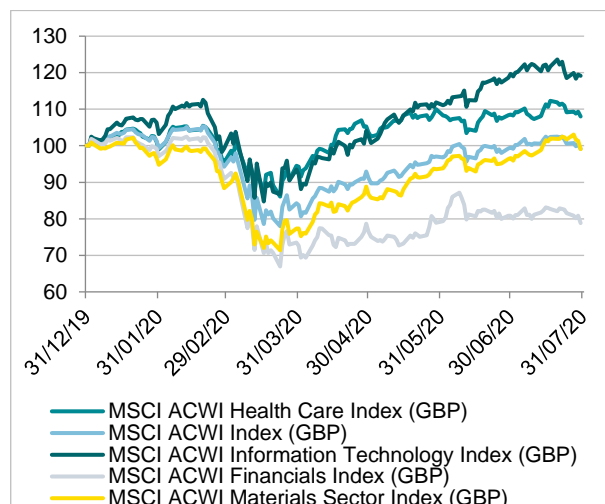
Beleggers moeten de bedrijven die goed zullen presteren na het herstel van het virus onderscheiden van degene die het moeilijk zullen hebben.

### WAT U MOET WETEN

- Naarmate de wereldeconomie herstelt van de pandemie, zien we dat sommige zaken waarschijnlijk nooit meer hetzelfde worden. We hebben drie categorieën geïdentificeerd die onze beleggingsbeslissingen richting kunnen geven.
- We zien potentieel in bedrijven die werden getroffen door de gezondheidscrisis, maar waarvan de groeitrend op lange termijn intact blijft.
- We vermijden sectoren die al in een negatieve spiraal zaten, en die versneld werd door de lockdown. We vermijden tevens de bedrijven die voordien gezond waren, maar nu tegen nieuwe uitdagingen aankijken.

In de eerste jaarhelft van 2020 vielen de wereldwijde aandelenmarkten fors terug, en herstelden ze snel. We geloofden dat hun herstel onderbouwd was, ook al leek dit losgekoppeld te zijn van het onderliggende economische klimaat. Als beleggers gaven wij de voorkeur aan de technologie- en de gezondheidssector, aangezien beide sectoren bleven profiteren van structurele trends en de beleggingsargumenten ervan waren versterkt.

### DE ABSOLUTE PRESTATIES VAN DE AANDELENSECTOREN



Bron: Bloomberg

#### Authors:

**Amrendra Sinha**

Group Head of Direct Equities

**Daniele Antonucci**

Chief Economist & Macro Strategist

**Bill Street**

Group Chief Investment Officer



Veel technologiebedrijven in het bijzonder hebben een sterke boost gekregen van de COVID-19 crisis. De transitie van fysiek naar digitaal in onze economie is immers versneld. De sectorprestaties waren sterk uiteenlopend. Vooral technologie- en groeisectoren droegen bij aan de stijging van de markt.

Deze Covid-19 crisis heeft geleid tot een recessie die met geen enkele traditionele economische cyclus te vergelijken is. De strenge beperkingen zorgen voor een acute en forse neergang van de vraag in talrijke sectoren. Het herstel zal waarschijnlijk niet lijken op voorgaande herstelbewegingen. Een aantal sectoren zal immers permanent of tijdelijk beschadigd worden. De waarderingen weerspiegelen nu de nieuwe realiteit, met aanzienlijk lagere winstgevendheidsniveaus dan normaal.

Er is een kans om selectief te beginnen beleggen in hoogstaande bedrijven die structureel gezond zijn, maar negatief werden beïnvloed door de crisis. Het is waarschijnlijk dat het herstel nog twee tot drie jaar in beslag kan nemen vooraleer de vraag herstelt naar pre-coronaniveau.

## DE STORM DOORSTAAN

Het beleggingsklimaat zal waarschijnlijk evolueren wanneer er een nieuwe bepalende factor ontstaat in de vorm van medische doorbraken. Dat omvat zowel medische behandelingen als vaccins. De eerste signalen zijn bemoedigend. Gelet op het aantal programma's dat gepland staat, denken we dat nieuws over succesvolle fase 2 en fase 3 klinische proeven in de tweede jaarhelft beleggers ertoe kan bewegen om opnieuw naar de herstellkandidaten te gaan kijken, en de aandacht te richten op bedrijven die tot dusver zijn achtergebleven.

We kunnen deze herstellkandidaten onderbrengen in drie verschillende categorieën:

- Structureel getroffen bedrijven die door de crisis nog meer schade hebben opgelopen, die volgens ons geen aantrekkelijke beleggingen zijn. Dit omvat onder andere de fysieke detailhandel en de autosector. Het consumentengedrag en de consumentenvoorkeuren zullen waarschijnlijk blijven evolueren. De financiële positie van deze bedrijven is precair geworden.
- Sectoren die voordien gezond waren, kampen nu met ernstige uitdagingen. Zo zal kantoorvastgoed waarschijnlijk onder druk blijven, omdat telewerk na Covid-19 een blijvertje wordt.
- Bedrijven die getroffen werden door de crisis maar op middellange termijn kunnen herstellen en waarvan de groeitrend op lange termijn intact blijft. Het gaat onder meer om de sterkere bedrijven in de reis- en vrijetijdsindustrie, maar ook in de materiaal-, lucht- en ruimtevaart- en defensiesector.

Het is belangrijk om te zien welke bedrijven en sectoren in deze categorieën passen. Je belegt beter niet in de eerste twee groepen.

## OP ZOEK NAAR WAARDE

Wij zijn van mening dat het herstel op korte termijn volatiel zal verlopen, omdat de fysieke wereld achterblijft bij financiële de markten, die van nature vooruit blikken. De bedrijfswinsten zullen waarschijnlijk langzamer herstellen dan de waarderingen, omdat de markt een normaliseringstraject verwacht.

Op een termijn van twee jaar lijken er kansen te grijpen voor beleggers die de storm kunnen doorstaan. Op de langere termijn zullen technologie- en gezondheidszorgbedrijven waarschijnlijk goed blijven presteren, aangezien de langjarige trends in onze economie en maatschappij hun groei stimuleren.



## COVID-19 OPVOLGING

Wereldwijd zijn er nu meer dan 18 miljoen gevallen van Covid-19 bevestigd, tegenover ongeveer 16,3 miljoen zeven dagen eerder. De financiële markten houden het tempo en het traject van de virusuitbraak in de VS nauwlettend in de gaten, waar onlangs strengere sociale afstandsmaatregelen werden ingevoerd. Hoewel het vanuit gezondheidsoogpunt noodzakelijk is, heeft dit een negatieve economische impact.

Ons basisscenario gaat ervan uit dat het economisch herstel zich zal doorzetten - zij het asynchroon, waarbij de VS achterblijft op Europa en China bij de aanpak van de virusuitbraak. Opdat we van mening zouden veranderen, moet het aantal coronavirusgevallen fors toenemen, en zouden landen de bewegingsvrijheid en de sociale contacten opnieuw moeten beperken. Als ze dat niet deden, zou hun gezondheidszorg overweldigd kunnen worden, wat regeringen zou dwingen om opnieuw volledige lockdowns in te stellen, zelfs als ze daar voorlopig nog niet zo happig op lijken.

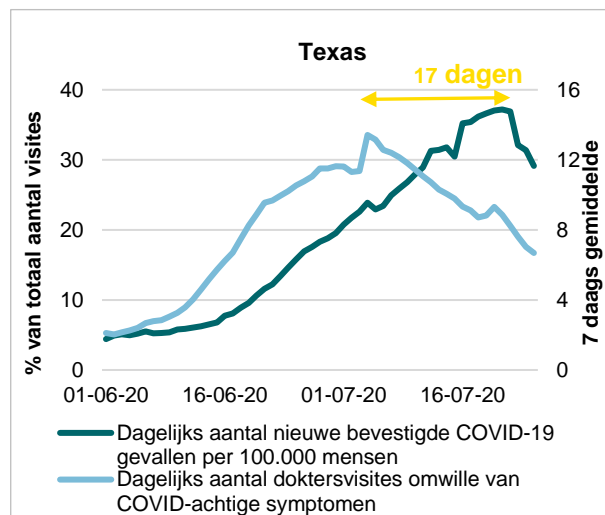
Bemoedigend is dat er tekenen zijn dat het aantal virusinfecties in de hele Sun Belt van Amerika - het meest getroffen gebied van het land - begint af te nemen. Met behulp van gegevens en analyses van COVIDcast, een onderdeel van de Carnegie Mellon University die gespecialiseerd is in epidemiologische voorspellingen, vinden we verschillende bewijzen die aangeven dat deze ontluikende trend mogelijk in een stroomversnelling raakt.

Dat betekent dat de doelgerichte maatregelen die de VS onlangs hebben genomen en die vergelijkbaar zijn met de maatregelen die tot nu toe effectief zijn gebleken bij het indammen van lokale uitbraken in Europa en Azië, beginnen te werken. Daarom hoeven de VS geen grootschalige, volledige lockdowns in het hele land op te leggen. Dit betekent dan weer dat de economische terugval, waarbij consumenten opnieuw minder geld besteden aan diensten, waarschijnlijk tijdelijk zal zijn, wat ons basisscenario bevestigt.

Uit de gegevens van de COVIDcast blijkt dat het aantal doktersvisites met symptomen die doen denken aan Covid in de afgelopen dagen in bijna alle Amerikaanse staten is afgenomen. Dit wijst erop dat de virusuitbraak zou kunnen beginnen af te nemen, aangezien de aanwezigheid van Covid-symptomen een voorbode is voor het tempo waarin en de manier waarop Covid-19 evolueert.

Uit onze bevindingen blijkt dat in verschillende staten met een hoog aantal nieuwe gevallen (meer dan 100 per miljoen per dag) het aantal nieuwe gevallen gestaag afneemt. In de meeste van deze staten, van Florida en South Carolina tot Texas en Californië, pieken de Covid-symptomen ongeveer twee tot drie weken voor het aantal bevestigde gevallen een piek bereikt. Arizona lijkt de enige uitzondering te zijn, waar de afname van de gerapporteerde gevallen ongeveer overeenkomt met de afname van de symptomen.

### IN DE MEESTE SUN BELT STATEN BEGINT HET AANTAL INFECTIES AF TE NEMEN



Bronnen: Quintet, COVIDCast



Belangrijk is dat, hoewel de beschikbare ziekenhuiscapaciteit in sommige delen van de Sun Belt tot een laag niveau is teruggevallen, overheidsambtenaren geen volledige lockdowns hebben opgelegd - waarschijnlijk uit angst voor een tweede terugval in de economische bedrijvigheid. Als dit tot nu toe niet is gebeurd, zou de bevestiging van een dalende trend in het aantal infecties de kans moeten verkleinen dat de economische activiteit weer stilvalt.

Ongeveer driekwart van de VS heeft momenteel echter te lijden onder een hoog aantal Covid-19 gevallen. Een belangrijke factor bij het bepalen van het tempo waarin de sociale afstandsmaatregelen worden opgeheven, zal dus waarschijnlijk het aantal nieuwe bevestigde gevallen zijn, en niet alleen het tempo waarin ze toenemen. Daarom is het mogelijk dat de economische heropening en consumentenactiviteiten maar langzaam aantrekken, tot het aantal virusgevallen sterk is afgenomen.



Dit document is opgesteld door Quintet Private Bank (Europe) S.A. De uitspraken en opvattingen in dit document - gebaseerd op informatie uit betrouwbaar geachte bronnen - zijn die van Quintet Private Bank op de publicatiedatum (03 augustus 2020) en kunnen veranderen. De informatie in dit document is van algemene aard en vormt geen juridisch, boekhoudkundig, fiscaal of beleggingsadvies. Beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat in het verleden behaalde resultaten geen indicatie vormen voor toekomstige resultaten en dat de waarde van beleggingen kan dalen of stijgen. Veranderingen in de wisselkoersverhoudingen kunnen er ook toe leiden dat de waarde van de onderliggende beleggingen stijgt of daalt. Copyright © Quintet Private Bank (Europe) S.A. 2020. Alle rechten voorbehouden..