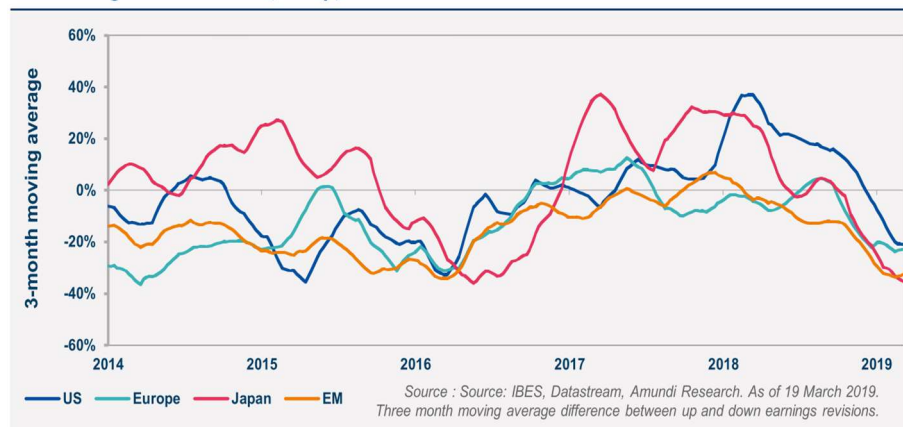


DE BESCHERMENGELEN VAN BELEGGERS

Aan het einde van 2018 waren beleggers wereldwijd in paniek. Met als gevolg dat Q4 één van de slechtste kwartalen ooit was voor aandelen en andere risicodragende beleggingen. Geheel in de traditie van Greenspan en Yellen, kon ook de recent aangestelde voorzitter van de Federal Reserve, Jerome Powell niet langer werkloos toezien. In januari liet hij de wereld weten dat hij het rustiger aan ging doen met de renteverhogingen en gas terug nam als het gaat om monetaire verkrapping. De reactie van beleggers hebben we duidelijk kunnen waarnemen in het eerste kwartaal. Zelden hebben we een betere start van een kalenderjaar gehad. In maart kondigde Powell's evenknie in Europa, Mario Draghi, nieuwe maatregelen aan om banken te voorzien van extra liquiditeit. Deze injecties hebben beleggers bedwelmend, maar de werking ervan zal langzaam weer gaan afnemen. Wij verwachten dat de aandacht voor onzekerheden (Brexit, handelsconflicten, afzwakkende groei) weer gaat toenemen en daarom bouwen we risico af.

Net earnings revision ratio (net up)



WINSTCIJFERS

Centrale banken zullen niet altijd de reddende engel zijn voor beleggers. Wij verwachten dat als beleggers weer fundamenteel naar aandelenmarkten kijken, zij tot de conclusie zullen komen dat vooral het positieve nieuws is ingeprijsd. Analisten zijn al geruime tijd hun winstverwachtingen naar beneden aan het bijstellen (zie grafiek hiernaast). Het is tijd om terug te gaan naar de basis voor de selectie van bedrijven. Hoe groot is de kans dat zij hun winsten, of beter nog hun cashflow kunnen laten groeien. Hoe stabiel is de cashflow in het verleden geweest. Heeft het bedrijf een competitief voordeel, hoe groot is de schuldpositie. Er zijn nog steeds aantrekkelijke aandelen te vinden, maar bedrijven zullen hun winstgroecijfers uit 2018 moeilijk kunnen herhalen. De Q1-cijfers zullen hier binnenkort meer duidelijkheid over geven.

DYNAMISCHE ASSET ALLOCATIE

Sinds eind augustus in 2018 hebben we Amerikaanse aandelen afgebouwd ten gunste van Chinese aandelen. In het eerste kwartaal pakt dit bijzonder goed uit. De lokale Chinese aandelenmarkten, A-shares genoemd, zijn in het eerste kwartaal met ruim 30% opgelopen. Ook andere aandelenmarkten lieten een mooi herstel zien, waardoor het vierde kwartaal al snel weer is vergeten door de meeste beleggers. Echter, wij zijn de risico's (Brexit, handelsconflicten, afzwakkende groei) niet uit het oog verloren. Gedurende het eerste kwartaal hebben we risico afgebouwd door winst te nemen op aandelen. Hierdoor hebben we een deel van de sterke stijging in Q1 veiliggesteld. Als aandelenmarkten zich normaliseren of zelfs corrigeren, zullen we het risico weer ophogen.

Hans van Summeren, CIO Andreas Capital