

# Brief aan de aandeelhouders

---

Antwerpen, 30 juni 2020

Beste vrienden,

We hebben net een historisch beurssemester achter de rug. We beleefden eerst de snelste neerwaartse correctie ooit om dan de meest radicale stijging mee te maken. En dat allemaal op enkele maanden tijd.

De wereldwijde aandelenindex daalde heel snel met 30% om dan met 35% op te veren in iets meer dan twee maanden tijd. Jammer genoeg volstaat de 35% stijging niet om het rendement van 2020, tot nu toe, positief te maken.

Hoe is het mogelijk dat de markt zich zo sterk heeft hersteld terwijl de economie zo slecht presteert en bedrijven een winstdaling van 20% tot 40% mogen verwachten? Hoe kunnen we dit contrast tussen de economie en de financiële markten verklaren?

Eerst en vooral hebben de centrale banken en de regeringen voor een grote impact gezorgd. Zij waren en zijn bereid er alles aan te doen om de economie te ondersteunen en zo de crisis te beheersen en op korte tijd te beteugelen. Zij zijn niet bang om enorme bedragen in het systeem te pompen en ermee door te gaan tot de crisis bezworen is. Investeerders voelen zich beschermd, durven risico's te nemen want een daling wordt beperkt door de miljardenstromen van de autoriteiten.

Veel investeerders leven in de overtuiging dat deze crisis, hoewel ernstig, van voorbijgaande aard is. De economie draaide op volle toeren tot we plots in quarantaine moesten. De markt denkt dat, eens het virus overwonnen is, de economie zich snel zal herstellen. Zij anticipeert op een herstelperiode van één of twee jaar en niet op één van vijf of zes. Dit geldt natuurlijk niet voor alle sectoren.

Daarnaast moeten we vooral beseffen dat, als we zeggen dat "de beurzen het verrassend goed doen", we uitgaan van de beursindexen en de onderliggende schade voor individuele aandelen gemakkelijk onderschatten. Vandaag vertegenwoordigen technologiebedrijven 35% van de wereldwijde aandelenindex. Die bedrijven hebben in het algemeen weinig gevoeld van de huidige crisis en zijn razendsnel blijven doorgroeien. Die sector is met 15% gestegen sinds 1 januari.

Ook andere sectoren die weinig of niet getroffen werden, zoals buurtwinkels en de gezondheidszorg, doen het zeer goed. Maar meer cyclische sectoren zoals energie, grondstoffen, banken enz. hebben daarentegen veel meer geleden. En dan hebben we het nog niet over de evenementensector, luchtvaart, toerisme en casino's, want daar liggen de aandelen nog steeds veel dichterbij de dieptepunten van maart dan bij de toppen die begin dit jaar werden bereikt.

De beurs is dus veel rationeler dan wat de indexen doen vermoeden.

Deze crisis versterkte ook een fenomeen dat zich sinds 2016 manifesteert: een indrukwekkende overprestatie van de groeibedrijven.

De mooiste bedrijven zijn altijd duurder dan de minder mooie, dat spreekt vanzelf. Vandaag bereikt het waarderingsverschil de hoge niveau's die doen denken aan de dot-com bubbel van 2000 of die van begin jaren '70.

Sinds 2017 presteert de wereldindex onder impuls van het zware gewicht van de groei-bedrijven 30% beter dan de index met enkel value-aandelen. Deze laatste zijn de aandelen die aan de laagste waarderingsnoteringen. Weet wel dat beide indexen over langere periodes een gelijkaardig verloop kennen. Value-aandelen doen het historisch zelfs net iets beter. Dat bewijst opnieuw dat het belangrijk is om kwaliteitsaandelen in portefeuille te hebben, maar dat discipline om geen te gekke prijzen te betalen zeker even belangrijk is.

Na 1970 en 2000 zijn de portefeuilles die enkel bestonden uit de aantrekkelijkste bedrijven van het moment enorm gedaald door de gigantische multiples waaraan deze aandelen werden gewaardeerd en ze hebben er zeer lang over gedaan om zich te herstellen.

Ook nu zijn we ervan overtuigd dat de extreme verschillen zich op een bepaald moment zullen corrigeren en dat discipline meer dan ooit de sleutel tot een mooi rendement is. Wij houden gedisciplineerd vast aan onze strategie die al 20 jaar zijn degelijkheid bewezen heeft: wij concentreren ons op de grote beurskapitalisaties, het grootste deel investeren wij in bedrijven met stabiele cashflows, wij betalen redelijke prijzen en wij durven een beetje tegen de markt in te gaan want daar vinden we vaak de mooiste opportuniteiten.

Onder ons motto "Working for a better world", hebben we dit jaar uitzonderlijk aandacht besteed aan het onderzoek naar COVID-19. Zo werd er besloten twee onderzoeken financieel te steunen: KUL (COVID-19-solidariteitsactie) en Stichting St Luc (#Clapandact). Het is vandaag meer dan ooit belangrijk om bij te dragen aan de bestrijding van dit virus. Mercier Vanderlinden ondersteunt sinds meerdere jaren verschillende Belgische liefdadigheidsorganisaties. Onze medewerkers hebben elk jaar de mogelijkheid om een organisatie voor te stellen die hen nauw aan het hart ligt. Vervolgens worden op democratische wijze tien projecten uitgekozen voor een financiële tegemoetkoming. Op deze manier ondersteunt Mercier Vanderlinden de werking van organisaties die actief zijn in de hulp aan minderbedeelden, gehandicaptenzorg, wetenschappelijk onderzoek en tal van andere domeinen.

Eind vorig jaar kondigden we ook de viering van ons 20 jarig bestaan op 4 september 2020 aan. Door de omstandigheden moesten we dat feest helaas afgelasten. Maar in 2021 vieren we zeker samen ons 21 jarig bestaan!

We wensen u een schitterende zomer toe.



Thomas Vanderlinden



Stéphane Mercier



Vincent de Pret



Frédéric Van Doosselaere

P.S.: Fondsenrapporten in bijlage