



Podcast – Belfius Insights

Uitgeschreven versie van de Podcast (05-06-2020)

Beluister de podcast op Spotify

Luister via Apple en beoordeel achteraf

Covid-19 in België en de wereld: onze visie en strategie

- Véronique Goossens geeft u eerst haar visie op het Belgische herstelbeleid, ons gezondheidsbeleid en de rol van Europa.
- Daarna bespreekt Jan Vergote de te verkiezen sectoren en aandelen in deze bijzondere tijd.

Het is vrijdag 5 juni en dit is Belfius Insights, de financieel-economische podcast van Belfius Research en Investment Strategy. Jan Vergote vertelt u over een paar minuten meer over cloud computing en beleggen in Europese aandelen.

Maar eerst wil ik u graag meenemen naar

- 1/ een belangrijke nieuwe etappe in het herstelbeleid van België
- 2/ ons gezondheidsbeleid, moet het volledig anders?
- En 3/ Europa, het is erop of eronder

Een nieuwe etappe in het Belgische herstelbeleid

Dit weekend komt de superkern van de regering met 'volmachten Wilmès' opnieuw samen om te beslissen over hoe **onze economische motor** kan blijven draaien na Covid-19. België reageerde de afgelopen maanden snel met het op poten zetten van een liquiditeitsbeleid dat ervoor zorgt dat bedrijven voldoende cash blijven hebben om facturen te betalen terwijl ze zo goed als geen omzet hebben.

Nu komt de 2e uitdaging op ons af. Want niet alleen wij leven in een bubbel, maar in zekere zin ook de economie. Momenteel kunnen faillissementen afgewend worden dankzij de cashmaatregelen, maar dit blijft niet duren. Een gezond bedrijf is niet alleen liquide maar ook solvabel, dat wil zeggen voldoende gekapitaliseerd om een moeilijke periode te kunnen overbruggen. Onderzoek van Belfius wees eerder uit dat bijna een derde van de KMO's te veel schulden heeft ten opzichte van het eigen vermogen. Het zijn

precies die bedrijven die nu in de problemen komen. We vinden ze heel vaak terug in de horeca, maar ook in de mode en in het transport.

Bij vele bedrijven staat het water aan de lippen en de vraag luidt nu hoe de overheid hun solvabiliteit kan ondersteunen. Moeten we bedrijven die vóór Covid-19 al in slechte papieren zaten, nu over-eind houden met belastinggeld? De kwestie ligt heel delicaat, want als we bedrijven over de kop laten gaan, dan kan dit leiden tot een kaalslag in een bepaalde sector, structureel banenverlies, een fors verminderd consumentenvertrouwen, en dus zware schade aan onze economie.

Ons gezondheidsbeleid, moet het volledig anders?

Er was de voorbije weken veel discussie over **onze gezondheidszorg**. In de ziekenhuissector is er ongerustheid over hun financiële toestand. De reden is evident: consultaties en de meeste operaties en behandelingen werden opgeschort om capaciteit vrij te maken voor de opvang van Covid-19-patiënten. Ziekenhuizen kregen hierdoor amper inkomsten, terwijl hun financiële toestand er al niet rooskleurig uitzag. Belfius kan dit beamen want de bank maakt al 25 jaar de MAHA-analyse, een toonaangevende becijfering over de financiële gezondheid van de Belgische ziekenhuizen.

Op een omzet van 15,5 miljard bij 91 ziekenhuizen wordt slechts een flinterdun resultaat geboekt van 32 miljoen. De financiën van de hospitalen zien er al jaren precair uit. In 2018 boekte een vijfde van de instellingen zelfs verlies. Dit is problematisch omdat ziekenhuizen moeten blijven

investeren in digitalisering en medische apparatuur.

Anderzijds is het al lang duidelijk dat er wat schort aan het financieringssysteem van de ziekenhuizen. Ze worden aangemoedigd om patiënten veel onderzoeken te laten ondergaan om hun eigen werking overeind te houden. Dat kan natuurlijk niet de bedoeling zijn.

Niet alleen de financiën zullen op het bord terecht komen van de regeringsonderhandelaars. Tijdens de Covid-19-crisis is duidelijk geworden dat er ook organisatorische problemen zijn. Welzijn en gezondheidszorg zijn bijvoorbeeld van elkaar gescheiden in onze staatsstructuur. Bovendien wordt gezondheidszorg geleid door maar liefst 9 ministers en staatssecretarissen. En niemand daarvan is echt de baas. Beslissingen nemen is dus moeilijk en hervormingen verlopen traag en heel moeizaam.

Europa, het is erop of eronder

Tot slot wil ik even inzoomen op het Europese herstelplan van Commissievoorzitter von der Leyen. 750 miljard wil de Commissie extra in de Europese economie pompen, met de grootste bedragen voor Italië, Spanje en Frankrijk. Dit plan is broodnodig. Het is in ons eigenbelang dat de belangrijkste ontvangers van dit geld hun economie weer op de rails kunnen krijgen, anders is de schade voor een open economie als België niet te overzien. Frankrijk en Italië zijn twee van onze belangrijkste handelspartners. Wat hier op het spel staat is niet minder dan het voortbestaan van de Europese Unie en de euro. Ze hebben België veel welvaart gegeven. We kijken dus met

Deze informatie (en de eventuele bijgaande documenten) is louter bedoeld ter algemene informatie en vormt in geen geval een aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten en diensten, noch een beleggingsadvies.

V.U.: Belfius Bank NV, Karel Rogierplein 11, 1210 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE0403.201.185 - FSMA nr. 19649 A - Eindredactie: 05-06-2020.

argusogen naar de lidstaten om het historisch belang van deze deal in te zien. Want de baten van de Unie en de euro overtreffen voor elk van die landen de kosten.

We mogen er niet van uitgaan dat de Europese Centrale Bank het allemaal alleen kan oplossen. Haar bijkomende aankoopprogramma van 600 miljard, dat gisteren werd aangekondigd, kan alleen werken als hiertegenover een politiek beleid op poten wordt gezet dat het herstel kan waarborgen. "We're not the only game in town" horen we geregeld uit de mond van Europese centrale bankiers. En ze hebben natuurlijk gelijk.

Zo, nu is het aan Jan Vergote. Hij zal u meteen vertellen over de beslissingen die kunnen werken in uw beleggingsportefeuille.

Cloudsector boomt in tijden van telewerk

We vertellen u vandaag graag alles over de impact van deze tijd op de cloudmarkt. Daarna heb ik het over de uitdagingen van vandaag voor het beheer van Europese aandelen.

Cloud computing houdt in dat allerlei ICT-diensten via internet worden gebruikt: de vele softwarepakketten, bedrijfservers, netwerken... Voor de gebruiker betekent de 'cloud' dat hij via internet altijd software, gegevensopslag, dataverwerking enz. binnen handbereik heeft. In de jaren 90 werd het internet in schema's weergegeven als een soort wolk, een 'cloud' in het Engels. Vandaar de naam.

Cloud computing wordt vaak gebruikt om op afstand persoonlijke of zakelijke gegevens te bewaren en te gebruiken. Als iemand het heeft over opslaan in de cloud, bedoelt hij dat hij via het internet gebruikmaakt van bepaalde systemen en diensten.

Iedereen die online iets doet, maakt gebruik van de cloud. E-mailen, video streamen, bestanden opslaan of foto's delen met vrienden via Instagram of Facebook: het is allemaal gebaseerd op cloud computing. Er zijn voordelen op het vlak van toegankelijkheid want het is overal, snel en veilig, het is makkelijk om in gebruik te nemen, er zijn geen grote studie- of onderzoekskosten voor het bedrijf en het onderhoud is goedkoop. Er zijn wel maandelijkse abonnementskosten voor het gebruik, in functie van de grootte van de bestanden die men wil opslaan.

Door het vele telewerken en het leren op afstand is deze technologie vandaag niet meer weg te denken uit het leven van gezinnen en de werking van bedrijven. De grootste spelers zijn Amazon, Microsoft en Alphabet, het moederbedrijf van Google. In de opkomende markten is het Chinese Tencent een bekend voorbeeld. Azure, de cloudoplossing van Microsoft, groeide in het eerste kwartaal met 60%. Heel wat banken wereldwijd maken ervan gebruik. Andere voorbeelden zijn Zoom Video Communications, Shopify en Everbridge.

Qua waardering van de cloudsector zien we vandaag eerder een duurdere verhouding qua koers op verkopen. In relatie tot de groei van de sector zit die verhouding evenwel op een aanvaardbaar niveau en zelfs onder die van bijvoorbeeld de ICT-sector in het algemeen. Wie de cloud-index wil volgen, kan dit bijvoorbeeld via de BVP Nasdaq Emerging Cloud Index. Sinds begin dit jaar haalde die index een rendement van - huu vast - 40%. Vooral de laatste maanden gaat het razendsnel.

De covid-19 crisis gaf een grote boost aan deze sector. Veel ondernemingen zitten evenwel in een opstartfase en maken nog geen winst. Fondsbeheerders, ook Candriam, kiezen meestal voor grotere, stabiele bedrijven met een gezonde balans. Microsoft en Alphabet kunnen daar voorbeelden van zijn. Via ons technologiefonds profiteert u op een gediversifieerde manier mee van deze sector in forse opkomst.

Het 2e deel van deze podcast gaat over de aanpak bij Candriam Asset Management van Europese kwaliteitswaarden. In deze Covid-19 crisis is een goede selectie cruciaal. Diverse criteria worden daarbij opgevolgd. Een ervan is de operationele hefboomwerking, of de impact van de vaste kosten in het totale kostenplaatje. Het belang ervan illustreer ik met een kort voorbeeld: zodra een softwarebedrijf de vaste kosten van ontwikkelingssalarissen heeft betaald, komt het eropaan om met het product zoveel mogelijk klanten te bereiken. De kosten van ontwikkeling zijn immers al gedaan. Wie een zeer gewaardeerd product kan aanbieden, zal sneller nieuwe klanten winnen en sneller winstgevend worden. Ook de grootte van die vaste kosten spelen een rol. Wie een flexibel inzetbare ploeg heeft, kan sneller op marktoportunities inspelen.

Een 2e criterium is het belang van een sterke balans. Sinds de financiële crisis in 2008 presteren bedrijven met een lage schuldenlast beduidend beter dan die met veel schulden. In lijn daarmee zagen we in dezelfde periode ook dat bedrijven met een hoog rendement op eigen vermogen het beduidend beter deden dan bedrijven met een laag rendement. Tot slot speelt ook de 'bèta' van het aandeel een grote rol in de selectie. De bèta geeft aan in welke mate de koers van een aandeel beweegt ten opzichte van de algemene markt. De beweging van de algemene markt krijgt het cijfer 1: een bèta lager dan 1 betekent dat een aandeel dat minder schommelt dan de markt. Aandelen met een lage bèta deden het de laatste jaren beter dan gemiddeld in Europa.

U ziet het. Een goede mix van deze criteria staat garant voor een goede aandelenselectie. De uitdaging is aan de beheerders om op continue basis deze criteria op hun waarde en verdiensten te beoordelen. Zo bieden ze een toegevoegde waarde voor u als belegger in onze langetermijnovertuigingen.

Dit was Belfius Insights. Vergeet niet om u te abonneren, zo mist u geen enkele aflevering. Fijn dat u erbij was en heel graag tot een volgende keer.