



TARENO

Corona-flash, maart 2020

Velen onder ons wanen zich wellicht op dit moment in een filmdecor van één of andere rampenfilm.

Wat fictie leek, is werkelijkheid. Die werkelijkheid is moeilijk om te dragen, er vallen jammer genoeg slachtoffers, meer dan bij een gewone griep maar ook hier blijkt het gelukkig een minderheid te zijn.

Wetenschappers werken zich te pletter om een geneesmiddel en/of vaccin te vinden. We mogen er vol op vertrouwen dat dit met deze gebundelde krachten zal lukken.

We stevenen dus niet af op onze ondergang. Maatregelen dringen zich natuurlijk wel op. De politiek tracht een antwoord te vinden. De situatie is nieuw en evolueert bijzonder snel.

Maar op een bepaald moment zullen we het hoogtepunt achter de rug hebben, net zoals in China, Singapore, Japan en andere landen nu al.

De beurzen zijn meestal rationeel maar worden in extremere gevallen gedreven door een emotioneel kuddegedrag. Dit kan de beurs vooruitdrijven, maar als allen naar de uitgang vluchten ook tot een implosie leiden.

Wat we nu meemaken, is het “zwarte zwaanmoment”. Wat hoogst zeldzaam is, gebeurt toch. Men kan dit niet uitsluiten vandaar het belang om op voorhand bij de bepaling van het risicoprofiel een eventueel tijdelijk verlies van 40% op het aandelencompartiment mee in te calculeren.

Men moet ook voor ogen houden dat zulk “zwarte zwaanmoment” altijd tijdelijk is.

Hetgeen nu gebeurt, is buitengewoon maar beurzen hebben in het algemeen sowieso al een hogere volatiliteit (+/-15%) dan men op het eerste gezicht zou aannemen.

Voor ons is de beurs een toegang tot medeëigenaarschap in het bedrijfsleven. We beheren de tegoeden van onze klanten vanuit dit oogpunt. Onze klanten en ook wijzelf worden op die manier eigenlijk voor een stuk mede-ondernemers. We laten een normaliter capabel management deze bedrijven leiden.

Wie zegt ondernemerschap, verstaat daar ook onder risicobereidheid. Elke ondernemer neemt risico en wij als aandeelhouder samen met hen. Daarvoor kiezen we samen een bepaald risicoprofiel, we beseffen dat er geen “free lunch” bestaat. Geen risico, geen rendement.

We trachten dit risico te verminderen door een spreiding aan te houden. En natuurlijk door onze keuze te laten vallen op bedrijven met een soliede balans, goed track-record en bekwaam management. Het bedrijf moet naar de toekomst kunnen groeien en we wensen hiervoor uiteraard niet teveel te betalen.



TARENO

In normale tijden gelden bepaalde rationele maatstaven om een bedrijf te waarderen. In paniektoestanden zoals deze gaan de zwakkere handen alles verkopen aan eender welke prijs. Doen ondernemers dit in het echte leven ook? Neen, zij “ploegen” voort, wetende dat ze de capaciteit hebben om deze moeilijkheden te overwinnen en dat hun bedrijf intrinsiek meer waard is dan de beursbarometer op dat moment aanduidt.

Men kan het in zekere zin doortrekken naar de immobiliënmarkt waar men per definitie een lange termijnbelegger is. De immobiliënmarkt is niet erg liquide. Er zijn geen continue kwoteringen. We worden dus niet onafgebroken gek gemaakt door een tsunami van onheilstijdingen, onheilskwoteringen en onheilspofeten. Maar stel dat men een huis bezit dat intrinsiek 1 miljoen euro waard is, omwille van ligging, grootte en afwerking enz. dan gaat men dit niet in paniek verkopen omdat een potentiële koper slechts bereid is er 650.000 euro voor te betalen. Neen, men zal er akte van nemen, de schouders ophalen en wachten op betere tijden. Men gaat zich evenmin arm rekenen en besluiten dat men 35% armer geworden is.

Deze attitude moet men op de beurs ook durven aanhouden. Beseffen dat wat men vandaag “biedt” niet noodzakelijk een correcte prijs is voor de onderliggende onderneming en dat er op een bepaald moment weer correcte biedingen zullen komen.

Zo ook blijven we de markt rationeel benaderen, voeren arbitrages uit waar we ze nodig en nuttig achten en gaan op zoek naar mogelijke historische opportuniteiten binnen deze markten. Bij overdrijvingen ontstaan steeds opportuniteiten. Dit wil niet zeggen dat we dit vallende mes nu al grijpen. De perfecte timing is een illusie en het is beter iets te laat te zijn dan te vroeg. Men mag evenmin de ernst van de situatie wegwuiven en/of uitsluiten dat het eerst nog erger wordt alvorens het beter wordt. Wel is het zo dat vele beurswaarderingen balansmatig nu al overeenstemmen met het dieptepunt van 2009, dat is dus zeer laag en dit verdisconteert veel meer dan de redelijkerwijze te verwachten toekomstige slechte bedrijfsresultaten voor de rest van het jaar.

Maar één ding is zeker, zelfs als alles nu somber lijkt, we komen deze crisis te boven en op termijn zullen de beurzen nieuwe recordhoogten behalen. De daling is snel en zeer scherp. In 2008 gebeurde dit in een veel trager tempo. Bij succesvol nieuws i.v.m. de bestrijding van het corona-virus zullen de beurzen wellicht vlug fors aantrekken. De economie zal waarschijnlijk iets meer tijd nodig hebben om er weer bovenop te komen.

De politiek zal hierin zijn rol spelen om bedrijven door deze buitengewoon moeilijke periode te loodsen. Op monetair, fiscaal en kredietvlak zullen extra maatregelen genomen worden.

En na enkele jaren zullen we kunnen terugblikken en hiervan zeggen dat het toch ongelooflijk geweest is dat specifieke aandelen en indexen op dat moment zo goedkoop noteerden en dat de markten weer eens overdreven hadden.

De aanhoudende ondernemer overwint en de koelbloedige aandeelhouder, wij allen dus, doen dit samen met hem.