



Nishit Lakhota  
Head of Research

### **Investing in the Midst of a Global Pandemic- *An Equity perspective***

There is no denying that the Coronavirus pandemic is turning out to be the crisis of the century and it is negatively impacting economies, businesses and individuals across the globe but that does not mean that opportunities will cease to exist.

As governments struggle to find a delicate balance between restarting their economies and containing COVID, investors are starting to look for unique opportunities in what is shaping up to be a prolonged period of heightened volatility. The current low interest rate environment makes equities an interesting asset class for investors to consider over fixed income but equities are by nature volatile, which makes disciplined and informed investing essential to generate alpha.

We suggest that you consider the below approach as a good reference point while making equity investment decisions during these challenging times.

### **Balance sheet strength becomes more important than earnings in short to medium term**

Near term visibility on earnings impact from pandemic related shutdowns and loss of revenue is hard to predict. For most companies, 2019 earnings will become meaningless in 2020 and possibly even into 2021. As multiple sectors of the economy go through structural changes during the pandemic, business models and viability are being severely impacted. Accordingly, common valuation multiples - PE, EV/EBITDA, ROE - may be misleading and irrelevant when it comes to decision making going forward. However, even if companies lose money this year and possibly struggle next year, the strength of their balance sheet will be more indicative of their future viability than their earnings. If they have a strong balance sheet—meaning high cash balance, low leverage, liquid short term investments, limited risks on receivables—the chances of them surviving the pandemic and rebounding becomes significantly higher. Any major correction in the share price of companies with strong balance sheets can be an interesting starting point for further analysis by investors.

**Operating leverage plays a crucial role**

Companies with low operating leverage will have better chances of adapting to the new normal of declining sales for the duration of the crisis and quickly lowering their variable costs. While companies may not be able to control revenue impact due to government-imposed shutdowns and business closures, a company with low operating leverage can quickly scale down costs to minimise the impact on its bottom-line and cash flows. Consequently, investors should identify these companies through an analysis of their cost structure with a particular eye on the measures that are being taken to mitigate negative impact on their bottom-line. Although companies with high operating leverage may benefit significantly once business normalises, the current focus should be on companies that are successfully riding out the storm.

**Carefully assess sector versus risk dynamics**

The impact of the new normal imposed by the pandemic—work from home, travel restrictions, governmental regulations—have affected some sectors more than others. When weighing in on an investment decision it is important to keep in mind the degree of damage that any given sector has suffered or is likely to suffer in the coming period as COVID cases continue to surge. Examine the future prospects of the sector in question and decide on the level of risk that you are prepared to take in order to invest under the given circumstances. Sectors such as HORECA (hotels, restaurants, catering) or travel and tourism (airlines, ticketing) are obviously worse hit and have limited visibility on when and if things are going to normalise. One should tread carefully in this space as there will only be a select few that have decent chances of surviving. While there will be some affected sectors that are going to bounce back faster than others, there are also sectors, such as digital and ICT, that have done exceptionally well under the new normal with demand for video conferencing, augmented reality and gaming applications increasing exponentially. Within GCC region, Consumer Staples (especially Groceries) and telecoms have been relatively less impacted. With these caveats in mind, investors should assess their individual risk appetites and shortlist sectors and stocks to add to their portfolios accordingly.

**The importance of government bailouts and central bank intervention cannot be understated**

Across the globe, governments and their central banks have provided temporary relief measures to both companies and individuals in an attempt to cushion the economic fallout from the pandemic and help the most vulnerable survive. A careful survey of these measures should be taken into consideration as investors assess impact on companies that they wish to invest in.

**Companies with strong management, effective communication and agility deserve a premium**

Listed companies whose management teams are effectively engaging with all stakeholders in a proactive and consistent manner that clearly articulates their strategy and regularly addresses investor concerns, will witness more investor interest over other peers. Management will also be put to the test on how effectively and quickly they were able to revamp their business models and adapt to the new realities. For instance, brick and mortar retailers who have not successfully transitioned into e-commerce will struggle significantly more from the crisis than those who have.

**Investing during a pandemic implies embracing considerable volatility**

One common temptation that investors often fall into is investing in companies that have corrected steeply from their 52-week highs. While they may get lucky to buy into these stocks at lower prices, there are usually reasons that validate the drop in price which means that the price can fall further in the future. It is however advisable to keep a portion of your investable pool as cash so that you can have the flexibility of taking positions in quality names with good fundamentals at attractive price levels in case of steep corrections. Additionally, one should keep emotions aside, be objective, and avoid the temptation to book profits early or hold onto losing stocks for too long.

While there are still many factors and variables that one needs to keep in mind when investing in equities, particularly during volatile times, the above reference points and approach can be a good starting point.

### About SICO

SICO is a leading regional asset manager, broker, market maker and investment bank. SICO operates under a wholesale banking licence from the Central Bank of Bahrain and also oversees three wholly owned subsidiaries: an Abu Dhabi-based brokerage firm, SICO Financial Brokerage; a specialised regional custody house, SICO Fund Services Company (SFS); and a Saudi-based asset management provider, SICO Financial Saudi Company (under formation). Headquartered in the Kingdom of Bahrain with a growing regional and international presence, SICO has a well-established track record as a trusted regional bank offering a comprehensive suite of financial solutions, including asset management, brokerage, investment banking, and market making, backed by a robust and experienced research team that provides regional insight and analysis of more than 90 percent of the region's major equities. Since inception in 1995, SICO has consistently outperformed the market and developed a solid base of institutional clients. Going forward, the bank's continued growth will be guided by its commitments to strong corporate governance and developing trusting relationships with its clients. The bank will also continue to invest in its information technology capabilities and the human capital of its 100 exceptional employees.

**Media Contact:**

Ms. Nadeen Oweis

Head of Corporate Communications, SICO

Direct Tel: (+973) 1751 5017

Email: [noweis@sicobank.com](mailto:noweis@sicobank.com)



يقيم نشيت لأكوتيا، رئيس قسم البحوث الاستثمارية

### الاستثمار في خضم الجائحة العالمية - رؤية من منظور الاستثمار في الأسهم

لا يمكن إنكار أن وباء كورونا قد تحول إلى أزمة القرن، وأنه قد أثر سلباً على الاقتصاد والأعمال والأفراد في كل أنحاء العالم، ولكن هذا لا يعني أن الفرص قد تلاشت.

ففي حين تبذل الحكومات قصارى جهدها لأجل إيجاد التوازن بين إعادة النشاط الاقتصادي واحتواء فيروس كورونا ، فإن المستثمرين قد بدأوا في البحث عن الفرص المتميزة وسط ما يبدو أنها ستكون فترة طويلة من التقلبات المتزايدة ، فانخفاض أسعار الفائدة في الوقت الحالي يجعل من الأسهم "فئة أصول" مشجعة للمستثمرين أكثر من أدوات الدخل الثابت ولكن في نفس الوقت تتسم الأسهم بطبيعة متقلبة، الأمر الذي يجعل ضرورة اتخاذ قرار الاستثمار على أساس مدروس ومنضبط من أجل استهداف تحقيق عائدات مجزية.

لذا نقترح الإطلاع على المنهج التالي ليكون بمثابة مرجعية عند اتخاذ قرار بالاستثمار في الأسهم خلال هذه الفترة الحافلة بالتحديات.

### متانة وقوة الميزانية أصبحت أكثر أهمية من الربحية على المدى القصير إلى المتوسط

من الصعب التنبؤ بتأثير توقف الأعمال وتراجع الإيرادات على الربحية، فبالنسبة لمعظم الشركات، فإن مقارنة ربحيتها لعام 2019 بتوقعات الربحية في عام 2020 بل حتى في 2021 سوف تصبح بلا جدوى. لقد تعرضت العديد من القطاعات الاقتصادية لتغييرات هيكلية خلال فترة الوباء، حيث تأثر نموذج أعمال العديد من الشركات والجدوى من أعمالها. وبالتالي تصبح وسائل التقييم الشائعة مثل السعر إلى الربحية، وقيمة المنشأة إلى الأرباح

قبل احتساب الفوائد والضريبة والاستهلاك والاطفاءات، والعائد على حقوق المساهمين "مضلة" وغير ذات مغزى عندما يتعلق الأمر باتخاذ قرار مستقبلي. ولكن حتى إذا خسرت الشركات أموالاً هذا العام وجاهدت في العام التالي، فإن قوة ومثانة الميزانية سوف تصبح مؤشراً أكثر وضوحاً لمدى قدرتها على تحقيق النمو في المستقبل أكثر من الربحية. فإذا كانت الشركة تملك ميزانية قوية - أي رصيد نقدي مرتفع وقروض منخفضة، واستثمارات سائلة على المدى القصير، ومخاطر محدودة على الذمم مستحقة القبض، فإن هذا يعني ارتفاع فرصها في التغلب على الكساد في أعمالها الناتج من الوباء واستعادة نشاطها. فأي تصحيح رئيسي في سعر سهم الشركات التي تملك ميزانية قوية يكون بمثابة مؤشر جيد للقيام بمزيد من التحليلات من جانب المستثمرين.

### قياس الكلفة التشغيلية عنصر مؤثر

إن الشركات التي تتمتع بمستويات منخفضة للكلفة التشغيلية تملك فرصاً أفضل في التعامل مع الانخفاض الطبيعي في المبيعات خلال فترة الأزمة حيث سرعان ما تتمكن من خفض تكاليفها الغير- ثابتة. ففي حين قد لا تتمكن الشركات من التحكم في التأثير على الإيرادات بسبب الغلق الجزئي أو الكلي للأعمال الذي فرضته الحكومات، فإن الشركة التي تتمتع بمستويات منخفضة للكلفة التشغيلية يمكنها خفض تكاليفها بسرعة للحد من التأثير على ربحيتها وتدفقاتها النقدية. وعليه، يتعين على المستثمرين تحديد هذه الشركات من خلال تحليل هيكل التكاليف مع تركيز خاص على الإجراءات التي تم اتخاذها للحد من التأثير السلبي على الربحية. وبالرغم من أن الشركات التي تتمتع بمستويات عالية من الكلفة التشغيلية قد تستفيد بشكل أكبر فور عودة الأعمال إلى طبيعتها، إلا أن التركيز في الوقت الحالي يجب أن يكون على الشركات التي لديها القدرات على تجاوز الأزمة.

### دراسة تطلعات النمو والمخاطر المحيطة للقطاع ككل

إن تأثير الواقع الجديد الذي فرضه علينا الوباء مثل العمل من المنزل، والقيود المفروضة على السفر، والقوانين الحكومية، قد أثرت على بعض القطاعات أكثر من غيرها. عند اتخاذ قرار الاستثمار، يصبح من المهم أن نأخذ في الحسبان درجة الضرر التي تعرض لها القطاع أو المحتمل أن يتعرض لها في الفترة القادمة خاصة مع تزايد حالات الإصابة بفيروس كوفيد.

يتعين النظر إلى مستقبل القطاع محل الدراسة، والتعرف على مستوى المخاطر التي يمكنك تحملها في حالة الاستثمار في مثل هذه الظروف. إن قطاعات مثل الفنادق والمطاعم والتموين أو السفر والسياحة (النقل الجوي وبيع التذاكر) قد تضررت بشكل كبير وتملك رؤية محدودة حول متى وكيف ستعود الأمور إلى طبيعتها. يجب على المستثمر توفي الحذر عند الاستثمار في شركات القطاعات السالف ذكرها، حيث تملك القليل منها فرصة لاستعادة توازنها أو الاستمرار في نشاطها. وبينما توجد بعض القطاعات المتأثرة التي سوف تستعيد نشاطها أسرع من قطاعات أخرى، فإنه هناك قطاعات، مثل تقنية المعلومات والاتصالات والقطاع الرقمي قد أبلت بلاءً حسناً تحت الواقع الجديد مع زيادة الطلب على المؤتمرات المرئية، والتطبيقات الرقمية المختلفة.

وفي دول مجلس التعاون الخليجي، كان قطاع السلع الاستهلاكية والخدمات خاصة الاتصالات أقل تأثراً. لذلك يجب على المستثمرين بناء محافظهم مع الأخذ بعين الاعتبار نسبة المخاطرة التي تناسب أمكانياتهم، وتحديد القطاعات الأمثل ومن ثم أسهم الشركات.

### عدم إغفال أهمية خطط الانقاذ الحكومية ومبادرات البنوك المركزية

حرصت الحكومات والبنوك المركزية في جميع أنحاء العالم على اتخاذ إجراءات مؤقتة للتخفيف من وطأة الأزمة على الشركات والأفراد، وذلك في إطار مساعيها للحد من تأثير الوباء على اقتصادها، ومساعدة الشركات على البقاء. وهنا يتعين الإطلاع بعناية على هذه الإجراءات عند تقييم الآثار المترتبة على الشركات المرغوب الاستثمار فيها.

### الجدارة في الإدارة و التواصل الفعال والمرونة في التعامل مع الأزمة من عوامل التقييم لأسهم الشركات

إن الشركات المدرجة التي تتمتع بفريق إدارة يحرص على التواصل الفعال مع جميع الجهات ذات العلاقة وفق أسلوب استباقي متناسق ويلتزم بتوضيح استراتيجية شركته ويستطيع التعامل مع مخاوف المستثمرين بانتظام، سوف تشهد مثل هذه الشركات المزيد من الاهتمام من جانب المستثمرين مقارنة بالشركات الأخرى. ويجب الأخذ في الاعتبار أيضاً قدرة فريق الإدارة على تطوير نماذج أعمالهم بفعالية وسرعة والتعايش مع الواقع الجديد. على سبيل المثال، فإن شركات التجزئة التي لم تنجح في التحول إلى التجارة الإلكترونية سوف تتعرض لضرر من جراء الأزمة أكثر من الشركات التي نجحت في ذلك.

### الاستثمار خلال فترة الجائحة يتطلب تحمل قدر كبير من التقلبات

أحد عناصر الجذب الشائعة للمستثمرين هو الاستثمار في أسهم الشركات التي شهدت انهيار في أسعار أسهمها بعد أن وصلت أسعار أسهمها لأعلى مستوياتها في 52 أسبوعاً. وبينما قد يتمكن المستثمرون من شراء هذه الأسهم عند أسعار مخفضة، إلا أنه هناك عادة أسباب تبرر هبوط الأسعار وهو ما يعني إمكانية التعرض لمزيد من الانخفاض في المستقبل. لذا ينصح بالحفاظ على جزء من المحفظة في شكل أموال نقدية، بحيث توفر هذه السيولة النقدية للمستثمر المرونة اللازمة للاستثمار في الشركات المرموقة التي تملك عوامل جوهرية جيدة بأسعار جذابة في حالة إجراء تصحيحات حادة. بالإضافة إلى ذلك، يجب إقصاء العواطف عن قرار الاستثمار مع التمتع بالموضوعية، وتجنب أي عوامل جذب تدفع المستثمر إلى حصد الأرباح في وقت مبكر أو التمسك بأسهم خاسرة لمدة طويلة.

وبالرغم من أن هناك المزيد من العوامل والمتغيرات التي يجب أخذها في الاعتبار عند الاستثمار في الأسهم، خاصة في وقت الأزمات، فإن النقاط المرجعية المذكورة أعلاه تمثل الأسس المبدئية اللازمة للاستثمار السليم وانتقاء الفرص في هذه الظروف.

-انتهى-

نبذة عن سيكو

تمثل سيكو أحد أبرز البنوك الإقليمية الرائدة المتخصصة في إدارة الأصول والوساطة وصناعة السوق والخدمات المصرفية الاستثمارية. وتعمل سيكو اليوم بموجب ترخيص من مصرف البحرين المركزي كبنك جملة تقليدي، كما تُشرف على ثلاث شركات تابعة ومملوكة لها بالكامل: سيكو للوساطة المالية، وهي دار وساطة مالية مقرها أبوظبي، وسيكو لخدمات الصناديق الاستثمارية، وسيكو السعودية المالية المزودة لخدمات إدارة الأصول والواقع مقرها في المملكة العربية السعودية. وتتخذ سيكو من مملكة البحرين مقراً لها، وهي آخذة في التوسع على الصعيدين الإقليمي والدولي، كما تتمتع بسجل حافل بالإنجازات باعتبارها بنك إقليمي موثوق به يقدم مجموعة متكاملة من الحلول المالية، بما في ذلك إدارة الأصول والوساطة والخدمات المصرفية الاستثمارية وصناعة السوق، والتي يدعمها فريق بحوث قوي من أمهر الخبراء يوفر رؤية ثاقبة وتحليلات مدروسة عن أكثر من 90 بالمائة من الأسهم الرئيسية في المنطقة. ومنذ تأسيسها في العام 1995، دأبت سيكو على تحقيق أداء متفوق في السوق، وأصبحت لها قاعدة عملاء عريضة من كبرى المؤسسات. وتمضي سيكو قدماً في مسيرتها نحو المزيد من النمو والازدهار، والتي يقودها التزامها الراسخ بإطار حوكمة مؤسساتية قوي، فضلاً عن سعيها الدائم إلى توطيد أواصر الثقة مع عملائها. وستواصل سيكو الاستثمار في تطوير إمكاناتها التقنية ورأس مالها البشري الذي يتألف من نحو 100 موظف متميز.

لمزيد من المعلومات:

ندين عويس  
مدير العلاقات العامة  
سيكو

هاتف مباشر: (+973) 1751 5017

البريد الإلكتروني: [noweis@sicobank.com](mailto:noweis@sicobank.com)