

Activa in een nulrentewereld.

Negatieve rentes zet alle economische en sociale logica op zijn kop. In Europa zal dit nog hele tijd zo blijven. Daarom koopt de wereld aandelen in Europa en stijgt de EUR, totdat de reële economische actoren de handdoek gooien. Dan zal als Europeaan alleen goud je nog kunnen redden. Om een systeemcrisis door te komen, heb je best een behoorlijk gedeelte fysiek goud in je portefeuille. In de VS dient de lange termijn (reële) rente en de FED scherp gevolgd te worden. Ingeval deze duurzaam hoog blijft, positief wordt, volgt ook een duurzame kentering van groei naar value. De verklaring vind je hieronder.

In een wereld waar financiering(geld) gratis ter beschikking wordt gesteld , zullen de inkomsten op alle activa naar 0 neigen en de waardes ervan beginnen dalen. Naast alle machines,fabrieken, activa kunnen zonder kost een concurrerende machine , fabriek, actief geplaatst worden. Welke activa kunnen daar mogelijks aan ontsnappen in volgorde van belangrijkheid ?

1. Goud : geen slijtage, geen vervanging, schaars, geen economisch plafond, geen politiek risico. Bezit en prijsstijging wordt wel bestreden door overheden en banken.
2. Immateriële activa : merk, kennis, ervaring, netwerk leveren aan bedrijven (aan particulieren kan overheid vroeg of laat tussenkomen di economisch plafond) : geen slijtage, geen vervanging, schaars, geen economisch plafond (aan bedrijven), beperkt politiek risico.Bechtle. Alten.
3. Grond: geen slijtage, geen vervanging, schaars, geen economisch plafond, politiek risico(kan in verkeerde land liggen)
4. Vastgoed op unieke locatie door geografie(logistiek pand aan haven), klimatologie (appartement aan zee). Wel slijtage, tot op zekere hoogte vervanging, niet schaars, politiek risico
5. Een actief dat het momentum mee heeft bvb door (on)rechtstreekse overheidsstimuli.Daimler.

Residentieel vastgoed kan niet in waarde blijven stijgen omdat de overheid dan huurplafonds zal opleggen.

Een bedrijf dat investeert in een actief smijt in deze omgeving eigenlijk geld weg. Als het idee niet aanslaat, is het gewoon “over” voor dit bedrijf. Als het wel aanslaat, zal een ander bedrijf kort daarna hetzelfde actief goedkoper aan het werk zetten. Het komt er voor een bedrijf op aan om iets (nieuws) te proberen zonder zware investeringen, vervolgens in volume klanten te maken en omzet te genereren. Als het niet lukt, probeer je hetvolgende. In tussentijd tracht je het sentiment mbt financiering hoog te houden zodat je gratis aan geld blijft geraken (bedrijf komt pas in gevarezone als de obligatiemarkt voor hen dreigt te sluiten). Als je de eerste bent en het lukt, zal de financiering blijven komen. Zo is Amazon de alleswinkel van de wereld geworden, maar verdienen ze op deze activiteiten nog steeds (quasi) niets omdat dit model economisch niet klopt. Gelukkig voor hen zijn ze in meer digitale vormen gestapt zoals de cloud waar het model voorlopig wel nog werkt. Totdat ook daar de concurrentie de marge op 0 zet. PostNL kan profiteren van hun trend actief (een apparaat om pakjes te bezorgen) . De concurrentie vindt niet in 123 evenveel personeel en zo

kunnen ze hun marge dus wat optrekken, maar op termijn zullen dit voor de laatste kilometers wellicht drones worden.

Bedrijven zonder actief of een immaterieel actief die het momentum mee hebben omdat ze een goed verhaal hebben over een trend, veel klanten hebben, omdat de overheid er geld naartoe smijt (liefst indirect, want direct is met openbare aanbestedingen en dus zware concurrentie) zijn dus in dit klimaat te verkiezen voor aandeleninvesteringen los van de waardering. Als uw actief kennis is (bvb ingenieurs) dan kan dit actief zich aanpassen en (nieuwe) diensten leveren in sectoren die goed gaan. De waardering kan wel te hoog worden waardoor deze bedrijven hun prijzen gaan optrekken en de overheid deze plafonneert (biotech), de centrale banken kunnen de kraan dichtdraaien (zeer onwaarschijnlijk), de groei kan stoppen omdat ze te groot zijn geworden (hoewel ze dan een nieuwe activiteit kunnen aanboren), in geval het om een tastbaar produkt gaat kan de uitvoering slecht zijn of de concurrentie te groot waardoor de groei stopt (mogelijk bij tesla). Tot deze hindernissen opduiken, zijn margestijgingen of (lichte) prijsstijgingen positieve katalysatoren voor de betrokken aandelen.

Aandelen op zich zijn ook een immaterieel actief dat afhangt van afspraken. Daarom is het wellicht wenselijk om via aandelen vooral in immateriële activa te investeren (Je kan een haan ook niet doen kakelen). Dit is zeker het geval in een klimaat van negatieve rentes omdat geld dan vlot beschikbaar is om in aandelenkapitaal van immateriële activa te investeren. (Banken financieren dit niet graag omdat er ingeval het mis gaat geen hard actief is om te verkopen.) Het opwaarts potentieel is veel hoger, maar het neerwaarts ook. De eigendomsrechten van de onderliggende business kunnen immers betwist worden ingeval de aandelen slecht presteren. Bij een tastbaar actief is dit niet het geval. Dit kan dan weer wel verloren gaan of gestolen worden. In het huidige klimaat van negatieve rentes kunnen de uitslagen van aandelen exponentieel worden in beide richtingen. Omdat er geen alternatief is in de vorm van sparen aan vaste intrestvoet, zal een bepaald sentiment enkel traag kunnen gecorrigeerd worden doordat investeerders slechts druppelsgewijs de realiteit beginnen in te zien.

Joost Olbrechts

Karakter Invest

November 2020