



PROSPONAUT 4de kwartaal 2023

Macro-economisch

De 10 jaars USD rente is het voorbije kwartaal hoog opgelopen tot een intraday maximum van circa 4.9%. De reële 5 jaars rente op Amerikaanse inflatie-obligaties bedroeg toen circa 2.5%. Dit betekent dat je als financiële investeerder in Amerikaans staatspapier elk jaar 2.5% vooruitgaat bovenop de inflatie, in echte koopkrachttermen dus. Het spreekt voor zich dat dergelijke rendementen in het veiligste instrument op de planeet andere investeringen in de financiële en de reële economie zal verdringen. Geld is voor de komende periode een schaars goed. Vooral kleinere (niet-beursgenoteerde) ondernemingen zullen dit voelen. De markt voelde dit perfect aan en het voorbije kwartaal ging zowat alles onderuit behalve de echte gigacaps zoals Amazon, Google en Microsoft. Hun hoge liquiditeit garandeert de Blackrocks van deze wereld overigens dat ze er vliegensvlug met grote kapitalen ook weer uit kunnen. Intussen klinken de eerste stemmen bij Fed bestuurders over een rentepauze steeds luider : “de stijging van de lange rente (en de daling van de beurzen) heeft een deel van het verstrakkende werk ter bestrijding van de inflatie voor ons gedaan.” Dit zal ons inziens leiden tot een voorzichtigte rotatie het komende kwartaal van giga naar small caps die momenteel uitzonderlijk hoge vrije cash-flow rendementen genereren.

In Duitsland krijgt de regering onder impuls van dalende populariteitspolls en de FDP van Lindner stilaan second thoughts over bepaalde ingrijpende maatregelen in het privéleven van de Duitsers. Zo is de verplichting om over te schakelen naar een elektrische warmtepomp in alle woningen vanaf 2024 geschrapt. Burgers krijgen 4 jaar langer de tijd of mogen wachten op een gemeentelijk warmteplan alvorens te beslissen. Burgers krijgen ook terug (een beetje) vrije keuze en mogen opteren voor hybride systemen, waterstof, biogas systemen... Men is technologie-neutraal zolang het maar voor 65% aangedreven wordt met hernieuwbare energie. Uiteraard zullen de nodige subsidies hiervoor uitgetrokken worden. Daarnaast heeft de Duitse regering ook het voortbestaan van de verbrandingsmotor afgedwongen bij de EU mits de brandstof quasi geen emissies uitstoot. Op beide manieren herstelt Duitsland voor een stuk wat het Westen sterk gemaakt heeft : (innovatieve) vrijheid. Tot zover hopelijk het groene diktaat dat ons recht in de afgrond en de afhankelijkheid aan het brengen was. Hoewel de groene subsidiekraan nog wel even zal blijven openstaan (en misschien onder druk van allerlei lobbygroepen en de EU zelf, die zijn budget niet graag ziet dalen, nooit meer echt dicht gaat) voor hen die het goede doen, terwijl de zondaars gestraft worden met extra taken, worden wij toch voorzichtiger om deze sector zwaar te overwegen bij investeringen.



Bedrijven

De voorbije maand heeft Swiss Reinsurance op basis van 600.000 schadeclaims en 200 miljard gereden kilometers een analyse gemaakt over de veiligheid van Waymo, de zelfrijdende robottaxi van Google. Hieruit blijkt dat Waymo 4x veiliger is dan een menselijke chauffeur namelijk in een verhouding van 0.78 claims tov 3.26 claims per 1,6 miljoen gereden kilometers. In termen van doden op de weg is de verhouding 0 voor Waymo tov 1.11 voor menselijke chauffeurs per 1,6 miljoen gereden kilometers. Het lijkt erop dat transport heel wat saaier zal worden in de toekomst als ons leven ons lief is.

CF INDUSTRIES

Deze Amerikaanse multinational specialiseert zich in de productie en verkoop van kunstmest en ammoniak. Aangezien de gasprijs in de US vele malen lager is dan in Europa, heeft dit bedrijf momenteel een concurrentieel voordeel. Ammoniak wacht bovendien mogelijks een veelbelovende toekomst als drager van waterstof om het transport ervan te vergemakkelijken en als brandstof voor de scheepvaart die de komende jaren dient te vergroenen. De Inflation Reduction Act van Biden van 2022 betaalt bovendien momenteel redelijk wat subsidies uit voor de productie ervan.

TRIMBLE

Dit Amerikaans bedrijf levert hard -en software technologie voor o.a. lokalisatie. Ze zijn voornamelijk actief in volgende sectoren : bouw, landbouw, satellieten en (autonoom) transport inclusief drones. In deze laatste sector zit mogelijks de hoogste groeimarge aangezien o.a. google voorspelt dat volledig geautomatiseerde drone delivery van kleinere pakketten reeds voor het voorjaar van 2024 zou zijn. Trimble heeft hiertoe de nodige software ontwikkeld.

MATERIALISE

Dit Leuvens bedrijf levert printdiensten in de 3D-industrie en ontwikkelt er software voor. Ze zijn actief in drie sectoren : productie, gezondheid (heupen, zolen, hoorapparaten,...) en software. Het bedrijf heeft een grote oorlogskas door een goed getimede kapitaalverhoging aan circa 24 EUR en is conservatief geleid. Mogelijks ligt er extra potentieel in de algemeen opgang makende onshoring strategie.

Oktober 2023

Joost Olbrechts



Karakter Invest