



## PROSPONAUT 2de kwartaal 2024

### Macro-economisch

Het voorbije kwartaal flip flopte de FED van rentedalingen “komen er niet direct” naar “rentedalingen komen er wel nog dit jaar ondanks de sterkere inflatiecijfers de voorbije maanden”. De FED geeft zelfs aan dat ze minder QT gaan doen dan tot op heden wat wil zeggen dat de liquiditeitsdaling in de markten zal verminderen. De vrees voor een liquiditeitsevent mag dan ook stilaan opgeborgen worden en zeker na de eerste rentedaling. Ons inziens zal dit leiden tot verdere rotatie van giga cap (waar geconcentreerde posities zijn ingenomen omwille van veiligheid zodat men er ingeval van een event, zoals recessie of bankenimplosie door crash VS commercieel vastgoed, snel uitkan) naar small cap (die traditioneel floreren indien de economie meer zuurstof krijgt toegediend), aantrekken van de goudprijs en REIT's die momenteel duidelijk negatief gecorreleerd zijn met gigatech. De ECB voorspelt dan weer de eerste rentedaling voor de zomer. In China zou vorige week QE opnieuw opgestart zijn.

Geopolitiek is serieuze waakzaamheid geboden. Een duurzame oplossing voor het conflict Israël-Palestina lijkt niet voor direct en president Macron roept zelfs op om NAVO soldaten naar Oekraïne te sturen...

In de Europese politiek lijkt voor de verdere vergroening van de economie de pauzeknop voorlopig ingedrukt. Afwachten of de Europese verkiezingen deze keuze min of meer bevestigen en we dan waarschijnlijk verdere implementatie krijgen van het besliste groene beleid met giga investeringen in LNG, off-shore wind en waterstof minstens voor de zware industrie met als gevolg een structureel verzwakkende consument en minder concurrentiële industrie. Of komt er een verrassing uit de stembus ?

In de VS ligt in oktober een gelijkaardig scenario op tafel met de Amerikaanse presidentsverkiezingen.



## Bedrijven

### BARRICK GOLD

Barrick Gold is een Canadeze producent van goud. Zij baten mijnen uit in Noord -en Zuid-Amerika, Afrika, Dominikaanse Republiek en Saoedi-Arabië. Wij herhalen onze visie dat de inflatie niet meer weg gaat o.a. wegens de dure energie. Zolang de EU zijn overdreven groene interventie in deze markt via te dure CO2 uitstootrechten niet (deels) terugdraait, zal energie (gas) op zijn minst in Europa duur blijven. Daarnaast is in historisch perspectief goud nog steeds relatief goedkoop ten opzichte van de Amerikaanse aandelenmarkt. Via Barrick kan hier op ingespeeld worden.

### TELADOC

Deze Amerikaanse multinational verstrekt virtuele doktersconsultaties die terugbetaald zijn door de grote ziektekostverzekeraars in de VS. Het gebruik nam een hoge vlucht tijdens corona maar schijnt een blijver te zijn. Inmiddels maken reeds 90 miljoen Amerikanen gebruik van Teladoc die de onbetwiste marktleider is met meer dan 40.000 aangesloten dokters. De groei lijkt het voorbije kwartaal wat te sputteren, maar het bedrijf voorziet dat ze verder kunnen groeien door hun marktpositie in acute zorg te gebruiken om hun patiënten door de verwijzen naar hun tak chronische zorg zoals diabetes,... Deze tak is ontstaan uit Livongo, overgenomen aan een weliswaar te dure overnameprijs, maar gelukkig wel voornamelijk met aandelen Teladoc betaald. Daarnaast leveren ze ook psychische zorg volgens dit model. Ze hebben ook een B2B afdeling waar ze voornamelijk diensten leveren aan de Amerikaanse ziekenhuizen.

We beschouwen het bedrijf als een platformbedrijf met sterke netwerkeffecten, relatief weinig kapitaalinvesteringen en een brede slotgracht door het netwerk van aangesloten dokters, verzekeraars en patiënten. Mogelijks volgt de komende kwartalen een aankondiging over een aandeleninkoopprogramma.

April 2024

Joost Olbrechts



Karakter Invest