



Het sentiment onder beleggers is uiterst somber. Sentimentsindicatoren staan op een niveau dat we sinds de crisis van 2008 niet meer hebben gezien. We worden momenteel dan ook overladen met slecht nieuws; hoge inflatie, hogere rentes, oorlog in Oekraïne, afnemende economische groei. Gezien die feiten houden de beurzen eigenlijk nog steeds redelijk stand.

Berenmarkt

Desalniettemin zitten de beurzen wereldwijd sinds het begin van het jaar, en de AEX al langer, in een berenmarkt. Economen houden rekening met een horrorwinter. Een oorlog, gierende inflatie, monetair verkrappende centrale banken met stijgende rentes tot gevolg. De bedrijfsresultaten over het lopende kwartaal lijken niet anders dan tegen te kunnen gaan vallen. Vooral professionele beleggers lijken zich met behulp van derivaten massaal in te dekken tegen verdere koersdalingen.

Voorzet gegeven

De afgelopen maand hadden beleggers wederom te maken met een lawine aan slecht nieuws. De beurzen leken aan een voorzichtig herstel te zijn begonnen. Dat was gebaseerd op de hoop dat we het hoogtepunt van de inflatie nu wel eens achter ons zouden hebben kunnen laten. De ferme taal van Fed-voorzitter Jerome Powell eind augustus tijdens zijn presentatie op het Economic Symposium in Jackson Hole had voor beleggers echter eerder ook al als een koude douche gewerkt, dus eigenlijk hadden ze beter moeten weten.

Om in te kunnen schatten hoe krachtig Powell door zal gaan met het stelselmatig verhogen van de rente volgen beleggers de banenmarkt en de ontwikkelingen van de consumentenprijzen op de voet. Vooruitlopend op het rentebesluit van de Fed van de afgelopen maand, werden eerder in de Verenigde Staten de consumentenprijsindices gepubliceerd. Niet alleen de energieprijzen daalden in augustus met 5% maar ook de benzineprijzen, erg belangrijk voor de doorsnee Amerikaan, met maar liefst 10,6%. Economen hielden rekening met een daling van de inflatie met 0,1% op maandbasis en een stijging van 8% op jaarbasis. Beleggers hoopten op een inflatie van onder 8%.

Inflatie hoger dan verwacht

In plaats van de vanaf het hoogste punt verwachte daling van de inflatie, stegen de prijzen vergeleken met een maand eerder met 0,1%. Op jaarbasis was de inflatie met een stijging van 8,3% ook hoger dan verwacht. De al gememoreerde forse daling van zowel de energie- als de benzine prijzen werd in augustus meer dan tenietgedaan door de prijsstijgingen van voedsel, huisvesting en medische zorg. De voedselindex steeg met 0,8%, de kosten voor huisvesting gingen met 0,7% omhoog (wegen voor een derde mee in het inflatiecijfer) en medische zorg werd 0,8% duurder.

De monetaire beleidsbepalers kijken met name naar de ontwikkeling van de kerninflatie waar de beweeglijke voedsel- en energieprijzen uitgefilterd zijn. Die kerninflatie steeg in augustus met 0,6% twee keer zo hard als verwacht. Ook op jaarbasis viel de kerninflatie hoger uit dan waarop was gerekend. Of de kerninflatie binnen afzienbare tijd gaat dalen valt te betwijfelen. Het risico van zogenaamde tweede ronde-effecten, waarbij de lonen stijgen om de oplopende inflatie te compenseren (loon-prijsspiraal), is nog steeds aanwezig. Zo nam het gemiddelde reële uurloon van werknemers in augustus toe met 0,2%.

Renteverhoging conform verwachting

De uitkomst van de inflatiecijfers duidde er al op dat de Fed geen enkele aanleiding zou zien om de teugels van het ingezette verkrappende monetaire beleid al te laten vieren. Toch was er in eerste instantie wel opluchting over het feit dat Jerome Powell de Federal Funds Rate conform verwachting met 75 basispunten verhoogde naar een bandbreedte van 3- 3,25%. De door een minderheid verwachte renteverhoging met 100 basispunten kwam er immers niet.

Maar de opluchting was van korte duur. Want wat enorm tegenviel was de zogenaamde 'dot-plot'. Dit is een grafische voorstelling van hoe de beleidsmakers van de Fed verwachten dat de Federal Funds Rate zich zal ontwikkelen de komende tijd. Volgens de verwachtingen van de centrale bankiers zal de rente in 2023 pieken op 4,6%. Dit is iets meer dan de 4,5%

AGENDA Oktober 2022	AGENDA		
	Martine Hafkamp bij BNR Zakendoen voor de Zakenlunch	5, 12, 19 en 26 oktober	12.00 – 14.00 uur
	Tweewekelijkse beursupdate per e-mail	7 en 21 oktober	12.00 uur
	Martine Hafkamp bij Business Class, RTL7	16 oktober	10.30 uur
Martine Hafkamp in het beleggerspanel, BNR Zakendoen	18 oktober	13.00 uur	

waar de markt op rekende. In de prognose van juni was dit nog 3,8%. Een renteverlaging in 2023 zit er volgens deze verwachtingen dus niet in. Zoals het er nu naar uitziet zal dat pas in 2024 het geval zijn en daar hielden de financiële markten nog geen rekening mee.

Op basis van de nieuwe 'dot-plot' moet er vandaag ingeprijsd worden dat de Fed dit jaar bij de twee resterende rentebesluiten de rente nog eens met 75 en 50 basispunten zal verhogen zodat die zal uitkomen op een range van 4,25-4,5%. In 2023 zal er vervolgens nog een stapje van 25 basispunten volgen waarna de rente tot in 2024 gelijk zal blijven.

Powell blijft vastberaden

Fed-voorzitter Jerome Powell liet in zijn toelichting op het besluit nog eens zijn vastberadenheid zien om de inflatie te beteugelen en de prijsstabiliteit voor Amerikaanse gezinnen en bedrijven te herstellen. Zijn standpunt tijdens de bankerbijeenkomst in Jackson Hole was nog niet veranderd. 'We zullen doorgaan met het verhogen van de rente totdat we zeker weten dat de klus is geklaard', aldus Powell. Wat de vrees voor een recessie betreft zei hij dat 'niemand weet of het pad van de Fed tot een recessie zal leiden'. Wel werd de verwachte economische groei voor dit jaar fors verlaagd van 1,7% naar slechts 0,2%. In 2023 zal de groei van de Amerikaanse economie vervolgens weer voorzichtig herstellen naar 1,2%.

De beleidsbepalers van de Fed denken dat de inflatie pas in 2025 naar het gewenste niveau van 2% zal zijn gedaald. Dat zien we ook terug in de Federal Funds Rate die momenteel voor 2025 op 2,9% wordt geraamd. Men verwacht dat de (kern)inflatie dit jaar zal uitkomen op 5,4%. Eerder was dit nog 5,2%. Ook de inflatieverwachting voor volgend jaar werd met 0,2% verhoogd naar 2,8%. Opvallend is dat de Fed bewust haar andere beleidsdoelstelling, die van volledige werkgelegenheid, voorlopig laat varen. Powell zei zelfs een oplopende werkloosheid naar 4,4% volgend jaar prima te vinden zolang de oververhitte arbeidsmarkt maar afkoelt. Dit percentage ligt boven de 4% die de Fed als evenwichtsniveau ziet voor de langere termijn.

De uitspraak dat de Fed Funds Rate desnoods verhoogd wordt tot een niveau boven de inflatie, en daar vervolgens ook nog enige tijd dient te blijven, deed beleggers huiveren. Dat zou inhouden dat er sprake zou zijn van een voor langere tijd positieve reële rente. Dat hebben we al lang niet meer meegemaakt. Blijkbaar wil haast geen enkele belegger meer terug naar het oude normaal.

Toch kan het gaan meevallen

Toch kan het de komende tijd wel eens echt gaan meevallen met de inflatie. Ten eerste heeft dat toch te maken met de gedaalde energieprijzen. Ook de prijzen van veel andere grondstoffen zijn de laatste maanden gedaald. En de opstoppingen in de wereldwijde aanvoerketens dan? De Global Supply Chain Pressure Index, een index samengesteld door de New York Fed die de stress in de wereldwijde aanvoerketens meet, bereikte zijn piek in december vorig jaar. Sindsdien is deze index fors gedaald. De Baltic Dry index, die wereldwijd tarieven van de bulkscheepvaart meet, staat eveneens veel lager dan dit voorjaar.

Maar die fors gestegen kosten voor huisvesting (huren) dan? Huisvesting is een lagging indicator. Het kwam in de CPI van de afgelopen maand nog niet naar boven, maar met enige vertraging zal dat op termijn de inflatie weer wat kunnen drukken. De huizenmarkt in de Verenigde Staten is als gevolg van de serie renteverhogingen door de Fed aan het afkoelen. De huizenprijzen zijn nog steeds aan de hoge kant, maar in diverse regio's is er wel sprake van een daling. In Seattle (thuisbasis van Microsoft en Amazon) is de gemiddelde prijs al met 8% gedaald. Het aantal verkochte nieuwe woningen daalde met 30%. Dat is niet zo vreemd als je je realiseert dat de rente op een dertigjarige hypotheek in de Verenigde Staten meer dan verdubbeld is.

Historische rentestap ECB

In Europa is het al niet veel anders dan in de Verenigde Staten. In reactie op de torenhoge inflatie heeft de ECB de afgelopen maand een historische rentestap genomen. Voor het eerst sinds de oprichting heeft de centrale bank de belangrijkste rentes

met 75 basispunten verhoogd. Dit betekent dat de beleidsrente is verhoogd naar 1,25%. Christine Lagarde gaf aan dat de huidige inflatie boven de verwachtingen van de beleidsmakers ligt en derhalve ver verwijderd is van de inflatiedoelstelling. Het is niet ondenkbaar dat er verdere omvangrijke renteverhogingen nodig zijn om de inflatie te beteugelen. Lagarde gaf geen indicatie over de hoogte van de 'neutrale rente' waarbij de economie niet meer wordt gestimuleerd noch wordt afgeremd. De hoogte van de volgende rentestap zal afhangen van de ontwikkeling van macro-economische data.

In het basisscenario wat betreft de economische groeiverwachtingen voorziet de ECB geen recessie. Voor volgend jaar wordt er zelfs een bescheiden groei van 0,9% verwacht. Hierbij is geen rekening gehouden met mogelijke Europese energietekorten in de komende winterperiode. Mocht daar wel sprake van zijn, als bijvoorbeeld Rusland de gaskraan dichthoudt, dan houdt de ECB wel rekening met een economische krimp in de eurozone van 0,9% volgend jaar.

Economie groeit (nog)

Vooralsnog is het niet zo ver, zo bleek uit de definitieve cijfers van het Europese statistiekbureau Eurostat. Volgens berekeningen is de economie van de eurozone in het afgelopen kwartaal namelijk sterker gegroeid dan eerder gedacht. Voorlopige ramingen gingen uit van 0,6% groei op kwartaalbasis. Het definitieve groeipercentage is vastgesteld op 0,8%. In het eerste kwartaal van dit jaar groeide de economie van de eurozone met 0,7%. Dit betekent dat er het afgelopen halfjaar sprake is geweest van een bescheiden economische groei. Of er in de tweede helft van dit jaar ook sprake zal zijn van een bescheiden economische groei valt te betwijfelen. Economen houden rekening met economische groeivertraging door de dalende koopkracht van consumenten en de toenemende moeite van bedrijven om de gestegen inputkosten door te berekenen in de afzetprijzen.

Euro zwakker

De ECB zit klem tussen het feit dat ze 19 verschillende landen met economieën die op verschillende snelheden draaien, moet dienen. Waar Duitsland en Nederland makkelijker een hogere rente zouden moeten kunnen dragen, geldt dat minder voor landen als Frankrijk, België en Italië. Dat maakt verdere renteverhogingen steeds ingewikkelder.

De verzwakkende euro zal een doorn in het oog van Christine Lagarde zijn, al is dat officieel natuurlijk niet het probleem van de ECB. De enige taak van de ECB is namelijk prijsstabiliteit. Maar, met een zwakke munt importeer je inflatie, dus daarom lijkt het niet meer dan logisch dat de ECB iets daadkrachtiger zal moeten zijn met het verhogen van de rentetarieven. Tot nu toe is het rentebeleid van de ECB namelijk niet overtuigend, al helemaal niet omdat de balans van de ECB nog niet echt wordt afgebouwd. Overigens houdt de zwakke euro onze industrie wel op de been.

Over dan naar het bedrijfsnieuws, want door al die aandacht voor de hoge inflatie lijkt dat soms wel eens wat onder te sneeuwen. En er valt toch wel het een en ander te melden, misschien wel vooral op overnamegebied.

Alphabet moet boete alsnog betalen

Na vier jaar vonniste het Europees Gerecht dat **Alphabet's** dochtermaatschappij Google in 2018 terecht beboet is voor het misbruiken van de marktdominantie van het besturingssysteem Android door alleen de eigen diensten Google Search en Google Chrome webbrowser aan te bieden. Wel werd de boete met 5% verlaagd van \$ 4,33 miljard naar \$ 4,13 miljard. Desondanks is het de hoogste boete die ooit in een Europese mededingingskwestie opgelegd is. Google overweegt om tegen de uitspraak in beroep te gaan. Vorig jaar kwam hetzelfde gerechtshof met het vonnis dat Google \$ 2,42 miljard moest betalen. Ook dat was voor het misbruiken van hun marktdominantie maar dan met de zoekmachine zelf. Het beroep tegen deze uitspraak loopt nog, net zoals het beroep tegen de uitspraak uit 2019, waar Google met \$ 1,49 miljard beboet werd voor machtsmisbruik omdat concurrenten niet konden adverteren op de websites van Google's zoekmachine. De afgelopen maand kwamen ook de Europese en Britse uitgevers met een claim tegen Google. In vervolg op de vorig jaar opgelegde boete van € 220 miljoen, die door Alphabet betaald is, door de Franse mededingingsautoriteit vanwege machtsmisbruik van het online advertentiesysteem van Google, beweren de uitgevers nu zo'n € 25 miljard schade te hebben

geleden omdat ze de afgelopen jaren een forse 20% commissie moesten betalen voor het kopen van advertentieruimte op websites van Google. Alphabet liet weten constructief samen te werken met alle uitgevers uit heel Europa en acht de massaclaim speculatief en opportunistisch. Ondanks al deze klappen van (mogelijke) boetes hangt Alphabet nog niet in de touwen, laat staan dat het tien tellen krijgt. Mochten de boetes betaald moeten worden, dan staat het geld 'gewoon' op de rekening....

Pfizer bijna klaar met griepvaccin

Medicijnen tegen de griep zijn natuurlijk talrijk, maar toch is **Pfizer** druk doende met een nieuw medicijn tegen 'influenza'. Het verschil met de bestaande medicatie zit 'm in de bestrijding van het griepvirus. De Amerikaanse farmaceut wil de kennis die is opgedaan in de strijd tegen Covid-19 inzetten. Hierbij zullen op mRNA gebaseerde vaccinaties direct ingrijpen in het genetisch materiaal van het griepvirus. Pfizer verwacht het griepvirus zo efficiënter en duurzamer te kunnen bestrijden. Bovendien is het vaccin snel en in groten getale te maken. De noodzaak is hoog. De ziekte zorgt volgens Pfizer in de Verenigde Staten jaarlijks nog altijd voor 140.000 tot 710.000 ziekenhuisopnames, 12.000 tot 52.000 doden en zo'n \$ 25 miljard aan economische schade.

Pfizer is zich goed bewust van het feit dat de miljardeninkomsten uit de Covid-19 medicatie flink zullen gaan afnemen. Niet voor niets zet het bedrijf de met corona verdiende miljarden aan het werk om zo toekomstige groei binnen te halen. De inkt van de ene deal is nog niet droog, of een andere overname wordt alweer aangekondigd. Maar natuurlijk blijven ook de eigen onderzoeken doorgaan. Zo kondigde Pfizer samen met ontwikkelingspartner Valneva eerder dit jaar de start aan van de studiefase 3 naar een vaccin tegen de ziekte van Lyme. En nu is men dus ook gestart met een fase 3 studie ter bestrijding van de griep. Daarmee is de pijplijn prima gevuld.

Miljardendeal valt beleggers rauw op de maag

Softwarebedrijf **Adobe** maakte de afgelopen maand een recordomzet bekend over het fiscaal derde kwartaal 2022. De omzet van de wereldwijde marktleider binnen de creatieve software kwam uit op \$ 4,43 miljard, een groei van 13% op jaarbasis of 15% tegen constante wisselkoersen. Die omzet komt voor meer dan 93% voort uit abonnementen en die zorgen dus voor constante inkomstenstromen. In deze onzekere tijden is dat wel zo prettig. De voor bijzondere posten aangepaste winst kwam uit op \$ 3,40 per aandeel, een stijging van \$ 0,29 ten opzichte van een jaar geleden. Al met al waren het cijfers die redelijk in lijn met de analistenverwachtingen lagen. Ook de outlook voor het komend kwartaal komt redelijk overeen met de consensus.

Maar waar beleggers niet op hadden gerekend was de aankondiging van de overname van 'new kid in town' Figma. Figma is een bedrijf dat een ontwerpplatform voor onder andere websites ontwikkeld heeft waar alle gebruikers laaiend enthousiast over zijn. Mede omdat meerdere ontwerpers, programmeurs en eindklanten tegelijkertijd aan het zelfde project kunnen werken en/of van feedback voorzien, onafhankelijk van de werkplek. Een soort Google Docs, maar dan niet om gezamenlijk aan een tekstdocument te werken, maar aan een digitaal ontwerp. Zelfs binnen een bedrijf als Microsoft wordt de software van Figma als onmisbaar betiteld.

Deze startup wordt nu door Adobe overgenomen voor maar liefst \$ 20 miljard, deels in contanten, deels in aandelen. Dat is een fikse prijs voor een bedrijf dat zo'n 10 jaar geleden het levenslicht zag en dit jaar een omzet van boven de \$ 400 miljoen denkt te halen. Het overnamebedrag is het dubbele van de waardering van Figma tijdens een ronde fondsenwerving in juni 2021. Adobe betaalt zoveel omdat het hiermee niet alleen de banden met bestaande relaties als Microsoft aanhaalt, maar ook een potentieel gevaarlijke concurrent inlijft.

Schneider Electric doet bod op Aveva

Nadat persbureau Bloomberg er al in augustus over berichtte, was het afgelopen maand eindelijk zover; het Franse industriële conglomeraat **Schneider Electric** deed een bod op de resterende 41% van de aandelen van de Britse softwareontwikkelaar Aveva. Aveva ontwikkelt industriële software voor grote klanten van Schneider in het Verenigd Koninkrijk zoals energiecentrales, datacenters, ziekenhuizen en de olie- en gasindustrie en is daarmee erg belangrijk voor de Fransen die het Verenigd Koninkrijk als één van hun belangrijkste markten zien. Aveva heeft 14 vestigingen in het land. De Franse elektro-specialist biedt £ 31 per aandeel Aveva. Dat houdt een premie in van meer dan 40% in ten opzichte van de koers van 23 augustus, de laatste handelsdag voordat de plannen via Bloomberg uitlekten. Daarbovenop ontvangen aandeelhouders een interim-dividend van 13 pence per aandeel over het eerste halfjaar dat eindigt op 30 september. Of het bod zal slagen, is nog even de vraag. Een premie van 40% is fors, maar in september vorig jaar zagen we ook nog koersen van boven de £ 40. Niet iedere belegger zal bereid zijn verlies te nemen.

Microsoft verhoogt het dividend

Aandeelhouders van **Microsoft** krijgen vanaf november een 10% hoger dividend uitgekeerd. Het kwartaaldividend wordt met 6 cent verhoogd naar 68 dollarcent per aandeel. Bij de huidige koers is dat op jaarbasis een rendement van 1,1%. Over het extra inkopen van eigen aandelen werd met geen woord gerept, maar het vorig jaar gelanceerde eigen aandelen inkoopplan ter grootte van \$ 60 miljard is dan ook nog niet afgerond. Tot nu toe is daarvan bijna \$ 33 miljard uitgegeven, zo'n 1,8% van de huidige marktwaarde.

Rio Tinto neemt heel Turquoise Hill over

Na twee keer het bod te hebben verhoogd, heeft mijnbouwer **Rio Tinto** een akkoord gesloten met Turquoise Hill Resources Ltd. Rio Tinto bood op initieel CAD 34 per aandeel voor het resterende belang van 49,2% en verhoogde dit vervolgens naar CAD 40. Nu is er dus een akkoord op CAD 43. Dit is een premie van 67% op de slotnotering van Turquoise Hill van 11 maart. Het minderheidsbelang is met het bod ongeveer \$ 3,3 miljard waard en de overname zal in het laatste kwartaal van dit jaar afgerond worden. Met de volledige overname wordt de eigendomsverhouding van de Oyu Tolgoi mijn met grote voorraden koper, goud en zilver in Mongolië versimpeld en kunnen er in samenwerking met de Mongoolse overheid eenvoudiger besluiten genomen worden over de mijn. Turquoise Hill bezit 66% van de Oyu Tolgoi mijn en de Mongoolse overheid de overige 34%.

Op het moment dat de ondergrondse Oyu Tolgoi mijn volledig operationeel is, naar verwachting in de eerste helft van 2023, zal het de op drie na grootste kopermijn ter wereld zijn. Aan de oppervlakte wordt er al vanaf 2011 (edel)metaal gewonnen. In 2021 produceerde Oyu Tolgoi 468.000 ounces goud en 977.000 ounces zilver. Ook kwam er 163.000 ton koper naar boven. Wanneer de mijn volledig operationeel is, zal dit 500.000 ton koper per jaar zijn. Hiermee zou je 1.580 windmolens per dag (!) of 16.400 elektrische auto's per dag van koper kunnen voorzien.

Transacties

Nieuw in de portefeuille is **Wolters Kluwer**. Van digitale informatieleverancier Wolters Kluwer is maar liefst 81% van de omzet van terugkerende aard, dat wil zeggen dat die wordt gerealiseerd uit abonnementen van professionals zoals advocaten, accountants en artsen. Die kunnen niet zonder deze informatie en zullen elke prijs (moeten) betalen. De omzet uit eenmalige transacties is goed voor 19%. Bovendien komt het overgrote deel van de omzet uit de Verenigde Staten en die wordt dus in dollars betaald. Die dollars dekt Wolters Kluwer niet af en daardoor rinkelt ook nog eens de valutakassa. Van vastlopende distributieketens of dure grondstoffen hebben ze in Alphen aan de Rijn ook nog nooit gehoord...

Om geld vrij te maken voor de aankoop van Wolters Kluwer zijn de posities in **Archer Daniels Midland** en **Darling Ingredients** afgeroomd. Naar onze mening waren die inmiddels net iets te zwaar geworden binnen de portefeuille, terwijl het explosief stijgen van de prijzen van soft commodity's niet eeuwig zal doorgaan. De toeleveringsketens worden al aardig ontlast en de vervoersprijzen dalen. Door een deel van de positie af te romen word je daar minder gevoelig voor.

Cashflow

Ook afgelopen maand zagen we een aantal dividenden de portefeuilles binnenstromen. Achtereenvolgens keerden **Pfizer**, **Archer Daniels Midland**, **Microsoft**, **Equinix**, **Rio Tinto** en **Nvidia** een gedeelte van de door hen behaalde winst uit. Het dividend van Rio Tinto was daarbij het aantrekkelijkst. Dat was ongeveer het dubbelde van al die andere dividenden bij elkaar.

Conclusie

De inflatie zal normaal gesproken na verloop van tijd weer wat gaan dalen. Het zal echter wel nog lang een serieuze uitdaging blijven voor de autoriteiten. En de ontwikkeling uit de vorige periode van langdurig hoge inflatie uit de geschiedenis heeft ons geleerd dat inflatie ook erg volatiel kan zijn. In de periode van de Great Inflation (1965-1982) bleken er voortdurend enorme schommelingen in de inflatie te zijn. En enorme schommelingen op de beurzen.

Dat zou voor de komende jaren wel eens het beeld kunnen worden. Sterk op en neer schommelende inflatie en voortdurend op en neer bewegende beurzen. Uiteindelijk bleken beleggers er overigens nauwelijks op achteruit te zijn gegaan in deze periode waarin de inflatie toch hoge pieken bereikte. In 1982 stond de Dow Jones ongeveer op hetzelfde niveau als in 1965. Wanneer men het dividendrendement meerekent viel het niet tegen. Het waren zeker geen goudgerande beleggingsjaren maar van een 'einde der tijden' was evenmin sprake.

Dat is waar beleggers zich maar aan vast moeten houden. Aandelen bieden tenslotte de beste bescherming tegen inflatie. Beter dan spaargeld, obligaties of andere assets. Alleen grondstoffen bieden een betere bescherming tegen inflatie, maar deze categorie is zeer cyclisch en volatiel. Wel zijn beleggingen in aandelen van bijvoorbeeld mijnbouwers of landbouwproducten sterk aan te raden binnen een gespreide portefeuille. De beste manier om je als belegger teweer te stellen tegen de prijsstijgingen lijkt toch vooral een keuze voor bedrijven met voldoende pricing power. Die hebben de mogelijkheid om de gestegen kosten aan de afnemer of klant te kunnen doorberekenen. Daar lijkt Fintessa tot op heden naar omstandigheden redelijk in te slagen.

Maar beleggers moeten altijd met meerdere scenario's rekening houden. Zo zou de oorlog in Oekraïne gezien de meest recente ontwikkelingen ook wel eens aanmerkelijk korter kunnen gaan duren dan steeds werd aangenomen. In dat geval ziet de wereld er opeens ook weer heel anders uit. Het sentiment lijkt nu erg somber. Er worden veel neerwaartse risico's afgedekt met derivaten door professionele beleggers. Er wordt ook veel cash aangehouden. Dat kan betekenen dat er vroeg of laat ook weer een sterke rally op komst is.

Wilt u Fintessa's nieuwsbrief niet meer ontvangen, stuurt u dan een e-mail onder vermelding van uw naam, voorletters en e-mail adres aan: info@fintessa.nl

