

GELD & BELEGGEN

dan de grote. ‘Zolang de economie niet in een recessie belandt, scoort de Russell 2000 met kleinere aandelen historisch zeer sterk tijdens een neerwaartse rentecyclus’, stelt Bank of America. De Russell 2000-index spurtte sinds 1970 gemiddeld 7,4 procent hoger na een eerste renteverlaging. Woensdag, meteen na de renteverlaging, steeg hij naar een record. Als Belg kunt u er makkelijk in beleggen via een tracker als de SPDR Russell 2000.

Ook dividend aandelen presteren historisch sterk als de rente zakt. Sectoren als vastgoed en nutsbedrijven, die tijdens de opwaartse rentecyclus onderuitgingen, krijgen meer zuurstof. Volgens data van de informatieleverancier Refinitiv scoren ook de sectoren farma, consumptiegoederen, de industrie en telecom goed. Wie meteen een hele selectie Amerikaanse dividendtoppers in portefeuille wil, kan de tracker SPDR S&P US Dividend Aristocrats kopen. Die levert bruto 2,21 procent op, of 1,55 procent netto. Met de Europese tegenhanger SPDR Euro Dividend Aristocrats verdient u een dividendrendement van 3,67 procent bruto of 2,57 procent netto.

Voor banken en verzekeraars is het plaatje gemengd. Als er geen recessie uitbreekt, doen ze het historisch goed bij een renteknip. Dat is opmerkelijk, omdat een soepeler monetaire politiek vaak de rentemarge van de banken wat uitholt. De economische voordelen van de lagere rente compenseren dat echter.

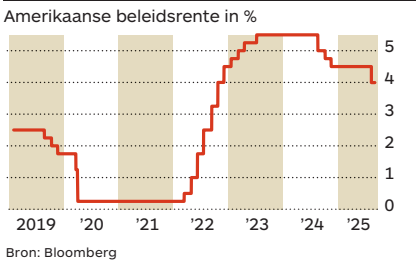
Als gezinnen goedkoper kunnen lenen, wordt het makkelijker om een auto of een woning aan te schaffen. Dat kan autobouwers als Ford, GM of Stellantis de wind in de zeilen opleveren, net als huizenbouwers als DR Horton, Pulte of Lennar. Een heropleving van de bouwsector kan gunstig zijn voor doe-het-zelfzaken als Home Depot, of zelfs voor de Belgische pvc-profielenmaker Deceuninck, die een vijfde van zijn omzet in de VS realiseert.

Een lagere rente in de VS kan de hele wereld zuurstof geven.

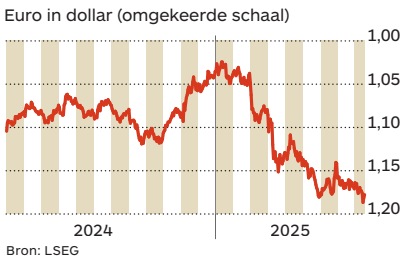
Tom Simonts
Senior econoom KBC

Zeer cyclische bedrijven presteren vaak ondermaats tijdens de eerste maanden na een renteverlaging, omdat de nadruk dan vaak op de verslechterende economie komt te liggen. Maar omdat de meeste strategen een zachte landing voorspellen, ligt de sector ditmaal in een hogere schuif. Voor groeiaandelen is een lagere rente gunstig. In waarderingsmodellen stijgt de waarde van toekomstige winsten als je een lagere discontovoet gebruikt. Dat is een manier om de waarde van toekomstige baten en kosten te vertalen naar vandaag. Het kan zuurstof geven aan bedrijven die nog geen of weinig winst maken, zoals jongere technologie- of biotechbedrijven. Een lagere discontovoet doet ook de waarde van niet-genoteerde bedrijven aandikken, wat goed nieuws is voor private-equityholdings als Sofina of Brederode. Al moet je ook de bijsluiter lezen: het gros

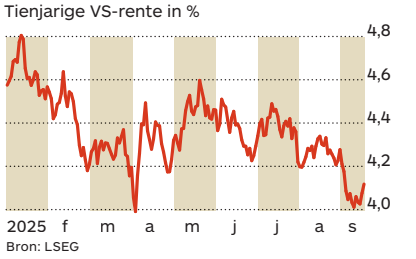
FED VERLAAGT DIT JAAR VOOR EERSTE KEER RENTE



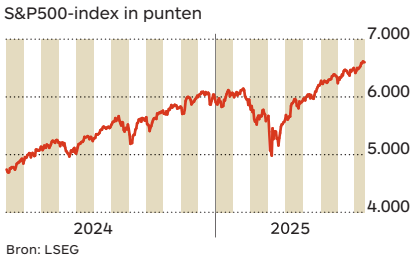
DOLLAR STAAT ONDER DRUK



AMERIKAANSE LANGETERMIJNRENTE VALT TERUG



WALL STREET NOTEERT ROND RECORD



van hun portefeuilles is genoteerd in dollar, en die munt staat onder druk.

Goud blinkt

Fysiek goud is dit jaar een van de grote winnaars. Het edelmetaal spurtte sinds Nieuwjaar 41 procent hoger (of 24 procent in euro). Sinds Powell vorige maand op de jamboree van de centrale bankiers in het bergstadje Jackson Hole voor het eerst hintte op een monetaire ommekeer maakte, zette de koers een extra sprint in. Gecorrigeerd voor inflatie noteert goud pas sinds deze maand voor het eerst boven de vorige piek van 45 jaar geleden. Historisch scoort goud niet altijd goed na een renteverlaging. Deze keer zien de analisten wel nog potentieel.

‘Het edelmetaal heeft nog ruimte om de rally verder te zetten’, denkt UBS-hoofdstrateg Haele. ‘Door de ingrepen van de Fed zal de reële rente (de rente min de inflatie, red.) in de VS verder zakken. De opportuniteitskost om goud aan te houden - gezien het metaal geen rente betaalt - is in een maand met 20 basispunten gedaald tegenover staatsobligaties naar het laagste niveau sinds 2022. Daarnaast zal de dalende reële rente de dollar verder ondermijnen. Dat is gunstig voor de investeringsvraag naar goud. We raden aan voor zo’n 5 procent van je portefeuille goud aan te houden. Ook de betere goudmijnen zijn een aantrekkelijke manier om in te spelen op het edelmetaal.’

Goud is in bloedvorm, en de enige grondstof met een uitgesproken prijstraject de komende jaren.

Christopher Dembik
Strateg Pictet

Ook de Zwitserse vermogensbeheerder Pictet is een goudkever. ‘Goud is in bloedvorm, en de enige grondstof met een uitgesproken prijstraject de komende jaren’, stelt strateg Christopher Dembik. De renterichting is volgens hem slechts een van de aanjagers. ‘We zien een hernieuwde vraag van detailhandelaars in India en China naar goud, vooral voor juwelen. Daarnaast draagt het feit dat landen als Rusland en China zich loskoppelen van de dollar bij aan de vraag naar het edelmetaal. De meest structurele langetermijnfactor is de vraag door de centrale banken van de opkomende landen. Goud vertegenwoordigt zo’n 15 procent van hun reserves. Dat willen ze opkrikken naar 25 procent, het gemiddelde niveau van de ontwikkelde landen. Sommige landen zijn bereid nog verder te gaan. Polen, een belangrijke afnemer, overweegt zijn goudreserves te verhogen van 20 naar 30 procent.’

Hoewel een renteknip volgens de geschiedenisboekjes meestal gunstig is voor de markten, blijven er altijd risico's. De Fed heeft al bewezen ons door crisissen of bubbels te kunnen loodsen, maar het is de eerste keer dat zijn onafhankelijkheid onder druk staat. Hopelijk blijft het instituut zo sterk dat het wars van de politiek het rentepad kan blijven dicteren.

5 FAVORIETE AANDELEN

van David Mellul
(Varenne Capital)

DE TERUGBLIK

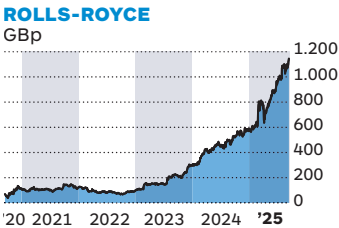


David Mellul (foto links) is algemeen directeur van Varenne Capital, een onafhankelijke vermogensbeheerder uit Parijs, opgericht in 2003. Een jaar geleden gaf Adrien Dumas (foto rechts) van Mandarin Gestion zijn vijf favorieten. Ze staan op 24,2 procent winst, omgerekend naar euro en exclusief dividenden. Over dezelfde periode won de MSCI World Euro-index 10,2 procent.

SELECTIE VAN 21 SEPT. 2024

Rendement in euro (in %)	
E.ON	+17,1%
Veralto	-5,5%
Tetra Tech	-25,7%
Clean Harbors	-9,3%
GE Vernova	+144,4%

Bron: Bloomberg



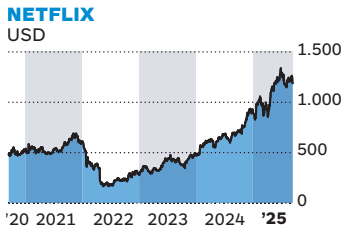
ROLLS-ROYCE Vliegtuigmotoren

Na de schok van covid en een diepgaande herstructurering beschikt Rolls-Royce nu over een solide balans en een herstelde winstgevendheid. De groep steunt op vier segmenten. In de burgerluchtvaart stuwt het herstel van het intercontinentale luchtverkeer de vliegtuigen boven het precovidniveau. De defensiedivisie profiteert van de structurele stijging van de Europese militaire budgetten. De Power Systems-divisie geniet van een recordvraag, gedreven door datacenters en de energietransitie. Intussen ontwikkelt de divisie Nieuwe Markten innovatieve energieoplossingen, zoals kleine modulaire kernreactoren (SMR). Het VK heeft Rolls-Royce daarvoor als voorkeurspartner aangewezen.



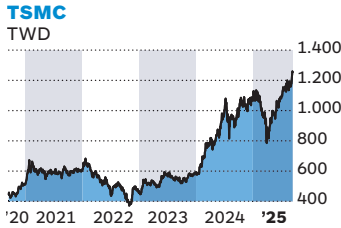
ASTRAZENECA FARMA

AstraZeneca is een toonaangevend farmaconcern dat in 2024 54 miljard dollar omzet realiseerde. De activiteiten steunen op oncologie (41%), biofarma (40%) en zeldzame ziekten (16%). Geen enkel medicijn vertegenwoordigt meer dan 12 procent van de omzet en de meeste patenten vervallen pas na 2030, wat uitzonderlijke visibiliteit biedt. Het bedrijf mikt op 80 miljard dollar omzet tegen 2030, gedragen door een pijplijn van 25 potentiële blockbusters. Dit jaar zijn er talrijke fase 3-resultaten die samen tot 10 miljard dollar aan potentieel vertegenwoordigen. Alle tot dusver gepubliceerde kernresultaten zijn positief. Met een waardering van 13 keer de verwachte winst blijft het aandeel aantrekkelijk.



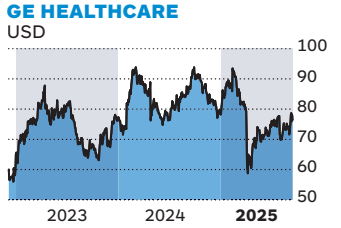
NETFLIX STREAMINGDIENST

Netflix is de pionier van video-streaming, met ruim 300 miljoen abonnees en een omzet van 39 miljard dollar in 2024. Zijn leidende positie berust op drie structurele troeven. Een grote bibliotheek met originele content, een sterk merk dat synoniem is geworden met streaming, en een wereldwijde aanwezigheid die het mogelijk maakt het aanbod aan te passen aan elke markt. Die kracht vertaalt zich in een groot prijszettingsvermogen, wat de recente prijsverhogingen illustreren. De uitbreiding van het aanbod met een goedkoper abonnement met reclame vormt een nieuwe groeipijler, die nieuwe abonnees aantrekt en tegelijk extra inkomsten genereert.



TSMC CHIPS

TSMC realiseerde vorig jaar een omzet van 90 miljard dollar. De Taiwanese chipproducent beschikt over een technologische voorsprong van meerdere jaren op zijn concurrenten. TSMC kan zowel ontwerpers van grafische chips zoals Nvidia als ontwerpers van gespecialiseerde chips, bijvoorbeeld Google, bedienen. Dat is essentieel in snel groeiende domeinen zoals artificiële intelligentie, cryptomining en high-performance computing. Het bedrijf diversifieert zijn productiecapaciteit met de opening van fabrieken in de VS, Japan en Europa. We rekenen op een gemiddelde jaarlijkse omzetgroei van meer dan 15 procent in de komende vijf jaar. Met een waardering van 15 keer de verwachte winst blijft het aandeel aantrekkelijk.



GE HEALTHCARE MEDISCHE BEELDFORMING

Na de afsplitsing van General Electric in januari 2023 heeft GE Healthcare een herstel ingezet. Onder het vroegere conglomeraatmodel verloor het bedrijf competitiviteit door een gebrek aan innovatie en managementstabiliteit. Als wereldreferentie in medische beeldvorming (CT, MRI, PET, röntgen) evolueert GE Healthcare naar een bijna-duopolie met Siemens, buiten China. Het verbeteringspotentieel blijft aanzienlijk: marges die boven 20 procent zullen uitkomen en een winst per aandeel die in vijf jaar zou moeten verdubbelen. Naast die interne dynamiek zijn er sterke structurele drijfveren: een toenemende vraag naar medische beeldvorming, de integratie van AI en gunstige regelgeving.