



fers dat de “ongeveer naarde inflatie” verdere prijsverhogingen vereist met “enige impact op de volumes”. Voor heel dit jaar zal de omzetgroei hoger uitvallen dan bij de jaarcijfers werd gecommuniceerd (bovenkant bandbreedte 4,5-6,5 procent), maar de operationele winstmarge lager (onderkant bandbreedte 16-17 procent).

Indien de “marktcondities stabiliseren” zal het tot 2023 of 2024 duren voor de marge herstelt en de hogere grondstofrekening helemaal kan worden doorgeschoven naar de klant. Ook bedrijven als AkzoNobel, Heineken en Ahold

OLIE- EN GAS-BEDRIJVEN ZIJN EEN APART GEVAL: HUN PRICING POWER IS NUL

Delhaize waarschuwen dat het doorberekenen van inflatie enige tijd zal duren. AkzoNobel waarschuwde daarbij ook voor lagere winsten.

→ BREKEBEENTJES

Vliegtuigmaatschappijen als Air France-KLM, Lufthansa of Delta Airlines beschikken nauwelijks over prijsmacht. De sector kampt met een hoge kostenbasis (kerosine en personeel) en is zeer kapitaalintensief (de vloot vliegtuigen). De hevige concurrentie en prijsvergelijkingssites op internet maken het lastig prijzen te verhogen.

Het is cru, maar inflatie raakt bedrijven die onder normale omstandigheden al weinig robuust zijn extra hard. Veelal verraadt een flinterdunne (bruto) marge dat een bedrijf prijsmacht ontbeert. Ook bedrijven als PostNL, bouwers als BAM en traditionele autofabrikanten als Renault en Stellantis vallen in de categorie beperkte prijsmacht.

5 WAAR KAN ULTIEME BESCHERMING WORDEN GEVONDEN?

De ultieme inflatiebestendige belegging moet aan twee eisen voldoen. Allereerst moet het zwaartepunt van de winsten in de nabije toekomst liggen, waardoor stijgende rente weinig schade kan aanrichten. Ten tweede moet het bedrijf over prijsmacht beschikken.

Niet in de laatste plaats omdat ze vanwege de gezondheidsrisico's weinig geliefd zijn, voldoen tabaksbedrijven aan het eerste criterium. De waardering van grote spelers als Altria (o.a. Marlboro) en British American Tobacco (Pall Mall en Lucky Strike) is tegen circa 10 keer de winst bescheiden te noemen.

En ze hebben ook prijsmacht. Omdat sigaretten zeer verslavend zijn, zullen rokers veelal niet malen om de zoveelste prijsverhoging. Bovendien zijn zij erg trouw aan hun favoriete merk. Het verleden leert dat volumedaalingen ruimschoots konden worden gecompenseerd met prijsstijgingen. Door de dalende vraag naar sigaretten zijn daarnaast niet of nauwelijks nieuwe fabrieken nodig. Hierdoor hoeft feitelijk alleen in onderhoud geïnvesteerd te worden, zodat de kasstroom op peil blijft.

Sinds begin dit jaar zijn de aandelen van de tabaksbedrijven dan ook relatief goed blijven liggen. Vanuit sociaal oogpunt zijn deze aandelen natuurlijk niet de eerste keuze. De belegger die de lange termijn voor ogen heeft, doet er bovendien goed aan om

