



In een tijd van AI-gerelateerde marktonzekerheid richten beleggers zich steeds vaker op aandelen die door Goldman Sachs-strategen HALO[®] genoemd wordt: Heavy Assets, Low Obsolescence. Kapitaalintensieve bedrijven met onvervangbare infrastructuur, diepe technische complexiteit en hoge toetredingsbarrières krijgen hernieuwde aandacht nu de markt op zoek is naar veerkracht in een tijdperk van technologische disruptie.

Het HALO-concept: wat het betekent en waarom het ertoe doet

Nu kunstmatige intelligentie de verwachtingen rond bedrijfsmodellen herschikt en kennisintensieve sectoren verstoort, zoeken steeds meer beleggers hun toevlucht tot bedrijven waarvan de waarde geworteld is in fysieke activa en structurele complexiteit. Het HALO-raamwerk identificeert bedrijven met zeer hoge vervangingskosten, langlevende activa, netwerkgebaseerde infrastructuur en geregleerde of oligopolistische marktposities. Deze kenmerken maken hen grotendeels immuun voor het soort snelle technologische substitutie dat andere delen van de aandelenmarkt verontrust.

In de Verenigde Staten zijn de sectoren die het meest aansluiten bij het HALO-profiel onder meer spoorwegen, geregleerde nutsbedrijven, midstream-ondernemingen, luchtvaart en defensie, geïntegreerde energien en telecomminfrastructuur. Deze sectoren vertegenwoordigen de zuiverste uitdrukking van dit thema: onvervangbare fysieke netwerken, decennialange investeringscycli en sterke prijszettingmacht. Hun exploitanten profiteren van regionale monopolies of oligopolies, sterk geregleerde inkomstenstromen en activa die decennia en miljarden dollars zouden kosten om te repliceren.

Rangschikking op ROIC (return on invested capital)-duurzaamheid: spoorwegen en defensie leiden

Wanneer deze sectoren worden gerangschikt op duurzaamheid van rendement op geïnvesteerd kapitaal, komen spoorwegen naar voren als de duidelijke leiders. De grote spoorwegoperatoren functioneren in regionale duopolies met onvervangbare spoornetwerken, rationeel prijsgedrag en typische rendementen op kapitaal van tien procent tot boven de twintig procent. Defensieprimes volgen

op de voet, profiterend van programma's van meerdere decennia, extreem hoge overstapkosten en door de overheid gesteunde vraag.

Geregleerde nutsbedrijven leveren lagere maar zeer voorspelbare rendementen ondersteund door tariefgebaseerde wetgeving, terwijl midstream-pijpleidingoperatoren rendementen rond de 15% genereren, onderbouwd door gecontracteerde kasstromen en hoge vervangingskosten. Telecominfrastructuur en geïntegreerde oliemaatschappijen completeren de rangschikking, waarbij de laatsten sterke rendementen bieden in gunstige grondstoffencycli maar de structurele consistentie van de best gerangschikte sectoren missen.

Het Europese HALO-universum: vergelijkbare logica, andere namen

Het HALO-concept vertaalt zich goed naar Europese aandelenmarkten. Geregleerde netwerkoperatoren bieden zeer voorspelbare kasstromen ondersteund door langlevende transmissie-infrastructuur. In de industriële en luchtvaartsectoren profiteren toonaangevende fabrikanten van duopoliedynamiek en orderboeken van tientallen jaren, terwijl infrastructuurconcessiehouder quasi-monopolieposities bezitten in snelweg- en luchthavenoperaties. Geïntegreerde energiebedrijven bieden blootstelling aan enorme fysieke infrastructuur met hoge technische complexiteit.

Transport- en logistiekgroepen voegen verdere breedte toe, evenals luchthavenoperatoren en mijnbouwmaajors. Wanneer gerangschikt op de combinatie van activaintensiteit, AI-bestendigheid en monopolistische netwerkenmerken, komen geregleerde nutsbedrijven, infrastructuurconcessiehouders, luchtvaart en



geïntegreerde energiebedrijven naar voren als de beste Europese kandidaten.

Beleggingsimplicaties en marktperspectief

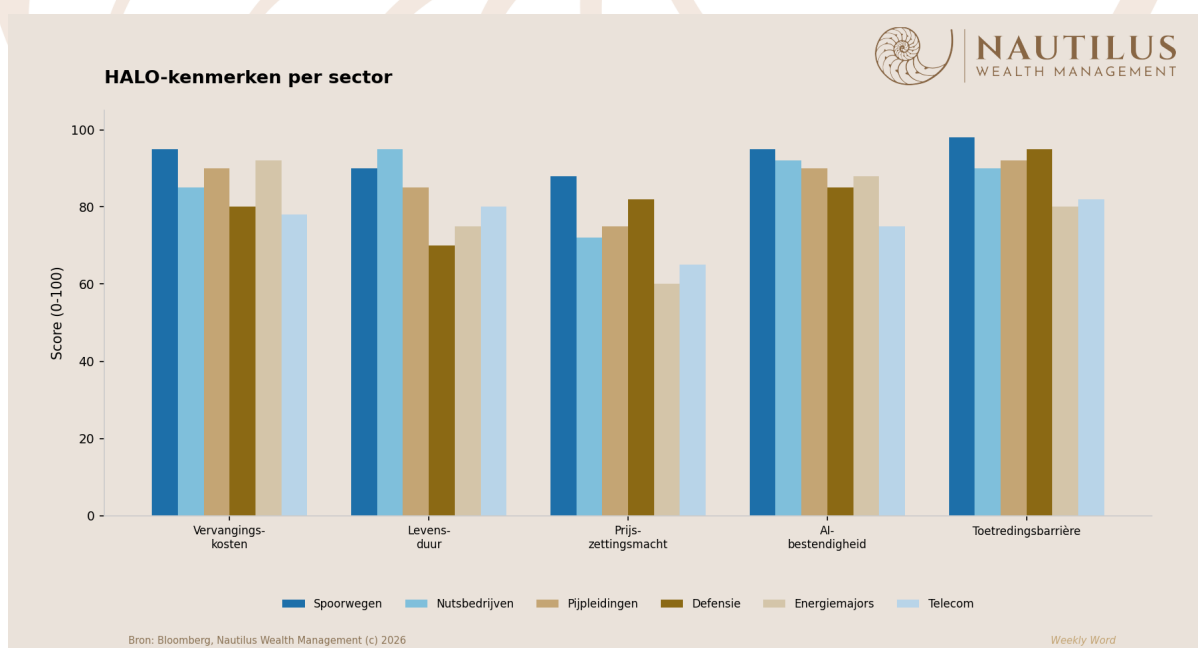
De groeiende aantrekkingskracht van HALO-aandelen weerspiegelt een bredere marktrotatie weg van puur groei- en innovatiespelen richting bedrijven met tastbare, moeilijk te repliceren activa. Historisch gezien hebben deze sectoren goed gepresteerd tijdens inflatoire regimes, geprofiteerd van fiscale stimuli en prijszettingsmacht behouden door schaarste. Naarmate het concept van verbreding aan kracht wint, herwaarderen beleggers de relatieve aantrekkelijkheid van activazware samengestelde rendementen versus kapitaallichte technologie modellen. De kernvraag gaat niet langer alleen over groei, maar over de duurzaamheid en verdedigbaarheid van rendementen.

Voor langetermijnallocatoren biedt het HALO-raamwerk een nuttige lens voor het identificeren van bedrijven waarvan de concurrentievoordelen

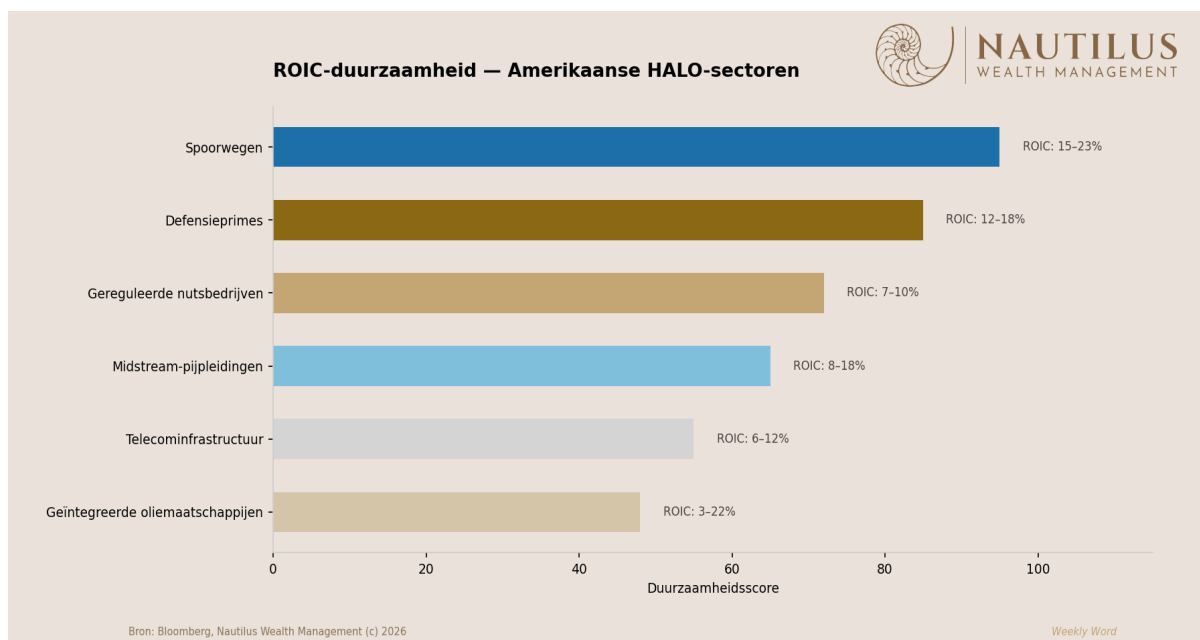
structureel verankerd zijn in plaats van onderhevig aan snelle erosie. In een wereld waarin kunstmatige intelligentie de veroudering van kennisgebaseerde concurrentievoordelen versnelt, kunnen fysieke infrastructuur, regelgevingsbarrières en netwerkeffecten de meest duurzame bronnen van waardecreatie blijken te zijn.

Conclusie

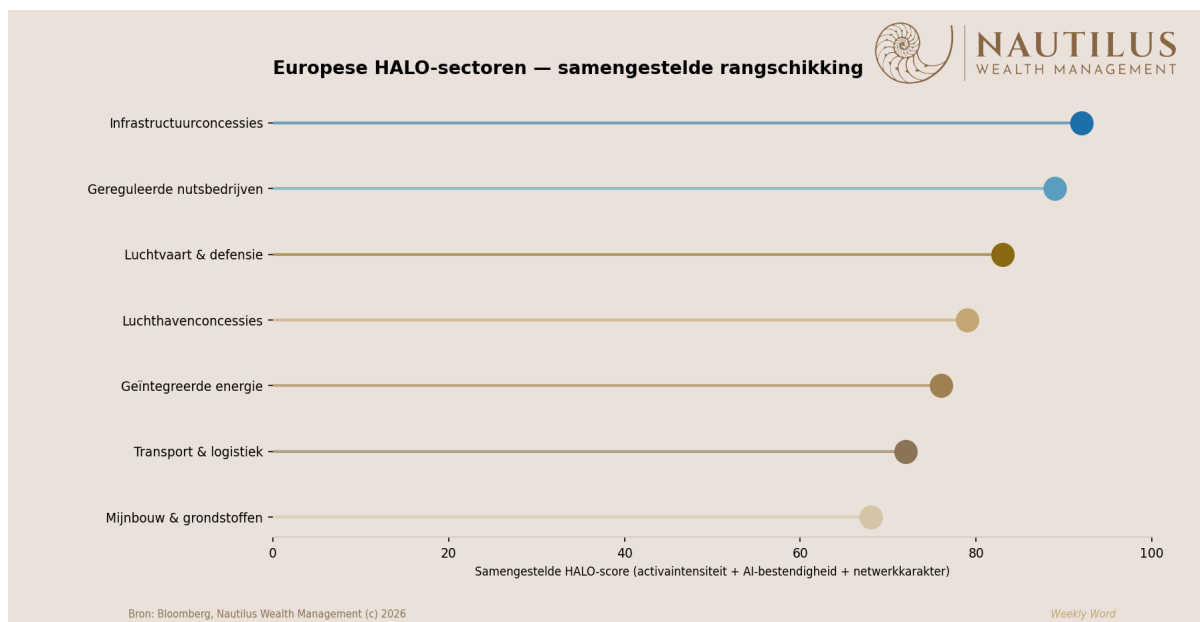
Het HALO-effect vertegenwoordigt een significante verschuiving in hoe beleggers zich positioneren voor het AI-tijdperk. In plaats van de technologie zelf na te jagen, wendt een groeiende groep zich tot de bedrijven die de fysieke ruggengraat van de economie vormen. Met onvervangbare infrastructuur, gereguleerde rendementen en minimale blootstelling aan technologische disruptie, bieden deze een overtuigend tegenwicht tegen de volatiliteit en onzekerheid die de huidige marktomgeving kenmerken. Voor beleggers is HALO geen afwijzing van innovatie, maar een erkenning dat blijvende waarde vaak ligt in wat niet gemakkelijk kan worden gerepliceerd of vervangen.



Grafiek 1: Het HALO-raamwerk evalueert sectoren op vijf belangrijke dimensies: vervangingskosten, levensduur van activa, prijszettingsmacht, AI-bestendigheid en toetredingsbarrières. Spoorwegen en gereguleerde nutsbedrijven scoren consequent hoog in alle categorieën, terwijl energiemajors meer variabiliteit vertonen door blootstelling aan grondstoffencycli.



Grafiek 2: Gerangschikt op duurzaamheid van rendement op geïnvesteerd kapitaal, leiden spoorwegen overtuigend met een ROIC die consequent in de hoge tienerprocenten tot boven de twintig procent ligt. Defensieprimes en gereguleerde nutsbedrijven volgen met structureel stabiele rendementen. Energiemajors vertonen, hoewel in staat tot uitzonderlijke rendementen in sterke grondstoffencycli, het breedste bereik en de laagste consistentie.



Grafiek 3: De samengestelde HALO-score voor Europese aandelen combineert activaintensiteit, AI-bestendigheid en netwerk- of monopoliekenmerken. Gereguleerde nutsbedrijven, infrastructuurconcessiehouders en luchtvaartleiders komen naar voren als de sterkste kandidaten, wat hun combinatie van onvervangbare infrastructuur, regelgevende bescherming en minimale blootstelling aan AI-gedreven disruptie weerspiegelt.



Disclaimer: Dit document is met de nodige zorgvuldigheid en naar beste weten en overtuiging opgesteld door Nautilus Wealth Management AG. Nautilus Wealth Management AG geeft echter geen verklaring of garantie, expliciet of impliciet, met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de hierin opgenomen informatie en aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor verliezen die voortvloeien uit het gebruik van deze informatie. De informatie in dit document is uitsluitend bedoeld voor informatieve doeleinden en is uitsluitend bestemd voor de aangewezen ontvanger. Elke reproductie, herverdeling of herpublicatie van dit document, geheel of gedeeltelijk, voor welk doel dan ook, is strikt verboden zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van Nautilus Wealth Management AG. Niets in dit document mag worden opgevat als een uitnodiging, aanbod of aanbeveling om effecten, gerelateerde financiële instrumenten te kopen of te verkopen of enige andere transactie aan te gaan. Voorts vormt de hierin opgenomen informatie geen beleggings-, juridisch of fiscaal advies. Dit document is niet bestemd voor Amerikaanse personen, zoals gedefinieerd onder Regulation S van de U.S. Securities Act van 1933, zoals gewijzigd.