

beter gaat, komen die dividenden terug.

Er wordt weer met miljarden gesmeten: Glencore zal dit boekjaar 1 miljard dollar uitkeren en stelt voor 2018 hogere uitkeringen in het vooruitzicht. Rio Tinto verraste met een hoger dan verwacht dividend van 3,1 miljard dollar en gooide er nog een aandeleninkoop van 500 miljoen dollar bovenop. Het tussentijds dividend van BHP Billiton lag voor het gebroken boekjaar 2016-2017 eveneens boven de verwachtingen. Op het vlak van aandeelhoudersvergoedingen zitten beleggers dus wel goed bij de mijnbouwers.

VERDEELDE MENINGEN

De belangrijkste vraag voor beleggers is in hoeverre het prijsherstel van de grondstoffen duurzaam is. Hier lopen de meningen van de sectorspecialisten grondig uiteen. Morgan Stanley, UBS, Liberum Capital en zelfs de Australische regering menen dat met name de ijzererts-prijs te sterk is gestegen. De hoeveelheid opgeslagen ijzererts in de Chinese havens én bij de Chinese staalproducenten lag nooit eerder zo hoog. Deze situatie is erg uitzonderlijk. Bovendien werd in de ijzerertsindustrie de productiecapaciteit niet echt afgebouwd. De grote aanbieders stelden vorig jaar nog hun geplande uitbreidingen uit, maar het is onzeker of en hoe lang die discipline bij hogere prijzen kan worden aangehouden.

De hogere koperprijs kan worden toegeschreven aan tijdelijke productieonderbrekingen bij Escondida en Grasberg, de twee grootste kopermijnen. JP Morgan en vooral Goldman Sachs zijn een stuk optimistischer. Goldman verwacht een herhaling van de krediet-gedreven Chinese

**ER WORDT
WEER MET
MILJARDEN
GSMETEN.
MAAR HOE
DUURZAAM
IS DAT?**

groei zoals in 2008 en 2009. De maatregelen van de Chinese overheid zullen de bouw- en infrastructuursector stimuleren en ook de vraag naar metalen verder doen toenemen. Maar het is een ongeschreven regel dat prijstrends altijd langer aanhouden dan vooraf voor mogelijk wordt gehouden. Dit geldt niet alleen voor grondstoffen, maar voor de meeste financiële activa. Eerst zijn er de fundamentele factoren die een trend in gang zetten en daar wordt nadien opgesprongen door speculanten die de beweging nog verder versterken. Dit geldt zowel opwaarts als neerwaarts. De trend keert pas wanneer de onderliggende marktfundamenten veranderen en/of de speculanten hun posities afbouwen.

DISCIPLINE GEVRAAGD

De financiële positie blijft ook na de recente prijsstijgingen veruit het belangrijkste criterium om mijnbouwers op te beoordelen. Rio Tinto heeft op dit moment de sterkste balans, terwijl ook BHP Billiton de boeken op orde heeft. Glencore en Anglo American zijn nog twijfelgevallen.

De ontwikkeling van de grondstoffenprijzen bepaalt de richting van de beurskoersen en dat geeft de aandelen in deze sector een hoog speculatief gehalte. Beleggers doen er goed aan de hoge kasstromen van nu niet te ver in de toekomst te extrapoleren. Mijnbouwers kunnen snel in oude fouten vervallen en weer op overnamepad gaan.

