

fondsNIEUWS

een initiatief van de FD Mediagroep

20 februari 2017

Het overnamebod van het Amerikaanse Kraft Heinz op het Brits-Nederlandse Unilever is goed te begrijpen in het licht van de 'monsterrally' die waarschijnlijk aanstaande is. Dat zegt Martien van Winden, oprichter en beheerder van het Hoofbosch fonds.



'De meeste beleggers zijn verblind door Trump en realiseren zich niet dat alle ingrediënten voor een 'monsterrally' aanwezig zijn. Er is sprake van een wereldwijde groeiversnelling, van lage rente en ja, van relatieve geopolitieke rust.'

Van Winden vervolgt: 'De belangrijkste langere termijntrend is de explosie van het aantal mensen met middeninkomens, dat wereldwijd zal bijna verdubbelen van 2,5 miljard nu naar meer dan 4,5 miljard in 2030.'

Unilever is een "perfect fit"

Warren Buffett, die met drie Braziliaanse miljardairs achter het bod van Kraft Heinz op Unilever zit, heeft bij herhaling op die trend gewezen. In dat kader is de beoogde overname van Unilever een 'perfect fit', vindt van Winden.

'Met andere woorden,' zegt de waardebelegger tegenover Fondsnieuws, 'de combinatie Kraft Heinz en Unilever is met Nestlé, P&G, PepsiCo één van de bedrijven die optimaal van deze megatrend kan profiteren. Als president Trump dan ook nog de vennootschapsbelasting in de VS verlaagt van 35 naar 15 procent, dan kan het feest eenvoudigweg niet op.'

Van Winden verwijst naar de vijandige overname van sigarettenfabrikant RJR Nabisco, waarover de klassieker 'Barbarians at the Gate' is geschreven. De deal vond plaats na de crash van oktober 1987.

Animal spirits

'Ook toen was iedereen nog versuft van het bloedbad op de beurs dat eerder had plaatsgevonden. Het private equity bedrijf KKR maakte daar slim gebruik van,'

meent van Winden die parallellen ziet tussen die periode en nu: het einde van een crisisperiode, deregulering en liberalisering en "animal spirits" op de financiële markten.

De 143 miljard dollar die Kraft Heinz en de mede-eigenaren Warren Buffett en private equity-huis 3G voor Unilever over hebben - een premie van 18 procent op de slotkoers van donderdag 16 februari - is voor van Winden op het eerste oog meer dan gerechtvaardigd.

'Unilever heeft een dividendrendement van circa 3 procent. De rente op staatsleningen is ongeveer 0,6 procent. Dat betekent dat in die verhouding Unilever en alle andere solide dividendbetalers extreem goedkoop zijn. Sterker nog: ze zijn nog nooit zó goedkoop geweest. Ter vergelijking: in 2000 hadden we een rente op staatsleningen van 5 procent en bedroeg het dividendrendement op Unilever 2 procent. Een bod op Unilever was toen veel minder interessant.'

Van Winden voegt er analyserend aan toe: 'Stel dat Unilever de komende 10 jaar in staat is zijn dividend jaarlijks met 5 procent te verhogen en de koers stijgt ook jaarlijks met 5 procent. Dan resulteert dat in een "annualized compounded return" van 8,15 procent. Wat is dan een redelijk bod? Misschien is dan 100 procent op de huidige koers nog altijd aantrekkelijk.'

De beheerder van het Hoofbosch-fonds dat met 5 Morningstar-sterren tot de beste hoogdividendfondsen behoort, sluit af: 'Wat een interessant detail is, dat is dat Unilever dezelfde leeftijd heeft als Warren Buffett. Beide zijn geboren in 1930.'

'Dat is voor Buffett een magisch jaar. Want vlak daarna stortte de wereld in een grote depressie en volgde een niets ontzienende wereldoorlog. Bedrijven die die periode hebben overleefd, en niet wezenlijk zijn veranderd, zoals Unilever, zijn vanuit dat perspectief in de ogen van Buffett extreem gezond.'