

'Aandelen niet zo goedkoop sinds 1602'

9 december 2015

Harm Luttkhedde

Aandelen op dit moment duur? Niet volgens Martien van Winden, beheerder van Beleggingsfonds Hoofbosch. Dat besef zal niet vandaag of morgen doordringen, maar wel over vijf of tien jaar.



'Gelet op de yieldratio zijn aandelen zelfs niet meer zo goedkoop sinds 1602, toen de V.O.C. als eerste bedrijf ter wereld naar de beurs ging.'

Die boude uitspraak deed hij tijdens een presentatie in Haarlem.

Van Winden heeft het dan specifiek over solide dividendaandelen, die een dividendrendement van zo'n 3 procent genereren, terwijl de rente op 10-jaars Nederlands staatspapier met 0,73 procent historisch laag is.

Dat brengt de yieldratio verder onder de 1, wat volgens de beheerder nog niet zo lang geleden voor onmogelijk werd gehouden, en meer (institutionele) beleggers ertoe zou moeten bewegen hun obligatieportefeuille af te bouwen.

Het is dus nu zaak om vol in de sterkste dividendaandelen te blijven beleggen. Hoofbosch, dat wel degelijk een multi-asset fonds is, belegt momenteel voor 85 procent in aandelen. Veruit de meeste daarvan zijn 'super solide' aandelen, waarin in principe posities worden genomen 'voor de eeuwigheid'.

Zoals de Zwitserse chocoladeproducent Lindt & Sprüngli, het favoriete Europese aandeel van de beheerder, dat sinds de oprichting in 1845 vrijwel altijd winstgevend is geweest en het ene dividendrecord op het andere stapelt. En bovendien actief in een sector waar nog nooit een bedrijf failliet is gegaan.

De kwaliteit van het beursgenoteerde familiebedrijf wordt ook erkend door Nestlé, een ander Zwitsers bedrijf waarin het fonds een positie heeft. 'Die zouden Lindt maar al te graag overnemen. "Een telefoontje is genoeg", vertelden ze me letterlijk.'

Koninklijke Olie

Belangen heeft het fonds ook in de oliebedrijven Shell en ExxonMobil, zij het een stuk kleiner. De koersen van deze bedrijven staan onder druk door de lage olieprijs en de discussie rond 'stranded assets'.

'Koninklijke Olie volg ik al sinds mijn Robeco-tijd eind jaren zeventig, jaren tachtig, toen er ook veel zorgen waren over houdbaarheid van het dividend', stelt Van Winden zijn gehoor gerust. 'Ik denk dat ze bij het overgenomen British Gas veel kunnen reorganiseren en er een ongelooflijk winstgevend bedrijf van kunnen maken.'

Rente-op-rente effect

Wat bedrijven aan dividend uitkeren, of in andere woorden de focus op een continue inkomstenstroom, staat dus

centraal in het beleggingsbeleid van Hoofbosch. 70 procent van het in het verleden behaalde rendement is volgens de beheerder ook toe te schrijven aan dividenden, vooral door het rente-op-rente effect, en slechts 30 procent door koersstijgingen.

Bij het bepalen of een bedrijf in de portefeuille past, kijkt Van Winden verder dan het recente verleden. 'Veel mensen menen dat alles te vinden is op internet, maar ik vind er bijna niets dat ik belangrijk vind. Ik wil ook zien hoe een bedrijf zich heeft gehouden in tijden van crisis en oorlog. Dat ontkomt je er niet aan de boeken erop na te slaan. Bij Lindt zie je dan dat dat helemaal niets uitmaakte. Het bedrijf behaalde altijd recordwinsten.'

Hoofbosch heeft sinds de start in het najaar van 2006 een cumulatief rendement (tot en met november dit jaar) behaald van 58,21 procent. Year to date staat het fonds staat het op een plus van 16,13 procent. Volgens Morningstar behoort het fonds in zijn categorie daarmee tot de absolute top.

Dat alle genoemde bedrijven uit Nederland, Zwitserland en de Verenigde Staten komen, is geen toeval: het zijn de enige landen waarin het beleggingsfonds belegt. Dat geldt zowel voor aandelen als obligaties. Reden is een hoog kennisniveau dat gekoppeld wordt aan een betrouwbaar imago.

Iets dat bijvoorbeeld niet gezegd kan worden van land als Duitsland, wat door het dieselschandaal bij VW onlangs nog maar eens onderstreept werd. Maar de geschiedenis van het land is bezaaid met zaken die te maken hebben met omkoping, fraude of plagiaat. Ook is het land in de geschiedenis vaker bankroet gegaan dan Griekenland.

Financiële sector

Een uitgesproken mening heeft Van Winden ook over de financiële en technologie sector. In beiden belegt het fonds niet. 'Wij beleggen niet meer in de financiële sector sinds 2007 omdat we denken dat het verdienmodel onhoudbaar is. Kijk naar de opkomst van Apple Pay, of de nieuwe initiatieven in de hypotheekmarkt.'

Dat de nieuwe topman van Rabobank 500 dagen uit trekt om een nieuwe strategie te bedenken, verbaast hem hogelijk 'in een wereld die elke week verandert'. 'Ik voorspel dat er in de financiële wereld op de heel korte termijn veel gaat veranderen.'

Bron URL: <http://www.fondsnieuws.nl/nieuws/aandelen-niet-zo-goedkoop-sinds-1602>

© Fondsnieuws 2015