

'Beleg alleen in aandelen die als onbrandbare Sequoia's zijn'

Door onze redactie - 26 maart 2020



'Een wereldwijde bosbrand is helemaal niet slecht. Alles brandt af en dan ontstaat er weer een fris, krachtig bos. Alleen de oerbomen Sequoia's doorstaan zo'n ramp. Zo is het met aandelen ook. Een belegger moet op het regelmatige onheil voorbereid zijn en alleen in aandelen beleggen die even weerbaar als Sequoia's zijn.'

Martien van Winden, oprichter en beheerder van het in 2006 opgerichte Hoofbosch Fonds, vindt - los van het coronavirus - beurscrises niet erg. 'Mijn stelling', zegt hij in een gesprek met Fondsnieuws, 'is dat je alleen in Sequoia's moet beleggen. Dat is een handjevol ondernemingen in de wereld. Het zijn bedrijven die al 50 tot 100 jaar dividend betalen, van wie een aantal de Spaanse griep in 1918 nog hebben meegemaakt. Denk aan Nestlé en L'Oréal.'

Het zijn ondernemingen die hij betitelt als "consumer defensives", die ook in perioden van crises floreren. Denk aan voedselproducent General Mills, dat o.m. hondenvoer produceert en dat zijn producten niet aangesleept kan krijgen. Geen aanbiedingen. Consumenten betalen er de volle prijs voor.'

Hetzelfde zie je volgens Van Winden aan Nestlé.

Toen Chinezen vanwege de uitbraak van het coronavirus gingen hamsteren, kochten ze babyvoeding van Nestlé. Maar ook de koffie wordt veel gevraagd, terwijl de Maggi inmiddels uitverkocht is.

De topman van L'Oreal zei recent in Le Monde dat hij 'zakelijk gezien niet onder de indruk is van de huidige crisis. 'Er is voor mij geen enkele reden onze lange termijnvooruitzichten aan te passen', zei Jean-Paul Agon.

De defensieve consumentenaandelen waar Van Winden een fan van is, blijven in deze beurscrash ongekend solide liggen: Givaudan, dat geur- en smaakstoffen maakt, staat op een plus van 3 procent year to date, Nestlé heeft 2 procent bijgeschreven en General Mills staat zelfs 10 procent hoger dan begin van het jaar.

Van Winden heeft slechts 18 aandelen in portefeuille. In de doemmaand maart leverde zijn portefeuille (indicatief) 6 procent in, op year to date-basis is dat nu 12 procent. Oorzaak zijn enkele bedrijven die hij in zijn portefeuille heeft en die om uiteenlopende redenen hard worden gestraft: Johnson & Johnson, het pharmaconcern is 12 procent onderuit, mede vanwege eindeloos veel rechtszaken, en Koninklijke Shell, dat voor 50 procent is afgestraft.

'Er is veel kritiek op pharmabedrijven, maar één dag coronacrisis leert dat we niet één dag zonder dit soort ondernemingen kunnen. Er moet als de wederweerga een vaccin worden ontwikkeld. Daar is veel ontwikkelingsgeld voor nodig. Zo zet Roche jaarlijks 10 miljard dollar in voor research & development. Ik denk dat we nu met deze crisis, niemand meer over die pharmabedrijven horen.'

Van Winden haast zich wel een onderscheid te maken met die bedrijven die hij 'medicijnboeren' noemt en die patenten opkopen van medicijnen die zeldzame aandoeningen genezen en daar vervolgens exorbitante prijzen voor vragen. 'Dat zijn criminelen, die zich aan zwaar crimineel gedrag schuldig maken.'

Maar dat is anders dan wat Johnson & Johnson nu overkomt en wordt verdacht van o.m. asbest in hun talkpoeder. Er worden wel 100.000 rechtszaken tegen het bedrijf gevoerd door advocaten in de Verenigde Staten die daar een slaatje uit willen slaan. Van Winden denkt dat Johnson & Johnson, dat jaarlijks zijn dividend verhoogt, zich daar doorheen weet te slaan. Het bedrijf heeft 20 miljard in kas.

Voor Koninklijke Shell geldt volgens hem hetzelfde. Het concern wordt afgestraft vanwege de prijsoorlog tussen Saoedi-Arabië en Rusland, de coronacrisis waarin alles gedumpt wordt en de milieubeweging die maakt dat pensioenfondsen geen oliebedrijven in de portefeuilles meer willen opnemen.

Maar Van Winden reageert laconiek, of misschien is het wel realistisch: 'Het zal wel een keer doven. De wereld kan echt nog niet zonder olie. Bovendien transformeert Shell steeds meer van een olie- naar een gasbedrijf. Op de langere termijn wordt het een elektriciteitsbedrijf.' Shell is nu het goedkoopste aandeel in de AEX, met een dividendrendement van 16 procent. Van Winden: 'Een bedrijf dat 50 tot 100 jaar dividend uitkeert zonder dat te verlagen. Dat zegt alles over een bedrijf, de rest is minder van belang.'

De oprichter van Hoofbosch denkt dat de portefeuille die hij heeft samengesteld, en die door Morningstar is bekroond met vijf sterren, de komende jaren in waarde kan verdubbelen.

Interessant aan de portefeuille van Hoofbosch is dat van Winden alleen wil beleggen in 'duurzame productieve assets' in vooral Zwitserland, de VS en Nederland. De valuta maken hem niet uit, wel dat bedrijven hun productiefaciliteiten hebben in het land waar de afzet is, zoals Procter & Gamble doet, waardoor ze nooit last hebben van handelsbelemmeringen of distributieproblemen, zoals nu het geval is.

Van Winden houdt er eenvoudige regels op na: hij wil geen cash aanhouden bij banken en steekt daarom zijn kaspositie in Zwitserse en Nederlandse staatsobligaties, vrijwel de enige twee landen in de wereld die nooit failliet zijn gegaan. Behalve in financials wil hij ook niet beleggen in technologie of in opkomende markten.

Tot slot, is de bodem in zicht? Op die vraag antwoordt de oud-Robeco belegger: 'Alle crises die ik heb bestudeerd, hebben één ding gemeenschappelijk. De top kan je altijd koppelen aan één gebeurtenis of een reeks gebeurtenissen, maar de bodem niet. Dat kan je alleen achteraf zeggen. Doorgaans herstelt de beurs zich veel sneller dan de economie.'

Perioden van boom & bust gaan sneller en worden steeds heftiger. 'Zo is er de afgelopen 35 jaar zo verschrikkelijk veel gebeurd. In 1987 ging het licht uit in de wereld, we kregen twee Golfoorlogen, de crisis in Zuid-Amerika, Azië, de internethype, 9/11, Sars, de kredietcrisis. Maar ondanks al die grote en kleine crises zijn solide aandelen, de Sequoia's van de markten, in die periode – inclusief herbelegging van dividend - vervijftigvoudigd.'

Dit artikel is afkomstig van de redactie van Fondsnieuws, een journalistiek platform voor professionals werkzaam in de beleggingsindustrie.

www.fondsnieuws.nl