



Maandbericht februari 2019

Nog steeds enthousiaste beurzen. Wij denken terecht. Veel aandelen zijn, zeker in het licht van de nog altijd lage rente, aantrekkelijk gewaardeerd. Ook de resultaten over 2018 van de door ons geselecteerde ondernemingen zijn zonder uitzondering robuust. Verder zijn de VS en China nog altijd in gesprek, hebben Kim en Donald weer aan tafel gezeten en lijkt de Brexit af te stevenen op uitstel. Beleggingsfonds Hoofbosch steeg de verslagmaand met 2,0%. Bijna alle solide aandelen stegen in koers. De lange rente in Nederland en Zwitserland steeg licht. Dollar en Zwitserse frank bewogen zijwaarts. Ook de koers van goud maakte een zijwaartse beweging.

China

Twee buitengemeen lezenswaardige boeken over China. Deze maand verscheen het nieuwe boek van Rob de Wijk 'De Nieuwe Wereldorde' en kregen we van een participant 'De Nieuwe Zijderoutes' voorgelegd, van Oxford professor Peter Frankopan. Dit laatste boek verscheen in 2018. De strekking van beide boeken is dat in het grootste deel van de wereldgeschiedenis de belangrijkste centra van cultuur, rijkdom en macht in het Midden-Oosten en Azië lagen. Veel van die contreien zijn de laatste decennia hard bezig hun oude centrale plaats op het wereldtoneel te heroveren. "Brexit, Trump: het Westen is zo in beslag genomen door zichzelf, dat we de grote ontwikkeling in het Oosten missen. China heeft een strategische visie, wij niet," zei Frankopan vorig jaar in Trouw. Beide auteurs komen niet met oplossingen, maar pleiten voor meer bewustwording. Rob de Wijk: "Ik zeg niet dat de hele wereld Chinees wordt. Ik zeg dat de Chinese invloed in de wereld sterk zal toenemen en dat er twee blokken tegenover elkaar komen te staan. Geen blokken als tijdens de Koude Oorlog, China is meer een octopus met de Nieuwe Zijderoutes (van Europa, via Rusland en het Midden Oosten, naar China) als tentakels. Twee visies staan tegenover elkaar, waarbij de visie van het Westen zwakker wordt." Tot slot hebben we het vermoeden dat de inzichten van voornoemde auteurs het kabinet Rutte niet zijn ontgaan. Voor de zomer ontvouwt het kabinet een speciale China-strategie. De vraag ligt op tafel hoe we kunnen voorkomen dat China hier geavanceerde technologie weghaalt en ons bespioneert. Nog één keer Rob de Wijk: "In bijna alle automerken in Nederland zitten Chinese trace- en tracksystemen. Die data komen in China terecht."

China en Hoofbosch

Uw beheerders gaan een heel eind mee in de stellingname van voornoemde auteurs. We mogen niet naïef zijn en het zou goed zijn als we de kwaliteit van onze inlichtingendiensten op het allerhoogste niveau houden. Maar uw beheerders denken, wat betreft China, voorlopig toch eerder in kansen, dan in bedreigingen:

1. China is nog nooit een oorlog gestart en heeft zich in het verleden niet schuldig gemaakt aan imperialisme en kolonialisme. Dat is geen garantie, maar toch.
2. Het westen heeft een groot aantal succesvolle octopussen met tentakels in ieder denkbaar land, provincie en stad: solide multinationals als Nestlé, L'Oréal, PepsiCo etc.. Zo is het grootste consumentenbedrijf in China niet Chinees, maar Amerikaans: Procter & Gamble (Pampers, Dreft etc.). M.a.w.: we krijgen een koekje van eigen deeg.
3. Nederland maakt deel uit van Echelon. Een fijnmazig inlichtingennetwerk van de VS, VK, Canada, Australië, Nieuw Zeeland en Nederland. Er gebeurt weinig in de wereld wat deze landen ontgaat (zie ook het vorige maandbericht).
4. De Chinezen zien hun welvaart explosief toenemen. Onderwijs, medische zorg en voldoende voedsel is in steeds ruimere mate aanwezig. Dat was enkele decennia terug wel anders. Dat zou de westerse wereld, vanuit medemenselijkheid, kunnen toejuichen.
5. Die 1,4 miljard Chinezen is een ongekende doelgroep voor al onze bedrijven in portefeuille. De omzetgroei van deze bedrijven zal de komende jaren dan ook vooral worden gegenereerd in het Verre Oosten, met China voorop.

Nestlé

Nestlé heeft het groeipad weer ingeslagen. De nettowinst van Nestlé steeg afgelopen jaar van 7,2 miljard naar 10,1 miljard Zwitserse frank, of omgerekend bijna 9 miljard euro. De omzet van Nestlé steeg in 2018 met 2,1 procent tot 91,44 miljard frank. De prestaties in de Verenigde Staten en China waren afgelopen jaar sterk, alsook de activiteiten voor kindervoeding. Nestlé stelt over 2018 een dividend van 2,45 frank per aandeel voor, waar in 2017 2,35 frank werd uitgekeerd. Ook verwacht het concern eind dit jaar een aandeleninkoopprogramma met een totale waarde van 20 miljard frank af te ronden. Kijkend naar 2019 rekt Nestlé op een verdere verbetering van de onderliggende operationele marge en de autonome groei. Ook ligt het bedrijf op koers met het behalen van de doelen voor 2020 (operationele marge richting 20%). Nestlé gaat zich meer concentreren op gezonder eten en op producten die zijn gericht op jongeren. Zo wil het de vleesactiviteiten verkopen, maar wel doorgaan met de vegetarische lijn.

Nestlé versus Unilever

De afgelopen jaren liep de performance van het aandeel Nestlé wat achter bij die van Unilever. Op 5 jaarbasis valt een performance van het aandeel Nestlé te berekenen van +42%, versus +64% voor Unilever (gecorrigeerd voor valuta). Vooral de poging Unilever over te nemen door Buffett c.s., zette Nestlé op achterstand. Maar Nestlé loopt recent snel in. Dit jaar registreert Nestlé een resultaat van +12%, tegen - 1% voor Unilever.

PepsiCo

De Amerikaanse frisdrank- en snackproducent PepsiCo heeft het jaar 2018 afgesloten met een omzet van 64,7 miljard dollar. Dat is 2% meer dan in 2017. De nettowinst bedroeg 12,5 miljard dollar, tegen 4,9 miljard dollar een jaar eerder. Het concern profiteerde in 2018 van een eenmalig belastingvoordeel van 3,4 miljard dollar, terwijl er in het resultaat over 2017 een eenmalige last van 4,7 miljard dollar moest worden opgenomen. Het dividend wordt met 3% verhoogd tot \$3,83 per aandeel.

PepsiCo versus Coca-Cola

Zoals bekend zet Hoofbosch al jaren zijn kaart op PepsiCo en nadrukkelijk niet op Coca-Cola. Vooralsnog blijven wij bij die keuze. Het aandeel PepsiCo doet het dan ook duidelijk beter dan het aandeel Coca-Cola. Dit jaar staat het aandeel PepsiCo 4% hoger en dat van Coca-Cola 5% lager. Over een periode van 5 jaar bedraagt de performance van PepsiCo +45% en de performance van Coca-Cola +18%. Waarom doet PepsiCo het beter? Ten eerste registreert PepsiCo een hogere winstmarge. Ten tweede is PepsiCo, naast een van de marktleiders op het gebied van koolzuurhoudende dranken, ook marktleider op het gebied van snacks. Dit segment registreert de afgelopen jaren een sterke groei (Lay chips e.a.). Tot slot: Buffett zet al jaren zijn kaarten op Coca-Cola, wellicht wordt het in Omaha tijd voor een switch?

L'Oréal

Spectaculaire cijfers van L'Oréal: autonome omzetgroei over 2018 bedroeg maar liefst 7,1%. Internetverkoop, nu 11% totale omzet, stegen met 40%. Vooral in de sector L'Oréal Luxe (43% van de omzet) heeft L'Oréal een ijzersterke positie en is het in staat de prijzen te verhogen. Voor 2019 verwacht L'Oréal de marktgroei van ca. 6% te overtreffen. Het concern stelt een dividend voor van 3,85 euro per aandeel, 8,5% meer dan het dividend een jaar eerder.

Paccar

Afgelopen maand zijn we op bezoek geweest bij VDL in Born en hebben we kort kunnen spreken met Wim van der Leegte. DAF Trucks (onderdeel van het Amerikaanse Paccar) en VDL werken nauw samen bij de ontwikkeling van een eerste serie Electric-trucks. De eerste serie zal in de loop van 2019 worden geleverd. De voertuigen zijn uitgerust met VDL E-Power Technology en rijden daardoor zonder emissies en vrijwel stil. Deze eerste voertuigen worden geassembleerd door DAF en bij VDL Groep compleet met de volledig elektrische installatie. De twee ondernemingen zijn toonaangevend op het gebied van elektrificering van bedrijfswagens. DAF was één van de eerste truckfabrikanten die in Europa een hybride-elektrische distributietruck introduceerde. De CF Electric heeft een actieradius van ongeveer 100 kilometer, waardoor hij geschikt is voor het vervoer van hoge volumes binnen de stedelijke distributie. Snel laden van de accu's kan in 30 minuten gebeuren en het

volledig opladen in slechts anderhalf uur. Paccar noemde eerder, toen wij bij ze op bezoek waren in Seattle, de overname destijds van DAF een droomovername.

Performance en mutaties

Grootste stijgers onder de solide aandelen waren Exxon (+8%) en Schindler (+7%). De enige dalers onder de solide aandelen waren Kellogg (-4%) en Vopak (-3%). Onze 'specials' Galapagos en ProQR daalden met respectievelijk 4% en 15%. Beide bedrijven maakten hun resultaat over 2018 bekend. Allemaal zoals marktvorsers hadden voorzien. Het wachten is op nieuws m.b.t. medicijnen in ontwikkeling. Van Galapagos verwachten wij deze maand nog nieuws. Van ProQR in de komende maanden. Wij hebben geen verklaring voor de koersdalingen van beide fondsen. Ons belang ProQR hebben wij daarom, op wat wij denken aantrekkelijke niveaus, licht uitgebreid. Verdere aankopen vonden plaats in General Mills, Disney en Roche.

Hoofdkantoor en postadres:

Nieuwe Gracht 23
2011 NC Haarlem

Telefoon: (023) 202 1881

Kantoor Rotterdam:

Marie van Eijdsen-Vinkstraat 299
3066 JB Rotterdam

Telefoon: (010) 751 2881



[Aanmelden presentatie](#) - [Afmelden](#) - [Profiel wijzigen](#) - [Website](#)