

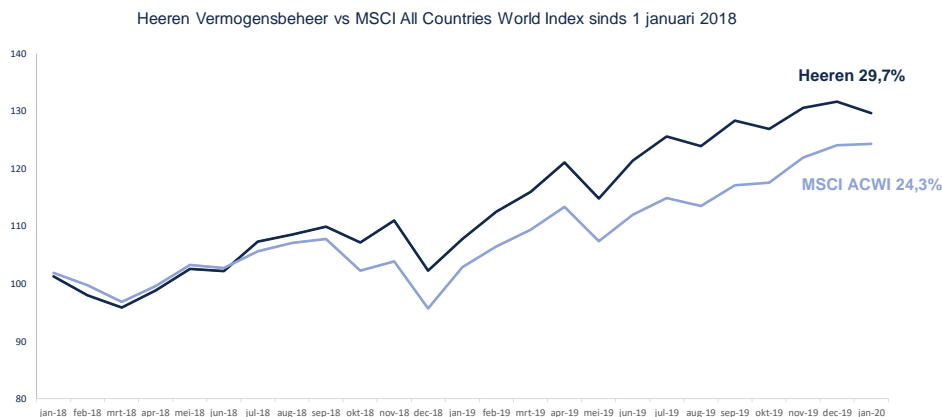
Rendement

➤ -1,5% januari 2020

HeerenNieuws nummer 14 – januari 2020

Terugblik januari 2020

In de maand januari zagen wij een heel divers beeld op de wereldwijde aandelenbeurzen. In de eerste weken hadden de bedrijfscijfers een belangrijke invloed op de koersen. In de loop van de maand begonnen de angst voor een wereldwijde verspreiding van het Coronavirus en de effecten daarvan op de economie de markten te beïnvloeden. Vooral in de laatste dagen van januari zorgde dit voor een daling van de koersen. Omdat enkele zwaargewichten in onze benchmark, vooral Apple en Microsoft, ruim beloond werden voor hun zeer goede resultaten eindigde de MSCI All Countries World Index toch nog licht in de plus (+0,2%). De algemene tendens was echter negatief en door het ontbreken van deze techaandelen kon onze portefeuille zich hier niet aan onttrekken met een negatief resultaat van 1,5%.



Vooral de cyclische aandelen hadden het eind januari zwaar te verduren. De grootste daler in onze portefeuille was de Amerikaanse pakkettenbezorger UPS. Met een min van 10,6% werd dit aandeel afgestraft voor de matige cijfers en de angst voor de gevolgen van het Coronavirus. Ook het cyclische BASF daalde met 9,5%. En zoals zo vaak wanneer er zorgen zijn over de Chinese groei was Caterpillar ook nu de gebeten hond. Bij het koersverlies van 9,4% speelden ook de teleurstellende verwachtingen van de onderneming voor 2020 een rol.

De winnaars konden in januari de verliezers niet compenseren. Toch presteerde IBM erg goed met een stijging van 8,4%. IBM

lijkt succes te boeken met het keren van de aanhoudende dalende trend van de omzet, onder meer door de aankoop van Red Hat software. Dankzij flinke groei bij Red Hat groeide ook de totale omzet van het IBM concern weer. Ook het defensieve Coca Cola liet goede cijfers zien en steeg met 6,7%. Roche was de op twee na grootste stijger met een plus van 4,9%.

| Stijgers januari 2020 | | Dalers januari 2020 | |
|---------------------------------|------|-----------------------|--------|
| International Business Machines | 8,4% | United Parcel Service | -10,6% |
| Coca-Cola | 6,7% | Basf SE | -9,5% |
| Roche Holding | 4,9% | Caterpillar | -9,4% |

Het dividendrendement van onze portefeuille is met 3,7% per ultimo januari ruim hoger dan de 2,4% van de MSCI ACWI. Op basis van verwachte winsten voor 2020 is de gemiddelde koers/winst verhouding van de MSCI ACWI met 16,1 iets hoger dan het gemiddelde van 15,8 voor onze portefeuille.

In de eerste weken van het jaar gebeurde er weinig aan het Europese rentefront. Na drie weken stond de Duitse 10-jaars rente op -/0,22%, vrijwel onveranderd ten opzichte van eind 2019. Maar ook hier liet het Coronavirus de invloed gelden. Door de vlucht van beleggers naar veilige havens daalde de Duitse 10-jaars rente in de laatste 10 dagen van januari met 22 basispunten. De grotere risicoaversie zorgde ook voor een sterke outperformance van staatsobligaties ten opzichte van andere categorieën.

Dit speelde onze portefeuille parten door de sterke onderweging van staatspapier ten gunste van High Yield en EMD. Ondanks de goede performance van onze selectie bij euro-staat bleef onze performance met 1,59% achter bij de 1,99% die de benchmark neerzette.

| Rendementen risicoprofielen Heeren Vermogensbeheer en benchmark | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|---------|--------|--------|
| | 2019 kw1 | 2019 kw2 | 2019 kw3 | 2019kw4 | jan | 2020 |
| Zeer Defensief | 2,83% | 1,82% | 0,82% | -0,81% | 1,43% | 1,43% |
| - benchmark | 2,38% | 2,68% | 2,71% | -2,14% | 1,89% | 1,89% |
| Defensief | 6,65% | 2,96% | 2,14% | 0,28% | 0,44% | 0,44% |
| - benchmark | 5,85% | 2,60% | 3,24% | 0,27% | 1,35% | 1,35% |
| Neutraal | 8,70% | 3,51% | 3,10% | 0,97% | -0,19% | -0,19% |
| - benchmark | 8,21% | 2,51% | 3,59% | 1,90% | 0,99% | 0,99% |
| Offensief | 10,71% | 4,02% | 4,09% | 1,65% | -0,79% | -0,79% |
| - benchmark | 11,19% | 2,38% | 4,01% | 3,96% | 0,55% | 0,55% |
| Zeer Offensief | 12,91% | 4,58% | 5,42% | 2,42% | -1,43% | -1,43% |
| - benchmark | 13,61% | 2,24% | 4,33% | 5,62% | 0,19% | 0,19% |

Compagnie Financière Richemont

Compagnie Financière Richemont SA, beter bekend als Richemont, is een Zwitsers luxe goederen conglomeraat. Richemont produceert en verkoopt sieraden, horloges, schrijfgerei en merkkleding in de hoogste segmenten van de markt en heeft haar hoofdkantoor in Genève. Het bedrijf is in 1988 ontstaan uit het in 1940 door de Zuid-Afrikaanse zakenman Anton Rupert opgerichte tabaks- en luxe goederen conglomeraat Rembrandt Group. In 2019 behaalde Richemont met circa 30.000 werknemers een omzet van bijna EUR 14 miljard. Azië is de grootste afzetregio met bijna 40% van de omzet, gevolgd door Europa met ongeveer 35%. Noord- en Zuid Amerika zijn goed voor circa 15% en Japan voor 10%. De omzet wordt voor meer dan de helft behaald met de verkoop van sieraden, ongeveer 20% is afkomstig van de verkoop van horloges. De rest van de omzet komt uit de verkoop van luxe mode, lederwaren en schrijfgerei. Enkele bekende onderdelen van Richemont zijn Cartier, Piaget, International Watch Company, Montblanc en Panerai.

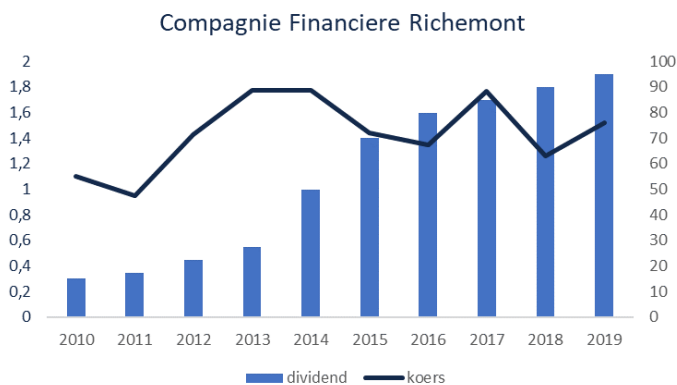


De vierde-kwartaalcijfers van Richemont over 2019 waren goed. De omzet in Hong Kong was wel afgenomen door de onrust aldaar, maar een stevige groei van de omzet in China en Korea compenseerde dit ruimschoots. De wereldwijde verkoop van sieraden groeide met een fraaie 6%, wat gezien het omzetaandeel van ruim 50% erg belangrijk was. Wat wel tegenviel waren de online verkopen, Richemont gaf aan dat dit kwam door druk op de prijzen door hevige concurrentie. Daarnaast waren leveringen vertraagd door stormschade bij een van de grotere magazijnen. Dit gemengde beeld zorgde ervoor dat op 17 januari, de dag dat de cijfers gepubliceerd werden, het aandeel omhoog ging door de goede sieradenverkopen, maar in de dagen weer terugzakte toen de focus op de tegenvallende online verkopen kwam te liggen.

Daarna kwam de koers verder onder druk door zorgen over de gevolgen van de uitbraak van het Corona virus in China. Juist China was in het vorige kwartaal een belangrijke aanjager van de omzet, en zal er nu waarschijnlijk de oorzaak van zijn dat de omzet zal afnemen. Wat de impact van het virus op de omzet zal zijn is onzeker, ook al omdat nog niet duidelijk is hoe lang het zal duren voordat de uitbraak onder controle is. In januari daalde de koers van Richemont met 5,7% en staat nu onder het niveau van voor de publicatie van de kwartaalcijfers.

Wij verwachten dat omzet en resultaten van Richemont in de komende kwartalen onder druk zullen staan door de economische effecten van het Corona virus. Dit zal waarschijnlijk ook een weerslag hebben op de koers van het aandeel. Voor de langere termijn verwachten wij een verder stijgende vraag naar luxe artikelen. Deze groei zien wij vooral in Azië, maar ook in de Verenigde Staten valt nog veel groei te behalen voor Richemont. De omzet in deze welvarende regio is nog relatief klein en de groei over het afgelopen kwartaal was 5%.

De koers/winst verhoudingen van bedrijven in de sector luxe goederen zijn traditioneel hoog vergeleken met het marktgemiddelde. Zowel vanwege de stabiele groei als door de hoge marges op de producten. De koers/winst verhouding van Richemont is nu 21,7, die van de MSCI ACWI ligt nu op 16,1. Dit valt echter nog mee vergeleken met de waardering van de belangrijkste concurrenten. LVMH heeft nu een k/w verhouding van 25,3 en Hermès International zelfs een van 40.



Richemont heeft een ijzersterk dividendverleden. Was het dividend in 2010 nog CHF 0,30, over 2020 wordt een dividend verwacht van CHF 2,00. Gemiddeld een groei van 21% per jaar. Op basis van de koers van ultimo januari komt het dividendrendement uit op 2,8%. Dit ligt onder het gemiddelde van 3,7% van onze portefeuille maar is wel aanzienlijk hoger dan het gemiddelde van 1,8% van de sector luxe goederen en diensten.

Ondanks de onzekerheden over omzet en koersontwikkeling op de korte termijn zien wij het aandeel Richemont als een van de aantrekkelijkste aandelen in de sector luxe goederen en diensten. De sterke merken en de goede positie in Azië bieden goede mogelijkheden om de komende jaren verder te groeien. Ook het dankzij de goede financiële positie continu kunnen verhogen van het dividend geeft ons vertrouwen. Voor de komende maanden houden wij wel rekening met de nodige volatiliteit.