BELEGGERS BELANGEN

www.beleggersbelangen.nl

28 JUNI 2019 | NR: 26

FEEST

Hoogdividendportefeuille **overtreft verwachtingen** op eerste verjaardag

VERKOPEN

FASTNED

Geplande uitgave van nieuwe aandelen gaat niet door

VERKOPEN

DAIMLER

Voor de derde maal binnen een jaar een winstwaarschuwing

VERKOPEN

BETER BED

Nieuwe problemen leiden tot mogelijk vertrek uit Duitsland

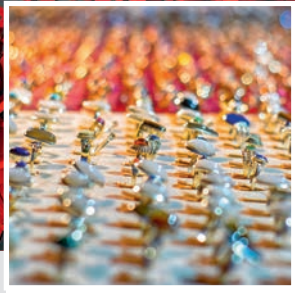
CRYPTOMUNTEN

Het technische beeld van bitcoin, litecoin, ethereum en ripple

BEURS EN ECONOMIE

Leiden riskante leningen VS tot nieuwe crisis?





TIP VAN DE WEEK

WISDOMTREE SILVER ETF

Beleggen in goud is goed, beleggen in zilver is beter

TICKETS:
€ 17,50
INCLUSIEF LEZING IN BOEKVORM

11DE EDITIE
MAANDAG 2 SEPTEMBER 2019
DILIGENTIA, DEN HAAG
20.00-21.30 UUR



HJ SCHOO-LEZING
door Wopke Hoekstra

Wopke Hoekstra houdt maandag 2 september 2019 de elfde HJ Schoo-lezing van *Elsevier Weekblad*. De CDA-minister van Financiën spreekt in Diligentia in Den Haag over een nog nader bekend te maken onderwerp.

Hoekstra (Bennekom, 30 september 1975) was voorzitter van de commissie die het CDA-verkiezingsprogramma 2017 schreef. Van 2011 tot 2017 was hij voor het CDA lid van de Eerste Kamer, waar hij zich vooral bezighield met pensioenwetgeving, sociale zaken, justitie en veiligheid. Hij studeerde geschiedenis en rechten in Leiden en werkte voor Shell in Berlijn, Hamburg en Rotterdam. In 2006 trad hij in dienst bij McKinsey.

Wopke Hoekstra (43) houdt de HJ Schoo-lezing op uitnodiging van de redactie van *Elsevier Weekblad*, die de publiekslezing jaarlijks organiseert aan het begin van het politieke seizoen.

De HJ Schoo-lezing is genoemd naar HJ Schoo, de in 2007 overleden voormalige hoofdredacteur van *Elsevier Weekblad*, adjunct-hoofdredacteur van *de Volkskrant* en uitgever van *Vrij Nederland* en *Opzij*.

MELD U AAN VIA: WWW.BELEGGERSBELANGEN.NL/HJSCHOO
OF BEL: 020-2248001

Elsevier is een geregistreerd merk van Elsevier B.V. en wordt gebruikt onder licentie.



BEURS EN ECONOMIE

De kredietkraan voor Amerikaanse bedrijven met een hoge schuldenlast of een minder fraai kredietverleden staat vol open. De groei van deze markt heeft indirect grote gevolgen voor aandelenbeleggers.

10



NEDERLAND

VOLKERWESSELS LIJKT EINDELIJK VEILIG

De bouw van de zeesluis in IJmuiden lijkt geen verdere verliezen op te leveren voor VolkerWessels. Met een goed gevuld orderboek op zak ligt de weg naar margeherstel open.

17

HOUDEN



NEDERLAND

WINST APERAM IN VERDRUKKING

De marges van Aperam staan onder druk door lagere staalprijzen en hogere grondstofkosten. Daarnaast zorgt de dalende prijs van nikkel ervoor dat klanten de orders uitstellen.

18

HOUDEN



04 Beeld van de week
06 Commentaar
06 Exclusief
07 Lezersvragen
08 Portefeuilles
10 Beurs & Economie
11 Assetallocatie
14 Omslagartikel
17 Aandelen Nederland
20 Analisten
22 Aandelen Internationaal
24 Update
25 Tip
26 Beter Beleggen
27 Technische Analyse
32 Koerswijzer
38 Interview
40 Service
42 Tot slot

OMSLAGARTIKEL > DIVIDEND



EERSTE VERJAARDAG VOOR NIEUWSTE PORTEFEUILLE

De Hoogdividendportefeuille heeft in zijn eerste jaar aan de verwachtingen voldaan. Zowel het dividendinkomen als de koerswinst stemmen tevreden. Wel voeren we twee wijzigingen door in onze jongste voorbeeldportefeuille.

14

INTERNATIONAAL > MIJNBOUWERS



BHP BILLITON EN RIO TINTO

Beide Britse mijnbouwers beleven mooie tijden op de beurs. Vooral de hoge ijzerertsprijs heeft beleggers de laatste tijd enthousiast gemaakt. De vraag dringt zich echter op hoe lang het gunstige beursklimaat nog aanhoudt.

22

BELEGGERS BELANGEN

STEL UW VRAAG

Het forum



EEN VRAAG AAN EEN EXPERT, OF IN CONTACT KOMEN MET ANDERE ABONNEES? DAT KAN!

CHECK HET NIEUWE FORUM

BELEGGERSBELANGEN.NL/FORUM



Opmerkelijk beursdebuut

Afgelopen vrijdag sloeg topman Michiel Langezaal de gong voor het opmerkelijke beursdebuut van Fastned. De exploitant van snellaadstations voor elektrische voertuigen wilde in eerste instantie ook nieuwe stukken uitgeven. Die extra stukken kwamen er uiteindelijk toch niet. Volgens Fastned vanwege 'markt-gerelateerde omstandigheden, waaronder de toegenomen onzekerheid aangaande de stimulering van elektrisch rijden, en de respons vanuit beleggers in de afgelopen dagen hieromtrent.' Na de koersexplosie van €10 tot bijna €53 tijdens het beursdebuut op vrijdag volgde een keiharde daling tot €16,66 medio deze week.

19bel026z004 4 26/06/2019 17:19


foto: ANP

OPTIERUBRIEK EN OVERZICHT HOOGDIVIDENDPORTEFEUILLE

Nieuwe redenen om in te loggen



auteur: Johan Brinkman

Deze en volgende week geven we u twee nieuwe redenen om dagelijks in te loggen op onze site. In de eerste plaats zijn dat de dagelijkse updates van de Hoogdividendportefeuille, de voorbeeldportefeuille die mijn collega's Stephen Hendriks en Menno van Hoven een jaar geleden introduceerden. In de tweede plaats is dat de nieuwe rubriek van Jeff Thijssen over opties op Amerikaanse aandelen. Beide onderdelen komen bovenop de extra's die we al dagelijks aanboden aan ingelogde abonnees.

De Hoogdividendportefeuille startten we op 1 juli 2018. Het betreft een portefeuille met twintig Europese en Amerikaanse aandelen met een gemiddeld dividendrendement van 4%. Extra inkomen genereren is hierbij het belangrijkste doel. Daarom baseren de beheerders zich bij de selectie op het vermijden van dividendverlagingen. Gezien de tegenwind in 2018 was de start van de portefeuille lastig. Maar door de uitstekende eerste jaarhelft noteert de portefeuille ondertussen een dubbelcijferig rendement.

Net als de al langer bestaande Dividendportefeuille die Van Hoven in 2011 opzette, bleek de Hoogdividendportefeuille een schot in de roos, gezien het grote aantal positieve reacties van abonnees. Om die reden beschrijven we al sinds de start vrijwel wekelijks de stand van zaken binnen de portefeuille, en bieden we vanaf deze week dus dagelijks een geactualiseerd totaalbeeld. Daardoor heeft u vanaf nu dus ook continu een overzicht van alle bestaande posities.

Jeff Thijssen gaat volgende week van start met zijn optierubriek. Net als bij de bestaande optierubriek van Hildo Laman zal Thijssen wekelijks een tip delen, in zijn geval op Amerikaanse aandelen. Hij zal exclusief op de website zijn transacties bespreken. Daarnaast zal Thijssen de werking van opties en verschillende optiestrategieën uitleggen. De artikelen moeten toegankelijk genoeg zijn voor beginnende beleggers, en tegelijk diepgravend genoeg om ook actieve optiebeleggers te interesseren. In zijn rubriek zullen dus ook complexere strategieën aan de orde komen. Twee nieuwe redenen dus om in te loggen. Niet alleen één keer in de week om het e-magazine te downloaden, maar ook dagelijks om de portefeuilles te volgen, de optietips te bestuderen en het dagelijkse aanbod aan nieuwe tips en adviezen meteen tot u te nemen. Zodat u optimaal van uw abonnement profiteert. <

johan.brinkman@onebusiness.nl

EXCLUSIEF OP BELEGGERSBELANGEN.NL

- Tiplijsten
- Actuele adviezen
- Dividendbeleggen
- Voorbeeldportefeuilles

VIDEO

BELEGGERS BELANGEN ACADEMY VIER ONLINE OPLEIDINGEN

DIVIDEND

WELKE AANDELEN KEREN IN JULI UIT?

Het is relatief rustig op dividendgebied. Het gros van de Europese aandelen noteerde in de maanden april, mei en juni reeds ex-dividend. Toch is er nog een aantal aandelen dat juli heeft uitgekozen als maand om de uitkering aan de aandeelhouders over te maken. Bekijk het overzicht.



TIPTERUGBLIK

COMPASS GROUP LOST BELOFTE IN

Het voorspelbare, solide groeitempo van Compass Group was een belangrijke reden om een jaar geleden een koopadvies te geven voor dit Britse aandeel. Met een (euro-) rendement van 15% heeft het aandeel beleggers bepaald niet teleugesteld.

DIVIDEND

SMAKELIJKE SIGAAR UIT EIGEN DOOS

Er zijn verschillende redenen waarom bedrijven dividend zouden moeten betalen, maar ook legio redenen waarom ze dit beter niet kunnen doen. Volgens de financiële theorie is het dividend een sigaar uit eigen doos, maar in de praktijk schieten beleggers er sneller mee in de roos.

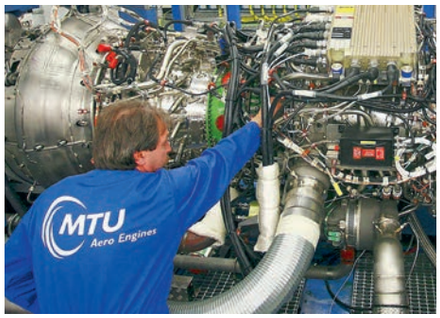


Volg ons ook op sociale media:
@BelBelnl en @BeleggersBelangen

19bel026z006 6 26/06/2019 18:12

AAN DE REDACTIE...

tekst: Jeff Thijssen, Michiel Pekelharing en Jeroen Boogaard



BIJ HUIDIGE KOERS NIET INSTAPPEN

Hoe denken jullie nu over het Duitse MTU Aero Engines?

MTU Aero Engines tipten wij in januari 2018. Toen was het aandeel al fors gewaardeerd met een k/w van 21. In de tussentijd is de beurskoers met 46% opgelopen tot €206. De Duitse producent van commerciële en militaire vliegtuigmotoren levert haar producten aan grote spelers als Airbus en Boeing. Daarnaast heeft het een sterke positie in de onderhoudsmarkt. De laatste cijfers waarover we kunnen beschikken, hebben betrekking op de eerste drie maanden van het jaar. Het concern heeft een prima eerste kwartaal achter de rug. De omzet kwam uit op €1,1 mrd, een toename van 11,3% vergeleken met dezelfde periode een jaar eerder. Ook het aangepaste bedrijfsresultaat (ebit) steeg met 7,1% en kwam uit op €187,6 mln. Toch handhaafde het concern haar eerder afgegeven prognose voor 2019.
Voor de lange termijn blijven de vooruitzichten gunstig. De internationale luchtvaartorganisatie IATA verwacht een verdubbeling van het aantal passagiers in de komende twintig jaar. Net als MTU Aero Engines verwacht ik een hogere winst in 2019, maar na de opgelopen koers voorzie ik het aandeel van een houdadvies. <

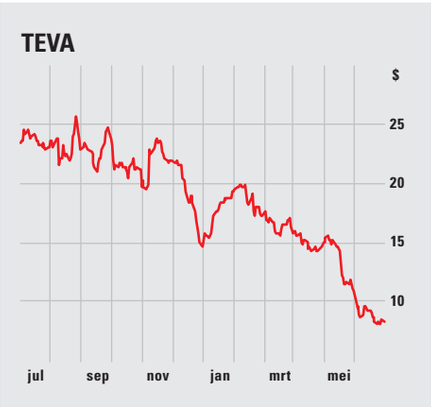
jeff.thijssen@onebusiness.nl

OPERATIONELE VERBETERING VANAF 2020

Acht u Teva weer koopwaardig na de forse koersdaling van de laatste tijd?

Bij generieke-medicijnfabrikant Teva ging de laatste jaren heel veel mis. De onderneming betaalde in 2015 veel te veel voor branchegenoot Actavis ($40,5 mrd) en verloor het Amerikaanse patent op de verkoop van eigen middel Copaxone tegen MS. Ook werd Teva in de VS aangeklaagd voor zijn rol in de pijnstillersepidemie. In vier jaar daalde de beurskoers van $70 naar onder de $9. De in 2017 aangetreden topman Kåre Schultz maakt nu goede voortgang met het verlagen van de kostenbasis. Het doel van $3 mrd voor eind dit jaar is binnen handbereik. Het juridische risico neemt na deze week wat af door een pijnstiller-schikking van $85 mln.
Hoewel het een uitdaging wordt om de schuldenlast op lange termijn te verlagen, is een liquiditeitscrunch op korte termijn onwaarschijnlijk na herstructurering van kredieten. Gezien de afnemende risico's en de voorzichtige operationele verbetering vanaf 2020 verdient Teva een speculatief koopadvies. <

beleggersbelangen@onebusiness.nl



Ook in het afgelopen jaar ging de koersval nog onverminderd door.



VRIJGESTELD VAN AFM-TOEZICHT

Wat vindt u van de vastgoedbelegging Senioren Woonfonds 1 CV?

Beleggers kunnen vanaf €25.000 (exclusief 3% emissiekosten) deelnemen in de commanditaire vennootschap Senioren Woonfonds 1. Omdat de fondsomvang maximaal €5 mln bedraagt, is het fonds vrijgesteld van AFM-toezicht. De informatie is summier en vaag. De CV zal drie landgoederen aankopen met als doel deze om te bouwen tot zorgappartementen. Er is geen bankfinanciering en de participanten krijgen dan ook het eerste recht van hypotheek.
Er zijn echter veel onzekere factoren. Als de benodigde vergunningen gereed zijn, wordt de herontwikkeling uitbesteed aan een ontwikkelings-CV, die tegen die tijd geld uit de markt moet zien te halen. Het verwachte rendement is 7,8% over een looptijd van twee jaar. Per kwartaal wordt rente uitgekeerd.
Het verwachte rendement wordt niet onderbouwd. Aangezien er voorlopig geen inkomsten zijn, betalen beleggers zelf de rente. Een onafhankelijke bewaarder die toezicht houdt op de geldstromen ontbreekt. Deze rol wordt ingevuld door initiatiefnemer Silverfleet Management B.V van Maarten Wienbelt. Hij was voorheen eigenaar van Corso B.V. en Veglia Paree BV. Beide zijn failliet. Al met al is dit een dubieuze propositie. <

beleggersbelangen@onebusiness.nl

19bel026z007 7
26/06/2019 18:13



Galapagos steeg flink na een nieuwe aandelenuitgave.

VASTNED OP LAAGSTE KOERS OOIT MAAR WEL KOOPWAARDIG

De vaart zit er nog altijd in

De gestage voortgang van de Portefeuille NL zette ook afgelopen week door. AMG, OCI, Galapagos, Fagron, Besi, SBM Offshore en Heineken behaalden uitstekende rendementen. Vastned heeft het zwaar.

tekst: Johan Brinkman

AMG (+5,2%) profiteerde als grote verliezer dit jaar optimaal van het positieve sentiment afgelopen week. Een nieuwe aandelenuitgifte van Galapagos (+4,6%) leidde tot een kapitaalverhoging van ruim €4,3 mln. Over OCI (+4,2%) was het nieuws dat kredietbeoordelaar Standard & Poor's de rating heeft verhoogd van BB- naar BB. Fagron (+4,1%) promoveerde van de smallcapindex AScX naar de AMX. Besi (+3,9%) steeg ondanks de koersdoelverlaging door ING van €30 naar €29 (de bank handhaafde het koopadvies). Zakenbank Jefferies verhoogde juist het koersdoel voor Heineken (+3,1%) van €100 naar €112 en bevestigde het koopadvies. En SBM Offshore (+2,9%) profiteerde van de stijging van de olieprijs.

Tegenover deze positieve berichten stonden echter ook enkele tegenvallers. De grootste dalers waren Vastned (-6,2%), dat ondertussen op een laagste koers ooit staat, en Basic-Fit (-3,7%). De koers van Vastned werd vooral gedrukt doordat er nog steeds geen nieuwe huurder is gevonden voor een pand in Parijs dat kledingwinkel H&M heeft verlaten. Beleggers zijn daarom bezorgd over het dividend. Onze vastgoedspecialist Jeroen Boogaard verwacht echter dat snel een nieuwe huurder wordt gevonden en blijft bij zijn koopadvies. Ook Value8 (-1,8%), ASR (-1,3%), Ahold Delhaize (-1,2%) en ING (-0,8%) verloren ondanks het positieve sentiment enigszins terrein. Aangezien echter de fondsen die koerswinst boekten in de meerderheid waren, stonden deze verliezers de gestage voortgang van de Portefeuille NL afgelopen week niet in de weg. <

TRENDING TOPICS

Vier fondsen uit de Portefeuille NL sloten eind vorige week of begin deze week op de hoogste koers ooit: Galapagos (koersrendement over 2019 +40,0%), Heineken (+29,2%), Wolters Kluwer (+26,00%) en AkzoNobel (+22,5%). Ahold Delhaize en SBM Offshore stonden eind maart op het hoogste punt van de laatste vijf jaar, maar hebben daarna wat terrein moeten prijsgeven. ING, AMG, Basic-Fit en ASR hebben het dit jaar moeilijk. Vastned tikte zelfs de laagste koers ooit aan.

PORTEFEUILLE NL



De portefeuille is hersteld van de recente dip en stijgt weer.

ETF-PORTEFEUILLE

Laatste aankoop goed van start

Op 31 mei namen wij de iShares Automation & Robotics UCITS ETF (ISIN: IE00BYWZ0333, tickercode RBOD) in portefeuille. Daarin zitten bedrijven die zich richten op automatisering en robotica zoals Shanghai Baosight Software, de grootste positie, die software/ algoritmes maakt voor de industrie. Wij hebben de ETF gekocht nadat deze in mei met 11,9% was gedaald. In de drie weken daarna liep de ETF op met 7,1%. De zilverprijs steeg afgelopen week met 3,0%. Het gevolg is dat onze Physical Silver ETF (ISIN: JE00b1VS3333 en Tickercode PHAG) voor de eerste keer in 2019 in de plus staat (0,8%). Elke positie in de ETF-portefeuille staat in 2019 in de plus. Het jaarrendement liep afgelopen week op naar 8,1% en het totaalrendement naar 42,3%. <

karel.mercx@onebusiness.nl

Rendement 2019	+7,9 %
Sinds start (14 mrt 2014)	+42,1%

19bel026z008 8 26/06/2019 16:50

In deze rubriek aandacht voor de voorbeeldportefeuilles van Beleggers Belangen. Weekrendementen van maandag t/m maandag.

DIVIDENDPORTEFEUILLE

Becton Dickinson voert stijgers aan

Het was ondanks een lagere dollar een prima week voor de Dividendportefeuille, die maandag sloot op de één na hoogste stand ooit sinds de start in 2011. Maar liefst dertig aandelen sloten hoger, met vooral een sterke performance voor de sectoren Health Care, Industrie, Chemie en Technologie. Becton Dickinson pluste 7% na positieve uitspraken van toezichthouder FDA ten aanzien van Lutonix, een nieuwe met medicijnen gecoate ballonkatheter. Ook Arkema, Bayer, Eastman Chemical en Texas Instruments herstelden sterk, met +5 tot +7%. <

menno.van.hoven@onebusiness.nl

Rendement 2019	+17,6%
Sinds start (6 sep 2011)	+218,7%

DEFENSIEVE PORTEFEUILLE

Een merkwaardig verschijnsel

De centrale banken van de eurozone en de VS hebben laten weten dat ze klaar staan om in te grijpen mocht de inflatie inzakken. Dat heeft ervoor gezorgd dat de prijs van goud in de afgelopen week met 4,1% is gestegen (dit jaar met 11,8%). De drie posities met de laagste rendementen over 2019 zijn Sanofi (+2,7%), iShares $ EM Bonds en Vanguard FTSE EM (+11,2%). In 2019 tot dusver stegen goud, staatsobligaties en aandelen, een vreemde combinatie. Wij vertrouwen het beursklimaat niet en houden daarom 52,2% kasgeld aan. <

karel.mercx@onebusiness.nl

Rendement 2019	+8,0%
Sinds start (9 nov 2010)	+43,2%

OFFENSIEVE PORTEFEUILLE

Een uitzonderlijke prestatie

Het beursklimaat blijft bijzonder gunstig. De centrale bankiers van de Fed en de ECB hebben met de aankondiging van nieuwe geldverruimingsinitiatieven nieuwe impulsen gegeven. Het rendement over 2019 van het aandelendeel van de portefeuille kwam de afgelopen week uit op 21,4%. Aalberts, Besi, Deere & Co, en LVMH waren de grootste stijgers, met meer dan 5 procentpunt. Zij werden gevolgd door Booking.com, Heineken en Kering. Er was een beperkt aantal dalers. De portefeuille kent dit jaar slechts enkele 'achterblijvers' met minder dan 15% koersstijging. Het gaat om Intel (+1,9%), Lyondell Basell (+5,2%), Booking.com (+9,2%, Basic-Fit (+11%) en Deere & Co (+12,5%). Het rendement van de hele portefeuille bedraagt dit jaar 18,1% en sinds de start op 2 november 2010 72,3%. <

jaap.barendregt@onebusiness.nl

Rendement 2019	+18,1%
Sinds start (2 nov 2010)	+72,3%

HOOGDIVIDENDPORTEFEUILLE

Koersrecord voor Münchener Rück

Het rendement op de Hoogdividendportefeuille is deze week met 0,9 procentpunt gestegen tot 16,9% over heel 2019. Dit rendement is inclusief ontvangen maar niet herbelegd dividend. Nog altijd is Procter & Gamble met een rendement van 50,5% in euro's sinds de start het best presterende aandeel uit de portefeuille. Dit jaar vallen ook de winsten van de Duitse verzekeraars Allianz (+26,4%) en Münchener Rück (23,1%) op. De koers van Münchener Rück bereikte afgelopen vrijdag de hoogste stand sinds 2002. In een rapport over de kwaliteit van solvabiliteitsratio's van de Europese verzekeraars van Deutsche Bank werd Münchener Rück een 'veilige-havenaandeel' genoemd. De ijzersterke kapitaalpositie van de herverzekeraar was ook precies de reden om dit aandeel in de Hoogdividendportefeuille op te nemen. <

stephen.hendriks@onebusiness.nl

Rendement 2019	+16,9%
Sinds start (29 jun 2018)	+11,8%

PENSIOENPORTEFEUILLE

Een gouden week

Het was weer een prima week voor de Pensioenportefeuille. Alle zestien posities in de portefeuille gingen omhoog. De meest opvallende winnaar was goud. De iShares Physical Gold ETC won 4,1 procentpunt. Daardoor liep het rendement op onze goudpositie over dit jaar op tot dubbele cijfers: 10,8%. Hoop op meer stimulerend beleid van de centrale banken, een dalende lange rente en een zwakkere dollar helpen de goudprijs. Maar niet alleen goud profiteert. Ook aandelen en obligaties uit opkomende landen profiteerden van deze ontwikkelingen. Drie van onze vier posities in aandelen uit opkomende landen wonnen 3 procentpunt in de afgelopen week. De vierde, de iShares EM Dividend ETF, steeg 1 procentpunt. Dat gold eveneens voor de in lokale valuta's uitgegeven obligaties uit opkomende landen. Met een rendement van 12,2% is de iShares $ Corp Bond ETF de best presterende obligatiepositie dit jaar. <

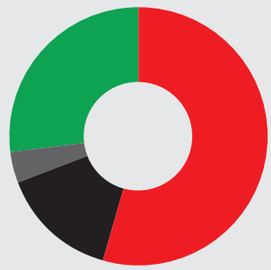
stephen.hendriks@onebusiness.nl

Rendement 2019	+9,6%
Sinds start (1 juli 2011)	+44,8%

STIJGERS, DALERS, ASSETALLOCATIE EN PERFORMANCE (RENDEMENTEN VANAF START PORTEFEUILLE)

GROOTSTE STIJGERS IN %

Robeco Conserv.Equities	78,9
Skagen Kon-Tiki	24,5
iShares STOXX Eur. Small 200 ETF	23,6
Comgest Growth Eur. Fund	22,4
iShares Physical Gold ETC	16,3
UBS Equity Europ. Opportun. Unconstrained Fund	15,2
iShares Stoxx Europe 600 Oil & Gas ETF	13,7
iShares $ Corp Bond ETF	13,2
SPDR S&P U.S. Dividend Aristocrats ETF	11,1
iShares J.P. Morgan EM Local Govt Bond UCITS ETF	10,3



Verdeling	weging
Aandelen	54,5
Obligaties	14,7
Goud	4,0
cash	26,8

BELEGGERS BELANGEN
UPDATES
PORTEFEUILLES
DAGELIJKSE UPDATE
WWW.BELEGGERSBELANGEN.NL

19bel026z009 9
26/06/2019 16:50

MARKT VOOR LEVERAGED LOANS HOUDT WEINIG KREDIETWAARDIGE BEDRIJVEN IN LEVEN

Dollars lenen tot je erbij neervalt

De kredietkraan voor Amerikaanse bedrijven met een hoge schuldenlast of een minder fraai kredietverleden staat vol open. De groei van deze markt heeft indirect grote gevolgen voor aandelenbeleggers.



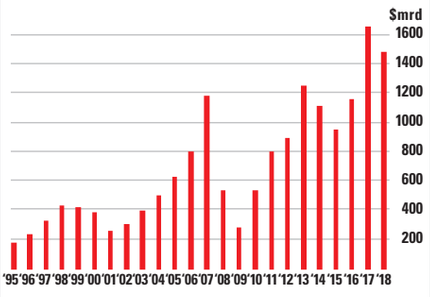
auteur:
Michiel Pekelharing



In Nederland is het behoorlijk lastig om een lening te krijgen met een negatieve BKR-registratie. Amerikaanse bedrijven met een minder mooi kredietverleden of een hoge schuldenlast, hebben het veel minder moeilijk. De geldkraan in de markt voor deze zogeheten leveraged loans is de afgelopen jaren flink opengedraaid. De kredietverstrekking lag in 2017 en 2018 ruim vijf keer zo hoog als de minder dan $286 mrd uit 2009.

Die groei gaat gepaard met een toename van het aantal economen en experts dat waarschuwt voor een nieuwe leningencrisis. Het meest recente alarmsignaal komt van Sheila Bair. Zij was voorzitter van de Federal Deposit Insurance Corp tijdens de kredietcrisis in 2008. In die hoedanigheid speelde ze een grote rol bij het opstellen van het reddingsplan voor de Amerikaanse bankensector. Blair waarschuwt dat de economie van de Verenigde Staten veel sneller en harder geraakt zal worden als de leveraged loan-markt klapt dan tien jaar geleden met de kredietcrisis. Indertijd duurde het meer dan een jaar voordat de afwaardering van Amerikaanse hypotheken zich echt deed voelen op de aandelenmarkt. Volgens Blair moeten bedrijven echter direct reorganisaties doorvoeren en werknemers ontslaan als de kredietstroom via leveraged loans opdroogt. Daar komt bij dat de waarde van de lopende leningen circa dubbel zo groot is als die van rommelhypotheken in 2006. Eerder waarschuwde voormalig Fed-voorzitter Janet Yellen ook al voor de risico's in dit marktsegment.

EMISSIEWAARDE LEVERAGED LOANS VS



Het niveau van vlak voor de economische crisis van 2008 is de laatste jaren overschreden.

bron: Dealogic

IMPACT OP AANDELEN

Beleggers hebben alle reden om de ontwikkelingen op de leveraged loan-markt scherp te volgen. Qua omvang is de markt inmiddels al groter dan die voor highyieldobligaties. Het dichtslibben van de kredietkraan kan dan ook leiden tot een schok in de financiële wereld.

Een ander punt van zorg is dat de kwaliteit van het onderpand flink te wensen overlaat. Kredietbeoordelaar Moody's brengt al jarenlang de kwaliteit in kaart van de voorwaarden bij deze leningen. Over de afgelopen vijf jaar komt de gemiddelde waardering op 3,85 op een schaal van 1 (goed) tot 5 (slecht). De afgelopen tien kwartalen lag dat cijfer zelfs onder het marktgemiddelde, met een dieptepunt van 4,13 in het derde kwartaal van 2018. Het overgrote deel van de leveraged loans is lastig verhandelbaar. Ongeveer twee derde van de uitgiftes wordt opgekocht door fondsen die zich specialiseren in het samenvoegen, opdelen en doorverkopen. Omdat het vinden van een partij die een deel wil overkopen een zoektocht is naar een speld in een hooiberg, houden beleggers de leningen bijna altijd tot het eind van de looptijd aan. Als ze het risico van hun brede beleggingsportefeuille willen afbouwen, gebeurt dat dan vaak via het verkopen van aandelen. Zo leidt kredietgroei in het marktsegment indirect tot toenemende volatiliteit op de aandelenmarkt.

STOELRIEMEN VAST

Moeten beleggers dan maar de stoelriemen vastmaken, of kunnen ze beter de zijlijn opzoeken? De kans is klein dat de leveraged loan-bom op korte termijn ontploft. Dankzij de lage Amerikaanse rente zijn bedrijven relatief weinig kwijt aan rentebetalingen. Bovendien zinspeelt de Federal Reserve al op een nieuwe renteverlaging. Daar komt bij dat de Amerikaanse economie gestaag doorgroeit.

Ten slotte trekt de groeiende markt steeds meer aandacht van toezichthouders. Begin juni nodigde het Amerikaanse Congres al enkele specialisten uit om uitleg te geven over de risico's in het marktsegment. De invoering van nieuwe regelgeving zou de lont uit het kruitvat kunnen halen voordat de leveraged loan-crises van 2020 straks in één adem wordt genoemd met de kredietcrisis van 2008. <

BELEGGERS BELANGEN
OPINIE
BEURS EN ECONOMIE
IS HONGKONG EEN FINANCIËLE TIJDBOM?
WWW.BELEGGERSBELANGEN.NL

19bel026z010 10
26/06/2019 16:52

ASSETALLOCATIE

NIEUWE RECORDSTANDEN OP WALL STREET IN ZICHT, OOK NEDERLAND EN EUROPA IN DE PLUS

BEURZEN HOUDEN DE MOED ERIN ONDANKS SPANNING

De oplopende spanning tussen de Verenigde Staten en Iran kon de beurzen de afgelopen week niet verontrusten. De toenemende waarschijnlijkheid van nieuwe stimulerende maatregelen door centrale banken maakte beleggers enthousiast.

tekst: Take Ligteringen

Niet voor het eerst is ECB-voorzitter Mario Draghi erin geslaagd de beurzen omhoog te praten. Zijn belofte om de economie zo nodig te stimuleren droeg eraan bij dat de AEX en AMX respectievelijk 1,4 en 0,8% wonnen. Ook de Europese Stoxx600 profiteerde, met een winst van 1,6%. De oplopende spanning tussen de VS en Iran kon beleggers niet verontrusten, gezien het feit dat nieuwe recordstanden op Wall Street in zicht zijn. Het rendement op solide euro-bedrijfsobligaties stijgt, evenals de goudprijs. De euro wint terrein ten opzichte van de dollar. <

AANDELEN NEDERLAND

tekst: Jeff Thijssen

In lijn met andere Europese beurzen heeft Euronext Amsterdam een mooie week achter de rug. De hoofdgraadmeter steeg afgelopen week (maandag tot en met maandag) met 1,4%. De AMX-index boekte een winst van 0,8%. De beurzen hadden de wind in de rug nadat ECB-voorzitter Mario Draghi had aangegeven dat hij klaar staat met nieuwe maatregelen om de inflatie te stimuleren. Hierdoor is de kans op een lagere rente en de terugkeer van het obligatie-opkoopprogramma toegenomen en dat is positief voor aandelen. Daarnaast kwam er positief nieuws uit de VS: beleggers mogen weer hopen op een handelsakkoord nu de Amerikaanse president heeft aangegeven dat hij op de aanstaande G20-top de Chinese leider Xi zal ontmoeten.

WEEKPERFORMANCE AEX PER 24 JUNI

Grootste stijgers ▲		Grootste dalers ▼	
Aalberts	5,8%	Unibail-Rodamco-Westfield	4,0%
Galapagos	4,7%	ABN Amro	2,1%
ASML	4,3%	ASR	1,3%

Met name de cyclische fondsen wisten van dit nieuws te profiteren. Aalberts steeg op weekbasis met 5,8% en ook de beurskoers van ArcelorMittal (+4,3%) zat weer in de lift. Ook ASML behoorde tot de grootste stijgers. De beurskoers werd ondersteund door het nieuws dat Morgan Stanley het aandeel op de kooplijst heeft gezet.
De beurskoersen van de Nederlandse banken ABN Amro (-2,1%) en ING (-0,8%) daarentegen stonden onder druk. Dit komt doordat een verlaging van de rente over het algemeen een negatieve invloed heeft op de winstgevendheid van de banken. Air France-KLM (-2,6%) eindigde de week eveneens in het rood. De daling was voor een groot deel toe te schrijven aan een winstwaarschuwing van concurrent Lufthansa. De luchtvaartmaatschappij heeft enorm veel last van overcapaciteit en felle concurrentie van prijsvechters.
KPN kondigde onverwacht het vertrek aan van zijn ceo Maximo Ibarra. De topman zal per 30 september vertrekken om persoonlijke redenen.
Daarnaast was er deze week nog een opvallend debuut van Fastned op de Amsterdamse beurs. Ondanks dat de uitgifte van nieuwe aandelen niet doorging wegens onvoldoende belangstelling aan een emissieprijs van €10 per aandeel, sloot het aandeel zijn eerste beursdag af aan €52,99. Een stijging van maar liefst 430%. <

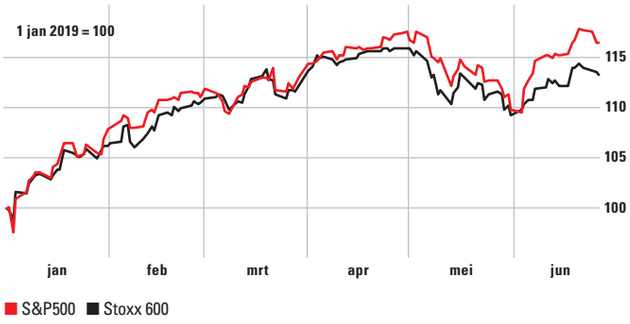
AANDELEN INTERNATIONAAL

tekst: Jeroen Boogaard

Ondanks toenemende spanningen tussen de VS en Iran zetten de beurzen hun opmars voort. Aandelen wereldwijd, weerspiegeld door de MSCI ACWI, sloten van maandag tot maandag in lokale valuta 1,8% hoger. Op Wall Street zijn nieuwe recordstanden in zicht. De S&P500 won 1,9% en bleef daarmee net onder de 3000-puntengrens. Technologiebeurs Nasdaq steeg 2,1%. De Europese beurzen bleven wederom achter, met een plus van 1,6% voor de Stoxx600. Het vooruitzicht van verdere verruiming van het monetaire beleid in de VS en de eurozone deed het sentiment goed. De obligatiemarkt gaat ervan uit dat de Fed volgende maand de rente zal verlagen. Verder zijn de ogen van beleggers vooral gericht op de G20-top eind deze week, waar president Donald Trump en zijn Chinese evenknie Xi Jinping elkaar zullen ontmoeten. Voorafgaand aan de top liet Trump zich alvast positief uit over de handelsbesprekingen.
Vooral opkomende aandelenmarkten (+2,9%) profiteerden. Ook de stijging van de olieprijs deed een duit in het zakje. De Braziliaanse beurs klom 4,6% en eindigde daarmee op een recordstand. Oliegerelateerde aandelen behoorden in New York tot de grootste stijgers. Zo maakte Baker Hughes een mooie koerssprong van 10%. Opvallende daler was Carnival (-12,6%). De Amerikaanse cruisemaatschappij verlaagde de winstverwachting voor heel het jaar vanwege de zwakkere eco-

19bel026z011 11 26/06/2019 17:25

STOXX600 BLIJFT ACHTER BIJ S&P500



De S&P500 schreef vorige week 1,9% bij. De Stoxx600 moest het doen met +1,6% en bleef weer achter

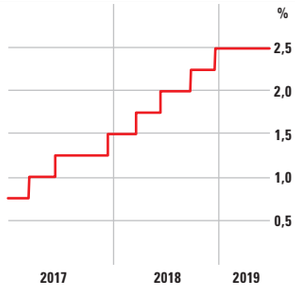
nomie. In Europa was Colruyt de gebeten hond met een verlies van 18,5%. De supermarktketen kwam met goede jaarcijfers naar buiten, maar waarschuwde voor sterkere prijsdruk in een uitdagende Belgische retailmarkt. Sterkste stijger in de Stoxx600 was Ashtead Group (+13,3%), nadat de verhuurder van bouwmateriaal puike jaarcijfers publiceerde. <

STAATS-OBLIGATIES

tekst: Jaap Barendregt

Afgelopen week stond in het teken van de conflicten rondom de VS (Iran en China) en in dat licht van uitspraken van centrale bankiers. Zowel de Fed als de ECB is weer in de verruimingsmodus terechtgekomen. De oorzaak is vooral de tegenvallende inflatie op beide continenten. In Europa verkeert de economie in een slechtere staat dan in de VS. De economische groei is er lager en daarom is de werkloosheid er hoger. Dat komt voor een belangrijk deel doordat de Europese politieke leiders vastzitten aan de oude denktrant van bezuinigen en het terugbrengen van tekorten met soms zelfs overschotten tot gevolg (zoals in Nederland). In de VS is de economie met lagere belastingen gestimuleerd.
De ECB is daarmee de enige instelling die de expansie in Europa ter hand neemt. Dit gebeurt bij extreem lage rentes, wat als oneerlijk wordt ervaren door spaarders en gepensioneerden. De Fed heeft met haar tarieven boven 2% meer ruimte voor expanderende maatregelen dan de ECB. Verwacht wordt dat zij haar officiële geldmarkttarieven binnenkort met 0,25 procentpunt verlaagt. Bij Western Asset (onderdeel van vermogensbeheerder Legg Mason) denken ze zelfs al een aan stap van 0,50 procentpunt, indien de economische gegevens de komende tijd verslechteren of de handelsrisico's escaleren. <

FED TARIEF



Er wordt een verlaging met 25 basispunten verwacht.

BEDRIJFS-OBLIGATIES

tekst: Stephen Hendriks

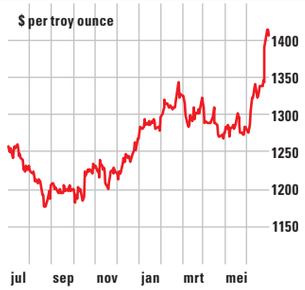
Centrale banken zijn nog steeds dé drijvende kracht achter de financiele markten, oordeelde Société Générale (SG) deze week. Vooral de opmerking van ECB-president Mario Draghi begin vorige week zorgde voor een goede stemming op de markt voor euro-bedrijfsobligaties. Volgens Draghi heeft de ECB nog voldoende opties om de hardnekkig lage inflatie in de eurozone richting de doelstelling van 2% per jaar te brengen. Deze opmerking leidde tot een verdere daling van het effectief rendement op Duitse tienjaarsleningen. Dat heeft een positief effect op bedrijfsobligaties, vooral op solide bedrijfsobligaties. Een tweede gunstige ontwikkeling was de daling van de risico-opslag op solide bedrijfsobligaties van 10 basispunten tot 125 basispunten. Daardoor daalde het effectief rendement op de iBoxx Euro Corporates Index van solide bedrijfsleningen tot 0,75%, een nieuw record. Effectief rendement en koers bewegen tegengesteld; een dalend effectief rendement correspondeert dus met een hogere koers. Inclusief herbelegde coupon bedraagt het rendement op solide in euro's uitgegeven bedrijfsobligaties dit jaar al 5,4%. Volgens SG is de combinatie van onzekerheid over de economische groei en een stimulerend beleid van centrale banken gunstiger voor solide dan voor risicovolle high yield obligaties. Daar heeft de bank een punt. Want afgelopen week daalde het effectief rendement op de iBoxx Euro High Yield Main Index weliswaar met 34 basispunten tot 3,61%, maar dat is nog ver verwijderd van het record van 2,31% dat begin november 2017 werd bereikt. <

COMMODITIES

tekst: Koen Lauwers

De prijs van een troy ounce goud klom vorige week met 4,1% boven de grens van $1400. Het gele metaal zat sinds 2013 gevangen in een vrij smalle prijsvork van $1050 tot $1365 en beet zich de voorbije jaren verschillende keren de tanden stuk op dit weerstandsniveau. Nu de bovengrens is doorbroken, ligt er nauwelijks technische weerstand tot $1650. Goud noteert sinds de start van 2019 intussen in dollars 9% hoger. In euro's bedraagt het rendement zelfs iets meer dan 11%. Er liggen verschillende factoren aan de basis van de prijsstijging. Wereldwijd lopen de centrale banken elkaar voor de voeten om een zo soepel mogelijke monetaire politiek te voeren. Vorige week leerden we dat nu ook de Fed de rente zal verlagen terwijl ook de ECB extra maatregelen overweegt. Een lage reële rente (nominale rente min inflatie) is gunstig voor goud.
De daling van de dollar in anticipatie op de lagere rente is eveneens een positieve ontwikkeling. Ook de oplopende geopolitieke

GOUD



Goud is afgelopen week ruim 4% duurder geworden.

19bel026z012 12
26/06/2019 17:25

spanningen tussen de VS en Iran hebben een gunstige invloed op de prijs. Deze situatie is niet nieuw, maar goud is nu een momentumbelegging waarbij de stijging plaatsvindt op hoge volumes en de speculatieve investeerders longposities innemen.

Zilver deed het iets minder goed omdat het metaal vooral industriële toepassingen kent en zich wat prijsvorming betreft vaak als een basismetaal gedraagt. Daardoor is de goud/zilver ratio opgelopen naar 90 of het hoogste cijfer in meer dan 26 jaar. <

VALUTA'S

tekst: Koen Lauwers

De dollarindex daalde vorige week met 1,4% naar het laagste peil sinds eind maart. Het was de grootste daling op weekbasis in meer dan vier maanden. De Fed gaf vorige week aan klaar te staan voor renteverlagingen later dit jaar. De beleidsomslag bij de centrale bank is ongekend. Nauwelijks zes maanden geleden was er nog een brede marktconsensus over bijkomende renteverhogingen in 2019. Nu wordt verwacht dat de Fed volgende maand al start met renteverlagingen. Tegen eind dit jaar zou de rente al 75 basispunten lager kunnen liggen, zo blijkt op basis van termijncontracten. Vorige week kregen de VS met tegenvallende cijfers over de activiteit in de verwerkende industrie en de dienstensector te maken. Intussen daalde ook de vergoeding op de tienjaarse T-Note naar minder dan 2% of het laagste rentepeil sinds eind 2016. Daardoor verkleint het renteverschil met andere valutablokken. Komend weekend staat de G20-top gepland in Japan en die kan voor extra valutaschommelingen zorgen.

Hoewel ook de ECB verdere monetaire versoepeling in het vooruitzicht stelt, kon de euro garen spinnen bij de daling van de dollar. De shortposities op de Europese eenheidsmunt moesten worden omgekeerd, waardoor de EUR/USD naar het hoogste peil in drie maanden klom. <

EUR/USD



De EUR/USD stond in drie maanden tijd niet zo hoog.

DUITSERS SOMBER GESTEMD

Donkere wolken pakken zich samen boven de Duitse economie. Volgens de toonaangevende Ifo-index is de stemming onder Duitse ondernemers verder verslechterd. De index zakte van 97,9 punten in mei naar 97,4 in juni en bereikte daarmee het laagste niveau sinds november 2014. Zowel in de industrie als in de dienstensector groeide het pessimisme over de vooruitzichten voor het komende halfjaar. Vooral het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China zorgt voor veel onzekerheid in het Duitse bedrijfsleven. Hoewel de Duitse economie in het tweede kwartaal naar verwachting nauwelijks zal groeien, wordt een recessie niet voorzien.

BEURSDATA OVER HONDERDEN JAREN GEANALYSEERD

We tellen 23 beren



auteur: Karel Mercx

Global Financial Data (GFC) heeft een wereldindex gemaakt waarin elk aandeel zit waarvan data te vinden zijn. De index begint in 1603 met het aandeel van de Nederlandse VOC. In de tweehonderd jaar daarna kwamen er 72 bedrijven bij waarvan GFC de koersen, dividenden en het aantal uitstaande aandelen heeft gevonden. In de volgende tweehonderd jaar kwamen er tienduizenden beursgenoteerde bedrijven bij.

Uit deze data zijn allemaal interessante feiten te halen. Zoals dat er over de afgelopen 418 jaar 23 wereldwijde bearmarkten waren. Dit zijn markten waarin de koersen met minimaal 20% dalen. In de zeventiende eeuw waren er zes bearmarkten. In de achttiende eeuw waren dat er vijf. In de negentiende eeuw was het één keer dat koersen van wereldwijde aandelen met 20% daalden. In de twintigste eeuw waren er negen bearmarkten en deze eeuw staat de teller op twee. Vanaf 1797 tot 1845 daalden de aandelen nooit met meer dan 20%. Tussen 1845 en 1848 liep de spooraandelen-zeepbel leeg. Vervolgens duurde het tot 1912 voordat wereldwijde aandelen weer een keertje met 20% daalden. Dit was met zestig jaar de langste bullmarkt in de geschiedenis.

De meest extreme speculatie van de afgelopen tweehonderd jaar vond plaats tussen 1712 en 1719. De wereldwijde aandelenmarkt steeg toentertijd met 721%! Tussen 1719 en 1762 was de heftigste bearmarkt. Wereldwijd daalden de aandelen met 89%. Op de tweede plaats van grootste koersdalingen wereldwijd staat de periode tussen 1929 en 1932. Wereldwijde daalden aandelen toen met 75%. De overwaardering van aandelen in 1929 was minder dan in 1720 toen de grootste zeepbel uit de financiële geschiedenis werd geblazen. Het gevolg was niettemin dat de koersen in 1932 35% lager lagen dan de top van de markt in 1720. 35% lager in 212 jaar! De derde grootste daling van de afgelopen vierhonderd jaar was in 2008, toen koersen 50% zakten. 50% voor de wereld als geheel is extreem zeldzaam.

De belangrijkste les over de afgelopen vierhonderd jaar is: hoe harder koersen omhoog gaan, des te harder ze naar beneden komen en hoe harder ze naar beneden komen, des te harder ze omhoog gaan. Over de hele periode was het gemiddelde jaarrendement voor aandelen inclusief dividend 6,89% per jaar. Dit betekent een verdubbeling elke tien jaar en een paar maanden. Het gespreid aankopen van aandelen zorgt ervoor dat uw vermogen niet per ongeluk in een scenario als in 1720, 1929 of 2008 belandt. <

karel.mercx@onebusiness.nl

19bel026z013 13 26/06/2019 17:25

HOOGDIVIDENDPORTEFEUILLE SLAAGT IN EERSTE JAAR VOOR EXAMEN

Voorbeeldig rendement



De Hoogdividendportefeuille heeft in zijn eerste jaar aan de verwachtingen voldaan. Zowel het dividendinkomen als de koerswinst stemmen tevreden. Wel voeren we twee wijzigingen door.

tekst: Stephen Hendriks

Deze vrijdag bestaat de Hoogdividendportefeuille één jaar. Als enige van de voorbeeldportefeuilles van *Beleggers Belangen* heeft deze portefeuille het genereren van een vaste inkomstenstroom als expliciete doelstelling. Het dividendinkomen moet jaarlijks 4% bedragen (zie ook kader).

Uiteraard volgen we ook het koersverloop van de aandelen in de portefeuille nauwgezet. Koersontwikkeling is in combinatie met een zwakke balans en dalende winstgevendheid immers een van de criteria op basis waarvan de beheerders – Menno van Hoven en ik – aandelen voor de Hoogdividendportefeuille selecteren. De koerswinst van de portefeuille van 7,6% over het eerste jaar was redelijk. De MSCI World Index steeg met ruim 8% en de MSCI World High Dividend Index met 9,4%. In beide indices hebben de sterk presterende Amerikaanse aandelen een weging van meer dan 50%. Bij de start hadden Amerikaanse aandelen een duidelijk lagere weging (30%) in de Hoogdividendportefeuille.

Na twaalf maanden staan negen van de twintig aandelen uit de portefeuille in de min.

PORTEFEUILLE OOK ONLINE TE VOLGEN

AANTREKKELIJK EN VEILIG DIVIDEND

De Hoogdividendportefeuille is voortgekomen uit de Beleggers Belangen Academy. Het doel van de portefeuille is het genereren van een jaarlijks dividendinkomen van 4%. De aandelen worden geselecteerd op basis van de kracht van de balans, de winstgevendheid en het koersverloop. Sinds deze week is de Hoogdividendportefeuille, net als de andere voorbeeldportefeuilles van *Beleggers Belangen*, ook online te volgen. Op de website is nu alle informatie over de samenstelling en transactiegeschiedenis terug te vinden. Ook vindt u hier de wekelijkse portefeuille-update terug.

19bel026z014 14 26/06/2019 16:51

BAE Systems (-25,6%), BASF (-23,5%), Österreichische Post (-23,1%), Bouygues (-13,0%) en Klépierre (-7,7%) zijn de grote dalers. De koersdalingen van Total, Royal Dutch Shell, Orange en Randstad bedragen slechts 1 tot 5%. Procter & Gamble is met een rendement van +46,7% in euro's het best presterende aandeel, gevolgd door Realty Income (+38,3%), Kimberly-Clark (+32,5%) en Enel (+31,0%).

TEVREDEN

De Hoogdividendportefeuille telt twintig aandelen uit tien sectoren. Dat zorgt voor voldoende spreiding. Binnen de sectoren zijn we grotendeels tevreden met onze aandelenselectie. De sectoren Financials en Olie & Gas hadden bij de start de hoogste weging van ieder 15%. Binnen de Financials hebben we gekozen voor verzekeraars met een hoge solvabiliteitsratio: Allianz, NN Group en Münchener Rück. Zowel Allianz als Münchener Rück hebben met een koerswinst van respectievelijk 20 en 24% veel beter gepresteerd dan de Stoxx Europe 600 Insurance Index, waarvan de koers met 10% steeg. NN Group bleef met een koerswinst van 1% wel duidelijk achter bij de Europese verzekeraarsindex.

Onze drie aandelen uit de sector Olie & Gas – Chevron, Total en Royal Dutch Shell – bereikten de hoogste stand eind september 2018. Over de afgelopen twaalf maanden is de (Brent-)olieprijs echter met 24% gedaald, waardoor Chevron slechts een kleine koerswinst heeft en Royal Dutch Shell en Total in de min staan. Vastgoedfonds Klépierre presteert met een verlies van 7,7% matig. Toch doet het aandeel het beter dan veel sectorgenoten. Met uitzondering van NSI (+4,2%) gingen Unibail-Rodamco-Westfield, Eurocommercial Properties, Vastned en Wereldhave de afgelopen twaalf maanden met 29-32% onderuit.

SAMENSTELLING EN RENDEMENTEN HOOGDIVIDENDPORTEFEUILLE IN EERSTE JAAR*

Aandeel	huidige waarde (€)	dividend (€)	div. rendement (%)	totale waarde (€)	totaalrendement (%)**
Allianz	€ 5955,60	€ 252,00	4,2	€ 6207,60	25,2
BAE Systems	€ 3721,28	€ 174,36	4,7	€ 3895,64	-22,1
BASF	€ 3824,09	€ 195,20	5,1	€ 4019,29	-19,6
Bouygues	€ 4334,85	€ 229,50	5,3	€ 4564,35	-8,2
Chevron	€ 5067,26	€ 186,83	3,7	€ 5254,09	5,5
Consolidated Edison	€ 5820,95	€ 188,97	3,2	€ 6009,92	21,6
Enel	€ 6549,83	€ 285,87	4,4	€ 6835,70	36,7
Kimberly-Clark	€ 6575,65	€ 196,58	3,0	€ 6772,23	36,5
Klépierre	€ 4612,80	€ 162,75	7,1****	€ 4775,55	-4,5
Münchener Rück	€ 6085,80	€ 249,75	4,1	€ 6335,55	29,6
NN Group	€ 5022,16	€ 271,70	5,4	€ 5293,86	6,3
Österreichische Post	€ 3816,35	€ 264,16	6,9	€ 4080,51	-17,8
Orange	€ 4845,90	€ 243,60	5,0	€ 5089,50	2,0
Pfizer	€ 6161,01	€ 196,40	3,2	€ 6357,41	27,9
Procter & Gamble	€ 7255,80	€ 189,94	2,6	€ 7445,74	50,5
Randstad	€ 4971,78	€ 293,04	5,9	€ 5264,82	5,5
Realty Income	€ 6880,35	€ 233,22	3,4	€ 7113,57	43,0
Royal Dutch Shell	€ 4868,64	€ 278,18	5,7	€ 5146,82	2,9
Sanofi	€ 5670,64	€ 224,11	4,0	€ 5913,84	2,6
Total	€ 4665,93	€ 243,20	5,2	€ 4890,04	-1,0
Novartis***		€ 190,65	-	€ 190,65	-
Cash				€ 565,25	
Totaal portefeuille		**€ 4750,01**	**4,5**	**€ 112.021,93**	**12,0**

* Obv slotkoers van 21 juni, ** Inclusief ontvangen maar niet herbelegd dividend, in €, *** Verkocht op 28 maart 2019, **** Obv volledig dividend over 2018

Eenzelfde beeld deed zich voor bij de postbedrijven. Österreichische Post verloor de afgelopen twaalf maanden ruim 23%. Dat was beter dan de verliezen van Bpost (38%), PostNL (54%) en Royal Mail Group (60%). Alleen Deutsche Post (+1,5%) bleef overeind in de postsector.

DIVIDENDINKOMEN

De Hoogdividendportefeuille is echter opgezet om dividendinkomen te generen. Ook in dit opzicht heeft de portefeuille een keurig jaar achter de rug. Het doel bij de start was een dividendinkomen van 4%. Dat komt neer op €4000 op de startwaarde van €100.000. Na twaalf maanden hebben we een inkomen van €4750 ontvangen. Meer dan verwacht dus. Ook hebben we geen dividendverlagingen hoeven incasseren.

Met een uitkering van ruim €292 heeft Randstad van de twintig aandelen uit de portefeuille het hoogste dividendbedrag uitgekeerd (zie tabel). Dat is echter wel inclusief een speciaal dividend van ruim €68. Bovendien hebben we slechts de helft van het dividend van Klépierre over 2018 ontvangen; op 10 juli keert het vastgoedbedrijf de tweede helft uit. Daardoor komt het dividendinkomen van Klépierre op €325,50, waarmee het vastgoedfonds de grootste bijdrage aan het dividendinkomen van de portefeuille zal leveren.

Verder heeft de Hoogdividendportefeuille geprofiteerd van het inruilen van Novartis voor Sanofi eind maart. Wij hadden toen al het dividendinkomen van Novartis van €190,65 ontvangen. Aankoop Sanofi keerde echter pas in mei uit, waardoor we dit jaar een 'extraatje' van €224,11 hebben geïncasseerd. Maar zelfs gecorrigeerd voor het speciaal dividend van Randstad en het dividend van Sanofi heeft de Hoogdividendportefeuille in zijn eerste jaar de doelstelling van €4000 aan dividendinkomen ruimschoots gehaald.

MEER DIVIDEND

Die doelstelling van €4000 geldt uiteraard ook voor het tweede jaar van de portefeuille. Op basis van een portefeuillewaarde – exclusief ontvangen dividend – van zo'n €106.700 komt een dividendrendement van 4% neer op een dividendinkomen van zelfs €4300. Medebeheerder Menno van Hoven en ik hebben een prognose gemaakt van het dividendinkomen voor de komende twaalf maanden, en ook dat bedrag achten we haalbaar. Dat komt mede omdat we voor vrijwel alle aandelen uit de portefeuille dit jaar een hoger dividend verwachten.

Wel zijn er ook nog andere maatregelen nodig om het inkomen op peil te houden. Om te beginnen brengen we de posities van de aandelen met het laagste dividendrendement terug. Dat zijn Procter & Gamble en Kimberly-Clark. Bij de start van de portefeuille boden deze twee aandelen nog een dividendrendement van rond de 4%. Als gevolg van

19bel026z015 15 26/06/2019 16:51

We kunnen €11.000 verdelen over de aankopen Roche en Ahold Delhaize

de sterke koersstijging over de afgelopen twaalf maanden is het dividendrendement van Procter & Gamble teruggelopen tot 2,7% en voor Kimberly-Clark tot net iets boven de 3%. We verkopen – op basis van slotkoersen van vrijdag 28 juni – daarom voor €2000 aan aandelen Procter & Gamble en voor €1500 aan aandelen Kimberly-Clark.

RUIMTE MAKEN

Onze volgende stap is de verkoop van de aandelen BAE Systems en Österreichische Post. Voor defensieconcern BAE Systems zijn de politieke risico's de afgelopen maanden toegenomen. Vorige week werd namelijk bekend dat de Britse regering voorlopig geen nieuwe vergunningen voor wapenexport naar Saoedi-Arabië afgeeft, nadat een Britse rechtbank had geoordeeld dat gezien de mogelijke schendingen van de mensenrechten door Saoedi-Arabië in het conflict in Jemen de Britse overheid geen nieuwe exportvergunningen had mogen uitgeven. Saoedi-Arabië is goed voor 14% van de omzet van BAE Systems. Ook is er vrees dat de Labourpartij in het Verenigd Koninkrijk aan de macht komt. Daardoor zijn verdere beperkingen op de wapenexport en bezuinigingen op de Britse defensie-uitgaven niet uit te sluiten. Dat kan op termijn ook gevolgen hebben voor het dividend.

Österreichische Post heeft een ander probleem. Net als PostNL kampt het bedrijf met een dalende omzet van de traditionele, goed renderende postactiviteiten. De logistieke activiteiten en financiële dienstverlening moet zorgen voor groei. Maar dat vraagt forse investeringen. Deze combinatie verklaart waarschijnlijk de magere stijging van het dividend over 2018, die ook analisten opviel. Direct gevaar voor het dividend zien we nog niet. Toch maken Menno van Hoven en ik liever ruimte voor twee aandelen waarvan we misschien geen hoge koers-verwachtingen hebben, maar wel betere dividendverwachtingen: Ahold Delhaize en Roche. De verkoop van BAE Systems en Österreichische Post levert ongeveer €7500 op. De afbouw van de positie in Procter & Gamble en Kimberly-Clark levert zo'n €3500 op. Dat betekent dat we €11.000 kunnen verdelen over de nieuwe aankopen Ahold Delhaize en Roche.

NIEUWE AANKOPEN

Uiteraard hebben we deze twee aandelen getoetst aan onze selectiecriteria. Roche heeft een ijzersterke balans. Tegenover CHF18,8 mrd aan schuld staan CHF13,1 mrd aan liquide middelen. De verhouding tussen de netto-schuld (schuld verminderd met liquide middelen) en de ebitda (winst voor belastingen, rente, afschrijvingen en amortisatie immateriële activa) ligt op slechts 0,3. Roche heeft dan ook een zeer solide en stabiele credit rating van AA bij Standard & Poor's (S&P). Bovendien loopt de schuldpositie van de Zwitserse farmaceut al jaren op rij terug. Het gevolg is dat Roche de verhouding tussen totale schuld en eigen vermogen flink is gedaald. De winstgevendheid van de farmaceut – uitgedrukt als het rendement op het eigen vermogen, de totale activa en het geïnvesteerd vermogen – is stabiel en hoog. Tot slot geeft ook het koersverloop van Roche geen alarmsignaal af, ook niet afgezet tegen de brede Europese aandelenindex. We gaan uit van een dividend van CHF8,95 over 2019, waarmee het dividendrendement op ruim 3,2% komt.

AHOLD DELHAIZE

Ook Ahold Delhaize voldoet aan selectiecriteria voor opname in de Hoogdividendportefeuille. Op het eerste gezicht lijkt dat echter niet het geval. De nettoschuldpositie van de retailer is immers met €7,8 mrd opgelopen tot bijna €11 mrd. Daardoor knalde de verhouding tussen netto-schuldpositie en ebitda van 0,7 naar 2,6. Die stijging is echter het gevolg van nieuwe regelgeving over hoe bedrijven leaseverplichtingen boekhoudkundig moeten verwerken. Dat is nogal relevant voor een bedrijf als Ahold Delhaize met zijn vele winkels.

Vorige maand praatte het bedrijf analisten bij over de gevolgen van deze nieuwe regel. Het beleid op basis waarvan Ahold Delhaize de uitkeringen aan aandeelhouders bepaalt, verandert volgens de financieel topman niet. Kredietbeoordelaar Fitch verhoogde bovendien begin vorige maand de credit rating van Ahold Delhaize van BBB naar BBB+. Verder scoort de retailer redelijk goed op winstgevendheid en koersverloop. Op basis van onze dividendverwachting van €0,72 over 2019 komt het dividendrendement van Ahold Delhaize op een aantrekkelijke 3,5%.

Zoals gezegd voeren we deze wijzigingen door op basis van slotkoersen van vrijdag 28 juni. Vanaf deze week zijn mutaties en alle andere informatie over de Hoogdividendportefeuille ook online te volgen. Net als onze andere voorbeeldportefeuilles, heeft de Hoogdividendportefeuille nu ook een eigen portefeuillepagina op onze website. <

HOOGDIVIDENDPORTEFEUILLE



De portefeuille sloot 2018 af in de min. Dit jaar herstelde de koers.

HOOG DIVIDEND AANTREKKELIJKER DAN HIGH YIELD

HOOG INKOMEN UIT SOLIDE ONDERNEMINGEN

Aandelen met een hoog dividend zijn niet de enige manier om een inkomen uit een portefeuille te genereren. Ook highyieldleningen zijn hier geschikt voor. De iShares Global High Yield Corp Bond ETF heeft een dividendrendement van 4,7%, maar wel met mindere kredietkwaliteit. Bijna 61% van de leningen uit deze ETF heeft een credit rating van BB en ruim 30% van slechts B. Na opname van Roche en Ahold Delhaize hebben acht van de twintig aandelen uit de Hoogdividendportefeuille een AA-rating, zes een A-rating en vijf een BBB-rating (Randstad heeft geen creditrating). De kredietkwaliteit van de bedrijven uit de Hoogdividendportefeuille is dus aanzienlijk beter dan die van een highyieldportefeuille.

19bel026z016 16 26/06/2019 16:51



foto: ANP

GOEDE VERHOUDING WINST EN RISICO

Lucratieve internationale activiteiten

VolkerWessels is goed winstgevend, in tegenstelling tot de andere grote Nederlandse bouwers. De relatief hoge marges zijn terug te voeren op de decentrale organisatiestructuur en risicomijdende cultuur binnen het bedrijf. Verder is VolkerWessels actief op deelmarkten met een relatief goede verhouding tussen winstgevendheid en risico's. Het gaat dan bijvoorbeeld om aanleg en onderhoud van energie- en telecominfrastructuur in Nederland en bouw en beheer van wegen in Noord-Amerika. Ook de woningbouw in Duitsland is lucratief. In het Verenigd Koninkrijk (19% van de omzet) ligt de winstmarge onder het gemiddelde. Hier is het bouwconcern vooral actief in de inframarkt, zodat de gevolgen van een harde brexit waarschijnlijk beperkt zouden blijven.

VOLKERWESSELS



Het herstel van dit jaar maakt het verlies van de laatste 12 maanden lang niet goed.

KERNGEGEVENS

In € mln	2018	2017
Orderportefeuille	8924	8091
Netto kaspositie	366	297
Ebitda-marge	4,2%	4,6%

HOUDEN

VOLKERWESSELS
Slotkoers 25 juni: €17,44

STERKE VRAAG NAAR WONINGEN EN OPLEVING IN UTILITEITSMARKT

VolkerWessels lijkt eindelijk veilig

De bouw van de zeesluis in IJmuiden lijkt geen verdere verliezen op te leveren voor VolkerWessels. Met een goed gevuld orderboek op zak ligt de weg naar margeherstel open.

tekst: Jeroen Boogaard

Nieuwe kostenoverschrijdingen bij de bouw van de zeesluis in IJmuiden zijn hoogst onwaarschijnlijk. Dat zeiden omgevingsmanagers van Open IJ, het consortium dat de sluis bouwt, en Rijkswaterstaat tijdens een persbezoek aan de bouwplaats. Eind maart was het project voor 68% gereed. Grootste uitdaging is nu het afzinken van de tweede caisson, waarin de sluisdeuren komen. Die klus staat voor de komende maanden gepland.
De constructiefouten rond het project hebben VolkerWessels tot nu toe al €111 mln gekost. In het eerste kwartaal meldde de bouwer nog een extra tegenvaller van €4 mln. Dat lijkt echter een incident. VolkerWessels heeft zijn risicomanagement altijd goed op orde gehad en behaalt relatief hoge winstmarges. In de infradivisie komt de focus nog meer te liggen op regionale en lokale projecten, waar de risico's veel minder groot zijn. De winstgevendheid van de divisie moet weer terug naar de niveaus van weleer. Dat zou neerkomen op een ebitda-marge van circa 5%, tegen 4,3% in 2018 exclusief de zeesluis. Voor het gehele concern is de ebitda-doelstelling op de middellange termijn 4,5-5,5%. Daarmee ligt de lat niet al te hoog. Vorig jaar daalde de marge vanwege de kostenoverschrijdingen in IJmuiden van 4,6 naar 4,2%, maar gecorrigeerd voor de zeesluis was er een verbetering naar 4,9%. De bovenkant van de margedoelstelling moet de komende jaren haalbaar zijn.
VolkerWessels is positief over de marktvooruitzichten en leunt op een orderboek van €9,5 mrd eind maart. Dat is een record. Het bedrag komt neer op 1,6 keer de jaaromzet, en de orders zijn bovendien van goede kwaliteit. Vooral de orderportefeuille in de Nederlandse bouw- en ontwikkelingspoot is flink gegroeid. Hier profiteert het bedrijf van de sterke vraag naar woningen en de oplevende utiliteitsmarkt.
Met een netto kaspositie van €366 mln is er voldoende ruimte voor aanvullende overnames. Na een stevige correctie is de koers dit jaar weer hersteld. Op een k/w van circa 9 wordt de (laat-)cyclische bouwer voldoende gewaardeerd en blijft het advies 'houden'. In de sector gaat mijn voorkeur uit naar BAM, dat over een groter opwaarts margepotentieel beschikt. <

19bel026z017 17 26/06/2019 16:51

OVERCAPACITEIT EN HANDELSOORLOG DRUKKEN STAALPRIJZEN

Winst Aperam in verdrukking



De marges van Aperam staan onder druk. Het concern heeft last van lagere staalprijzen en hogere grondstofkosten. Daarnaast zorgt de dalende prijs van nikkel ervoor dat klanten de orders uitstellen.

Er wordt te veel staal geproduceerd om de prijzen op niveau te houden.

tekst: Jeff Thijssen

Aperam is een wereldwijd opererende producent van roestvrij staal en speciaal staal. Het bedrijf heeft een jaarlijkse productiecapaciteit van 2,5 miljoen ton. De onderneming is ontstaan uit een afgesplitst onderdeel van staalconcern ArcerlorMittal en heeft sinds 2011 een eigen beursnotering. Het moederbedrijf koos destijds voor afsplitsing omdat het onderdeel niet langer paste binnen de strategie. ArcelorMittal, het grootste staalbedrijf ter wereld, wilde zich meer gaan concentreren op gewoon staal en het uitbreiden van haar eigen voorzieningen in ijzererts en steenkool om zo minder afhankelijk te worden van mijnexploitanten.
Aperam bestaat uit drie divisies: Stainless & Electrical Steel (46% van de omzet), Services & Solutions (42%) en Alloys & Specialties (12%). De voornaamste concurrenten zijn het Finse Outokumpu en het Spaanse Acerinox.

DRIE DIVISIES APERAM

De divisie Stainless & Electrical Steel produceert hoogwaardige legeringen. De bekendste daarvan is roestvrij staal, een legering bestaande uit ijzer, koolstof en chroom. Het mooie aan deze staalsoort is dat hij, in tegenstelling tot gewoon koolstofstaal, bestand is tegen corrosie en slijtage. Hierdoor hoeft deze staalsoort niet beschermd te worden met een extra beschermlaag, zoals een lak.
Aperam verkoopt en distribueert haar producten via de divisie Services & Solutions. Deze levert op maat gemaakte staalproducten op basis van de specifieke wensen en be-



INKOOPPROGRAMMA

Aperam wilde in 2018 het Duitse VDM Metals overnemen voor een bedrag van circa €438 mln, maar kreeg daarvoor geen toestemming van de Europese Commissie. Door het afblazen van de acquisitie bleef er geld liggen dat kon worden teruggegeven aan de aandeelhouders. Tot het einde van 2019 zal Aperam voor een totaalbedrag van €100 mln aan eigen aandelen inkopen.

19bel026z018 18 26/06/2019 16:53



hoeften van de klant. De divisie Alloys & Specialties richt zich op het fabriceren van nikkellegeringen en speciaal roestvrij staal. De eindproducten variëren van hoogwaardige draden tot en met componenten en platen. Deze producten vinden hun toepassing in een breed scala aan industrieën, zoals automotive, olie en gas, elektronica, petrochemie en luchtvaart.

GANG VAN ZAKEN

De laatste cijfers van het bedrijf waarover we kunnen beschikken, hebben betrekking op de eerste drie maanden van dit jaar. We mogen concluderen dat het bedrijf er een teleurstellend eerste kwartaal op heeft zitten, als gevolg van uitdagende marktomstandigheden in Europa en een seizoensgebonden zwakke prestatie in Brazilië. De omzet kwam uit op €1,2 mrd, een daling van 3,1% vergeleken met dezelfde periode een jaar geleden. Het operationele resultaat (ebitda) bedroeg €81 mln. Dat betekende een afname van 43% vergeleken met de eerste drie maanden van 2018. Onder de streep werd een nettowinst geboekt van €25 mln (€0,30 per aandeel). Ook dit betekende een flinke daling (-71%) ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder.

De enige lichtpuntjes waren de kostenbesparing en de schuldpositie. Het concern wist €34 mln aan kosten te besparen en de totale netto schuld bleef met €106 mln op een laag niveau.

MARGES ONDER DRUK

Staalbedrijven hebben overal last van lagere staalprijzen. Sinds begin dit jaar is de wereldwijde staalprijs al gedaald met 6%. De prijsdruk wordt veroorzaakt door overcapaciteit en afnemende vraag. In de eerste vier maanden van 2019 is de wereldwijde staalproductie met 5% toegenomen ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder. Met name de stijging in China (+10%) is zorgelijk voor de staalbedrijven. Een oplossing voor het probleem van de overcapaciteit lijkt nog niet in zicht.

Los van de overcapaciteit is de vraag naar staal relatief zwak door afgenomen vraag uit de bouw en automotive. Zelfs in de Verenigde Staten, waar sinds 2018 een importheffing op staal van kracht is van 25%, daalde de staalprijs met 24% sinds begin dit jaar.

De lage staalprijs zet de marges van Aperam onder druk doordat de prijs van steenkool en ijzererts relatief hoog staan. Ook de lage nikkelprijs helpt het staalbedrijf niet. Die leidt er gewoonlijk toe dat de klanten van Aperam nieuwe orders uitstellen in afwachting van prijsdalingen bij roestvrij staal.

Een lichtpuntje voor Aperam is dat op 1 februari dit jaar de Europese Commissie op verschillende staalsoorten importheffingen heeft ingevoerd. Deze definitieve maatregelen vervangen de voorlopige maatregelen die sinds juli 2018 van kracht waren. Aanleiding voor de maatregelen was een sterke toename van de staalimport in de EU na invoering van Amerikaanse invoerheffingen op staal in maart 2018. De heffing in Europa bedraagt nu 25% voor alles wat wordt ingevoerd na het bereiken van de traditionele invoervolumes voor de staalsoorten in kwestie. Deze maatregelen zullen naar verwachting maximaal drie jaar van kracht blijven. De komende maanden moet blijken of de heffingen het gewenste effect sorteren.

ADVIES

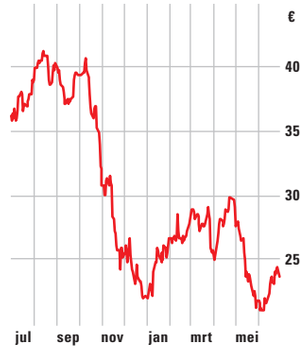
Ik verwacht niet dat de staalprijzen op korte termijn zullen herstellen. De staalmarkten hebben nog veel last van de overcapaciteit in de wereld, en bovendien is de vraag naar staal relatief zwak vanuit de bouw en automotive. De druk op de marges zal hierdoor naar verwachting aanblijven. Ik verlaag de taxatie van de winst per aandeel voor 2019 van €2,90 naar €2,50. Dit betekent een daling van 17% ten opzichte van 2018. Uitgaande van die taxatie komt de koers-winstverhouding op circa 9. Dit lijkt goedkoop. Maar zolang er geen aanwijzingen zijn dat China en de VS tot een akkoord zullen komen en zolang er geen effectieve maatregelen genomen worden om de overcapaciteit aan te pakken, is in mijn ogen een koopadvies ondanks het lopende aandeleninkoopprogramma niet houdbaar. Ik verlaag daarom het advies van 'kopen' naar 'houden'. <

AKKOORD DRUKT PRIJZEN

STAALSECTOR IN HET NAUW

In mei heeft ArcelorMittal al tot tweemaal toe bekend moeten maken de staalproductie in Europa te zullen verlagen. In totaal gaat het om een productieverlaging van 3 miljoen ton. De voornaamste reden was de afgenomen vraag, maar daarnaast heeft het concern enorm veel last van goedkoop staal dat van buiten de EU op de markt terecht komt. Uit de recente winstwaarschuwingen van branchegenoten US Steel en Steel Dynamics kunnen we opmaken dat ook andere staalbedrijven het zwaar hebben. Als gevolg van de zwakke marktomstandigheden heeft US Steel bijvoorbeeld besloten om de productie van drie hoogovens, waarvan twee in de VS en één in Europa, tijdelijk stil te leggen.

APERAM



Het aandeel krabbelt wat op, maar staat nog steeds erg laag.

HOUDEN

APERAM
Slotkoers 25 juni: €24,01

19bel026z019 19 26/06/2019 16:53

tekst: Christian Slagter-Koster

KLASSIEKE MUZIEK BIEDT GROTE MOGELIJKHEDEN

Spotify moet muzikale noot kraken



auteur: Christian Slagter-Koster

Online streamingdiensten als Spotify hebben de muziekindustrie een nieuwe impuls gegeven. Spotify telt inmiddels wereldwijd 217 miljoen maandelijkse gebruikers, waarvan 100 miljoen een betaald abonnement hebben. Maar klassieke muziek lijkt bij de meeste streamingdiensten een ondergeschoven kind. Maar de vraag is er wel. Volgens een onderzoek van MIDia Research steeg de omzet van de klassieke-muziekmarkt in 2018 met 2,% tot $384 mln, en die van streaming van klassieke muziek met maar liefst 46% tot $141 mln. Dat is 37% van de totale omzet van de klassieke-muziekmarkt. Dit komt onder meer doordat steeds meer jongeren naar klassieke muziek luisteren. De gemiddelde leeftijd van de klassieke-muziekliefhebber is 45 jaar, maar 31% van de respondenten tussen de 25 en 34 gaf klassiek aan als een van de genres waar ze graag naar luisteren. Dit zie ik ook terug in de leeftijdsverdeling bij het fanfarekorps waar ik al bijna 25 jaar trompet speel en waar we zowel klassieke werken als popmuziek spelen.

In het gat dat de populaire streamingdiensten niet hebben benut, zijn onder meer het Nederlandse Primephonic en Amerikaanse Idagio gesprongen. Zij richten zich volledig op het streamen van klassieke muziek. Ik dicht deze initiatieven voldoende groeimogelijkheden toe, zolang de grote spelers hier niet op inspelen. Denk daarbij in de eerste plaats aan, wederom, Spotify. De desinteresse van Spotify voor klassieke muziek is niet het enige punt van zorg ten aanzien van deze streamingdienst, aldus onderzoekers van het researchbureau Evercore ISI. Zij denken weliswaar dat Spotify de verwachte groei van het aantal gebruikers kan waarmaken, evenals de voorziene omzetstijging, maar ze vrezen dat de streamingdienst op middellange termijn niet zal voldoen aan de brutowinstverwachtingen. Consumenten streamen graag muziek, maar er is volgens Evercore ISI weinig verschil tussen de platformen die dit mogelijk maken. Daarom is de bereidheid van muzieklabels om zich te committeren aan Spotify volgens de analisten zeer beperkt, wat onderstreept wordt door recente royaltydiscussies.

Daarnaast is de aandelenkoers van Spotify de afgelopen weken sterk opgelopen. Evercore ISI heeft daarom zijn advies voor Spotify verlaagd naar 'verkopen' en het koersdoel bijgesteld van $125 naar $110. Het is voor Spotify te hopen dat het de muzikale sleutel tot succes weet te vinden. <

beleggersbelangen@onebusiness.nl

Schroders

Waarde

Schroders denkt dat de outperformance van groeiaandelen tegenover waardeaandelen ten einde loopt.

De afgelopen jaren hebben groeiaandelen gemiddeld beter gepresteerd dan waardeaandelen. Dat is een bepalende factor geweest voor de markten. In veel opzichten was dit volgens Schroders te verwachten. Waardeaandelen zijn nauwer gekoppeld aan de economische cyclus, waardoor hun rendementen minder voorspelbaar zijn dan die van groeiaandelen – zeker als de wereldeconomie vertraagt. Groeiaandelen hebben over het algemeen duidelijk zichtbare winsten en de markt is vooralsnog bereid daarvoor te betalen in de vorm van hogere aandelenkoersen. Daarnaast ziet Schroders een grote instroom aan passief vermogen in de aandelenmarkten. Dit creëert een momentumhandel waarin kapitaal met name stroomt naar bedrijven die goed presteren. Het gevolg is dat groeiaandelen wereldwijd de laatste vijf jaar op jaarbasis 5% beter hebben gepresteerd dan waardeaandelen. Vooral in Europa is het verschil tussen groei en waarde significant. Schroders rekent echter op een kentering. Hun extreme prestaties maken groeiaandelen kwetsbaar, zeker omdat het einde van de economische cyclus in zicht lijkt. Schroders verwacht dat beleggers eerder risico's gaan mijden als de economie vertraagt en bedrijven hun winstverwachtingen niet weten in te lossen.

Dit risicomijdende gedrag is negatief voor de aandelenmarkten in zijn geheel. Vanwege de hoge waarderingen worden groeiaandelen echter harder geraakt dan waardeaandelen. Het punt komt daarom volgens Schroders dichtbij dat waardeaandelen dermate aantrekkelijk gewaardeerd zijn dat ze niet langer genegeerd kunnen worden. <

Pictet

VS

Pictet adviseert beleggers om zo langzamerhand afscheid te nemen van Amerikaanse aandelen.

Na meer dan een decennium waarin de aandelenmarkten van ontwikkelde landen vooral stegen, ver-

OVERZICHT BELEGGINGSADVIEZEN

	AALB	ABN	AD	AGN	AKZA	ASML	ASRNL
ABN Amro	H	O	K	K	H	K	K
Citigroup	O	K	K	H	K	K	H
Credit Suisse	O	K	H	H	K	K	K
Deutsche Bank	O	H	H	H	K	H	H
Goldman Sachs	H	H	H	H	K	K	V
ING	K	H	K	K	H	K	K
InsingerGilissen	K	K	K	K	V	K	V
J.P.Morgan	O	H	V	H	V	K	V
Morgan Stanley	O	H	K	H	H	K	H
NIBC Markets	H	O	K	O	O	K	O
UBS	O	H	H	V	K	K	H

K = Kopen V = Verkopen H = Houden O = Tijdelijk geen oordeel

19bel026z020 20 26/06/2019 17:54

wacht Pictet dat ze de komende vijf jaar aan kracht verliezen. Naast een bescheiden rendement rekent de vermogensbeheerder daarbij op toenemende marktvolatiliteit.
Pictet schat dat aandelen wereldwijd een jaarlijks gemiddeld nominaal rendement zullen opleveren van 4-5% en zo'n 2% exclusief inflatie. Dat is 5 procentpunt onder het langetermijngemiddelde. Dergelijke lage rendementen zullen waarschijnlijk een zwakke winstgroei bij bedrijven weerspiegelen, en een bescheiden afname van de koers-winstverhouding.
De geopolitieke spanningen – met name de handelsoorlogen – samen met minder investeringen van met schuld overladen bedrijven zullen volgens Pictet waarschijnlijk ergens in de komende vijf jaar een recessie veroorzaken. Dit wordt onderstreept door de recente inverse rentecurve in de VS.
Pictet denkt dat ook strengere wetgeving en meer belastingregels het bedrijfssentiment zullen drukken, dat toezichthouders hun spierballen zullen tonen om markten competitief te houden en dat de normalisatie van het monetaire beleid de kapitaalkosten zal opdrijven.
Aangezien de VS bovendien verder in de economische cyclus zitten dan andere landen, de dollar overgewaardeerd is en de regering-Trump een politiek risico vormt, adviseert Pictet om afstand te nemen van Amerikaanse aandelen.
Pictet verwacht dat Europese aandelen van de ontwikkelde markten de beste rendementen zullen opleveren, onder meer doordat de vrees voor ineenstorting van de eurozone wegebt. Aandelen uit het VK zijn door de zorgen over de brexit relatief laag gewaardeerd, met dividendrendementen die oplopen tot 5%. Daarbij is het pond goedkoop en vindt Pictet de sectorsamenstelling aantrekkelijk.
Aandelen uit opkomende markten zijn volgens Pictet het aantrekkelijkst gewaardeerd, met een voorkeur voor Azië en het Midden-Oosten boven Latijns-Amerika. Niet alleen groeien opkomende markten sneller dan ontwikkelde markten, de inflatie is in deze economieën ook gedaald. Het investeringspotentieel verbetert er omdat de focus minder komt te liggen op grondstoffen en de export van eenvoudige producten, en juist meer op binnenlandse diensten.
Verder vindt Pictet het bemoedigend dat in onder meer Indonesië, India en Brazilië ingrijpende hervormingsplannen zijn aangekondigd. Als India alle hervormingen implementeert zou dit goed zijn voor de wereldeconomie, gezien de grootte van de bevolking. <

J.P.Morgan

Daimler

JPMorgan waarschuwt voor nieuwe tegenvallers bij Daimler.

Daimler heeft zijn winstverwachting voor heel 2019 opnieuw verlaagd vanwege het dieselschandaal. De Duitse autofabrikant verwacht dat de winst in het tweede kwartaal onder druk zal staan door lopende onderzoeken naar dieselvoertuigen van Mercedes-Benz. Daarnaast heeft bestelwagenafdeling Mercedes Vans te kampen met productieproblemen. Waar de Duitse autofabrikant eerder rekende op een lichte stijging van de operationele winst, wordt nu verwacht dat deze in lijn zal liggen met het resultaat van vorig jaar. Dat bedroeg €11,1 mrd.
Door de lopende onderzoeken naar dieselvoertuigen van Mercedes-Benz en de gesprekken die er gaande zijn tussen Daimler en de autoriteiten, rekent J.P.Morgan erop dat er in de loop van het jaar nieuwe eisen zullen worden gesteld aan de Duitse autofabrikant. Dit zou leiden tot verder oplopende kosten. Voorlopig luidt het advies van JPMorgan voor Daimler nog 'kopen', met een koersdoel van €69. <

BMO

Oracle

BMO is niet onder de indruk van de ogenschijnlijk goede cijfers van Oracle.

Dankzij een sterke vraag naar cloudapplicaties en licentieondersteuning steeg de omzet van Oracle over het vierde kwartaal van het gebroken boekjaar (eindigend op 31 mei) op jaarbasis met 1% tot $11,14 mrd. De nettowinst nam over dezelfde periode met 14% toe tot $3,74 mrd of $1,07 per aandeel. Als gevolg van negatieve wisselkoerseffecten rekent Oracle voor het lopende kwartaal op een wpa van $0,80-0,82, maar voor het volledige boekjaar 2020 verwacht het bedrijf dubbelcijferige winstgroei.
BMO vindt de cijfers solide, maar wijst erop dat de groei voornamelijk werd gedreven door de infrastructuuractiviteiten. Deze tak had volgens de analisten een gemakkelijke vergelijkingsbasis. BMO zag de groei van applicaties juist vertragen. Voor BMO is dit, in combinatie met de inconsistente prestaties van Oracle over de afgelopen jaren, reden om het advies 'market perform' te handhaven. Het koersdoel is wel verhoogd, van $53 naar $59. <

ADYEN	DSM	GLPG	HEIA	IMCD	INGA	KPN	MT	NN	PHIA	RAND	RDSA	REN	UNA	URW	VPK	WKL
H	K	O	H	H	K	K	K	K	H	H	K	K	V	H	K	K
H	K	K	H	O	K	K	K	H	K	K	V	H	K	V	O	V
O	H	K	H	O	H	K	K	K	H	H	K	K	K	H	K	K
H	K	O	H	K	K	K	K	V	K	V	K	H	K	K	O	H
K	K	H	V	H	K	K	K	H	K	K	K	K	H	K	H	H
O	K	O	H	K	O	H	K	K	H	H	H	H	K	H	H	K
V	K	K	K	V	K	K	K	O	V	V	K	V	K	O	V	K
K	H	K	H	O	K	K	K	K	H	H	K	K	V	H	H	V
H	H	K	V	O	H	K	K	K	H	K	H	H	K	V	K	K
O	O	O	K	H	O	K	H	K	O	O	O	H	O	O	K	H
O	K	H	K	O	K	K	H	K	K	H	K	V	H	H	K	K

Er zijn deze week geen advieswijzigingen.

Adviezen per 23 juni 2019

19bel026z021 21 26/06/2019 17:54



KOERSEN MIJNBOUWERS RIO TINTO EN BHP BILLITON OP RECORDNIVEAU

Cyclus ijzererts nadert top

Mijnbouwers BHP Billiton en Rio Tinto beleven mooie tijden op de beurs. Vooral de hoge ijzerertsprijs heeft beleggers de laatste tijd enthousiast gemaakt voor beide aandelen. De vraag dringt zich echter steeds meer op hoe lang het gunstige beursklimaat nog aanhoudt.

tekst: Koen Lauwers

De oplopende ijzerertsprijs zorgt voor hogere kasstromen bij de mijnbouwers, wat gunstig is voor toekomstige aandeelhoudersuitkeringen. Maar niet alle grondstoffenprijzen gaan dezelfde richting uit. De tweespalt tussen recessievrees en de hoop op bijkomende stimuli maakt het tot een lastige klus om in te schatten hoe de situatie binnen enkele kwartalen zal zijn.

De beurzen houden in elk geval nog geen rekening met een recessiescenario. BHP Billiton was sinds 2011 niet meer zo duur als nu en voor Rio Tinto stonden er voor het laatst in 2008 hogere cijfers op de koerstabellen. De kasstromen, waarderingen en aandeelhoudersuitkeringen hangen met name samen met de gerealiseerde prijzen. Hier speelt ijzererts een dominante rol, met een aandeel van 70% in de bruto bedrijfswinst (ebitda) van Rio Tinto en 40% in die van BHP. Voorlopig komt er geen einde aan de opwaartse prijstrend die begin dit jaar inzette na het noodlottige ongeval bij de Brucutu-mijn van het Braziliaanse Vale, waarbij een dam doorbrak. Anders dan door velen werd voorspeld, kwam er geen prijscorrectie. Integendeel. De referentieprijs van een ton erts met een ijzergehalte van 62% klom deze maand boven $110. Dat is het hoogste niveau sinds 2014.

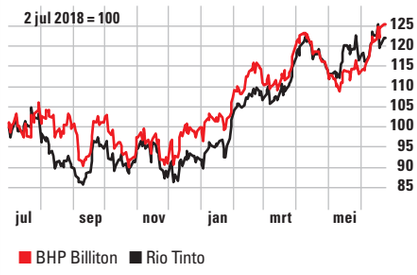
IJZERERTS

Vale heeft inmiddels toestemming gekregen om de getroffen mijn weer op te starten. Desondanks zal de Braziliaanse productie dit jaar met 90 miljoen ton afnemen. Doordat er veiligheidsmaatregelen zijn genomen die nieuwe dambreuken moeten voorkomen, zal deze daling bovendien structureel van aard zijn. Australië is namelijk niet bij machte om de productieafname te compenseren en kampt bovendien met zijn eigen problemen. Zo werd het westen van het land dit voorjaar getroffen door een aantal hevige tropische cyclonen. Die lieten hun sporen na in de logistieke infrastructuur van verschillende exporthavens.

Zowel Rio Tinto, BHP Billiton als Fortescue Metals ondervonden hiervan de gevolgen. Rio Tinto liet al weten dat de verscheepte volumes in het eerste kwartaal met 14% zijn afgenomen in vergelijking met dezelfde periode een jaar eerder. Het herstel van de exportinfrastructuur kost bovendien meer tijd dan verwacht omdat Rio Tinto ook getroffen werd door een brand bij de East Intercourse Island haveninfrastructuur in Pilbara. Dit bracht Rio er toe om de productieprognose voor 2019 neerwaarts bij te stellen naar 320 tot 330 miljoen ton, tegenover een eerdere verwachting van 333 tot 343 miljoen ton. Een productiecijfer aan de onderkant van deze nieuwe bandbreedte zou een daling betekenen ten opzichte van 2018.

IJzererts is de basisgrondstof voor de productie van staal. Aan de vraagzijde bereikte de Chinese staalproductie vorige maand een nieuw recordniveau. China is goed voor de

MIJNBOUWERS

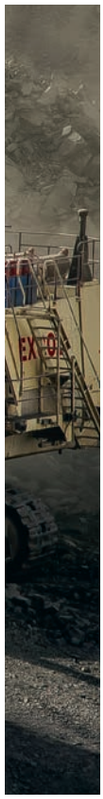


Beide mijnbouwers hebben een buitengewoon goed jaar op de beurs.

KERNCIJFERS

	Rio Tinto	BHP Billiton
Beurswaarde	£79,6 mrd	£107,4 mrd
Koersprestatie 12 mnd	+26,2%	+33,7%
Ebitda-marge	57,0%	54,0%

19bel026z022 22 26/06/2019 16:52



helft van zowel de mondiale productie als de mondiale vraag naar staal. Analisten verwachten voor 2019 gemiddeld een aanbodtekort van 100 miljoen ton ijzererts. Dit wordt vooral gecompenseerd door de voorraden aan te spreken. De Chinese ijzerertsvoorraden zijn afgenomen tot 121,6 miljoen ton. Dat is het laagste cijfer sinds begin 2017. Op korte termijn zal het aanbod van ijzererts krap blijven.

BASISMETALEN

De stijging van de ijzerertsprijs staat in contrast met de prijsdalingen bij koper en aluminium. Deze basismetalen zijn samen goed voor een kwart van de ebitda van Rio Tinto. Bij BHP Billiton tekent koper voor een vijfde van de ebitda, net als steenkool en olie.
De prijzen van koper en aluminium noteerden beiden in ruim een jaar niet meer zo laag. Dat komt door de recessievrees en de onzekerheid rond de handelsoorlog. In tegenstelling tot ijzererts is er bij beide metalen voorlopig geen krapte aan de aanbodzijde.
Ook de steenkoolprijs is dit jaar toegenomen, maar de klim was minder extreem dan bij ijzererts. Met de olieprijs ging het sinds eind april dan weer de verkeerde richting uit. BHP verkocht vorig jaar zijn schalie-activiteiten aan BP en houdt enkel nog conventionele olieproductie over.
De hogere ijzerertsprijzen zullen zowel bij Rio Tinto als BHP leiden tot hogere kasstromen. Door het hogere aandeel van ijzererts zal het effect bij Rio Tinto het grootst zijn. J.P.Morgan verwacht voor BHP Billiton dit jaar een klim van de ebitda naar $24,7 mrd. Volgens de prognoses zal de ebitda van Rio Tinto met bijna een derde stijgen, naar $24,3 mrd. Rekening houdend met de geschatte kapitaaluitgaven zullen beide mijngroepen meer dan $10 mrd kunnen besteden aan dividenden of de inkoop van eigen aandelen. Rio Tinto heeft daarbij iets meer ruimte, omdat de netto schuldpositie $3,5 mrd lager is. BHP Billiton zal de schuld dit jaar reduceren naar $9 mrd, ten opzichte van ruim $16 mrd twee jaar geleden.
BHP had al zo goed als schuldenvrij kunnen zijn, maar de groep koos er vorig jaar voor om de opbrengst van de schalieverkoop uit te keren aan de aandeelhouders. De verkoop van niet-kernactiva kan voor beide groepen nog enkele miljarden dollars opleveren. Over concrete maatregelen rond aandeelhoudersuitkeringen komt wellicht pas meer duidelijkheid in augustus, bij de publicatie van de halfjaarcijfers.

VOORUITZICHTEN

Rio Tinto is de enige grote ijzerertsproducent die voldoende capaciteit heeft om op relatief korte termijn de productie uit te breiden. Zonder rekening te houden met de impact van natuurgeweld, moet vanaf 2021 een output van 360 miljoen ton mogelijk zijn. Dit is ongeveer 10% meer dan het huidige productievolume. Rio overweegt ook om het Simandou-project in Guinea opnieuw leven in te blazen.
Na de uitstap uit steenkool voor energiecentrales mikt Rio voortaan meer op schone energie. Het Jadar-lithiumproject in Servië is een eerste stap in deze richting. Dit moet, als alles goed gaat, in 2023 operationeel worden.
Ook bij koper en aluminium zitten expansieprojecten in de pijplijn, maar nieuwe mijnen worden pas in de tweede helft van volgend decennium operationeel.
Bij BHP Billiton zal koper de komende jaren de snelst groeiende tak zijn, met geplande investeringen in Olympic Dam en Spence. Over het Jansen-potashproject in Canada wordt wellicht volgend jaar beslist. BHP pompte al $4 mrd in het project, waar op technisch vlak met verschillende uitdagingen rekening moet worden gehouden. De terugverdientijd is met tien jaar ook vrij lang. Zowel Olympic Dam (ondergronds) als Jansen zijn projecten met een bovengemiddeld operationeel risico.

CONCLUSIE

Ondanks de aanhoudend krappe aanbodzijde ben ik van mening dat in de ijzerertsprijs al veel positief nieuws is verdisconteerd. Dit geldt bijgevolg ook voor de beurskoersen van Rio Tinto en BHP Billiton. Ik zie op korte termijn de ijzerertsprijs echter niet instorten, en verwacht deze zomer een toename van de aandeelhoudersuitkeringen bij beide mijngroepen. Dit moet het neerwaartse koersrisico beperken. De lage waardering geeft een vertekend beeld omdat die op basis van recordwinsten wordt berekend.
Vooral omwille van de piekende ijzerertsprijs en de recente koersprestatie van beide aandelen verlaag ik het advies voor zowel Rio Tinto als BHP Billiton naar 'houden'. <

HOUDEN

BHP BILLITON
Slotkoers 25 juni: 1990,2 pence

HOUDEN

RIO TINTO
Slotkoers 25 juni: 4733,0 pence

SUPERSTOCK

Hochschild Mining

tekst: Koen Lauwers

Hochschild Mining is een goud- en zilverproducent die actief is in Zuid-Amerika. De wortels van Hochschild gaan terug naar 1911, en de gelijknamige familie heeft nog steeds 54% van het bedrijf in handen. De groep bezit drie mijnen in Peru en één in Argentinië. De belangrijkste is Inmaculada, in Zuid-Peru. Deze mijn is sinds 2015 operationeel en neemt het gros van de productie voor zijn rekening. De mijnen van de groep zullen dit jaar gezamenlijk 37 miljoen troy ounce zilverequivalent produceren, waarvan een kleine 18 miljoen troy ounce zilver en 250.000 troy ounce goud. De totale productiekosten zullen tussen $11,80 en $12,30 per troy ounce uitkomen. Bij de huidige edelmetaalprijzen is Hochschild al winstgevend, maar de winsthefboom is bij stijgende prijzen fors. Vorig jaar halveerde de schuld, waardoor de rentelasten sterk afnamen. Dit jaar zal de nettoschuld verder dalen. Hochschild bezit met het Volcan-goudproject in Chili nog over 9 miljoen troy ounce aan niet ontgonnen goudreserves, waarvan de waarde met de goudprijs toeneemt. De waardering blijft binnen de perken en Hochschild is ook een mogelijke overnameprooi. <

KERNGEGEVENS

Fondscode	Londen
Beurs	HOC
Beurswaarde	£972 mln
K/w 2019 (t)	15,4
Hoogste koers*	149,10 p
Laagste koers*	208,40p
Dividendrendement	1,7%
Jaaromzet	£710 mln
Nettowinst	£63 mln

*12 maanden, intraday

KOPEN

HOCHSCHILD MINING
Slotkoers 25 juni: 186,7 pence

19bel026z023 23 26/06/2019 16:52

UPDATE ARTIKELEN + TIPS

FASTNED

Onzekerheid over de subsidieregeling voor elektrisch rijden weerhoudt Fastned van een kapitaaluitgave.

tekst: Peter Schutte

Uitbater van snellaadstations Fastned staat sinds 21 juni genoteerd aan Euronext Amsterdam. Anders dan aanvankelijk beoogd, is de beursgang echter niet gepaard gegaan met de uitgifte van nieuwe aandelen. Fastned wilde zo'n €30 mln ophalen, een kapitaaluitbreiding van 20%. Naar nu blijkt waren echter met name institutionele beleggers te weinig enthousiast. Uitrol van het netwerk snellaadstations vergt al gauw honderden miljoenen euro's. Dan nog is het onzeker wanneer, en in welke mate, Fastned winstgevend zal worden. Ceo Michiel Langezaal toont zich evenwel verheugd met de beursnotering. Het bedrijf zal kijken naar een beter moment voor de kapitaalversterking, want die blijft onverminderd noodzakelijk. Zeer opvallend is hierbij de koersontwikkeling van het aandeel. Want ondanks de geringe belangstelling voor de emissie vervijfvoudigde de koers. Pure speculatie, bij een geringe vrije verhandelbaarheid. Wie stukken heeft, adviseer ik om ze snel te verkopen. <

DAIMLER

De Duitse autoproducent Daimler rekent voor dit jaar niet langer op een hogere winst.

tekst: Jeroen Boogaard

Stijgende kosten voor diesel-terugroepacties en verslechterde vooruitzichten voor de lichte bestelauto's nopen Daimler tot een winstwaarschuwing. Het bedrijfsresultaat blijft dit jaar ongeveer stabiel, waar eerder nog een lichte stijging werd voorzien. Daarbij zal de lichte bedrijfswagendivisie naar verwachting zelfs in de rode cijfers belanden. Het illustreert de malaise in de auto-industrie. Als er niet snel een oplossing komt voor het handelsconflict tussen de VS en China wordt het nog hele uitdaging om de verlaagde winstprognose te halen. Het verkoopadvies blijft van kracht. <





Beter Bed bezorgt zijn aandeelhouders slapeloze nachten.

BETER BED

Beddenretailer Beter Bed overweegt zich geheel of gedeeltelijk terug te trekken uit Duitsland.

tekst: Jaap Barendregt

Beter Bed heeft al enige tijd problemen in Duitsland, en heeft er in 2018 daarom 172 van de circa 1000 winkels gesloten. Dat kostte €8 mln. Gelijktijdige uitbreiding elders betekende een grote belasting voor de liquide middelen. Ook heeft het bedrijf de convenanten met de banken 'overtreden' en extra onderpand moeten verstrekken. Beter Bed overweegt daarom de Duitse activiteiten geheel of gedeeltelijk af te stoten. Een hele stap: bij totale verkoop blijven elders niet meer dan ruim 200 winkels over. Ik blijf bij 'verkopen'. <

ABBVIE

De Amerikaanse farmaceut wil botoxproducent Allergan overnemen voor $63 mrd.

tekst: Menno van Hoven

AbbVie, maker van 's werelds best verkopende medicijn Humira, leverde dinsdag 16% in na een bod van $63 mrd in cash en aandelen op botoxmaker Allergan. Voor AbbVie is de acquisitie een belangrijke, maar ook kostbare stap om de na 2023, als het Amerikaanse patent voor Humira afloopt, wegvallende omzet op te vangen. De schuldpositie van AbbVie ($32 mrd eind 2018) zal fors oplopen, maar is naast het dividend prima te behappen gezien de ijzersterke kasstroom. Het speculatieve koopadvies blijft van kracht. <

HOUDEN	VERKOPEN	VERKOPEN	KOPEN
18 juni Slotkoers: €9,50	2 januari Openingskoers: €45,95	1 augustus Openingskoers: €6,05	16 mei Slotkoers: $79,50
VERKOPEN	VERKOPEN	VERKOPEN	KOPEN
25 juni Slotkoers: €18,50	25 juni Slotkoers: €47,26	25 juni Slotkoers: €2,25	25 juni Slotkoers: $65,70

19bel026z024 24 26/06/2019 17:51

KOOPTIP VAN DE WEEK

ETFS PHYSICAL SILVER ETC

Zilver gaat gouden tijden tegemoet

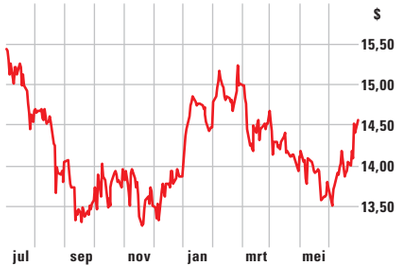
De verhouding tussen de goud- en zilverprijs staat op het hoogste punt in tientallen jaren. Bij een gunstig klimaat voor beleggingen in goud, betekent dit dat zilver momenteel spotgoedkoop is.

tekst: Karel Mercx

De laatste zes jaar is de goudprijs meermaals afgeketst op een weerstand in het gebied tussen $1350 en $1380. Dit belangrijke weerstandsniveau is nu echter doorbroken. Ongetwijfeld heeft dat te maken met de oplopende geopolitieke spanningen die, zo denken we, niet zullen worden weggenomen op de aanstaande G20-top. Bij een voortgaande uitbraak van goud zal ook het beleid van de Fed en ECB een rol spelen. Beide centrale banken hebben nieuwe maatregelen aangekondigd om de economie te stimuleren. Goudbeleggers kunnen daarvan profiteren. Wij denken echter dat de koersstijgingen voor het edelmetaal zilver nóg groter zullen zijn. De verhouding tussen de prijs van goud en zilver is de laatste jaren namelijk enorm gestegen. Op 28 april 2011 bereikte de goud-zilververhouding met 31,71 het laagste niveau in tientallen jaren. Sindsdien is deze ratio opgelopen naar 91,42. Tijdens deze beweging ging de prijs van goud met 13,2% onderuit en die van zilver met 59,4%. Sinds 1900 is er maar twee keer een hogere top geweest in de verhouding tussen goud en zilver: 97,31 in 1940 en 96,68 in 1991. Er is daarom alle reden om uit te gaan van een stijgende zilverprijs. Wij spelen hierop in via de Silver ETF van WisdomTree.

Het verleden heeft laten zien dat als centrale banken eenmaal beginnen de rente te verlagen, er altijd meer renteverlagingen volgen. Ook is de kans groot dat de ECB en Fed weer beginnen met monetaire verruiming. Dat komt neer op het aanzetten van de geldpers, waardoor de valuta in kwestie aan waarde verliest. Edelmetalen kunnen niet worden bijgemaakt en zullen daardoor in prijs stijgen. Goud en zilver behoren tot de beste beleggingen van de 21ste eeuw, met prijsstijgingen sinds 1 januari 2000 van 193% voor zilver en 381% voor goud. Het rendement op de beste aandelencategorie, Amerikaanse aandelen, blijft steken op 181% inclusief dividend. Edelmetalen zullen nog lang de best presterende belegging van de 21ste eeuw zijn en zilver staat aan de vooravond van een flinke inhaalslag. <

ETFS PHYSICAL SILVER ETC



De inhaalslag is begonnen, maar lijkt nog lang niet ten einde.

KERNGEGEVENS

Fondscode (ISIN)	JE00B1VS3333
Beurs	Amsterdam
Hoogste koers 12 mnd	€13,47
Laagste koers 12 mnd	€11,40
Beurswaarde	€790 mln
Kosten per jaar	0,49%
Uitlenen van zilver	nee



TIP JAAROVERZICHT

Datum	fonds	rendement %		
19-06-19	Aveva	-2,69	▼	K
12-06-19	Sofina	-3,00	▼	K
05-06-19	3M	4,39	▲	K
29-05-19	Bright Horizons	8,22	▲	K
22-05-19	Spie	-2,89	▼	K
15-05-19	Norwegian Cruise L. Hold.	8,33	▲	K
08-05-19	Crown Holdings	-1,62	▼	K
01-05-19	Amadeus IT Group	0,59	▲	K
24-04-19	Livent	-38,48	▼	K
17-04-19	Xilinx	-17,44	▼	K
10-04-19	B&S Group	15,55	▲	K
03-04-19	Broadcom	-8,51	▼	K
27-03-19	Wheaton Precious Metals	-0,84	▼	K
20-03-19	Booking.com	5,14	▲	K
13-03-19	Lyxor BTP short	-10,20	▼	K
06-03-19	SQM	-18,98	▼	K
27-02-19	Xior Student Housing	14,46	▲	K
20-02-19	iShares Physical Gold ETC	4,91	▲	K
13-02-19	Calloptie VIX	66,90	▲	-
06-02-19	Latécoère	-7,91	▼	K
30-01-19	Marathon Petroleum	-19,34	▼	K
23-01-19	Ajax	13,87	▲	V
16-01-19	Siltronic	-21,57	▼	K
09-01-19	PostNL	-27,32	▼	K
02-01-19	Britvic	12,47	▲	K
12-12-18	Skyworks Solutions	10,53	▲	K
05-12-18	Treasury Bond ETF	13,95	▲	K
28-11-18	Ball Corporation	35,79	▲	K
21-11-18	Kering	38,28	▲	K
14-11-18	AbbVie	-9,62	▼	K
07-11-18	Sipef	-18,42	▼	K
31-10-18	Gilead Sciences	3,02	▲	K
24-10-18	Ichor Holdings	40,37	▲	K
17-10-18	JPMorgan EM Loc. Govt	9,92	▲	K
10-10-18	SMCP	-39,42	▼	K
03-10-18	TUI Group	-45,65	▼	V
26-09-18	Immobel	17,71	▲	K
19-09-18	Carlisle Companies	14,49	▲	K
12-09-18	Nexans	15,19	▲	K
05-09-18	Blue Prism	-43,81	▼	K
29-08-18	Rolls-Royce	-10,98	▼	H
22-08-18	Nektar Therapeutics	-45,34	▼	V
15-08-18	iShares China L C UCITS	7,50	▲	K
08-08-18	Puma	37,46	▲	K
01-08-18	Logitech	-6,75	▼	K
25-07-18	Nintendo	8,73	▲	K
18-07-18	Groupe SEB	5,10	▲	K
11-07-18	Ferro Corporation	-25,98	▼	K
04-07-18	Vranken-Pommery	0,76	▲	K
27-06-18	Compass Group	18,18	▲	H

GEMIDDELD RENDEMENT

0,10%

PER 24 JUNI 2019

19bel026z2025 25 26/06/2019 17:50

MOOIE KANS OM KWALITEITSAANDELEN GOEDKOOP AAN TE SCHAFFEN

Waarom volatiliteit zo belangrijk is

Als belegger weet je dat aandelenmarkten volatiel kunnen zijn. De koersen van aandelen gaan omhoog en omlaag, de ene keer meer dan de andere. De dagelijkse koersschommelingen kunnen dramatisch zijn, maar wat is het nut van volatiliteit? Waar komt het vandaan en hoe ga je ermee om?

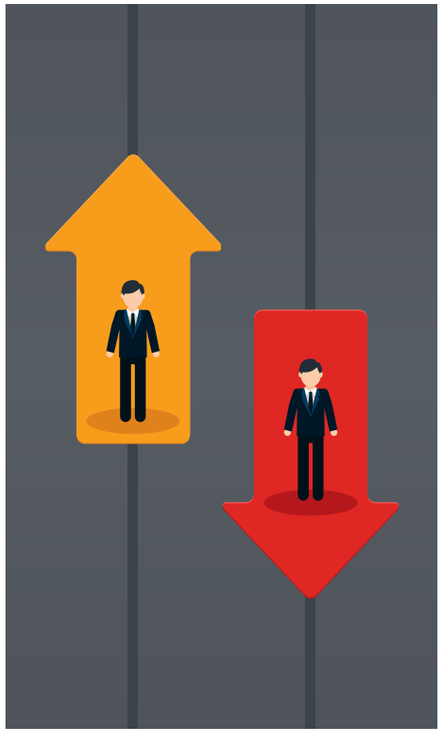


auteur: Ivan Snurer, kwantitatief analist bij Quantalytica

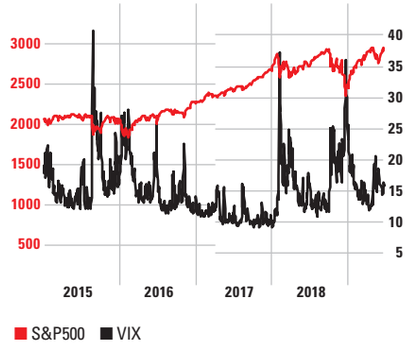
De dagelijkse koersschommelingen van aandelen doen er niet toe, totdat het wel zo is. Volatiliteit kan de perceptie van beleggers snel doen veranderen. De meeste beleggers vinden het erg moeilijk om aandelen aan te houden in een nerveuze markt. Anderzijds is het ook zo, dat er juist in volatiele markten mooie koopkansen ontstaan.

De gangbare definitie van volatiliteit is de mate van beweeglijkheid. De koers van een beleggingsproduct ontwikkelt zich voortdurend, waardoor de prijs continu fluctueert. De meeste beleggers berekenen de volatiliteit aan de hand van de standaarddeviatie. Die meet de gemiddelde afwijking ten opzichte van de gemiddelde koers. Aandelen met een hoge standaardafwijking vertonen een volatiele koersontwikkeling, terwijl het koersverloop van aandelen met een lage standaarddeviatie stabiel te noemen is.

De mate van volatiliteit wordt ook weergegeven door de VIX. Dit gebeurt op basis van opties op de S&P500. In die index zitten de 500 belangrijkste beursgenoteerde bedrijven van de Verenigde Staten. De VIX is hierdoor een betrouwbare graadmeter voor de beweeglijkheid van de Amerikaanse aandelenmarkten. In tegenstelling tot de hierboven besproken technieken, kwantificeert de VIX de verwachte volatiliteit van aandelen. Een lage stand van de VIX (<15%) wijst op een kalme beurs; een hoge VIX (>25%) duidt op onrust. De volatiliteitsindex wordt daarom ook wel de angstbarometer genoemd.



VOLATILITEIT AANDELEN VS



De VIX gaat de hoogte in als de S&P500 een scherpe daling laat zien.

BEURSPRESTATIES EN VOLATILITEIT

Er is een duidelijk verband tussen de beweeglijkheid van aandelen en de prestaties op de beurs. Over het algemeen daalt de volatiliteit als de koersen op de aandelenmarkten stijgen en andersom. Maar er is meer: als de koersbeweeglijkheid toeneemt, stijgt niet alleen het beleggingsrisico, ook blijkt het rendement te dalen. Onderzoek van Cresmont Research toont aan dat als op Wall Street de koersuitslagen kleiner zijn dan 1%, de S&P500 de maand erop 1,5% hoger noteert. Maar als de koersen sterker dan 2% schommelen, dan is de kans groot dat de S&P500 met 1% onderuit zal gaan.

Maar wat veroorzaakt volatiliteit? Regionale en internationale factoren, zoals belastingen en rentebesluiten, zijn van invloed op de algemene richting van de markt en daarmee op de volatiliteit. Als de overheid begrotingsstimulering afschaft of centrale banken de basisrente optrekken, kunnen de markten hierop sterk reageren. Maar ook de ontwikkeling van de inflatie kan grote koersschommelingen uitlokken, zeker als dit gebeurt wanneer de koers-winstverhouding van aandelen daalt. Wat ook een bron van volatiliteit is, zijn natuurrampen en sterke prijsstijgingen op de internationale oliemarkten.

VOORDELEN

Uiteindelijk is volatiliteit een teken dat de markt op zoek gaat naar een nieuwe evenwichtsprijs als gevolg van nieuwe informatie. Maar volatiliteit heeft ook zo z'n voordelen. Als de naald van het koerskompas flink trilt, dan is dat een mooie kans om kwaliteitsaandelen goedkoop in te slaan. De VIX is niet bedoeld als timingsinstrument. Maar als aandelenkoersen sterk schommelen, is dit een teken dat de bodem nabij is.

Als belegger moet je evenwel beducht zijn op de directe impact van hoge volatiliteit op bearmarkten. Als de VIX schrikbarend hoog staat, zijn beleggers als de dood voor (verdere) koersdalingen. Die veroorzaken irrationele reacties die de verliezen van andere beleggers alleen maar vergroten. Dit heeft waarschijnlijk tot gevolg dat de weging tussen aandelen en obligaties opnieuw in evenwicht moet worden gebracht, door aandelen bij te kopen. Al zou je het niet meteen denken, op deze manier helpt volatiliteit beleggers om aandelen te kopen die ze anders niet zouden hebben gekocht. <

19bel026z026 26 26/06/2019 16:51

CRYPTOVALUTA'S

CRYPTO'S VOLTOOIEN BODEMPATRONEN

Cryptovaluta's laten zich goed lezen met behulp van technische analyse We analyseren er vier: bitcoin, litecoin, ripple en ethereum.

tekst: Harry Geels, VDVM research & consultancy. Data: vwd group

Omdat het lastig is een fundamentele waarde op cryptovaluta's te plakken, kan technische analyse uitkomst bieden bij de vraag of ze koopwaardig zijn. Digitale munten zijn namelijk bij uitstek speelbal van speculatie. Hoe meer beleggingen aan de emoties van de massa zijn blootgesteld hoe beter trends en koerspatronen tot uiting komen. De forse beweeglijkheid van cryptovaluta's is echter wel een uitdaging. Hier zijn twee oplossingen voor: 1) het werken met logaritmische grafieken of 2) het gebruik van weekgrafieken, waarbij iedere bar in de grafiek een week voorstelt.

Ik kies voor het laatste. De weekbar geeft dan de koersontwikkelingen gedurende de week weer. De hoogste en laagste koers van de week worden verbonden met een verticale streep. Het horizontale streepje ter linkerzijde van het verticale streepje geeft de openingskoers van de week weer en het horizontale streepje ter linkerzijde de slotkoers.

Een andere uitdaging betreft de basismunt waarin we de koers uitdrukken. Ik ga ervan uit dat aangezien wereldwijd de meeste beleggers cryptovaluta's uitdrukken in dollars, de koerspatronen in deze munt de meeste zeggenschap hebben. Vandaar dat we dollargrafieken gebruiken.

Verder worden dezelfde twee indicatoren gebruikt als in de de vaste rubriek Technische Analyse: het voortschrijdend gemiddelde en de MACD. Maar in tegenstelling tot in de vaste rubriek, wordt hier een 20-weeks gemiddelde gebruikt in plaats van een 40-weeks. Dit is een keuze die is ingegeven door de genoemde grote beweeglijkheid, die ervoor zorgt dat trends sneller kunnen omslaan. Om daarop te anticiperen, kunnen beter kortere gemiddelden worden gebruikt dan langere, die trager zijn. Het achterliggende idee blijft echter hetzelfde: de richting van het gemiddelde geeft de langetermijntrend aan. Een stijgend gemiddelde duidt dus op een stijgende langetermijntrend en een gemiddelde met een negatieve hellingshoek op een dalende.

Hieronder bekijken we de patronen van vier van de bekendste cryptovaluta's, te weten bitcoin, ripple, ethereum en litecoin.

BITCOIN

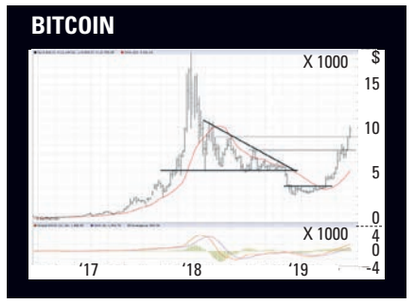
De bitcoin heeft sinds de bodem van eind vorig jaar net boven de $3000, in een klein half jaar een sterke stijging laten zien, tot boven de $10.000. De bodem werd voltooid toen de koers de (onderste) horizontale weerstandstandslijn wist te doorbreken en het 20-weeks voortschrijdende gemiddelde min of meer gelijktijdig een stijgend verloop kreeg. Er zijn veel koopkrachten. Inmiddels zijn ook de weerstanden van diverse vorige toppen op $8500 en $10.000 uitgenomen. Daarom zit de bitcoin in een stevige opwaartse trend, wat betekent dat hij koopwaardig is. Intussen staat de koers echter wel erg ver boven het 20-weeks gemiddelde, wat wijst op een sterke 'overbought'-conditie. Dit kan tot tijdelijke winstnemingen leiden. Zo lang dit niet leidt tot een lagere bodem, blijft de stijgende trend intact. Het eerste koersdoel is $11.900.

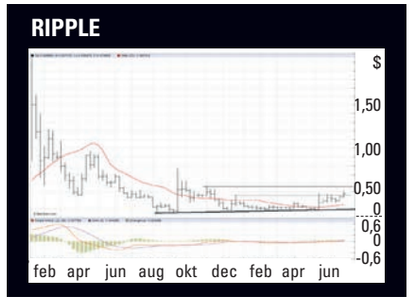
RIPPLE

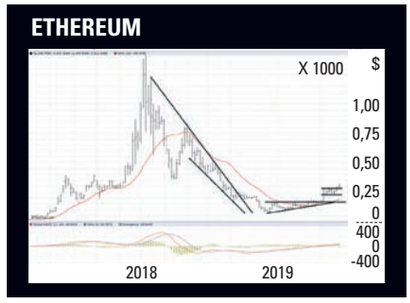
Bij ripple is de bodemvorming nog maar recent voltooid. De koers heeft de vorige toppen rond de $0,45 uitgenomen. Daarnaast heeft het 20-weeks voortschrijdend gemiddelde een positieve hellingshoek gekregen en is de MACD boven de nullijn gekropen. De ripple is daarmee koopwaardig. Het eerste koersdoel ligt bij de laatste top, die van september vorig jaar, op $0,78. De indicatoren geven nog geen overbought-conditie aan, wat gunstig is.

ETHEREUM

De bodemvorming van de ethereum is nog maar zo'n zes weken geleden afgerond. De koers brak toen uit een opwaartse driehoek, waarna het 20-weeks voortschrijdende gemiddelde ging stijgen. Na een aanvankelijke stijging is de koers beland in een pauzepatroon dat de vorm had van een vlag. Daar is de koers recent uitgebroken, wat een bevestiging is van de opwaartse trend. Er zijn voorlopig weinig weerstanden te vinden, dus is er veel stijgingspotentieel. 'Kopen'.









LITECOIN

Net als de ethereum, is ook de litecoin is zo'n anderhalve maand geleden in een opwaartse trend terecht gekomen, toen de koers door de horizontale weerstand op $70 wist te breken en het 20-weeks voortschrijdende gemiddelde begon op te lopen. In de maand april heeft zich een pauzepatroon voorgedaan, in de vorm van een (hangende) vlag. Daar brak de koers begin mei uit. Vlaggen worden ook wel halfmastpatronen genoemd. Ze vormen zich doorgaans halverwege een bepaalde trend. Dit impliceert een koersdoel van rond de $160. Litecoin is koopwaardig. <

19bel026z027 27 26/06/2019 17:50

BEURSBAROMETER

NIEUWE AANVAL OP WEERSTAND

Een aanval van de AEX op de weerstandszone van 572-575 hangt in de lucht. Dat is nodig, wil de bullmarkt een kans maken.

tekst: Harry Geels, VDVM research & consultancy. Data: vwd group

De AEX heeft afgelopen week, na een matig begin, herstel laten zien. En wel in de vorm van een lange witte bar die de vorige bar, die van twee weken geleden, volledig omsluit. In de Japanse candlestick-methodiek wordt gesproken van een Bullish Engulfing. Een nieuwe aanval op de reeds lang bestaande weerstandszone tussen de 572-575 lijkt waarschijnlijk. Zoals vaker hier toegelicht moet deze weerstandszone worden uitgenomen om de bullmarkt, die alweer lang uit beeld is, te herstellen. Zolang de doorbraak niet geforceerd is geldt een houdadvies voor de AEX. De indicatoren spreken elkaar tegen, hetgeen past bij dit advies. Het 40-weeks voortschrijdend gemiddelde, waarvan de richting altijd goed de langetermijntrend aangeeft, heeft een dalend verloop gekregen. De MACD heeft nog een positieve stand.

Lange tijd heeft goud welbeschouwd in een brede neutrale range gezeten. De bovenkant van deze range – zie de bovenste horizontale weerstandslijn op $1380 per troy ounce – was overigens wat duidelijker gedefinieerd dan de onderkant. Daar lagen de bodems niet op gelijke hoogte. De laatste bodem, die van medio 2018, lag hoger dan de vorige uit eind 2016. Dat was de eerste aanzet tot een beter plaatje. In het vierde kwartaal van vorig jaar steeg de goudprijs tegen de toen dalende beurzen in, waarmee goud eindelijk weer eens zijn waarde als diversificatie-instrument bewees. Begin dit jaar draaiden de indicatoren positief. Zo kreeg het 40-weeks voortschrijdend gemiddelde een positieve hellingshoek. Inmiddels is de weerstand op $1380 uitgenomen, wat een koopsignaal betekent. Er zijn weinig weerstanden meer. <

NEDERLAND

STABIEL BEELD OP BEURSPLEIN

Deze week zijn er geen advieswijzigingen voor Nederland. Bij Beter Bed dreigt een zijwaartse range op de nullijn te ontstaan.

BETER BED

Beter Bed is met een enorme koersdreun uit de zijwaartse beweging gezakt waarin het de laatste maanden heeft gezeten. De weerstand van de range lag op €5 en de onderkant op €3,50. Op dat laatste niveau wist de koers nog driemaal steun te vinden, maar dat lukte niet voor een vierde keer. Met de doorbraak door de onderkant van de range is het verkoopadvies dat al lange tijd in de boeken staat, opnieuw bevestigd. Het punt is nu wel dat het koersdoel dat kan worden bepaald door het omklappen van de range, in één keer is gehaald. Ruimschoots zelfs. Normaal maken beleggers dan even een pas op de plaats, waarna de koers verder daalt. Het eerdere koersdoel van €0 blijft staan. De indicatoren laten ook geen misverstand bestaan over het inmiddels erg negatieve plaatje. Het 40-weeks voortschrijdend gemiddelde daalt en de MACD staat nog altijd onder de nullijn.

ASMI

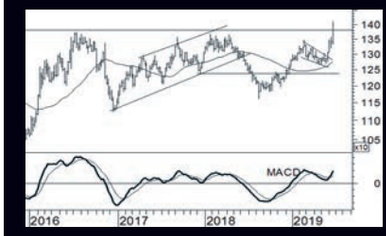
ASMI staat sinds begin maart op 'kopen'. Ik kocht het aandeel toen de koers in korte tijd een aantal positieve technische verbeteringen liet zien. Ten eerste werd het dalend trendkanaal uitgenomen. Daarna draaiden de indicatoren positief. Het 40-weeks

AEX



De AEX liet zich afgelopen week van de betere kant zien. Er was sprake van 'Bullish Engulfing'

GOUD



De weerstand op $1380 is uitgenomen. De onderkant van de bandbreedte is wat minder duidelijk.

BETER BED



Adv.datum	24-nov-17	Resultaat	72,8%
Startkoers	€14,65	Steun	€3,38
Koersdoel	-	Weerstand	€4,32

VERKOPEN

ASMI

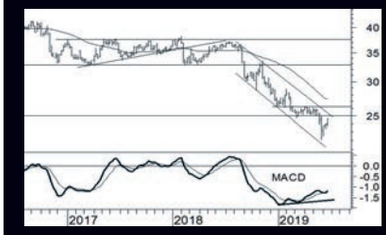


Adv.datum	5-mrt-19	Resultaat	14,4%
Startkoers	€48,00	Steun	€46,80
Koersdoel	€100,00	Weerstand	€60,80

☆ KOPEN

19bel026z028 28 26/06/2019 17:50

EUROCOMMERCIAL PROPERTIES



Adv.datum	11-sep-18	Resultaat	19,7%
Startkoers	€30,64	Steun	-
Koersdoel	€20,00	Weerstand	€26,20

VERKOPEN

FAGRON



Adv.datum	24-apr-18	Resultaat	25,3%
Startkoers	€14,20	Steun	€10,00
Koersdoel	€23,00	Weerstand	€17,60

KOPEN

FLOW TRADERS



Adv.datum	31-jul-18	Resultaat	-1,6%
Startkoers	€25,20	Steun	€24,00
Koersdoel	-	Weerstand	€35,20

HOUDEN

voortschrijdend gemiddelde ging stijgen en de MACD-indicator kroop boven de nullijn. Vervolgens werd een aantal belangrijke vorige toppen uitgenomen, min of meer gelijktijdig met de uitbraak uit een pauzepatroon in de vorm van een wimpel (een driehoekje). Na deze uitbraak is de koers flink verder gestegen. Er werd zelfs een belangrijke horizontale weerstand rond de €58 uitgenomen. Niets leek een verdere stijging in de weg te staan. De laatste weken is er wel sprake van een flinke correctie, maar aangezien toppen en bodems steeds hoger liggen is de stijgende trend nog niet in gevaar.

EUROCOMMERCIAL PROPERTIES

Eurocommerical Properties zit alweer een jaar in een dalend trendkanaal. Het verkoopadvies dat dateert van september vorig jaar, toen de koers door de horizontale steun op €33,80 zakte, blijft dan ook fier overeind staan. Er zijn geen tekenen dat de trend weer ten positieve draait. De indicatoren staan negatief. Er is sprake van een duidelijk patroon van lager liggende toppen en bodems. Het enige positieve is dat er nu een positieve divergentie is tussen de koers en de MACD-indicator. De koers maakt lagere en de MACD hogere bodems. Positieve divergenties zijn echter op zichzelf nooit koopsignalen. Ze kunnen namelijk lang aanhouden. Voor een koopsignaal moet er altijd nog een bevestiging plaatsvinden, bijvoorbeeld middels een doorbraak door een belangrijke weerstand. Bij een koers boven €26,20 wordt het plaatje neutraler.

FAGRON

Fagron heeft een koopadvies sinds april vorig jaar. Dat was het moment dat het aandeel uit een zijwaartse beweging brak, met steun op €10,50 en weerstand op €13,50. Via het omklappen van de oude zijwaartse beweging (de klap-en-flap-methode) kon bij de uitbraak een koersdoel worden gezet van €16,50, ofwel €13,50 plus €3 (€13,50 minus 10,50). Dit koersdoel is inmiddels ruim gehaald. Het werd in het vierde kwartaal even spannend toen de koers flink zakte. Maar het aandeel viel toen keurig terug op de bovenkant van de oude zijwaartse beweging, waardoor er sprake was van een pullback (koersbeweging terug naar het eerdere uitbraakpunt) volgens het boekje. De opgaande trend is, getuige de hoger liggende toppen en bodems, nog altijd intact. De koers beweegt keurig boven het nog stijgende 40-weeks gemiddelde. Het koopadvies blijft gehandhaafd.

FLOW TRADERS

Flow Traders heeft nu bijna een jaar een houdadvies. Aanleiding voor dit advies was het feit dat de indicatoren nog positief stonden, maar de koers, na een lagere top in mei 2018, een snelle daling optekende. Na het houdadvies is de koers gaan schommelen tussen €23 en €30. Binnen deze range heeft het aandeel de laatste tijd moeite om uit te stijgen boven de €26,50. Er lijkt een zware deken op Flow Traders te liggen. Niet geheel toevallig bevindt zich op dit niveau ook het inmiddels horizontaal lopende 40-weeks gemiddelde, wat wijst op een volledig trendloos beeld. Het houdadvies is daarmee geheel op zijn plaats. Ik ga handelen in de richting van de uitbraak. Zakt de koers onder de €23, dan gaat het aandeel naar 'verkopen'. Breekt de koers door de weerstand van €26,50, dan wordt een kleine longpositie ingenomen. <

ADVIEZEN NEDERLAND

	Advies	adv.datum	startkoers	koersdoel	resultaat	steun	weerstand	opmerking
KAS Bank	HOUDEN	5-mrt-18	€10,30	-	19,4%	€9,60	€12,70	wordt overgenomen
Signify	KOPEN	9-apr-19	€25,25	€33,30	6,0%	€23,50	€25,60	verlaat dalend kanaal
Unilever	KOPEN	19-mrt-19	€50,51	€55,00	7,2%	€52,30	€100,00	breekt uit zijwaartse range
ASMI	KOPEN	5-mrt-19	€48,00	€100,00	14,4%	€46,80	€60,80	breekt weerstand vorige top
OCI	HOUDEN	27-nov-18	€21,16	-	17,8%	€17,00	€29,20	afgeketst op oude steunlijn
Post NL	VERKOPEN	16-okt-18	€2,58	€1,00	42,2%	€1,46	€2,37	zakt uit dalend trendkanaal
Eurocommercial Prop.	VERKOPEN	11-sep-18	€30,64	€20,00	19,7%	-	€26,20	zakt door steun op €25
Flow Traders	HOUDEN	31-jul-18	€25,20	-	-1,6%	€24,00	€35,20	weerstanden op €30 en €35
Fagron	KOPEN	24-apr-18	€14,20	€23,00	25,3%	€10,00	€17,60	hogere toppen en bodems
Beter Bed	VERKOPEN	24-nov-17	€14,65	-	91,7%	€ 3,38	€ 4,32	zakt uit zijwaartse range

19bel026z029 29 26/06/2019 17:50

EUROPA

DEFENSIEVE AANDELEN STIJGEN

Ook in Europa zijn er geen advieswijzigingen. Voeding blijft opvallend goed presteren. Cyclische waarden hebben het lastig.

DANONE

Danone staat nog niet zo lang op 'kopen'. Begin mei brak de koers door de horizontale weerstand van €71. Ik aarzelde, want het aandeel had al een enorme spurt achter de rug. De koers was namelijk in korte tijd opgelopen van onder de €60 tot boven de €70. Bij de doorbraak door het €71-niveau stond bovendien de MACD op een erg hoge stand, met andere woorden: de koers stond en staat nog altijd zwaar overbought. Steeds als de MACD in het verleden een dergelijk hoge stand bereikte, ging de koers (flink) dalen. Maar ondanks de aarzeling mag een doorbraak door een belangrijke weerstand niet worden genegeerd. En dus was een koopadvies de enige optie. De koers is ondertussen verder gestegen. Gezien de hoge stand van de indicatoren is een terugval, in de vorm van een pullback naar het oude uitbraakpunt, echter nog steeds niet uitgesloten.

HSBC

HSCB staat sinds begin mei op 'houden'. De koers brak toen uit het dalend trendkanaal. Eerder was er al een bodem neergezet die op gelijke hoogte lag als de vorige, namelijk rond de 610 pence. De koers schommelt nog steeds rond het uitbraakpunt. De bulls hebben er nog niet bepaald zin in en dus is het eerder afgegeven houdadvies nog steeds geldig. De indicatoren proberen ook wat positiever te worden, maar ook dit gaat nog niet van harte. Zo is de MACD afgeketst op de nullijn en loopt het 40-weeks gemiddelde nog altijd naar beneden, zij het met een zeer beperkte dalingssnelheid. Het is afwachten of de koers gaat breken met de weerstand van de vorige toppen (zie gestippelde horizontale lijn). Pas bij een doorbraak krijgt het aandeel een koopadvies. In dat geval is er ook een dubbele bodem voltooid.

BAYER

Het verkoopadvies voor Bayer dateert van augustus vorig jaar. Ik verlaagde het advies toen de koers onder de horizontale steun op €85 was gezakt. Daarna is een dalend trendkanaal ontstaan waar de koers nog altijd in zit. De winst op de shortpositie bedraagt inmiddels meer dan 33%. Het verkoopadvies wordt daarom herhaald. Er is namelijk nog geen enkel signaal dat de trend snel ten positieve zal keren. Er is een patroon van lager liggende toppen en bodems. De indicatoren staan negatief: het 40-weeks gemiddelde daalt en de MACD staat onder de nullijn. Het enige lichtpuntje is de positieve divergentie tussen de koers en de MACD (koers maakt lagere bodems, terwijl de bodems van de MACD hoger liggen). Dit is op zichzelf nog geen koopsignaal. Daarvoor moet de koers eerst breken met het dalend trendkanaal en een hogere top en bodem laten zien. <

DANONE



Adv.datum	7-mei-19	Resultaat	3,2%
Startkoers	€72,46	Steun	€69,50
Koersdoel	€80,00	Weerstand	€72,50

KOPEN

HSBC



Adv.datum	7-mei-19	Resultaat	-4,6%
Startkoers	681p	Steun	631p
Koersdoel	-	Weerstand	681p

HOUDEN

BAYER



Adv.datum	28-aug-18	Resultaat	33,2%
Startkoers	€82,11	Steun	€49,70
Koersdoel	€49,70	Weerstand	€59,00

VERKOPEN

ADVIEZEN EUROPA

	Advies	adv.datum	startkoers	koersdoel	resultaat	steun	weerstand	opmerking
BP	HOUDEN	14-mei-19	524p	-	6,1%	527p	583p	breekt uit dalend trendkanaal
Danone	KOPEN	7-mei-19	€72,46	€80,00	3,2%	€69,50	€72,50	breekt uit horizontale range
HSBC	HOUDEN	7-mei-19	681p	-	-4,6%	631p	681p	uit dalend trendkanaal
Santander	HOUDEN	16-apr-19	€4,56	-	-12,3%	€3,86	€6,16	indicatoren draaien negatief
Volkswagen	KOPEN	16-apr-19	€156,50	€177,00	-3,8%	€136,00	€192,00	oppassen: mogelijke bulltrap
Rio Tinto	KOPEN	15-feb-19	4398p	-	6,6%	4000p	4770p	doorbraak weerstand op 4490p
Total	HOUDEN	27-nov-18	€47,58	-	3,2%	€45,20	€52,30	let op: zet lagere top
Nestlé	KOPEN	30-okt-18	CHF83,80	CHF110,00	21,1%	CHF86,00	CHF100,00	bevestigt positief trendbeeld
Bayer	VERKOPEN	28-aug-18	€82,11	€49,70	33,2%	€49,70	€59,00	dalend trendkanaal
BHP Billiton	KOPEN	28-jul-17	1364p	2000p	44,1%	1710p	1940p	stijgend trendkanaal

19bel026z030 30 26/06/2019 17:50

GOLDMAN SACHS



Adv.datum	30-nov-18	Resultaat	3,1%
Startkoers	$202,12	Steun	$156,00
Koersdoel	$140,00	Weerstand	$189,00

VERKOPEN

WALMART



Adv.datum	6-nov-18	Resultaat	9,7%
Startkoers	$101,34	Steun	$100,00
Koersdoel	$110,00	Weerstand	$106,00

KOPEN

INTEL



Adv.datum	14-mei-19	Resultaat	2,7%
Startkoers	$46,20	Steun	$38,40
Koersdoel	-	Weerstand	$44,90

HOUDEN

VERENIGDE STATEN

ZELFDE TIPS ONDANKS S&P500

De nieuwe alltime high van de S&P500 leidt vooralsnog niet tot meer koopadviezen in de VS. Goldman Sachs blijft zelfs op 'verkopen' staan.

GOLDMAN SACHS

Bij Goldman Sachs is het technische plaatje nog altijd verre van duidelijk. Er leek een V-spike-bodem voltooid te worden. Dat is een patroon waarbij een snelle en harde daling wordt opgevolgd door een even zo snelle en harde stijging. Dit bodempatroon laat vlak voor de voltooiing vaak eerst nog een zijwaarts patroon zien. Pas bij een uitbraak is de bodem voltooid en komt de koers in een stijgende trend terecht. Bij Goldman Sachs is het echter niet gelukt dit patroon opwaarts uit te nemen, althans niet met een significante doorbraak. De koers heeft daarna een rommelig verloop gehad. Daarom laat ik het aandeel nog op 'verkopen' staan. Daarbij voel ik me gesteund door een van de veronderstellingen van de technische analyse, namelijk dat de kans dat een trend zich voortzet altijd groter is dan dat hij omdraait.

WALMART

Walmart heeft het koopsignaal van november vorig jaar recent bevestigd. Het aandeel heeft namelijk de weerstand van de top van eind oktober vorig jaar op $106 uitgenomen. Vorige toppen fungeren vaak als psychologische weerstand. De stijgende trend wordt dan altijd even getest. In een gezonde stijgende trend worden de weerstanden van de toppen uitgenomen. Zo ook bij Walmart. Het is verder opvallend dat de koers ook de weerstand van de top van eind 2017 heeft uitgenomen. De koers is daardoor in 'uncharted territory' gekomen, ofwel een gebied zonder weerstanden. Dit betekent doorgaans dat de koers gemakkelijk verder kan stijgen. De MACD wijst nog niet op een overbought-conditie, dus beleggers die winst willen nemen liggen niet op de loer. Een tijdelijke consolidatie rond de $110 is overigens niet uitgesloten.

INTEL

Intel staat sinds half mei dit jaar op 'houden'. Dit advies volgde op een (helaas) eerder afgegeven koopsignaal. Het aandeel was begin dit jaar op 'kopen' gezet toen de koers een dubbele bodem voltooide door de weerstand op $51 uit te nemen. Het koopadvies kon zelfs worden herhaald toen de weerstand van de top uit het voorjaar van 2018 werd uitgenomen. Maar dit bleek een 'false move'. Na de doorbraak (zie ook het blokje in de grafiek) zakte de koers als een plumpudding in elkaar. De daling kwam tot stilstand rond de $42,50, alwaar nu solide steun ligt. Zolang deze steun overeind blijft, handhaaf ik het houdadvies. De indicatoren staan negatief. Zo daalt het 40-weeks gemiddelde. Ik houd dus ook nog altijd rekening met een doorbraak door de horizontale steun op $42,50. Dat zou dan een verkoopsignaal betekenen. <

ADVIEZEN VERENIGDE STATEN

	Advies	adv.datum	startkoers	koersdoel	resultaat	steun	weerstand	opmerking
Intel	HOUDEN	14-mei-19	$46,20	-	2,7%	$38,40	$44,90	belangrijke steun op $42,50
Apple	HOUDEN	16-apr-19	$198,87	-	-	$142,00	$182,00	ketst af op oud stijgend kanaal
JPMorgan Chase	HOUDEN	16-apr-19	$111,21	-	-1,6%	$103,00	$112,00	in zijwaartse range
Alphabet	KOPEN	19-mrt-19	$1.184,64	$2.000,00	-5,3%	$1000,00	$1.190,00	dubbele top dreigt
General Electric	HOUDEN	5-mrt-19	$10,27	-	2,0%	$8,98	$10,00	lijkt bodem te vormen
Exxon Mobil	VERKOPEN	1-jan-19	$68,17	$56,00	-14,0%	$65,50	$75,50	afgeketst op dalend trendlijn
Goldman Sachs	VERKOPEN	30-nov-18	$202,12	$140,00	3,1%	$156,00	$189,00	V-spike-bodem nog niet voltooid
Walmart	KOPEN	6-nov-18	$101,34	$110,00	9,7%	$100,00	$106,00	nieuwe toppen uitgenomen
Procter & Gamble	KOPEN	23-okt-18	$87,30	$120,00	27,4%	$100,00	$108,00	stijgend trendkanaal
Microsoft	KOPEN	8-aug-16	$57,96	$150,00	136,3%	$100,00	$130,00	weerstand op $132

19bel026z031 31 26/06/2019 17:50

AANDELEN AMSTERDAMSE BEURS

	Advies	advies FA	rend.% FA	advies TA	rend.% TA	koers 25-06	verschil ult. in %	beurs-waarde	omzet gem.	eigen ver-mogen '18	div. 2018	div. 2019	div. rend. 2019 in %	winst 2018	winst 2019 (t)	winst 2020 (t)	k/w 2019	zie nr.
	BOUW & INFRASTRUCTUUR																	
	Arcadis	k	12,66	k	-0,31	15,93	49,44	1.483	164.560	10,44	0,47	0,47	2,95	1,01	1,40	1,50	11,4	17
	BAM	k	16,52	k	-6,90	3,78	50,36	1.059	1.142.702	2,64	0,14	0,20	5,29	0,09	0,50	0,55	7,6	20
	Boskalis Westminster	k	-24,97	v	-3,88	20,04	-7,78	2.716	298.745	18,82	0,50	0,55	2,74	0,63	1,25	1,50	16,0	23
	Heijmans	h	-4,01	h	-16,25	8,61	7,62	182	67.445	6,96	0,00	0,32	3,72	0,96	1,20	1,40	7,2	20
☆	OCI	k	47,89	h	20,37	24,52	37,68	5.197	310.994	7,02	-	-	-	0,07	2,00	2,20	12,3	24
	Oranjewoud•	o	nvt	o	nvt	6,20	9,73	390	1.078	11,81	-	-	-	0,39	0,55	0,55	11,3	26
	Sif	h	-52,12	v	-29,77	10,24	-12,18	254	35.108	3,28	0,10	0,45	4,39	-0,08	1,20	1,50	8,5	19
	VolkerWessels	h	0,23	h	-2,40	17,48	26,39	1.395	-	-	1,05	1,05	6,01	1,71	2,00	2,10	8,7	26
	CHEMIE & (BIO)FARMA																	
☆	AkzoNobel	k	12,36	k	3,05	82,10	22,48	18.767	903.626	23,22	1,80	2,10	2,56	3,78	2,90	3,80	28,3	17
	Avantium	v	-6,94	v	-42,43	2,42	-6,94	59	9.192	0,37	-	-	-	-	-2,00	-2,00	-	16
	Curetis	v	-80,67	v	-73,07	0,81	-46,13	18	45.266	1,03	-	-	-	-1,30	-1,41	-0,50	-	14
	DSM	k	17,73	k	14,50	110,15	54,19	19.957	675.371	43,08	2,30	2,35	2,13	5,84	5,00	5,50	22,0	23
	Esperite•	o	nvt	o	nvt	0,08	-31,64	4	681.340	0,02	-	-	-	-0,20	-0,20	0,40	-	25
	Galapagos	k	85,10	k	1,62	112,80	40,02	6.122	348.184	22,23	-	-	-	-0,56	-3,00	-1,00	-	18
	Kiadis Pharma•	k	-14,31	h	-0,51	7,73	1,31	220	132.451	0,65	-	-	-	-1,14	-1,40	-	-	24
	Pharming	h	-23,63	v	-23,63	0,74	-2,31	451	3.222.934	0,10	-	-	-	0,04	0,06	0,08	12,3	21
	Vivoryon Therapeutics	v	13,59	h	-0,88	5,60	118,75	69	15.551	5,02	-	-	-	-0,94	-1,00	-1,00	-	16
	DETACHERING																	
☆	Brunel	k	-8,73	k	-11,63	12,76	16,85	649	148.550	5,60	0,25	0,30	2,35	0,41	0,60	0,65	21,3	19
	DPA	k	-16,67	o	nvt	1,43	7,95	68	19.376	1,39	0,06	0,07	4,91	0,18	0,16	0,20	8,9	25
	Morefield Group•	h	-85,82	o	nvt	0,31	0,65	4	1.001	1,16	-	-	-	0,35	-	0,40	-	-
	Randstad •••	h	8,89	h	16,34	49,83	24,30	8.712	607.168	24,43	3,38	3,25	6,52	4,54	4,65	4,50	10,7	18
	FINANCIËLE INSTELLINGEN																	
	ABN Amro	h	-4,14	v	-16,63	18,43	-10,30	17.197	2.498.181	22,72	1,45	1,45	7,87	2,35	2,20	2,40	8,4	21
	Adyen	h	179,08	h	24,30	669,80	41,00	19.385	157.567	0,44	-	-	-	4,29	6,50	9,00	103,0	14
	Aegon	h	5,20	v	-14,45	4,29	5,20	9.021	9.043.093	10,92	0,29	0,30	6,99	0,86	0,70	0,70	6,1	22
	ASR	h	-6,99	h	1,87	34,84	0,75	4.879	712.747	38,86	1,74	1,90	5,45	4,33	4,50	4,80	7,7	24
	Bever•	o	nvt	o	nvt	3,50	-3,85	60	0	5,64	-	-	-	0,11	-	-	-	-
	BinckBank	a	3,61	h	31,32	6,31	3,61	426	253.411	5,98	0,26	-	-	0,53	0,53	-	11,9	14
	Euronext ^	v	20,97	k	11,66	67,50	34,19	4.743	140.332	11,46	1,54	1,70	2,52	3,10	3,50	3,50	19,3	21
	Flow Traders	k	-11,42	h	-2,91	24,66	-11,42	1.165	135.947	7,33	2,35	1,20	4,87	3,46	2,00	3,00	12,3	26
☆	ING	k	-6,02	h	-12,90	9,79	4,07	37.913	17.456.540	13,28	0,68	0,70	7,15	1,21	1,35	1,50	7,3	24
	Intertrust	k	7,66	k	6,45	18,00	22,53	1.625	154.766	7,96	0,62	0,63	3,50	0,99	1,20	1,30	15,0	25
	KAS Bank	v	59,71	h	18,02	12,25	106,93	193	34.160	13,83	0,21	-	-	0,58	0,60	0,60	20,4	9
	NIBC	k	-4,95	v	12,00	7,83	-	1.154	67.187	13,27	0,86	0,80	-	1,48	1,30	1,30	6,0	25
☆	NN Group	k	0,40	h	1,51	34,94	0,40	11.695	1.197.163	74,13	1,90	2,10	6,01	3,15	4,20	4,50	8,3	24
	Van Lanschot Kempen	h	12,90	k	-12,53	20,25	2,17	826	39.586	30,66	1,45	2,00	9,88	1,82	2,00	1,90	10,1	18
	HANDEL (CONSUMENTEN)																	
	Ahold Delhaize	h	-4,76	h	-5,29	20,33	-7,93	23.312	5.549.242	12,52	0,70	0,72	3,54	1,60	1,66	1,75	12,2	19
	Beter Bed	v	-52,77	v	-73,22	3,93	9,03	49	458.199	2,12	-	0,00	-	-1,06	-0,43	0,00	-	26
	GrandVision	k	-5,49	h	1,42	19,98	4,44	5.081	63.308	4,92	0,33	0,35	2,00	0,85	1,01	1,18	19,8	9
	Sligro •••	v	-8,68	v	0,00	33,15	-4,74	1.463	24.736	12,13	1,40	1,40	4,22	1,04	1,14	1,58	29,1	7
☆	Takeaway.com	k	35,23	k	10,11	80,60	37,07	5.072	313.059	2,27	-	-	-	-0,32	0,00	0,32	-	25



NIBC

De Nederlandsche Bank heeft de CET1-kapitaalratio van NIBC verlaagd naar 16,1%. NIBC zegt nog ruimschoots te voldoen aan de eisen.

KOPEN



Arcadis

Arcadis gaat in Australië aan de slag met de opwaardering van een metro-lijn. Het consortium waar Arcadis in zit is €16 mln in het vooruitzicht gesteld.

KOPEN

19bel026z032 32 26/06/2019 18:49

AANDELEN AMSTERDAMSE BEURS

	Advies	advies FA	rend.% FA	advies TA	rend.% TA	koers 25-06	verschil ult. in %	beurs-waarde	omzet gem.	eigen ver-mogen '18	div. 2018	div. 2019	div. rend. 2019 in %	winst 2018	winst 2019 (t)	winst 2020 (t)	k/w 2019	zie nr.
	HANDEL (ZAKELIJK)																	
	Acomo	k	-3,69	h	-7,84	18,80	7,80	467	17.192	7,85	1,00	1,15	6,12	1,26	1,40	1,50	13,4	17
	B&S Group	k	0,00	k	7,90	14,08	6,67	1.182	48.788	3,24	-	0,37	-	0,72	0,93	1,10	15,1	21
☆	Fagron• ^	k	42,75	k	27,25	17,93	25,56	1.300	142.180	2,57	0,12	0,14	0,78	0,59	0,90	1,10	19,9	26
	ForFarmers	v	0,35	v	0,41	7,43	-7,50	787	214.524	4,15	0,30	0,30	4,17	0,58	0,58	0,50	12,8	21
	Stern	h	-30,33	o	nvt	14,90	20,58	87	959	26,19	-	0,50	3,36	0,09	2,00	1,20	7,5	34
	INDUSTRIE																	
	Aalberts	k	3,34	h	-3,95	33,10	13,94	3.700	342.761	15,15	0,75	0,77	2,33	2,49	2,55	2,60	13,0	24
	Accell	h	7,57	k	5,63	23,45	24,47	630	43.608	12,03	0,50	0,50	2,13	0,60	1,00	1,00	23,5	9
	Accsys #	k	80,28	k	39,43	1,28	6,67	157	65.461	0,62	-	-	-	-0,08	-0,05	-0,03	-	25
	Alfen	v	-20,00	v	-9,98	10,08	-18,12	200	21.561	0,00	-	-	-	-0,01	0,12	0,25	84,0	21
	Alumexx	o	nvt	o	nvt	0,64	5,26	7	96.423	0,83	-	-	-	-	-	-	-	-
	AMG**($)	k	-22,82	v	-24,44	25,10	-10,93	802	481.317	10,97	0,50	0,70	2,79	2,97	3,96	4,50	7,2	24
	Aperam	h	-1,17	v	-0,29	23,73	2,95	2.053	223.363	29,46	1,75	1,85	7,80	3,03	2,50	3,20	9,5	26
	ArcelorMittal	h	-28,98	v	-25,32	14,95	-17,60	15.310	6.175.429	43,18	0,20	0,40	2,68	4,24	4,00	4,10	3,7	23
	DGB Group•	o	nvt	o	nvt	0,80	-4,77	6	3.869	2,80	-	-	-	-0,16	-	-	-	-
	Holland Colours #	o	nvt	o	nvt	87,00	10,97	75	165	42,68	3,39	3,45	-	6,78	6,90	7,40	12,6	23
☆	Hunter Douglas	k	3,03	v	4,79	61,20	5,15	2.136	1.770	38,25	2,00	2,10	3,43	6,55	6,00	6,30	10,2	19
	Hydratec	o	nvt	o	nvt	73,00	15,87	94	14	46,07	2,70	2,85	-	6,63	7,13	7,50	10,2	17
	Kendrion	h	-45,52	v	-39,28	19,34	-7,46	250	31.258	13,41	0,87	0,78	4,65	1,69	1,80	1,85	10,7	19
	Marel	v	0,05	o	nvt	3,95	-	2.971	90.545	0,74	0,90		21,71	-	1,39		2,8	23
	Nedap	h	3,19	h	1,89	48,50	17,15	324	1.555	9,70	2,50	2,50	5,15	2,66	2,70	3,00	18,0	13
	Royal Delft• °	o	nvt	o	nvt	10,60	16,48	17	186	12,35	0,50	-	-	-0,15	-	-	-	-
	LOGISTIEK																	
	Air France-KLM ^	v	1,27	h	-7,91	7,68	-18,99	3.254	4.510.047	4,35	-	-	-	0,90	1,50	0,90	5,1	20
	IMCD	h	99,93	k	14,74	80,95	44,55	4.239	159.183	14,95	0,80	0,90	1,11	2,53	2,75	3,00	29,4	19
☆	PostNL	k	-55,72	v	-43,12	1,47	-26,31	692	6.771.987	0,10	0,24	0,24	16,17	0,32	0,40	0,40	3,7	22
	Vopak	v	9,23	v	9,97	40,25	1,44	5.152	517.362	22,25	1,10	1,25	3,11	2,27	2,60	2,80	15,5	23
	MEDIA, RECREATIE & ENTERTAINMENT																	
	Ajax #	v	3,52	o	nvt	17,65	21,31	319	5.510	8,67	-	-	-	0,06	-	-	-	20
	Basic-Fit	h	15,05	h	14,82	29,05	11,95	1.574	58.310	5,98	-	-	-	0,54	0,70	0,85	41,5	22
	Brill, Koninklijke •••	v	-28,32	o	nvt	20,50	15,17	39	212	11,09	1,32	1,32	6,44	1,00	1,20	1,45	17,1	35
	IEX Group•	o	nvt	o	nvt	2,80	-20,00	18	5	0,10	-	-	-	-0,27	-	-	-	-
	RELX **(*p)	h	7,74	h	28,79	21,72	20,87	42.312	1.299.399	1,21	42,1	44,6	2,05	84,7	90,0	96,0	24,1	20
	Snowworld #	o	nvt	o	nvt	12,50	37,36	47	234	6,49	0,30	-	-	0,73	1,30	-	9,6	11
	Thunderbird Resorts ($)	o	nvt	o	nvt	0,12	-2,46	3	1.924	0,30	-	-	-	-0,21	-	-	-	-
☆	Wolters Kluwer	k	64,99	k	187,20	65,08	25,98	18.204	850.588	8,10	0,98	1,10	1,69	2,37	2,65	2,80	24,6	25
	OLIE & OFFSHORE																	
	Fugro °	k	-44,94	v	-16,51	7,38	-2,15	620	735.505	8,31	-	-	-	-0,63	0,40	0,70	18,5	25
	Royal Dutch Shell (*€) °	k	-0,84	h	11,27	28,88	12,57	234.342	7.427.270	46,73	1,88	1,88	5,73	2,80	2,65	3,05	10,9	24
☆	SBM Offshore (*€)	k	28,79	k	1,17	16,82	30,14	3.438	702.463	17,56	0,37	0,30	1,57	1,04	1,05	1,20	16,0	24
	PARTICIPATIEMAATSCHAPPIJEN																	
	HAL Trust	k	-3,79	v	-6,27	128,20	-1,77	10.698	8.288	118,76	5,30	5,13	4,00	5,00	5,00	4,50	25,6	22
	MKB Nedsense•	o	nvt	o	nvt	0,19	20,92	6	10.969	0,02	-	-	-	-	-	-	-	-
☆	Value8	k	27,47	h	15,13	5,48	15,61	58	5.072	4,67	0,15	0,12	2,19	0,50	0,55	0,30	10,0	24
	TECHNOLOGIE																	
☆	ASMI	k	-1,27	k	15,24	55,12	52,27	3.085	187.480	29,16	1,00	1,00	1,81	3,00	3,75	4,00	14,7	26
	ASML	k	66,60	k	-0,85	177,68	29,54	75.486	1.079.433	27,35	2,10	2,30	1,29	6,01	6,50	7,50	27,3	22
☆	Besi	k	33,66	k	-20,70	20,99	13,59	1.695	503.386	4,65	1,67	0,80	3,81	1,83	0,90	2,25	23,3	22
	Fastned	v	126,22	o	nvt	41,85	-	273	-	0,19	-	-	-	-0,37	-	-	-	25
	Neways	k	0,39	k	-3,40	12,80	26,73	155	4.236	8,41	0,48	0,50	3,91	1,20	1,30	1,35	9,8	17
	Philips	v	2,86	h	18,28	37,76	22,07	35.428	2.283.196	12,96	0,85	0,85	2,25	1,18	1,45	1,55	26,0	23
	Signify	v	30,17	k	3,33	26,36	28,77	3.332	717.742	16,51	1,30	1,35	5,12	1,95	2,00	2,00	13,2	15

19bel026z033 33 26/06/2019 18:49

AANDELEN AMSTERDAMSE BEURS

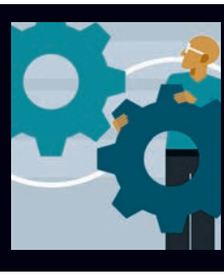
	Advies	advies FA	rend.% FA	advies TA	rend.% TA	koers 25-06	verschil ult. in %	beurs-waarde	omzet gem.	eigen ver-mogen '18	div. 2018	div. 2019	div. rend. 2019 in %	winst 2018	winst 2019 (t)	winst 2020 (t)	k/w 2019	zie nr.
	TECHNOLOGIE																	
	RoodMicrotec	v	-25,17	v	-26,44	0,22	-13,20	17	53.388	0,07	-	-	-	0,01	0,02	0,01	10,9	20
	TKH	h	42,33	k	-0,28	53,50	31,45	2.288	115.742	15,12	1,40	1,50	2,80	2,58	2,90	3,10	18,4	25
	TomTom	h	9,56	h	6,89	9,47	18,53	1.276	1.219.997	5,85	-	-	-	0,19	0,02	0,02	473,6	16
	TECHNOLOGIE (SOFTWARE & DIENSTVERLENING)																	
	AND	v	-73,38	v	-62,26	2,34	-8,59	8	2.537	3,66	-	-	-	-0,05	-	-	-	14
	Ctac	o	nvt	o	nvt	2,91	41,26	38	1.830	1,48	0,08	0,08	2,75	0,13	0,25	0,22	11,6	-
	Gemalto	a	nvt	o	nvt	-	-	4.780	0	24,36	0,53	-	-	1,30	-	-	-	13
	ICT Group	h	25,37	h	-0,77	12,85	22,97	123	1.644	5,67	0,37	0,37	2,88	0,56	1,00	1,10	12,9	10
	Ordina °	h	-17,16	h	-8,53	1,74	22,57	162	146.743	1,64	0,05	0,05	2,88	0,07	0,07	0,05	24,8	11
	Tie Kinetix #	o	nvt	o	nvt	7,50	7,91	12	482	3,02	-	-	-	0,11	0,12	0,13	62,5	-
	TELECOMMUNICATIE																	
	Altice Europe	v	-27,55	h	2,85	2,89	70,00	5.255	277.503	-13,92	-	-	-	-1,70	-1,40	-1,10	-	18
	KPN	v	13,66	k	6,11	2,81	9,88	11.612	13.767.220	0,46	0,12	0,13	4,62	0,06	0,06	0,06	46,9	22
	VASTGOEDBELEGGINGSFONDSEN																	
	Eurocommercial Prop. #	h	-25,05	v	-21,67	23,64	-12,38	1.180	149.384	38,87	2,15	2,15	9,18	2,49	2,36	2,48	10,0	26
	Nieuwe Steen Investments	h	16,12	k	0,26	37,90	11,14	705	24.109	39,11	2,16	2,16	5,70	2,64	2,45	2,50	15,5	19
	Unibail-Rodamco Westfield•	k	-43,00	v	-31,01	129,25	-4,54	17.878	739.043	164,10	10,80	10,80	8,36	12,92	11,90	13,55	10,9	24
	Vastned Retail	k	-25,66	v	-6,64	27,40	-12,46	526	25.288	48,49	2,05	2,05	7,48	2,22	2,10	2,15	13,0	22
	WDP	v	70,10	o	nvt	144,40	25,35	3.378	55.460	68,85	4,80	5,20	3,60	6,50	6,50	6,90	22,2	17
	Wereldhave	v	-22,49	v	-18,58	22,92	-15,70	921	187.890	49,06	2,52	2,52	10,99	3,33	2,80	2,85	8,2	23
	VOEDING & DRANK																	
	Coca-Cola Eur. Partners	h	66,89	k	4,40	50,10	24,50	23.758	116.582	13,84	1,06	1,20	2,40	2,30	2,57	2,82	19,5	8
	Corbion	v	21,57	h	1,27	28,74	17,50	1.704	79.795	8,78	0,56	0,56	1,95	0,93	1,09	1,38	26,4	19
	Lucas Bols #	h	-8,86	v	-14,79	14,40	-5,88	180	1.519	14,71	0,63	0,65	4,51	1,07	1,18	1,22	12,2	25
	Heineken	k	39,99	k	8,18	99,76	29,22	57.416	571.549	26,98	1,60	1,75	1,75	4,25	4,60	4,90	21,7	17
	Unilever	h	39,05	k	7,83	54,39	14,70	157.160	3.869.838	4,33	1,55	1,60	2,94	2,36	2,52	2,78	21,6	17
	Wessanen	v	-1,46	h	-1,38	11,46	43,52	882	98.003	3,35	0,14	0,15	1,31	0,47	0,51	0,55	22,5	12



KPN

KPN-topman Maximo Ibarra treedt onverwacht af. Dat zou niets te maken hebben met de 112-storing, maar wel met familie-omstandigheden.

VERKOPEN



Corbion

Tjerk de Ruiter stopt op 8 augustus als ceo van Corbion. Dat is na de presentatie van de halfjaarcijfers. Olivier Rigaud is de beoogde opvolger.

VERKOPEN

19bel026z034 34 26/06/2019 18:49

INTERNATIONALE AANDELEN

Advies	advies FA	rend.% FA	advies TA	rend.% TA	koers 25-06	verschil ult. in %	beurs-waarde	omzet gem.	eigen ver-mogen '18	div. 2018	div. 2019	div. rend. 2019 in %	winst 2018	winst 2019 (t)	winst 2020 (t)	k/w 2019	zie nr.
CHEMIE & (BIO)FARMA																	
BASF	k	-8,88	-	-	61,58	1,95	56.532	3.697.191	39,31	3,20	3,25	5,28	5,11	4,75	5,30	13,0	16
Bayer	k	-9,32	v	-32,85	55,09	-9,03	51.244	4.186.600	49,49	2,80	2,90	5,26	5,94	6,00	6,50	9,2	26
Biogen ($)	h	-9,68	-	-	235,91	-21,60	46.591	2.064.442	67,21	-	-	-	26,20	28,75	30,00	8,2	13
Johnson & Johnson ($)	h	17,87	k	-1,12	143,06	10,86	382.965	7.682.697	22,50	3,54	3,77	2,64	8,18	8,60	9,10	16,6	22
Linde	h	-	h	-	178,65	28,94	96.884	1.164.794	-	0,83	3,60	2,02	9,07	10,00	10,50	17,9	20
Merck ($)	h	45,25	k	24,60	85,51	11,91	219.463	10.418.050	10,44	1,92	2,20	2,57	4,34	4,62	4,85	18,5	24
Novartis (****)	k	38,78	k	-	90,90	22,36	229.738	5.033.208	31,14	2,85	2,96	3,26	5,15	5,20	5,46	17,9	23
Pfizer ($)	k	7,15	h	11,01	43,76	0,25	243.303	25.891.652	11,47	1,36	1,44	3,29	3,00	3,00	3,05	14,6	24
Roche (CHF)	h	12,75	-	-	276,30	13,52	238.374	1.740.148	43,22	8,70	8,95	3,24	18,14	18,86	19,20	14,7	13
Sanofi	k	4,27	k	2,02	77,12	1,93	96.322	3.157.946	47,22	3,07	3,15	4,08	5,47	5,70	6,10	13,5	22
DETACHERING																	
Adecco (***CHF)	v	-0,17	-	-	57,78	25,80	9.625	905.451	21,55	2,75	2,31	4,43	4,80	5,00	4,63	10,4	15
Manpowergroup ($)	h	5,82	-	-	94,04	45,12	5.608	527.185	45,11	2,02	2,01	2,14	8,60	9,00	8,34	10,4	17
FINANCIËLE INSTELLINGEN																	
Allianz	k	34,71	k	5,94	211,50	20,76	89.773	1.286.536	150,02	9,00	9,50	4,49	17,43	19,00	20,30	11,1	23
AXA	v	3,97	-	-	23,30	23,55	56.044	7.221.490	30,22	1,34	1,40	6,01	2,48	2,70	2,85	8,6	13
BNP Paribas	k	-18,02	h	-15,28	40,76	3,26	50.567	5.604.069	84,59	3,02	3,02	7,41	5,73	5,73	6,25	7,1	24
Deutsche Bank	v	-59,47	-	-	6,24	-10,43	12.857	17.584.590	33,26	0,11	0,15	2,40	-0,01	0,40	0,80	15,6	14
Experian # (*p)	h	29,77	-	-	2463,00	29,29	22.139	2.162.378	2,73	0,45	0,46	1,87	0,88	0,90	0,94	30,5	25
Goldman Sachs ($)	k	-12,94	v	3,57	197,49	18,22	74.589	2.441.948	246,52	3,20	3,20	1,62	25,27	25,00	27,00	7,9	26
HSBC (*p)	h	-2,99	h	-2,48	645,80	-0,17	131.096	25.621.590	9,60	0,51	0,52	6,36	0,68	0,72	0,75	11,4	26
JPMorgan Chase ($)	v	-0,60	h	-2,20	108,66	11,31	349.571	17.110.796	79,07	2,48	3,20	2,94	9,00	9,50	10,50	11,4	23
Santander	h	-13,58	h	-12,86	3,98	0,26	64.922	83.289.520	6,61	0,23	0,23	5,77	0,45	0,50	0,54	8,0	23
HANDEL (CONSUMENTEN)																	
Home Depot # ($)	k	29,85	h	2,29	205,50	19,60	225.273	5.441.300	1,32	4,45	5,52	2,69	9,78	9,90	10,12	20,8	21
LVMH	k	104,66	k	15,91	371,25	43,78	187.869	731.322	67,18	6,00	7,00	1,89	10,18	12,61	14,10	29,4	22
Walmart # ($)	h	14,94	k	7,66	111,24	19,42	316.075	6.848.630	28,31	2,08	2,08	1,87	4,91	2,28	5,01	48,8	26
INDUSTRIE																	
Caterpillar ($)	v	2,82	h	-5,39	134,37	5,74	76.465	4.068.592	24,62	3,36	3,40	2,53	11,22	11,75	12,75	11,4	23
Daimler	v	2,94	h	-0,25	47,26	2,94	50.791	5.456.037	61,74	3,25	3,30	6,98	6,78	6,90	7,10	6,8	26
General Electric ($)	h	0,61	h	3,94	10,28	41,27	89.127	52.849.828	5,95	0,37	0,04	0,39	-2,62	0,25	0,30	41,1	25
General Motors ($)	v	10,49	-	-	36,96	10,49	53.445	10.581.720	30,16	1,52	1,57	4,25	5,53	6,00	5,90	6,2	5
Siemens #	h	-10,26	v	4,63	104,82	7,64	88.825	2.570.912	56,52	3,80	3,80	3,63	7,01	6,50	6,70	16,1	25
Vinci	h	3,85	k	4,20	91,70	27,33	55.267	1.413.732	33,01	2,67	2,75	3,00	5,32	5,50	6,00	16,7	21
Volkswagen	v	4,56	k	-7,28	145,26	4,56	73.332	983.549	569,05	4,80	5,10	3,51	23,60	25,00	27,00	5,8	25
LOGISTIEK																	
Lufthansa	h	-4,76	-	-	14,60	-25,89	6.938	6.563.817	20,14	0,80	0,80	5,48	4,50	3,50	4,00	4,2	25
MEDIA, RECREATIE & ENTERTAINMENT																	
Walt Disney # ($)	k	19,44	k	19,44	139,22	26,97	251.850	10.937.150	29,98	1,68	1,76	1,26	7,08	6,73	7,14	20,7	22
Vivendi	v	38,13	k	3,87	24,94	17,20	32.446	5.694.241	0,13	0,50	0,55	2,21	0,87	1,04	1,16	24,0	8



Walt Disney

Walt Disney leverde 1% in op wat tegenvallende cijfers van Toy Story 4. De film ging in première in Noord-Amerika en bracht daar $118 mln op.

KOPEN



Walmart

Walmart heeft voor $282 mln een corruptiezaak geschikt. Die had te maken met activiteiten in onder meer China, India, Brazilië en Mexico.

HOUDEN

19bel026z035 35 26/06/2019 18:49

INTERNATIONALE AANDELEN

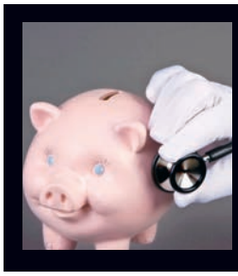
Advies	advies FA	rend.% FA	advies TA	rend.% TA	koers 25-06	verschil ult. in %	beurs-waarde	omzet gem.	eigen ver-mogen '18	div. 2018	div. 2019	div. rend. 2019 in %	winst 2018	winst 2019 (t)	winst 2020 (t)	k/w 2019	zie nr.
MIJNBOUW																	
BHP Billiton # (*p)	h	-0,73	k	-	1975,60	25,48	108.865	5.997.592	28,73	1,10	1,16	4,63	1,70	1,91	2,20	10,4	26
☆ Rio Tinto (*p)	h	-0,46	k	12,79	4751,00	32,99	81.257	4.163.505	39,53	3,02	3,02	5,01	5,02	6,43	5,80	7,4	26
Vale (ADR) ($)	h	79,00	-	-	13,64	3,41	70.442	17.562.766	32,87	0,43	-	-	1,15	1,30	6,87	10,5	7
NUTSBEDRIJVEN																	
☆ Eon	k	4,45	-	-	9,63	11,64	21.188	11.058.990	3,87	0,43	-	-	1,49	0,68	0,70	14,2	9
OLIE & OFFSHORE																	
☆ BP (*p)	k	0,04	h	-0,02	550,30	10,96	112.335	37.814.980	4,98	0,41	0,41	5,88	0,47	0,50	0,60	11,0	20
Exxon Mobil ($)	h	-14,75	v	10,42	76,95	12,85	322.706	13.769.488	46,92	3,23	3,23	4,20	4,88	4,55	4,85	16,9	21
Schlumberger ($)	k	-43,91	-	-	38,65	7,12	53.438	11.353.989	26,41	2,00	2,00	5,17	1,63	1,54	2,13	25,2	4
Total	k	-1,10	h	2,02	49,00	6,11	130.523	7.885.498	38,68	2,56	2,56	5,22	4,24	4,75	4,95	10,3	25
PERSOONLIJKE VERZORGING																	
L'Oréal	h	47,29	k	13,76	255,40	26,94	142.690	553.937	47,96	3,85	4,15	1,62	7,13	7,82	8,14	32,7	21
Procter & Gamble # ($)	v	56,06	k	28,88	112,33	22,20	280.231	8.039.062	21,08	2,87	2,95	2,63	4,22	4,47	4,75	25,1	24
TECHNOLOGIE																	
Alphabet ($)	h	40,92	k	-7,13	1116,70	6,87	754.589	1.573.981	510,04	-	-	-	54,19	48,00	50,00	23,3	22
Amazon ($)	h	155,23	k	411,36	1913,90	27,43	924.732	3.068.279	88,45	-	-	-	19,00	23,00	24,75	83,2	21
Apple # ($)	h	4,36	h	-0,34	198,58	25,89	899.832	25.945.914	23,29	2,82	3,07	1,55	11,20	11,20	11,35	17,7	23
Cisco Systems # ($)	h	89,21	-	-	57,18	31,96	240.064	28.593.982	10,09	1,32	1,40	2,45	2,28	2,40	2,80	23,8	3
Facebook ($)	v	12,53	k	1,49	192,60	46,92	539.082	18.212.652	35,02	-	-	-	8,50	8,30	7,20	23,2	25
Hewlett-Packard Enterp. # ($)	v	11,62	-	-	15,01	13,63	19.766	10.050.276	15,89	0,39	0,45	3,00	1,85	2,18	0,90	6,9	6
☆ Intel ($)	k	31,32	h	5,45	47,63	1,49	209.747	19.960.986	16,75	1,19	1,26	2,65	4,49	4,14	4,60	11,5	26
Microsoft # ($)	h	121,73	k	137,31	137,78	35,65	1.022.450	29.494.236	10,79	1,67	1,84	1,34	3,73	4,45	4,35	31,0	25
TELECOMMUNICATIE																	
AT&T ($)	v	-23,40	-	-	32,58	14,16	237.550	25.693.834	26,57	2,02	2,05	6,29	3,52	3,57	3,64	9,1	10
Deutsche Telekom	v	-6,37	-	-	15,31	3,33	72.765	11.255.630	9,12	0,70	0,75	4,90	0,96	1,05	1,18	14,6	14
Verizon ($)	v	9,16	-	-	58,27	3,65	239.871	13.601.405	13,23	2,38	2,45	4,20	4,71	4,76	4,79	12,2	6
Vodafone # (*p)	v	-28,94	-	-	126,24	-17,44	33.201	69.262.570	34,05	0,15	0,15	10,65	0,11	0,09	0,12	16,0	14
VOEDING, DRANK & TABAK																	
AB InBev	v	9,23	h	0,51	79,39	37,59	157.965	2.091.146	35,61	1,80	1,80	2,27	3,44	4,67	5,04	17,0	20
Danone	v	24,92	k	7,64	75,20	22,26	51.648	2.114.650	24,01	1,94	2,00	2,66	3,56	3,82	4,25	19,7	26
McDonald's ($)	k	67,44	-	-	203,92	14,84	157.071	2.853.154	-8,20	4,38	4,76	2,33	7,90	8,02	8,80	25,4	14
☆ Nestlé (CHF)	k	12,85	k	19,78	101,00	26,57	300.576	4.986.936	19,62	2,45	2,55	2,52	4,02	4,36	4,71	23,2	24

DUBBELE ADVIEZEN IN KOERSWIJZER

Voor de meeste aandelen in de Koerswijzer geeft *Beleggers Belangen* twee adviezen: één op basis van fundamentele analyse (FA), waarbij de financiële gegevens en waardering leidend zijn, en één op basis van technische analyse (TA), waarbij het historische koersbeeld bepalend is. Het is niet uitzonderlijk dat het fundamentele en het technische advies niet overeenstemmen of zelfs tegengesteld zijn. Welk advies leidend is, wordt bepaald door de persoonlijke voorkeur van de belegger voor fundamentele dan wel technische analyse.

MEEST RECENTE EXTRA DIVIDENDUITKERINGEN

Aandeel	bedrag	datum
Rio Tinto	$2,43	-
AkzoNobel	€4,50	25-feb-19
Van Lanschot Kempen	€1,50	17-dec-18
Value8	€1,05	15-nov-18
Randstad	€0,69	24-sep-18



Goldman Sachs

Goldman Sachs heeft net als de andere onderzochte banken een stresstest van de Fed doorstaan. De bank deed het beter dan een jaar geleden.

KOPEN



Apple

Apple waarschuwt dat een verdere verhoging van de importtarieven zijn concurrentiepositie in gevaar brengt. Toch won het aandeel 0,6%.

HOUDEN

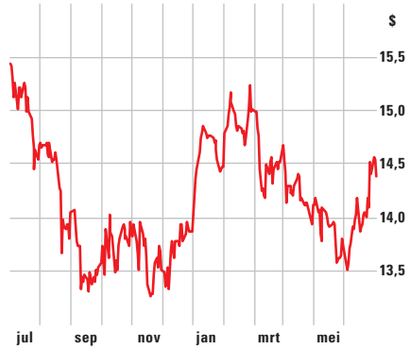
19bel026z036 36 26/06/2019 18:49

OBLIGATIES EN COMMODITIES

	Positie	ISIN-code	positie geopend	openings koers	positie gesloten	koers 25-06	resultaat in % ••	zie nr.
STAATSOBLIGATIES								
Inflation-linked	DB x-trackers II iBoxx Global Inflation-linked ETF	LU0290357929	9-nov-10	174,81	-	235,04	34,5	37
BEDRIJFSOBLIGATIES								
Gedekte obligaties	Nordea-1 European Covered Bond Fund BP EUR	LU0733667710	24-feb-15	12,00	-	13,42	11,8	23
Investment grade	Rabobank Ledencertificaat 6,5%	XS1002121454	18-feb-14	105,95	-	122,06	46,6	47
Investment grade	ASR 5% perpetual	XS1115800655	23-nov-16	101,73	-	113,22	20,3	21
Investment grade	NN Group 4,375% perpetual	XS1076781589	23-nov-16	92,09	-	109,71	26,4	21
VALUTA'S								
Zuid Afrikaanse rand short	USD/ZAR	-	30-aug-17	12,9871	-	14,3240	10,3	25
Britse pond long	GBP/USD	-	13-nov-18	1,2986	-	1,2694	-2,2	47
Japanse yen long	USD/JPY	-	13-nov-18	113,9500	-	107,2400	5,9	16
Noorse kroon long	EUR/NOK	-	13-nov-18	9,5770	-	9,7056	-1,3	20
COMMODITIES								
Goud	ETFS Physical Gold	JE00B1VS3770	06-jun-18	106,32	-	119,65	12,5	23
Koper	ETFS EUR Daily Hedged Copper ETC	DE000A1NZLL0	25-jul-17	6,16	-	5,42	-11,9	24
Suiker	ETFS Sugar ETC	GB00B15KY658	7-mrt-17	$12,14	-	$7,10	-41,6	18
Zilver	ETFS Physical Silver	JE00B1VS3333	06-jun-18	13,37	-	12,77	-4,5	23
Platina	ETFS Physical Platinum	JE00B1VS2W53	21-mrt-18	$89,34	-	$76,50	-14,4	27
Graan	ETFS Grains	GB00B15KYL00	21-mrt-18	$3,43	-	$3,22	-6,0	12
Koffie	ETFS Coffee	GB00B15KXP72	27-mei-19	$0,73	-	$0,82	12,2	22

UITSCHIETERS VAN DE WEEK

ETFS PHYSICAL SILVER



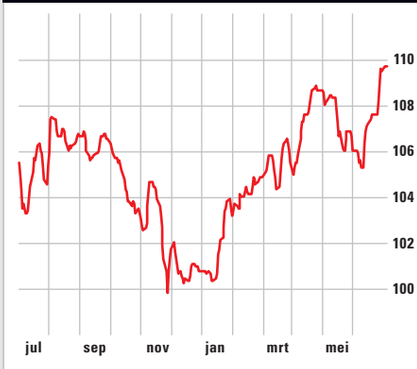
Van de edelmetalen is ook zilver met een aardige klim bezig.

ETFS EUR DAILY HEDGED COPPER ETC



Na een flinke daling heeft de koperprijs weer een stijgende lijn ingezet.

NN GROUP 4,375% PERPETUAL



De stijging van de afgelopen weken is ronduit indrukwekkend.

- koersen en kerncijfers zijn in €, tenzij anders vermeld.
- ADR: zie www.beleggersbelangen.nl/adr.htm
- k/w en dividendrendement berekend met recentste slotkoers valuta.
- beurswaarde: totale marktwaarde van alle uitstaande aandelen, in miljoenen.
- omzet: gemiddelde dagomzet in aandelen van de afgelopen vijf dagen.
- eigen vermogen: totaal eigen vermogen gedeeld door het aantal uitstaande aandelen.
- dividend over het boekjaar.
- dividendrendement: dividend boekjaar gedeeld door de meest recente koers (maal 100%).
- het boekjaar wordt bepaald aan de hand van het jaar waarin het grootste deel valt; een boekjaar eindigend in maart krijgt dus de naam van het jaar ervoor.
- winst: winst per aandeel; (t) = taxatie.
- k/w: meest recente koers gedeeld door de taxatie voor winst per aandeel over boekjaar.
- gewijzigde taxaties zijn vet weergegeven.

FA = langetermijnadvies, ± 1 jaar, obv fundamentele analyse.
FA = koersrendement (sinds 31/12/16) in lokale valuta exclusief dividend sinds laatste advieswijziging
TA = advies op basis van technische analyse van weekdata en langetermijntrends (3 à 6 maanden).
TA = koersrendement in lokale valuta exclusief dividend sinds laatste advieswijziging
k = kopen v = verkopen h = houden a = aanmelden p = pence

o = geen oordeel, niet gevolgd
* = koers in aangegeven valuta, kerncijfers in $ of in €.
** = koers in €, kerncijfers in aangegeven valuta.
*** = koers en dividend in aangegeven valuta, kerncijfers in €.
**** = koers en dividend in CHF, winst in $.
0 = keuzedividend # = gebroken boekjaar
1 = vastgoedbeleggingsfondsen: 'winst' is direct beleggingsresultaat (dbr) per aandeel.
^ = geen hoofdnotering in Amsterdam, maar Brussel of Parijs.
• = eigen vermogen 2017
•• = inclusief ontvangen coupon
••• = inclusief extra dividend
= aandeel zit in voorbeeldportefeuille
= favoriet van expert binnen de sector

19bel026z037 37 26/06/2019 18:49



SIJMEN DE VRIES, TOPMAN PHARMING

‘De ophef over medicijnprijzen is niet altijd terecht’

Na een woelige periode is Pharming uitgegroeid tot een winstgevend biotechbedrijf. Topman Sijmen de Vries vertelt hoe de onderneming de toekomst in eigen hand kon nemen.

tekst: Michiel Pekelharing

Op 16 juni was het twintig jaar geleden dat Pharming een beursnotering in Amsterdam kreeg. Na een langere periode van ups and downs is het biotechbedrijf sinds een paar jaar een winstgevende onderneming met een beurswaarde van bijna €500 mln. Dat is voor een groot deel te danken aan een ambitieuze operatie waarmee het bedrijf de Amerikaanse rechten terugkocht van zijn tot dusver enige medicijn Ruconest, dat wordt gebruikt bij behandeling van de zeldzame aandoening erfelijk angio-oedeem (HAE). Topman Sijmen de Vries vertelt over de metamorfose van zijn bedrijf en deelt zijn visie op de farmaceutische- en biotechindustrie.

De stevige omzetgroei van de afgelopen jaren is te danken aan het middel Ruconest. Hoe ziet de markt voor dit medicijn er momenteel uit?

‘Toen we vijf jaar geleden groen licht kregen voor de Amerikaanse introductie van Ruconest, waren er al verschillende HAE-middelen op de markt. Daarom kregen we in eerste instantie de patiënten bij wie de werking van de andere middelen niet afdoende was. Voor die groep was ons middel een mooi alternatief. Vervolgens zijn we om deze patiënten een goed zorgnetwerk heen gaan bouwen. Hierdoor hebben we een heel trouwe patiëntengroep gecreëerd.
‘Vorig jaar is er een nieuwe generatie medicijnen op de markt gekomen, vooral gericht op preventie van HAE-aanvallen met een ander werkingsmechanisme. Deze middelen zijn een stap voorwaarts. Ze kunnen echter niet voorkomen dat, zo weten we uit gegevens van de FDA (de Amerikaanse toezichthouder op de medicijnmarkt, red.) meer dan de helft van de patiënten nog steeds kampt

WIE IS > SIJMEN DE VRIES

Topman Pharming

2008 – heden	Topman Pharming
2006 – 2008	Topman 4-Antibody
2004 – 2006	Topman Morphochem AG in München
2000 – 2004	Diverse functies bij Novartis
1998 – 1999	Topman Londense biotech-startup
1986 – 1998	Diverse functies bij Smithkline Beecham
1986	Studie Geneeskunde (Universiteit van Amsterdam) afgerond
1959	Geboren in Vlaardingen

19bel026z038 38 26/06/2019 16:50

met doorbraakaanvallen (waarbij HAE optreedt bij mensen die het middel preventief slikken, red.). Tot voor kort werd Ruconest niet voor de behandeling van doorbraakaanvallen gebruikt, maar na goede resultaten bij ernstig zieke patiënten zien we nu dat ook op voor deze toepassing van ons medicijn de interesse toeneemt.
'Hoewel het steile groeitempo misschien wat afvlakt, zitten onze inkomsten in deze nichemarkt nog steeds in de lift. Maar doordat HAE-aanvallen op onvoorspelbare momenten plaatsvinden, moeten beleggers er wel rekening mee houden dat de inkomsten van kwartaal tot kwartaal behoorlijk kunnen fluctueren. Dat is echter niets bijzonders. Zo zagen we in 2017 dat de verkopen plotseling omhoog schoten door leveringsproblemen met een concurrerend middel. Dat heeft ons toen een flinke duw in de rug gegeven. Het was ook een wake up call, die ons ertoe bracht om onze eigen productieketen nog eens goed tegen het licht te houden. Om de levering van Ruconest te kunnen blijven garanderen, hebben we in het voorjaar een minderheidsbelang genomen in onze toeleveringspartner BioConnection.'

Hoe komt het dat Pharming als Nederlands bedrijf het overgrote deel van de omzet in de Verenigde Staten boekt?
'In Europa wordt de medicijnprijs vastgesteld door marktautoriteiten. Het uitgangspunt voor die prijsstelling is in dit geval het prijsniveau van de vorige generatie HAE-middelen. Die werd echter dertig jaar geleden gefabriceerd door semi- overheidsbedrijven (bloedbanken) zonder winstoogmerk. Met een middel met hoge productiekosten, zoals Ruconest, valt daarom nauwelijks iets te verdienen in Europa. In dit geval ging het om producten die niet in de Verenigde Staten te verkrijgen waren. De fabrikanten hebben bij de eerste introductie, tien jaar geleden, voor een prijsstelling gekozen die meer in overeenstemming was met de toegevoegde waarde van de producten.
'De ophef over hoge medicijnprijzen in Nederland is volgens mij niet altijd terecht. Innovatie kost nu eenmaal heel veel geld. Toen ik 32 jaar geleden voor het eerst aan de slag ging in de farmaceutische industrie, maakten de medicijnkosten slechts 10 tot 12% van de totale medische uitgaven uit. Dat is nog steeds zo. Politici kunnen makkelijk scoren als ze medicijnfabrikanten de zwartepiet toespelen, maar ze gaan voorbij aan de vraag wat een investering in geneesmiddelen de totale gezondheidszorg en de gehele samenleving uiteindelijk bespaart – vooral bij behandelingen die langdurig het functioneren van een jonge populatie kunnen verbeteren. De maatschappelijke winst is dan veel groter dan het ogenschijnlijk hoge prijskaartje van een geneesmiddel.
'In de Verenigde Staten hebben ze dat beter door, hoewel de gemiddelde prijs van een geneesmiddel daar niet zo heel ver verwijderd is van de prijs in Europa. Dat komt omdat er, ook in de VS, voor het merendeel goedkope, generieke kopieën worden voorgeschreven van medicijnen waarvan het patent verlopen is en de prijzen ook in de VS heel laag liggen.
'Een gevolg van de prijsdiscussie in de afgelopen decennia is dat er in Europa een enorme kaalslag heeft plaatsgevonden. Er zijn nog maar een paar grote spelers over, die vooral gevestigd zijn in landen waar ze normalere medicijnprijzen hanteren, zoals Zwitserland en het Verenigd Koninkrijk. De biotech- en farmasector in de Verenigde Staten floreert en vrijwel alle Europese bedrijven worden uiteindelijk door Amerikaanse branchegenoten opgekocht.'

Pharming heeft nu een eigen verkooporganisatie in de Verenigde Staten. Aanvankelijk opereerde het bedrijf daar via een marketingpartner. Wat gaat er schuil achter die omslag?
'Op basis van mijn ervaringen, onder andere vroeger bij Novartis, zijn we in de VS zo'n tien jaar geleden voor Ruconest op zoek gegaan naar een relatief kleine farmaceut die nog hongerig was en die veel energie in de marketing voor het toen nog niet goedgekeurde Ruconest zou kunnen stoppen. Zo kwamen we uit bij Santarus, waarmee we in veel opzichten op dezelfde golflengte zaten. Maar nog voordat we het middel op de markt mochten brengen, werd Santarus al overgenomen door Salix Pharmaceuticals. In eerste instantie leek die partij niet van plan om veel moeite in Ruconest te stoppen. Het kostte behoorlijk wat moeite om onze nieuwe partner te overtuigen van de kansen die er voor ons medicijn lagen. En hoewel Salix weinig ervaring had met middelen tegen zeldzame aandoeningen, werd de marktintroductie toch een succes.
'Niet lang daarna werd Salix op zijn beurt ook weer overgenomen. Onze nieuwe partner Valeant Pharmaceuticals stond indertijd bekend als een grote partij met een sterke verkoopafdeling. In eerste instantie was ik enthousiast, maar al snel begon ik me meer en meer zorgen te maken omdat Valeant allerlei bezuinigingen doorvoerde. De alarmbellen gingen pas echt rinkelen toen de topman vertelde dat Ruconest voor hen een van de snelst groeiende producten was – maar zo groot waren die verkopen helemaal niet! Het had er alle schijn van dat Valeant een groot kaartenhuis was, dat vroeg of laat zou instorten.
'We hebben de koppen bij elkaar gestoken om te kijken hoe we het heft weer in eigen hand konden nemen. Valeant stond echter niet te springen om zaken met ons te doen en het was heel lastig om de financiering rond te krijgen. We hadden €80 mln tot €100 mln nodig, maar onze beurswaarde was slechts €60 mln à €70 mln. Het heeft uiteindelijk meer dan een jaar geduurd voordat we de deal met veel kunst en vliegwerk rond kregen. Vervolgens zijn we heel hard aan de gang gegaan om dure schuldconstructies te herfinancieren. Daar zijn we goed in geslaagd. Pharming heeft de toekomst weer in eigen hand en is sinds vorig jaar ook onder de streep steeds winstgevender.'

Hoe ziet de toekomst eruit?
'Een van de grote uitdagingen is om te kijken of Ruconest ook ingezet kan worden tegen nieuwe indicaties, zoals bij de zwangerschapscomplicatie pre-eclampsie of acuut nierfalen bij bijvoorbeeld stentoperaties waarbij contrastvloeistof wordt gebruikt. De eerste studies naar acuut nierfalen en opvattingen van zogeheten key opinion leaders op beide gebieden zijn veelbelovend. En de potentiële marktomvang voor deze aandoeningen, waarvoor nog geen behandeling voorhanden is, is een veelvoud van die voor HAE. Bovendien hoeven we voor deze studies geen geld te lenen, want we verdienen dat nu in ruime mate zelf.
'Het voordeel daarbij is dat eerdere studies al hebben uitgewezen dat Ruconest een veilig middel is. Voor dit deel van het onderzoekstraject hoeven dan ook geen langdurige testfases doorlopen te worden, maar kunnen we meteen met patiënten beginnen. Iets anders waar we sinds kort ook naar kijken, is het overnemen van een kleinere partij met een veelbelovend middel tegen zeldzame aandoeningen, dat we via onze eigen verkooporganisatie kunnen vermarkten. Er lopen allerlei gesprekken. Of het tot een akkoord komt, hangt van veel zaken af. Het zou echter zomaar kunnen dat we binnen afzienbare tijd een aankoop kunnen doen.' <

19bel026z039 39 26/06/2019 16:50

JAARGANG 62, NUMMER 26

COLOFON

POSTADRES
Postbus 11, 1110 AA Diemen
E-MAIL
beleggersbelangen@onebusiness.nl
WEBSITE
www.beleggersbelangen.nl /
www.onebusiness.nl

HOOFDREDACTEUR
Johan Brinkman,
johan.brinkman@onebusiness.nl
ADJUNCT-HOOFDREDACTEUR
Stephen Hendriks,
stephen.hendriks@onebusiness.nl
EINDREDACTIE
Take Ligteringen; Jacqueline Hoefnagels,
Erik Klooster, Marnix Quee,
Gerhard Verduijn
REDACTIE
Jaap Barendregt,
jaap.barendregt@onebusiness.nl
Maarten Butterman,
maarten.butterman@onebusiness.nl
Menno van Hoven,
menno.van.hoven@onebusiness.nl
Hildo Laman,
hildo.laman@onebusiness.nl
Karel Mercx,
karel.mercx@onebusiness.nl
Jeff Thijssen
jeff.thijssen@onebusiness.nl
VORMGEVING
Mieke Vaas, Sylvia Carrilho
MEDEWERKERS
Ellen Engelhart, Harry Geels, Erik Jansen,
Koen Lauwers, Hein Praats, Ivan Snurer,
Harriët Verbeek, Froukje Wattel
Financieel journalisten:
Jeroen Boogaard, Michiel Pekelharing,
Peter Schutte, Christian Slagter-Koster

CEO/DIRECTOR
Erwin van Luit
UITGEVER
Hanneke Heeren
MARKETING
Marc Bongers,Timothy Wantzing
PRODUCTIE EN DISTRIBUTIE
Natalie Leenstra-Drost, Loes Mes
DRUKKERIJ
Habo DaCosta B.V.
GRAFIEKEN EN TABELLEN
Data: Bloomberg (tenzij anders vermeld)

ABONNEMENTSPRIJZEN
Digitaal: €15,95 per maand
Print & Digitaal: jaar €391,95; halfjaar €199,95; kwartaal €102,95
Buitenlandse abonnementen kennen een verzendtoeslag.
Automatische incasso is gratis; een acceptgiro kost €2,50.

ABONNEMENTEN, BEZORGING EN NABESTELLINGEN
Telefoon: 085 - 8888 181
www.beleggersbelangen.nl/klantenservice
Adres: Postbus 23620,
1100 EC Amsterdam
Rabobank NL60RABO0314208844

Nederlandse uitgeversverbond
Groep uitgevers voor vak en wetenschap

Abonnees kunnen het tijdschrift elke donderdag vanaf 12 uur lezen op www.beleggersbelangen.nl. Abonnementen kunnen op elk gewenst tijdstip ingaan. Opgave via website of bij Klantenservice: Abonnementen lopen automatisch door, tenzij uiterlijk dertig dagen voor de vervaldatum telefonisch wordt opgezegd bij Klantenservice. Voor informatie over uw lopende abonnement kunt u eveneens contact opnemen met Klantenservice. Adreswijziging s.v.p. drie weken van tevoren schriftelijk doorgeven, bijvoorbeeld via een TNT Post Verhuisbericht. Oude nummers zijn uitsluitend telefonisch te bestellen, ad €6,65.
ADVERTENTIE VERKOOP
Telefoon: 020 - 224 8000
E-mail: adverteren@onebusiness.nl
Website: www.onebusiness.nl
ADVERTENTIE AFHANDELING (TRAFFIC)
Telefoon: 020 - 224 8138
E-mail: traffic@onebusiness.nl
COPYRIGHT Het is niet toegestaan om, zonder voorafgaande toestemming van ONE Business B.V., de uitgever van Beleggers Belangen, door en in Beleggers Belangen gepubliceerde artikelen, onderzoeken of gedeelten daarvan over te nemen, te (doen) publiceren of anderszins openbaar te maken of te verveelvoudigen.
LEVERINGSVOORWAARDEN Op alle aanbiedingen, offertes en overeenkomsten van ONE Business B.V. zijn de algemene voorwaarden van toepassing die te vinden zijn op www.onebusiness.nl/contact/voorwaarden/, waar u ze kunt printen en opslaan. Deze voorwaarden zijn tevens van toepassing op uw abonnement.
DISCLAIMER Alle (redactionele) informatie, waaronder begrepen adviezen, ideeën en meningen, is op zorgvuldige wijze en naar beste weten samengesteld. De inhoud en inkleding van advertenties is bepaald door of namens adverteerders en wordt door ONE Business B.V. en/of door de redactie niet beoordeeld op juistheid, volledigheid en rechtmatigheid. ONE Business B.V. en de aan haar verbonden auteurs zijn niet aansprakelijk voor schade in verband met gebruik van (redactionele) informatie en de inhoud en vormgeving van advertenties. ONE Business B.V. sluit iedere aansprakelijkheid voor schade als gevolg van druk- en zetfouten uit.
PRIVACY ONE Business B.V., uitgever van Beleggers Belangen,legt van haar abonnees en klanten in het kader van haar dienstverlening (persoons)gegevens vast. Deze gegevens worden gebruikt ter uitvoering van de (abonnements)overeenkomst, en om informatie te verstrekken over relevante producten en diensten van ONE Business B.V. De gegevens kunnen ook worden gebruikt door zorgvuldig geselecteerde organisaties om abonnees en klanten te informeren over relevante aanbiedingen betreffende producten en diensten. Als u deze informatie niet op prijs stelt, dan kunt u dit doorgeven aan ONE Business B.V., Postbus 23620, 1100 EC Amsterdam o.v.v. 'privacy. Of per e-mail: adresregistratie@onebusiness.nl.
Voor meer informatie verwijzen wij u naar het Privacy en Cookie beleid op www.onebusiness.nl/privacy.

ONE BUSINESS HOI KEURMERK

INLOGGEN OP BELEGGERSBELANGEN.NL

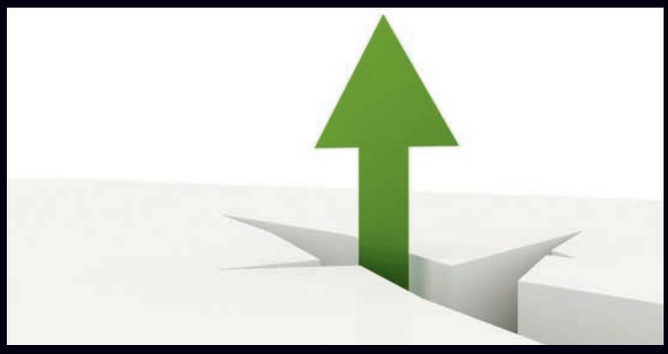
Wilt u ook online artikelen lezen? Registreer u dan op onze website
Stap 1. Ga naar **www.beleggersbelangen.nl/registreren**
Stap 2. Vul uw abonneenummer in; dit nummer vindt u op de plastic verpakking
Stap 3. Vul uw overige gegevens in
Stap 4. Klik dan op 'verstuur'
Stap 5. U ontvangt een e-mail om uw account te bevestigen
Stap 6. Na bevestiging kunt u rechtsboven op onze website inloggen

VOLGENDE WEEK

OMSLAGARTIKEL

REDACTIETIPS NA HET TWEEDE KWARTAAL

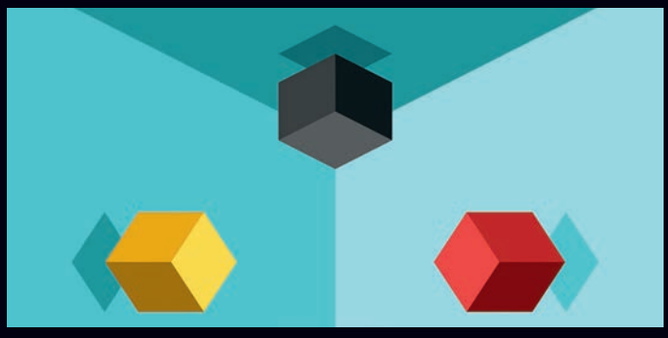
Een beter eerste kwartaal van dit jaar hadden de redacteuren van *Beleggers Belangen* zich voor hun persoonlijke tips nauwelijks kunnen wensen na het teleurstellende einde van 2018. Met slechts vier posities in de min en dertig in de plus ligt de lat voor het tweede kwartaal derhalve erg hoog.



NEDERLAND

WAAR LIGT HET PLAFOND VOOR FAGRON?

Na een schuldherstructurering grijpt Fagron sinds 2016 succesvol terug op een strategie van groei op eigen kracht, aangevuld met kleine overnames. Met een koersstijging van ruim 130% in de afgelopen drie jaar belonen beleggers het bedrijf hier wel heel vorstelijk voor. Zit er nog meer in het vat?



Aankondigingen onder voorbehoud.

19bel026z040 40 26/06/2019 19:01

AGENDA

EX-DIVIDEND

3 JULI

Unibail-Rodamco-Westfield (5,40)
Betaalbaarstelling: 5 juli
JPMorgan Chase (0,80, k)
Betaalbaarstelling: 31 juli
Cisco Systems (0,35, k)
Betaalbaarstelling: 24 juli

MACROCIJFERS

1 JULI

Werkloosheid eurozone, mei
(verwacht: 7,6%; vorig: 7,6%)
Werkloosheid Duitsland, juni
(verwacht: 4,9%; vorig: 5%)
Werkloosheid Italië, mei
(verwacht: 10%; vorig: 10,2%)
Prijzen verwerkende industrie VS, juni
(verwacht: 53; vorig: 52,3)

2 JULI

Productenprijsindex eurozone, mei
(verwacht: 0,2%; vorig: -0,3%)
Detailhandelsverkopen Duitsland, mei
(verwacht: 1,5%; vorig: -2,0%)

MACROCIJFERS

3 JULI

Inkoopmanagersindex eurozone, juni
(verwacht: 52,1; vorig: 51,8)
Inkoopmanagersindex Duitsland, juni
(verwacht: 52,6; vorig: 52,6)
Inkoopmanagersindex Frankrijk, juni
(verwacht: 52,9; vorig: 51,2)
Inkoopmanagersindex VS, juni
(verwacht: 50,6; vorig: 50,9)
Handelsbalans VS, mei
(verwacht: -$52,5 mrd; vorig: -$50,8 mrd)

4 JUL

Detailhandelsverkopen eurozone, mei
(verwacht: 0,1%; vorig: -0,4%)

5 JUL

Industriële productie Duitsland, mei
(verwacht: 1,1%; vorig: -1,9%)
Fabrieksorders Duitsland, mei
(verwacht: -0,4%; vorig: 0,3%)
Handelsbalans Frankrijk, mei
(verwacht: -€5,7 mrd; vorig: -€5 mrd)
Lopende rekening Frankrijk, mei
(verwacht: -€3,6 mrd; vorig: -€0,8 mrd)
Consumentenvertrouwen Spanje, juni
(verwacht: 95,1; vorig: 96,9)
Werkloosheid VS, juni
(verwacht: 3,8%; vorig: 3,6%)
Participatiegraad VS, juni
(verwacht: 63%; vorig: 62,8%)

REGISTER

FONDS	PAG
AbbVie	24
Aperam	18
ASMI	28
Bayer	30
Beter Bed	24, 28
BHP Billiton	22
Bitcoin	27
Daimler	21, 24
Danone	30
ETFS Physical Silver ETC	25
Ethereum	27
EUR/USD	13
Eurocommercial Properties	29
Fagron	29
Fastned	24
Flow Traders	29
Goldman Sachs	31
Goud	12, 28
Hochschild Mining	23
HSBC	30
Intel	31
Litecoin	27
MTU Aero Engines	7
Oracle	21
Rio Tinto	22
Ripple	27
Senioren Woonfonds 1	7
Teva	7
VolkerWessels	17
Walmart	31



BELEGGERS BELANGEN
MEER
BELEGGERS BELANGEN DIGITAAL
ELKE DONDERDAG VANAF 12.00 UUR BESCHIKBAAR
WWW.BELEGGERSBELANGEN.NL

19bel026z041 41
26/06/2019 19:01

tekst: Gerhard Verduijn

10 VRAGEN AAN ...

BELEGGER VAN DE WEEK



RUTGER SADÉE

Sadée (30) studeerde biotechnologie en commerciële economie en werkt in de farma. Met elke maand een vast beleggingsbedrag bouwt hij gestaag aan zijn kapitaal.

1

Waarom bent u met beleggen begonnen?

'Ik kom niet uit een beleggersfamilie. Mijn ouders zijn wel eens ingestapt, maar dat pakte niet zo goed uit en ze waren er snel klaar mee. Een paar jaar geleden, toen ik in de afrondende fase van mijn studie zat, las ik het advies om naast je salaris andere inkomstenbronnen aan te boren. Dat was een eyeopener. Eind 2015 besloot ik te gaan beleggen, vooralsnog alleen in fondsen.'

2

Waarom bent u nu een actieve belegger?

'Je financiële toekomst moet je steeds meer zelf vormgeven. Ik heb nog een lange beleggingshorizon en wil een mooi kapitaaltje bijeen sparen. Hoe het voor mijn generatie bijvoorbeeld met de pensioenen gaat moeten we maar afwachten, dus als je daar een stukje van in eigen beheer hebt is dat wel prettig.'

3

Wat was uw grootste succes?

'Als fondsbelegger maak je geen grote klappers. Mijn offensieve portefeuille heeft het de afgelopen twee jaar goed gedaan, ook na de dip van eind vorig jaar. Los van cijfers en percentages is een klein persoonlijk succes dat ik recent mijn ouders weer aan het beleggen heb gekregen. Ik heb ze weten te overtuigen mijn voorbeeld te volgen, ondanks hun minder positieve ervaringen uit het verleden.'

4

Wat was uw grootste teleurstelling?

'De defensieve pakketten, die meer in veilige waarden als obligaties belegd zijn, presteren het minst. Maar om dat nou een teleurstelling te noemen, nee.'

5

Hoeveel tijd besteedt u aan uw beleggingen?

'Ik kijk dagelijks naar de koersen en koop één keer per maand fondsen bij. Zoals gezegd zit ik nog in een leerfase. Ik wil me gaan verdiepen in day trading en dan op termijn ook actiever worden op de beurs. Zoals het er nu voor staat denk ik dan vooral aan individuele aandelen, niet aan ingewikkelde producten als turbo's, opties of shortselling. Daar weet ik echt nauwelijks iets van af.'

6

Wat is uw strategie?

'Ik ben een stabiele belegger, met een uitgesproken langetermijnvisie. In paniek verkopen op slecht nieuws of juist gretig instappen bij positieve ontwikkelingen past niet bij mij. Ik beleg met geld dat ik niet acuut nodig heb en geloof heel erg in het principe van dollar cost averaging, oftewel periodiek telkens voor een zelfde bedrag aankopen. Als de koersen stijgen, koop je dan dus minder stukken bij en als ze dalen juist meer. Zo vang je de grillen van de markt op. Ik kijk op dit moment nog niet zo zeer naar rendementen maar richt me vooral op kapitaalopbouw.'

7

Wat is uw grootste ergernis?

'Ik vind het wel eens jammer dat ik zo weinig invloed heb op mijn beleggingen. Maar dat is de prijs van mijn strategie. Ik heb er bewust voor gekozen om de beleggingskeuzes uit te besteden. Ik heb op dit moment gewoonweg de kennis niet om mijn portefeuille actiever te beheren.'

8

Welke belegger bewondert u het meest?

'Ik ben erg onder de indruk van Steven Cohen, een Amerikaanse hedgefundbeheerder die jaar in jaar uit geweldige rendementen heeft behaald en in de loop der tijd een vermogen van ruim $12 mrd heeft opgebouwd. Ik heb het boek *Black Edge* gelezen. Dat gaat over hoe hij zijn imperium heeft opgebouwd, vanuit het perspectief van de fiscale opsporingsdiensten en hun twijfels over het zuiverheidsgehalte waarmee dat gebeurd is. Ik kijk ook graag naar *Billions* op HBO. Die serie is losjes gebaseerd op de juridische strijd tussen de Amerikaanse fiscus en Steven Cohen. Superinteressant!'

9

Wat verwacht u de komende tijd van de beurs?

'Het handelsconflict zorgt voor de nodige perikelen en daar zullen we nog wel even wat van merken, maar ik verwacht niet dat het uit de hand loopt. Ik denk dat er voldoende wijze dames en heren aan de juiste knoppen kunnen draaien om dat te voorkomen. Op korte termijn is een minnetje natuurlijk niet uit te sluiten, maar omdat de rente voorlopig nog wel laag blijft kan de kapitaalmarkt nog altijd goedkoop aan geld komen. Dat vloeit linksom of rechtsom toch naar de beurzen en die zullen dus uiteindelijk toch verder stijgen.'

10

Welke tip heeft u voor andere beleggers?

'Ik adviseer mijn generatiegenoten om te profiteren van onze langetermijnhorizon en te investeren in de beurs. Als je kennis van zaken hebt, stap dan gerust in individuele aandelen. Ontbreekt die kennis, kies dan voor fondsbeleggen met een vast bedrag per maand. Dan ben je over twintig jaar spekkoper, ongeacht de fluctuaties op de beurs.' <

19bel026z042 42 26/06/2019 16:49



Reist u met ons mee?

9-daagse reis naar Suriname

Ontdek de staat van Suriname

Reis mee met *EW*-redacteur Gerlof Leistra

Tastbare herinneringen aan drie eeuwen Nederlands bewind zijn in Suriname nog altijd terug te vinden. Duik in de bewogen geschiedenis van dit boeiende Zuid-Amerikaanse land – dat in 1975 onafhankelijk werd van Nederland – en reis mee met Gerlof Leistra, redacteur van *Elsevier Weekblad* en Surinamekenner. Hij zal gedurende deze negendaagse reis uitvoerig de Surinaamse geschiedenis, economie en politiek toelichten.

Tijdens de reis staan we onder meer stil bij de herdenking van de militaire staatsgreep op 25 februari 1980. Deze dag staat bekend als 'Dag van de Revolutie' of 'Dag van Bevrijding en Vernieuwing' en is jaarlijks een nationale feestdag in Suriname. We verdiepen ons in de koloniale architectuur, de diversiteit van de Surinaamse bevolking en de belangrijkste kwesties die spelen in de Surinaamse samenleving. Tevens verblijven we twee nachten in de voormalige plantage Berg en Dal op een prachtige plek aan de Surinamerivier.

Ter plaatse zijn er inleidingen van vooraanstaande sprekers als Cynthia McLeod, Hans Lim A Po, Winston Jessurun en Hennah Draaibaar over actuele ontwikkelingen op het gebied van politiek, economie, gezondheidszorg, rechtspraak en onderwijs.

De reis is inclusief deelname aan een voorafgaande studiemiddag in 2020 met Arendo Joustra, Gerard Spong en Gerlof Leistra.

Deze negendaagse reis - 22 februari tot en met 1 maart 2020 - is inclusief KLM-vlucht, verblijf in Hotel Torarica in Paramaribo en in Ecolodge Berg en Dal op basis van logies & ontbijt, intensief programma met excursies, interviews en lezingen. Prijs vanaf **€ 2.985** per persoon.

De reis wordt georganiseerd met Pied à Terre Reizen, lid van ANVR, SGR en het Calamiteitenfonds. Voor meer informatie en boekingen zie www.beleggersbelangen.nl/suriname of neem contact op via elsevierweekblad@piedaterre.nl of **020-3080080** tijdens kantooruren.

Gerlof Leistra
Elsevier Weekblad



Cyntia McLeod
Auteur *Hoe duur was de suiker?*



Hans Lim A Po
Oud-advocaat



Gerard Spong
Advocaat







www.beleggersbelangen.nl/suriname

EW

Foto's: boven, linksonder (palmentuin) en rechtsonder (kathedraal) © Tim Bilman. *Elsevier* is een geregistreerd merk van Elsevier B.V. en wordt gebruikt onder licentie

BELEGGERS BELANGEN | ACADEMY

NIEUW
BELEGGERS BELANGEN ACADEMY, EXCLUSIEF VOOR ABONNEES



BETER BELEGGEN MET ETF'S EN BELEGGINGSFONDSEN

U informeert zich op allerlei manieren over beleggen, maar brengt u alle beleggingsideeën die u aanspreken ook in praktijk? Met de opleiding ETF's en beleggingsfondsen kunt u direct met uw beleggingsideeën aan de slag. De experts van Beleggers Belangen laten zien hoe u met fondsen het rendement van uw beleggingsportefeuille verhoogt. Goed gespreid en tegen lage kosten.

Als abonnee kunt u deze opleiding zonder extra kosten volgen. Een interactieve opleiding met adviezen en praktijkvoorbeelden die u direct in de praktijk kunt toepassen:

- → Leer hoe ETF's en beleggingsfondsen zijn samengesteld
- → Selecteer stap voor stap de ETF's en beleggingsfondsen die in uw portefeuille passen
- → Ontdek welke producten u absoluut moet vermijden
- → Bouw op een gestructureerde manier vermogen op
- → Maak een eind aan onnodige kosten

ONZE EXPERTS:



Stephen Hendriks

Adjunct-hoofdredacteur Beleggers Belangen

"Ons doel is dat u aan het einde van de cursus met zelfvertrouwen uw vermogen beheert om zo uw financiele doelen te kunnen behalen."



Karel Mercx

Redacteur Beleggers Belangen

"Profiteer gericht van de kansen op de beurs"

Wilt u meer informatie over deze unieke opleidingen:

WWW.BELEGGERSBELANGEN.NL/ACADEMY