

VALUESELECTIONS.NET

Drie kansrijke Warren Buffett aandelen

Geselecteerd met behulp van een uitgebreid rekenmodel

INHOUD

Drie kansrijke aandelselecties	3
Anthem (ANTM)	4
Lockheed Martin Corporation (LMT)	7
Otis Worldwide Corporation (OTIS).....	10
Onze Top 5 en Europese Top 3.....	13
Ontwikkelingen eerdere selecties	14

Drie kansrijke aandeleselecties

26 juni 2020

Beste belegger,

In dit rapport treft u de ValueSelections-aandelenanalyses aan voor de maand juli. Zoals gebruikelijk hebben we een drietal interessante selecties voor u.

Het eerste aandeel dat deze maand ter sprake komt is een oude bekende: zorgverzekeraar Anthem. Anthem heeft in heel wat staten in de Verenigde Staten het grootste aantal verzekerden en dat gegeven maakt dat door Anthem aantrekkelijke voorwaarden kunnen worden onderhandeld met de daadwerkelijke zorgaanbieders. En door die aantrekkelijke voorwaarden door te geven aan de verzekerden is de tendens dat Anthem gestaag aan marktaandeel wint.

Het tweede aandeel deze maand is Lockheed Martin Corporation, een groot Amerikaans defensiebedrijf welke we bestempelen als een zogeheten compounder: een bedrijf met een goede competitieve positie, gunstige vooruitzichten voor de langere termijn en met een aandeelhoudersvriendelijk management.

Het derde aandeel betreft Otis Worldwide Corporation, 's werelds grootste fabrikant van liften en roltrappen. Bij dit soort bedrijven - de Finse concurrent KONE bespreken we eerder al eens - is het zo dat met name de langjarige service- en onderhoudscontracten heel lucratief zijn.

Tot slot: mocht u suggesties hebben over hoe we deze rapporten nog verder kunnen verbeteren of indien u bepaalde zaken graag anders ziet, dan horen we uiteraard graag van u.

Alvast veel leesplezier toegewenst!



Hendrik Oude Nijhuis

Founding partner

Kingfisher Capital

ANTHEM (ANTM)

Koers: US \$ 258,52

EBIT: US \$ 6,8 miljard

Beurswaarde: US \$ 65,2 miljard

Enterprise value: US \$ 83,3 miljard

Beurs: NYSE

Earnings Yield: 8,2%

Koers/winstverhouding (KW): 14

Dividend: 1,5%

Intrinsieke waarde: US \$ 495,-

Koerspotentieel: 91%

Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 312,48 / 171,03

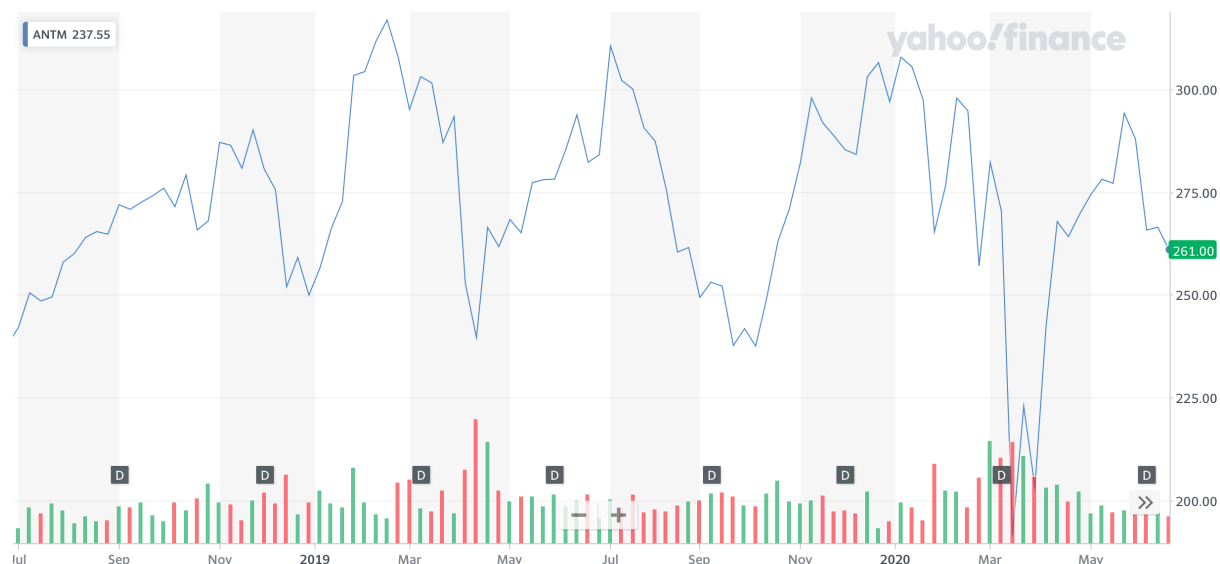
Kopen tot: US \$ 368,-

ISIN code: US0367521038

Sector: zorgverzekeraar

Website: <https://www.antheminc.com>

Analysedatum: 25 juni 2020



FIGUUR 1 HET KOERSVERLOOP VAN ANTHEM OVER DE AFGELOPEN TWEE JAAR.

Zorgverzekeraar Anthem bespraken we bij ValueSelections al eerder en dit aandeel maakte ook langere tijd onderdeel uit van onze modelportefeuille ValuePortfolio. Daarvoor kochten we aandelen Anthem eind 2010 (toen het bedrijf nog WellPoint heette) voor US \$ 55,83 per aandeel en verkochten begin 2019 voor US \$ 304,43 per aandeel. Rendement? Ruim 20% per jaar.

We verkochten Anthem begin vorig jaar omdat de beurskoers enigszins in de buurt begon te raken van de door ons geraamde intrinsieke waarde en omdat we geld vrij wilden maken voor een andere belegging. Inmiddels zijn we ruim een jaar verder, is de door ons geraamde intrinsieke waarde verder opgelopen en is bovendien - niet onbelangrijk - de beurskoers gedaald. Die combinatie maakt dat we Anthem opnieuw als aantrekkelijk gewaardeerd bestempelen. Onze geactualiseerde analyse treft u hieronder aan.

BEDRIJFSMODEL

Anthem is met circa 40 miljoen verzekerden een van de grootse zorgverzekeraars van de Verenigde Staten. In elf van de veertien Amerikaanse staten waarin Anthem actief is geniet het bedrijf de nummer-1 of nummer-2 marktpositie.

In de veertien staten (Colorado, Connecticut, Georgia, Indiana, Kentucky, New Hampshire, Ohio, Maine, Missouri, Virginia, Californië, Nevada, New York en Wisconsin) bedraagt Anthem's marktaandeel gemiddeld 35%. Dit hoge marktaandeel maakt dat Anthem gunstige tarieven met de daadwerkelijke zorgaanbieders kan uitonderhandelen wat vervolgens aan de verzekerden kan worden doorgespeeld in de vorm van lagere premies en / of een uitgebreider zorgaanbod. Voorgaande verklaart - er is sprake van netwerkeffecten - waarom de tendens is dat juist de grootste zorgverzekeraars in een bepaalde regio marktaandeel winnen.

COMPETITIEVE POSITIE (RATING: ****)

De competitieve positie van Anthem beoordelen wij als goed. Vooral het grote aantal verzekerden (iets meer dan 40 miljoen) welke over het algemeen niet snel geneigd zijn van zorgverzekeraar te veranderen vormen hierbij een belangrijk aspect (lock-in effecten).

Verder vormen naast de goede reputatie ook netwerkeffecten en schaalvoordelen een competitief voordeel: hierdoor is Anthem in staat lagere tarieven bij de daadwerkelijke zorgaanbieders te bedingen en kunnen de eigen organisatiekosten over grote aantallen verzekerden gespreid worden. Deze voordelen kunnen in de verzekeringstarieven worden doorberekend wat Anthem voor verzekerden - én potentiële verzekerden - een aantrekkelijke zorgverzekeraar maakt.

BEDRIJFSCIJFER, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van Anthem bedraagt US \$ 65,2 miljard, de omzet en winst respectievelijk US \$ 104,2 miljard en US \$ 4,8 miljard. Het achterliggende businessmodel is weinig kapitaalintensief waardoor de winst zich vrijwel één-op-één vertaalt in vrije cashflow.

Overvloedige cash wordt al jarenlang aangewend om eigen aandelen in te kopen: de afgelopen tien jaar zijn de helft van alle uitstaande aandelen ingekocht waarmee het belang van de resterende aandeelhouders twee keer zo groot geworden is. Zoals bekend creëert inkoop van eigen aandelen waarde zolang dit maar gebeurt op koersniveaus die onder de intrinsieke waarde liggen. Wij menen dat dit bij Anthem momenteel het geval is.

In onze waardering van Anthem zijn we uitgegaan van een rentabiliteit van het genormaliseerde eigen vermogen van 15%, een dividenduitkeringspercentage van de winst van 20% en een discontovoet van 7%. Met deze aannames komen we tot

een vermeende intrinsieke waarde van US \$ 495,- per aandeel wat bijna het dubbele is van het actuele koersniveau.

KANSEN EN BEDREIGINGEN

Voor Anthem geldt dat we een aantal aantrekkelijke kansen zien. Allereerst profiteert het bedrijf van de gestage groei van het marktaandeel, vooral ten koste van kleinere spelers.

De allerbelangrijkste ‘kans’ vormt misschien nog wel simpelweg de goede winstgevendheid vast te houden, waarmee het bedrijf onderliggend alsmaar meer waard wordt en wat dan uiteindelijk vanzelf in de beurskoers tot uitdrukking komt. Ondanks onzekerheden die goed beschouwd vrijwel voortdurend op de Amerikaanse zorgsector - inclusief zorgverzekeraars - van toepassing zijn veronderstellen wij dat Anthem de goede onderliggende winstgevendheid zal weten vast te houden (samenhangend met de goede competitieve positie van het bedrijf).

Als aandachtspunt geldt de toenemende transparantie voor wat betreft de tarieven in de Amerikaanse zorgsector. Vanwege de goede competitieve positie is dit echter niet iets waar wij ons al te zeer zorgen over maken. Ook de corona-uitbraak vormt geen reden voor grote zorgen wat Anthem zelf betreft: op korte termijn is de financiële impact daarvan voor Anthem beperkt en op de wat langere termijn zal het bedrijf eventuele hogere zorgkosten simpelweg kunnen doorberekenen in de premies.

Afgezien van voorgaande bestaat nog het risico dat Anthem toekomstige zorgclaims van bepaalde cohorten verzekerden verkeerd inschat en als gevolg daarvan onrendabele verzekeringen aanbiedt. Ook over dit laatste punt maken wij ons geen grote zorgen, onder meer vanwege Anthem's goede trackrecord voor wat betreft het vaststellen van verzekeringspremies.

MANAGEMENT

Het management van Anthem beschouwen wij als aandeelhoudersvriendelijk en de al genoemde inkoop van eigen aandelen juichen wij toe. Bestuursvoorzitter sinds eind 2017 is Gail Boudreaux die in de sector van zorgverzekeraars de nodige ervaring heeft. Zij is onder meer werkzaam geweest voor de zorgverzekeraars Aetna en UnitedHealth. Na wat onstuimige jaren - vanwege het afketsen van de beoogde overname van concurrent Cigna en vanwege een contractgeschil met medicijnendistributeur Express Scripts - is de rust bij Anthem inmiddels teruggekeerd. Wij menen dat Anthem aan de vooravond staat van een periode met aantrekkelijke winstgroei.

Disclosure: voor eigen rekening hebben we aandelen Anthem in bezit.

LOCKHEED MARTIN CORPORATION (LMT)

Koers: US \$ 363,09	EBIT: US \$ 8,4 miljard
Beurswaarde: US \$ 100,7 miljard	Enterprise value: US \$ 116,1 miljard
Beurs: NYSE	Earnings Yield: 7,2%
Koers/winstverhouding (KW): 16,3	Dividend: 2,7%
Intrinsieke waarde: US \$ 542,-	Koerspotentieel: 51%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 442,53 / 266,11	Kopen tot: US \$ 404,-
ISIN code: US5398301094	Sector: defensie
Website: https://www.lockheedmartin.com	Analysedatum: 25 juni 2020



FIGUUR 2 HET KOERSVERLOOP VAN LOCKHEED MARTIN CORPORATION OVER DE AFGELOPEN TWEE JAAR.

BEDRIJFSMODEL

Lockheed Martin Corporation (Lockheed Martin) is 's werelds grootste producent van militaire gevechtstoestellen. Het bedrijf zelf trekt het wat breder en stelt zich bezig te houden met het ontwerpen, ontwikkelen, produceren en onderhouden van technologische veiligheidsoplossingen. Concreet kunt u Lockheed Martin zien als producent van bijvoorbeeld onbemande vliegtuigen, de F-16 en de F-35 (de Joint Strike Fighter), militaire voertuigen, radars, satellieten en raket- en wapensystemen voor op de grond, in de lucht en op en onder het wateroppervlak.

In het verleden heeft Lockheed Martin vele overnames gedaan hetgeen heeft bijgedragen aan een flinke groei van de onderneming. Vanuit ethisch perspectief kan uiteenlopend naar een producent van wapentuig gekeken worden: als een veroorzaker van misère of juist als een bedrijf dat eraan bijdraagt dat vrede afgedwongen wordt (al dan niet indirect door de afschrikkende werking). Deze ethische vraag laten we graag aan eenieder voor zich over.

Hoewel Lockheed Martin zich uiteraard houdt aan alle regelgeving - van illegale activiteiten of iets dergelijks is geen sprake - is het ethische aspect van het beleggen in een defensiebedrijf voor sommige brokers reden het onmogelijk te maken voor beleggers om in Lockheed Martin te investeren. Een eenduidige lijn is hier echter niet in te ontdekken.

COMPETITIEVE POSITIE (RATING: ***)

De competitieve positie van Lockheed Martin is naar ons oordeel vrij goed. Als 's werelds grootste producent van gevechtsvliegtuigen beschikt het bedrijf over schaalvoordelen. Daarnaast vormen patenten, de intern en bij de medewerkers aanwezige kennis, de goede reputatie en de vaak langjarige contracten andere sterke aspecten van de competitieve positie.

Lockheed Martin mag dan wel een vrij sterke competitieve positie hebben, opgemerkt zij wel dat het bedrijf erg afhankelijk is van één bepaalde klant: de Amerikaanse overheid. Daarnaast geldt dat Lockheed Martin telkens dient mee te dingen in aanbestedingsprocedures waarbij Lockheed Martin stevig concurreert met bedrijven als General Dynamics, Northrop Grumman en Boeing.

BEDRIJFSCIJFERS, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van Lockheed Martin bedraagt US \$ 100,7 miljard, de omzet en winst respectievelijk US \$ 59,8 en US \$ 6,2 miljard. De netto winstmarge ligt met 19,4% op een aantrekkelijk hoog niveau.

Lockheed Martin is in 1909 opgericht en telt zo'n 110.000 medewerkers. De cashpositie bedraagt circa US \$ 1,5 miljard, de lange termijnschulden US \$ 11,4 miljard. Vanwege de vele langlopende contracten waarover het bedrijf beschikt maken wij ons hier weinig zorgen over. De inkoop van eigen aandelen zorgt ervoor dat de winst per aandeel in extra hoog tempo kan toenemen.

In onze waardering zijn we uitgegaan van een rendement op het genormaliseerde eigen vermogen van 20% waarvan de helft als dividend wordt uitgekeerd. Uitgaande van deze onzes inziens redelijke aannames en een discontovoet van 7% waarderen wij Lockheed Martin op US 542,- per aandeel wat circa 50% meer is dan het huidige koersniveau.

KANSEN EN BEDREIGINGEN

Een interessante groeikans voor Lockheed Martin vormen de internationale markten, die steeds belangrijker worden in de omzetverdeling. Naast internationale groei vormt specifiek de F-35 (de Joint Strike Fighter, ofwel de JSF) de belangrijkste kans die wij voor Lockheed Martin voorzien. Van de JSF-gevechtstoestellen verwachten sommige analisten dat er de komende 40 tot 50 jaar tussen de 50.000 en 60.000 toestellen besteld zullen worden.

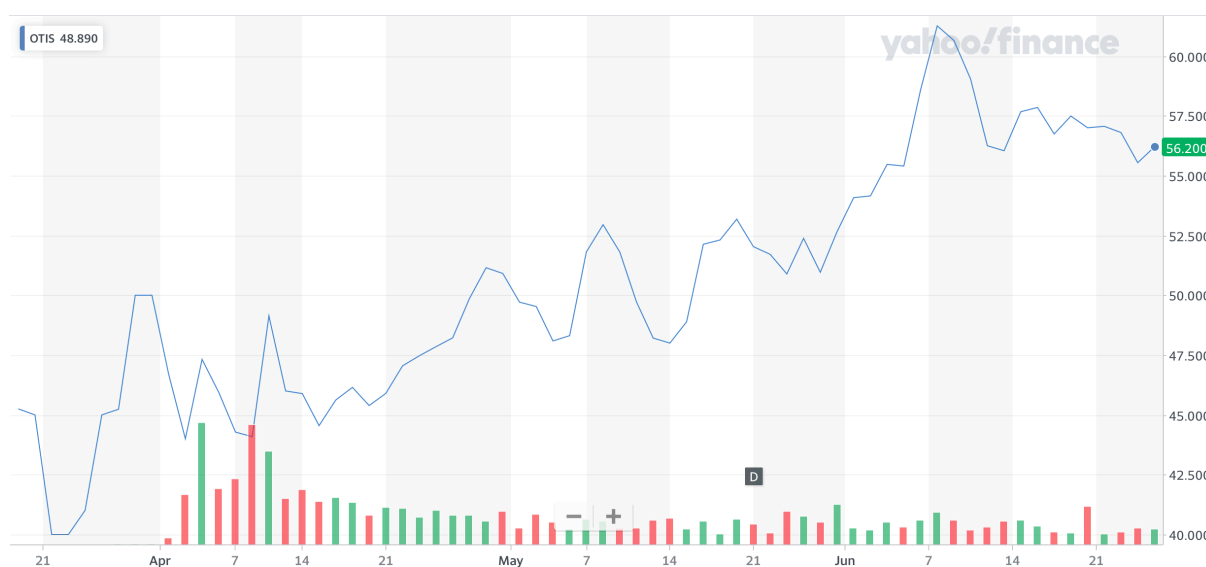
Een punt van aandacht in dit geval betreft de vraag of Lockheed Martin eigenlijk wel goed gepositioneerd is voor de oorlogen van de toekomst. Weliswaar bouwt het bedrijf technisch zeer hoogstaande gevechtsvliegtuigen; de oorlogen van de toekomst zullen wellicht meer asymmetrisch van karakter zijn. Denkt u aan aanslagen met chemische, biologische of nucleaire wapens, hightech aanvallen of aanvallen op drinkwater- of elektriciteitssystemen. Om dergelijke aanvallen te voorkomen is vooral het beschikken over de juiste informatie van belang. Het afschrikwekkende effect van het beschikken over een sterke militaire slagkracht speelt bij deze asymmetrische aanvallen waarschijnlijk een stuk minder.

MANAGEMENT

Het management van Lockheed Martin weet de kosten goed in de hand te houden en is erop gefocust de winst per aandeel verder op te schroeven. De voorzitter sinds 2013 is Marillyn Hewson (1954; totale vergoeding afgelopen jaar US \$ 13,1 miljoen). Zij is al sinds 1983 voor het bedrijf werkzaam en staat te boek als een van de machtigste vrouwen in het Amerikaanse bedrijfsleven.

OTIS WORLDWIDE CORPORATION (OTIS)

Koers: US \$ 55,96	EBIT: US \$ 1,9 miljard
Beurswaarde: US \$ 24,2 miljard	Enterprise value: US \$ 30,1 miljard
Beurs: NYSE	Earnings Yield: 6,3%
Koers/winstverhouding (KW): 24	Dividend: 1,4%
Intrinsieke waarde: US \$ 77,-	Koerspotentieel: 38%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 61,46 / 38,00	Kopen tot: US \$ 58,-
ISIN code: US68902V1070	Sector: fabrikant van liften en roltrappen
Website: https://www.otis.com/corporate	Analysedatum: 25 juni 2020



FIGUUR 3 HET KOERSVERLOOP VAN OTIS WORLDWIDE CORPORATION SINDE BEURSNOTERING EERDER DIT JAAR.

BEDRIJFSMODEL

Otis Worldwide Corporation (Otis), opgericht in 1854, is 's werelds grootste fabrikant van liften en roltrappen. Liften en roltrappen - het gaat overigens voor zo'n 90% om liften - worden veelal met een bescheiden marge verkocht waarna Otis vervolgens decennialang verdient aan lucratieve servicecontracten. Dat is ook in de cijfers terug te zien: hoewel de servicecontracten goed zijn voor iets meer dan de helft van de omzet is deze omzet goed voor circa 80% van de winst.

Dat Otis servicecontracten heeft voor het grootste aantal liften en roltrappen ter wereld, zo'n 2 miljoen in totaliteit, levert het bedrijf locatiegebonden competitieve voordelen op: met de meeste liften en roltrappen in service per vierkante kilometer kan Otis volstaan met minder onderhoudsmonteurs per installatie die in geval van problemen dan bovendien sneller ter plaatse kunnen zijn. Het aantal installaties dat de grootste concurrenten - Kone, Schindler en ThyssenKrupp - in service hebben ligt telkens rond de 1,35 miljoen.

Belangrijk aandachtspunt vormt China. De Chinese markt voor liften en roltrappen is zwaarbevochten terwijl Otis niet al te zeer wenst mee te gaan in prijsconcurrentie. Bovendien is het zo dat relatief weinig Chinese klanten (vergeleken met klanten van Otis in andere gebieden) een lucratief servicecontract afnemen.

COMPETITIEVE POSITIE (RATING: ****)

De competitieve positie van Otis is heel goed en wordt zo mogelijk zelfs nog beter. Liften worden in technisch opzicht steeds geavanceerder en kunnen bijvoorbeeld personen herkennen zodat ze automatisch 'weten' bij welke verdieping te stoppen. Bovendien is steeds meer sprake van "connected devices" waarbij problemen op afstand te zien zijn en onderhoud preventief kan worden uitgevoerd. Opmerkelijk is dat de "connected devices" een besparing opleveren voor Otis (het bedrijf is aan dergelijke installaties minder werkuren kwijt) maar desondanks is het zo dat klanten er extra voor moeten betalen. Vanwege het kleine aantal spelers in de markt is onze verwachting dat deze situatie niet heel vlot weggeconcurrereerd zal worden.

Zoals gesteld is met name de servicecomponent lucratief. Vandaar dat er ook bedrijven zijn die zich hier specifiek op richten. Maar nu liften en roltrappen in technologisch opzicht steeds geavanceerder worden zijn kleinere servicegeoriënteerde bedrijven steeds minder goed in staat eenzelfde serviceniveau te bieden als de OEM's (oftewel de original equipment manufacturers, de daadwerkelijke fabrikanten van de installaties zoals Otis). De competitieve positie van Otis lijkt hierdoor kortom zelfs nog verder te verbeteren.

BEDRIJFSCIJFERS, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van Otis bedraagt US \$ 24,2 miljard momenteel en de omzet lag afgelopen jaar op US \$ 13,1 miljard. Daarover boekte het bedrijf een bedrijfsresultaat van bijna US \$ 2 miljard. De winstgevendheid ligt structureel op een hoog niveau en de winstmarges zien wij verder oplopen omdat de servicegerelateerde omzet in de omzetmix zal toenemen.

Uitgaande van een scenario van een groei van de winst per aandeel van 8% en een vrij lage discontovoet van 6% waarderen wij Otis op US \$ 77,- per aandeel. Dat is circa 35% hoger dan het actuele koersniveau. Daarmee beoordelen wij Otis als vrij aantrekkelijk gewaardeerd waarbij - nog eens - benadrukt is dat sprake is van een bedrijf van hoge kwaliteit die onderliggend alsmaar meer waard wordt, een zogeheten 'compounder'.

KANSEN EN BEDREIGINGEN

Een belangrijke ontwikkeling voor Otis vormt de trend naar verdere verstedelijking wereldwijd. Waar van de (groeiende) wereldbevolking op dit moment circa 55% in stedelijk gebied woont zal dat naar verwachting stijgen tot 70% in 2050. Onvermijdelijk hierbij is een toenemende vraag naar liften en roltrappen. Otis

profiteert hierbij uiteraard eveneens van trends als veroudering en toenemende welvaart.

Een punt van aandacht vormt China, het land dat goed is voor ongeveer de helft van de circa 1 miljoen liften en roltrappen die jaarlijks worden verkocht. Met name het lucratieve serviceaspect van de markt is in China beduidend meer gefragmenteerd maar ook in dit meestbevolkte land ter wereld geldt dat de servicemarkt aan het consolideren is.

Een punt van onzekerheid vormt de impact van het coronavirus. De impact hiervan voor Otis is nog ongewis: een tijdelijk lagere activiteit in de bouw is weliswaar negatief maar opgemerkt is nog eens dat sowieso het grootste deel van de winst uit bestaande servicecontacten voortvloeit.

Vanwege het coronavirus wordt thuiswerken gestimuleerd. Weet echter dat meer dan de helft van alle liften wereldwijd in woontorens te vinden zijn. Bovendien neemt het liftgebruik toe doordat ter preventie van besmettingen soms minder personen per lift zijn toegestaan, bijvoorbeeld maximaal 4 in plaats van 8 normaliter.

MANAGEMENT

Het management van Otis wordt sinds 2017 aangevoerd door bestuursvoorzitter Judith Marks. Voordat Marks voor Otis werkzaam werd vervulde zij onder meer managementfuncties bij bedrijven als Siemens, Lockheed Martin en IBM.

In het verleden, toen Otis nog onderdeel vormde van United Technologies, is het bedrijf als cashcow gebruikt om investeringen in andere delen van het bedrijf mee te kunnen doen. In Otis zelf is toen maar beperkt en vermoedelijk wat te weinig geïnvesteerd. Voorlopig, zeg de komende twee jaar, zal die situatie zo blijven om de forse nettoschuld van US \$ 4,6 miljard wat terug te brengen. Vervolgens is onze verwachting dat Otis actiever zal worden op overnamegebied (met name van kleinere servicegerelateerde spelers), zal het dividend verhoogd kunnen worden en zal vermoedelijk ook begonnen worden met de inkoop van eigen aandelen.

ONZE TOP 5 EN EUROPESE TOP 3

Hieronder treft u onze 'Top 5' aan. Dit betreft een selectie van een vijftal aandelen die naar ons oordeel op de huidige koersniveaus het meest aantrekkelijk zijn. Hierbij zijn naast de waardering ook nadrukkelijk kwalitatieve factoren – zoals de competitieve positie, de groeivoorzichten en het management – in onze overwegingen meegenomen.

<i>Analysedatum</i>	<i>Bedrijf</i>	<i>Symbool</i>	<i>Rating competitieve positie</i>	<i>Valuta</i>	<i>Koers nu</i>	<i>Berekende intrinsieke waarde</i>
30-1-2020	Amazon.com*	AMZN	****	USD	2.734,40	3.933,00
26-4-2018	Baidu*	BIDU	****	USD	122,77	376,00
26-2-2020	Booking Holdings*	BKNG	***	USD	1.610,33	2.858,00
30-3-2018	The Boeing Company*	BA	****	USD	171,66	395,00
25-1-2019	UnitedHealth Group*	UNH	****	USD	292,48	504,00

Speciaal voor beleggers die zich bij voorkeur richten op Europese aandelen met een beursnotering in euro's is hieronder een tabel weergegeven met onze drie meest favoriete Europese aandelen van dit moment. Ook hier geldt dat naast de waardering nadrukkelijk ook kwalitatieve factoren in onze overwegingen zijn meegenomen.

<i>Analysedatum</i>	<i>Bedrijf</i>	<i>Symbool</i>	<i>Rating competitieve positie</i>	<i>Valuta</i>	<i>Koers nu</i>	<i>Berekende intrinsieke waarde</i>
24-4-2015	Freni Brembo*	BRE	***	EUR	8,21	18,00
3-10-2019	Safran SA*	SAF	***	EUR	88,18	210,00
29-11-2018	Stef SA	STF	***	EUR	73,50	125,00

*) Onze eerdere schatting van de intrinsieke waarde is hier bijgesteld: Amazon.com (van US \$ 3.424 naar US \$ 3.933), Baidu (van US \$ 358,00 naar US \$ 376,00), Booking Holdings (van US \$ 2.860 naar US \$ 2.858,00), The Boeing Company (van US \$ 540,00 naar US \$ 395,00), UnitedHealth Group (van US \$ 430,00 naar US \$ 504,00), Freni Brembo (van EUR 11,00 naar EUR 18,00) en Safran SA (van EUR 200,00 naar EUR 210,00).

Voor de volledigheid: met ons sterrensysteem beoordelen we de sterkte van de competitieve positie. Bedrijven die we één ster (*) toekennen, beschikken in onze ogen over een relatief zwakke competitieve positie of er geldt dat de competitieve positie zich eigenlijk eerst nog langer moet bewijzen. Bedrijven die we vijf sterren (*****) toekennen hebben in onze ogen een ijzersterke competitieve positie.

ONTWIKKELING EERDERE SELECTIES

Analysedatum	Bedrijf	Rating competitieve positie	Valuta	Koers op analyse- datum		Verschil (in %)	Hoogste koers sinds analyse- datum	Verschil (in %)	Dividend (in %)	Koers nu / Berekende intrinsieke waarde (in%)	Laatste berekende intrinsieke waarde
				Valuta	Koers nu		Hoogste koers sinds analyse- datum			Koers nu / Berekende intrinsieke waarde (in%)	Laatste berekende intrinsieke waarde
28-5-2020	Basic-Fit	**	EUR	23,30	22,15	-4,9%	26,30	12,9%	0,0%	69,2%	32,00
28-5-2020	Berkshire Hathaway	*****	USD	186,20	177,53	-4,7%	201,75	8,4%	0,0%	53,8%	330,00
28-5-2020	Just Eat Takeaway.com	***	EUR	96,88	90,54	-6,5%	101,40	4,7%	0,0%	70,5%	128,50
7-5-2020	Cracker Barrel Old Country Store	**	USD	87,06	109,28	25,5%	136,41	56,7%	0,0%	97,6%	112,00
7-5-2020	Pershing Square Holdings	****	USD	20,40	23,55	15,4%	25,50	25,0%	0,0%	75,9%	31,02
7-5-2020	Unilever	****	EUR	44,79	48,97	9,3%	50,48	12,7%	3,3%	72,0%	68,00
26-3-2020	Booking Holdings	***	USD	1.406,00	1.610,33	14,5%	1.857,56	32,1%	0,0%	56,3%	2.858,00
26-3-2020	Heico Corporation	****	USD	87,08	98,97	13,7%	117,92	35,4%	0,2%	85,3%	116,00
26-3-2020	Sysco Corporation	***	USD	53,48	54,88	2,6%	64,11	19,9%	3,1%	59,7%	92,00
27-2-2020	Apple	****	USD	284,69	360,06	26,5%	372,38	30,8%	0,9%	83,3%	432,00
27-2-2020	The Sherwin-Williams Company	****	USD	546,21	566,65	3,7%	603,36	10,5%	0,9%	74,6%	760,00
27-2-2020	US Foods Holding	***	USD	35,56	19,86	-44,2%	35,54	-0,1%	0,0%	37,5%	53,00
30-1-2020	Amazon.com	****	USD	1.870,68	2.734,40	46,2%	2.796,00	49,5%	0,0%	69,5%	3.933,00
30-1-2020	AutoZone	***	USD	1.086,58	1.100,21	1,3%	1.165,67	7,3%	0,0%	59,2%	1.860,00
30-1-2020	T. Rowe Price Group	***	USD	136,57	121,04	-11,4%	139,82	2,4%	2,9%	55,0%	220,00
10-1-2020	Alphabet	****	USD	1.419,83	1.431,97	0,9%	1.532,11	7,9%	0,0%	60,8%	2.357,00
10-1-2020	British American Tobacco	****	USD	45,39	38,14	-16,0%	45,64	0,6%	6,8%	47,7%	80,00
10-1-2020	Rémi Cointreau	***	EUR	110,70	119,80	8,2%	125,80	13,6%	0,8%	79,9%	150,00
29-11-2019	Atlas Copco	***	SEK	350,90	391,20	11,5%	406,20	15,8%	1,7%	74,1%	528,00
29-11-2019	Reckitt Benckiser Group	****	GBP	6.115,00	7.116,00	16,4%	7.262,00	18,8%	2,8%	107,8%	6.600,00
29-11-2019	Visa	****	USD	184,37	191,41	3,8%	214,17	16,2%	0,6%	94,8%	202,00
24-10-2019	Aramark	***	USD	44,69	22,68	-49,3%	47,22	5,7%	1,9%	45,4%	50,00
24-10-2019	Henkel	***	EUR	84,50	81,08	-4,0%	90,30	6,9%	2,4%	72,4%	112,00
24-10-2019	KKR	***	USD	27,91	30,31	8,6%	34,14	22,3%	1,7%	63,1%	48,00
3-10-2019	Domino's Pizza	***	USD	241,75	375,48	55,3%	394,99	63,4%	0,8%	119,6%	314,00
3-10-2019	Safran SA	***	EUR	138,50	88,18	-36,3%	152,30	10,0%	0,0%	42,0%	210,00
3-10-2019	SAP	****	EUR	103,34	120,56	16,7%	129,56	25,4%	1,2%	78,3%	154,00
28-8-2019	MasterCard	****	USD	281,34	294,01	4,5%	347,25	23,4%	0,5%	62,6%	470,00
28-8-2019	Texas Roadhouse	**	USD	50,87	51,75	1,7%	72,49	42,5%	0,0%	94,1%	55,00
28-8-2019	Zoetis	****	USD	126,68	134,30	6,0%	146,26	15,5%	0,6%	64,3%	209,00
1-8-2019	Align Technology	***	USD	202,35	257,65	27,3%	301,65	49,1%	0,0%	69,6%	370,00
1-8-2019	B&S Group	**	EUR	14,54	6,31	-56,6%	14,90	2,5%	6,6%	30,8%	20,50
1-8-2019	Lockheed Martin Corporation	***	USD	363,09	359,82	-0,9%	442,53	21,9%	2,6%	66,4%	542,00
27-6-2019	Fjord1 ASA	***	NOK	40,90	44,10	7,8%	46,90	14,7%	0,0%	47,9%	92,00
27-6-2019	NVR	**	USD	3.333,62	3.186,84	-4,4%	4.071,13	22,1%	0,0%	75,9%	4.200,00
27-6-2019	S&P Global	****	USD	227,20	317,97	40,0%	334,66	47,3%	0,8%	68,7%	463,00

“Wees angstig wanneer anderen hebzuchtig zijn, maar wees hebzuchtig wanneer anderen angstig zijn.” – Warren Buffett

Aandelenmarkten boekten de voorbije maand fraaie winsten. De AEX wist zo'n 6% bij te schrijven waarmee het verlies sinds begin dit jaar is gereduceerd tot ongeveer 9%.

De S&P 500 wist afgelopen maand 3% bij te schrijven, de Dow Jones zo'n 4% en de Nasdaq circa 5%. Hiermee is het verlies voor de Dow Jones en de S&P 500 geslonken

tot respectievelijk 11% en 6% terwijl de Nasdaq sinds begin dit jaar een fraaie 10% hoger staat.

Terugkijkend op de koersontwikkeling het voorbije halfjaar is - zoals u ongetwijfeld bekend zal zijn - aanvankelijk een zeer forse correctie te zien en vervolgens een opmerkelijk fors herstel. Vrijwel niemand had voorzien dat aandelen dit jaar zo sterk zouden dalen om vervolgens zo'n opmerkelijk herstel te vertonen. Voorgaande zou beleggers nederig moeten maken: aandelenmarkten laten zich op de korte termijn simpelweg niet voorspellen.

Op langere termijn tenderen aandelenbeurzen wel degelijk opwaarts. Combineer dit gegeven met de onvoorspelbaarheid op korte termijn en de conclusie kan wat ons betreft geen andere zijn dan de 'ruis' op korte termijn simpelweg maar voor lief te nemen. Gespreid beleggen in aandelen van bedrijven met een sterke competitieve positie, goede vooruitzichten voor de langere termijn en met een aandeelhoudersvriendelijk management wanneer en zolang de waardering aantrekkelijk is blijft wat ons betreft dan ook gewoon het devies.

Op de volgende pagina's treft u een selectie van nieuwsberichten aan van aandelen die we eerder selecteerden. Enkel wanneer sprake is geweest van belangrijk nieuws, is een verwijzing opgenomen.

Just Eat Takeaway.com [juni 2020]

Just Eat Takeaway.com neemt voor US \$ 7,3 miljard het Amerikaanse bedrijf Grubhub over.

“Deal-Hungry Dutch Billionaire Defeats Uber to Enter U.S.”

<https://finance.yahoo.com/news/deal-hungry-dutch-billionaire-defeats-144345862.html>

Pershing Square Holdings [mei 2020]

Pershing Square Holdings voegt een extra bedrag van US \$ 100 miljoen toe aan het inkoopprogramma van eigen aandelen.

“Pershing Square Holdings, Ltd. Announces Additional Share Buyback Program of \$100,000,000”

<https://finance.yahoo.com/news/pershing-square-holdings-ltd-announces-060000147.html>

Unilever [mei 2020]

Verschillende partijen hebben interesse in de theedivisie van Unilever.

“KKR, Cinven Among Firms Weighing Unilever Tea Bids”

<https://finance.yahoo.com/news/kkr-cinven-among-firms-weighing-165513243.html>

Apple [maart 2020]

Apple is voornemens in de toekomst computerchips van het bedrijf zelf te gaan gebruiken.

“Apple’s switch from Intel to its own chips is its smartest move in years”

<https://finance.yahoo.com/news/apple-arm-intel-processors-182545656.html>

The Sherwin-Williams Company [maart 2020]

Verffabrikant Sherwin-Williams heeft de omzetraming voor het tweede kwartaal opwaarts bijgesteld.

“Sherwin-Williams (SHW) Raises Its Sales Outlook for Q2”

<https://finance.yahoo.com/news/sherwin-williams-shw-raises-sales-133301316.html>

Alphabet [januari 2020]

Zakenbank Goldman Sachs heeft het koersdoel voor Alphabet met 25% verhoogd, tot US \$ 1.775,-.

“Alphabet Price Target Up 25% at Goldman Sachs on Valuation”

https://www.thestreet.com/investing/alphabet-share-price-target-increased-25-pct-at-goldman-sachs?puc=yahoo&cm_ven=YAHOO&ypr=yahoo

British American Tobacco [januari 2020]

Ook sigarettenfabrikanten als British American Tobacco hebben last van de coronamaatregelen.

“BAT cuts profit view in first sign of COVID hit to Big Tobacco”

<https://finance.yahoo.com/news/bat-cuts-profit-view-first-132237277.html>

KKR [november 2020]

KKR heeft het Nederlandse vakantieparkenbedrijf Roompot Group overgenomen.

“KKR to Acquire Roompot Group from PAI Partners”

<https://finance.yahoo.com/news/kkr-acquire-roompot-group-pai-093400907.html>

Waar kan ik de besproken aandelen kopen?

Voor het kopen van aandelen heeft u een goede beleggingsrekening nodig. Zelf voeren wij onze aandelentransacties doorgaans uit op een effectenrekening bij BinckBank. De aandelen die voor ValuePortfolio geselecteerd worden zijn hier in ieder geval altijd verkrijgbaar, de website en klantenservice zijn 100% Nederlandstalig en bovendien zijn de transactietarieven gunstig.

Via <http://www.beterinbeleggen.nl/binck> kunt u kosteloos een rekening openen en krijgt u binnen één tot twee werkdagen de Binck-informatiemap bij u thuis bezorgd.

DISCLAIMER

Aan deze informatie kunnen op geen enkele wijze rechten worden ontleend. Dit rapport is niet bedoeld als professioneel beleggingsadvies. De consequenties van het op welke wijze dan ook toepassen van de u toegezonden informatie blijven volledig voor uw eigen rekening. Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Voor meer informatie, zie <http://disclaimer.beterinbeleggen.nl>.