

VALUESELECTIONS.NET

# Drie kansrijke Warren Buffett aandelen

Geselecteerd met behulp van een uitgebreid rekenmodel

## INHOUD

Drie kansrijke aandelselecties .....	3
Nike (NKE).....	4
RATIONAL Aktiengesellschaft (RAA) .....	7
United Rentals (URI) .....	10
Onze Top 5 en Europese Top 3.....	13
Ontwikkelingen eerdere selecties .....	14

## Drie kansrijke aandeleselecties

6 oktober 2023

Beste belegger,

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

Het eerste aandeel deze maand is Nike, vooral bekend van de sportschoenen en sponsor van bekende topatleten zoals voetballer Cristiano Ronaldo, basketballer LeBron James en tennisser Roger Federer. De voorbije twee jaar is Nike bijna in koers gehalveerd maar wij overwegen pas aandelen te kopen wanneer de koersdaling zich verder doorzet.

Tweede aandeel betreft het Duitse Rational, een bedrijf dat zich bezighoudt met apparatuur voor het verwarmen van voedsel in commerciële en industriële keukens. Iedere dag worden zo'n 140 miljoen maaltijden met behulp van Rational-apparaten verwarmd.

Derde aandeel deze maand, en qua waardering het meest interessant naar ons oordeel, is United Rentals. Dit bedrijf is in de Verenigde Staten marktleider in het verhuren van allerlei machines vooral gericht op bouwsector. Een sterke marktpositie, gunstige vooruitzichten en een aantrekkelijke waardering maakt dat wij United Rentals als een fraaie belegging bestempelen.

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*

## NIKE (NKE)

Koers: US \$ 95,75

EBIT: US \$ 5,9 miljard

Beurswaarde: US \$ 146,5 miljard

Enterprise value: US \$ 150,1 miljard

Beurs: NYSE

Earnings Yield: 3,9%

Koers/winstverhouding (KW): 29,3

Dividend: 1,4%

Intrinsieke waarde: US \$ 115,-

Koerspotentieel: 20%

Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 131,31 / 85,07

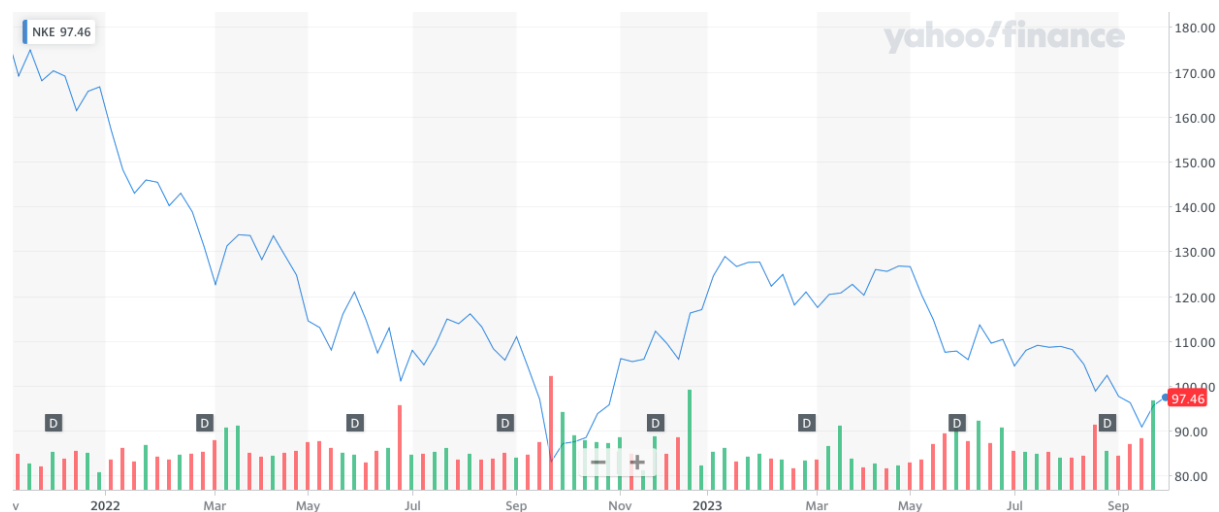
Kopen tot: US \$ 86,-

ISIN code: US6541061031

Sector: sportschoeisel en -kleding

Website: <https://news.nike.com>

Analysedatum: 5 oktober 2023



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

### BEDRIJFSMODEL

Nike houdt zich bezig met het ontwerpen en vermarkten van sportschoenen (tweederde van de omzet), sportkleding en sportartikelen. De daadwerkelijke productie is uitbesteed en vindt plaats in verschillende landen in met name Azië. Van de omzet wordt 60% buiten de Verenigde Staten zelf gerealiseerd.

Een interessante ontwikkeling bij Nike vormt de aanhoudende sterke omzetgroei via de eigen kanalen. Hierbij gaat het naast de websites en apps om de eigen filialen. Aan deze zogeheten Direct-to-Consumer-verkopen, inmiddels goed voor 40% van de omzet, verdient Nike bovengemiddeld.

### COMPETITIEVE POSITIE (RATING: \*\*\*\*)

De competitieve positie van Nike is behoorlijk goed en dat is vooral terug te voeren op de combinatie van een sterke merknaam en schaalgrootte. In de Verenigde Staten is Nike marktleider (marktaandeel 50%) en datzelfde geldt voor China terwijl zowel in Europa als in veel opkomende markten marktaandeel gewonnen wordt.

Met een omzet van circa US \$ 51 miljard is Nike ruim groter dan de nummer twee – Adidas, EUR 22 miljard omzet – en de nummer drie – Under Armour met US \$ 6 miljard omzet. Nike, Adidas en Under Armour spenderen ongeveer een evengroot deel van de omzet aan marketing. Doordat Nike's omzet het grootst is zijn de bedragen bij Nike in absolute termen het hoogst en weet dit bedrijf 's werelds beste atleten aan zich te binden zoals voetballer Cristiano Ronaldo, basketballer LeBron James en tennisser Roger Federer.

Dat Nike qua omzet met afstand het grootst is maakt ook dat dit bedrijf in absolute termen relatief veel kan investeren in innovatie. Schaalgrootte verklaart ook dat Nike in staat is aantrekkelijke voorwaarden te bedingen zowel op het gebied van productie maar eveneens bij retailers zoals Dick's Sporting Goods en Foot Locker waarvan de omzet voor een behoorlijk deel bestaat uit Nike-artikelen.

### BEDRIJFSCIJFER, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van Nike bedraagt US \$ 146,5 miljard en de balans is vrij sterk te noemen met US \$ 8,8 miljard aan cash en een totale schuld van 12,2 miljard. Over een omzet van US \$ 51,5 miljard is afgelopen jaar een nettomarge gerealiseerd van 9,8%. Deze marge staat wel onder druk doordat de marketingkosten - Nike noemt dit 'demand creation' - de laatste tijd sterker toenemen dan de omzet.

In onze waardering zijn we uitgegaan van een rentabiliteit van het genormaliseerde eigen vermogen van 20%, winstinhouding van 60% en een discontovoet van 7%. Aan de hand van deze aannames waarderen wij Nike op ongeveer US \$ 115,- per aandeel wat ietwat hoger is dan het actuele koersniveau van circa US \$ 95,-. Ondanks de bijna-halvering van de koers beoordelen wij Nike daarmee nog altijd niet bijzonder aantrekkelijk gewaardeerd.

### KANSEN EN BEDREIGINGEN

Voor Nike gelden twee voor de hand liggende kansen: meer verkopen in opkomende markten en meer rechtstreekse verkopen aan de consument. Wat betreft opkomende markten is met name China voor Nike interessant. In China namen de verkopen afgelopen kwartaal met 12% toe maar een heel sterke prestatie is dat overigens niet te noemen: in hetzelfde kwartaal een jaar eerder was namelijk sprake van een omzetsdaling van 13% als gevolg van de zeer strenge coronamaatregelen in China toen.

De rechtstreekse verkopen aan de consument (Direct-to-Consumer) zijn intussen goed voor 40% van de omzet en hieronder vallen naast de online-verkopen

eveneens de verkopen in eigen winkels. Dit segment van het bedrijf is beslist interessant wetende dat niet enkel sprake is van snelle groei maar ook van bovengemiddelde winstgevendheid. Bijkomend voordeel van de rechtstreekse verkopen aan de consument is dat Nike sneller inzicht heeft in welke producten goed verkopen en hier vervolgens gelijk op kan inspelen met onder meer nieuwe productvarianten.

Grote bedreigingen voor Nike zien wij amper. Een aandachtspunt vormen wel de verkopen rechtstreeks aan de consument, zowel via eigen winkels als online. Nike zal hiervoor behoorlijk moeten investeren in zaken als inventaris, IT en winkelhuren wat het bedrijf kapitaalintensiever maakt en er bovendien voor zorgt dat toekomstige resultaten mogelijk wat meer cyclisch zullen zijn.

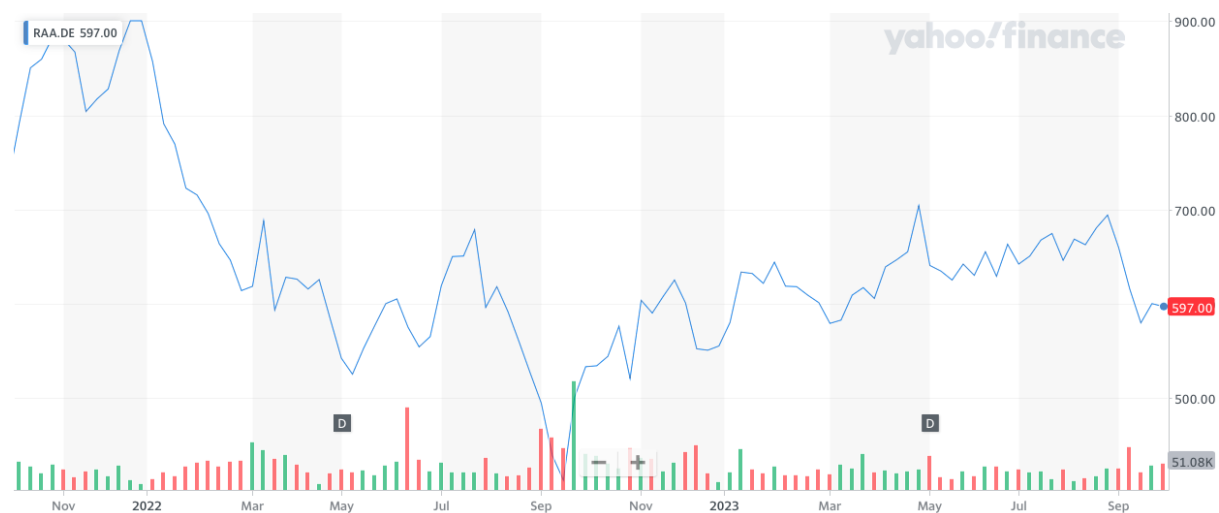
Een overschot aan inventaris - een gevolg van knelpunten in de distributieketens nog samenhangend met de pandemie - maakt dat Nike er niet aan ontkomt inventaris met stevige korting te slijten. Daarmee is Nike al een tijd doende maar nog altijd geldt dat de (vermeende) waarde van de inventaris relatief hoog is ten opzichte van de omzet. Een sterkere toename van de kosten vergeleken met de omzetgroei verklaart de lagere winst per aandeel hoewel aandeleninkoop dit negatieve effect dan wel weer verkleinde. De huidige hoge inflatie maakt dat de consumentenbestedingen onder druk staan wat uiteraard ongunstig is voor Nike.

#### MANAGEMENT

Over het management van Nike dat als ervaren en getalenteerd te boek staat zijn ook wij tevreden. Nike-oprichter Phil Knight maakt formeel nog steeds deel uit van de raad van bestuur en hij heeft nog zo'n 10% van de aandelen in handen wat ervoor zorgt dat ook zijn belangen in lijn zijn met die van andere aandeelhouders.

## RATIONAL AKTIENGESELLSCHAFT (RAA.DE)

Koers: EUR 572,00	EBIT: EUR 238,1 miljoen
Beurswaarde: EUR 6,5 miljard	Enterprise value: EUR 6,3 miljard
Beurs: XETRA	Earnings Yield: 3,8%
Koers/winstverhouding (KW): 30,4	Dividend: 1,9%
Intrinsieke waarde: EUR 670,-	Koerspotentieel: 17%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 713,50 / 471,20	Kopen tot: EUR 500,-
ISIN code: DE0007010803	Sector: professionele keukenapparatuur
Website: <a href="https://www.rational-online.com">https://www.rational-online.com</a>	Analysedatum: 4 oktober 2023



FIGUUR 2 HET KOERSVERLOOP VAN RATIONAL AKTIENGESELLSCHAFT OVER DE AFGELOPEN TWEE JAAR.

### BEDRIJFSMODEL

Het Duitse RATIONAL Aktiengesellschaft (Rational) - een bedrijf waar we naar kijken op speciaal verzoek van één van onze ValueSelections-leden - is met een marktaandeel van zo'n 50% wereldmarktleider in apparaten voor het verwarmen van voedsel in commerciële en industriële keukens. Denk hierbij aan restaurants, hotels, kantines, ziekenhuizen, scholen, gevangenissen, bejaardencentra, viswinkels, poeliers, slaggers, overheidsinstellingen, tankstations, bakkerijen en supermarkten. Zo'n 70% van de omzet wordt behaald met de verkoop van de apparaten zelf en het resterende (groeïende) deel met zogeheten aftersales: accessoires, onderhoudsproducten, onderdelen en service. De twee belangrijkste producten zijn de Rational iCombi Pro en de Rational iVario Pro.

De iCombi Pro, veruit het belangrijkste product van Rational, is een combioven die kan grillen, roosteren, bakken en stomen en dat allemaal op minder dan 1 m2. Dit

product vervangt daarmee een volledig fornuis aan potten, pannen, ovens en magnetrons en ook vetvrij frituren is een optie.

De iVario Pro is een multifunctioneel apparaat voor bakken en braden, koken in water, frituren, stoven en koken van soepen en sauzen. Het vervangt conventionele apparatuur als een pastakoker, frituur en gasfornuis.

De apparaten van Rational zijn eenvoudig te bedienen (ook voor niet-opgeleid horecapersoneel) en kan zichzelf 's nachts reinigen, inclusief ontkalking. Veel aandacht is er voor het ondersteunen van de gebruikers middels een online platform waarop allerlei recepten en instructievideo's te vinden zijn. Rational beoordelen wij als een heel mooi bedrijf waarvan we zelf overwegen aandelen te kopen indien de ingezette koersdaling zich verdiept.

### COMPETITIEVE POSITIE (RATING: \*\*\*)

De competitieve positie van Rational is behoorlijk goed wat deels een gevolg is van specialisatie. Siegfried Meister, oprichter van Rational, stelde eerder eens dat een bedrijf beter in iets wordt naarmate een bepaalde handeling vaker wordt gedaan. Rational focust zich uitsluitend op apparaten voor het verwarmen van voedsel en is uitsluitend gericht op commerciële en industriële keukens.

In het verkoopteam van Rational zijn veel chef-koks te vinden om klanten bij concrete bereidingsvragen zo goed mogelijk kunnen helpen, bijvoorbeeld met het instellen van apparatuur. Rational is al jarenlang bovengemiddeld winstgevend en netwerkeffecten spelen hierbij ook een rol: met veel klanten in een bepaalde regio is het voor Rational haalbaar een serviceteam in de nabijheid te hebben die bij vragen of eventuele storingen vlot ter plekke kunnen zijn. En dat gegeven maakt dan weer dat Rational een aantrekkelijke partij is voor de gebruikers van de apparatuur.

### BEDRIJFSCIJFER, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van Rational bedraagt EUR 6,5 miljard en de balans is ijzersterk met EUR 294,9 miljoen aan cash en een schuld die met EUR 0,5 miljoen verwaarloosbaar is. De omzet komt inmiddels boven een miljard euro op jaarbasis uit en daarover werd afgelopen jaar een fraaie nettomarge behaald van 18,2% (bruto: 55,3%).

Rational telt bijna 2.500 medewerkers en voor de komende vijf jaar wordt een groei van de winst per aandeel verwacht van zo'n 18% per jaar.

In onze waardering zijn wij uitgegaan van een rentabiliteit van het (genormaliseerde) eigen vermogen van 30%, een dividenduitkeringspercentage van de winst van 35% en een (vrij lage) discontovoet van 6%. Aan de hand van deze aannames komen we tot een intrinsieke waarde van EUR 670,- per aandeel. Ondanks een stevige koersdaling noteert Rational hier met een koersniveau van circa EUR 580,- niet heel fors onder.



## KANSEN EN BEDREIGINGEN

Een belangrijke kans voor Rational betreft vooral expansie buiten de Duitse thuismarkt (12% van de omzet) en Europa (43%; exclusief Duitsland). Vooral in de andere landen en regio's waar Rational actief is groeit het bedrijf relatief sterk - denk hierbij aan de Verenigde Staten (22%), Azië (12%), Zuid-Amerika (6%) en de rest van de wereld (5%). Trends die eraan bijdragen dat vaker buiten de deur gegeten wordt spelen Rational in de kaart, zoals toenemende welvaart en kleinere huishoudens. Op dagbasis worden er met behulp van apparatuur van Rational 140 miljoen maaltijden bereid.

Heel grote bedreigingen voor Rational zien wij niet. Goed beschouwd heeft zich reeds een rampscenario voorgedaan met het uitbreken van de coronapandemie waardoor de horeca zwaar getroffen werd. In 2020 daalde de omzet van Rational met z'n 23% ten opzichte van het jaar ervoor. Afgelopen jaar (2022) lag de omzet echter alweer ruim 20% boven het niveau van voor de pandemie.

## MANAGEMENT

Over het management van Rational zijn we goed te spreken. Sinds 2014 is dhr. Peter Stadelmann (1965; vergoeding afgelopen jaar: EUR 1,85 miljoen), gepromoveerd op het gebied van management, de bestuursvoorzitter. Het bedrijf is in 1973 opgericht door Siegfried Meister (1938 - 2017) en erfgenamen van hem hebben nog altijd iets meer dan de helft van de aandelen in handen. Er zijn geen optie- of aandelenbeloningspakketten die dit belang zouden kunnen verwateren.

In tegenstelling tot veel andere bedrijven streeft Rational niet naar het maximaliseren van de omzet of de winst. Het bedrijf stelt heel nadrukkelijk op de klant te focussen en ziet een mooie ontwikkeling van de omzet en de winst als een consequentie daarvan.

## UNITED RENTALS (URI)

Koers: US \$ 420,61	EBIT: US \$ 3,6 miljard
Beurswaarde: US \$ 28,7 miljard	Enterprise value: US \$ 41,6 miljard
Beurs: NYSE	Earnings Yield: 8,7%
Koers/winstverhouding (KW): 12,9	Dividend: 1,4%
Intrinsieke waarde: US \$ 848,-	Koerspotentieel: 102%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 492,33 / 260,97	Kopen tot: US \$ 632,-
ISIN code: US9113631090	Sector: verhuur
Website: <a href="https://www.unitedrentals.com">https://www.unitedrentals.com</a>	Analysedatum: 5 oktober 2023



FIGUUR 3 HET KOERSVERLOOP VAN UNITED RENTALS OVER DE AFGELOPEN TWEE JAAR.

Naar United Rentals keken we voor ValueSelections eerder al eens. Het bedrijf is marktleider in het verhuren van allerlei apparaten die op bouwlocaties worden ingezet. Dat United Rental met circa 1.500 vestigingen marktleider is vergroot de kans van het beschikbaar (kunnen) hebben van de juiste apparaten, in de juiste conditie, op de juiste plek en op het juiste moment. En dat gegeven speelt United Rentals uiteraard in de kaart. Wij beoordelen United Rentals erg aantrekkelijk gewaardeerd en overwegen zelf (opnieuw) een positie in te nemen. Onze eerder analyse is geactualiseerd en deze treft u hieronder aan.

### BEDRIJFSMODEL

United Rentals houdt zich bezig met de verhuur van machines, industriële gereedschappen en voertuigen ('equipment rental') in Noord-Amerika en Canada, en in beperkte mate ook in Europa. Denkt u meer concreet aan het verhuren van graafmachines, bulldozers, heftrucks, generatoren, industriële pompen en compressoren. Met verhuur behaalt United Rentals veruit het grootste deel van de

omzet terwijl een kleiner deel van de omzet wordt gerealiseerd door de verhuurde artikelen na verloop van tijd te verkopen.

Het bedrijf werd in 1997 opgericht en is sindsdien razendsnel uitgegroeid tot de grootste speler in de sector, vooral ook door flink wat overnames. United Rentals telt inmiddels circa 1.500 vestigingen in Noord-Amerika en Canada en heeft een heel divers klantenbestand.

### COMPETITIEVE POSITIE (RATING: \*\*\*)

Steeds vaker kiezen bouw- en industrieerelateerde bedrijven in Noord-Amerika en Canada voor huren in plaats van kopen. Zodoende kunnen ze minder kapitaalintensief opereren en hoeven die bedrijven niet langer zelf achter het onderhoud, verzekeringen en de vaak verplichte inspecties van specialistisch gereedschap aan.

United Rentals is met een marktaandeel van 17% de grootste speler op een verder behoorlijk gefragmenteerde markt. De grootste concurrenten vorm Sunbelt (circa 900 vestigingen en 12% marktaandeel). Daarnaast is zo'n 70% van de markt in handen van kleinere spelers wat de grotere spelers nog veel ruimte biedt om verder marktaandeel te winnen.

### BEDRIJFSCIJFERS, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van United Rentals bedraagt US \$ 28,7 miljard en de omzet en winst achtereenvolgens US \$ 11,6 miljard en US \$ 2,1 miljard. Het bedrijf telt zo'n 25.000 medewerkers.

De netto schuldpositie (cash minus schulden) bedraagt maar liefst zo'n US \$ 12,6 miljard. Toch maken we ons over deze hoge schuld niet al te veel zorgen. Er is namelijk sprake van een sterke vrije cashflow en bovendien zou in geval van nood een gedeelte van de fleet (de machines en gereedschappen die het bedrijf verhuurt) verkocht kunnen worden. Voor de waarde van deze fleet staat bij United Rentals een bedrag van US 20 miljard in de boeken.

In onze waardering van United Rentals zijn wij uitgegaan van een rendement op het (genormaliseerde) eigen vermogen van 18%, een dividenduitkeringspercentage van de winst van 15% en een discontovoet van 8%. Aan de hand van deze aannames ramen wij de intrinsieke waarde op US \$ 848,- per aandeel wat het dubbele van het huidige koersniveau is.

### KANSEN EN BEDREIGINGEN

Zoals al benadrukt is United Rentals actief in een gefragmenteerde sector en ligt consolidatie voor de hand. Naast organische groei kijkt United Rentals hiervoor nadrukkelijk uit naar overnames, in het bijzonder naar overnamekandidaten waarmee het bedrijf zijn aanbod kan verbreden.

De tendens is dat verhuur marktaandeel wint ten opzichte van bezit van de artikelen die United Rentals verhuurt. Huurders kunnen zo minder kapitaalintensief te werk gaan.

Een aandachtspunt hangt samen met eventuele concurrentie van zogeheten platformbedrijven. Een voorbeeld van zo'n platformbedrijf vormt de succesvolle taxi-app Uber waarbij vraag naar en aanbod van taxiritten bijeen wordt gebracht. Een platformbedrijf waar United Rentals voor te vrezen zou moeten hebben zien wij vooralsnog overigens niet.

## MANAGEMENT

Het management van United Rentals wordt sinds 2019 aangevoerd door Matthew Flannery. Hij kwam in 1998 bij United Rentals in dienst als gevolg van een overname.

Flannery heeft binnen United Rentals veel verschillende managementfuncties vervuld. En in de periode dat Flannery bij United Rentals werkzaam is, is de omzet meer dan vertienvoudigd als gevolg van een combinatie van organische groei en een groot aantal overnames. De ervaring die Flannery gedurende deze periode heeft opgedaan maakt hem naar ons idee geschikt om United Rentals naar een nieuwe periode van groei te leiden.

## 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>Symbol</i>	<i>Rating competitieve positie</i>	<i>Valuta</i>	<i>Koers nu</i>	<i>Berekende intrinsieke waarde</i>
13-12-2021	Alibaba	BABA	****	USD	82,73	375,00
22-12-2022	Amazon.com	AMZN	****	USD	124,72	306,00
7-4-2023	Elevance Health	ELV	****	USD	433,51	840,00
8-9-2022	Meta Platforms	META	****	USD	300,08	585,00
11-8-2022	Yum China Holdings	YUMC	****	USD	53,33	86,00

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>Symbol</i>	<i>Rating competitieve positie</i>	<i>Valuta</i>	<i>Koers nu</i>	<i>Berekende intrinsieke waarde</i>
27-1-2022	ASR Nederland	ASRNL.AS	***	EUR	36,16	78,00
23-2-2023	Euronext	ENX.PA	****	EUR	64,70	172,00
8-6-2023	Prosus	PRS.AS	****	EUR	27,28	77,00

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	Koers nu	Vershil (in %)	Hoogste koers sinds analyse- datum	Vershil (in %)	Dividend (in %)	Koers nu / Berekende intrinsieke waarde (in%)	Laatste berekende intrinsieke waarde
14-9-2023	Cencora	***	USD	176,69	180,27	2,0%	187,18	5,9%	1,1%	58,9%	306,00
14-9-2023	Dollar General Corporation	***	USD	120,00	105,59	-12,0%	120,00	0,0%	2,3%	57,1%	185,00
14-9-2023	The Estée Lauder Companies	****	USD	152,39	141,06	-7,4%	128,12	-15,9%	1,8%	67,2%	210,00
28-7-2023	Aflac Incorporated	***	USD	72,06	75,43	4,7%	78,43	8,8%	2,2%	68,6%	110,00
28-7-2023	Intercontinental Exchange	****	USD	114,93	107,59	-6,4%	118,79	3,4%	1,5%	78,0%	138,00
28-7-2023	KKR	***	USD	59,13	59,00	-0,2%	64,77	9,5%	1,1%	60,2%	98,00
29-6-2023	D'Ieteren Group	***	EUR	159,10	153,20	-3,7%	165,40	4,0%	1,9%	62,8%	244,00
29-6-2023	Lockheed Martin Corporation	****	USD	453,15	403,83	-10,9%	473,15	4,4%	2,9%	58,9%	686,00
29-6-2023	UnitedHealth Group	****	USD	482,56	509,47	5,6%	515,53	6,8%	1,4%	71,2%	716,00
8-6-2023	Airbnb	***	USD	116,55	127,73	9,6%	153,33	31,6%	0,0%	58,1%	220,00
8-6-2023	Prosus	****	EUR	30,28	27,28	-9,9%	33,33	10,1%	0,3%	35,4%	77,00
8-6-2023	Tencent Holdings	****	USD	43,17	38,02	-11,9%	45,96	6,5%	0,8%	47,5%	80,00
27-4-2023	Berkshire Hathaway	*****	USD	326,23	343,04	5,2%	373,34	14,4%	0,0%	75,2%	456,00
27-4-2023	Exor	***	EUR	73,50	82,06	11,6%	87,18	18,6%	0,5%	62,2%	132,00
27-4-2023	Interactive Brokers Group	***	USD	77,93	86,89	11,5%	95,59	22,7%	0,5%	75,6%	115,00
6-4-2023	Allfunds Group	***	EUR	5,74	5,67	-1,2%	6,76	17,8%	0,0%	64,8%	8,75
6-4-2023	Elevance Health	****	USD	483,54	433,51	-10,3%	496,90	2,8%	1,4%	51,6%	840,00
6-4-2023	Microsoft	****	USD	291,60	313,39	7,5%	366,78	25,8%	0,9%	92,7%	338,00
23-2-2023	Alphabet	****	USD	90,45	133,30	47,4%	139,93	54,7%	0,0%	62,3%	214,00
23-2-2023	Euronext	****	EUR	68,36	64,70	-5,4%	73,10	6,9%	3,4%	37,6%	172,00
23-2-2023	The Toro Company	***	USD	111,22	81,63	-26,6%	116,79	5,0%	1,6%	45,4%	180,00
3-2-2023	Apple	****	USD	145,83	172,40	18,2%	198,23	35,9%	0,6%	79,1%	218,00
3-2-2023	Brookfield Corporation	****	USD	38,17	30,13	-21,1%	37,98	-0,5%	0,9%	48,6%	62,00
3-2-2023	Watsco	***	USD	315,00	370,14	17,5%	386,40	22,7%	2,6%	113,2%	327,00
22-12-2022	Amazon.com	****	USD	83,79	124,72	48,8%	145,86	74,1%	0,0%	40,8%	306,00
22-12-2022	Humana	****	USD	512,43	488,44	-4,7%	538,91	5,2%	0,7%	77,3%	632,00
22-12-2022	Planet Fitness	***	USD	78,27	46,98	-40,0%	85,90	9,7%	0,0%	46,1%	102,00
8-12-2022	Deere & Company	****	USD	439,41	372,78	-15,2%	450,00	2,4%	1,5%	58,2%	640,00
8-12-2022	Pool Corporation	****	USD	329,50	338,85	2,8%	423,36	28,5%	1,3%	57,6%	588,00
8-12-2022	Visa	****	USD	207,82	228,81	10,1%	250,06	20,3%	0,8%	89,7%	255,00
2-11-2022	Booking Holdings	***	USD	1.778,18	3.010,79	69,3%	3.251,71	82,9%	0,0%	57,2%	5.268,00
2-11-2022	Howden Joinery Group	***	GBX	518,60	702,20	35,4%	766,60	47,8%	2,8%	93,6%	750,00
2-11-2022	S&P Global	****	USD	310,74	356,42	14,7%	428,65	37,9%	1,0%	71,3%	500,00
6-10-2022	Acomo	***	EUR	18,58	19,32	4,0%	23,15	24,6%	6,1%	53,7%	36,00
6-10-2022	CBOE Global Markets	***	USD	121,68	157,24	29,2%	158,71	30,4%	1,4%	88,8%	177,00
6-10-2022	Netflix	***	USD	240,02	376,75	57,0%	485,00	102,1%	0,0%	89,3%	422,00

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

Aandelenmarkten hebben een erg zwakke maand achter de rug. Zo daalde de AEX ruim 3% waarmee de Amsterdamse beursgraadmeter nu sinds begin dit jaar minder dan 5% hoger noteert, dividend niet meegenomen.

De Amerikaanse beurzen presteerden afgelopen maand nog duidelijk zwakker waarbij wel is opgemerkt dat de dollar zo'n 3% aansterkte ten opzichte van de euro. Daarvoor gecorrigeerd was het verschil in performance minder groot.

De Dow Jones daalde afgelopen maand 5% terwijl de Nasdaq en de S&P 500 zo'n 6% daalden. Sinds begin dit jaar noteert de Nasdaq nu zo'n 26% hoger, de S&P 500 zo'n 10% terwijl de Dow Jones nipt in de min noteert.

Wij zijn optimistisch over aandelen gestemd wat eigenlijk heel logisch is aangezien aandelenmarkten op termijn opwaarts tenderen, gemiddeld zo'n 8% per jaar (verklaard door de waardecreatie waarvan bij de onderliggende bedrijven gemiddeld sprak is).

Reden om extra positief over aandelen te zijn is het beroerde beursjaar 2022 terwijl ook dit jaar veel aandelen zwak presteren. Slechts een handvol techgiganten – denk aan NVIDIA, Alphabet, Meta Platforms, Microsoft en Amazon.com – presteert dit jaar zeer goed terwijl veel andere aandelen achterblijven. De Dow Jones noteert dit jaar tot nu toe vrijwel onveranderd en dat geldt ook voor de zogeheten S&P 500 Equal Weight-index (de S&P 500 waarbij aan elk van de 500 aandelen eenzelfde gewicht gegeven wordt).

Het sombere sentiment onder beleggers momenteel hangt samen met het oplopen van de rente wat verband houdt met de tot voor kort stijgende olieprijs (wat de inflatie stuwt) maar vooral ook met de goed presterende Amerikaanse economie.

Wij achten het voorstelbaar dat het met de oplopende rentes spoedig is gedaan aangezien de inflatie neerwaarts tendeert. Dat laatste hangt ook samen met krapte op de arbeidsmarkt waardoor bedrijven afgelopen jaar 'veiligheidshalve' veel extra mensen aannamen die echter weinig productief bleken (de productiviteitsgroei lag afgelopen jaar op het laagste niveau in 75 jaar).

Waarschijnlijk is dat de productiviteitsgroei zich herstellen zal wat de inflatie verder afremt. Een hogere productiviteit betekent immers dat met eenzelfde hoeveel personen er meer geproduceerd wordt.

Bijkomende factor is nog de opmars van kunstmatige intelligentie. Ook deze technologie geeft de productiviteit een stimulans en heeft daarmee eveneens een drukkend effect op de inflatie.

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.

**Dollar General Corporation [september 2023]**

CEO Dollar General wil meer nadruk leggen op levensmiddelen.

*“Dollar General CEO on retail chain's challenges: 'We've left sales on the table’”*

<https://finance.yahoo.com/news/dollar-general-ceo-on-retail-chains-challenges-weve-left-sales-on-the-table-135534205.html>

Insider Dollar General koopt voor eigen rekening aandelen.

*“EVP & Chief Information Officer Carman Wenkoff Buys 2,000 Shares of Dollar General Corp”*

<https://finance.yahoo.com/news/evp-chief-information-officer-carman-050112580.html>

**Airbnb [juni 2023]**

Airbnb wil zich meer focussen op langere verblijven.

*“Airbnb boss lays foundation for longer-term rentals”*

[https://www.ft.com/content/4e353e02-c160-480c-a3ea-5fd324a4f850?ftcamp=traffic/partner/feed\\_headline/us\\_yahoo/auddev](https://www.ft.com/content/4e353e02-c160-480c-a3ea-5fd324a4f850?ftcamp=traffic/partner/feed_headline/us_yahoo/auddev)

**Prosus [juni 2023]**

Prosus: nieuwe bestuursvoorzitter, dezelfde uitdagingen.

*“Prosus’s New CEO Needs Answers to Same Old Problems”*

<https://finance.yahoo.com/news/prosus-ceo-needs-answers-same-100953113.html>

**Tencent [juni 2023]**

Tencent en Alibaba verkleinen de barrières tussen beide platformen verder.

*“Alibaba, Tencent break more digital barriers between WeChat and Taobao-Tmall as economic uncertainty in China mounts”*

<https://finance.yahoo.com/news/alibaba-tencent-break-more-digital-093000492.html>



**Allfunds Group [april 2023]**

Opvallend nieuws: Allfunds zou 'strategische opties' (lees: een overname van het bedrijf) aan het onderzoeken zijn. Dat terwijl een overnamebod van EUR 8,75 per aandeel (fors boven het huidige koersniveau!) door Euronext eerder dit jaar nog resoluut werd afgewezen omdat het te laag zou zijn. Opvallend eveneens: Euronext zou zijn uitgesloten als mogelijke koper van het bedrijf.

*"Allfunds onderzoekt strategische opties – media"*

<https://www.deaandeehouder.nl/nieuws/2023/10/04/allfunds-onderzoekt-strategische-opties-media/>

**Alphabet [maart 2023]**

Alphabet-beleggers maken zich weinig zorgen over mededingingsrechtzaak.

*"Alphabet Bulls Undeterred By Biggest Antitrust Case in Decades"*

<https://finance.yahoo.com/news/alphabet-bulls-undeterred-biggest-antitrust-133748301.html>

**Amazon.com [januari 2023]**

Advertenties in video's kunnen Amazon miljarden dollars aan extra inkomsten opleveren.

*"Amazon's Prime Video ads will generate billions, analyst says"*

<https://www.investors.com/stock-lists/ibd-big-cap-20/airbnb-stocks-hot-growth-sees-it-book-its-way-into-sp-500/?src=A00220>

**Planet Fitness [januari 2023]**

Chris Rondeau, tot voor kort bestuursvoorzitter van Planet Fitness, stelt niet te weten waarom hij recent ontslagen is.

*"Planet Fitness's ousted CEO still doesn't know why he was fired—and he's not allowed to ask his former colleagues about it either"*

<https://finance.yahoo.com/news/planet-fitness-ousted-ceo-still-114756724.html>

#### 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 <https://disclaimer.beterinbeleggen.nl>.*