



"Follow your instincts. That's where true wisdom manifests itself"
Oprah Winfrey

De waarde van aandelen

mei 2021

Het lijkt erop dat de beleidsmakers langzaam maar zeker loskomen van de invloed van instituties zoals het RIVM en het OMT. Geholpen door de overtuiging dat de opbouw van immuniteit de druk op de gezondheidszorg zal doen afnemen wordt verondersteld dat de corona lock-downs tot het verleden zullen behoren en het normale leven in de loop van de komende 6-12 maanden grotendeels zal zijn hervat. Mede door het sterk toegenomen spaaroverschot zal de consument de grote aanjager van de economie zijn en staat alles wat in corona tijd niet kon of mocht hoog op de verlanglijstjes. Niet geheel verassend is dat beleggers hierop inspelen en 'alvast' aandelen kopen van ondergewaardeerde aandelen of aandelen van bedrijven die flink zouden moeten gaan profiteren van het post corona tijdperk. Wat daarbij nogal eens over het hoofd wordt gezien is dat er nogal wat aandelen zijn die nu onbegrijpelijk hoge waarderingen hebben. Wat te denken van bijvoorbeeld Basic-Fit dat alleen al in 2020 een verlies van € 125 miljoen moest incasseren terwijl de nettowinst in 2018 en 2019 opgeteld slechts € 28 miljoen bedroeg. En ondanks dat analisten voor 2021 opnieuw een flink verlies voorspellen staat de koers van het aandeel op een 'all-time high'. Nu is Basic-Fit zeker niet het enige aandeel dat tamelijk ver vooruit is gelopen op de muziek maar vreemd is het wel.

Nieuw versus oud

Het kan altijd gekker. Eerder deze maand ging het Zweedse OATLY, opgericht in 1994, naar de beurs met een omzet van \$ 421 miljoen in 2020 (en verlieslatend) maar inmiddels met een waarde van \$ 14 miljard. Met hulp van onder andere Oprah Winfrey is deze producent van met name havermelk op de kaart gezet als een 'must have' 100% duurzame belegging. Het Belgische Alpro zit op hetzelfde duurzame spoor maar is sinds 2016 eigendom van zuivelgigant Danone. Opmerkelijk is wel dat Alpro zelfs met het distributie netwerk van Danone nog altijd geen winstmachine blijkt te zijn terwijl de verkopende aandeelhouders van OATLY ons gouden bergen beloven. Hoe anders gaat het deze dagen met bedrijven zoals Shell. Vooral de Europese 'oil- and gas majors' lijken last te hebben van waarderingproblemen als gevolg van de toenemende regelgeving met betrekking tot fossiele brandstoffen. Mede hierdoor zien we dat voor aandelen Shell nog maar 8 keer de winst wordt betaald (Chevron: 20 keer de winst). En terwijl de winst per aandeel Shell in 2021 ruim 20% hoger zal uitvallen ten opzichte van 2019 staat de koers onder de € 16,-- per aandeel terwijl het in 2019 gemiddeld € 27,-- noteerde. Het feit dat de netto schuld van Shell dit jaar ruim \$ 20 miljard lager uitvalt ten opzichte van 2019 wordt daarbij voor kennisgeving aangenomen. Na decennia lang de hoeksteen van vrijwel elke beleggingsportefeuille te zijn geweest lijkt het erop dat aandelen zoals Shell hun glans hebben verloren en op termijn misschien wel moeten aansluiten bij de tabakaandelen. Ook hier zien we dat een groeiend deel van de beleggers en fondsbeheerders minder waarde hechten aan winstgevendheid, dividend en waarderingen. Ook het ESG thema speelt hier een rol van betekenis. Want wie de cijfers van bijvoorbeeld BAT (British American Tobacco) bekijkt zal kunnen vaststellen dat de winst per aandeel de laatste paar jaar met 20% is toegenomen maar de koers van het aandeel sinds 2017 toch bijna 50% lager staat. En ondanks dat BAT jaarlijks 8% dividend betaalt komt het aandeel nauwelijks voor op de kooplijstjes. Een voorbode voor bedrijven zoals Shell of zijn we nu te pessimistisch?

