



– Column –

Voorbeeldfunctie



Op moment van schrijven van deze column staat de AEX ruim 35 procent lager dan begin 2020.

De wereldwijde uitbraak van het coronavirus bezorgt alle aandelenmarkten een dreun. De olieruzie tussen de Saoedische kroonprins en de Russische tsaar komt daar bovenop.

Naast alle zorgen over gezondheid en baan of eigen onderneming, ondergaan sommige beleggers angstig de waardedaling van hun effectenportefeuille. Beleggers met meer dan een decennium ervaring op de klok weten beter. Of behoren beter te weten. In plaats van in paniek hun portefeuille te liquideren, stellen zij zich de vraag of dit het moment is om bij te kopen of dat geduld beloond wordt met nog grotere aanbiedingen later.

Als u daarbij naar mij kijkt, moet ik u teleurstellen. Genetisch ben ik weliswaar een koopjesjager, maar helaas van het foute soort. Fout in twee opzichten zelfs. Allereerst vind ik iets al heel snel te duur, waardoor dure maar mooie aandelen mijn portefeuille nooit bereiken, of bij een stijgende markt veel te snel winst wordt genomen in eerder gekochte aandelen.

Mijn tweede schaduwkant speelt nu parten. Dolblij met de eerste koersdalingen van zo'n 20 procent gingen

bij mij alle remmen los en regende het kooporders. De voortzetting van de daling had gelukkig geen gevolgen voor mijn nachtrust – beleggen met geleend geld was een jeugdzonde en dat is (erg) lang geleden – maar ik ergerde mij rot. Niet aan de extra daling, maar aan het feit dat ik nauwelijks cash meer had om nog grotere koopjes binnen te hengelen.

Teleurgesteld zie ik de markten verder dalen en de koopjes aan mijn neus voorbijgaan. Paradoxaal lijkt het op de ervaring van toen ik veel aandelen vroegtijdig had verkocht, waardoor ik de helft van de stijging vanaf de kredietcrisis miste.

Te vroeg verkopen, te vroeg kopen. Iedere buy-and-hold-belegger doet het beter dan ik. Ben ik toch nog een voorbeeld voor u. Voor hoe het niet moet.



ERROL KEYNER
is adjunct-directeur van de VEB

dividend



Philips geldt als betrouwbare betaler die naar eigen zeggen streeft naar stabiliteit van het dividend. Het dividend groeide echter gemiddeld maar met 1 procent per jaar de afgelopen vijf jaar. Het bedrijf streeft ernaar 40 tot 50 procent van zijn aangepaste nettowinst (adjusted income from continuing operations attributable to shareholders) uit te keren. Analisten zien het dividend de komende jaren flink stijgen. Het dividend kan omhoog van 0,85 euro nu naar 1,10 euro per aandeel in 2022.

waardering



De huidige EV/EBITDA van Philips bedraagt 8 keer. Hiermee is de waardering lager dan de eigen historie en peers waaronder Siemens Healthineers. Door verschillende afslankprogramma's krijgt Philips een duidelijker profiel. Maar het concern verkoopt nog steeds tandenborstels en CT-scanners, hetgeen het lastig maakt om een goede peergroep te vinden. Het valt wel op dat veel medische bedrijven een aanzienlijk hogere waardering hebben dan Philips.

Houten recent tegen het Financieele Dagblad "absoluut niet". Momenteel is de vraag echter ook nog niet direct aan de orde, door verder te groeien en de marges te verhogen zal de waarde van Personal Health verder toenemen. Echter, zodra de rek uit de marges is zal de vraag opnieuw rijzen of deze producten bij Philips nog steeds in beste handen zijn.

AANDEEL RELATIEF NIET DUUR

Philips behoort ondanks zijn verbeteringen in de afgelopen jaren nog altijd tot de goedkoopste aandelen in de medische technologiesector, indien het bedrijf met zijn prestaties dichterbij zijn concurrenten kan kruipen, zullen ook beleggers de vruchten kunnen plukken van het 'nieuwe' Philips. Het management geeft ook aan dat met de tijd het waarderingsverschil tussen Philips en zijn medisch-technologische concurrenten zal worden ingelopen.

Als onderneming met drie onderscheidende onderdelen valt de waarde van Philips het beste te beoordelen aan de hand van de respectievelijke concurrenten binnen iedere divisie. Zo noteert Diagnosis & Treatment concurrent Siemens Healthineers op 12 keer het verwachte brutobedrijfsresultaat (EBITDA), terwijl Connected Care concurrent ResMed verhandeld wordt tegen liefst 26 keer de EBITDA. De waardering van bedrijven die consumentenartikelen verkopen liggen hier ergens tussenin, denk aan bijvoorbeeld Procter & Gamble, Colgate, Whirlpool en SEB.

Voor beleggers zal het uitkijken worden naar de beleggersdag ('Capital Markets Day') op 13 mei in Londen, waar Philips zijn strategie voor de komende jaren zal presenteren. Nieuwe doelstellingen moeten verder inzicht geven in waar groei en winstmarges naartoe kunnen bewegen op de middellange termijn. Wanneer de huidige verwachtingen van analisten worden doorberekend volgens de contante waarde-methode (DCF) zou het aandeel Philips zomaar de 50 euro kunnen passeren.

