

eenvoudig nieuw geld kon ophalen in een week waarin beurzen snoeihard onderuitgingen. Heineken wist eind maart voor in totaal 1,4 miljard euro aan obligaties uit te geven, waaronder een vijf- en tienjaarslening. De brouwer betaalt hier respectievelijk 1,6 en 2,3 procent rente per jaar op, bepaald geen tarieven die duiden op zenuwachtige obligatiebeleggers.

Wel is de ratio tussen de nettoschuld en het onderliggende brutobedrijfsresultaat (ebitda) vorig jaar opgelopen tot 2,6, hetgeen boven de langetermijndoelstelling is van minder dan 2,5. Nu het bedrijfsresultaat een stevige tik krijgt door tegenvallende verkopen zal Heineken de komende jaren de schuld moeten reduceren om zijn doelstelling te halen. Heineken heeft overigens geen bankconvenanten; wat dat betreft kan het dan weer weinig kwaad het cijfer tijdelijk verder op te laten lopen.

De gezonde financiële positie wordt onderschreven door de grote kredietbeoordelaars Moody's en Standard & Poors. Het positieve oordeel weerspiegelt daarbij de sterke wereldwijde merkenportefeuille, kasstroomgeneratie en het conservatieve financiële beleid. Heineken krijgt dan ook een beoordeling van respectievelijk Baa1 en BBB+, waarmee de schuld van de brouwer in de veiligere investment grade-categorie valt.

GENOEG UITDAGINGEN

Als Dolf Van den Brink – zijn benoeming staat op de agenda van de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering - Heineken goed door de coronacrisis weet te loodsen, wachten nieuwe uitdagingen. Hij moet de positie van Heineken in de opkomende landen verder uitbouwen om concurrenten als AB InBev en Carlsberg de pas af te snijden. Wellicht lukt het Van den Brink om samen met zijn partners ook op termijn om eindelijk van grootmachten India en China succesnummers te maken.



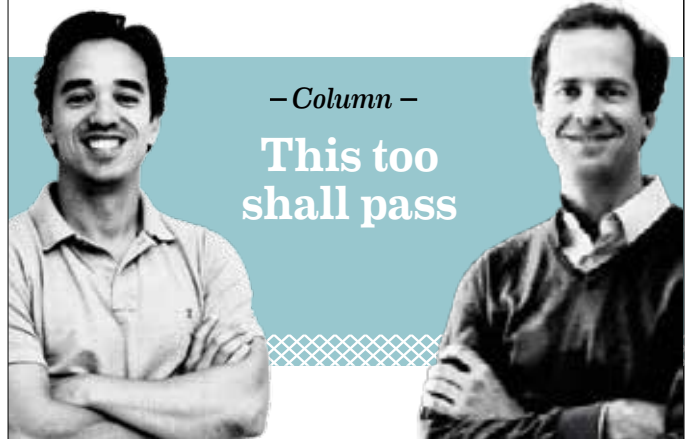
Heineken is een betrouwbare partij als het op dividend aankomt.

Het bedrijf keerde in de laatste kwart eeuw elk jaar trouw dividend uit. Heineken heeft de dividenduïteringen in de laatste vijf jaar met gemiddeld 13 procent laten toenemen.

Deze groei is relatief hoog ten opzichte van branchegenoten AB InBev en Carlsberg. De payout-ratio in 2019 bedroeg 38 procent. Doordat het uitkeringspercentage relatief laag is, mag verondersteld worden dat de uitkering niet snel geschrapt of verlaagd hoeft te worden.



Het aandeel Heineken kost nu 12 keer het brutobedrijfsresultaat (ebitda). Hiermee is Heineken relatief goedkoop ten opzichte van de eigen historie. De waardering ligt echter hoger dan sectorgenoten AB InBev en Carlsberg (beide 11 keer), maar niet buitensporig veel. Beleggers lijken een premie te willen betalen voor gezonde bedrijven die opereren in een defensieve sector als de bierindustrie en toch groeimogelijkheden hebben in opkomende landen.



De amygdala is de brandweerkazerne van onze hersenen. Bij gevaar luidt zij het stressalarm, waarna onmiddellijk een stoot adrenaline en cortisol je lichaam wordt ingepompt. Alles staat op scherp. Je ademhaling versnelt, je bloeddruk vliegt omhoog en je hebt alleen nog oog voor het hier en nu en je directe omgeving.

Deze oer-respons gaf je vroeger een kans, wanneer je onverwacht oog in oog kwam te staan met een grizzlybeer. Maar ook nu helpt stress ons om te overleven in precare situaties. De adrenaline die door ons lijf giert, geeft ons immuunsysteem een opkikker in de strijd tegen virale infecties en helpt artsen en verplegers om dagen achter elkaar energie te houden op overvolle IC's.

De keerzijde van deze monomane focus op het hier en nu is dat het zicht op de lange termijn verdwijnt. Rustig nadenken en doordachte beslissingen nemen voor de toekomst zijn er even niet meer bij. Nu de eerste paniek voorbij is, hebben we bij deze crisis daarom ook mensen nodig die niet aan de frontlinie werken. Die de tijd en expertise hebben om complexe modellen te analyseren en maatregelen te formuleren voor het publieke welzijn op de lange termijn.

Door duikelende koersen en een mediamolen die 24 uur per dag ramspoed voorspelt, sijpelt de angst ook bij beleggers binnen. Waar de angst regeert,

verschrompelt de beleggingshorizon. Als de paniek dan overloopt, kan de verkoop van al je aandelen de lonkende uitweg lijken om weer rust te vinden. Voor de lange termijn is dat echter zelden een goede strategie.

Hoe voorkom je die panische reactie? Idealiter heb je in rustiger tijden, vrij van adrenaline en cortisol, je doelstellingen voor de lange termijn op een rij gezet. Is dat niet het geval, neem dan geen overhaaste beslissing. Praat eerst met verstandige mensen in je omgeving die de rust hebben bewaard en je kunnen helpen je focus weer op de juiste horizon te richten. Negeer ondertussen de onafgebroken nieuwsstroom en bedenk – ook in je donkerste momenten – *this too shall pass*.



MARIUS KERDEL EN JOLMER SCHUKKEN

zijn oprichters van Triple Partners en auteurs van *De Beleggingsillusie*
www.debeleggingsillusie.nl