

Stockpicker: 'Deze staat van paniek is een koopmoment'

Door onze redactie - 23 maart 2020



'Beleggers zijn in een staat van opperste paniek en reddeloosheid, terwijl de scherpe daling van de koersen voor menigeen juist gunstig is en lange termijncansen biedt.'

Hendrik Oude Nijhuis, een "Warren Buffett-believer" van het eerste uur en medeoprichter van ValueMachinesFund, kijkt ver van de epicentra van politieke en financiële macht in de wereld, namelijk in het Twentse Losser, met aanstekelijke nuchterheid naar de gekte die de wereld is binnengeslopen.

'De beurzen lopen drie tot zes maanden op de realiteit vooruit. Het is eigenlijk niet te doen om de bodem te kiezen. Maar met de combinatie van stimuleringsmaatregelen van overheden en centrale banken, lage rente, lage olieprijs en fors gedaalde koersen, kan het niet anders of het herstel komt weer', zegt Oude Nijhuis in een gesprek met Fondsnieuws.

Dreigende vraaguitval en massaontslag

Tegelijkertijd ziet hij dat de vraaguitval enorm is en dat er massaontslag dreigt.

Dat kan volgens hem een vliegwiel in gang zetten wanneer niet wordt ingegrepen, wat volgens Oude Nijhuis de 'staat van paniek' verklaart.

'Je ziet mensen hamsteren, in de VS bewapenen burgers zichzelf al. En ondertussen gaat alles in de verkoop. Zelfs kwaliteitsaandelen die relatief beperkt worden geraakt.' Hij doelt in dat geval op Amerikaanse bedrijven als Amazon en MasterCard, die hij zelf in portefeuille heeft, maar ook Berkshire Hathaway, het beleggingsvehikel van Warren Buffett, dat meer dan 120 miljard dollar aan cash op de balans heeft staan.

[Lees ook de technologie-aandelen die Morningstar aanraadt](#)

Hoe diep de markt al wel niet is afgestraft, maakt de stockpicker met onderstaande argumentatie duidelijk: de bedrijfseconomische oftewel de intrinsieke waarde van de aandelenmarkt in totaliteit is gelijk aan de vrije kasstroom tussen nu en 'de dag des oordeels', zoals Buffett dat noemt, verdisconteerd naar het heden. De komende vier kwartalen maken daar minder dan 10 procent vanuit. 'Anders gesteld', zegt Oude Nijhuis, 'zou alle bedrijfswinst het komend jaar verdampen, maar de toekomst verder ongewijzigd zijn, dan rechtvaardigt dat een koersdaling van nog geen 10 procent.'

Hij stelt dat deze vertrouwenscrisis Berkshire Hathaway veel kansen biedt, met die enorme berg cash. Hij verwacht dat bedrijven daar zullen aankloppen voor leningen en garantiestellingen, zoals Goldman Sachs in 2008/2009 ook heeft gedaan. Maar ook acht hij het mogelijk dat het bedrijf van Buffett zelf op overnamepad gaat.

Warren Buffet en Boeing

'Het is speculeren van mijn kant, maar misschien zal Buffett een rol spelen bij het herstel van vliegtuigbouwer Boeing. De grootste overname van Berkshire tot dusver was die van de fabrikant van vliegtuigenonderdelen, Precision Castparts.'

Boeing zit in een extreem moeilijke situatie. Door een combinatie van problemen is de koers van Boeing afgelopen vrijdag gedaald tot 95 dollar per aandeel. Ongeveer 52 weken geleden werd nog een top behaald van 398,66 dollar. De ongekende koersdaling wordt ingegeven doordat de vliegtuigproducent wordt opgejaagd door shortsellers.

Daarvoor zijn twee redenen: er is een vliegverbod gekomen voor de 737 Max-toestellen, vanwege technische mankementen. Daarnaast is door de uitbraak van het coronavirus wereldwijd besloten dagelijkse vluchten van luchtvaartmaatschappijen massaal te schrappen. Dat heeft existentiële risico's voor maatschappijen als Air France KLM, waarvan nog maar 20 procent van de dagelijkse vluchten wordt verricht.

Tevens is het risico dat luchtvaartmaatschappijen bestelde vliegtuigen niet meer zullen afnemen. Wel geldt echter dat vliegtuigorders in termijnen worden betaald en dat betaalde bedragen niet worden teruggegeven als van een bestelling wordt afgezien. Een verzoek om 60 miljard aan steun werd door de Amerikaanse federale overheid afgewezen.

Orderboek Boeing

'Tegelijk is het orderboek van Boeing goed gevuld en denk ik dat de afbestellingen enigszins beperkt blijven, omdat luchtvaartmaatschappijen bij een annulering de gedane aanbetalingen kwijt zijn', zegt Oude Nijhuis.

De stockpicker, die gebruikt maakt van veel computermodellen, heeft ook gekeken naar wat het betekent als Boeing de 400 gebouwde 737-Max toestellen nooit meer zou mogen gebruiken. Dat zou een extra schadepost voor Boeing van 7 miljard dollar opleveren.

Hij vervolgt zijn analyse met de opmerking dat de kosten van Boeing iets meer dan een miljard dollar per maand bedragen.' Daarnaast is aan cash circa 23 miljard dollar beschikbaar. Daar bovenop genereert de defensietak van het bedrijf 3 tot 4 miljard dollar winst per jaar. 'Vanuit dat perspectief bekeken is de financiële situatie bij Boeing zo penibel nog niet', zegt de waardebelegger.

Voor Warren Buffett geldt dat hij altijd een voorkeur heeft gehad voor bedrijven die dominant zijn in hun markt. Dat geldt beslist voor Boeing, dat met het Europese Airbus de enige grote vliegtuigbouwer in de wereld is. Bij zo'n bedrijf in aperte nood, die geconfronteerd wordt met 'tijdelijke uitdagingen' van vraaguitval en een virus, moet de 89-jarige Warren Buffett zijn vingers aflikken.

De portefeuille van ValueMachinesFund staat year to date op een rendement van minus 23 procent tegen minus 29 procent voor de AEX herbeleggingsindex (per 20 maart 2020).

Dit artikel is afkomstig van de redactie van Fondsnieuws, een journalistiek platform voor professionals werkzaam in de beleggingsindustrie.

www.fondsnieuws.nl