



## PROSPONAUT 3de kwartaal 2017

Macro-economisch : MSCI neemt A-aandelen op in zijn Emerging Market index

Over de eerste jaarihelft bekeken werpt onze Azië strategie zijn vruchten af. De beurs van Hong Kong is met +17,1% de best presterende beursindex wereldwijd. Onze lange termijn visie om in te zetten op Azië via Hong Kong blijft dan ook intact.

De indexontwikkelaar MSCI sterkte ons de voorbije maand in die overtuiging. Zoals u reeds bij ons kon lezen eind vorig jaar, hebben zij midden juni beslist om Chinese A-aandelen op te nemen in hun index. Dit zal naar verwachting de komende 5 jaar geleidelijk leiden tot een instroom van 500 miljard USD naar Chinese A-aandelen. Deze technische aankopen zullen de Aziatische markten ondersteunen.

Wij menen dat we de voorbije maand met het ontdekken van Amerikaans vastgoed à la Washington Prime Group belangrijke stappen hebben gezet naar goede prestaties. Via leverage genereert dit vastgoed immers tot 11% dividend per jaar. Wij zoeken om dit verder uit te breiden zonder evenwel de brede spreiding over activa, regio's en sectoren, die de nodige stabiliteit dienen te brengen, te verloochenen.

Begin van de maand wees onze risico-analyse ook uit dat deze zogenaamde REIT's in het verleden binnen onze beleggingsstrategie de hoogste Sharpe ratio (rendement per eenheid risico/volatiliteit) optekenden. Anders gezegd : met de minste volatiliteit leverden zij het hoogste rendement op. Daarom beslisten wij om dit vastgoed verder op te trekken tot circa 24% van de te beleggen middelen bij een neutraal profiel.

### Bedrijven

Debenhams is een Britse uitbater van department stores. Zij verkopen in deze winkels en online onder andere kleding, cosmetica en huisraad van zowel de bekendste merken als eigen merken. Zij realiseren 20 % van hun omzet internationaal en 80% van hun omzet in het Verenigd Koninkrijk. Investeerders die geloven dat het met Brexit allemaal wel zal meevallen of dat het ergste in de markt is ingeprijsd kunnen dit aandeel overwegen. Het bedrijf beschikt over een sterke balans en heeft een pensioenkas met een surplus. Qua waardering noteert het 35% onder de boekwaarde en aan een koers/winst voor 2017 van circa 7,5. Het bruto dividendrendement bedraagt momenteel 7%. Sports Direct van Mike Ashley, en eigenaar van merken als Slazenger en Dunlop, zou zijn belang in Debenhams recentelijk hebben opgetrokken tot 16%.



Next is eveneens een Britse uitbater van department stores. Zij verkopen in hun winkels voornamelijk kleding en huisraad van zowel de bekendste merken als eigen merken. 90% van hun omzet wordt gerealiseerd in het Verenigd Koninkrijk. Circa 60% van hun operationele winst halen zij uit online verkopen. Ook hun pensioenkas vertoont een surplus en het bedrijf beschikt over een sterke balans. Qua waardering is dit aandeel duurder dan Debenhams : de koers/winst voor 2017 ligt rond de 11. Het bruto dividendrendement bedraagt momenteel 3,7%.

Het Duitse SMA Solar is wereldwijd één van de grootste producenten van fotovoltaïsche omvormers voor zonnepanelen met een markt aandeel van circa 20% van de globale omzet. Het bedrijf is actief in 21 landen en produceert naast omvormers in alle maten ook monitoring -en opslagsystemen. Zij wensen zich op lange termijn om te vormen tot een specialist in energie-management. Op korte termijn kan het bedrijf hinder ondervinden van de moordende Chinese concurrentie. De ijzersterke balans, die bestaat uit een cashpositie van circa 40% van de totale marktkapitalisatie, moet volstaan om deze eventueel moeilijke periode te overbruggen.

China Telecom levert vaste en mobiele telecomdiensten in China. In deze sector bekleedt dit staatsbedrijf één van de leidende posities. Ook de Government Investment Corporation of Singapore GIC, wereldwijd een toonaangevende investeerder, heeft een aandelenbelang in het bedrijf. Het noteert circa 20% onder de boekwaarde en tegen een koers/winst van circa 13 voor 2017. Het brutodividendrendement bedraagt momenteel 3%.

Het Franse EDF genereert, transporteert en distribueert electriciteit in Frankrijk. Het is ook actief in Italië en het Verenigd Koninkrijk. Onlangs voerde EDF een belangrijke kapitaalverhoging door om de nucleaire producten afdeling van Areva te kunnen overnemen. EDF bouwt de eerste nieuwe kernreactor in decennia in het Verenigd Koninkrijk in Hinkley Point. Dit project wordt geraamd op 18 miljard pond. Het bedrijf noteert 30 % onder de boekwaarde en aan een koers/winst van circa 18. Het dividendrendement bedraagt momenteel 3%. Het is wel afwachten welke richting president Macron uitgaat met betrekking tot de energiemix hernieuwbaar/nucleair en op welke termijn hij dit wil implementeren. De premier van Frankrijk is alvast een veteraan van de Franse nucleaire industrie.

Juli 2017

Joost Olbrechts



Investment Manager

Karakter Invest