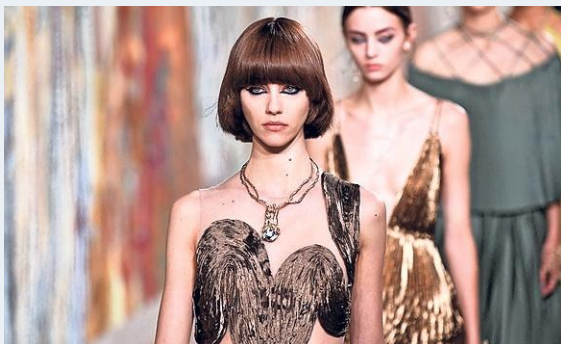




Vandaag op DFT.NL

- Columns van Raoul Leering en Theo Gommer
- Halfjaarresultaten Besi, KPN, Randstad, Wereldhave
- Later op de dag: cijfers ASMI, Alphabet, Microsoft, Starbucks, UPS, Visa



MODE

Luxebedrijf LVMH veert op na coronacrisis

Het Franse luxebedrijf LVMH, bekend van onder meer de modemerken Louis Vuitton en Dior, heeft in het eerste halfjaar van 2021 weer goede verkoopcijfers behaald. LVMH meldt dat de nettowinst in het eerste halfjaar is gestegen naar ruim €5 miljard, het tienvoudige van een jaar daarvoor in dezelfde periode. Het is zelfs een stijging van ruim 60% in vergelijking met het eerste halfjaar van 2019. Volgens topman Bernard Arnault profiteert LVMH nu van de 'innovaties' en 'investeringen' die doorgingen ondanks de internationale crisis.

BANKEN

Credit Suisse schikt in spionagezaak

De Zwitserse bank Credit Suisse heeft een schikking getroffen in de spionagezaak, waardoor eerder al topman Tidjane Thiam moest opstappen. De schikking is overeengekomen met de man die de bank enkele jaren terug liet bespioneren. Hoeveel geld er met de deal is gemoeid, is niet naar buiten gebracht. Credit Suisse liet de voormalige chef van de vermogensbeheerdivisie, Iqbal Khan, na zijn vertrek naar concurrent UBS schaduw.



Voormalig ceo Tidjane Thiam.
FOTO HOLLANDSE HOOGTE

wen door privédetectives. Het schandaal zorgde destijds voor veel ophef. De opdracht om Khan te volgen kwam van de top van Credit Suisse, waardoor de bank in opspraak raakte.



LUCHTVAART

American Airlines bang voor brandstoftekort

American Airlines waarschuwt voor tekorten aan brandstof tijdens het drukke zomerseizoen in de Verenigde Staten door een gebrek aan chauffeurs voor tankwagens en ook trucks om vliegtuigbrandstof te vervoeren. Piloten moeten daarom zuinig doen met de kerosine. Door het sterke herstel van de luchtvaart in de VS neemt de vraag naar kerosine harder toe dan eerder was gedacht. Volgens American Airlines speelde dit eerder in het westen, maar is het nu in heel de VS een probleem aan het worden.

Bedrijf koopt 4% aandelen in om beurskoers naar een hoger plan te tillen

Philips investeert ruim in zichzelf

Philips pompt €1,5 miljard in de markt om eigen aandelen op te kopen, zo'n 4% van alle uitstaande stukken. De koers kelderde de afgelopen drie maanden nog met 20%. Het opkopen van eigen aandelen was even taboe bij veel bedrijven in coronatijd, maar neemt weer een vlucht. 'Gebrek aan fantasie' zegt de een, 'een fiscaal vriendelijke beloning voor aandeelhouders', zegt de ander.

door Edwin van der Schoot

Philips, dan is het goed. Het was ooit een slogan van de marketingafdeling. Nu lijkt het de slogan van de afdeling *investor relations* en van financieel directeur Abhijit Bhattacharya.

Voormalig Robeco-bestuurder Jaap van Duijn noemt het inkopen van 'op zich niet verkeerd': „Het is een kunstmatige manier om de winst per aandeel op te krikken, maar niet door innovatie of door een hogere productie. En zonder extra dividendbelasting te hoeven betalen. Maar er verandert niets aan de bedrijfsvoering. Bedrijven zien kennelijk geen betere toepassingsmogelijkheden voor kapitaal.”

De Vereniging van Effectenbezitters (VEB) signaleert nog een andere trend: „Ondernemingen kopen duur aandelen in en geven ze goedkoop uit. Op die manier is afgelopen jaren voor miljarden verkwist.” Van Duijn beaamt: „De timing pakt meestal niet goed uit.”

Topman Frans van Hou-

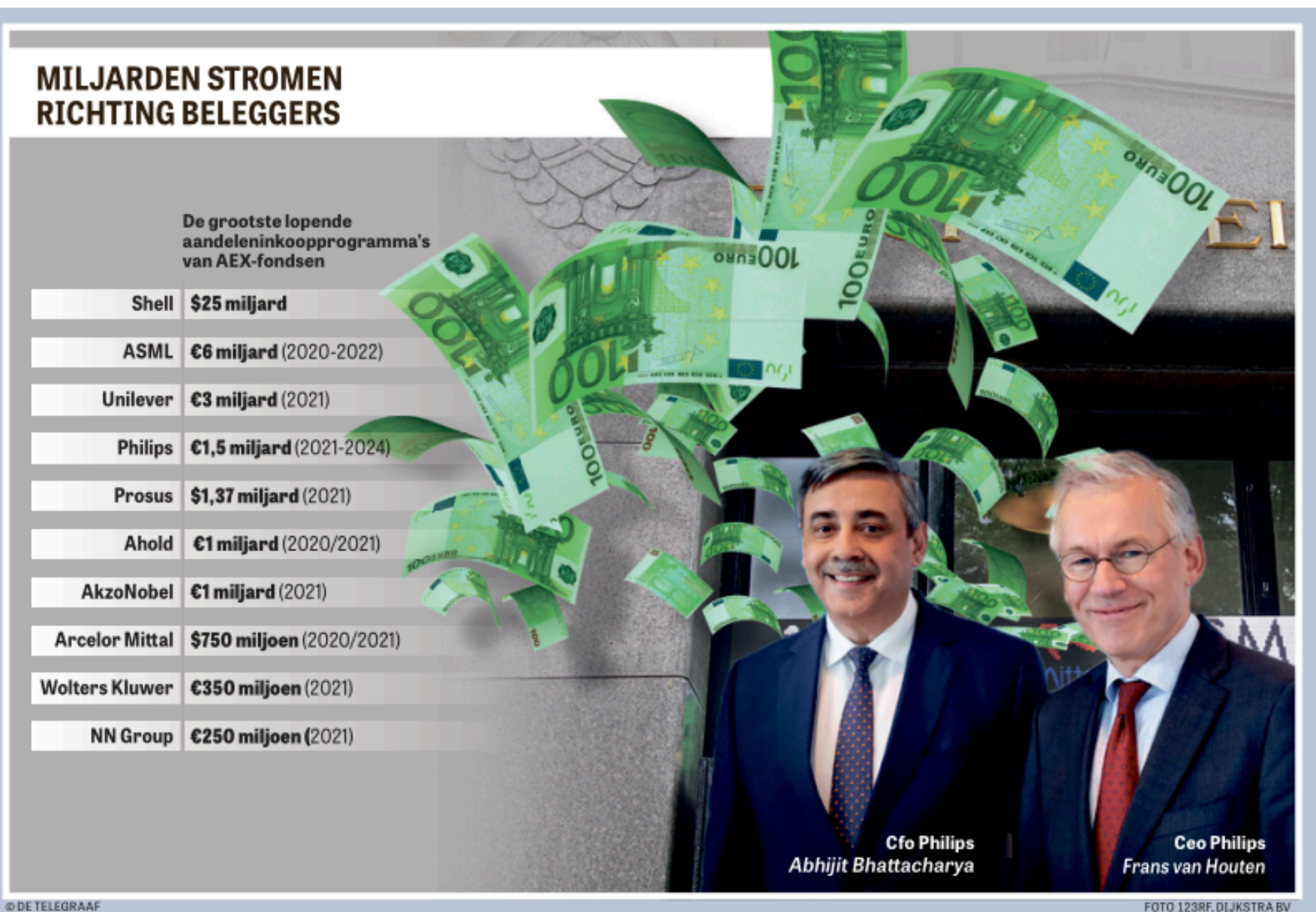
In het kort

- Philips boekte een hogere winst en omzet, maar is voorlopig nog niet van problemen met slaapparaatuur verlost.
- Philips kondigde ook een nieuw inkoopprogramma voor eigen aandelen aan.
- Over het inkopen van eigen aandelen zijn de meningen verdeeld.

ten ziet dat anders: „Wij voeren al acht jaar een consequent en gebalanceerd beleid via dividend, aandeleninkoop en overnames. We hebben sinds 2015 der-

tig overnames gedaan. Bovendien staat onze koers nu laag, en dat is een goed moment om zoiets aan te kondigen.”

Wie de recente geschiedenis van Philips kijkt, vanaf het aantreden van topman Frans van Houten in 2011, ziet dat het omhoog krijgen van de beurskoers een belangrijk strategisch referentiepunt is.



Van Houtens voorganger Gerard Kleisterlee wist Philips ondanks de herstructureringen in de jaren daarvoor nooit uit de op de beurs steeds conservatiever geëvalueerde groep met elektronica-conglomeraten te laten ontstijgen. Van Houten gooide daarom het roer om, en splitste niet alleen de gloeilampen af, maar recent ook een groot deel van de

resterende elektronica. De opbrengsten werden, net als bij concurrenten Siemens en General Electric, geïnvesteerd in medische apparatuur met hogere brutomarges (12,8% in het tweede kwartaal van 2021) en groeipotentie.

Van Houten betoogde ook succesvol dat Philips nu een 'medtech-bedrijf' is. Het bedrijf kreeg andere analisten, werd opgenomen in andere indexen, en trok andere beleggers aan. De pitch voor een hogere waardering van het aandeel was succesvol: op 9 april 2021 bereikte Philips omgerekend bijna een *all time high*-slotkoers van €50,83 (in 2001 stond al eens €56 op de borden).

Terugroepactie

De resultaten van Philips het eerste halfjaar van 2021 werden negatief beïnvloed door problemen met de zogeheten Dreamstation, een apparaat dat patiënten met apneu moet helpen om goed te slapen. Geluidsabsorberend schuim in de Dreamstation kan bij hoge luchtvochtigheid verbrokkelen. Daarbij kan ook stof worden ingeademd.

Hoewel het onder andere volgens Nederlandse autoriteiten een kleinigheid lijkt, tilt de Amerikaanse toe-

zichthouder FDA er zwaar aan. Inmiddels zijn er 1200 klachten gemeld in de Verenigde Staten, en 100 claims van gezondheidsschade. Philips heeft inmiddels €500 miljoen gereserveerd voor terugroepacties en reparaties.

Analisten van ING noemen de uitkomst van de terugroep-actie 'een *black box*', maar denken wel dat

het euvel - dat €9 miljard aan beurswaarde deed verdampen - inmiddels vrijwel geheel in de koers van het aandeel is in geprijsd.

Philips zette in het tweede kwartaal €4,2 miljard om, een groei van 9% ten opzichte van een jaar eerder. De brutomarge (ebitda) bedroeg €532 miljoen (+9,8%). Philips bracht onder meer een nieuw scheerapparaat

en elektrische tandenborstel op de markt. Er werd een succesvolle hartreparatie uitgevoerd met een nieuw ontwikkeld katheter, een nieuw systeem voor het meten en registreren van aandoeningen aan bloedvaten gelanceerd, en een nieuwe CT-scanner die moet helpen om behandelingen aan hart, voeten, overgewicht en kankers te verbeteren.

Samenwerking tegen opwarming moet sneller, inniger en grootser

Twee jaar. Minimaal. Iedereen was het erover eens was dat het lang zou duren voordat een coronavaccin in miljoenen armen kon verdwijnen. In een paar maanden wisten wetenschappers de klus te klaren. Al te gemakkelijk vergeten we wat voor een formidabele prestatie dat is. In tijden van crisis blijft de mens tot wonderen in staat.

Een flinke dosis van die magie is nu nodig om de klimaatverandering te lijf te gaan. Shell ging vorige week in beroep tegen de rechterlijke uitspraak die veel snellere vermindering van CO₂-uitstoot afdwingt dan het energieconcern zelf van plan was.

Aan die verplichting ontkomt de onderneming niet door het hoger beroep. De rechter heeft expliciet bepaald dat Shell al aan de slag moet, ook al wordt er doorgeprocedeerd. Het is daarbij te hopen dat Shell beter zijn verantwoordelijkheid neemt dan de Nederlandse Staat. Die kreeg in 2015 reductie-eisen opgelegd door de rechter maar ondernam jaren-

lang veel te weinig actie. Ironisch genoeg was er een andere crisis voor nodig om de doelstellingen vorig jaar te halen (dit jaar gaat het alweer snel de verkeerde kant op overigens).

Shell gaat in beroep omdat het 'niet effectief' zou zijn om één enkel bedrijf aan te pakken. Voor een partij met de slagkracht en macht van Shell komt dat al snel over als een wat armetierig verweer. Tegelijk heeft het concern in één ding absoluut gelijk: een succesvolle energietransitie kan alleen slagen door samenwerking. Met de overheid, met andere bedrijven en ook met beleggers.

Een groot risico is dat partijen op elkaar wachten. Wachten op wet- en regelgeving, op acties van bedrijven, op eenduidige informatie over impact en voortgang van verduurzaming, op ondersteuning van de overheid en op assertief optreden van geldverstrekkers zoals beleggers. Als iedereen wacht, gebeurt er niets. Daarom moeten partijen de vlucht vooruit kiezen, ook al zijn de uitkomsten onzeker.

Bitcoin-expert met roze bril vangt bot

Belegger wantrouwt positief advies over cryptomunt

door Theo Besteman

AMSTERDAM • Beleggers in bitcoin die adviezen van experts volgen, trekken zich bitter weinig van positieve oordelen aan. De adviezen van experts die een roze bril opzetten, worden vrijwel altijd genegeerd.

Het wantrouwen komt waarschijnlijk omdat ze denken dat die zelf in cryptomunten beleggen, zo blijkt uit nieuw onderzoek. „Andersom is dat effect er juist niet: als zo'n expert zegt dat de koers vlak blijft of dat de prijs moet dalen, dan nemen beleggers dat advies wel over. De bitcoinprijs zal dan ook dalen”, concludeert financieel econoom Dirk Gerritsen van de Utrecht School of Economics.

Gerritsen deed als eerste wetenschappelijk onderzoek naar de waarde van analistenvoorspellingen voor deze jonge, ongeregleerde markt met bijna \$900 miljard beurswaarde. Niet dat

bitcoinhandelaren nooit een roze bril dragen: maandag herstelde bitcoin, die vanaf zijn hoogtepunt op \$64.829 was teruggevallen tot onder \$30.000, naar bijna \$40.000.

Met onderzoekers Rick Lugtigheid en Thomas Walther ploegde hij door de gepubliceerde oordelen op zoek naar patronen.

Er zijn in deze dertien jaar jonge markt inmiddels voldoende goede, in financiële markten opgeleide crypto-experts met



ervaring waar beleggers op zouden kunnen varen, constateren zij. „Ze leveren de markten zowel informatie als interpretaties waarmee beleggers wat kunnen”, zegt Gerritsen.

„We merkten dat die positieve voorspellingen, een beetje vergelijkbaar met koopadviezen bij aandelen, juist geen effect hebben gehad op de koers van de bitcoin. Niet direct en ook niet in de dagen erna. Maar de voorspellingen dat de prijs vrijwel vlak moet blijven, en de oordelen dat die prijs gaat dalen, nemen beleggers juist over. Ze hebben ook aantoonbaar wel effect op de prijs”, concludeert de financieel econoom.

„Beleggers in crypto denken dat experts die positiever zijn over crypto, zelf bitcoins of andere munten aanhouden. Daarmee zijn hun voorspellingen in de ogen van de beleggers niet vrij van belangenverstrengeling.”

Het drietal concludeert ook dat de cryptomarkt dankzij analistenvoorspellingen behoorlijk efficiënt is geworden. Gerritsen: „Uit al die data blijkt dat het effect van wat experts aan aanbevelingen doen na drie tot vier dagen volledig in de koersen van de munten is verwerkt. Het sijpelt dus door.”

Van die wetmatigheid kunnen beleggers in bitcoin profiteren, zegt Gerritsen. „Als een expert een lagere of neutrale koers voorspelt, dan zou je een paar dagen kunnen wachten. Hun adviezen leiden immers gemiddeld tot een vlakke of dalende prijs.”

Na enkele dagen is dat effect verdwenen en zou je als belegger weer kunnen instappen. „Want in die eerste drie tot vier dagen na het negatieve rapport van de crypto-expert lijd je waarschijnlijk verlies. Daarna is dat prijseffect verdwenen”, zegt Gerritsen.

COLUMN PAUL KOSTER



Terug naar Shell, dat behoorlijk investeert in groene waterstof, ook al was en is er onzekerheid over de vraag naar die duurzame brandstof. Bij de bouw van een grote fabriek in Rotterdam krijgt Shell steun van de overheid, bijvoorbeeld door hulp van Gasunie en het havenbedrijf bij de aanleg van pijpleidingen. Samenwerking is er dus wel, ook al moet het sneller, inniger en grootschaliger.

Beleggers moeten over hun eigen schaduw heen springen. Zij moeten de duurzame plannen van bedrijven meewegen in hun keuzes, ook al zijn de nog niet goed te vergelijken met de ambities van sectorgenoten en is de impact op lange termijn nog zeer onzeker. Daag bestuurders uit om hun duurzame ambities te verdedigen met een geloofwaardig verhaal. Met alleen spreadsheetbeleggen gaan we er niet komen.

Paul Koster is directeur van de Vereniging van Effectenbezitters