



**Aberfeld**  
international

---

# INHOUD



## Fundamenteel wordt uw vermogen bij Aberfeld Vermogensbeheer goed belegd ..... 1

Aberfeld International vermogensbeheer maakt een mooie groei door. Steeds meer beleggers willen rust en rendement en herkennen zich in Aberfeld. Inmiddels kunnen we alweer meer en meer van onze vrijheden genieten...



## Omzetgroei Ahold Delhaize zwakt af ..... 2

Ahold Delhaize is een van de grootste supermarktondernemingen ter wereld met ruim 7.000 winkels in hoofdzakelijk Europa (met het accent op Nederland en België) en de Verenigde Staten. Het bedrijf is in 2016 ontstaan door een fusie van het Nederlandse Ahold en het Belgische Delhaize...



## GlaxoSmithKline kan een turnaroundkandidaat van formaat worden ..... 4

De koers van het aandeel van de Engelse medicijnmaker GlaxoSmithKline heeft wanneer we de coronadip even laten voor wat het is, de laatste vijf jaar niets gedaan. Dat is opmerkelijk voor een aandeel binnen deze sector...



## Na een nerveuze september maand kunnen beleggers weer opgelucht ademen ..... 8

Oktober is over het algemeen een goede maand voor de beurs. Na een nerveuze september maand kunnen beleggers nu weer opgelucht ademen. De stemming is opperbest en de aandelenindices breken records...



## JDE Peet's koers 25,00: interessante optiestrategieën waarmee kan worden geprofitteerd van een koersstijging ..... 9

JDE Peet's is 's werelds grootste pure koffie- en theegroep. Het bedrijf schenkt per seconde 4500 kopjes koffie of thee en is met 50 merken in ruim 100 landen actief. Met 19.000 werknemers werd in 2020 een omzet behaald van € 6,5 miljard...

---

Beleggen kent risico's. Uw inleg kan minder waard worden.

---

*Indien u gebruik maakt van artikelen en opinies gepubliceerd door (medewerkers van) Aberfeld Vermogensbeheer in deze publicatie of elders dan gaat u akkoord met het feit dat u gebonden bent door de in onze disclaimer ([aberfeld.nl/disclaimer](http://aberfeld.nl/disclaimer)) omschreven voorwaarden.*

---

# Fundamenteel wordt uw vermogen bij Aberfeld Vermogensbeheer goed belegd

Aberfeld International Vermogensbeheer maakt een mooie groei door. Steeds meer beleggers willen rust en rendement en herkennen zich in Aberfeld. Inmiddels kunnen we alweer meer en meer van onze vrijheden genieten nu de coronapandemie door het nemen van maatregelen terug wordt gedrongen. Als gevolg van de pandemie, die ruim een jaar geleden begonnen is, werd de wereldwijde toeleveringsketen, de supply-chain zoals we dat zo mooi noemen, behoorlijk verstoord en het lijkt erop dat het verkrijgen van grondstoffen en andere belangrijk materialen nog niet meteen is opgelost.

Dat betekent dat bedrijven en industrieën in de nabije toekomst te maken hebben met tekorten aan essentiële goederen met hun aanvoerkanalen, waaronder elektronica, grondstoffen, brandstof en een tekort aan personeel. Hierdoor worden de prijzen opgedreven die uiteindelijk doorberekend worden in de consumentenprijs. De sterk groeiende economie na corona wordt in bepaalde mate beperkt door deze tekorten. Het gevolg is opdrijvende prijzen en stijgende inflatie. Dit alles heeft effect op groei van de bedrijven en op de koersen van aandelen. Het gaat in ieder geval gepaard met meer volatilitéit op de beurs. Juist die beweeglijkheid maakt beleggers onzeker, maar biedt ons als vermogensbeheerder juist weer mooie kansen om voor klanten de juiste beleggingen aan de haak te slaan. De mondiale aandelenmarkten wisten tot dusver de fors gestegen energieprijzen en inflatiezorgen redelijk naast zich neer te leggen, maar wij zien wel een verschuiving naar waarde-aandelen. En daar is Aberfeld International juist sterk in!

Binnen het monetaire beleid van de centrale banken wordt er uiteindelijk richting een renteverhoging gestuurd, maar zolang de kapitaalmarktrente onder de

3% blijft en geleidelijk oploopt, zien we geen grote bedreiging voor de aandelenmarkt. De prijzen van de aandelen worden bepaald door vraag en aanbod en we kunnen stellen dat de vraag alleen maar toeneemt. Er stroomt nog steeds bakken met geld naar de aandelenmarkt en juist de aandelen worden steeds schaarser door aan de ene kant de talrijke eigen inkoopprogramma's van de bedrijven en aan de andere kant de toenemende bevolking met een sterk groeiende vraag. Bovendien zullen door de inflatie ook de prijzen van de aandelen gaan stijgen. Weliswaar met schommelende bewegingen, maar op langere termijn zullen we weer nieuwe toppen zien. De aandelenmarkt is nog steeds het beste alternatief om in te investeren; zeker als u het geld cash op de bank hebt staan, want geld wordt minder waard.

Bij Aberfeld beleggen we uw vermogen voor de lange termijn, met een goede spreiding en een goede verhouding tussen de groei, waarde en dividend-aandelen. In deze volatiele tijd zijn de value- en dividendaandelen een solide basis voor degelijk vermogensbeheer. Wij selecteren voor u bedrijven met sterke balansen waar ook nog een dividend wordt uitgekeerd. In elke beurs zijn aandelen die om een of andere reden lager gewaardeerd zijn en kans op een flinke koerswinst geven.

Als u meer wilt weten over hoe wij dit doen, neem dan gerust contact met ons op voor een afspraak. Ook wanneer u al een bestaande portefeuille heeft en die eens tegen het licht wilt houden en wilt bekijken of deze nog wel past bij uw huidige omstandigheden of verwachtingen, dan willen we u met alle plezier een second opinion geven.

**Janette Buitenkamp**  
Directeur Marketing



# Omzetgroei Ahold Delhaize zwakt af

Ahold Delhaize is een van de grootste supermarktondernemingen ter wereld met ruim 7.000 winkels in hoofdzakelijk Europa (met het accent op Nederland en België) en de Verenigde Staten. Het bedrijf is in 2016 ontstaan door een fusie van het Nederlandse Ahold en het Belgische Delhaize, die buiten hun thuismarkten grote spelers waren in de Verenigde Staten. Behalve supermarkten worden ook drogisterijen (Etos) en slijterijen (Gall & Gall) geëxploiteerd, vooral in Nederland. Verder is de onderneming online actief via haar dochteronderneming Bol.com.

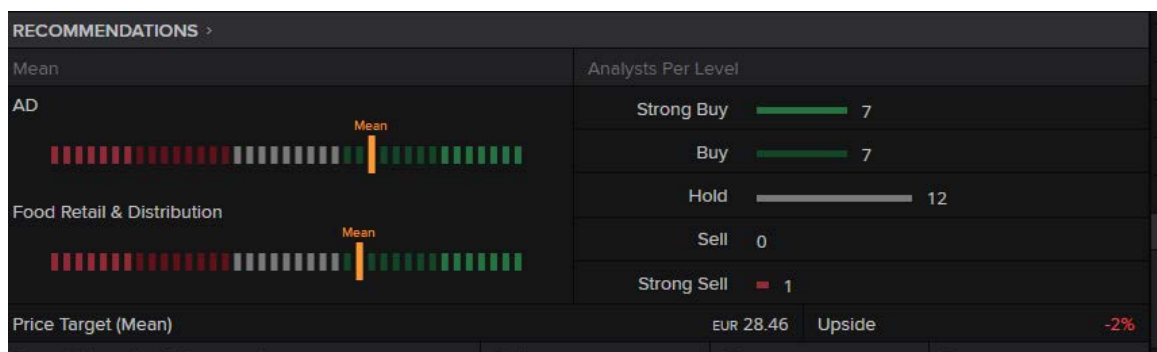
Omdat de horeca grotendeels was gesloten heeft Ahold Delhaize goed van de coronacrisis kunnen profiteren. Consumenten gingen meer besteden in supermarkten en ook de online verkopen trokken sterk aan. In 2020 steeg de omzet van het concern met 14% tot €74,7 miljard, maar omdat ook de kosten sterk toenamen, stonden de marges en de winst onder druk. Onderliggend, exclusief incidentele posten zoals een eenmalige pensioenlast van ruim €800 miljoen, was er wel sprake van hogere marges en een beter resultaat.

In het eerste halfjaar van 2021 zwakte de omzetgroei duidelijk af. De omzet kwam uit op €36,9 miljard, een stijging van 4,4% tegen constante wisselkoersen, waarbij de groei in Europa duidelijk hoger lag dan in de Verenigde Staten. De online verkopen stegen met bijna 70%. Het bedrijfsresultaat daalde met 16% tot €1,6 miljard (11% tegen constante wisselkoersen) en de operationele marge daalde met 0,8 procentpunt tot 4,5%. De winst daalde met ruim 18% tot €1,1 miljard, wat neerkwam op een daling van de winst per aandeel met 15% tot €1,05 (10% tegen constante wisselkoersen). Het tussentijdse dividend werd verlaagd van €0,50 tot €0,43 per aandeel. De druk op de resultaten wordt toegeschreven aan de ongebruikelijk hoge (onderliggende) marges die in 2020 werden gerealiseerd door de stijgende omzetten als gevolg van de coronacrisis.

De resultaten waren voor de bedrijfsleiding aanleiding om de prognoses voor geheel 2021 in positieve zin bij te stellen. Verwacht wordt een onderliggende operationele marge van ongeveer 4,3% (was 4%) en een toename van de onderliggende winst per aandeel van tegen de 10% (was circa 2% tot 5%) ten opzichte van 2019, toen er €1,71 per aandeel werd verdiend. De prognoses ten aanzien van de investeringen en de vrije kasstroom bleven met resp. €2,2 en €1,6 miljard ongewijzigd. Er wordt nog steeds uitgegaan van een inkoop van eigen aandelen ter hoogte van €1 miljard, maar de ontwikkelingen rond het coronavirus en eventuele fusies of acquisities kunnen invloed op de hoogte van het bedrag hebben.

Analisten verwachten gemiddeld voor geheel 2021 een omzet van €71,5 miljard, een onderliggend bedrijfsresultaat van €3 miljard en een bijbehorende operationele marge van 4,3%. De winst komt volgens hen uit op €2 miljard, overeenkomend met €1,97 per aandeel (2020: onderliggend €2,26). Dit zou resulteren in een dividend van €0,96. Op basis van hun verwachtingen komen analisten overwegend tot koop- en houdadviezen met koersdoelen die oplopen tot €33 maar per saldo in het gemiddelde op -2% uitkomen.

Aberfeld heeft lange tijd de aandelen in portefeuille gehad tegen de achtergrond van de gunstige gang



Aanbevelingen van derden.





van zaken bij de onderneming tijdens de coronacrisis. Ahold Delhaize heeft in deze periode dan ook een flinke koerssprong gemaakt, want de notering ligt momenteel ruim de helft hoger dan tijdens het dieptepunt in maart 2020. Nu de economie geleidelijk weer terug lijkt te keren naar een meer normale situatie, denken wij dat ook Ahold Delhaize in rustiger vaarwater terecht zal komen. Dat neemt niet weg dat wij in het algemeen positief zijn over de toekomstige ontwikkelingen bij de onderneming.

Wij denken echter dat de aandelen na de stevige koersspurt momenteel reëel zijn geprijsd. We hebben daarom na de publicatie van de halfjaarresultaten het advies verlaagd en hebben voor veel cliënten (deels) winst genomen op een koers van €28,85 in de hoop later weer goedkoper in te kunnen stappen.



Koersverloop Ahold Delhaize.

# GlaxoSmithKline kan een turnaroundkandidaat van formaat worden

De koers van het aandeel van de Engelse medicijnmaker GlaxoSmithKline heeft, wanneer we de coronadip even laten voor wat het is, de laatste vijf jaar niets gedaan. Dat is opmerkelijk voor een aandeel binnen deze sector. Het aandeel staat op moment van schrijven net onder de \$40 en daar ligt naar mening van Aberfeld een serieuze kans voor beleggers met geduld. Twintig jaar geleden noteerde de koers van het aandeel rond de \$75 en tien jaar geleden rond de \$42. De koers heeft het afgelopen decennium dus niks gedaan en dat terwijl de S&P 500-index het afgelopen decennium daarentegen met 225% is gestegen. Het aandeel Eli Lilly (LLY), dat een concurrent is van GlaxoSmithKline, kon in 2011 voor \$37,53 worden aangeschaft en kost nu \$236. GlaxoSmithKline heeft over deze perioden uiteraard wel dividend uitgekeerd. Wij vinden het aandeel een kanshebber.

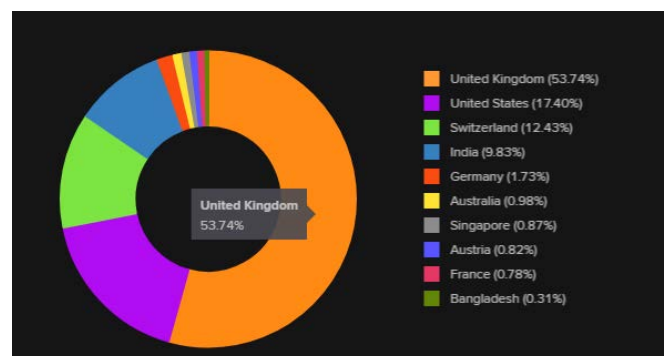
Juist de dividendverwachting van 6% voor de komende jaren, in samenhang met de huidige lage koers maakt dit aandeel aantrekkelijk. Beleggers kopen laaghangend fruit en laten alles wat geen potentie heeft voor wat het is. Nu de beurzen op een all-time high staan en er door alle institutionele partijen een correctie wordt verwacht, is dit een aandeel dat ontdekt kan worden. De betrokkenheid van activistisch hedgefonds Elliott Management is nieuw. Beleggers waren even geïntrigeerd en het aandeel steeg sinds de betrokkenheid van Elliott in april met ongeveer 10%. Inmiddels lijkt de aandacht weer te zijn weggeëbd en is de koers weer gedaald.

Wanneer beleggers de stukken goed lezen dan kunnen ze vaststellen dat het management van GlaxoSmithKline enthousiast is. Het biofarmaceutische bedrijf heeft agressieve doelen gesteld voor het bedrijf dat na de splitsing zal blijven bestaan, en zegt dat het de komende vijf jaar de omzet met meer dan 5% per jaar zal laten groeien. De bedrijfswinst in dezelfde periode zal met meer dan 10% stijgen, er zal dividend uit worden gekeerd en het zal zijn onderzoeks- en ontwikkelingsinspanningen concentreren op vaccins en speciale medicijnen, die zeldzame en complexe ziekten behandelen. In een interview met met Barron's zegt CEO Emma Walmsley: "We weten dat GlaxoSmithKline niet heeft gebracht wat we allemaal zouden willen zien in termen van aandeelhoudersrendementen". Ze zegt echter dat GlaxoSmithKline zijn financiële doelen zal gaan waarmaken.

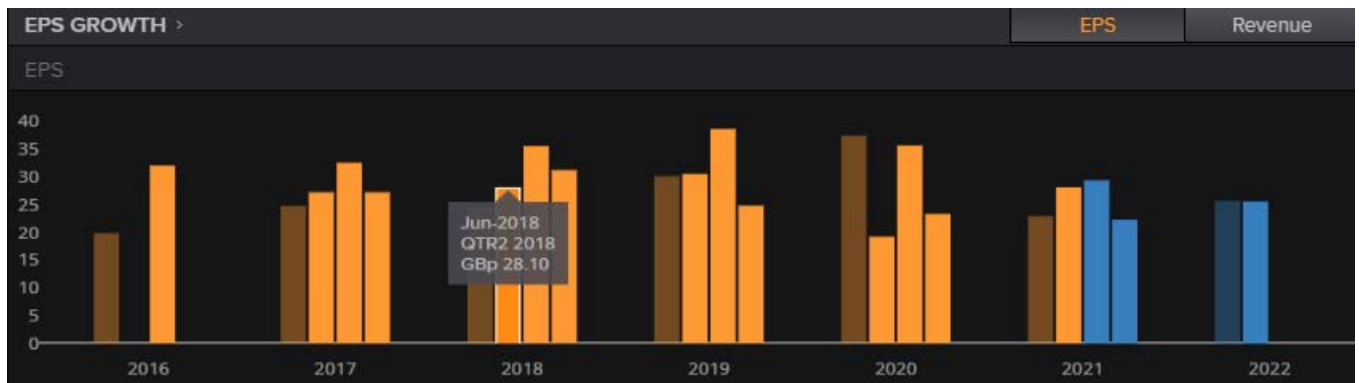
Onder voorbehoud van goedkeuring van de aandeelhouders zal midden volgend jaar een splitsing plaatsvinden, waarbij ten minste 80% van het belang van GlaxoSmithKline (68%) in de divisie Consumer

Healthcare in een of andere vorm aan de aandeelhouders zal worden uitgekeerd. De resterende 32% van de aandelen in Consumer Healthcare zijn in handen van Pfizer. Als de operatie wordt uitgevoerd zoals (voorlopig) gepland dan ontvangt het moederbedrijf van Consumer Healthcare een bonusdividend van £8 miljard. Het is de bedoeling om de waarde voor de aandeelhouders te maximaliseren, maar het is nog niet duidelijk welk bedrag er precies aan die aandeelhouders zal worden uitgekeerd. Het afstoten van de consumentendivisie gebeurt onder druk van het hedgefonds Elliott Management, dat overigens nog lang niet tevreden is met de omvang van de operatie. Elliott zou volgens sommige analisten aandringen op een verkoop van de vaccinafdeling. Het laatste woord over wat er te gebeuren staat, is dus nog niet gevallen.

GlaxoSmithKline bestaat in zijn huidige vorm uit drie divisies: Consumer Healthcare, Vaccins en Pharmaceuticals. Het nieuwe GlaxoSmithKline kan bij de IPO van de af te splitsen divisie Consumer Healthcare zijn resterende belang van 20% in de ex-dochter verkopen en zich zo financieel versterken. Mogelijk zal



Geografische omzetverdeling GlaxoSmithKline.



Winst per aandeel GlaxoSmithKline.

Pfizer op zijn beurt bij de (eventuele) beursintroductie in Londen (en New York) ook zijn participatie afbouwen. Het is dus nog vrij onduidelijk hoe de operatie er precies uit gaat zien. Het lijkt er echter wel op dat Consumer Healthcare als nieuwe beursgenoteerde entiteit goede vooruitzichten biedt, gezien de positieve verwachtingen voor een duurzame omzet- en winstgroei, hoge kasstroomgeneratie en de verwachting dat het een aantrekkelijk dividendrendement voor aandeelhouders zal opleveren. Het nieuwe GlaxoSmithKline kan als alternatief scenario ook een belang van 20% in Consumer Healthcare in portefeuille houden. Meer nieuws hierover mag binnenkort worden verwacht. De op handen zijnde operatie geeft het huidige aandeel GlaxoSmithKline in elk geval een positief speculatief tintje

De ontwikkelingen van de laatste jaren en de commerciële teleurstellingen hebben ertoe geleid dat beleggers het allemaal wel geloven, wat resulteert in een sukkelende beurskoers. De vaccindivisie van het bedrijf moet echter niet worden onderschat en is een wereldkampioen. De vaccins van Glaxo zijn van hoge kwaliteit en hebben allemaal, met uitzondering

van de griepvaccins, een werkzaamheid van ten minste 90%. Het bestverkopende vaccin, de gordelroos profylactische Shingrix, is een legitieme kaskraker, die in 2022 naar verwachting \$ 3,5 miljard aan omzet zal opleveren.

De activistische aandeelhouder Elliott zegt dat investeerders de kracht van Glaxo op het gebied van vaccins en op gebieden als hiv hebben gemist. Elliott mikt op een stijging van 45% in de koers van het aandeel, zelfs vóór de spin-off die volgend jaar plaatsvindt. Elliott richt zijn peilen ook op de CEO. De CEO Emma Walmsley neemt echter afstand van de aanval van Elliott en geeft aan dat beleggers geen kant hoeven te kiezen, met andere woorden: "We gaan doen wat nodig is."

Wat voor beleggers belangrijk is, is dat dit hedgefonds in andere zaken heeft laten zien dat het geld heeft en een staat van dienst in het winnen van waarde voor biofarmaceutische beleggers heeft. De horizon van Elliott is er niet een van maanden. Het duurt vaak wel twee tot drie jaar voordat hun invloed echt begint door te dringen en er binnen het bedrijf





echt iets gaat gebeuren. In de meeste gevallen bestaat hun bijdrage uit het stimuleren en het creëren van waarde.

### Rationeel door de fundamentele gang van zaken bij GSK heen lopen

GlaxoSmithKline (GSK) is ontstaan uit een fusie tussen Glaxo Wellcome en SmithKline Beecham in het jaar 2000. Beide bedrijven kwamen voort uit eerdere fusies. Je zou kunnen zeggen dat de wereldwijde farmaceutische industrie bestaat uit een klein aantal farma-reuzen die zijn gevormd door fusies en overnames, en heel veel kleinere spelers die vooral bezig zijn met Research & Development (R&D). Zodra de R&D van zo'n kleine speler leidt tot een medicijn dat eventueel op de markt kan worden gebracht, komt het bedrijf op de overnameradar van de grotere bedrijven. Die hebben vaak veel geld over voor nieuwe medicijnen die soms kunnen uitgroeien tot zogenaamde blockbusters, oftewel producten die meer dan een miljard dollar per jaar aan omzet kunnen genereren. Voorbeelden van dergelijke blockbusters zijn Humira van AbbVie (US\$19,6 miljard omzet) tegen psoriasis en reuma, en Keytruda van Merck (US\$11,1 miljard) tegen verschillende vormen van kanker.

GlaxoSmithKline is zoals genoemd op drie gebieden actief: vaccins, farmaceutica en consumentenproducten. Op het gebied van vaccins is het een van de grootste spelers wereldwijd met twintig vaccins die een omzet van zo'n GBP 7 miljard per jaar genereren. Zo voert het bedrijf onder meer vaccins tegen mazelen, hersenvliesontsteking, griep, cholera en hepatitis A en B. Op het gebied van covidvaccins werkt GlaxoSmithKline samen met verschillende partijen, zoals Sanofi met wie het aan een gezamenlijk vaccin

werkt. GlaxoSmithKline levert echter ook zogenaamde adjuvans aan andere vaccinproducenten. Deze adjuvans zijn toevoegingen aan geneesmiddelen of vaccins, die de immunoreactie van een vaccin versterken. Van de GBP 276 miljoen die GlaxoSmithKline in de eerste helft van 2021 aan covidgerelateerde omzet boekte, kwam GBP 258 miljoen voort uit deze adjuvans.

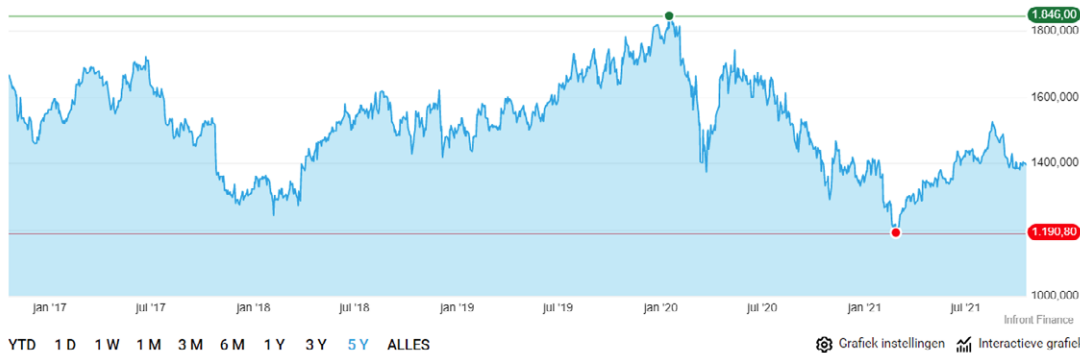
De farmaceutische divisie produceert medicijnen voor onder meer ademhalingsziektes, hiv en oncologie. Met zo'n GBP 17 miljard aan omzet is dit de grootste divisie met de Verenigde Staten als voornaamste markt. De consumentendivisie verkoopt een breed scala aan producten, van pijnstillers tot vitamines. Bekende merken zijn Advil, Panadol, Otrivin, Centrum en Voltaren. Deze divisie genereert jaarlijks zo'n GBP 10 miljard aan omzet.

### Cijfers over het tweede kwartaal waren erg goed

GlaxoSmithKline heeft een goed tweede kwartaal achter de rug. Over het tweede kwartaal van 2021 was er gemeten in constante wisselkoersen een omzetgroei te zien in alle divisies. Met 49% omzetgroei was het de vaccindivisie die het hardst groeide, maar opvallend genoeg niet door covidgerelateerde vaccins en producten. Het waren vooral de bestaande vaccins, zoals het vaccin tegen hersenvliesontsteking, die het hardst groeiden. De totale omzet van de vaccindivisie bedroeg in het tweede kwartaal GBP 1,6 miljard. Dat had wellicht nog veel hoger uit kunnen vallen als de covidvaccinaties wereldwijd geen prioriteit hadden gekregen. Veel andere vaccinaties, zoals tegen griep en mazelen, spelen op dit moment duidelijk de tweede viool.





GlaxoSmithKline ▲GBX **1.391,40** -4,20 (-0,30%)
[Overzicht](#)
[Bedrijfsprofiel](#)
[Financiële gegevens](#)
[Ratio's](#)
[Eigendom](#)
[Analisten Visie](#)
[ESG Risk Ratings](#)
[Documenten](#)


Koersverloop GlaxoSmithKline.

De farmaceutische divisie groeide in het tweede kwartaal met 12% naar een omzet van GBP 4,2 miljard en de consumentendivisie groeide met slechts 3% op basis van constante wisselkoersen naar GBP 2,3 miljard. De totale omzet in het tweede kwartaal bedroeg bijna GBP 8,1 miljard, wat een groei van 15% impliceert ten opzichte van het tweede kwartaal vorig jaar.

Wanneer we de boekwinst die GlaxoSmithKline vorig jaar maakte op de verkoop van Horlicks en enkele consumentenmerken buiten beschouwing laten, dan steeg de operationele winst dit kwartaal met 43% naar GBP 2,16 miljard. De operationele marge steeg met 5,6%-punten naar 26,7%. De winst per aandeel steeg in het tweede kwartaal met 71% naar GBP 0,281.

### Pro's

- GSK is een goed gediversifieerd bedrijf dat zorgt voor een gebalanceerde omzetgroei.
- De consumentendivisie is een mogelijke verkoopkandidaat en kan op termijn kapitaal opleveren dat in de R&D-pijplijn kan worden geïnvesteerd.
- De balans is sterk wat mogelijkheden geeft tot overnames, bijvoorbeeld op het gebied van hiv en vaccins.

### Contra's

- Een langdurige impact van covid-19 kan de groei van de vaccindivisie belemmeren aangezien covid-vaccinaties op dit moment wereldwijd voorrang hebben.

- De herstructurering van de in-house R&D-pijplijn is een langdurig proces waarvan de uitkomst niet zeker is.
- De concurrentie in de farmaceutische industrie is zeer groot en heeft weerslag op de operationele marges.

### Conclusie: Heel redelijk gewaardeerd met aantrekkelijk dividendrendement

Aberfeld is van mening dat een gevestigde naam in de farmaceutische industrie thuishoort in elke aandelenportefeuille. GlaxoSmithKline heeft drie gestaag groeiende divisies waarbij de divisie Vaccins vanwege covid wel eens op een structureel hoger groeipad kan uitkomen, met name door de toeleveranties aan andere farmaceuten. De spin-off, van de activistische aandeelhouder Elliott kan eigenlijk alleen maar leiden tot betere waarderingen en hogere koersen. De aandelen GlaxoSmithKline worden op dit moment gewaardeerd op een EV/ebitda ratio van 10x voor 2022 en 9,2x voor 2023. Gegeven de verwachte ebitda-groei van 8% in beide jaren lijkt ons dat een redelijke waardering, maar geen waardering die aangeeft dat de onderneming in een andere fase is geraakt. Vooral als we ook nog het verwachte dividendrendement van bijna 6% voor beide jaren in acht nemen. Aberfeld denkt dat GlaxoSmithKline een goede langetermijnbelegging is met een relatief zeer laag risico.

ISIN:	GB0009252882
Ticker:	GSK LN
Hoog laatste 12 maanden:	GBP 1593.6
Laag laatste 12 maanden:	GBP 1190.8.

# Na een nerveuze september maand kunnen beleggers weer opgelucht ademen

Oktober is over het algemeen een goede maand voor de beurs. Na een nerveuze september maand kunnen beleggers nu weer opgelucht ademen. De stemming is opperbest en de aandelenindices breken records.

We zijn inmiddels midden in het cijferseizoen gekomen. Een aantal grote bedrijven hebben hun cijfers al gepresenteerd en de komende weken krijgen we een duidelijk beeld hoe het gaat met de ondernemingen. Van wat we tot dusver gezien hebben gaat het goed met de bedrijven. De omzetten en winsten komen uit boven de analistenverwachtingen en dat zien we terug in de aandelenkoersen.

Wij bij Aberfeld International zijn nog steeds positief gestemd en we verwachten dan ook een verdere stijging van de aandelen in de komende weken. Natuurlijk zijn we ook enigszins voorzichtig, we houden de vinger aan de pols. De enthousiaste stemming op de beurs kan omslaan en dat is iets waar wij altijd rekening mee houden. Maar vooralsnog blijven we vertrouwen houden en zijn we vol belegd in aandelen.

Wat we momenteel zien is dat de prijzen van grondstoffen, energie en vervoer stijgen. Productiebedrijven hebben daar op dit moment last van. Bedrijven zoals AkzoNobel, Unilever maar ook Ahold Delhaize (zie onze analyse) kunnen al die gestegen kosten slechts gedeeltelijk doorberekenen in hun producten. In het vierde kwartaal van 2021 en het eerste kwartaal van 2022 zullen deze gestegen kosten wel degelijk doorberekend gaan worden. Consumenten gaan dat merken. Een belangrijk en "hot item" dat momenteel de centrale banken bezighoudt is dan ook de inflatie. Momenteel is de inflatie in de VS naar 5,7% gestegen en in de Euro zone hebben we een inflatie van 3,4%.

De economen van de centrale banken gaan er van uit dat deze hoge inflatie tijdelijk is. Ze verwachten dat de transportsector na Corona weer normaal gaat draaien en dat de stijging van de energieprijzen tijdelijk is. Volgend jaar zal de inflatie dan ook moeten dalen volgens deze geleerden.

Als dit scenario uitkomt en de energieprijzen, vervoerskosten en grondstofprijzen dalen weer dan

geeft dat een bijzonder goed plaatje voor het bedrijfsleven. De komende kwartalen zullen ze geleidelijk de verkoopprijzen laten stijgen waardoor de omzetcijfers zullen stijgen. Als dan de productiekosten omlaag gaan dan zullen we sterk stijgende winsten zien in 2022. Zet de trend door dat deze winsten ten goede komen aan de aandeelhouders en daalt de rente weer in 2022 als gevolg van lagere inflatie dan hebben we het perfecte plaatje voor aandeelhouders.

Bij Aberfeld International hanteren wij voorlopig dit scenario. Maar zoals altijd is het plaatje nooit zo perfect als men verwacht. Er zijn dreigingen. De Chinese economie is er daar één van. Er zijn in China de laatste jaren complete steden gebouwd waar geen mens woont. Er staan minstens 65 miljoen woningen leeg en dat illustreert toch wel echt een vastgoedcrisis. Welke impact dat op onze economie gaat hebben is nog onduidelijk. Daarnaast komt er vanuit China ook de politieke dreiging naar Taiwan. Mocht China besluiten tot hele drastische maatregelen... Nou ja, laten we daar maar niet aan denken.

Zoals eerder gezegd gaan wij uit van het gezonde verstand van onze wereldleiders en de centrale bankiers. Als die allemaal blijven functioneren zoals het hoort dan staan er nog mooi tijden aan te komen voor aandelenbeleggers.

Het team van Aberfeld International houdt de marktontwikkelingen dagelijks in de gaten en wij zullen direct reageren als de omstandigheden daartoe aanleiding geven. De slagvaardigheid en innovativiteit van het team zijn de garantie dat uw portefeuille bij ons in goede handen is.

Ik kijk met veel vertrouwen uit naar de komende maanden.

**André van Eerden**  
CEO Aberfeld International

# JDE Peet's koers 25,00: Interessante optiestrategieën waarmee kan worden geprofiteerd van een koersstijging

JDE Peet's is 's werelds grootste pure koffie- en theegroep. Het bedrijf schenkt per seconde 4500 kopjes koffie of thee en is met 50 merken in ruim 100 landen actief. Met 19.000 werknemers werd in 2020 een omzet behaald van €6,5 miljard. De merken die het bedrijf voert zijn Douwe Egberts, LÓR, Senseo, Moccona, Pickwick en Jacobs. De onderneming is ontstaan uit de oude, toonaangevende merken Jacobs, Douwe Egberts en Peets.

Aberfeld geeft het aandeel JDE Peet's een koopadvies, vanwege de goede langetermijnvooruitzichten en de defensieve productportefolio. Gedreven door het vooruitzicht van groei in de Aziatische landen verwachten analisten dat de wereldwijde koffiemarkt met 9% groeit naar een waarde van \$400 miljard. JDE Peet's kon onlangs mooie halfjaarcijfers presenteren. De onderneming verwacht de komende jaren een omzetstijging van 3 tot 5% te behalen en verwacht een stijging van het bedrijfsresultaat van minimaal 5%. Door vorstschade in Zuid-Amerika zijn de koffieprijzen gestegen, maar dat zal aan de klanten kunnen worden doorberekend. Als dat niet geheel lukt dan zullen de marges echter onder druk kunnen komen te staan. De aandelenkoers van €25 is beland op het laagste niveau in twaalf maanden (hoogste koers: €36,95). Omdat Aberfeld dit een mooi instapmoment vindt maakten we een aantal inspirerende optiestrategieën met opties JDE Peet's.

## Strategie 1:

Koop 1 call JDE jun 2022 €24 op €2,20

Deze strategie betreft 1 optiecontract met een onderliggende waarde van 100 aandelen. Veelvouden doet u naar draagkracht en spreiding van uw portefeuille. U koopt het recht om tot de derde vrijdag in juni 2022 100 aandelen JDE Peet's te kopen voor €24. U betaalt hiervoor €2,20 per aandeel oftewel €220 per optiecontract. Als u de aandelen uiterlijk in juni 2022 afneemt, komen ze tegen een kostprijs van €26,20 per aandeel in uw portefeuille. Elke euro dat het aandeel tegen die tijd hoger noteert, is pure winst voor u. Het maximale risico dat u loopt is uw investering van €220.

## Strategie 2:

Koop 2 calls JDE jun 2022 €27 op €1,00  
Verkoop 1 put JDE jun 2022 €25 op €2,10

Bij deze strategie koopt u het recht om 200 aandelen JDE Peet's voor €27 per aandeel geleverd te krijgen en voor dat recht betaalt u €1,00 per aandeel. De investering in de 2 calls geeft u dus het recht om 200 aandelen te kopen. U financiert dat recht door de verplichting op zich te nemen om 100 aandelen JDE Peet's te moeten afnemen voor €25 per aandeel. Om de aandelen te krijgen geleverd, moet de koers tot onder de €25 dalen. Voor deze verplichting ontvangt u €2,10, per aandeel, oftewel €210 voor het optiecontract. U koopt tweemaal de rechten middels de calls en gaat slechts eenmaal de verplichting aan via de geschreven putoptie.

Uw investering in deze optiestrategie is een credit van €10. De initiële opbrengst is €10 oftewel €0,10 per aandeel, indien de koers van JDE Peet's tot en met expiratiedatum in juni 2022 boven de €25 blijft. Bij koersen hoger dan €27,00 is de maximale winst onbeperkt. U hebt wel een margin nodig voor deze strategie, want in het ongunstigste geval kan het vermogensbeslag door de geschreven put €2500 worden, omdat u de 100 aandelen moet afnemen. Reserveer dat geld wel door middel van liquiditeiten



Waarde bij gelijkblijvende aandelenkoers.

of door een andere defensieve investering. Tussen een koers van €25 tot €27 speelt u break-even en verdient u de ontvangen credit. Daarboven maakt u onbeperkt winst.

Koers aandeel	Optie 1 expiratie	Optie 1 vandaag	Optie 2 expiratie	Optie 2 vandaag	Resultaat expiratie
8,00	-200,00	-200,00	-1.490,00	-1.523,70	-1.690,00
10,00	-200,00	-200,00	-1.290,00	-1.323,70	-1.490,00
12,00	-200,00	-200,00	-1.090,00	-1.123,71	-1.290,00
14,00	-200,00	-199,94	-890,00	-923,82	-1.090,00
16,00	-200,00	-199,20	-690,00	-724,98	-890,00
18,00	-200,00	-194,60	-490,00	-530,78	-690,00
20,00	-200,00	-177,38	-290,00	-348,85	-490,00
22,00	-200,00	-132,57	-90,00	-189,05	-290,00
24,00	-200,00	-43,22	110,00	-59,22	-90,00
26,00	-200,00	102,90	210,00	38,08	10,00
28,00	0,00	309,30	210,00	105,65	210,00
30,00	400,00	571,01	210,00	149,48	610,00
32,00	800,00	877,89	210,00	176,26	1.010,00
34,00	1.200,00	1.218,36	210,00	191,82	1.410,00
36,00	1.600,00	1.581,98	210,00	200,48	1.810,00
38,00	2.000,00	1.960,58	210,00	205,14	2.210,00
40,00	2.400,00	2.348,40	210,00	207,57	2.610,00
42,00	2.800,00	2.741,65	210,00	208,80	3.010,00
44,00	3.200,00	3.137,99	210,00	209,42	3.410,00
46,00	3.600,00	3.536,05	210,00	209,72	3.810,00
48,00	4.000,00	3.935,04	210,00	209,87	4.210,00
50,00	4.400,00	4.334,52	210,00	209,94	4.610,00
52,00	4.800,00	4.734,25	210,00	209,97	5.010,00

### Strategie 3:

Koop 100 aandelen JDE Peets op €25,00	= €2500
Schrijf 1 put JDE maart 2022 €24 op €1,20	= -€120
Schrijf 1 call JDE maart 2022 €26 op €1,00	= -€100
Investeer per saldo €22,80	€2280

U koopt 100 aandelen JDE Peets voor €25, dus uw investering bedraagt €2500. Daarnaast gaat u door middel van opties twee verplichtingen aan. Voor deze verplichtingen ontvangt u direct bij aanvang een premie van €220 op uw rekening, zodat de investering beperkt blijft tot € 2280.

De eerste verplichting is dat u, wanneer de koers onverhoopt daalt, uiterlijk op de derde vrijdag van maart 2022 100 aandelen JDE Peet's moet kopen via de geschreven put tegen de uitoefenprijs van € 24,00.

De tweede verplichting is dat wanneer de koers van het aandeel boven de €26,00 komt, u uw gekochte 100 aandelen JDE Peet's moet verkopen tegen de uitoefenprijs van €26,00. Ook al kunnen in theorie alle scenario's uitkomen, gaan we ervan uit dat niemand op de afloopdatum de aandelen op een koers van €26,00 wil kopen via de geschreven call als de koers lager is dan de uitoefenprijs.

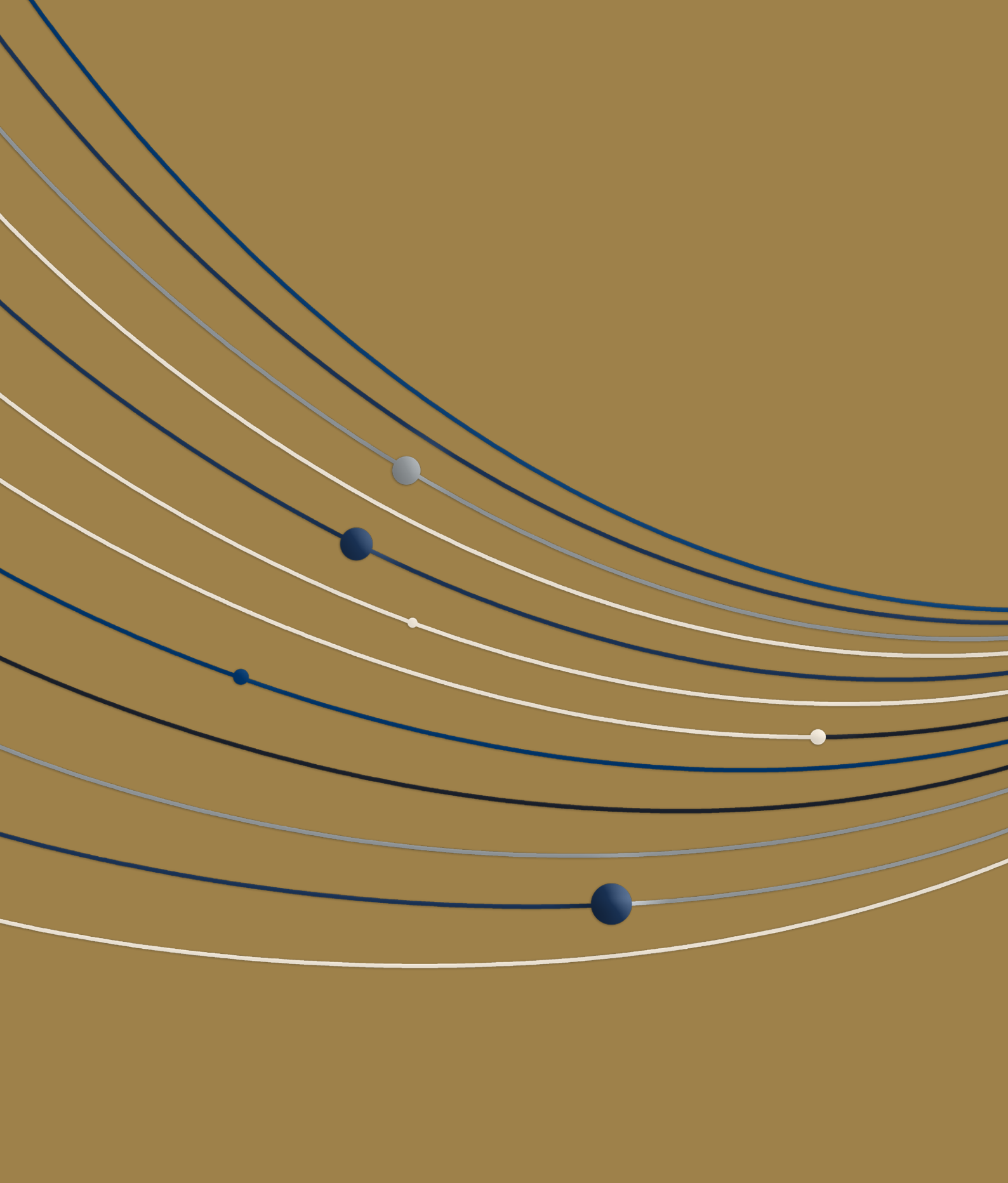
Wanneer de koers boven de €24 blijft, dan zal u de verplichting tot afname via de geschreven putoptie ook niet worden aangezegd. Als de koers binnen de range van €24 - €26 blijft, dan verdient u de beide geschreven optiepremies. Als de koers van JDE Peet's daalt tot onder de €24, dan moet u de verplichting nakomen die u door het schrijven van de putoptie bent aangegaan en de 100 aandelen voor €24 per aandeel afnemen. U heeft de optiepremies echter verdient. Omgerekend naar de huidige koers creëert u dus een besparing. De eerste aandelen kostten u € 22,80, zodat de gemiddelde kostprijs van de 200 aandelen € 23,40 bedraagt. Dat is tevens het break-even point. Hieronder maakt u verlies.

Als de putoptie op €24 niet wordt aangezegd, dan maakt u boven de investering van €22,80 winst. Door de geschreven call die een verplichting tot verkoop van de aandelen tegen de uitoefenprijs geeft, is de winst gemaximaliseerd. Als de koers van JDE Peet's stijgt tot boven de €26 dan maakt u in vijf maanden tijd een winst van 14%, los van het mogelijke dividend op de aandelen die u tussentijds kunt ontvangen.

Gezien de vooruitzichten vindt Aberfeld dit een aantrekkelijke beleggingsstrategie. Het spreekt voor zich dat u voor het dempen van de risico's en het vooraf creëren van rendement een zekere winstbeperking heeft. Maar hoe erg is dat? Als we kijken naar de gemiddelde koersdoelen, dan hoeft u met deze optiestrategie procentueel niet achter te blijven.







Aberfeld Asset Management B.V.  
Wilhelminapark 17-G  
2012 KB Haarlem

T: +31 203 050 540  
E: [info@aberfeld.nl](mailto:info@aberfeld.nl)  
W: [www.aberfeld.nl](http://www.aberfeld.nl)