

BELEGGEN

Beleggen in de toekomst: Vrije tijd en Luxe

Leo Stevens beleggingsproces



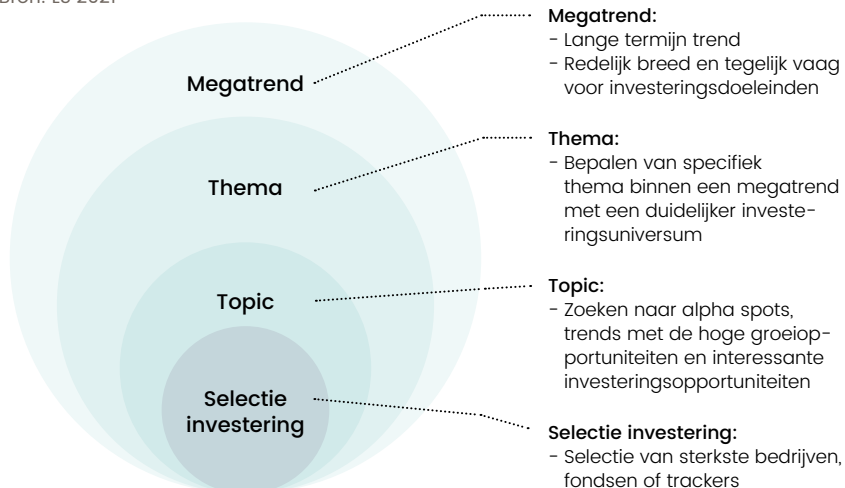
Tekst **Riet Vijgen**

Thematisch beleggingsproces: het principe

De uitdieping van het LS Beleggingsproces is een vaste waarde geworden in onze Focus. edities. Als opfrissing hier de algemene principes van het thematisch beleggingsproces bij Leo Stevens. Schematisch wordt dit voorgesteld door het LS Schilmodel (zie Grafiek 1), waarbij we uitgaan van bepaalde grote megatrends die ons leven en maatschappij bepalen en sturen. Vervolgens definiëren we een 6-tal thema's die door deze megatrends gestuwd worden. Om uiteindelijk tot interessante investeringstopics en ideeën te komen. Het resultaat is een selectie van individuele aandelen en/of gediversifieerde fondsen van aandelen, waarvan we het groeipotentieel hoog inschatten.

Grafiek 1: Thematisch beleggingsproces Leo Stevens - Schilmodel

Bron: LS 2021



Om dit wat concreter te maken, lichten we in elke Focus editie een bepaald thema toe en geven we daarbij aan op welke manier we hierin investeren. De Gezondheids- en Technologie thema's zijn al de revue gepasseerd. Deze editie is het de beurt aan het thema Vrije tijd en Luxe.

Megatrend: Demografische evolutie

Onze aardbol ziet het aantal inwoners jaar na jaar toenemen. Aan dit tempo verwacht men dat tegen 2040 het bevolkingsaantal met 2 miljard aangroeit tot 9 miljard. Ontwikkelingsregio's zoals Afrika en Azië zullen een groot deel van deze groei voor hun rekening nemen. Bovendien zien we dankzij een steeds verbeterende gezondheidszorg dat we almaar

ouder worden waardoor de bevolkingsstructuur voor alle regio's evolueert van een piramide model (groot aandeel jongere generatie) naar een boller model (oudere generatie groter deel van bevolking). Daarbovenop migreren veel mensen naar steden waar ze gemakkelijker toegang krijgen tot onderdak en de basis nutsvoorzieningen, ... en natuurlijk ook tot werk en inkomen. Deze verstedelijkingstrend manifesteert zich nog meer uitgesproken in regio's met een sterke rurale verankering, zoals we vooral in de opkomende markten kunnen terugvinden.

Het gevolg van dit alles is dat wereldwijd het aandeel van de middenklasse stijgt met ook hier alweer een belangrijke bijdrage van opkomende markten zoals India (zie grafiek 2).

Dit heeft verregaande implicaties voor de economie. De verstedelijking en toename van de middenklasse stelt overheden voor grote uitdagingen op het vlak van infrastructuur en nutsvoorzieningen maar zorgt anderzijds voor extra consumptie (en belastinginkomsten). De consumptiepatronen wijzigen waarbij een groter deel van het inkomen besteed wordt aan niet-essentiële zaken, zoals luxe en reizen, sporten, ... (= vrije tijd).

Interessant puntje hierbij is dat het profiel van de middenklasser niet overal

hetzelfde is. In de Westerse landen denkt men hierbij veeleer aan mensen van middelbare tot hogere leeftijd, terwijl de middenklasse in opkomende markten eerder getypeerd wordt door een relatief jongere generatie (20-45 jaar). Deze laatste hebben andere voorkeuren qua besteding van hun verdiende centen dan de oudere generatie. Zo boomt de verkoop van luxeproducten in markten als Azië terwijl de toeristische sector in de Westerse landen floreert (wanneer Covid-beperkingen geen roet in het eten gooien).

Thematisch beleggen: Vrije tijd en Luxe

Zo komen we bij het thema Vrije tijd en Luxe (tweede buitenste cirkel in ons schilmodel) dat duidelijk voortkomt uit deze demografische megatrend.

Wanneer we het aspect Vrije tijd bekijken, zien we dat dit een almaar groter deel van onze wekelijkse tijdsbesteding inneemt (grafiek 3). De manier waarop ieder dit invult, verschilt van persoon tot persoon. Sommigen vinden rust bij het drinken van een fris pintje op een terrasje, een lekkere culinaire ervaring of een theaterbezoek. Anderen spenderen uren voor hun tv of computerscherm om Netflix of andere streaming series te binge watchen of zijn/haar gaming skills te verhogen. En nog anderen kiezen voor actievere ontspan-

ning via sport of reizen...

Het tweede aspect van dit thema volgt uit de grote vraag naar luxeproducten. De financiële slagkracht van de bevolking neemt toe en het is van alle tijden dat men op zoek is naar statussymbolen om te tonen hoe goed men het wel heeft. Pronken met peperdure luxe wagens of gesofisticeerde handtassen zijn voorbeelden hiervan. Men is bereid om meer te betalen voor producten met een hoger kwaliteitscachet of met een exclusief tintje. De markt voor luxeproducten vaart wel bij deze trend. In grafiek 4 zien we hoe de groei zich sterk verder zet, ondanks de dip in 2020. De wereldwijde lockdowns in 2020 zorgden ervoor dat ook de winkels van luxeproducten moesten sluiten. Dit was nefast voor dit type producten temeer omdat de weg naar het aankopen via internet veel moeizamer verliep dan voor de basis aankopen. Uitstel is echter geen afstel, en bij de heropeningen wereldwijd volgde een exponentiële groei. Uit grafiek 4 blijkt dat Azië en Amerika hier het voortouw namen.

Keuze topics en investeringsbeslissingen

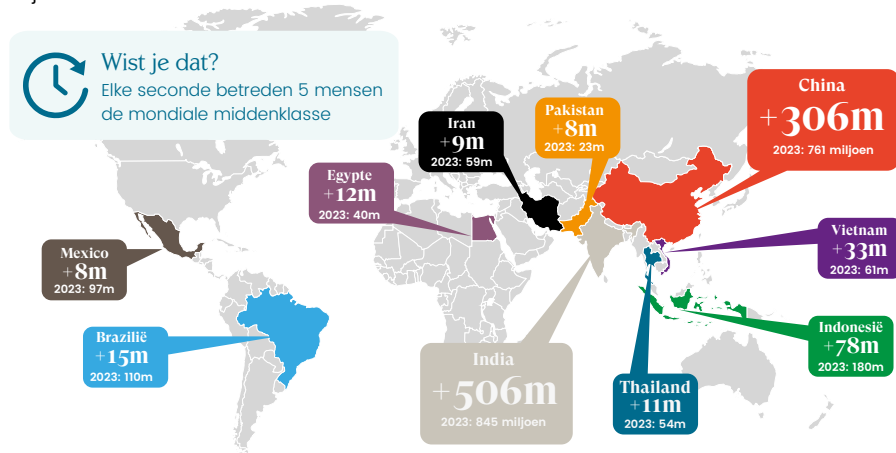
Terugkerend naar het schilmodel, zetten we een volgende stap en belanden we in de lichtblauwe en gele schil, waar we de investeerbare topics uitkiezen. Daarin selecteren we de interessantste inves-

Grafiek 2: Evolutie Middenklasse

Bron: Caixa Bank Research

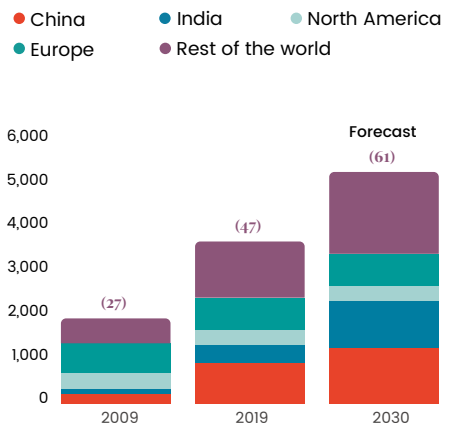
Significante stijgingen in de middenklasse

Miljoen mensen



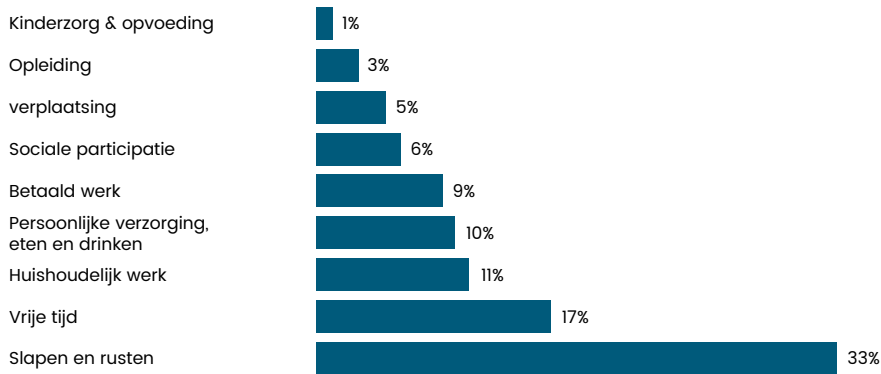
Globale middenklasse

Miljoenen mensen (% van de totale bevolking)



Grafiek 3: Tijdsbesteding van de Belgen*

Bron: Erasmus hogeschool



* Proportionele verdeling voor een volledige week, voor Belgen vanaf 12 jaar

teringen die voldoen aan ons Quality Growth model (bedrijven die op lange termijn een omzetstijging en margestijging laten optekenen). Deze thema's bieden een groot universum, dat door de technologische evolutie ook sterke overlaps kent met het Technologie thema. Hieronder lijsten we enkele facetten van het thema op, met daarbij vermeld enkele van de door ons gekozen specifieke investeringen.

We kiezen bewust voor bedrijven met competitieve voordelen, hetzij in merkpositionering, technologie, kostenefficiëntie, hoge omschakelingskosten en een gezonde kapitaalstructuur. Het gaat om

kwaliteitsvolle bedrijven met een hoge prijszettingmacht.

Vrije tijd: streaming en pretparken

De macht van de streaming giganten, à la Netflix en Disney+, is sterk gestegen sinds het COVID19-virus ons allen aan huis kluisterde. De herwonnen vrijheid heeft er niet toe geleid dat streaming-abonnementen massaal werden opgezegd. Integendeel, de ingezette trend heeft zich onverwijd verstevigd. Dankzij een sterk aanbod aan films en series lokken de streamingproviders het publiek naar hun scherm.

Walt Disney is een gevestigde naam in de filmwereld. Oorspronkelijk gekend voor

De financiële slagkracht van de bevolking neemt toe en het is van alle tijden dat men op zoek is naar statussymbolen.

zijn tekenfilms maar nu een volwaardige speler in alle segmenten van de markt. Daar waar COVID een zegen was voor de streamingactiviteiten, was het een grote zorg voor de pretparken divisie, die door de verplichte sluitingen de winsten zagen afkalven. Hoop doet leven en de herwonnen vrijheid zou ook de toeristenstroom richting de Disneylands en Disney Worlds overal ter wereld moeten aantrekken.

Vandaag telt Disney+ 118 miljoen abonnees. Het aantal abonnees steeg met 44,4 miljoen in 2021 (veel meer dan de 18,4 miljoen nieuwe gebruikers die in dezelfde periode bij Netflix werden toegevoegd, op een totaal vandaag van 214 miljoen

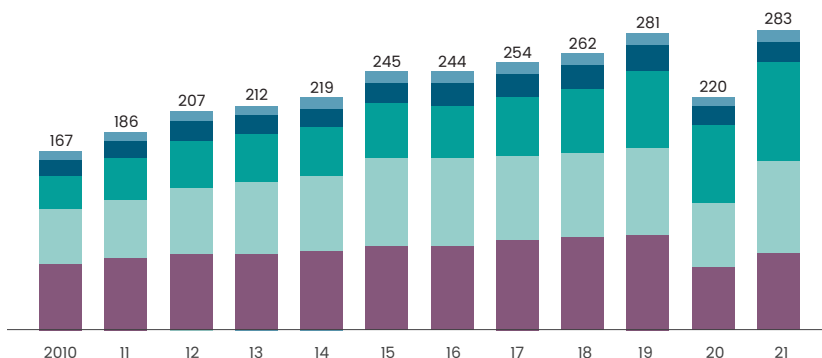
Grafiek 4: Evolutie luxe markt

Bron: Bain&Company

Azië blijft de leidende regio maar Amerika kent wel weer een sterke groei.

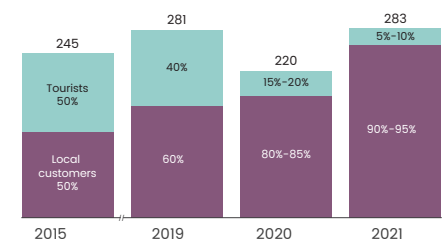
Het aandeel van wereldwijde persoonlijke luxegoederen, per regio (EUR Miljard)

- Europe
- Americas
- Asia, including China, Excluding Japan
- Japan
- Rest of the world



De vraag naar luxegoederen van toeristen is afgenomen maar de consumptie in de thuismarkt heeft dit gecompenseerd.

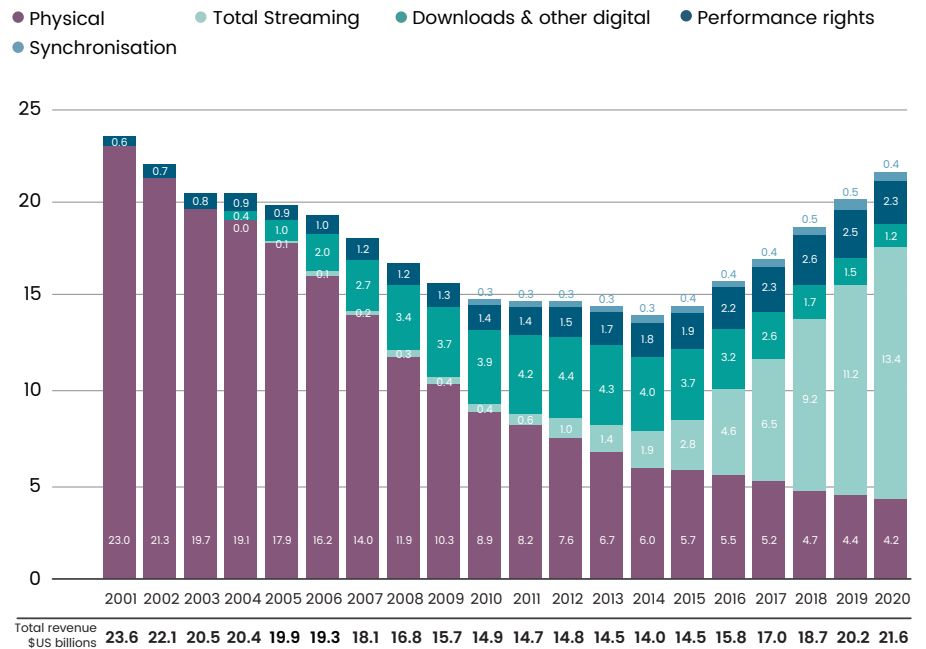
Het aandeel van wereldwijde persoonlijke luxegoederen, door lokale klanten vs toeristen (EUR Miljard, 2015-2021E)





Grafiek 5: Wereldwijde inkomsten uit de muziekindustrie 2001-2020 (US Miljard)

Bron: www.digitalmusicnews.com – Global Music Industry Report 2020



abonnees). Zelfs met de trager dan verwachte groei van het aantal abonnees dit kwartaal, verwachten de meeste analisten nog steeds een robuuste groei op lange termijn. Vandaag is Disney+ actief in een 60-tal landen, tegen 2023 worden daar nog eens 50 landen aan toegevoegd (onder meer Taiwan, Zuid-Korea, Hong Kong en Zuid-Afrika). Tegen 2024 mikt Disney+ op 230-260 miljoen gebruikers. Disney+ is uitstekend gepositioneerd om met Marvel, Pixar en Walt Disney goede content te streamen en nieuwe abonnees aan te trekken. Tegen 2024 moeten deze streamingsactiviteiten minstens break-even zijn om vervolgens vanaf 2025 te profiteren van de schaalvoordelen.

UMG ("Universal Music Group") is een gevestigde waarde in de muzieksector. Dit is een interessante sector, die zich de voorbije jaren heruitgevonden heeft. Door Spotify en Apple Music zijn mensen opnieuw bereid om voor muziek te betalen (zie Grafiek 5). De drie grootste labels (Universal, Sony Music en Warner) hebben 70% van de muziekmarkt in handen.

UMG profiteert van dit hele streaming gegeven. De onderneming richt zich op de ontdekking en ontwikkeling van artiesten en songwriters en de marketing, promotie, distributie, verkoop en licentiëring

van audio- en audiovisuele inhoud. Haar muziekcatalogus bestaat uit meer dan drie miljoen opnames en omvat een breed scala aan artiesten, zoals ABBA, The Beatles, Ariana Grande, Lady Gaga, Billie Eilish, Eminem, Queen, The Rolling Stones, Frank Sinatra, Amy Winehouse en zovele anderen. De groep is goed voor meer dan 30% van de totale gecommercialiseerde omzet wereldwijd. Interessant aan het businessmodel is dat ze onafhankelijk van de verschillende streamingplatformen inkomsten genereren. Door de wereldwijde heropleving van de muziekstreamingmarkt zijn deze rechten opnieuw geherwaardeerd. Per abonnement Spotify, Apple music of Deezer, dat de consument 10 Euro per maand kost, gaat meer dan 5 Euro naar de rechtenhouder van de nummers (=UMG).

Vrije tijd: gaming

Sinds de uitvinding van de Mario Bros spelcomputers in de jaren 80, is de digitale gaming industrie sterk ontwikkeld (zie Grafiek 6). De jeugd vindt zijn spelplezier niet langer (of enkel) in het buiten ravotten maar is meer en meer gepassioneerd door de elektronische (virtual reality) spelletjes op hun computerscherm.

Online connectie biedt daarbij nog het voordeel om met vrienden te wedijveren

zonder fysiek bij elkaar te moeten zitten. Gaming is een sterk groeiende industrie geworden waarin zelfs ook menig volwassenen zijn gading vindt. Het aandeel Microsoft (MSFT) zal men misschien niet onmiddellijk associëren met computerspelletjes. Onze eerste investeringsinstek voor dit aandeel situeerde zich ook meer in het leiderschap van deze gigant op allerlei IT domeinen, zoals Cloud, software en besturingssystemen. In de loop van de voorbije jaren heeft het bedrijf zich echter ook opgewerkt als een van de grote gamingspelers. Door het bod op Activision Blizzard, ontwikkelaar van succesvolle spelletjes als Call of Duty en Candy Crush, zal MSFT enkel Sony en Tencent aan zich voor laten gaan als machtige spelers in de gaming wereld. Gaming inkomsten vormen nu nog een klein deel van hun totale inkomsten (9%) maar zijn sterk groeiend en zullen door de overname van Activision Blizzard stijgen tot 14% van de inkomsten. Deze focus zal de groei verder ondersteunen. Zoals Microsoft zelf bevestigde, is gaming de snelst groeiende activiteit in de sector van entertainment.

Luxe

In de luxe sector hebben we gekozen voor LVMH. Dit bedrijf is moeder van talloze gekende luxemerken in de Mode&Lederwaren (Louis Vuitton, Christian Dior, ...),

Wijn&Likeuren (Moët&Chandon, Dom Pérignon, ...), Parfum & Cosmetica (Dior, Givenchy, ...), Horloges & Juwelen (Bulgari, Tag Heuer, ...) en Gespecialiseerde retail (DFS, Sephora, ...). Het is met een omzet van 64 miljard EUR in 2021 met grote voorsprong de wereldleider. De seculaire groeifactoren die de markt stuwen zijn sterk, zoals we hierboven reeds vermeld hebben. De organische groei van LVMH in de periode 2016-2021 bedraagt meer dan 11% op jaarbasis. Vooral in het Verre Oosten is de belangstelling voor Europese luxe-producten groot.

Vorig jaar herstelde de verkoop van luxe-goederen tot boven het niveau van voor de crisis. Zo rapporteerde het bedrijf een omzetstijging van 20% voor 2019 en 44% voor 2020. Hierdoor steeg de aandelenkoers met meer dan 40% vorig jaar. Ondanks goede resultaten daalde het aandeel sinds de start van het jaar met 12%. Hetzelfde geldt voor Kering, Burberry, Richemont, Christian Dior en Hermes. Deze koersdalingen worden veroorzaakt door de inflatievrees, het conflict in Oekraïne en de daaruit volgende vrees voor een recessie of groeivertraging. De afgelopen maand beheerste vooral het conflict in Oekraïne de markten. Hoewel het

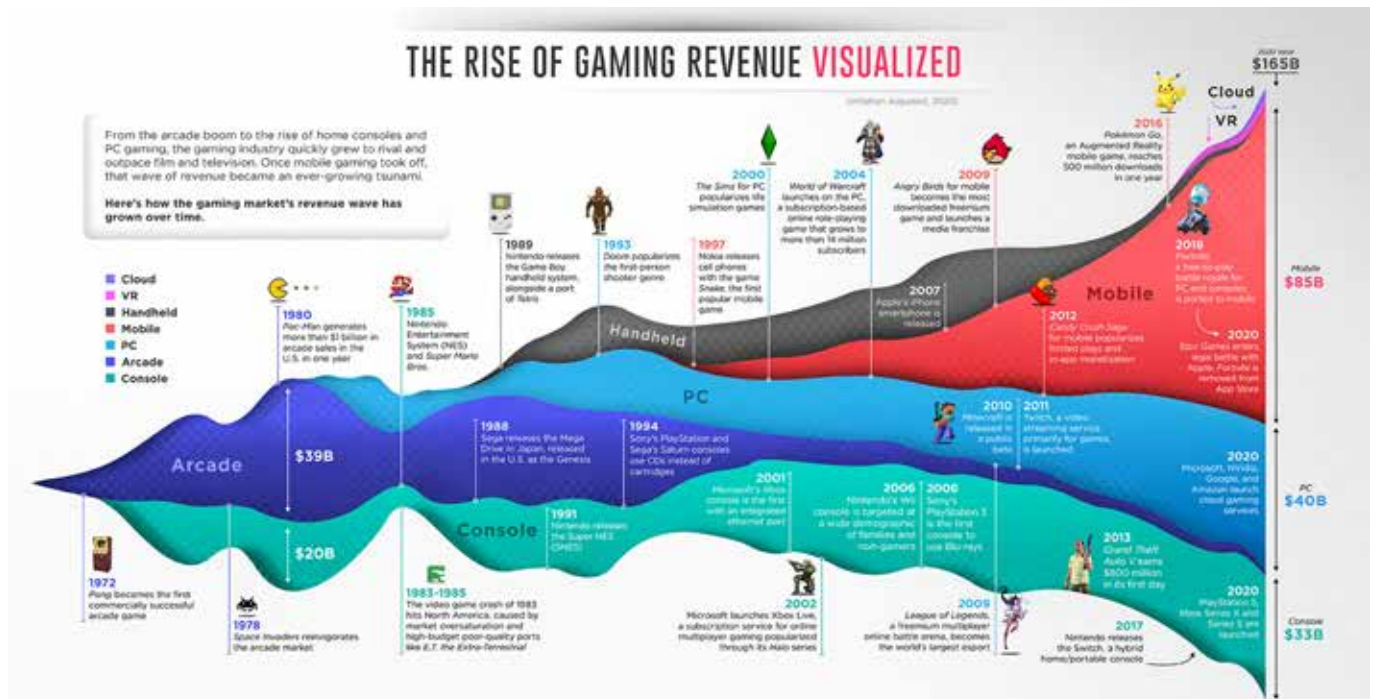
menselijk leed niet te overzien is, schat Bain & Company dat de impact op Luxe-producten beperkt is. Bain & Company schat dat de Russische luxeklanten goed zijn voor ca. 2-3% van de totale markt voor luxegoederen, met een vergelijkbaar percentage van het segment persoonlijke luxegoederen, waaronder accessoires, kleding en schoonheidsproducten.

In onze portefeuilles zijn er nog heel wat andere effecten die we aan dit thema kunnen linken. Denk bijvoorbeeld aan Apple (luxe smartphone), Amazon (Prime streaming), Zoetis (huisdieren) of Alphabet (Youtube).

Door Spotify en Apple Music zijn mensen opnieuw bereid om voor muziek te betalen.

Grafiek 6: Wereldwijde inkomsten uit de gaming industrie gevisualiseerd 1970-2020 (US Miljard)

Bron: The Visual Capitalist



Disclaimer

Dit is een publicatie van Leo Stevens & Cie, een beursvennootschap vergund door de NBB (Nationale Bank van België).

Deze publicatie mag niet beschouwd worden als 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007. Het is een publicitaire mededeling. De wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden zijn hierop niet van toepassing. Eventuele aanbevelingen zijn niet onderworpen aan een verbod om al voor de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te onderhandelen.

Deze publicatie mag niet als persoonlijk beleggingsadvies beschouwd worden. Leo Stevens & Cie kan niet garanderen dat de in de publicatie behandelde financiële instrumenten voor u geschikt zijn. Mocht u op basis van deze publicatie overgaan tot een financiële transactie, dan draagt u hier zelf de volledige verantwoordelijkheid voor. Beleggen in financiële instrumenten (zoals aandelen) kan grote risico's inhouden. Alvorens tot een transactie over te gaan, moet een belegger beschikken over de nodige ervaring en kennis om de eventuele risico's die gepaard gaan met de transactie ten volle in te schatten, in staat zijn om deze risico's te dragen waarbij beseft moet worden dat het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

Medewerkers van Leo Stevens & Cie kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument.

Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd geworden in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatief en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden.

De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Leo Stevens & Cie. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.

Leo Stevens

PUUR & PERSOONLIJK VERMOGENSBEHEER

Leo Stevens Vermogensbeheer met een pure & persoonlijke missie

Leo Stevens begeleidt u in het beheer van uw vermogen als geen andere financiële instelling in België: puur en persoonlijk.

Schildersstraat 33
2000 Antwerpen
T +32 3 242 03 70
F +32 3 242 03 89

BTW BE0404.496.829
RPR Antwerpen
info@leostevens.com
www.leostevens.com

