



jaargang 09 | oktober 2020

Rendement, Risico en de sector Technologie

Vermogensbeheerders worden meestal afgerekend op het behaalde rendement en daar doen ze doorgaans zelf aan mee door een goede prestatie in publicaties te benadrukken.

Men laat nu eenmaal graag datgene zien waarmee men zich denkt te onderscheiden van anderen. In een serieuze vergelijking tussen absolute rendementen van diverse beheerders zijn echter méér gegevens nodig dan de procentuele uitkomst van de verrichtingen over een enkele periode.

Om diverse beheerders aan elkaar te toetsen is het daarom allereerst goed om naast het rendement over het laatste jaar of het lopende jaar (YTD: year to date) ook te kijken naar rendementen over langere perioden van 5 jaar, 10 jaar en indien mogelijk nog langer.

Verder kunnen de verschillende prestaties van beheerders alleen dan goed worden vergeleken als óók het **verschil in risico**, dat tijdens de rit werd genomen op één lijn wordt gezet.

Als we ons beperken tot de aandelencategorie zien we aanzienlijke verschillen in risico tussen het ene of andere aandeel. Een aandeel als Unilever bijvoorbeeld kent een veel rustiger koersverloop dan een aandeel van een jong biotechnologiebedrijf als Galapagos. Een aandeel Galapagos noteerde rond 2010 slechts enkele euro's, terwijl het momenteel op een koers van ruim 100 euro staat, terwijl in de tussentijd ook een niveau van 250 euro werd aangetikt. Tussen deze bedrijven zitten dus aanzienlijke verschillen in risico.

Dit jaar lopen de verschillen in rendement tussen beheerders ten op zichte van de brede markt en derhalve tussen beheerders onderling sterk uiteen. De oorzaak zit uiteraard in de aandelselectie.

De sector Technologie

Na de wereldwijde uitbraak van het Corona-virus zijn financiële markten in hoog tempo gedaald met ca. 35% om daarna een verrassend herstel in te zetten. Als we op sectorniveau kijken is dit herstel **niet breed gedragen**. Bankaandelen als ABNAMRO en ING liggen in koers momenteel nog substantieel lager dan de notering aan het begin van dit jaar. Ook een aandeel als Koninklijke Olie, eens de hoeksteen van elke individuele aandelenportefeuille, noteert aanmerkelijk lager.

ASML, een ander zwaargewicht op de Amsterdamse beurs, maar dan in de technologiesector, noteert daarentegen substantieel hóger. De Corona-epidemie heeft grote invloed op de fantasie van beleggers. Hedendaagse technologieën maken nieuwe manieren van werken en recreëren mogelijk en die ontwikkelingen kwamen door de maatregelen die tegen het virus werden genomen, zoals de

perioden van lock-up, in een stroomversnelling. De mogelijkheden van social media en communicatie op afstand zorgen voor nieuwe trends, als thuiswerken en video-vergaderen.

BIG TECH

Technologieaandelen en dan met name de Amerikaanse BIG TECH (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google, Tesla etc.) hebben sinds het dieptepunt een ongekende opmars laten zien. De corona-aandelen, zoals ze inmiddels ook wel worden genoemd, waren tot de maand september niet aan te slepen en bereikten **ongekende koers/winst verhoudingen**, van soms meer dan 100. Normaal geldt 20 keer de winst als een soort bovenwaarde, tenzij een bedrijf binnen afzienbare tijd zijn winst zo snel doet groeien dat zij binnen een jaar weer op 20 keer de winst uitkomt (een K/W van 20). De absolute uitschieter binnen de technologiesector is wel het aandeel Tesla. Terwijl de onderneming nog maar één jaar winst weet te boeken, was de beurswaarde op enig moment hoger dan de gecombineerde waarde van ExxonMobil, Royal Dutch Shell en British Petroleum, tesamen goed voor een slordige € 370 miljard ! Toegegeven, Tesla heeft de wind mee en zal naar verwachting groter en winstgevender worden, terwijl de oliesector in de hoek zit waar de klappen vallen, maar dat is nog geen rechtvaardiging dat winsten en koersen zo ongekend uiteen lopen.

IT crisis

Maar hebben we iets dergelijks niet eerder meegemaakt rond de eeuwwisseling met de hype in IT-aandelen? “The new economy” zou maken dat recessies tot het verleden behoorden en zou traditionele bedrijfstakken ten gronde richten. IT-aandelen bereikten toen eveneens torenhoge noteringen en koers/winst verhoudingen, als ze überhaupt als winst maakten. Kort na de beursintroductie van het aandeel World Online met de klassieke foto met de duimen van Nina Brink, spatte het IT-sprookje uiteen en veroorzaakte een ravage in menige aandelenportefeuille. Beheerders die, ondanks de enorme waarderingen, onverkort zijn blijven beleggen in technologie-aandelen, dan wel in indexen, waarin technologie zwaar is vertegenwoordigd, hebben daarvan tot de maand september de vruchten geplukt. Echter met de aandelen crisis van het jaar 2000 in gedachten, was dit eigenlijk wel een erg risicovolle onderneming. Ostrica heeft dit risico in de huidige tech-hype sterk vermeden, door (technologie) aandelen met onverantwoord hoge waarderingen uit de portefeuille te halen, dan wel af te dekken. Met dit beleid heeft Ostrica een achterstand opgelopen ten opzichte van de markt. Los van het relatieve rendement is dit gewoon wel verstandig beleid.

B&W Investment Consultants heeft ruim 30 jaar ervaring in vermogensbeheer. Wij adviseren vermogende particulieren, stichtingen en kleine pensioenfondsen bij de keuze van de juiste vermogensbeheerder en treden aansluitend op als *persoonlijke behartiger van úw financiële belangen.*



OBJECTIEVE SELECTIE VAN VERMOGENSBEHEER

Martin Bezemer

Veerdam 28, 3351 AK Papendrecht

06 - 38 32 31 06

m.bezemer@bw-ic.nl

Robert Withaar

Koninginneweg 17, 3077 LE Rotterdam

06 - 83 53 49 02

r.withaar@bw-ic.nl

www.bw-ic.nl