

Beleggen

Is de techdip een koopkans?

Vervolg van pagina 39

mie veel techbedrijven, die volop profiteerden van de pandemie, dit jaar wellicht lagere groeicijfers zullen voorleggen. Dat zal contrasteren met de dubbelcijferige groei in sectoren die wel zullen genieten van de heroplevende economie.

Volgens de dataleverancier Refinitiv IBES verwachten de analisten een winstgroei van 15 procent voor Amerikaanse techbedrijven in 2021. Dat is minder dan voor veel andere sectoren. De industrie zou zijn winstcijfers met 72 procent kunnen opkrikken tegenover het annus horribilis 2020, de grondstoffenbedrijven zouden het 34 procent beter doen en de banken 23 procent. En dat terwijl de technologie-sector tegen gemiddeld 27 keer zijn verwachte winst voor dit jaar de duurste is. De historische koers-winstverhouding voor technologie is 21.

Bubbelvorming

Bank of America wijst erop dat sommige beleggers winst nemen in de fors gestegen technamen wegens de bubbelvorming die in sommige segmenten van de markt opduikt. Het beste voorbeeld is wat het piepkleine Amerikaanse techbedrijfje Signal Advance overkwam. Op 7 januari stuurde Tesla-baas Elon Musk het Twitter-bericht 'Use Signal' de wereld in. De tweet vervees naar een berichtenapp als alternatief voor WhatsApp en werd meer dan 50.000 keer geretweet. De volgers en fans van de Zuid-Afrikaanse multimiljardair kochten daarop massaal het obscure gelijknamige techbedrijfje Signal Advance. Dat werd in enkele dagen 17.500 procent meer waard op de beurs. Zelfs nadat Signal Advance had benadrukt dat het niets met Musk of met de berichtenapp te maken heeft, bleven velen kopen. Het bedrijfje, dat in financiële moeilijkheden zit, noteert nog altijd drie keer hoger dan voor Musks tweet.

Dan zijn er nog de capriolen van het leger Reddit-beleggers dat elkaar opjut. Na de hetze rond de gamingketen GameStop proberen ze andere, veel geshorte en onbekende aandelen naar boven te duwen, tot absurde waarderingen. Deze week stuurden ze een aandeel met de ticker EYES (Second Sight Medical Products) van 1,50 naar 22 dollar. Toen de hausse begon te stokken, weken ze uit naar EARS (Auris Medical). De pure speculatie gestoeld op snel geldgewin is een gevaarlijk spel, waardoor sommigen uit de markt blijven.

In de techsector moet je een onderscheid maken tussen big tech en de 'hot stocks'.

Wim Levi
Analist ValueScan

Wie glimlacht bij de recente correctie op Nasdaq is Wim Lewi. De analist van ValueScan geeft jaarlijks zijn top vijf van favoriete beleggingen in De Tijd en L'Echo. De voorbije drie jaar is daar een shorttracker op de Nasdaq100-index bij. Die stijgt als de index zakt. 'Ik krijg eindelijk eens gelijk in mijn overtuiging dat big tech te duur is. Al is dat misschien maar tijdelijk', zegt hij lachend.

Koeien

Voor Lewi zijn er twee soorten beleggers. 'De eersten volgen gewoon de geldstromen. Je kijkt waar de koeien naartoe lopen en gaat erachteraan. Dat heeft lang goed gewerkt. De tweede soort beleggers doen hun huiswerk en leggen de nadruk op de waardering. Ze proberen goedkoop te kopen. Ik hoor bij die laatste soort. Ik ben blij dat waarde aandelen als D'leeren, PostNL of Volkswagen eindelijk worden opgepikt, al gaat dat ook razendsnel. Een aandeel als de autobouwer Daimler is in geen tijd van 22 naar 75 euro gestegen. De koopjesticid is ook in die categorie gepasseerd.'

'In de technologiesector moet je een onderscheid maken tussen enerzijds big tech, de reuzen als Microsoft, Amazon, Alphabet, Facebook en Apple, die hoge winsten realiseren, en anderzijds wat ik de 'hot stocks' noem', zegt Lewi. 'Dat zijn bedrijven die enkele jaren geleden onbeduidend waren of zelfs niet bestonden, niet winstgevend zijn en actief zijn in nieuwe technologieën. Bedrijven zoals de data-onderzoeker Palantir of de e-commerce-specialist Shopify. Ook Tesla hoort daarbij, want zonder alle subsidies is de maker van elektrische auto's verlieslatend. De hogere rente weegt vooral op die categorie.'

'Bovendien zitten zulke aandelen in veel groeitracers die onlangs enorme kapitalen hebben aangetrokken, zoals de fondsen van ARK. Die trackers hebben veel geïnvesteerd in bedrijven met een te lage handelbaarheid. Als iemand de tracker koopt, verkoopt de beheerder automatisch alle onderliggende aandelen. Door de geringe liquiditeit kan dat tot enorme koersdalingen leiden. Tot slot zijn de hot stocks meer het terrein van de particuliere beleggers, en die handelen vaak op de kortere termijn.'

Lewi is er niet van overtuigd dat de verkooptijd in de tech zal aanhouden. 'Het is afwachten. Van het pas goedgekeurde stimulusplan van 1.900 miljard dollar van de Amerikaanse president Joe Biden zal een deel naar de beurs vloeien. Vergeet

daarbij het hefboomeffect niet. Geef een Amerikaan 10 dollar, en hij steekt er via schulden 20 in de beurs.' Van de vorige stimuluscheques die in de bus vielen, spendeerden de Amerikanen het merendeel niet aan consumptie, maar aan het terugbetalen van hun leningen en aan de aankoop van aandelen of andere vormen van sparen.

Op de lange termijn denkt Lewi dat big tech kan corrigeren. 'Als de enorme groei door de pandemie vertraagt, kunnen de waarderingen weer normaliseren. Apple noteert aan 32 keer de winst, terwijl zijn historisch gemiddelde op 17 ligt. De chip-machinebouwer ASML is tegen 44 keer de winst drie keer zo duur dan zijn historische gemiddelde. Een bijkomend risico voor big tech is een strengere regulering. Die gigabedrijven controleren een groot deel van de maatschappij. Politici stellen zich de vraag of dat wenselijk is, maar het vergt veel moed om tegen die bedrijven in te gaan. China legt wel al de macht van de internetreuzen aan banden.'

Federal Reserve

De invloedrijke zakenbank Morgan Stanley denkt dat de verkooptijd in technologie niet voorbij is. 'Daar zijn drie redenen voor', zegt Mike Wilson, de hoofdstrateeg voor Amerikaanse aandelen. 'Ten eerste leiden de markten de Federal Reserve, niet omgekeerd. De centrale bank kocht in februari 180 miljard dollar obligaties op, de helft meer dan de doelstelling. Toch gingen de rentevoeten naar boven. De markt beseft nu dat het peil van de tienjaarsrente een valse rente is die de Fed niet kan of zal verdedigen. Dat besef kan de rente hoger stuw.'

'Ten tweede zien we de rotatie tussen sectoren versnellen. Door hun klim zullen veel technische indicatoren koopsignalen beginnen te geven voor waarde- en cyclische aandelen. Die klimmen in de top van 15 procent beste investeringen, ten koste van de technamen. De eerste ronde van de rotatie kwam tot stand door de relatief betere fundamenten en waarderingsmaatstaven voor waarde aandelen in het vooruitzicht van een heropende economie. De tweede ronde kan door die technische koop- en verkoopsignalen tot stand komen.'

'De derde reden is ook technisch: de Nasdaq 100-index lijkt een zogeheten hoofd- en schouderbeweging te hebben doorgemaakt. Zo'n beweging in de technische analyse lokte in het verleden vaak

een verkoopsignaal uit, waarbij de index terugvalt naar zijn 200-daags voortschrijdende gemiddelde. Dat gemiddelde bedraagt 11.635 punten, ongeveer een tiende lager dan waar we nu staan.'

Badwater

Meerdere analisten waarschuwen ervoor niet zomaar voluit mee te doen met elke sectorrotatie. 'Gooi het kind niet met het badwater weg', zegt de Belgische strateeg Vincent Juvyns van JPMorgan Asset Management. 'Technologie blijft een thema voor de toekomst. Ook wij hebben wat winst genomen op fors gestegen technamen en voor een stuk deelgenomen aan de sectorrotatie. Maar stap niet volledig uit technologie. Het klopt dat de bigtechbedrijven geprijsd zijn voor perfectie, maar ze blijven die perfecte resultaten wel afleveren. Ook na covid zal technologie een structureel groter marktaandeel in onze samenleving hebben dan daarvoor. Een zeepeel zoals in 2000 zie ik niet. De waarderingen zijn lang niet zo hoog en de bedrijven zijn veel gezonder. De Nasdaq-index noteert tegen 27 keer de verwachte winst voor dit jaar. Dat is zowat een kwart duurder dan zijn historisch gemiddelde. Het is aan de hoge kant, maar niet op een bubbelniveau.'

Juvyns is optimistisch over de Amerikaanse beurs. 'De winstgroei ligt er veel hoger dan in Europa. Terwijl de Europese bedrijven hun winstprognoses amper hebben opgetrokken, deed bijna 40 procent van de ondernemingen uit de S&P500-index dat wel. De rente baart me voorlopig weinig zorgen. Historisch blijkt dat aandelen het goed doen tijdens periodes met beperkt stijgende rentevoeten. En de correctie met 10 procent van de Nasdaq? Die is niet verontrustend. De voorbije 40 jaar waren er 20 jaren waarin de beurs tijdelijk een tiende zakte en toch een positief jaarrendement opleverde. Dit zijn normale schommelingen waarmee je als belegger moet kunnen leven.'

Voorlopig hebben de koopjesjagers tijdens de dips het bij het rechte eind. Ook voor beleggers die niet in weken, maar in jaren denken, is er niets aan de hand. De Nasdaq Composite veerde sinds maandag fors op. De index prijkt ruim 3 procent in het groen sinds Nieuwjaar. Dankzij de klim van de dollar is er voor de Belgen 6 procent winst. Het staat vast dat een portefeuille zonder wat technobeats de voorbije jaren een stuk slechter presteerde dan het beursgemiddelde.

Een zeepeel zoals in 2000 zie ik niet. De waarderingen zijn lang niet zo hoog en de bedrijven zijn veel gezonder.

Vincent Juvyns
Strateeg
JPMorgan Asset Management

5 favoriete aandelen van Emmanuel Caudron

QUAESTOR VERMOGENSBEHEER

DE TERUGBLIK



Emmanuel Caudron is financieel analist bij Quaestor Vermogensbeheer uit Roeselare. Het vorige optreden dateert van 21 maart 2020. Het vijftal staat op een **gemiddelde winst van 54,4 procent** exclusief dividenden en omgerekend naar euro. Over dezelfde periode won de MSCI World Index 50,6 procent.

SELECTIE 21 MAART 2020

Koersevoluatie in euro	Winst
Epiroc	130,9%
Alibaba	15,8%
Reed Elsevier	23,6%
Microsoft	51,6%
Zynga	50,1%

MERCELL



MERCELL
SOFTWARE

Om de transparantie te verhogen verplicht de Europese regelgeving de (lokale) overheden aanbestedingen boven een bepaald bedrag publiek bekend te maken. Het Noorse MerCell is actief in e-tendering en biedt een digitaal platform aan waarbij enerzijds de overheden zich automatisch conform de regels gedragen en anderzijds de leveranciers een melding ontvangen als zich een interessante aanbesteding aandient. Na enkele succesvolle overnames is MerCell de dominante speler in Scandinavië geworden. Het wil nu ook in de rest van Europa verder consolideren. Zelfs zonder overnames ambieert het management een groei van 30 procent.

INTERPUMP



INTERPUMP
HOGEDRUKPOMPEN

Als wereldmarktleider in hogedrukpompen voor onder andere brandweerwagens verkoopt Interpump hydraulische componenten en systemen om vloeistoffen te regelen. Die producten vinden hun weg in de voedingsindustrie en de chemie-sector, maar ook bij truckbouwers. Hoewel het Italiaanse bedrijf impact ondervond van de pandemie lijkt het herstel op de eindmarkten ingezet. Het management liet weten gebruik te willen maken van de sterke kastroomgeneratie en de gezonde balans om overnames te realiseren. Bij een eventuele opstoot van de inflatie kan Interpump vrij vlot de gestegen prijzen doorrekenen.

ALIBABA



ALIBABA
E-COMMERCE

De Chinese alleswinkel is via de websites Tmall en Taobao en meer dan 900 miljoen gebruikers de grootste e-commerce-speler van Azië. Daarnaast heeft Alibaba een sterke positie in clouddiensten en maaltijdbezorging opgebouwd. Het is sterk gepositioneerd om het komende decennium te profiteren van de verwachte verdubbeling van de Chinese middenklasse. Het aandeel kwam eind 2020 onder druk na het afblazen van de beursgang van dochter Ant Group en een onderzoek naar monopoliegedrag. Verduidelijking daarover kan tot opluchting leiden zodat de huidige historisch lage waardering opnieuw kan aantrekken.

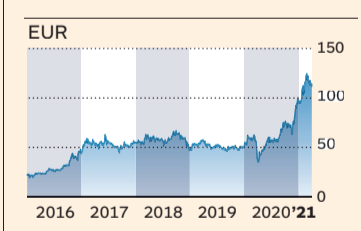
CHEGG



CHEGG
ONLINE OPLEIDINGEN

Studenten kunnen voor uitleg, vragen of oefeningen over diverse academische onderwerpen terecht op het onlineplatform van het Amerikaanse Chegg. Dankzij de tientallen miljoenen vragen die het bedrijf eerder ontving, beschikt het over een enorme database. Daardoor kunnen de gebruikers sneller een antwoord verwachten, wat een groot competitief voordeel oplevert. De uitbreiding naar online opleidingen, een nieuwe abonnementsformule en de internationale expansie maken dat de groei nog een tijd verzekerd is. De recente terugval van techaandelen, waaronder Chegg, maakt de waardering opnieuw acceptabel.

ADESSO



ADESSO
SOFTWARE

De IT-consultant Adesso implementeert softwarepakketten van derde partijen bij klanten. Het helpt zo de bedrijfsvoering te digitaliseren. Bovendien beschikt het Duitse bedrijf over zelfontwikkelde sector-specifieke softwareoplossingen die bij klanten geïmplementeerd worden en licentie-inkomsten genereren. De financiële sector, de gezondheidszorg en de overheid zijn de belangrijkste klanten. Naast de Duitstalige regio focust Adesso sinds 2017 op de rest van Europa. Dankzij enkele overnames is het ook actief in onder meer Nederland, Hongarije en Turkije.