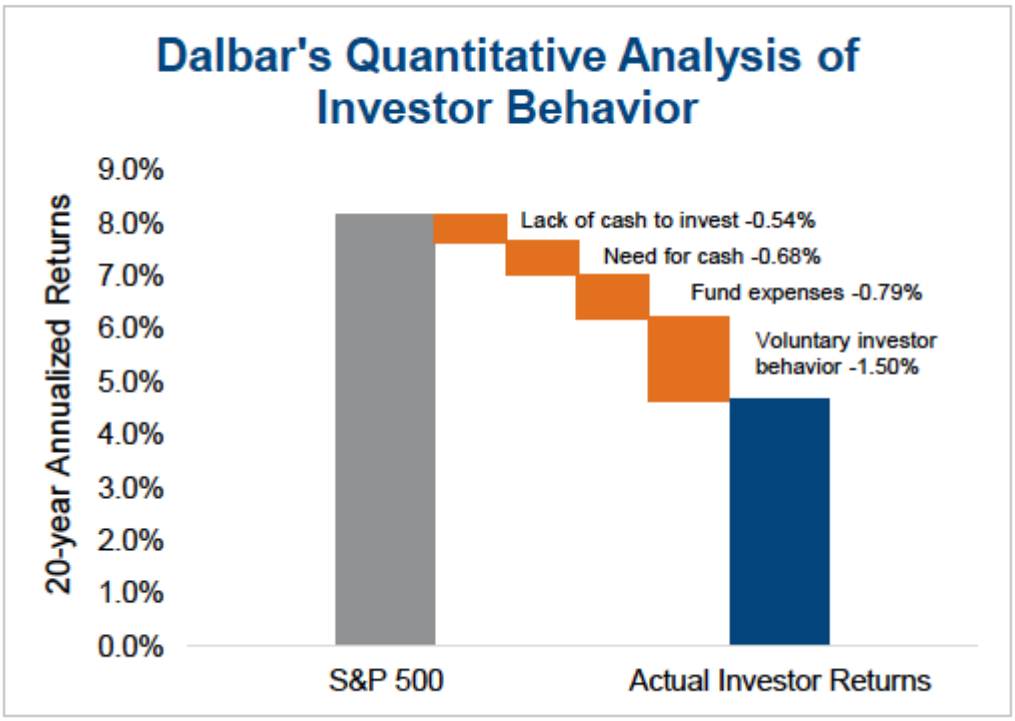
De lagere waardering voor groei

Beschrijving

Vaak wordt volatiliteit bij beleggen gelijkgesteld aan risico. Dat is onzin. Voor een actieve belegger is volatiliteit juist een kans, namelijk de mogelijkheid om laag te kopen en hoog te verkopen. Het echte risico van beleggen is permanent verlies van vermogen, al is dat met de huidige hoge inflatie vooral permanent verlies van koopkracht. Toch is er nog een ander risico dan permanent verlies van vermogen en dat is namelijk de gemiste kans. Het eerste risico richt zich op het beperken van verliezen, de ander op het maximaliseren van winsten. Het is wellicht mogelijk om Ã©Ã©n van de risicoâ??s te elimineren, maar niet alle twee tegelijkertijd. Het is de strijd tussen hebzucht en angst. Hebzucht is een sterkere emotie dan angst, daardoor ontstaan er telkens weer nieuwe zeepbellen. Hebzucht is een emotie en goede beleggers zijn meestal in staat om hun emoties onder controle te houden. Emotionele beleggers kopen vooral op de top van de euforie, wanneer de prijzen hoog zijn. Voordeel van het uitschakelen van emoties is dat de bodem zichtbaar wordt wanneer andere beleggers depressief zijn. Dat is ook de reden dat contrair beleggen goede resultaten kan opleveren. Wie zijn of haar emoties niet onder controle kan houden, moet zeer terughoudend zijn om zelf te beleggen.

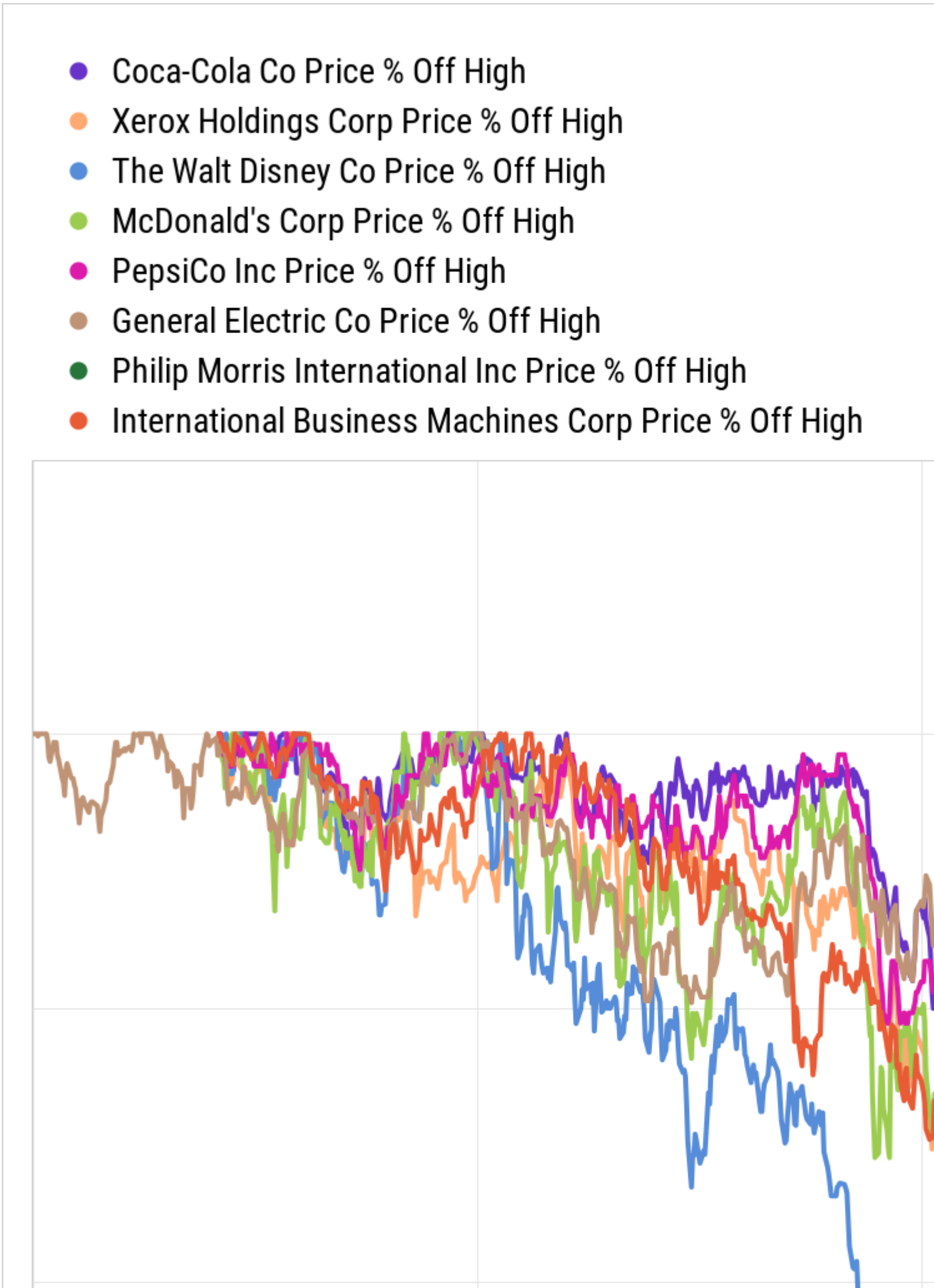
Chart 1



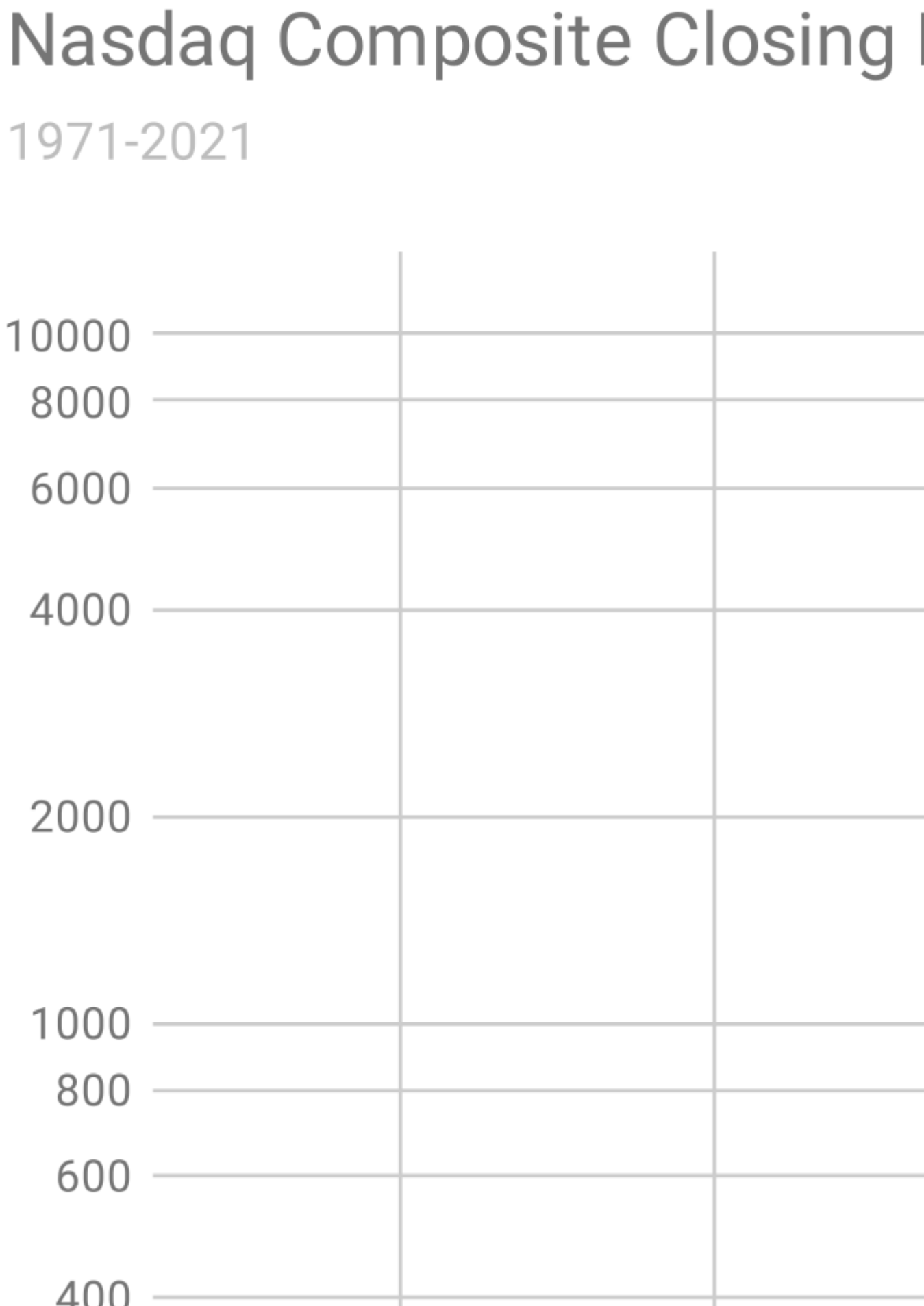
Er zijn wel enkele vuistregels waarmee ook de gemiddelde belegger betere resultaten kan behalen. Zo is het beperken van verliezen een goed uitgangspunt. Dat lijkt simpel, maar de gemiddelde belegger pakt liever de winst, dan het verlies. Maar juist door verliezen te beperken en de winnaars aan te houden in portefeuille, verbeteren de resultaten. Verder klinkt laag kopen, hoog verkopen als een simpel te onthouden regel. De realiteit is dat veel beleggers kopen op de top en verkopen op de bodem. In de echte wereld is iedereen gewend om te onderhandelen, wat kan er nog af van de prijs van een nieuwe auto of waar kan de nieuwe TV worden gekocht met de meeste korting. Vaak weet men vooraf wel wanneer iets een goede deal is. Dat zouden beleggers ook moeten doen. Als het geen goede deal is, dan is het geen goede deal. Probeer geen excuses te verzinnen waarom je meer zou moeten betalen. Op lange termijn drukt te veel betalen het rendement. Pas op dat ons verstand de neiging heeft om zaken te rationaliseren. Cognitief dissonant als we zijn, leggen we de nadruk op argumenten die passen in die eigen visie en negeren we tegenargumenten. Wie daar toch op doorgaat, komt al snel met het argument dat het â??dit keer anders isâ??, maar bedenk dat de geschiedenis zich niet herhaald, maar wel rijmt. Een goede eigenschap van goede belegger is ook geduld, wees voorzichtig met overhaaste beleggingen. Alleen op het moment dat iedereen angstig is, mag er wel wat haast worden gemaakt. Geduld is meestal een prima manier om problemen te voorkomen. Beleggers kijken ook niet dagelijks naar de koersen, die zorgen vooral voor veel ruis. Wie goed heeft nagedacht over zijn of haar belegging moet proberen de ruis te filteren. Het financiÃ«le nieuws kan grotendeels worden genegeerd. Verder bepaalt het nemen van risico niet het uiteindelijke rendement. Risico zegt alleen maar iets over het permanente verlies van het vermogen als de belegger het verkeerd heeft gezien. Het is niet fout om conservatief te beleggen, want dat betekent ook dat het eenvoudiger is om tussentijdse verliezen goed te maken. Wie zich aan deze regels houdt, zal waarschijnlijk niet de beurs verslaan in een stijgende markt, maar wel in een dalende markt. Het is dan ook veel eenvoudiger om een gemiste kans goed te maken. Het is bij beleggen niet mogelijk om de tijd die verloren gaat om de verliezen te herstellen goed te maken. Maar het grootste probleem voor elke belegger en zelfs zijn of

haar grootste vijand is de belegger zelf. Beleggers hebben nu eenmaal niets tegen risico, zo lang het maar geen geld kost.

Op de aandelenmarkt verliest de gemiddelde belegger op ongeveer de helft van de aandelen in portefeuille. Om die verliezen te compenseren heeft men meer dan 45 procent van alle aandelen nodig waar wel een winst op wordt gemaakt. Dan is men weer terug bij af. Het totale rendement op aandelen wordt slechts bepaald door enkele procenten van de aandelenmarkt. Dit zijn unieke bedrijven waar iedere belegger voortdurend naar op zoek is. Iedereen wil beleggen in de volgende Microsoft of Apple. Het zijn groeiaandelen, maar omdat ieder daarvoor graag wil betalen, is het grootste risico van groeibeleggen dat een belegger te veel gaat betalen. Dat is niet zo eenvoudig te bepalen. Een voorbeeld. Tien jaar geleden stond het aandeel Amazon op 120 keer de winst, vooral omdat de gehele kasstroom werd geherinvesteerd in het bedrijf. Dat bedrijf was vlak daarvoor niet meer dan een online boekwinkel, maar verkocht nu ook producten van derden. Voor die organisatie was veel IT-capaciteit vereist, servers die snel konden reageren op vragen van klanten. Omdat er te veel servercapaciteit werd neergezet, kon een deel worden verhuurd aan derden. De cloud was geboren. Maar wie in 2012 stelde dat Amazon goedkoop was door de vooruitzichten voor clouddiensten, werd meewarig aangekeken. Het verwijt aan Amazon was dat men beter kon blijven bij het bestaande bedrijfsmodel en zich niet moest bemoeien met zaken waar ze geen verstand van hadden. De rest is geschiedenis.


Coca-Cola Co Price % Off High
Xerox Holdings Corp Price % Off High
The Walt Disney Co Price % Off High
McDonald's Corp Price % Off High
PepsiCo Inc Price % Off High
General Electric Co Price % Off High
Philip Morris International Inc Price % Off High
International Business Machines Corp Price % Off High

Veel van die groeibedrijven zijn genoteerd aan de Amerikaanse Nasdaq. Die Nasdaq staat inmiddels 22 procent onder het all-time-high. Op de Nasdaq staan 4700 aandelen genoteerd en 61 procent staat 20 procent lager, 43 procent staat 40 procent lager en 29 procent staat 60 procent lager. Belangrijke exponent van die laatste groep is Cathie Wood, haar ARKK staat inmiddels 68 procent onder water. Bedrijven al Zoom, Netflix, Peloton, Facebook, Shopify, Square, Spotify zijn inmiddels veel goedkoper geworden. Nu zijn het ook allemaal aandelen die daarvoor sterk zijn gestegen. Wat dat betreft lijkt deze groep wel op de Nifty Fifty van de jaren zestig en zeventig. Dat waren aandelen als Polaroid, Coca-Cola, IBM, Xerox, McDonaldâ??s die toen net zo gefavoriseerd werden als de FANGs of de FAAMGS nu. De waardering van de Nifty Fifty liep op tot 50 tot wel 100 keer de winst. Toen de Bear-markt begon waren deze bedrijven de belangrijkste slachtoffers. Het waren verliezen van 55 tot 90 procent. De IT-sector was veel kleiner toen, maar die bleef na de Nifty Fifty piek maar liefst drie decennia achter bij de brede aandelenmarkt. Toch bleken veel van deze beleggingen uiteindelijk te behoren tot de enkele bedrijven op de beurs bepalend voor het totale rendement op aandelen. Alleen niet allemaal.


Nasdaq Composite Closing
1971-2021
10000
8000
6000
4000
2000
1000
800
600
400

Nu is beleggen altijd gemakkelijk als men terug kan kijken. Ook nu staan er op de Nasdaq bedrijven genoteerd die nooit meer terug zullen keren naar de piek van 2021, maar er zullen ook winnaars tussen zitten met spectaculaire toekomstige rendement. Wie individuele aandelen selecteert, heeft de lastige opgave om die bedrijven te selecteren. Dan is het niet verstandig om naar de huidige waardering te kijken, maar alleen naar de groeiperspectieven. Het risico is dan dat de markt op korte termijn aanhikt tegen dergelijke hoge waarderingen, maar bedenk dan dat elk aandeel uiteindelijk de onderliggende winstontwikkeling volgt. Voordeel van deze selecte groep bedrijven is dat zij prima in staat zijn om hogere prijzen door te berekenen aan hun afnemers en dat ze meestal ook nog eens geen schulden hebben. Deze bedrijven kunnen dus een recessie doorstaan en profiteren bovendien ook nog van concurrenten in de vorm van zombiebedrijven die juist in een recessie in de problemen komen. Voor dergelijke groeibedrijven is een recessie dus eerder een kans dan een risico.

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.