



FONDSMANAGER JAMES TIERNEY

‘VIJFTIEN AANTREKKELIJKE AANDELEN ZIJN ALTIJD WEL TE VINDEN’

Met vijftienhonderd aandelen beginnen en met minder dan twintig in de beleggingsportefeuille eindigen. Zo rigoreus selecteren maar weinig beleggers. James Tierney doet het al jaren, en niet zonder succes.

Echt veel kom je ze niet tegen: fondsmanagers die vooral op zoek zijn naar groeiaandelen. James Tierney en zijn team bij het grote Amerikaanse fondsenhuis Alliance Bernstein doen het al jaren. En regelmatig met succes. Afgelopen drie jaar bleef de Amerikaan de toch royaal gestegen S&P 500-index met ruim 1,5 procent per jaar voor met zijn W.P. Stewart Holding Fund.

Onlangs was Tierney in Amsterdam voor een bijeenkomst met

klanten, onder meer institutionele beleggers als verzekeraars en pensioenfondsen die een deel van hun beleggingsgeld aan Alliance Bernstein toevertrouwen.

Het was meteen de gelegenheid om Tierneys mening te horen over de beurs, zijn favoriete beleggingen, overnames en goede en minder goede innovatie.

U belegt alleen in Amerikaanse bedrijven, zijn die nu niet aan de dure kant?

“Ja, maar met een geconcentreerde

portefeuille kun je altijd vijftien bedrijven vinden die nog steeds heel aantrekkelijk zijn. Daarmee wijken we af van de meeste fondsmanagers die zich ook richten op Amerikaanse aandelen en meestal 70 tot 100 aandelen in portefeuille hebben zitten.”

Wat zoekt u precies?

“De laatste vijf jaar is het allemaal gegaan om stijgende koers-winstverhoudingen en hogere operationele marges. Heel belangrijk voor de komende jaren wordt omzet-

groei. Je zoekt bedrijven die hun omzet jaar in jaar uit kunnen laten groeien.

Als ik naar onze portefeuille kijk, dan hebben de bedrijven gemiddeld 10 procent verwachte omzetgroei de komende vijf jaar en circa 14 procent winst-per-aandeel groei per jaar. Dat wijkt enorm af van de hele markt, waar de percentages veel lager liggen.”

Kunt u een voorbeeld geven van een bedrijf met omzetgroei?

“Neem MasterCard, een aandeel dat we nu al zo’n zes jaar in portefeuille hebben, omdat het een bedrijf betreft dat echt het verschil kan maken. Het eerste kwartaal steeg de omzet (constante valuta basis, redactie) met 14 procent. Vergelijk dat met wereldwijde groei van consumentenbestedingen van misschien 4 procent. MasterCard groeit dus drie keer harder dan de markt, vooral dankzij snel groeiende inkomsten uit Azië en Latijns-Amerika.”

Waarom groeien de bedrijven in uw portefeuille harder dan de markt?

“Uiteindelijk draait alles om innovatie, dat is de levenslijn voor bedrijven. Als een bedrijf niet innoveert, kan het zijn prijzen maar moeilijk verhogen en wordt het lastig om marktaandeel winnen.

Als je goed zoekt dan vind je de innovatieve bedrijven, bedrijven die waarde creëren voor hun klanten. Het moet wel de juiste innovatie zijn. Twee industrieën waar we naar gekeken hebben, maar uit-

