

'OM DE WINSTMARGE VAN 25 PROCENT BIJ NETFLIX TE HALEN ZIJN HEROÏSCHE VERBETERINGEN NODIG; ZOWEL HET AANTAL ABONNEES ALS DE TARIEVEN MOETEN DAN FORS STIJGEN'



aan tot twee jaar na het verschijnen van het boek [in november 2020, red.].

Wat ik bedoel te zeggen is dat mensen de downside zijn vergeten. Rendementen kunnen wel degelijk gaan tegenvallen. Ik had gedacht dat de pandemie mensen daarvan meer bewust zou maken en hun denken zou veranderen. Maar dat gebeurde absoluut niet. Beleggers werden alleen maar enthousiaster over techbedrijven.

Inmiddels zijn ze zich er wel wat meer van bewust. Er bestaat geen twijfel over dat het komende decennium een stuk lastiger gaat worden. De prijs van geld gaat omhoog. De balansen van bedrijven gaan er meer toe doen."

10 Welk type bedrijven zal goed gedijen in de wereld die u beschrijft?

"Waarde- en dividendaandelen zullen het in dit klimaat waarschijnlijk beter blijven doen dan groeiende bedrijven. Ik denk dan bijvoorbeeld aan bedrijven in de grondstoffen-sector. Mijn voorkeur zou uitgaan naar Exxon boven Shell of BP. Exxon richt zich puur op olie en gas en heeft nog geen windpark gekocht. Voor Shell en BP is het maar de vraag of de transitie naar hernieuwbare energiebronnen gepaard zal gaan met redelijke rendementen voor aandeelhouders.

Je zoekt bedrijven die het niet gaan verpesten. Het Britse BP is erg goedkoop. Maar zowel bij BP als Shell loop je het risico op diversificatie. Als ze echt vaart zetten achter duurzamere energiebronnen en ze gaan te veel voor overnames betalen – zeker als ze allemaal zichzelf opnieuw willen uitvinden en precies hetzelfde gaan doen – dan gaan de prijzen van dit soort activa omhoog en de rendementen omlaag. Er is dus een inherent risico bij grote

oliebedrijven. Daar moet je je als belegger van bewust zijn. Het is beter grote olie- en gasbedrijven te kopen die minder zijn blootgesteld aan dat diversificatierisico."

11 Dus uw boodschap is dat waarde-aandelen een betere belegging zullen zijn?

"Ja. Banken zijn ook aantrekkelijk. Ze hebben inmiddels weer een sterke kapitaalbuffer en de vrees voor een recessie en kredietverliezen is wat afgenomen. Banken zijn op dit moment echt bijzonder goedkoop. Je kunt veel Europese banken kopen die tegen de helft van de boekwaarde noteren. En als er toch een recessie mocht komen, moeten ze die met hun buffers goed door kunnen komen. De rentemarge gaat door de hogere rente bovendien stijgen. Je koopt dus een bedrijf waarvan de winsten stijgen en dat ook dividend betaalt, tegen een zeer lage waardering.

Maar ik vlak groeiaandelen toch ook niet helemaal uit. Neem Meta Platforms (het voormalige Facebook). De beurskoers is in anderhalf jaar tijd met 50 procent gedaald en het begint aardig op een waarde-aandeel te lijken. Criticasters zeggen dat ceo Mark Zuckerberg is verworpen van een genie die op water kon lopen – die Instagram kocht voor een miljard dollar en WhatsApp voor 19 miljard dollar – tot iemand die nauwelijks kan zwemmen.

Het kan zijn dat zijn gok op de Metaverse totale geldverspilling is. Maar op dit moment prijst de markt zo ongeveer in dat hij er ieder jaar 30 miljard dollar doorheen zal jagen. Facebook groeit inderdaad niet, maar als je goedkoop wil adverteren, kun je eigenlijk nergens anders heen dan naar Google en Facebook. Zij hebben een goed dienstenaanbod voor het midden- en kleinbedrijf, en ik denk dat die aantrekkingskracht blijft."