



Opvallend is de grote positie van GMO in web-bedrijf Amazon. Amazon maakt nauwelijks winst en is erg duur op de beurs. Dat heeft toch niets met een waardebelegging te maken?

“Op het eerste gezicht lijkt Amazon met een koers-winstverhouding van meer dan 500 bepaald niet goedkoop. Wij menen echter dat deze ratio bij Amazon vertekenend werkt vanwege de enorme investeringen van het bedrijf in opslag- en distributiecapaciteit. Als je corrigeert voor deze investeringen oogt de waardering een stuk aantrekkelijker.

Hetzelfde geldt voor Chinese branchegenoot Alibaba, waarin we

‘STAATSOBLIGATIES DIE EEN NEGATIEF RENDEMENT GEVEN ZOU IK ONDER GEEN BEDING KOPEN. DAN BEN JE ECHT BETER AF MET CASH’

ook beleggen. Alibaba is Amazon op steröiden. Dit bedrijf is in China dominantier dan Amazon in de Verenigde Staten en heeft een veel groter marktaandeel. Onze analisten denken dat Alibaba zijn positie nog lang niet helemaal commercieel heeft uitgebuit.”

Toch vreemd dat een vermogensbeheerder die zo prat gaat op waardebeleggen, een bedrijf als Amazon in de portefeuille opneemt.

“Ons team met fundamenteel analisten duikt diep in de aandelen die zij onderzoeken en dat is ze de laatste jaren goed afgegaan. In een wereld waarin rendement buitengewoon schaars is, maken we graag

gebruik van dit soort kansen om rendement te realiseren.

Amazon en Alibaba maken bij elkaar bijna 5 procent uit van één van onze portefeuilles. Wij vinden dat in de context van de gehele beleggingsportefeuille niet onverstandig.”

Ongeveer 11 procent van die portefeuille bestaat uit alternatieve strategieën. Wat zijn dat?

“Dit gedeelte van de portefeuille wordt belegd volgens slimme strategieën. We constateren bijvoorbeeld dat het aantal overnames in de Verenigde Staten en Europa sterk is toegenomen.

Doordat bedrijven op het moment diepe zakken hebben, mislukken er relatief weinig overnames. Wij proberen hiervan te profiteren door aandelen te kopen die onder het overnamebod noteren. Als de overname slaagt, wordt het rendement verzilverd.

In onze ogen is deze strategie interessant omdat de spread tussen de beurskoers en het overnamebod in historisch perspectief hoog is.”

Voor veel particuliere beleggers is het lastig om dit soort strategieën uit te voeren. Hoe moeten zij de portefeuille inrichten?

“Het is niet alleen lastig om uit te voeren voor particulieren maar ook riskant. Een overname die afketst betekent flink lagere koersen. Voor individuele beleggers adviseer ik op dit moment eenvoudigweg 50 procent aandelen aan te houden en 50 procent cash.

Waarbij ik voor wat betreft aandelen voornamelijk in opkomende landen zou beleggen. Laat me over één ding in ieder geval duidelijk zijn: staatsobligaties die een negatief rendement geven zou ik onder geen beding kopen. Dan ben je echt beter af met cash.”