



*"A good head and a good heart are  
always a formidable combination."*

Nelson Mandela

## Kan het nog beter?

oktober 2018

Na een golf van veelal uitstekende kwartaalcijfers rijst de vraag: kan het nog beter in de VS? Temeer omdat er twijfel bestaat of de groei van de wereldeconomie niet over z'n hoogtepunt heen is. Wanneer we naar de stand van de S&P500 kijken zou je denken dat een verdere afwaardering misschien wel op z'n plaats is. Tegelijkertijd moet worden vastgesteld dat de koers/winst verhouding voor de S&P500, na de recente correctie, nog maar 15,1 bedraagt. Voor 2019 wordt een winstgroei van 8-10% verwacht zodat de verwachting gerechtvaardigd is dat we het komende halfjaar gewoon weer hogere koersen gaan zien. Hierbij is van belang dat beleggers zich realiseren dat de kar in de VS al geruime tijd wordt getrokken door met name de technologie sector en dat bedrijven zoals General Electric langzaam afglijden. Ter illustratie: de koers van het aandeel General Electric stond 2 jaar geleden nog op \$ 30,-- en is deze week onder de \$ 10,-- gedoken. Opvallend is dat General Electric in 1980 nog tot de mondiale top 10 behoorde maar het is de vraag of het bedrijf in deze vorm nog wel een toekomst heeft. Interessant is ook het onderstaande overzicht wat laat zien dat er anno 2018 maar liefst zeven nieuwe namen in de top 10 staan in vergelijking tot 2010. Dat het vooral Amerikaanse technologie bedrijven zal niemand verbazen. Indrukwekkend is ook dat de beurswaarde van bijvoorbeeld Apple in 3 jaar tijd is gegroeid van \$ 500 miljard naar \$ 1.000 miljard (koers/winst verhouding 15). Relevant is ook dat de meeste tech bedrijven een sterke balans met relatief veel cash. Zo heeft Apple een buffer van zo'n \$ 265 miljard! Hoe anders is het beeld bij ons gesteld waar het Britse HSBC in 2010 de laatste Europese onderneming was in deze ranglijst.

### De echte kansen liggen buiten Europa

Strikt genomen hebben we eind jaren negentig al de boot gemist. Sindsdien zijn bedrijven zoals Nokia van het toneel verdwenen en er zijn nauwelijks nieuwe namen van formaat bijgekomen. Waar het aan ligt weet officieel niemand maar het is duidelijk dat landen zoals Frankrijk en Italië grote moeite hebben om culturele- en economische barrières te overwinnen. Hierdoor blijft men hangen in het verleden en is er onvoldoende innovatie op cruciale terreinen. De CEO's van de grote bedrijven richten zich weliswaar meer op markten buiten Europa maar we doen in veel opzichten gewoon niet mee. Mede als gevolg hiervan rennen de CFO's van het ene naar het andere kostenbesparingsprogramma om aandeelhouders tevreden te houden. En als het

@CharlieBilello		Largest Companies Globally by Market Cap (1980 - 2018)				
Rank	1980	1990	2000	2010	2018	
1	IBM	Nippon Telegraph & Telephone	Microsoft	PetroChina	Apple	
2	AT&T	Bank of Tokyo-Mitsubishi	General Electric	Exxon Mobil	Amazon	
3	Exxon	Industrial Bank of Japan	NTT DoCoMo	Microsoft	Microsoft	
4	Standard Oil	Sumitomo Mitsui Banking	Cisco	ICBC	Alphabet	
5	Schlumberger	Toyota Motors	Walmart	Walmart	Berkshire Hathaway	
6	Shell	Fuji Bank	Intel	China Construction Bank	Facebook	
7	Mobil	Dai-ichi Kangyo Bank	Nippon Telegraph & Telephone	BHP Billiton	Alibaba	
8	Atlantic Richfield	IBM	Exxon Mobil	HSBC	Tencent	
9	General Electric	UFJ Bank	Lucent	Petrobras	JPMorgan Chase	
10	Eastman Kodak	Exxon	Deutsche Telecom	Apple	Johnson & Johnson	

gaat om de bestuurlijke kwaliteiten van onze politici is het treurig dat veel Europese landen nog steeds een ongezonde begroting hebben en het accent leggen op de sociale agenda. Ook zien we dat veel nieuwe EU landen aan het subsidie infuus van Brussel hangen maar tegelijkertijd de afkeer van het Brusselse beleid toeneemt. Voor beleggers is het zaak om voldoende exposure te hebben in regio's en sectoren met potentie. Dat hoeven niet alleen Amerikaanse bedrijven te zijn. Immers, in de top 10 van 2018 staan inmiddels ook Alibaba en Tencent. De koersen van deze Chinese aandelen zijn recentelijk flink gecorrigeerd en hierdoor relatief goedkoop. Bedenk dat het GDP van China de komende decennia bovengemiddeld zal blijven groeien al was het maar omdat China 1,4 miljard inwoners heeft (VS: 325 miljoen). Behalve Alibaba en Tencent zijn ook Baidu, Sina, Ctrip en JD.com nu interessante kandidaten die elk in hun eigen sector een toonaangevende positie innemen.