

Masterclass

Rijke belegger © arme belegger



Leren van 's werelds beste Beleggers als Buffett, Greenblatt, O'Shaughnessy en veel méér.

*Meer weten? Schrijf je nu in voor de volledige Masterclass op www.lennartremeijzen.nl
Diepgaande kennis en unieke inzichten geschikt voor beginners en gevorderde beleggers.*

BLOG#4 – LENNART REMEIJSEN

Contrair denken en handelen: Waar zit jouw EDGE?

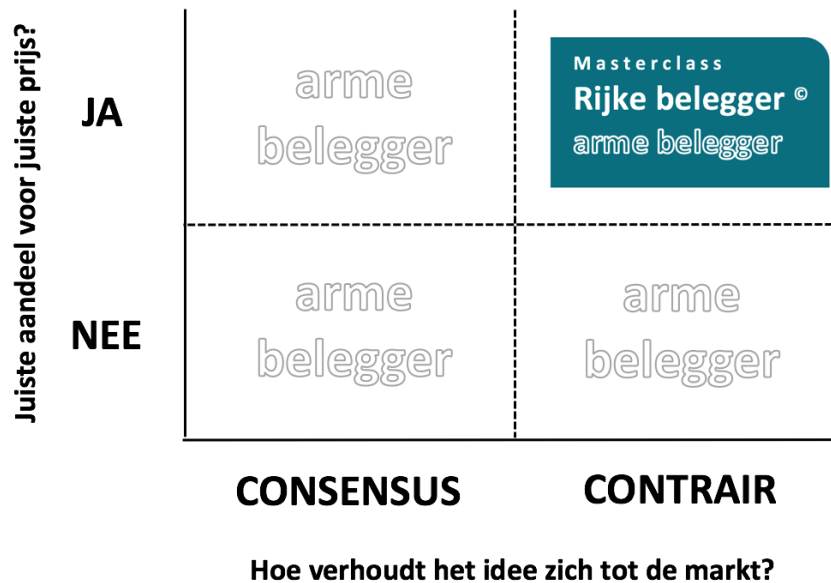
Wat ik fascinerend vind aan beleggen is dat iedere transactie in aandelen bestaat uit een koper en verkoper. Dus als je aandelen koopt, is er ergens iemand anders op de wereld die denkt dat het beter is om te verkopen. Beiden denken de juiste beslissing te nemen en toch is er sprake van een Rijke belegger en arme belegger.

Dit betekent feitelijk dat wanneer jij aandelen koopt, je het opneemt tegen duizenden analisten over de hele wereld. Zij hebben de tijd, middelen en grote researchteams om "precies" te bepalen wat een bedrijf waard is. Je zou zeggen dat je hier als kleine belegger niet tegenop kan, maar dat is niet waar. Integendeel, er zijn diverse situaties waarbij jij als kleine belegger veel gemakkelijker kan profiteren dan professionals. In deze blog geef ik meer inzicht in de belangrijke vraag: Waar zit jouw EDGE?

Gelijk hebben is niet voldoende

Je kunt een goed idee hebben en gelijk krijgen, maar dat betekent nog niet dat je ook veel rendement maakt. Als er in de markt consensus heerst over dit goede idee, betekent dat ook dat er weinig verschil is tussen de prijs (koers

van aandeel) en waarde (wat bedrijf daadwerkelijk intrinsiek waard is). Dit noemen ze ook wel efficiënte markten, waarbij al het nieuws is ingeprijsd in de koers.



Je behaalt veel meer winst, als je een goed idee hebt, dat contrair is aan de markt. Dat is natuurlijk spannend, want je hebt een afwijkende mening ten op zichte van de grote massa en moet dan ook nog gelijk krijgen. Dat lukt alleen met voldoende kennis, factbased analyses, discipline en een gespreide portfolio om grote fouten te voorkomen. Benjamin Graham zou zeggen: "You are right, because your facts are right." Hieronder bespreek ik diverse situaties, waarbij jij als kleine belegger in het voordeel bent ten op zichte van de professionals.

- 1) Professionals zijn niet contrair als klanten dat ook niet zijn
- 2) Kleine bedrijven – lage marktkapitalisatie
- 3) Spinoffs – profiteren van afsplitsingen
- 4) Topbeleggers werken alleen

Professionals zijn niet contrair als klanten dat ook niet zijn

De beste indicator dat je een contraire belegger bent, is wanneer jij overweegt om een aandeel te kopen dat spotgoedkoop is (sterke margin of safety). Immers de massa aan beleggers heeft de koers laag gezet door een hoge verkoopdruk.

Je zou verwachten dat wanneer iets heel goedkoop is de professionals deze aandelen flink inkopen. Dat zouden ze misschien ook nog wel willen, maar dat is niet zo gemakkelijk, omdat professionals veelal kapitaal van klanten beleggen. Deze klanten halen hun kapitaal grotendeels weg uit de financiële markten wanneer koersen dalen en stoppen er nieuw kapitaal in wanneer koersen stijgen. Met andere woorden; een professionele belegger kan heel moeilijk contrair handelen – wanneer klanten niet contrair hun kapitaal beschikbaar stellen. Dat maakt het werk van fondsbeheerders heel moeilijk – zonet onmogelijk.

Kleine bedrijven – lage marktkapitalisatie

Bedrijven met een kleine marktkapitalisatie (aantal aandelen x koers), presteren over het algemeen veel beter op de beurs dan grote bedrijven. Hiervoor zijn 3 redenen:

- Kleine bedrijven worden minder gevolgd door analisten en de media
- Professionele beleggers hebben vaak te veel kapitaal, waardoor ze niet in deze kleine bedrijven kunnen of willen beleggen. De hoeveelheid tijd voor analyses weegt niet op tegen de beperkte investering in relatie tot hun totale portfolio. Samen met de vorige bullet zorgt dit ervoor dat de markten minder efficiënt zijn voor kleine bedrijven; het verschil in prijs en waarde is dus groter en daar kun jij als kleine belegger optimaal van profiteren.
- Een derde reden waarom kleine bedrijven beter presteren op de beurs heeft te maken met de marktkapitalisatie. Stel dat een bedrijf een marktkapitalisatie heeft van bijvoorbeeld 500 mln. euro. Dat betekent dat er slechts 500 mln. euro extra nodig is om de koers te laten verdubbelen. Vergelijk dit met een bedrijf met een marktkapitalisatie van 500 mld. euro.

Spinoffs – profiteren van afsplitsingen

Joel Greenblatt heeft een klein boekje geschreven met de titel “You can be a stock market genius”. Geen beste titel, maar wel een interessant boek vol met

waardevolle inzichten. Hij gaat dieper in op specifieke bedrijfssituaties, waarvan beleggers kunnen profiteren. De meeste aandacht geeft hij aan spinoffs - bedrijven die een onderdeel/divisie afsplitsen. Zo blijkt dat een afgesplitst onderdeel 3 jaar lang meer dan 10% per jaar beter presteert dan de beursindex; de moedermaatschappij presteert circa 6% beter. Hoe komt dat? Greenblatt geeft hiervoor verschillende redenen:

- Door bedrijven te splitsen kun je good en bad companies van elkaar scheiden, schuiven met onderlinge schulden en kan het management de afzonderlijke bedrijven meer aandacht en focus geven. Dit alles kan leiden tot betere prestaties welke vroeg of laat worden gereflecteerd in de beurskoers.
- Echter, dit zijn nog niet de redenen van een outperformance van 10%. Dat heeft namelijk alles te maken met hoe de aandelen van het afgesplitste deel worden gedistribueerd. Vaak krijgen aandeelhouders van de moedermaatschappij automatisch aandelen van het afgesplitste onderdeel. Omdat ze deze aandelen veelal niet willen hebben en grote professionele partijen het ook niet interessant vinden om in dit kleinere bedrijf te beleggen, ontstaat er op korte termijn een hoge verkoopdruk. Een betere performance van het bedrijf (zie bullet 1) gecombineerd een lagere koers (niet efficiënte markten), leidt tot mooie instapmomenten.

Topbeleggers werken alleen

Professionele partijen hebben de tijd en middelen om bedrijven uitgebreid te analyseren en waarderen. Echter, ze beschikken vaak ook over strenge governance om te komen tot besluiten over kopen en verkopen. En dat maakt contrair handelen lastig. Waarom? Als een koers van een bedrijf heel laag staat, bestaat er vaak een veelvoud aan meningen over dat bedrijf. Hoe ga je dan in een overleg met meerdere deelnemers komen tot een besluit? Je kunt niet contrair zijn doormiddel van consensus besluitvorming. Dit is precies de reden waarom 's werelds beste beleggers vaak alleen werken of met een zeer beperkt aantal partners – ze willen alle vrijheid hebben om zelfstandig besluiten te kunnen nemen. Kleine beleggers hebben dezelfde vrijheid.

Ray Dalio is één van de grootste hedgefondsmanagers ter wereld. In zijn boek “principles” geeft hij beleggers nog een paar mooie tips om beter te worden in onafhankelijk denken (of zoals hij het noemt: be radically open-minded):

- Weet waar je ego en blinde vlekken zitten
- Besluitvorming bestaat uit 2 stappen; verzamel eerst alle relevante informatie.
- Onthoud dat je naar het beste antwoord zoekt en dat hoeft niet persé van jouzelf te komen
- Gebruik pijn als gids voor reflectie om verder te leren (pain + reflection = progress)
- Vertel andere mensen jouw redentatie en vraag waarom je het toch fout zou kunnen hebben?
- Schrijf je beleggingsstrategie uit; criteria en principes en houd je eraan.

Conclusie

Het is niet eenvoudig om contrair te handelen en gelijk te krijgen. De belangrijkste indicator is en blijft dat aandelen spotgoedkoop moeten zijn wanneer je ze koopt. Hiermee ben je extreem contrair en creëer je ook genoeg ruimte om fouten te maken. Het neerwaartse risico blijft dan beperkt als je in goede en gezonde bedrijven blijft beleggen, waarvan de koers laag staat door een niet structureel probleem (zie ook blog 2).

Meer leren van 's werelds beste beleggers? Meld je nú aan voor de Masterclass Rijke belegger arme belegger® op www.lennartremeijzen.nl