

Het momentum van BNP Paribas OBAM

Het wereldwijd opererende BNP Paribas OBAM heeft de wind in de zeilen. Over het afgelopen jaar (per eind maart 2015) steeg de beurskoers van een van de grootste en bekendste Nederlandse beleggingsfondsen flink en ook de referentie-index werd door OBAM verslagen. Chief investment officer Sander Zondag en senior fondsbeheerder Siegfried Kok vertellen over hun wereldwijde zoektocht naar opkomende industrietrends en dominante ondernemingen daarbinnen als kansrijke belegging. Aan de hand van overkoepelende trends als connectiviteit en nieuwe technologie plaatsen zij beleggingskansen in perspectief.

Wereldwijde datanetwerken, mobiele telefonie en mobiel internet hebben de wereld in zekere zin tot een dorp gereduceerd. Deze nieuwe technologie maakt het leven makkelijker voor consumenten en geeft ruim baan aan innovatieve internetbedrijfsmodellen. Traditionele retailers en producenten of vastgoedbedrijven kunnen hierdoor echter fors worden geraakt, weet chief investment officer van BNP Paribas OBAM Sander Zondag. 'Connectiviteit verandert onze wereld.'

Op de vraag welke aanpak hij hanteert bij de samenstelling van de OBAM-portefeuille zegt Zondag: 'Alle wereldwijde ondernemingen worden regelmatig op kwaliteit, waardering, momentum en groei getest en gewogen. Onze intern ontwikkelde screeningsmethode sluit 80 procent daarvan direct uit. Voor de resterende 600 aandelen is een grondige fundamentele analyse van de diverse bedrijfstakken en de hoog scorende ondernemingen daarbinnen de volgende stap.'

CONNECTIVITEIT

'Daarnaast nemen we industrietrends als connectiviteit en nieuwe technologie, maar ook een thema als vergrijzing in ogenschouw,' vervolgt Zondag. 'Als je de drijvende krachten achter een industrietrend en de daaruit voortvloeiende veranderingen begrijpt, wordt het eenvoudiger om kansrijke aandelen te vinden. Vaak komen we al in een vroeg stadium nieuwe trends op het spoor door gesprekken met bedrijven en analisten, of tijdens industrieconferenties.' Als voorbeeld



'CONNECTIVITEIT VERANDERT ONZE WERELD. DE WINKELSTRATEN IN NEDERLAND WORDEN STEEDS LEGER, E-COMMERCE BEDRIJVEN DAARENTEGEN GROEIEN MET 15 TOT 20 PROCENT'

Sander Zondag

noemt Zondag de opkomst van internet en e-commerce in China. 'Dat is een ontwikkeling die veel en veel sneller verloopt dan in de westerse wereld, maar waar voorheen veel minder aandacht naar uitging. Daar hebben we goed op ingezet met meerdere sterk presterende posities in het OBAM-fonds.' Maar er zijn ook industrietrends die op de beurs een hype worden. Zondag: 'Denk aan zonnepanelen, 3D-printers of internetbeveiliging. Dit is vaak het terrein van hoogmomentumbeleggers, iets waar wij ons gezien de hoge risicograad altijd verre van houden. Toch zijn er ook dan gerelateerde ondernemingen te vinden die bovengemiddeld profiteren van sterke industrietrends.'

Wat is een goed voorbeeld van een veelomvattend thema?

Zondag: 'Connectiviteit is een van de breedste en belangrijkste thema's binnen de beleggingswereld. Onze planeet is een dorp geworden. Via internet kunnen de prijzen van allerlei producten direct met elkaar worden vergeleken. Dat heeft enorme effecten. Met name buiten de grote steden worden de winkelstraten in Nederland steeds leger, maar goede e-commerce bedrijven groeien met 15 tot 20 procent. Die groei is mogelijk door breedbandinternet en doordat mensen meer vertrouwd raken met betalen via internet. Dat speelt creditcardmaatschappijen en internetbeveiliging in de kaart. Met het beleggen in traditionele winkelketens zijn we daarentegen selectiever geworden.'

Daarnaast is connectiviteit ook de wijze waarop mensen toegang krijgen tot internet. 'Dat gebeurt,' aldus Zondag, 'steeds meer via de smartphone, zodat er kansen liggen voor de makers van deze toestellen en hun toeleveranciers. Die laatstgenoemde groep krijgt relatief weinig aandacht. Er is bijvoorbeeld een Amerikaans bedrijf dat connectors – kleine verbindingstukjes – maakt waarmee chips in mobiele telefoons worden vastgezet. Als een van die verbindingen kapotgaat, werkt het hele toestel niet meer. En in elke smartphone zitten meer dan honderd van die stukjes. Omdat de telefoonfabrikant de zekerheid wil hebben dat ze allemaal goed werken, heeft de toeleverancier een ijzersterke positie. De smartphonemaker zal niet snel overstappen naar een andere partij als de prijs verhoogd wordt van 10 naar 11 eurocent per verbindingstukje. Hoewel het maken van deze connectors niet bepaald tot de verbeelding spreekt, kan ik aan de hand van het thema connectiviteit als belegger zien dat er een uniek bedrijfsmodel met pricing power achter schuilgaat.'

NIEUWE TECHNOLOGIE

Naast connectiviteit biedt ook de opkomst van nieuwe technologie in de vorm van bijvoorbeeld geavanceerde en gespecialiseerde robots mooie beleggingskansen. Senior fondsbeheerder Siegfried Kok zoekt in dit brede speelveld naar in het oog springende ontwikkelingen voor de OBAM-portefeuille van BNP Paribas. 'Nieuwe technologie is voor mij een soort van beleggingskompas. Een beweging die daarbij steeds meer de aandacht trekt, is de toenemende inzet van robots. Het is weliswaar meer dan tien jaar geleden dat robots hun intrede hebben gedaan in de fabriekshal, maar uit veiligheidsoogpunt konden ze die niet laten werken met mensen. Nu komt er een volgende generatie robots op de markt met meer sensoren en andere mechanismen, waardoor ze veel veiliger ingezet kunnen worden. Mensen en robots kunnen nu ook echt gaan samenwerken.' Robotisering komt volgens Kok niet alleen in een stroomversnelling doordat er een belangrijke technologische drempel geslecht is, maar ook doordat de loonkosten in China de laatste jaren razendsnel zijn gestegen. 'Voor veel productiebedrijven is

het heel aantrekkelijk geworden om robots in te zetten voor werk dat nu nog door mensen gedaan wordt.'

Hoe vertaalt u deze trend naar de beleggingsportefeuille?

Kok: 'Als BNP Paribas OBAM gaan wij op zoek naar ondernemingen die op de lange termijn het meest zullen profiteren van de voortdurend toenemende inzet van robots. Dat gaat veel verder dan het alleen maar kopen van alle robot-aandelen. Sommige van die aandelen zijn al behoorlijk hoog gewaardeerd, omdat de stijgende robotverkoop sinds enige tijd de aandacht trekken van beleggers. Andere ondernemingen slagen er niet in om naar onze smaak voldoende waarde toe te voegen. Een voorbeeld van dit laatste is een Duitse robotproducent die onlangs aankondigde een nieuwe lijn goedkopere modellen met wat minder capaciteiten te introduceren om zo in te haken op de groeiende vraag naar robots vanuit China. Dat klinkt als een goede zet, maar deze producent maakt niet optimaal gebruik van de technologische voorsprong die het bedrijf op veel van zijn concurrenten heeft. In plaats daarvan kiest het concern ervoor om op korte termijn wat meer robots te verkopen. We geven in zo'n geval dan de voorkeur aan bijvoorbeeld een belegging in een producent van chirurgische robots. In de Verenigde Staten voeren robots al meer dan 80 procent van alle prostaatoperaties uit, terwijl dat in Europa nog maar 20 procent is. De inzetbaarheid van robotchirurgen zal ook op andere gebieden steeds verder toenemen, zoals bijvoorbeeld bij hernia- en darmoperaties. Uiteraard zullen er altijd vakmensen nodig zijn om de operaties te begeleiden, maar een robot snijdt nu eenmaal preciezer, sneller en goedkoper dan een chirurg van vlees en bloed.'

HET BELEGGINGSUNIVERSUM VAN OBAM

De vijf fondsbeheerders van BNP Paribas OBAM stellen een portefeuille van 60 tot 90 aandelen samen uit een universum van ruim 3.000 aandelen uit meer dan 50 landen. Om hun zoektocht naar de kansrijkste aandelen te vereenvoudigen, begint de selectie met het uitsluiten van aandelen die niet voldoen aan criteria op het vlak van kwaliteit – met name rendementscriteria –, waardering, winstmomentum en groei. Van de overgebleven bedrijven brengen de fondsbeheerders door intensieve gesprekken op alle fronten – management, analisten, consultants, toeleveranciers, afnemers – en door het bezoeken van industrieconferenties het beleggingspotentieel in kaart. Slechts een beperkt aantal goed gepositioneerde ondernemingen met op termijn ruim opwaarts potentieel – oftewel met de aantrekkelijkste risico-rendementverhouding – krijgt een plaats in de OBAM-portefeuille.



**'DE INZET VAN ROBOT-
CHIRURGEN ZAL
VERDER TOENEMEN.
ZE SNIJDEN PRECIEZER,
SNELLER EN GOEDKOPER
DAN EEN CHIRURG
VAN VLEES EN BLOED'**

Siegfried Kok