

Beurs bij de Lunch

FOCUS

Technocorrectie: “Voedingsbodem voor gehaaide stock pickers?”

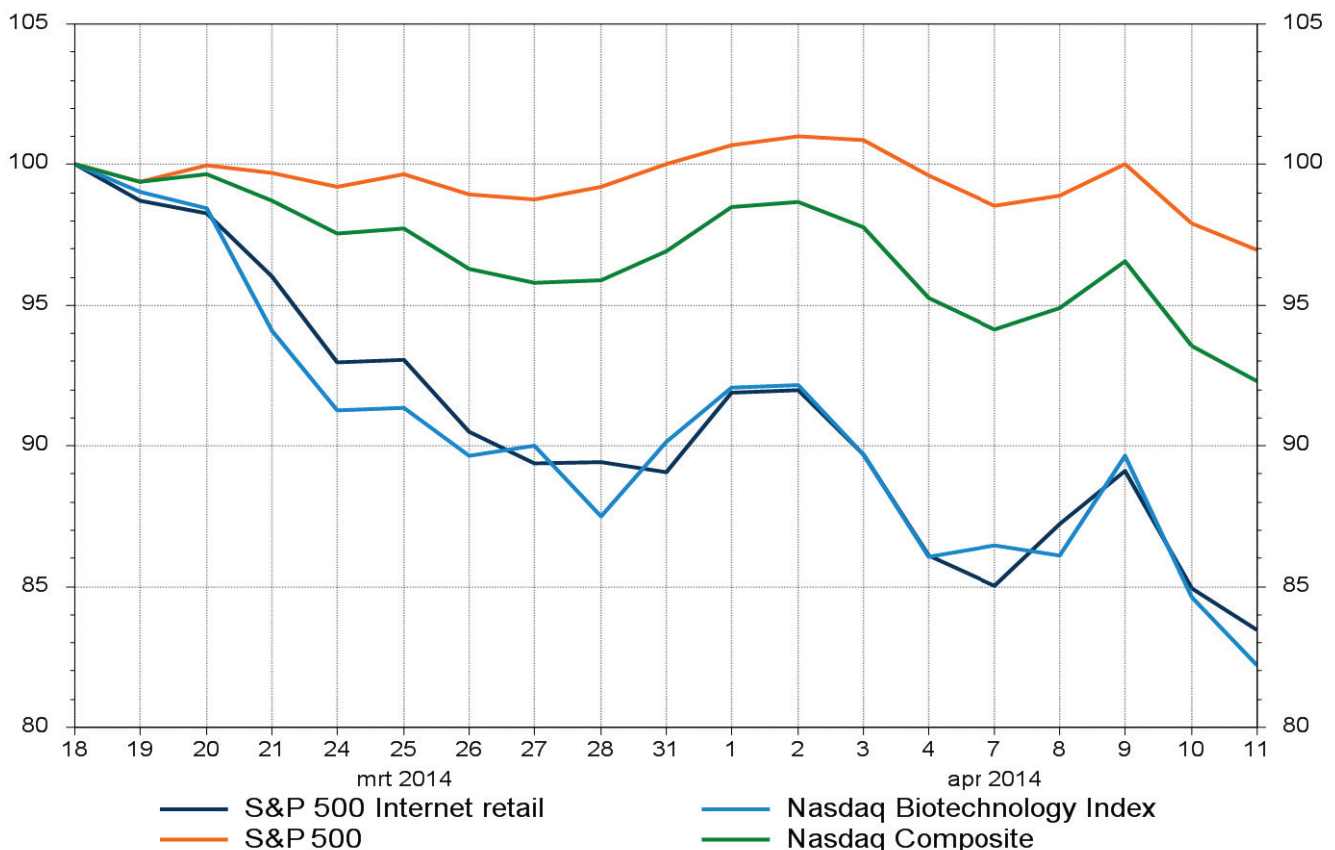
Een bedenkelijke eer

“Het is crisis in technologieland!”, berichten de krantenkoppen. De Nasdaq-index sloot vrijdag voor het eerst sinds februari beneden de 4 000 punten en noteert 8,2% onder de piek van 18 maart. De Dow Jones en de S&P500 daalden sindsdien 3,3% en 4,0%. De technologiesector doet daarmee zijn reputatie als “high bèta” sector alle eer aan, maar lang niet alle spelers bevinden zich in de hoek waar de klappen vallen. Die bedenkelijke eer is met stip voorbehouden voor internet- en biotechnologieaandelen die maar een fractie uitmaken van de Nasdaq.

Hefboomfondsen

Internetaandelen stegen in de twaalf maanden voorafgaand aan het record van 18 maart gemiddeld 88,9%, terwijl biotechaandelen vlot 65,7% hoger koersten. Een “accident waiting to happen”, dus? **Elke hausse die uitdraait op een correctie wordt overdreven genoemd**, maar helaas gebeurt dat zelden voorafgaand aan die correctie. Feit is dat het momentum – een periode van meer dan zes maanden waarin een sector het consistent beter doet dan de markt – iets te lang iets te sterk is geweest. Momentum trekt “snel geld” aan. Speculanten die op ultrakorte termijn een hoog rendement willen, maar even snel weer willen gaan schuilen bij de eerste druppels. Het aantal hefboomfondsen dat vandaag een verdere stijging verwacht, is gedaald tot 46% tegenover 58% twee maanden geleden. Bedrijven die veel hefboomfondsen tot hun aandeelhouders mogen rekenen, verloren dubbel zoveel als de brede markt. Allegion, Dollar General, Constellation Brands en H&R Block zijn maar enkele voorbeelden.

PROCENTUEEL VERLOOP INDICES



Bron: Thomson Reuters Datastream

Bron: Bolero, KBC Securities

Beurs bij de Lunch

De waardering van internetbedrijven steeg tot 158 keer de gerapporteerde winst in 2013 en 5,7 keer de omzet. De biotechsector wordt gewaardeerd op 44 keer de winst en 19 keer de omzet. Voor de leken: dat is op zijn zachtst gezegd extreem hoog: de brede markt noteert aan 21 keer de winst en 2,2 keer de omzet. **Een koers-winstwaardering schetst helaas al te gemakkelijk een ongenueanceerd beeld.** De PEG ratio, een berekening die de waardering aan de verwachte groei koppelt, nuanceert dat enigszins. Wereldwijde internetaandelen (social media, online spelletjes, e-commerce, ...) noteren aan een PEG ratio van 1,7 voor 2014, terwijl die ratio voor Amerikaanse aandelen op 1,8 keer noteert. Twitter en Zynga zijn hierin niet begrepen, aangezien hun waardering bij gebrek aan winst en winstvooruitzichten volledig op hoop (en aangroei van gebruikers) gestoeld is. Ter vergelijking: voor de S&P500 bedraagt die ratio ongeveer 2.

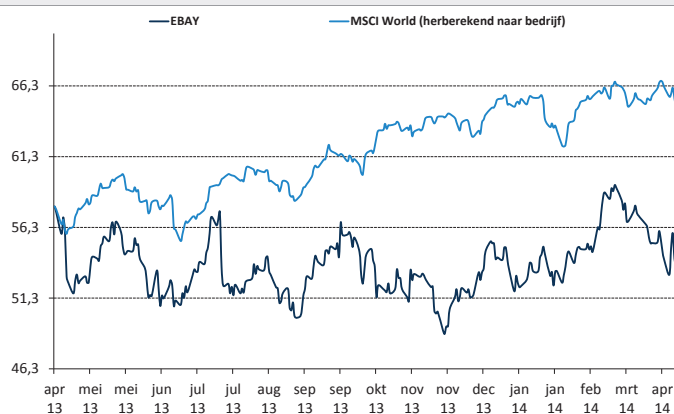
Naast een al te doldriest gebruik van de inadequate koers-winstverhouding ter validering van de technocorrectie, is er ook nog het probleem van de veralgemening. Het is vandaag natuurlijk bon ton om alle bedrijven op Nasdaq te verguizen. Momentumgewijs is er duidelijk nog neerwaarts potentieel voor de markt, maar beleggingstechnisch en strategisch is **het meer dan ooit aangewezen om individuele "technologieaandelen" te wikken en te wegen:** de voedingsbodemp voor gehaide stock pickers is eindelijk weer wat rijker geworden. In plaats van de internet- en biotechaandelen over eenzelfde kam te scheren, kiezen beleggers beter voor een strategie om lage PEG-aandelen met een sterk en bewezen business model op te pikken in een high bèta sector. Een Google, LinkedIn en Yahoo dienen in die optiek niet hetzelfde lot te ondergaan als een Zynga, Twitter of Yelp.

OVERZICHT PEG-RATIO

	Land	Munt	Prijs	Koersdoel	Opwaarts potentieel	PEG '14	
LinkedIn	VS	U.S. Dollar	165,78	253,06	52,65%	2,26	
Facebook	VS	U.S. Dollar	58,53	74,40	27,11%	1,49	
Twitter	VS	U.S. Dollar	40,05	52,34	30,70%	28,61	
Google	VS	U.S. Dollar	537,76	669,23	24,45%	1,22	
Yelp	VS	U.S. Dollar	61,72	91,67	48,52%		
Baidu	China	U.S. Dollar	149,74	205,34	37,13%	1,18	
SINA	China	Hong Kong Dollar	52,46	89,94	71,45%	1,11	
Tencent	China	U.S. Dollar	525,00	670,00	27,62%	1,20	
Groupon	VS	U.S. Dollar	6,95	11,12	59,99%	2,57	
Microsoft	VS	U.S. Dollar	39,21	40,30	2,77%	1,46	
Netflix	VS	U.S. Dollar	326,71	391,93	19,96%	2,41	
eBay	VS	U.S. Dollar	53,46	63,14	18,10%	1,38	
Amazon.com	VS	Japanese Yen	311,73	433,18	38,96%	2,96	
Monotaro Co	Japan	U.S. Dollar	2475,84	2680,00	8,25%		
Liquidity Services	VS	Japanese Yen	18,55	23,86		1,32	
Rakuten	Japan	U.S. Dollar	1273,92	1668,29		0,96	
IAC/InterActive	VS	U.S. Dollar	68,82	75,71	10,02%	1,59	
Zynga	VS	U.S. Dollar	4,07	4,32	6,03%	12,38	
AOL	VS	U.S. Dollar	41,72	52,55	25,96%	1,27	
Pandora Media	VS	U.S. Dollar	25,31	36,52	44,30%	2,36	
Conversant	VS	U.S. Dollar	24,95	25,36	1,66%	0,90	
Yandex	Rusland	South Korean Won	28,01	43,33	54,69%	0,95	
NAVER	Zuid-Korea	U.S. Dollar	740667,96	920594,60	24,29%	0,95	
Sohu.com	China	U.S. Dollar	59,51	76,56	28,65%		
Yahoo!	VS	0	32,87	40,98	24,68%	2,06	
					Gemiddelde	29,91%	3,30

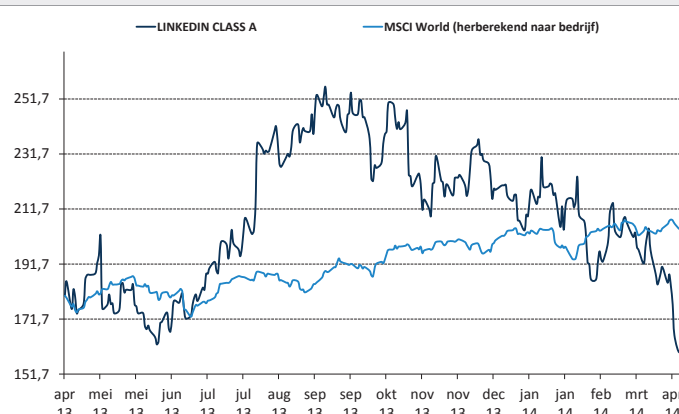
Bron: Bolero, FactSet

KOERSVERLOOP EBAY



Bron: Bolero, KBC Securities

KOERSVERLOOP LINKEDIN



Bron: Bolero, KBC Securities