



IBS
capital
allies



4^e kwartaalverslag 2019

“There are decades where nothing happens, and there are weeks where decades happen”

- Владíмир Ильíч Лéнин -



Resultaten per asset categorie

- Aandelen hadden een goed kwartaal, een goed jaar en een goed decennium.
- Amerikaanse aandelen waren de best presterende beleggingscategorie van het afgelopen decennium. En van 2019.
- Ook obligaties presteerden weer goed. Iedere keer als we denken dat de rente op het laagste punt ooit staat, daalt ze toch weer wat verder.
- De enige beleggingscategorie die slecht presteerde was cash. Op dit moment worden zelfs negatieve rentes berekend op grotere bedragen die op deposito worden gezet.
- Toch is cash belangrijk. Want beleggers die geen cash hebben, kunnen niet profiteren van een grote kans die voorbij komt. Bijvoorbeeld een beurscorrectie.
- Voor een belegger die vol belegd is in aandelen doet een beurscorrectie alleen maar pijn.
- Voor een belegger met liquiditeiten is een beurscorrectie ook een mogelijkheid om goedkoper bij te kopen.
- Op die manier kan het rendement op liquiditeiten hoger zijn dan dat we slechts aan de (negatieve) rentestand kunnen afmeten.

Rendementen (in euro)

	Q3 2019	Q4 2019	2019
Aandelen			
MSCI Wereld	4,4%	5,8%	28,9%
MSCI Europa	2,6%	5,8%	26,8%
MSCI Noord-Amerika	5,8%	5,8%	34,1%
MSCI Japan	7,7%	4,6%	23,1%
MSCI Azië Pacific	0,1%	7,2%	21,6%
MSCI Emerging Markets	-0,1%	8,5%	20,9%
Obligaties			
Citigroup EuroBIG Index	2,9%	-2,3%	6,0%
Overheidsobligaties	3,5%	-2,9%	6,3%
Bedrijfsobligaties	1,3%	-0,5%	6,2%
Inflation-linked obligaties	6,7%	-3,6%	9,8%
Alternatieven			
Vastgoed (aandelen)	8,8%	-1,6%	26,4%
Grondstoffen	-0,2%	5,2%	20,0%
Emerging Market Debt	5,1%	-1,2%	16,4%
High Yield Debt	-0,6%	-0,6%	9,9%
Liquiditeiten			
Euribor 3 maanden	-0,42%	-0,38%	-0,38%
Inflatie (op jaarbasis)			
Inflatie Eurozone	0,80%	1,30%	1,30%

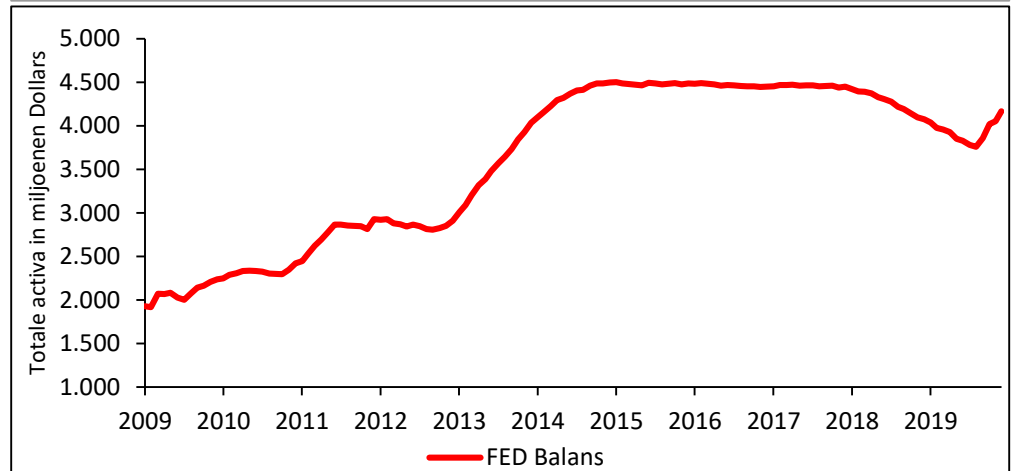


1. Quantitative Easing (QE)

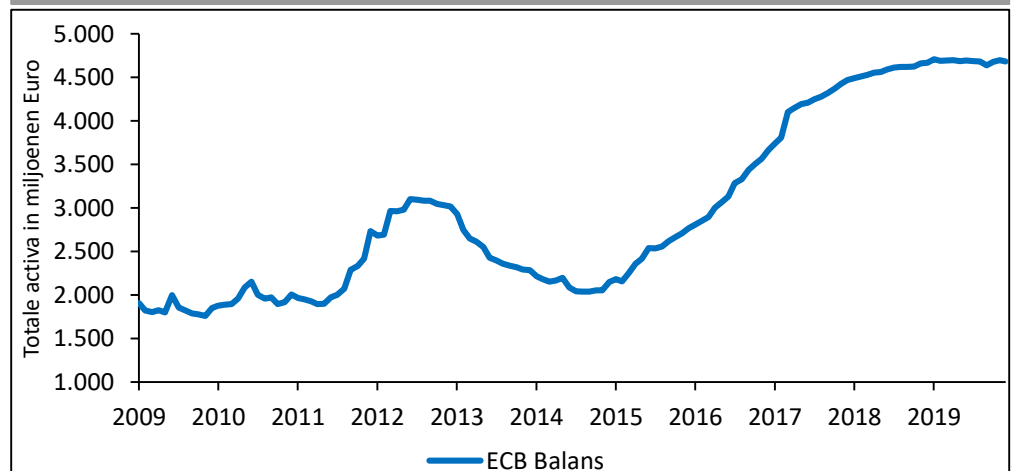
- De financiële crisis van 2009 betekende de introductie van een nieuw monetair beleid: QE. De FED begon er al in 2009 mee. De Eurozone werd pas in 2014 serieus.
- De Centrale Banken drukten nieuw geld en kochten hiermee de staatsleningen van banken, verzekeraars, pensioenfondsen en andere beleggers. De balansen van de Centrale Banken bliezen hierdoor fors op, zoals de grafieken hiernaast laten zien.
- Het doel van QE was het doorbreken van de deflatoire trend. Deflatie, zo vreesden de Centrale Banken, zou ertoe leiden dat consumenten hun aankopen konden uitstellen. Dit zou tot een nog grotere crisis (depressie) kunnen leiden.
- Commerciële banken die hun staatsleningen aan de Centrale Bank verkochten, zagen een toename van hun reserves. De verwachting was dat de commerciële banken deze toename van de reserves zouden gebruiken om meer krediet te verlenen.

- De grote vraag naar staatsobligaties zorgde tevens voor een rentedaling. Hierdoor konden consumenten en het bedrijfsleven goedkoper lenen. De, door tegenstanders van QE, zo gevreesde hyperinflatie bleef uit.
- Pensioenfondsen, verzekeraars en andere beleggers die hun staatsleningen aan de Centrale Banken verkochten, kregen hiervoor vers gedrukt geld terug. Zij werden gedwongen om met dit nieuwe geld risicovoller te beleggen.
- Dit nieuwe geld acteerde als een 'hete aardappel' die van de ene belegger naar de andere werd doorgeschoven. Tot een zeepbel op de beurs heeft dat nog niet geleid. Obligaties, zeker de obligaties van een mindere kwaliteit, zijn wel erg duur geworden.
- Bovendien zijn beleggingscategorieën, zoals private equity, venture capital, private debt en vastgoed erg populair geworden.

FED balans



ECB balans



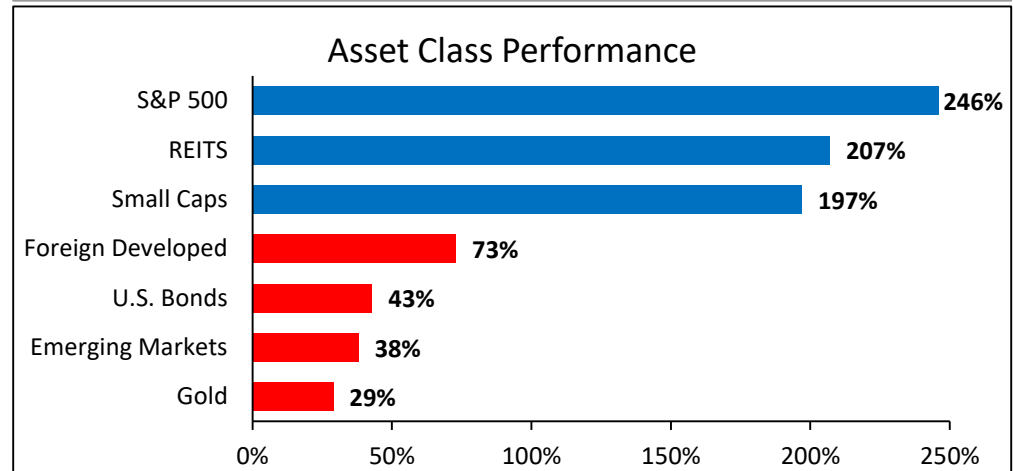


2. America first!

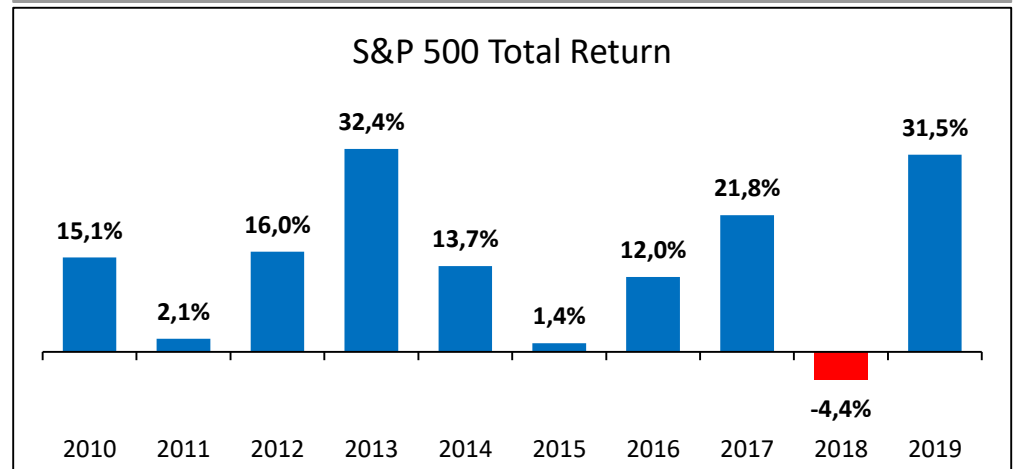
- De S&P 500 index was met afstand de beste beleggingscategorie van de jaren tien. Onroerend goed, small caps, goud, obligaties en aandelen uit de rest van de wereld bleven ver achter.
- De Verenigde Staten hebben een groot aantal competitieve voordelen waardoor haar beurzen beter presteerden dan die van de rest van de wereld:
 - De taal.
 - De dollar.
 - Demografie.
 - Energieonafhankelijkheid.
 - Een index met een kleine allocatie in grondstoffen, banken en de maakindustrie.

- Maar het belangrijkste competitieve voordeel van de Verenigde Staten wordt het best verwoord door Nassim Taleb:
- “American culture encourages the process of failure, unlike the cultures of Europe and Asia where failure is met with stigma and embarrassment. America’s specialty is to take these small risks for the rest of the world, which explains this country’s disproportionate share in innovations.”*
- In het afgelopen decennium belandde de S&P 500 index slechts een enkel jaar in het rood: 2018.
- 2019 was het op een na beste jaar van het decennium.
- En voor het eerst in 170 jaar ging er in de Verenigde Staten een decennium voorbij zonder een recessie.

Amerikaanse aandelen presteerden het best



Een enkel negatief jaar en geen enkele recessie





3. Amerikaanse aandelen een zeepbel?

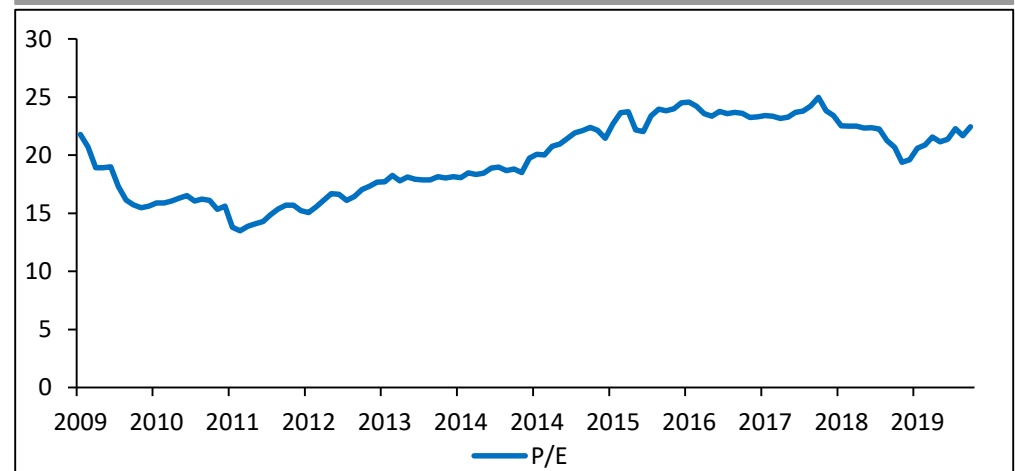
- Op 16 januari 2019 overleed Jack Bogle. Hij richtte in 1974 Vanguard op en is de vader van het indexbeleggen. Hij zorgde ervoor dat beleggers wereldwijd miljarden dollars en euro aan kosten bespaarden.
- Die kostenbesparingen vertaalden zich direct in hogere rendementen voor beleggers.
- Een minder bekende nalatenschap van Jack Bogle is de *Bogle formule*. Deze formule is nuttig om (achteraf) het rendement van een aandelenindex te verklaren.
- $Rendement = dividendrendement + winstgroei bedrijfsleven +/- verandering in de koers-winstverhouding.$
- Voor de jaren tien betekende dat $2\% + 10,5\% + 0,5\% = 12,9\%$ per jaar.
- De cijfers zijn bijgewerkt tot en met 30 september 2019 omdat de winstcijfers over heel 2019 pas eind februari 2020 beschikbaar zijn.

- Wat opvalt is dat het hoge jaarlijkse rendement van het afgelopen decennium voor een groot deel verklaard wordt door de stijging van de bedrijfswinsten.
- De koers-winstverhouding liep slechts een half procent per jaar op. Dat is zeker niet excessief. Vergelijk dat eens met de jaren tachtig en negentig van de vorige eeuw.
- Een groot deel van het hoge jaarlijkse rendement tijdens die twee decennia werd juist verklaard door een sterke stijging van de koers-winstverhouding.
- De jaren tachtig en negentig laten tevens zien dat een decennium met een hoog jaarlijkse rendement niet noodzakelijkerwijs gevolgd hoeft te worden door een decennium met een lager jaarlijks rendement.
- Blijven de bedrijfswinsten in het nieuwe decennium ook weer zo snel groeien? En wat gaat de rente doen? Want een fors oplopende rente kan zorgen voor een daling in de koers-winstverhouding. Helaas, weten wij het antwoord niet.

De formule van Jack Bogle

Decennium	Dividend	Winstgroei	K/W Verandering	Jaarlijks Rendement
1900s	3,5%	4,7%	0,8%	9,0%
1910s	4,3%	2,0%	-3,4%	2,9%
1920s	5,9%	5,6%	3,3%	14,8%
1930s	4,5%	-5,6%	0,3%	-0,8%
1940s	5,0%	9,9%	-6,3%	8,6%
1950s	6,9%	3,9%	9,3%	20,1%
1960s	3,1%	5,5%	-1,0%	7,6%
1970s	3,5%	9,9%	-7,5%	5,9%
1980s	5,2%	4,4%	7,7%	17,3%
1990s	3,2%	7,4%	7,2%	17,8%
2000s	1,2%	0,8%	-3,2%	-1,2%
2010s	2,0%	10,5%	0,5%	12,9%
Gemiddeld	4,0%	4,9%	0,6%	9,6%

De koers-winstverhouding liep slechts 0,5% per jaar op



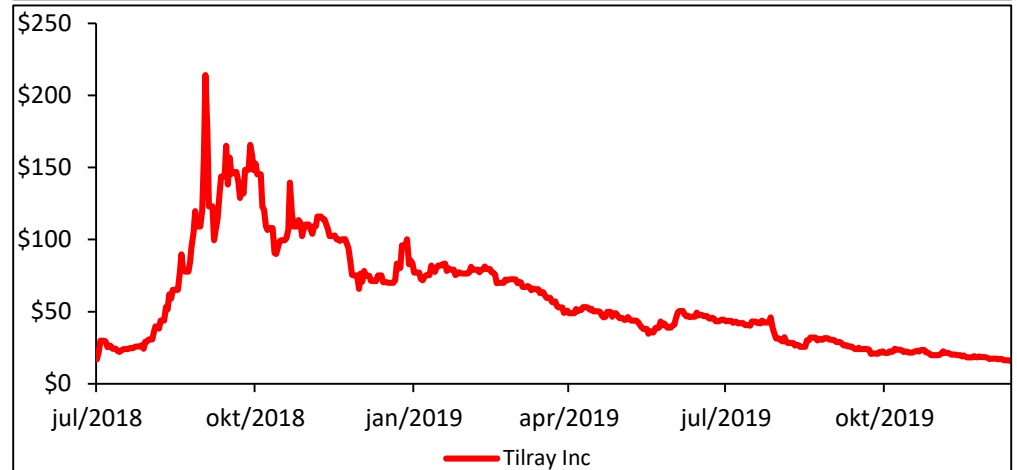


4. De zeepbellen van de jaren tien

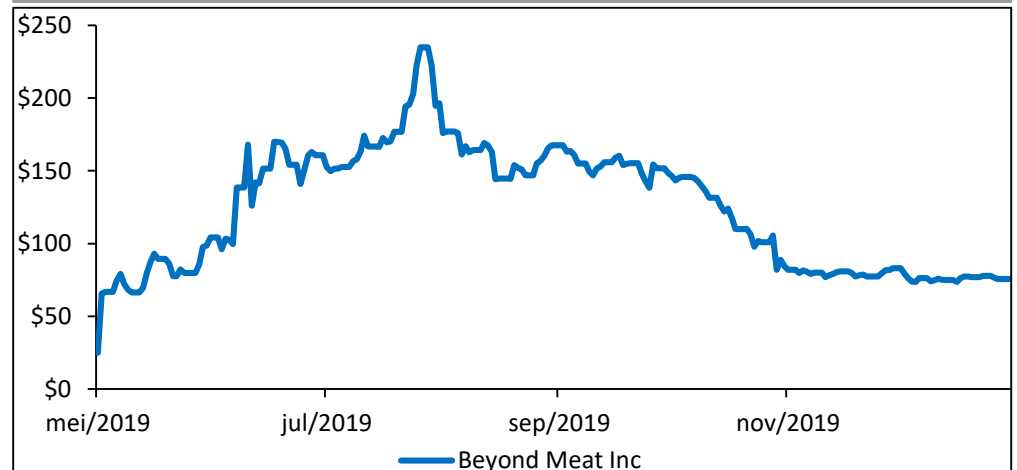
- Gedurende het afgelopen decennium vormden zich een viertal zeepbellen die wij de moeite waard vonden om in dit rapport te bespreken: cannabis, vleesvervangers, 3D printing en cryptovaluta.
- Nog niet zo lang geleden was cannabis illegaal. Maar dat verandert snel. In de VS is het recreatief gebruik inmiddels legaal in negen staten en het medicinale gebruik ervan in 20 staten. En in 2018 werd Canada het tweede land ter wereld (na Uruguay) dat het recreatieve gebruik van cannabis legaliseerde.
- Dat was koren op de molen van een groot aantal ondernemers die op deze trend zaten te wachten. De cannabis markt is gigantisch. De omzetschattingen voor 2024 liepen uiteen van 80 miljard dollar tot wel 150 miljard dollar.
- Die schattingen lijken aan de hoge kant. Het Canadese bedrijf Tilray bereikte in 2018 zelf een marktwaarde van meer dan 28 miljard dollar terwijl het slechts een omzet had van 28 miljoen dollar.

- Volgens de CEO van Tilray, Brendan Kennedy, zou Tilray snel een marktkapitalisatie van 100 miljard dollar bereiken. Hij was nog niet uitgesproken of de zeepbel klapte uiteen.
- Beyond Meat is een ander voorbeeld van een klassieke zeepbel. Op 2 mei 2019 ging het bedrijf naar de beurs op een koers van 25 dollar. Al snel steeg het aandeel ruim 900%. Waarom? Omdat de potentiële markt gigantisch is.
- Volgens de website van de onderneming: *“Why do you need an animal to create meat? Why can’t you build meat directly from plants? It turns out you can. So, we did it.”*
- Ja, inderdaad, Beyond Meat kan vleesvervangers uit planten maken. Maar dat kunnen heel veel andere bedrijven ook! Dus zullen de toekomstige winstmarges laag zijn. Een grote markt betekent niet dat je als bedrijf waarde kunt toevoegen. Daarvoor moet je wel de concurrentie buiten de deur kunnen houden.

Tilray Inc



Beyond Meat



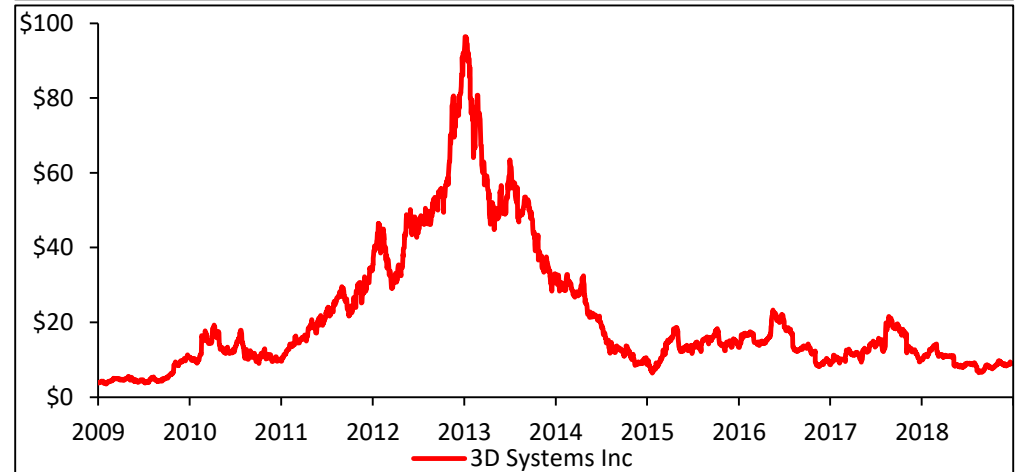


4. De zeepbellen van de jaren tien

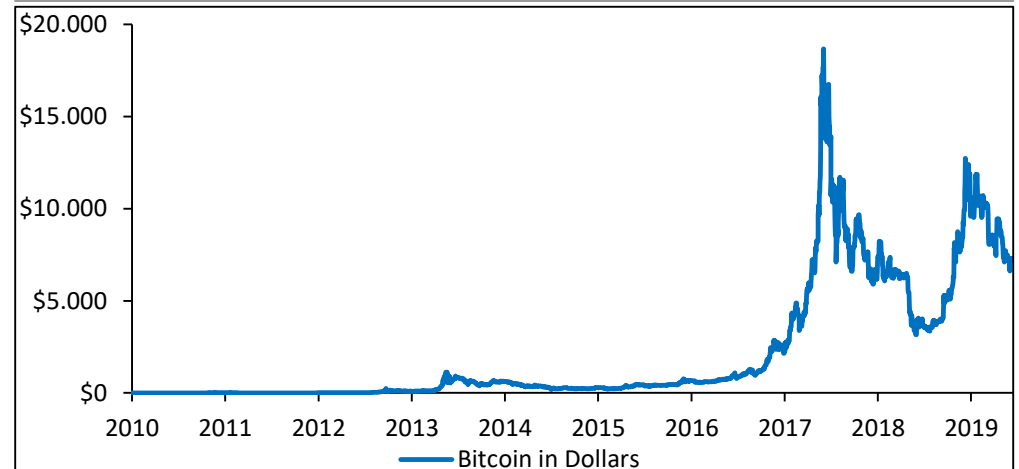
- 3D printing was een godsgeschenk. Consumenten zouden hun benodigde spulletjes thuis kunnen printen. Winkels zouden overbodig worden. Ze hoefden alleen nog maar in te loggen en een persoonlijk product bestand te downloaden.
- Prijzen zouden kelderen, handelsbalanstekorten zouden ophouden te bestaan en het milieu zou de grote winnaar worden. Want massaproductie en transport zouden fors afnemen. Bovendien zou alles natuurlijk recyclebaar zijn.
- 3D printing ontstond in de tachtiger jaren van de vorige eeuw. En het eerste businessmodel was gebouwd op de vraag van industriële klanten om snel prototypes te kunnen produceren. Bovendien waren zij de enige die de dure printers konden betalen.
- In de toepassing voor consumenten ontstond een gapend gat tussen verwachtingen en toepasbaarheid. Bovendien begonnen na 2005 de prijzen van 3D printers fors te dalen.

- Op 31 oktober 2008 publiceerde de mysterieuze Satoshi Nakamoto zijn beroemde paper. Hij schreef:
- *“What is needed is an electronic payment system based on cryptographic proof instead of trust, allowing any two willing parties to transact directly with each other without the need for a trusted third party.”*
- De eerste transactie in bitcoin vond plaats op 17 maart 2010 tegen een koers van \$0,003. Hadden we het toen maar gekocht... Op 17 december bereikte bitcoin haar piek op \$19.783,06. Sindsdien gaat het minder.
- Cryptovaluta kwalificeren niet als geld. We kunnen er onze belastingverplichting niet mee voldoen. Bovendien geven ze ons geen inkomen. Hierdoor zijn ze niet te waarderen en alleen geschikt voor speculanten.

3D Systems



Bitcoin in USD



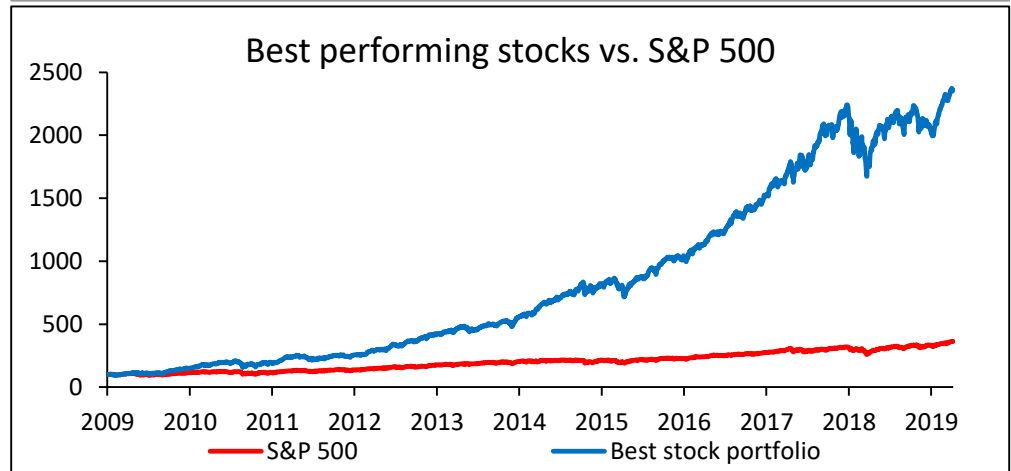


5. De perfecte portefeuille

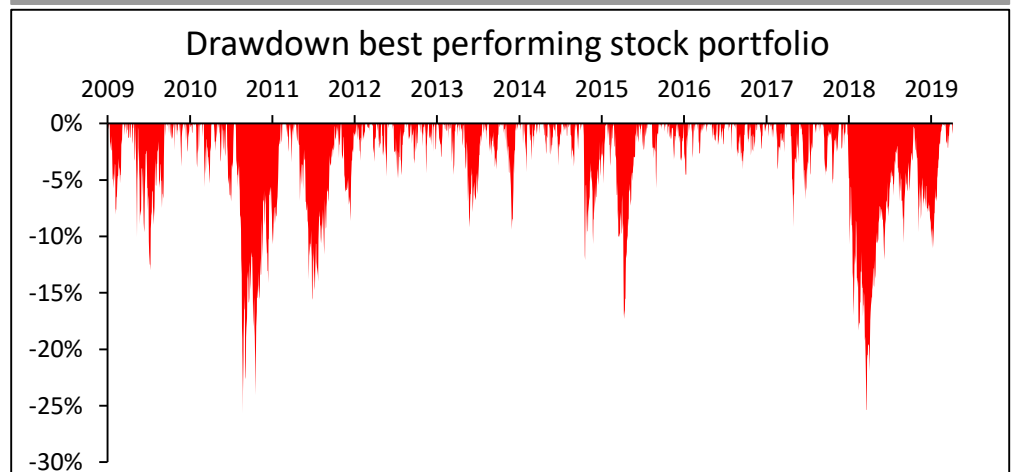
- De koers van Netflix steeg het afgelopen decennium met 4.011%. Daarmee was Netflix het best presterende aandeel uit de S&P 500 index van de afgelopen tien jaar.
- Stel u had op 31 december 2009 een portefeuille samengesteld van de (achteraf) 20 beste aandelen van het decennium.
- Dat waren: Netflix, MarketAxess, Broadcom, Transdigm, Abiomed, Regeneron Pharma, T-Mobile US, United Rentals, NVIDIA, Take-Two Interactive, Align Technology, Ulta Beauty, Extra Space Storage, Centene, Amazon, Mastercard, Fortinet, UnitedHealth, Constellation Brands en O'Reilly Automotive.
- U zou een rendement van 2.260% hebben behaald. Dit vertaalt zich in een jaarlijks rendement van ruim 37%.
- De index behaalde een jaarlijks rendement van 'slechts' 13,7%.

- Maar zelfs beleggen in de perfecte portefeuille was niet makkelijk. In 2011, tijdens de Eurozone crisis, daalde deze portefeuille met 25,7%. Ruim 8% meer dan de S&P 500 index. In het laatste kwartaal van 2018 verloor de perfecte portefeuille opnieuw meer dan de index: -25,4% versus -19,4%.
- Het afgelopen decennium telde 2.617 handelsdagen. De S&P 500 index bereikte tijdens 414 van die handelsdagen (16%) een nieuw record. Dividenden en het herinvesteren hiervan zijn meegerekend. Met andere woorden, tijdens maar liefst 84% van alle handelsdagen corrigeerde de index.
- De perfecte portefeuille bereikte tijdens 564 van alle handelsdagen (22%) een nieuw record. Dus ook deze portefeuille corrigeerde de overgrote meerderheid van alle handelsdagen. En toch behaalde deze portefeuille een rendement van 2.260%.
- Zo gaat u toch anders tegen beurscorrecties aankijken, nietwaar?

De perfecte portefeuille van de jaren tien



Zelfs de perfecte portefeuille liet u regelmatig zweten





6. Vergrijzing

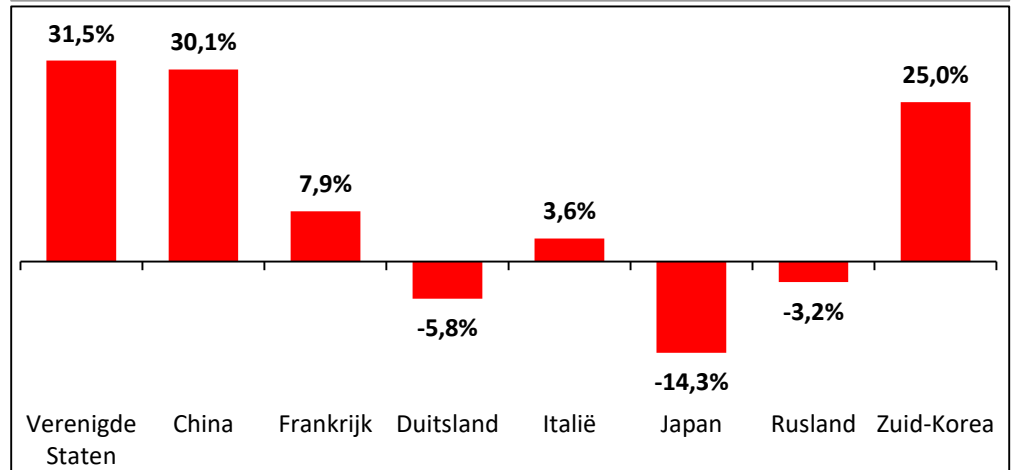
- Op de lange termijn geldt dat:

Economische groei = groei van de beroepsbevolking + productiviteitsgroei.

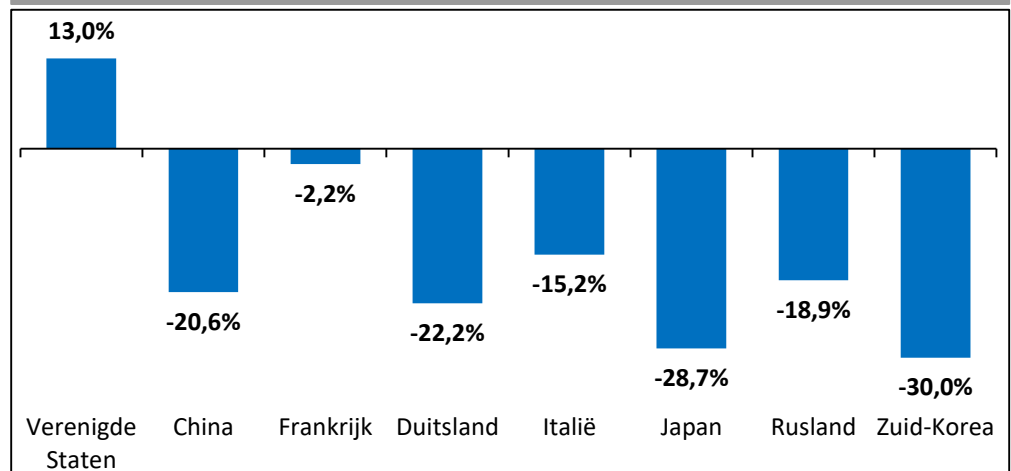
- Meer smaken zijn er niet.
- De groei van de beroepsbevolking bepaalt hoeveel goederen en diensten we kunnen produceren. De productiviteitsgroei geeft aan dat we die goederen en diensten steeds sneller en efficiënter kunnen produceren.
- De afgelopen 30 jaar groeide de arbeidspopulatie in Amerika, China en Zuid-Korea sterk. Deze landen groeiden dan ook sneller dan de economieën van Europa, waar de groei van de beroepsbevolking stagneerde.
- In Japan, Duitsland en Rusland nam de beroepsbevolking af. Dankzij een gezonde groei in de productiviteit waren hun economieën gelukkig wel in staat te groeien.

- Wordt China de grootste economie ter wereld? Dat valt nog te bezien. De komende 30 jaar zal het land ruim een vijfde van haar beroepsbevolking verliezen. Net als Duitsland. Deze landen hebben een enorme groei in productiviteit nodig om te blijven groeien.
- De oorzaken zijn een dalend aantal geboortes en een vergrijzende bevolking. Zelfs in de VS werden in 1952 meer baby's geboren dan in 2019. De verwachte groei van de Amerikaanse beroepsbevolking zal daarom het resultaat zijn van immigratie.
- Europa, China, Japan en Zuid-Korea zullen de komende 30 jaar een groot deel van hun beroepsbevolking verliezen. De economische en sociale gevolgen zijn gigantisch.
- Economische groei zal in die landen niet meer vanzelfsprekend zijn. En de collectieve voorzieningen, zoals de zorg voor ouderen, zullen onder druk komen te staan.

De verandering van de beroepsbevolking van 1990 tot en met 2019



De verwachte verandering van de beroepsbevolking (2019-2050)



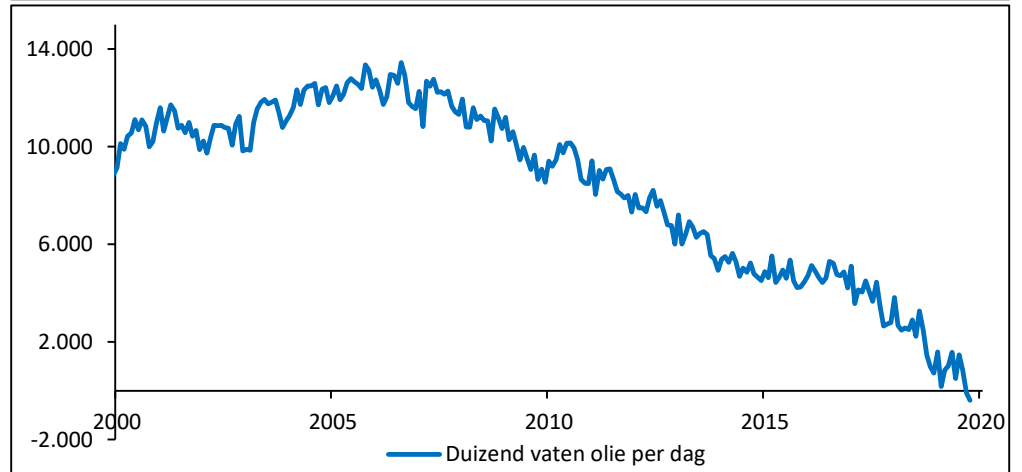


7. De olierevolutie in de Verenigde Staten

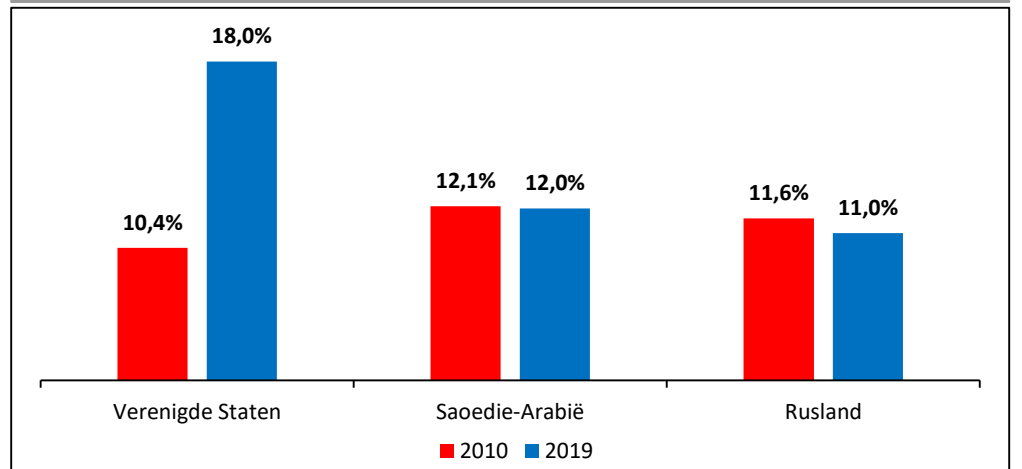
- Een weinig belichte macro-economische gebeurtenis van het laatste decennium is de olierevolutie in de Verenigde Staten.
- In 10 jaar tijd veranderden de Verenigde Staten van een netto importeur naar een netto exporteur van olie en gas. Sinds de oliecrisis van 1973 tot 2015 was de export van ruwe olie nog verboden.
- Dankzij de opkomst van nieuwe technieken in het winnen van schaliegas en –olie zijn de Verenigde Staten vandaag de dag de grootste olie en gas producent ter wereld. En heeft het een van de goedkoopste energiebronnen ter wereld.
- Deze positie geeft de Verenigde Staten grote competitieve voordelen ten opzichte van de rest van de wereld: een kostenvoordeel voor de maakindustrie, lagere kosten voor de consument en het ontbreken van hoge kosten voor de import van olie en gas.

- Voor het eerst in 67 jaar zijn de Verenigde Staten niet meer afhankelijk van olie uit het buitenland.
- Vandaar Trump's slogan: *America First*.
- Bovendien heeft de olierevolutie consequenties voor de energiemarkten. Dankzij de Amerikaanse productie is er een gigantische overschot aan olie. Herinnert u zich de "peak oil" voorspellingen nog?
- De impact op de energiemarkt was de afgelopen jaren goed terug te zien op de beurs.
- Gedurende de afgelopen tien jaar behaalde de S&P 500 Energy index een rendement van slechts 77%. Hiermee bleven de olieaandelen bijna 200% achter bij de rest van de beurs.

Netto import ruwe olie en petroleum producten van de VS



Wereldwijd marktaandeel olie en gas productie



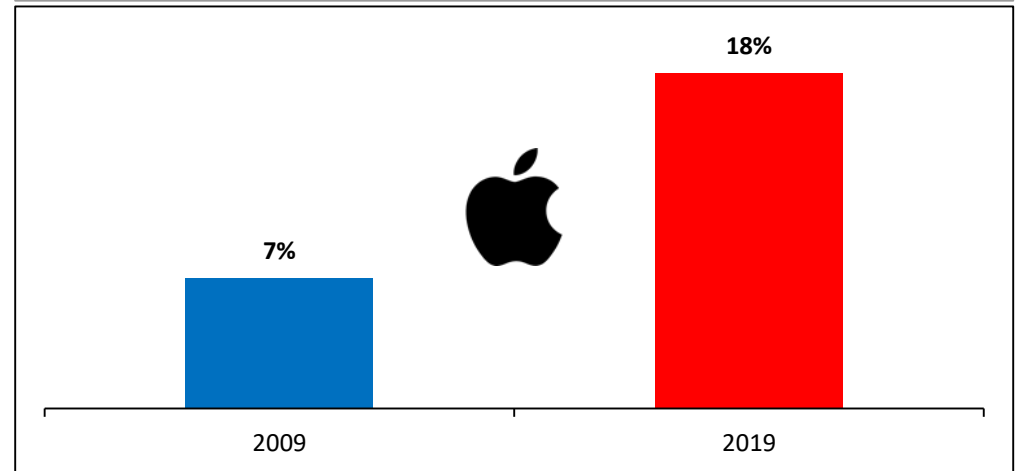


8. Een verschuiving van macht

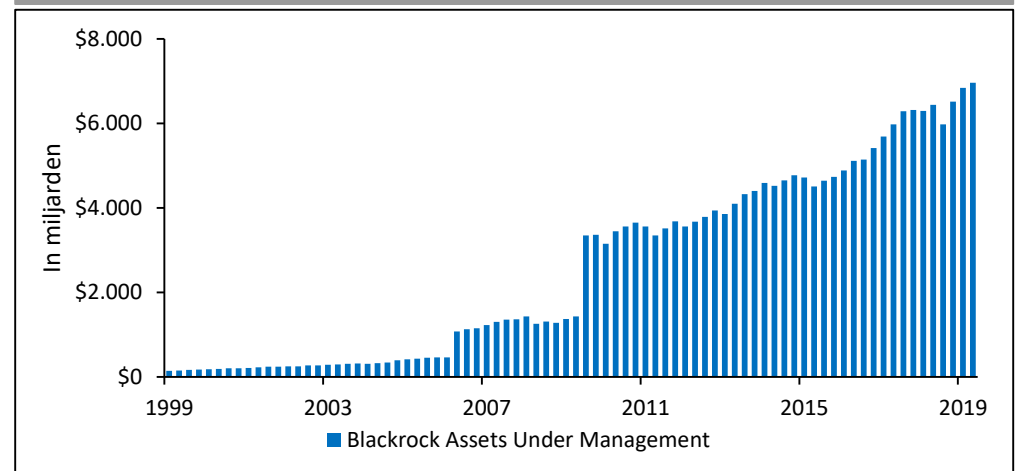
- Gedurende het afgelopen decennium is het gebruik van ETF's door beleggers fors toegenomen. BlackRock (\$7 biljoen onder beheer), Vanguard (\$5,6 biljoen) en State Street (\$2,9 biljoen) zijn de grootste winnaars van deze trend. Gedrieën hebben zij ruim 80% van alle het index vermogen onder beheer.
- Inmiddels bezitten deze drie ondernemingen 18% van Apple, 20% van Citigroup en 18% van Bank of America. Van sommige kleinere ondernemingen, zoals Cabot Microelectronics zijn ze voor nog een veel groter deel eigenaar (28%).
- En dat grote bezit creëert macht. Via stemgedrag over zaken als fusies, investeringsbeslissingen en de benoeming van een nieuwe CEO. En hier wringt de schoen. Want milieu- en consumentengroeperingen beschuldigen de grote drie van het ontduiken van hun sociale verantwoordelijkheden.
- Een van de beschuldigingen is dat indexfondsen concurrentie ontmoedigen. Het doel van een indexfonds is het bijhouden van de index, niet het verslaan ervan.

- Een actieve belegger kan er een voorstander van zijn dat bijvoorbeeld Coca Cola risico neemt om Pepsi te verslaan. Een indexfonds heeft ze alle twee. Dus die ziet het liefst dat ze elkaar niet kapot concurreren.
- Een tweede klacht is dat indexfondsen met hun stemgedrag de macht van de CEO versterken. BlackRock en Vanguard steunen over het algemeen fusie- en overname voorstellen en de verkiezing van de zittende bestuurders. Zij verzaken zodoende hun plicht om toe te zien op een goed bestuur. Vanguard heeft bijvoorbeeld maar 21 mensen in dienst die hier op toezien.
- Tenslotte klagen milieugroeperingen dat de indexfondsen heel vaak tegen klimaatgerelateerde voorstellen stemmen. Majority Action bestudeerde 41 klimaatgerichte voorstellen, uiteenlopend van CO2 uitstoot tot het openbaar maken van anti-klimaat lobbyisme. De grote drie steunden deze voorstellen in slechts 15% van de gevallen. Actieve beleggers steunden deze voorstellen over het algemeen wel.

De grote drie bezitten inmiddels 18% van de aandelen Apple



Belegt BlackRock straks voor iedereen?





9. The rise of the superstar firms

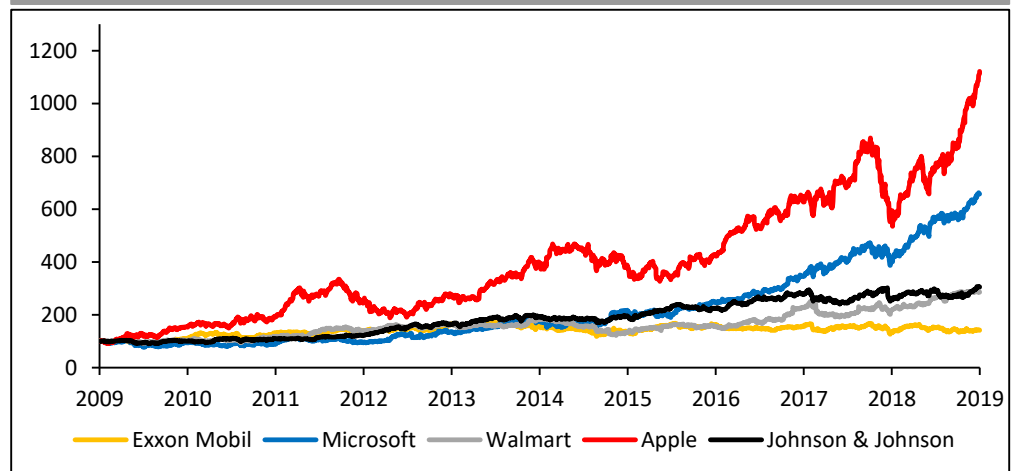
- Volgens Warren Buffett is het geheim van succes: “weak competition.” En volgens Peter Thiel, medeoprichter van Paypal: “*Competition is for losers. If you want to create and capture lasting value, look to build a monopoly.*”
- Weinig of geen concurrentie is een voorbeeld van de *Fallacy of Composition*: wat voor een persoon goed is, is niet altijd goed voor iedereen. Als ik meer ga sparen is dat goed voor mij. Maar als iedereen gaat sparen, stort de economie in een recessie omdat niemand meer iets uitgeeft.
- Concurrentie is de basis van de markteconomie. Concurrentie zorgt ervoor dat bedrijven hun prijzen laag houden, kwalitatief goede producten leveren en goede salarissen betalen. Een belegger belegt het liefst in een monopolie.
- Microsoft, Apple, Amazon, Facebook en Alphabet zijn voorbeelden van hoe de macht zich in sommige sectoren heeft geconcentreerd.

- De superstars zijn voorbeelden van bedrijven die een schaalbaar product of dienst aanbieden. Zij zijn gebouwd op immateriële activa: software, data en research. Dat zorgt ervoor dat hun kosten over het algemeen vast zijn en niet variabel. Hierdoor kunnen zij nieuwe klanten werven tegen marginale kosten van nul.
- De superstars worden ervan beschuldigd concurrenten al in een vroeg stadium over te nemen. De lakse handhaving van de antitrust wetgeving ligt hieraan ten grondslag.
- Ook worden de superstars verantwoordelijk gehouden voor de toename in de ongelijkheid. Deze theorie stelt dat monopolies wel veel winst maken maar hun werknemers te weinig betalen. Waarom? De werknemers dreigen niet te worden weggekocht door concurrenten. Dat is ook één van de redenen dat de inflatie zo laag is. En dus de rente ook zo laag is.
- Inmiddels zijn er onderzoeken gestart naar Apple, Facebook en Amazon.

De meest waardevolle ondernemingen

Year	#1	#2	#3	#4	#5
1989	Exxon Mobil	General Electric	IBM	Altria Group	Merck & Company
1999	Microsoft	General Electric	Cisco	Walmart	Exxon Mobil
2009	Exxon Mobil	Microsoft	Walmart	Apple	Johnson & Johnson
2019	Microsoft	Apple	Amazon	Alphabet	Facebook

Hoe verging het de top 5 van 2009



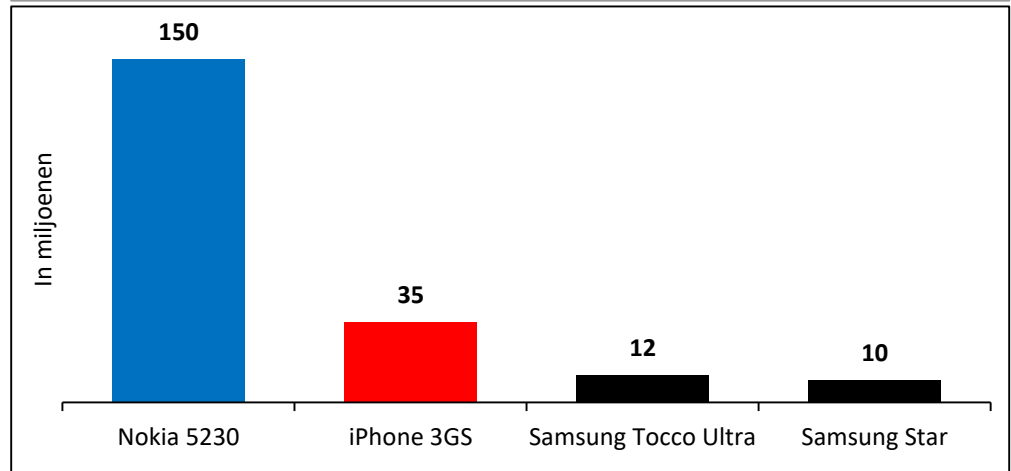


10. De mobiele revolutie

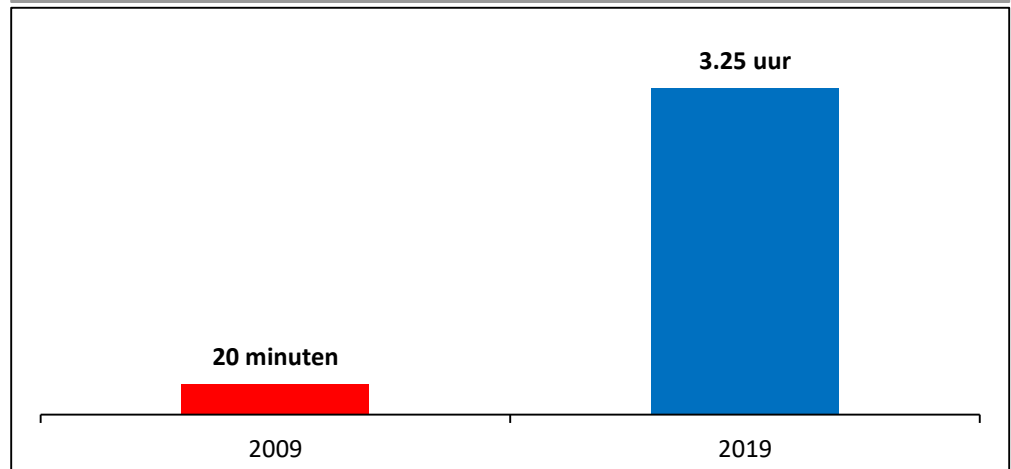
- Het afgelopen tien jaar was zonder twijfel het decennium van de smartphone. Maar hoe begon het decennium ook al weer?
- Bij de start was de Nokia 5320 de best verkochte 'smartphone'. Van dit toestel werden in 2009 150 miljoen exemplaren verkocht. De Nokia 5320 bood ons toegang tot het internet, maar het gebruik van Apps was nauwelijks mogelijk.
- En hoe ging het toen met Apple?
- Op 31 december 2009 was Apple voornamelijk bekend als de maker van de MacBook en de iPod. De onderneming verkocht 'slechts' 35 miljoen iPhone's 3Gs.
- Dit veranderde in de jaren daarna snel. De introductie van 3G en later 4G maakte het gebruik van Apps eenvoudig. Met de slogan, "there is an app for that," lanceerde Apple de App Store.

- In de App Stores van Apple en Android kunnen we tegenwoordig overal een App voor vinden. Het zal u niets verbazen dat dit ons leven in sterke mate beïnvloedt. We koekeloerden in 2019 gemiddeld al bijna drie en een half uur per dag met gebogen schouder tjes op onze telefoon.
- Ons leven is inmiddels totaal veranderd. Facebook, Instagram, Whatsapp, Google, YouTube, Spotify zijn Apps waar we niet meer zonder (denken) te kunnen.
- En zijn we nog verbonden met de echte wereld? There is an App for that! Wereldwijd zijn er meer dan 1 miljoen dates per week via Tinder.
- Zijn er nog nadelen behalve de pijn die we hebben in onze nek en rug? In 2017 verkozen Nederlanders het woord 'appongeluk' tot woord van het jaar. Vanaf 1 juli 2019 is appen niet alleen in de auto maar ook op de fiets verboden.

10 jaar geleden was Nokia nog de Master of the Universe



We kijken steeds meer op onze telefoon!



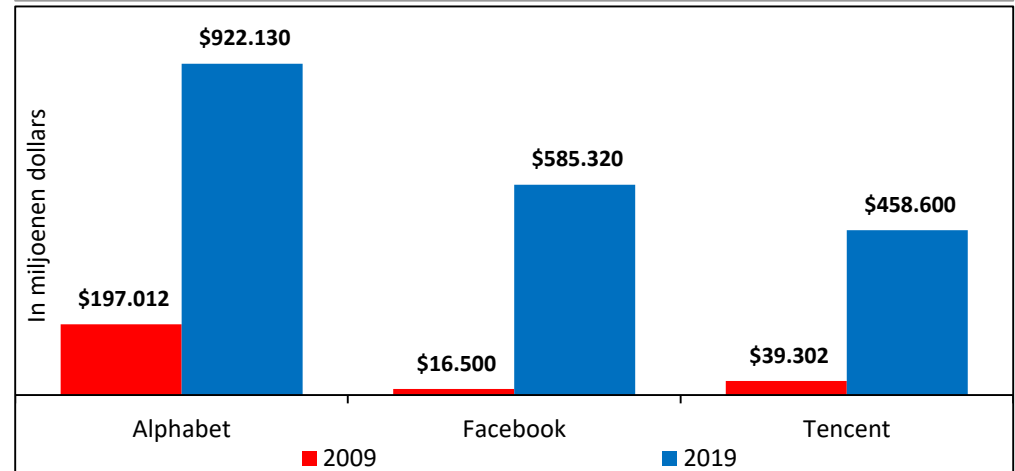


10. De mobiele revolutie

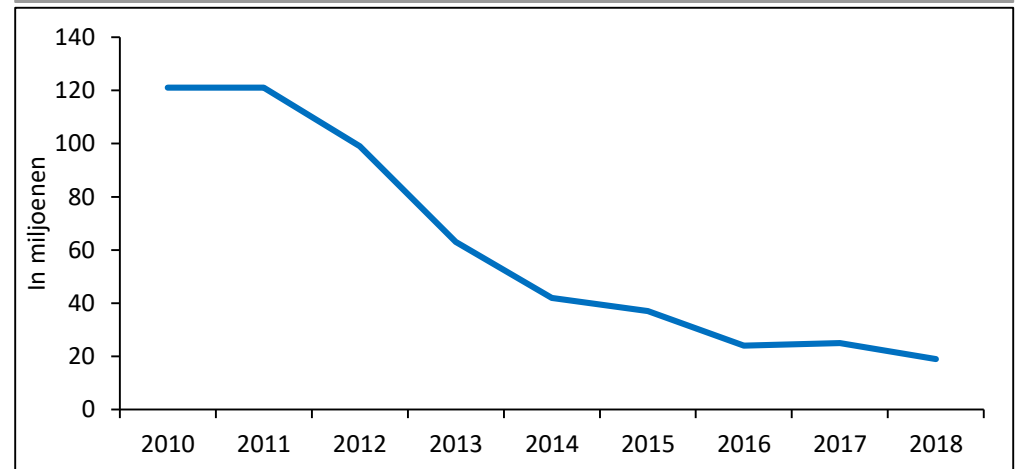
- De App economie is ook aan beleggers niet onopgemerkt voorbijgegaan. De meest gebruikte Apps hebben voor beleggers enorm veel marktwaarde gecreëerd.
- In de westerse wereld kwamen 4 van de 10 meestgebruikte apps van Alphabet. Naast Google Search gebruikten we Google Maps, Youtube en de Gmail App.
- Een andere App superpower is Facebook. Net als Alphabet heeft het 4 van de top 10 meest gebruikte Apps. De Facebook App, Instagram, Whatsapp en Facebook Messenger.
- In 2010 had Facebook nog niet eens een beursnotering. 10 jaar later is het één van de meest waardevolle ondernemingen ter wereld.
- In China gebruiken ze andere Apps dan bij ons. Tencent lanceerde in 2011 WeChat, de App die alles kan. Afgelopen maand had WeChat meer dan een miljard maandelijkse gebruikers.

- Waar winnaars zijn, zijn er uiteraard ook verliezers. Toen Apple de slogan "there is an app for that" introduceerde, had het niet kunnen vermoeden dat de wereld zo sterk zou veranderen.
- Taxi App Uber zetten de taxibranchen op zijn kop.
- Airbnb heeft de hotelbranche kopzorgen gegeven en er voor gezorgd dat de meeste grote steden nu worden overspoeld door toeristen.
- En Amazon heeft voor veel leegstand gezorgd in de winkelstraten van zowel grote steden als kleinere gemeentes.
- Een ander slachtoffer van de smartphone was de digitale camera. De markt voor digitale camera's is volledig ingestort. In 2010 werden er nog 121 miljoen exemplaren verkocht. Inmiddels zijn dat er minder dan 20 miljoen.

De beurswaarde van Alphabet, Facebook en Tencent



Wat is een digitale camera ook al weer?





Positionering

Aandelen	Neutraal	<ul style="list-style-type: none">▪ Wij hebben momenteel een neutrale positie in aandelen.▪ Twee van onze vier risico-indicatoren zijn positief.▪ Onze aandelenpositie presteerde in 2019 fors beter dan de benchmark.▪ Wij zijn fors onderwogen in Opkomende Markten.
Obligaties	Neutraal	<ul style="list-style-type: none">▪ Wij hebben ook een neutrale positie in obligaties.▪ Binnen onze vastrentende allocatie zijn we overwogen in overheidsobligaties.▪ In 2019 bleef de performance van onze obligatiepositie licht achter bij de benchmark.
Alternatieven	Onderwogen	<ul style="list-style-type: none">▪ Wij hebben momenteel geen positie in alternatieven.



Investment Team



Hans Betlem

Chief Investment Officer

hans.betlem@ibsc.nl
+31 (0) 6 - 218 88 344



Reinder Wietsma

Portfolio Manager

reinder.wietsma@ibsc.nl
+31 (0) 6 - 439 28 299



Max Veldkamp

Sustainability Manager

Max.veldkamp@ibsc.nl
+31(0) 6 – 6 154 68 250



Rafi der Kevorkian

Operational Portfolio Manager

rafi.derkevorkian@ibsc.nl
+31 (0) 6 -155 17 182



Edo Scholts

Investment Analyst

edo.scholts@ibsc.nl
+31 (0) 6 - 303 30 888



Johannes Smit

Investment Analyst

johannes.smit@ibsc.nl
+31 (0) 6 - 397 51 592

De Cuserstraat 87
1081 CN Amsterdam
+ 31 (0) 20 - 51 41 780
info@ibsc.nl
www.ibsc.nl



IBS
capital
allies

Deze presentatie is exclusief vervaardigd ten behoeve van en voor intern gebruik door de ontvanger en niets uit deze presentatie mag openbaar worden gemaakt of bekendgemaakt aan een ander dan de ontvanger. Noch deze presentatie, noch enig gedeelte uit deze presentatie mag worden gebruikt voor enig ander doel dan waarvoor deze presentatie is opgesteld zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van IBS. De informatie in deze presentatie geeft de heersende huidige markt weer en onze visie daarop, welke aan verandering onderhevig kunnen zijn. De in dit document opgenomen informatie is samengesteld uit bronnen die als betrouwbaar gelden zonder dat naar de juistheid van die informatie nader onderzoek is gedaan. Geen uitdrukkelijke of impliciete waarborgen of garanties worden gegeven met betrekking tot de juistheid of volledigheid van deze presentatie of de inhoud daarvan. Tevens zal noch deze presentatie noch iets in de presentatie enige verplichting scheppen voor IBS of de basis van enige overeenkomst zijn met IBS of beogen te zijn. De presentatie is geen (beleggings)advies en is ook geen aanbod of uitnodiging tot het doen van effectentransacties.