



# Corona, de supergeleider van de technologiesector

# V

ele bedrijven lijden onder de coronacrisis maar er zijn duidelijk ook winnaars: de technologiebedrijven bijvoorbeeld. Door deze gezondheidscrisis zijn mensen immers nog afhankelijker geworden van technologie. De voorbeelden zijn legio: vergaderingen die we vroeger op kantoor organiseerden, gebeuren nu via Skype of Teams (Microsoft); aankopen die we vroeger in een fysieke winkel deden, doen we nu via Bol.com en Amazon.com. De coronacrisis heeft de digitale trend versneld.

'In een periode van twee maanden heeft er een digitale transformatie plaatsgevonden die normaal twee jaar kost', zegt Satya Nadella, CEO Microsoft. Technologie krijgt daardoor een nog belangrijkere rol in de samenleving. Dit

weerspiegelt zich ook in de aandelenkoersen. Op 9 juni noteerde de technologie index Nasdaq op 10.000 punten, het hoogste niveau ooit.

## **WELKE TECHNOLOGIE-AANDELEN KOCHTEN WE DE AFGELOPEN JAREN? EN WAT IS DE IMPACT VAN CORONA OP ONZE BELEGGINGS-STRATEGIE?**

De afgelopen jaren verhoogden wij reeds onze blootstelling aan de technologiesector. Zo investeerden we in bedrijven zoals Microsoft, Adobe, Accenture, SAP, Alphabet en Facebook. Ons eigen fonds LS Value kocht daarnaast ook Amazon en MSCI.

Zeker met corona blijven we onze voor-

keur behouden voor de technologiesector. De digitaliseringstrends die al jaren bezig waren, schakelen hierdoor nog een versnelling hoger. Wanneer de lockdown voorbij is, zullen we niet volledig in onze oude patronen vervallen. Wij verwachten daarom een blijvend positief effect in het voordeel van de technologiebedrijven.

### WAAROM KOCHTEN WE DEZE AANDELEN AANVANKELIJK?

Het merendeel van de bovenstaande bedrijven zijn quasi monopolist. Ze profiteren van netwerkeffecten en schaalvoordelen die moeilijk na te bootsen zijn.

In de jaren '90 en 2000 heeft het Amerikaanse Departement of Justice ("DOJ") geprobeerd om Microsoft open te breken, zonder succes. De rechtszaak United States vs. Microsoft Corporation is een belangrijk precedent geweest voor Silicon Valley. Het voorwerp van deze rechtszaak was de vraag of Microsoft Windows mocht bundelen met Internet Explorer. Uiteindelijk bereikten Microsoft en het Amerikaanse DOJ een akkoord. Microsoft mocht software, zoals Internet Explorer, blijven bundelen met Windows. Op deze manier werd het zo goed als onmogelijk voor kleinere webbrowsers zoals Netscape Navigator om te concurreren met Internet Explorer.

Deze bundelstrategie wordt vandaag door alle technologie-reuzen toegepast, waardoor monopolies steeds sterker worden.

Bovenstaande bedrijven zijn actief in snelgroeiende markten. Bovendien heeft het merendeel van deze bedrijven een asset-light business model. Elke bijkomende gebruiker van Office 365 brengt extra op, maar kost Microsoft bijna niets. Dit business model is dus enorm schaalbaar. Dit is heel wat anders voor bijvoorbeeld een hotel, waar er voor elke bijkomende gast een extra kamer (en dus extra kosten) moet worden voorzien.

Dergelijk flexibel business model leidt tot sterke onderliggende cijfers: een hoog

rendement op het geïnvesteerd vermogen, een lage schuldengraad, recurrente inkomsten en een hoge groei.

### Deze aandelen presteren goed bij zowel aan- als afwezigheid van inflatie.

Hoewel inflatie momenteel geen grote bezorgdheid is, zoeken wij telkens naar aandelen die in alle economische omstandigheden goed kunnen presteren. In een periode van inflatie presteren de aandelen met een hoge prijszettingmacht en een relatief lage kostenbasis het best. Warren Buffett omschreef het ooit als volgt:

*"Companies that, through design or accident, have purchased only businesses that are particularly well adapted to an inflationary environment. Such favored business must have two characteristics: (1) an ability to increase prices rather easily (even when product demand is flat and capacity is not fully utilized) without fear of significant loss of either market share or unit volume, and (2) an ability to accommodate large dollar volume increases in business (often produced more by inflation than by real growth) with only minor additional investment of capital. Managers of ordinary ability, focusing solely on acquisition possibilities meeting these tests, have achieved excellent results in recent decades."*

Zoals eerder toegelicht, hebben deze bedrijven weinig kapitaal nodig om hun activiteiten uit te voeren. Indien de in-

**Door deze  
gezondheids-crisis  
zijn mensen nog  
afhankelijker  
geworden van  
technologie.**

flatie stijgt, zullen deze bedrijven dus relatief weinig extra kosten hebben maar zullen ze toch – door hun prijszettingmacht – de prijzen gemakkelijk kunnen verhogen.

### DRIE AANDELEN IN DE KIJKER: WAT IS DE IMPACT VAN CORONA OP FACEBOOK, AMAZON EN MICROSOFT?

#### Facebook

In vergelijking met vorig jaar daalden de inkomsten uit advertenties sterk in maart, maar stabiliseerden al terug in april. De advertentie-inkomsten uit gaming stegen, die van e-commerce stabiliseerden, maar de advertenties door de toerisme – en reissector daalden uiteraard sterk. Deze trend zette zich door in april. Gelet op de onzekerheid, geeft het bedrijf geen vooruitzichten voor de komende kwartalen.

Maar doordat mensen tijdens de voorbije maanden ook meer thuis bleven, nam het gebruik van de Facebook-producten wel sterk toe.

#### Enkele opmerkelijke cijfers

**3.000.000.000**

In het eerste kwartaal waren er voor het eerst 3 miljard mensen maandelijks actief op Facebook, Instagram, WhatsApp of Messenger.

**50%**

Het messaging volume steeg in bepaalde regio's met meer dan 50%.

**70%**

In Italië werd er 70% meer tijd besteed op de Facebook apps.

#### Facebook zet meer in op e-commerce

In mei werd Facebook Shops gelanceerd. Met dit programma kunnen verkopers hun producten gemakkelijker

**De logistieke keten van Amazon werkt volgens experts beter of minstens even goed als die van UPS en FedEx. Op termijn zal Amazon hiervan de vruchten kunnen plukken. Het platform, dat dus goedkoper en sneller pakketjes kan leveren, zal ook meer (ver)kopers aantrekken.**

verkopen op Facebook en Instagram. Op termijn zal het eveneens mogelijk zijn om goederen te verkopen via WhatsApp, Messenger en Instagram Direct. Facebook Shops is gratis. Volgens CEO Marc Zuckerberg zal dit op termijn zorgen voor een grotere interactie op het platform en dus ook voor meer advertentie-inkomsten.

Facebook investeerde 5,7 miljard USD in Jio Platforms Limited ("Jio"), in ruil voor 9,99% van het bedrijf. Jio is actief in Indië en biedt breedband internet, mobiele diensten en online e-commerce platformen aan. Op 3 jaar tijd sloten er 370 miljoen Indiërs een abonnement voor mobiel internet af bij Jio.

**Waarom is dit een interessante markt voor Facebook?**

Jio heeft verschillende apps, waaronder JioMart. Via JioMart kunnen Indiërs online boodschappen doen en thuis laten bezorgen. Facebook ziet hier veel potentieel. Zo ziet het Amerikaanse bedrijf mogelijkheden om deze online webwinkel te koppelen aan WhatsApp en zo de betalingen af te handelen.

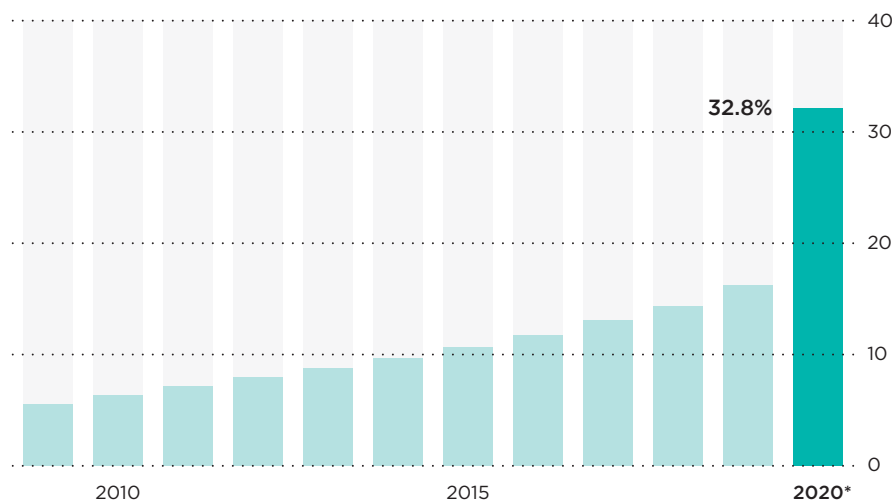
Facebook ziet Indië als een belangrijke groeiemarkt. WhatsApp telt er 400 miljoen gebruikers. In 2017 telde Indië 370 miljoen internetgebruikers. Tegen 2020 zou dit volgens PwC stijgen naar 850 miljoen.

**Amazon**

Amazon is een van de grootste e-commerce en cloud computing bedrijven ter wereld.

Amazon.com is ooit begonnen als een online boekenwinkel. Deze was zo succesvol dat er later ook andere producten aan het assortiment werden toegevoegd. Amazon heeft een ander business model dan EBAY en Alibaba. Zij bieden een digitale marktplaats aan waar kopers en verkopers elkaar ontmoeten. Amazon heeft dit ook, maar beschikt daarnaast ook over eigen opslagplaatsen, voorraden en logistiek. Deze activiteiten zijn kapitaalintensief, maar zorgen er wel voor dat Amazon volledig verticaal geïntegreerd is. De logistieke keten van Amazon werkt volgens experts beter of minstens even goed als die van UPS en FedEx. Op termijn zal Amazon

**FIGUUR 1 – E-COMMERCE BOOMT IN VS**  
Aandeel van e-commerce in totale retailomzet VS



Bron: Office for National Statistics \* tot mei 2020



hiervan de vruchten kunnen plukken. Het platform, dat dus goedkoper en sneller pakjes kan leveren, zal ook meer (ver)kopers aantrekken.

De omzet van Amazon groeide al sterk vóór de uitbraak van het coronavirus, maar door de pandemie schakelt het bedrijf nu nog een versnelling hoger. De omzet steeg dit kwartaal maar liefst met 26%. De online-reus profiteert van het groot aantal consumenten die door de coronacrisis steeds meer online shoppen in de VS en elders in de wereld (zie figuur 1).

De operationele marge daalde wel van 7,4 naar 5,2%. De corona-gerelateerde kosten bedroegen in het eerste kwartaal 600 miljoen USD. Het bedrijf moest investeren in coronatesten, mondkapjes, etc. Ook in het tweede kwartaal zullen de corona-gerelateerde kosten flink op het nettoresultaat wegen. Maar het bedrijf zal echter sterk blijven groeien aangezien de corona-gerelateerde kosten van voorbijgaande aard zijn.

Wat ook opvalt is dat de omzet van de clouddienst Amazon Web Services (AWS) voor het eerst boven de 10 miljard dollar uitkwam. Door de coronacrisis

werken mensen van thuis en wordt de werkplaats digitaal. AWS levert alles wat hiervoor nodig is: programma's om snel een app te maken, programma's voor data analyse en cloudopslag.

### **Microsoft**

De omzet van Microsoft steeg in het eerste kwartaal met 15%.

Microsoft zag een explosieve groei in het gebruik van haar clouddiensten (Microsoft Teams, Power BI en Windows Virtual Desktop) met maar liefst 775 %. Zo schakelden veel bedrijven over naar Microsoft Teams voor virtuele videovergaderingen. Elke dag maken er intussen ongeveer 75 miljoen mensen gebruik van. Jared Spataro, het hoofd van Microsoft 365 en verantwoordelijk voor verschillende van deze applicaties: "Ik denk dat dit een ommekeer wordt in de manier waarop mensen werken. Ik denk niet dat we teruggaan naar onze oude manier van werken". De concurrenten van Microsoft Teams zijn Zoom, Slack en Google Meet. Zoom zou tot op heden nog het populairste zijn, maar Microsoft Teams zou aan een sterke inhaalbeweging bezig zijn. Microsoft's clouddienst Azure, de tegenhanger van Amazon AWS, kent eveneens een sterke groei. •

### Disclaimer

Focus. magazine is een publicatie van Leo Stevens & Cie, een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie mag niet beschouwd worden als 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007. Het is een publicitaire mededeling. De wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden zijn hierop niet van toepassing. Eventuele aanbevelingen zijn niet onderworpen aan een verbod om al voor de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te onderhandelen.

Deze publicatie mag niet als persoonlijk beleggingsadvies beschouwd worden. Leo Stevens & Cie kan niet garanderen dat de in de publicatie behandelde financiële instrumenten voor u geschikt zijn. Mocht u op basis van deze publicatie overgaan tot een financiële transactie, dan draagt u hier zelf de volledige verantwoordelijkheid voor. Beleggen in financiële instrumenten (zoals aandelen) kan grote risico's inhouden. Alvorens tot een transactie over te gaan, moet een belegger beschikken over de nodige ervaring en kennis om de eventuele risico's die gepaard gaan met de transactie ten volle in te schatten, in staat zijn om deze risico's te dragen waarbij beseft moet worden dat het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

Medewerkers van Leo Stevens & Cie kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument.

Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd geworden in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatief en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden.

De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden. Leo Stevens & Cie kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Leo Stevens & Cie. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.

---

## Leo Stevens & Cie

### Vermogensbeheer met een pure & persoonlijke missie

Leo Stevens & Cie begeleidt u in het beheer van uw vermogen als geen andere financiële instelling in België: puur en persoonlijk.

Schildersstraat 33  
2000 Antwerpen  
T +32 3 242 03 70  
F +32 3 242 03 89

BTW BE0404.496.829  
RPR Antwerpen  
info@leostevens.com  
www.leostevens.com

