

Turbulentie voor tech..

Justitie start onderzoek naar Big Tech.

De Amerikaanse Department of Justice (DoJ) en Federal Trade Commission (FTC) openen een onderzoek naar de praktijken van Apple, Amazon, Google en Facebook. Dit onderzoek kan jaren gaan duren en de uitkomst is onzeker. Eerder was vooral de EU de luis in de pels bij Amerikaanse tech bedrijven die al miljardenboetes aan Brussel betaalden. Beperkt het zich in dit onderzoek alleen tot mogelijke boetes of behoort een break-up ook tot de mogelijkheden?

Een kritischere houding...

In de afgelopen decennia stonden tech bedrijven als Google en Amazon symbool voor de nieuwe Amerikaanse droom. Jonge studenten starten met een onderneming die vervolgens uitgroeit tot een zogenaamde Unicorn (een bedrijf gestart na 2003, met een waarde van meer dan 1 miljard USD). Amerika was trots aan de wieg te staan van zoveel succesvolle nieuwe bedrijven die vaak de bestaande wereld opschudde met hun nieuwe wijze van dienstverlening. En met hun enorme groei bereidde deze bedrijven ook hun werkgebied en invloedssfeer uit. Zoals met elke nieuwe industrie ontbreekt de regelgeving vaak. Toen bleek dat bedrijven als Facebook en Google gegevens van hun gebruikers verkochten was de verontwaardiging groot. Handelsplatformen als Amazon voerden een actief beleid om aankopen bij eigen aanbieders te laten plaatsvinden. Ook Apple maakte zich schuldig aan het rekenen van exorbitante provisies en het maken van prijsafspraken.

...en fake-news...

Tot overmaat van verontwaardiging bleken bedrijven als Facebook en Google ook weinig tot niets te doen om haat zaiende boodschappen en fake-news te weren van hun distributienetwerk. Met het live-streamen van moordpartijen tot gevolg... Dit losse moraal leidde tot tegenmaatregelen, regulering, onderzoeken van Kamercommissies en boetes bij verwijtbaar gedrag. Beleggers zullen hun toekomstige verdiensten hierdoor afgeroomd zien. Worden deze bedrijven daardoor minder aantrekkelijk voor beleggers? Welke lessen kunnen we leren uit de geschiedenis?

...maar dit alles is niet nieuw...

Toch moeten we een en ander in de juiste context plaatsen. Monopolistisch gedrag is niet vreemd, zelfs eeuwenoud. Onze eigen en eerste beursvennootschap, de VOC, was opgericht om prijsafspraken voor de lucratieve handel in specerijen te maken. In 1911 oordeelde de Supreme Court in de VS dat Rockefeller's Standard Oil, toen een van wereldds grootste bedrijven, moest worden opgesplitst. In 1982 werd AT&T na een juridische strijd van 7 jaar gesplitst om haar dominantie op telefoniemarkt te breken. Microsoft voorkwam opbreken door in 2002 software van derden toe te laten op haar besturingssysteem voor PC's. Intel kreeg in 2010 restricties opgelegd nadat bleek dat ze van haar klanten exclusiviteit afdwong.

...en er zijn verschillen...

De mogelijke onderzoeken en eventuele boetes in combinatie met splitsing van activiteiten brengen onzekerheid met zich mee voor beleggers. Regulering heeft over het algemeen een winst-beperkend effect. Tech kan daarmee een deel van haar glans verliezen. Met name de Big Four van de FAANG-aandelen liggen onder vuur. Toch zijn er verschillen. Zo probeert Apple zich te distantiëren door oa te stoppen met i-Tunes en privacy tot kernwaarde van haar activiteiten uit te roepen. Mark Zuckerberg's Facebook lijkt nog steeds boter op haar hoofd te hebben, nu Zuckerberg aankondigde om met een eigen Cryptomunt te willen komen. Zijn drive om de wereld te veroveren vertaalt zich nu in een eigen munt en hij lijkt te vergeten dat de kracht van een munt in grote mate bepaald wordt door het vertrouwen in de centrale bankier die achter de munt staat. Zuckerberg als centrale bankier, wat een grap. Facebook zal het in onze ogen dus stukken zwaarder krijgen dan bijvoorbeeld Apple. In het algemeen kunnen we stellen dat er nog heel veel veelbelovende technologieaandelen zijn die grote stappen vooruit kunnen zetten, zolang het maar binnen de regels is. Ook hier is spreiding weer het toverwoord in onze portefeuilles. We zien bij collega-vermogensbeheerders vaak geconcentreerde posities in FAANG-aandelen omdat die het nu eenmaal zo geweldig deden. We hebben wel positie in FAANG-aandelen, maar te verwaarlozen. Wij genieten van onze spreiding waardoor we ook profiteren van bedrijven als Shopify of Baozun. Ook een super groei maar geen dominantie.

...en lessen uit het verleden.

Terug naar de lessen uit het verleden, die geen garantie maar wel een indicatie bieden voor de toekomst. Rockefeller zag zijn inkomen fors stijgen na de splitsing van Standard Oil. De losse delen waren concurrerender en winstgevender dan het geheel. Uit Standard Oil zijn onder meer Chevron, ExxonMobile en Marathon Petroleum gekomen. Een al dan niet gedwongen celdeling is ook dichterbij huis en recenter succesvol gebleken. Denk aan de afsplitsing van ASMI en ASML uit Philips, of Signify. Voor beleggers met een lange horizon biedt deze ontwikkeling kansen. Ze krijgen een beter gediversifieerde portefeuille met waarschijnlijk meer winstpotentieel zo vertellen lessen uit het verleden ons. En de overige beleggers? Ach een beetje meer privacy kan ook geen kwaad...

Mercurius Vermogensbeheer baseert dit rapport op publiek beschikbare informatie van betrouwbaar geachte bronnen. Dit rapport vormt geen algemene koopaanbeveling. Beleggers zijn zelf verantwoordelijk voor hun beslissing. Aan dit rapport kunnen geen rechten worden ontleend. Auteursrechten zijn voorbehouden aan Mercurius Vermogensbeheer. Mercurius Vermogensbeheer staat onder toezicht van de AFM en DNB.