

# Kennisvoorsprong opbouwen en verzilveren – lukt dat straks nog?

In m'n middelbare schooljaren speelde ik vaak en met overgave Monopoly. Dat ging m'n vriendjes en mij overigens meestal te langzaam, dus met zelfgetekende grootgeldcoupures en leningen van de bank joegen we het tempo van het spel – en de waarde van de winkelstraten – op. Zo snapte ik later vanzelfsprekend dat het ruim-geldbeleid van centrale banken asset-inflatie moest veroorzaken.

Een ander belangrijk economisch principe leerde ik ook in m'n vrije tijd. Vijftienvintig jaar geleden raakte ik gefascineerd door na-oorlogse 'vintage' designobjecten; ik leerde kwaliteit te herkennen. Ik ging verzamelen en kon soms de prachtigste stoelen, tafels, lampen, vazen of kleden kopen voor – toen nog – verbazend weinig geld. Verkopers hadden geen idee van wat ze wegdeden. M'n kennisvoorsprong maakte me tot een kleine amateur-antiquair.

Maar in de laatste vijftien jaar zag ik hoe die nichemarkt in een cult-wereldje zich ontwikkelde tot een massamarkt. Uiting van een mega-interieurtrend. Ineens wilde iedereen thuis iets van Arne Jacobsen of Charles Eames. Maar parallel aan die ontwikkeling verscheen ook het fenomeen Google – opgericht in 1998. De kennis over al die designitems en hun marktwaarde kwam beschikbaar voor al die miljoenen op zoek naar objecten uit dat gouden 'midcentury'-tijdperk. Een technologische ontwikkeling maakte onder mijn ogen mijn mooie marktje transparant. Mijn kennisvoorsprong verdampde.

Ja, voor een handelaar, een investeerder, een actieve belegger – dus ook voor de souffleur van een belegger – is niets fijner dan een troebele markt. Dit verklaart ook waarom een investeerder die alle *ins and outs* van een specifieke markt kent – inclusief de daar actieve marktpartijen – zoveel meer rendement kan maken dan een gewone belegger, of dan een pensioenfonds dat zijn geld stopt in fondsen die wereldwijd gespreid in largecaps zitten. Een investeerder kan met zijn specifieke kennis zowel risico's als rendementskansen in een troebele markt beter kan inschatten.

Ik vermoed dat hiermee ook het dilemma van de financieel analist is geschetst.

Beursgenoteerde corporates worden tot vergaande transparantie gedwongen, iedereen heeft toegang tot dezelfde informatie en dezelfde analyseprogrammatuur. Iets specifiek over een beursfonds weten wordt steeds lastiger. En als de analist dan toch eens op een boardroomgeheim stuit, heet het al snel 'voorkennis'.

Komt nog iets anders bij: banken die vermogensbeheerdiensten aanbieden praten met hun klanten, vanwege hun 'zorgplicht', bijna niet meer over specifieke aandelen. 'Bankers' hebben het nog slechts over 'profielen' die passen bij de beleggingsdoelen van de cliënt. De kennis of kunde van analisten in dienst van de bank is voor de beleggende klant dus niet meer herkenbaar.

Hoe kan een analist in zo'n omgeving nog waarde creëren?

Ik zie twee mogelijkheden. Eén is: focussen op kleinere ondernemingen en onbekendere sectoren. Ver buiten de MSCI 500 op zoek naar verborgens parels die op ontdekking wachten. Probleem is: die markt is minuscuul.

Meer kansen zie ik in het verschuiven van de analyse van recente financiële data van ondernemingen naar nadenken over scenario's die in de komende tien of twintig jaar bepalend zijn voor de omgeving waarin bedrijven opereren. Elke belegger zou graag weten hoe lang nog het duurt eer nucleaire of zonne-energie grootschalig beschikbaar komt. Of wanneer er een doorbraak komt in de technologie voor energieopslag. De impact op de waarde van Shell en BP, maar ook op BMW en Tesla is gigantisch.



Probleem is wel dat analisten in dan in verleiding kunnen komen hun visies puur te baseren op big data, omdat je die zo fijn in modellen kunt stoppen. Net zoals macro-economen dat doen met statistische gegevens. Maar de reputatie van economen als voorspellers is beroerd en dat komt, denk ik, juist door dat focus op modellen. Ze vergeten dat hun vak een gedragswetenschap is, geen natuurwetenschap. Dus analist: vermijd die valkuil. Denk aan mijn antiekwinkelje! Kijk naar technologie en menselijk kuddegedrag! Daar kun je je waarde bewijzen!

*Bert Bakker*

Freelance financieel-economisch journalist en publicist