

BEURS (-), INDEX (+), PIRAMIDESPEL (?)**Is 2024 tot op heden een goed beursjaar of niet?**

Het jaar 2024 is tot op heden geen goed beursjaar. Er zijn meer aandelen met een koersdaling dan met een koersstijging. In het beleggingsuniversum van Selectum, de Benelux en Duitsland, zagen we in het eerste halfjaar onder de 282 in de index opgenomen bedrijven 152 dalers en 130 stijgers. De gelijk-gewogen index die Selectum al vele jaren als maatstaf neemt, daalde met 2,2%. Er is een duidelijke tendens dat grotere bedrijven het koersmatig beter doen dan kleinere. In Duitsland bijvoorbeeld waren er onder de 40 DAX-fondsen 24 stijgers bij 16 dalers. In de small-cap index waren er 26 stijgers bij 44 dalers. In de VS zien we hetzelfde beeld. Bij de 1000 grootste bedrijven zijn er 559 stijgers en 441 dalers, bij de nummers 1001 t/m 2000 zijn er 237 stijgers en maar liefst 760 dalers. De bedrijven zijn zo divers dat het moeilijk te bepalen is of de resultaten van grotere bedrijven daadwerkelijk beter waren dan die van kleinere. Onze indruk is dat dit niet het geval is.

Waarom staan dan veel beursindices zoveel hoger?

Veel beursindices zijn marktwaarde-gewogen waardoor de grootste bedrijven het zwaarste wegen. In onze regio zijn ASML (15% van de AEX) en het Duitse SAP (15% van de DAX) de zwaarstwegende aandelen. Deze aandelen stegen in het eerste halfjaar met 41% (ASML) resp. 36% (SAP). Daardoor namen hun gewichten nog verder toe. Van de stijging van de AEX-index nam ASML alleen al bijna de helft voor zijn rekening. Een aandeel ASML is inmiddels erg duur geworden. Bij een koers-winstverhouding van 55 is de aankoop van dat aandeel mathematisch gezien heel moeilijk binnen een redelijke termijn terug te verdienen, zeker wanneer de verwachting is dat zowel de omzet als winst dit jaar niet zullen stijgen. De zeer scheve verdeling van de gewichten is een wereldwijd verschijnsel. In de grootste en meest brede Amerikaanse index, de S&P500, hebben de zeven grootste aandelen, de Magnificent 7 (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia en Tesla), een gewicht van 32% en de grootste drie (Nvidia, Apple en Microsoft) van ca. 20%. De zeven grootste lijken relatief duur, want slechts 24% van de winst is van hen afkomstig. Selectum is minder goed bekend met Amerikaanse bedrijven, maar de verhoudingen komen vreemd over op ons.

Is dit een piramidespel of niet?

De genoemde bedrijven zijn zeker van hoge kwaliteit. Hun beurswaarde is echter onrealistisch hoog en niet gebaseerd op de onderliggende waarde van het bedrijf. Het afgelopen halfjaar zochten beleggers steeds minder consciëntieus naar waarde, kozen steeds meer de weg van de minste weerstand, en staken blind hun middelen in index-fondsen. Daarmee werd geld weggezogen uit kleinere aandelen waarvan de koersen daalden. Het verschil in performance verleidde weer andere beleggers, enzovoorts. Een duidelijk voorbeeld van een self-fulfilling prophecy. De iets slimmere beleggers sloegen de stap naar de index-fondsen over en kochten simpelweg de grootste index-fondsen. De echte slimmerikken trokken weg uit Europa en kochten gewoon de Magnificent 7, of zelfs alleen Nvidia, de bovenste van de piramide. De allerslimste belegger is al een stap verder. Hij koopt inmiddels de spotgoedkope aandelen van minder fameuze, kleinere bedrijven, leunt achterover en ziet de piramide onder een zandstorm bedolven worden. Dat gaat vast geen eeuwen duren...