Uitdagingen voor individuele portefeuilles

Beschrijving

Beleggen gaat over het maken van keuzes. De afgelopen vijftien jaar leken die keuzes makkelijker dan ze waren. Sinds de kredietcrisis werd de aandelenmarkt aangevoerd door een kleine groep grote Amerikaanse technologiebedrijven. Ze kregen steeds een nieuwe naam: eerst FANG, daarna de Magnificent Seven, en de laatste jaren stonden ze in het teken van kunstmatige intelligentie (AI). Wie deze aandelen bezat, won. Wie eromheen belegde, bleef achter.

Alles buiten die kern werd in de praktijk een financieringsbron. Beleggers verkochten waardeaandelen, kleinere bedrijven en opkomende markten om de winnaars te kunnen blijven kopen. En eigenlijk was dat terecht. De voorsprong van kwaliteit en groei kwam niet uit de lucht vallen. Hij was het gevolg van een veel betere winstontwikkeling. Op de lange termijn volgen koersen namelijk de winst. De concentratie in een paar reuzen was dus geen overdrijving, maar een logisch gevolg van waar het geld werd verdiend.

Juist daarom is 2026 zo opvallend. Voor het eerst in lange tijd doen value, small caps en opkomende markten het alle drie tegelijk beter dan de vertrouwde winnaars. Dat komt deels door hun lage waardering na jaren van achterblijven. En het komt deels door de twijfel die is ontstaan over het AI-thema in combinatie met de tweede termijn van Trump en de Iran-crisis. Voor beleggers die vooral op kwaliteit en groei mikken, is dat een ongemakkelijke draai.

Waarom value het weer beter doet

Value presteert dit en vorig jaar beter dan quality omdat beide aan de verkeerde kant van hun waarderingsgemiddelde waren beland. Door de lange periode van achterblijvende resultaten bij value begonnen beleggers openlijk te twijfelen of value nog wel zou werken. Mede daardoor begon Quality begon 2025 duurder dan het in jaren was geweest. Beleggers betaalden veel voor stabiele winsten en sterke balansen. Value was juist heel goedkoop. Toen de twijfel over de AI-investeringen groeide en de

markt breder werd, kwam er lucht uit de duurste aandelen. De goedkope, cyclische waardeaandelen profiteerden. Ook het renteklimaat hielp: een hogere rente en een steilere rentecurve zijn gunstig voor banken, energie en industrie. Dat zijn precies de sectoren die zwaar wegen in value.

Waarom small caps terugkomen

Small caps profiteren van de grote waarderingskloof die de afgelopen jaren was ontstaan. Kleine bedrijven waren historisch goedkoop, met een korting op de grote namen die opliep tot bijna de helft. Maar goedkoop alleen is geen reden voor een omslag. Wat vooral veranderde, is de winst. Waar de winst van kleine bedrijven jarenlang stilstond, groeit die nu weer stevig en boven verwachting. Daarbij helpt de toegenomen activiteit op het gebied van fusies en overnames en de hernieuwde belangstelling voor het biotechthema dat volop profiteert van kunstmatige intelligentie. Binnen small caps zijn er relatie veel biotech-bedrijven. Kleine bedrijven zijn bovendien cyclischer en meer op de eigen economie gericht. Daardoor voelen ze de investeringen in chips, industrie en infrastructuur direct.

Waarom opkomende markten opleven

Bij opkomende markten draaien precies de krachten om die hen sinds de kredietcrisis dwarszaten. De sterke dollar, de trage groei van China en de winstkracht van Amerikaanse techreuzen hielden hen jarenlang klein. Nu verzwakt de dollar, met vorig jaar de grootste daling in jaren. Dat is belangrijk, want een zwakkere dollar maakt hun schuld goedkoper en hun beleggingen aantrekkelijker. Opkomende markten zijn bovendien en logisch alternatief voor de ontwikkelde markten die voor twee derde bestonden uit Amerikaanse aandelen. Bovendien waren opkomende markten heel goedkoop na jaren van uitstroom. En er is nog iets. Via grote namen als TSMC, Samsung en SK Hynix zijn opkomende markten een goedkope manier geworden om in het AI-thema te beleggen. Deze bedrijven maken de chips en het geheugen voor de wereldwijde AI-golf, maar zijn veel goedkoper dan hun Amerikaanse afnemers.

Spreiding maakt het verschil

Dit raakt veel beleggers directer dan ze denken. Een geconcentreerde portefeuille met losse aandelen legt bijna altijd de nadruk op Amerikaanse large caps en op kwaliteit. Dat zijn immers de grote, bekende namen die je met overtuiging kiest. Het is daardoor dit jaar heel normaal dat zulke portefeuilles een negatief rendement laten zien, terwijl de brede markt vooruitgaat. Alleen wie bewust ook opkomende markten, small caps en value opneemt, kan dat voorkomen. Spreiding is dit jaar geen theorie, maar het verschil tussen meebewegen met de markt en er structureel bij achterblijven.

Om het gemakkelijk te maken, vervagen de grenzen opnieuw. De winstgroei binnen het AI-thema is zo sterk dat de grote technamen, en vooral de hyperscalers, hun eigen waardering hebben ingehaald. Wat lang de duurste groei was, telt op klassieke maatstaven nu als waarde. En uiteindelijk volgen koersen weer de winsten.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief