

De toekomst van beleggen

De afgelopen jaren was de beurs te verslaan door thematisch beleggen serieus te nemen. Dat kwam door een combinatie van disruptieve innovaties en de kracht van het verhaal.

Traditioneel wordt een klassieke beleggingsportefeuille onderverdeeld in aandelen en obligaties. De neutrale of gebalanceerde portefeuille was decennialang de portefeuille waarmee rendementen konden worden behaald die vergelijkbaar waren met het rendement op aandelen, maar met de helft van het risico. Sinds de meer dan 50% correctie in langlopende obligaties in 2022 is de glans van obligaties als ultieme veilige haven verdwenen. Veel beleggers zien de grote tech-namen als een betere veilige haven. De gedachte is dat ze wellicht aandelen van Microsoft of Apple te duur kopen, maar dat het op de lange termijn altijd wel weer goed komt. Dat geldt niet langer voor obligaties.

Het is terecht dat beleggers terughoudend zijn met staatsobligaties uit landen die mee hebben gedaan aan de monetaire gekte sinds de Grote Financiële Crisis. In historisch perspectief is de rente nog altijd laag, zelfs zo laag dat er geen zichtbare rem zit op de Amerikaanse economie. Die lijkt eerder te versnellen. De kans is groot dat de reële rente nog altijd te laag is en dat ook inflatieverwachtingen van ongeveer 2% eerder een vloer zijn dan een plafond. Kennelijk ligt de natuurlijke rente hoger. Obligaties mijden lijkt voorlopig het beste advies.

De vraag is alleen hoe we dan tot een goede spreiding komen in een beleggingsportefeuille. Het helpt niet dat er steeds meer in de index wordt belegd. Dat betekent dat de aandelenmarkt steeds meer beweegt als een geheel en dat het lastig wordt outperformance te bereiken

op basis van een landenweging of een sectorweging. Dat één land (de Verenigde Staten) en één sector (IT) beter dan de index presteren, wordt mede veroorzaakt door indexbeleggen. Een aandelenindex is tegenwoordig meer een soort barbellstrategie met aan de ene kant enkele grote techbedrijven en aan de andere kant net iets te veel zombiebedrijven.

Het probleem met bedrijfsobligaties en high yield-obligaties is dat de kredietopslagen feitelijk te laag zijn om voldoende compensatie te bieden voor het risico op de lange termijn. Alleen op private markten zijn de rendementen van debt of credit aantrekkelijk. Private markten kunnen overigens een goede diversificatie bieden binnen een portefeuille die voor een groot deel uit aandelen bestaat. Het probleem bij private markten is niet zozeer de visie dat ze waarde toevoegen, alswel de implementatie. Nog altijd maken veel beleggers de fout daar te veel voor te betalen, het belang van selectie te onderschatten en te denken dat het ook hier gaat om de tijd in de markt, terwijl bij veel aanbieders geld onnodig lang aan de zijlijn blijft staan.

Thematisch beleggen is tegenwoordig een opvallend goede diversificator. Net als vorig jaar komt ook dit jaar het overgrote deel van het aandelenrendement van één thema en dat is kunstmatige intelligentie, vormgegeven door de Magnificent Seven. Op het moment van schrijven zijn deze aandelen dit jaar met meer dan 60% gestegen. Wie de kracht van deze disruptieve innovaties onderkent en ook ziet dat een goed narratief tegenwoordig gemakkelijk viraal kan gaan, weet dat het niet gaat om regio's of sectoren, maar alleen om het gewicht van de Magnificent Seven in de portefeuille. In de komende jaren zullen verschillende nieuwe thema's zich aandienen. Nieuwe kansen om de beurs te verslaan. ■



Door **Han Dieperink**, geschreven op persoonlijke titel