

TERUGBLIK

Een niet erg breed gedragen rally

Tekst **Thomas Laermans**

De kans is behoorlijk groot dat u de laatste maanden tot vervelens toe in de media artikels over artificiële intelligentie heeft gelezen. Op zich is dat niet zo vreemd. Nieuwe technologie verwondert en zorgt vaak voor interessante content en verhalen. Niet zo lang geleden was crypto al wat de klok sloeg; daarna was het de beurt aan “the Metaverse”. Ondertussen heet de nieuwste beleggersliefeling ‘AI’. Generatieve AI om precies te zijn, het soort dat zelf tekst, beelden en muziek kan genereren op een manier waardoor het voor ons, stervelingen, geloofwaardig en mogelijk zelfs aangenaam is om naar te kijken en luisteren¹. Hoewel het nog steeds vroeg is om nu al grote uitspraken te doen, hebben we in onze ochtendmail niet zo lang geleden al geschreven² dat deze technologie vermoedelijk het begin is van een revolutie die de mensheid op een nooit geziene manier zal beïnvloeden. Op een goede of slechte manier, dat valt nog af te wachten. Zeker is wel dat de financiële markten volop bezig zijn met een voorschot te nemen op de potentiële groei die AI met zich meebrengt.

Technologie...What else?

We volgen op dit moment de wederopstanding van de technologiesector met bovengemiddelde interesse. Indien je immers kijkt naar twee van de belangrijkste indices in de VS, de S&P 500 en de Nasdaq, dan zou je op het eerste zicht denken dat in onze westerse economieën alles opnieuw min of meer normaal loopt.

De Nasdaq, met sterke focus op de technologiesector, staat op het moment van

schrijven op +32,01% sinds begin dit jaar. De brede Amerikaanse beursindex S&P 500 klokt momenteel af op 13,79%. Op zich ook een mooi cijfer, maar zeker niets abnormaals; en in lijn met de prestaties die de belangrijkste Europese beursindices (Euro Stoxx 50, DAX, CAC40, AEX,...) de voorbije maanden neerzetten. Wanneer we iets nader onder de motorkap van de S&P 500 index kijken, vallen er toch een aantal zaken op.

Om te beginnen is het interessant om even in te zoomen op de waarde berekening van de S&P 500. De index wordt berekend volgens de ‘marktkapitalisatie gewogen methode’³. Deze berekeningswijze wordt gebruikt door de meeste toonaangevende indices ter wereld. Deze methode komt erop neer dat de indexbouwer kijkt naar de ‘free-float’ marktkapitalisatie van elke component in de index. De free-float market cap is de totale waarde van alle aandelen van een bedrijf die momenteel verhandelbaar zijn op de markt. Deze berekening neemt het aantal uitstaande aandelen van elk bedrijf en vermenigvuldigt deze met de huidige aandelenprijs van dat bedrijf. Dit levert dan de marktkapitalisatie op. De marktkapitalisaties van alle aandelen worden bij elkaar opgeteld om de totale marktkapitalisatie van de S&P 500 te verkrijgen.

Als voorbeeld kijken we naar Apple, de tech-gigant uit Cupertino. Apple heeft 15,7 miljard uitstaande gewone aandelen op het moment van schrijven. De marktprijs bedraagt momenteel ongeveer 180 USD per aandeel⁴. Dit geeft het bedrijf een free-float marktkapitalisatie van ongeveer 2.832 miljard USD, zie cijfers in tabel 1.

Op dit moment heeft de S&P 500 index een totale marktkapitalisatie van ongeveer 37.144 miljard USD. Dit betekent dat Apple iets minder dan 8% van het index- of marktgewicht uitmaakt.

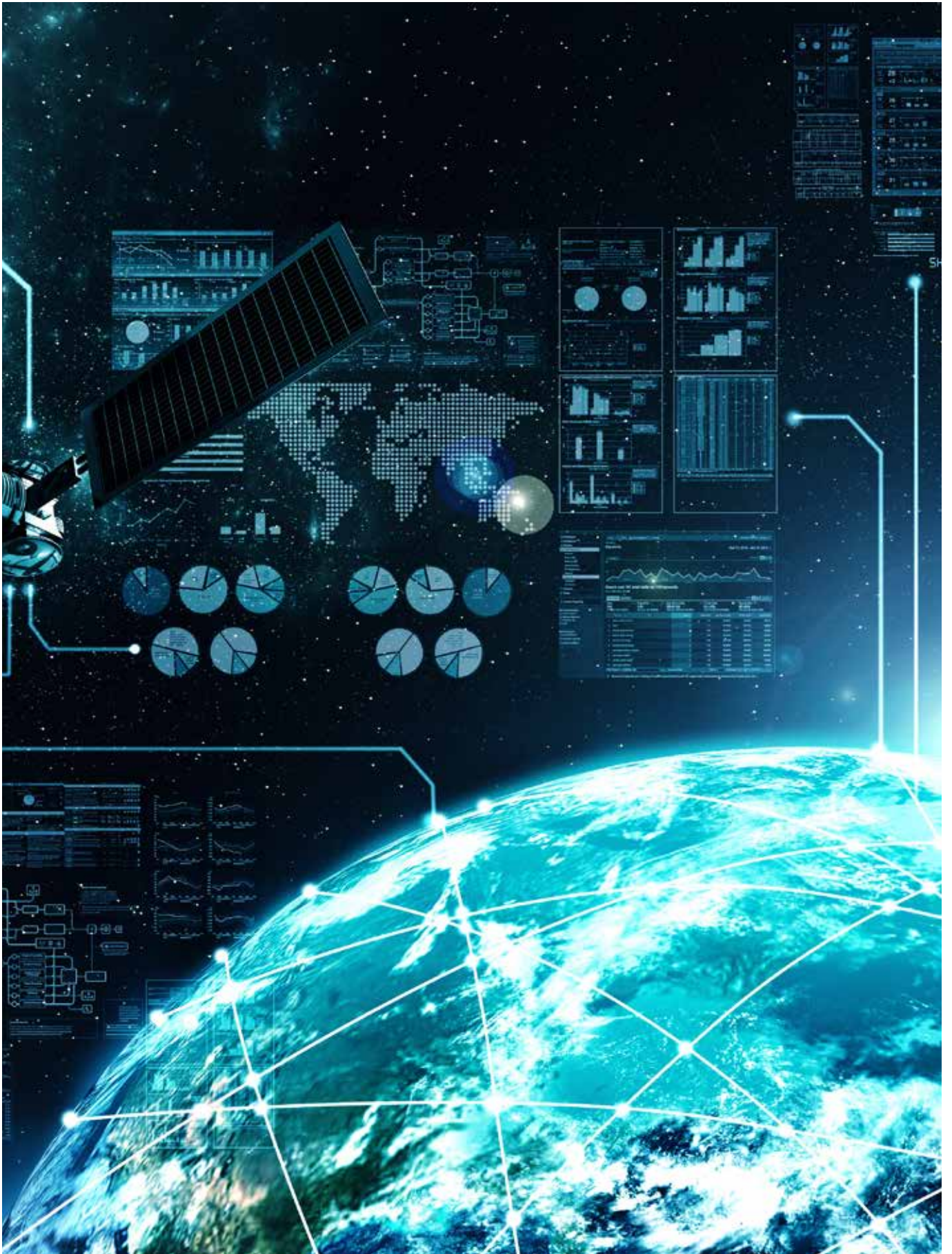
Over het algemeen geldt: hoe groter het marktgewicht van een bedrijf, hoe meer invloed een prijswijziging van het aandeel zal hebben op de index.



Apple VR headset concept

¹ <https://www.vpro.nl/programmas/tegenlicht/lees/artikelen/2023/de-prijs-van-ai/3-vragen-over-ai.html>

² LS Espresso 08/02/2023 – "...Na een week intensief gebruik luidt mijn voorlopige conclusie: op korte termijn moeten we AI zeker niet overschatten. Er is nog heel wat werk aan de winkel om dit foutloos te integreren in ons dagelijkse leven. Op lange termijn is dit vermoedelijk het begin van een nieuw soort 'digitaal-industriële' revolutie."



³ <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-index-math.pdf>

⁴ Refinitiv Dataset

Tabel 1: Top 10 posities binnen S&P 500

Bron: Reuters, 14/06/2023

Naam	Sector	Marktkapitalisatie (in miljard USD)	Gewicht binnen index
S&P 500 INDEX	-	37.144	-
APPLE INC	Informatica	2.832	7,6%
MICROSOFT CORP	Informatica	2.473	6,6%
ALPHABET INC	Communicatiediensten	1.575	3,8%
AMAZON.COM INC	Consumptie Cyclisch	1.260	3,1%
NVIDIA CORP	Informatica	982	2,7%
BERKSHIRE HATHAWAY INC	Financieel (Holding)	707	1,7%
META PLATFORMS INC	Communicatiediensten	699	1,6%
TESLA INC	Consumptie cyclisch	658	1,6%
VISA INC	Informatica	464	1,2%
UNITEDHEALTH GROUP INC	Gezondheid	459	1,1%

Gelijkheid, blijheid?

Op moment van schrijven zijn dit de 10 grootste posities binnen de S&P 500, op vlak van marktkapitalisatie (zie tabel 1).

Alerte lezers merken meteen dat in de top 10 van de S&P 500 er 6 bedrijven technologie/internet gerelateerd zijn. Het totale gewicht van deze 6 (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia en Meta) bedraagt net iets meer dan een kwart van de totale S&P 500-index.

Sinds begin dit jaar hebben ze elk een rendement neergezet van meer dan 39%, met als absolute uitschieter Nvidia dat 180% mag bij schrijven (zie grafiek!). Groot contrast met de + 13,79% van de index zelf.

Veel beleggers beschouwen 'Big Tech' aandelen dankzij hun sterke vrije kasstroom, hoge toetredingsdrempels voor concurrenten en centrale plaats in de moderne economie meer en meer als veilige haven wanneer de wereld begint te wankelen.

Tegelijkertijd zien we de impact van de huidige 'AI-gekte' doorsijpelen in dit kranse namen.

De financiële markten prijzen momenteel in dat AI groter gaat worden dan het internet, de pc of de ontdekking van de drukpers, het wiel en het vuur samen en dat Big Tech goed gepositioneerd is om hiervan te profiteren.



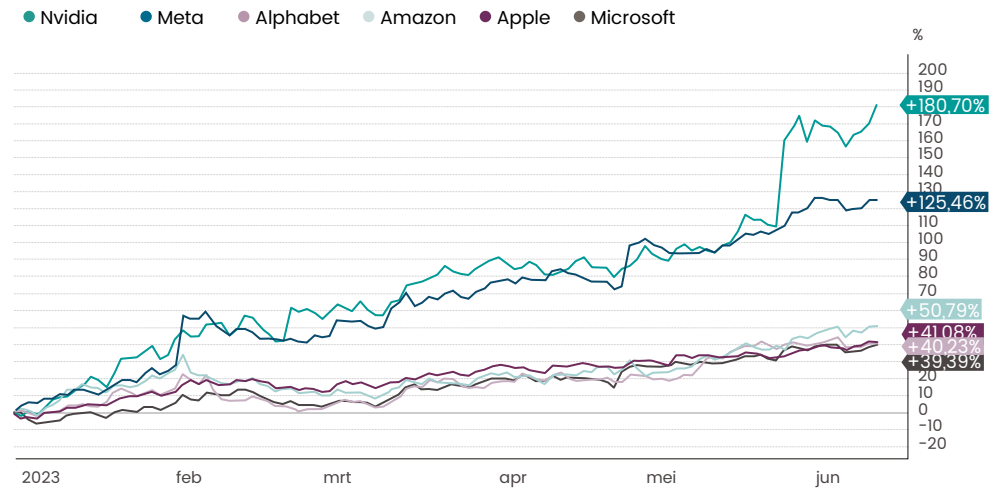
Apple Park, Cupertino CA

Bijzonder interessant is om de vergelijking te maken met de 'S&P 500 equal weight index'. Dit is dezelfde index qua samenstelling als de klassieke S&P 500, echter met aan elk bedrijf een zelfde toegekend gewicht van 0,2%.



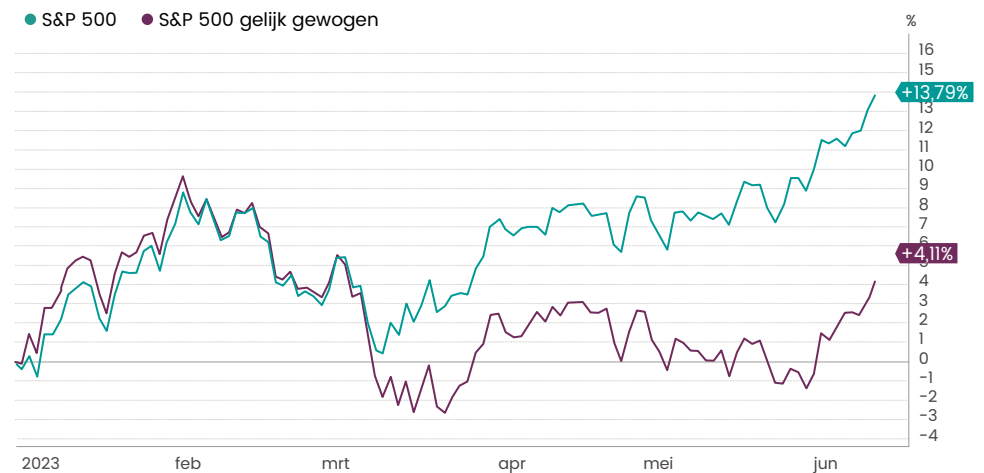
Grafiek 1: Rendement sinds het begin van 2023 van de 6 grootste beurskapitalisaties binnen S&P 500

Bron: Reuters, 14/06/2023



Grafiek 2: Rendement sinds begin 2023 van S&P 500 vs. S&P 500 Equal Weight Index

Bron: Reuters, 14/06/2023



Hoewel we hierboven al schreven dat we overtuigd zijn van de structurele impact van AI op ons dagelijkse leven, blijft het bijzonder moeilijk om dit alles op dit moment te kwantificeren en hier een concrete waarde op te plakken.

Bijzonder interessant is om de vergelijking te maken met de 'S&P 500 equal weight index'. Dit is dezelfde index qua samenstelling als de klassieke S&P 500, echter met aan elk bedrijf een zelfde toegekend gewicht van 0,2%. Het rendement van deze index bedraagt op moment van schrijven een bedroevende 4,11%, ofwel ruim 9,5% minder dan de klassieke S&P 500 (zie grafiek 2).

Dat 2023 opnieuw een bijzonder beursjaar is, mag nu al duidelijk zijn. De technologiesector links laten liggen als belegger heeft tot op heden evenwel grote gevolgen. De S&P 500 heeft dit jaar immers een rendement van 13,79% maar als we de 10 grootste bedrijven (naar marktkapitalisatie) uit de index filteren, bedraagt voor de overige 490 bedrijven het gemiddelde rendement een vrij magere 3,09%⁵. Hoewel er dit jaar steeds meer een soort van hoerastemming heerst op de beurzen, zouden we toch graag een breder gedragen herstel zien, alvorens we opnieuw voluit in aandelen gaan. •

⁵ Eigen berekening in Excel op basis van data uit Refinitiv

Disclaimer

Dit is een publicatie van Leo Stevens & Cie, een beursvennootschap vergund door de NBB (Nationale Bank van België).

Deze publicatie mag niet beschouwd worden als 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007. Het is een publicitaire mededeling. De wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden zijn hierop niet van toepassing. Eventuele aanbevelingen zijn niet onderworpen aan een verbod om al voor de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te onderhandelen.

Deze publicatie mag niet als persoonlijk beleggingsadvies beschouwd worden. Leo Stevens & Cie kan niet garanderen dat de in de publicatie behandelde financiële instrumenten voor u geschikt zijn. Mocht u op basis van deze publicatie overgaan tot een financiële transactie, dan draagt u hier zelf de volledige verantwoordelijkheid voor. Beleggen in financiële instrumenten (zoals aandelen) kan grote risico's inhouden. Alvorens tot een transactie over te gaan, moet een belegger beschikken over de nodige ervaring en kennis om de eventuele risico's die gepaard gaan met de transactie ten volle in te schatten, in staat zijn om deze risico's te dragen waarbij beseft moet worden dat het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

Medewerkers van Leo Stevens & Cie kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument.

Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd geworden in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatief en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden.

De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Leo Stevens & Cie. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.

Leo Stevens

PUUR & PERSOONLIJK VERMOGENSBEHEER

Leo Stevens Vermogensbeheer met een pure & persoonlijke missie

Leo Stevens begeleidt u in het beheer van uw vermogen als geen andere financiële instelling in België: puur en persoonlijk.

Schildersstraat 33
2000 Antwerpen
T +32 3 242 03 70
F +32 3 242 03 89

BTW BE0404.496.829
RPR Antwerpen
info@leostevens.com
www.leostevens.com

