

## BELEGGINGSONDERZOEK

De gemene deler van onderzoeken is dat het effect van opname in een index positief is voor de aandelenkoers. Een exit heeft een negatieve invloed.

Een aandeel krijgt in een index meer aandacht van beleggers, analisten en media. Dat zou de vraag naar het aandeel stimuleren. Ook is de grotere liquiditeit van indexaandelen een plus, met name voor institutionele beleggers.

Een andere, belangrijke verklaring voor het positieve effect van een indexopname is dat passieve beleggers de nieuwkomer direct zullen moeten kopen om het indexmandje te kunnen blijven nabootsen. De vertrekkers uit de index worden verkocht. Afhankelijk van hoeveel er in de index wordt belegd, leidt dat tot

forse bewegingen in vraag en aanbod.

Nieuwkomers in de Amerikaanse S&P 500, een van de meest verhandelde indices ter wereld, gaven van 1990 tot 2016 een extra rendement van gemiddeld 5,6 procent boven dat van de index. Deze 'opnamepremie' werd verdiend tussen de datum van bekendmaking van de herschikking en de daadwerkelijke opname in de index, waarvan ruim de helft (3,3 procent) al in de eerste handelsdag na bekendmaking. Dit blijkt uit onderzoek van Cameron Scari (University of Pennsylvania, 2016).

## GEEN GARANTIE OP RENDEMENT

Het gemeten opname-effect lijkt de laatste jaren af te nemen. Het Amerikaanse onderzoek wijst dat



### OVER DE AUTEUR

Manno van den Berg schreef als financieel journalist 20 jaar over geldzaken en is co-auteur van het boek 'Beleggen is niet eng'.

aan hedgefondsen die al voor de bekendmaking van een indexherschikking de koersen van vermoedelijke indexnieuwkomers opdrijven. Door deze speculatie kan het opname-effect op de dag van de indexwijziging, of kort daarvoor, beperkt zijn of zelfs negatief als gevolg van overdreven verwachtingen. Een goede timing is dus belangrijk.

Daar komt bij dat de koersvorming door veel meer factoren wordt gestuurd dan wel of geen indexopname. Dat is in feite de meest complicerende factor voor beleggers die het opname-effect te gelde willen maken. Als bijvoorbeeld de hele aandelenmarkt omlaag duikt, houden ook indexdebutanten het niet droog.

## HOE ZIT HET MET DE AEX?

De AEX wordt veel minder verhandeld dan de S&P 500 of internationale indices als die van MSCI. Toch leidt de herschikking van de Amsterdamse hoofdgraadmeter in maart elk jaar tot een nieuwsritueel, waarbij de prognoses over mogelijke kandidaten worden opgevolgd door de officiële bekendmaking en uiteindelijk de feitelijke indexopname.

AEX-debutanten ASR en Philips Lighting (inmiddels Signify) boden beleggers geen vuurwerk. Op de dag van indexopname deden beide aandelen het vrij aardig door net niet in koers te dalen op een negatief gestemde beurs, maar op de handelsdag ervoor lieten ze een veer van respectievelijk 2,7 en 1,4 procent.

Opname in de AEX pakt echter gemiddeld positief uit voor een aandeel. Uit onderzoek van de VEB uit 2011 bleek dat in de periode 1990-2009 aandelen in de maand voor toetreding gemiddeld 3,5 procent extra rendement boven het indexrendement opleverden. Een waarschuwing voor beleggers die aan een indexopname geld willen verdienen: het positieve effect houdt niet lang aan. Een jaar na introductie bleven de nieuwe AEX-fondsen gemiddeld achter bij de index.

