

**1 Dalende rente.** Door de historisch lage rentetarieven hebben beleggers de voorkeur gegeven aan groeiaandelen. Zeker als de rente verder blijft dalen, geeft dit nog een duwtje in de rug. De lage rente zorgt ervoor dat toekomstige winsten teruggerekend naar het heden een hogere waarde hebben. Vooral voor groei-bedrijven, met een groot deel van de winst die ver in de toekomst ligt, werkt dit sterk door. De afgelopen drie jaar is de rente weer opgelopen, maar in de tussentijd hebben ze zeer hoge stabiele kasstromen weten te behalen. Dat komt door:

**2 Concurrentievoordelen.** Tech-bedrijven kunnen profiteren van netwerkeffecten, waarbij het gebruik en de waarde van hun producten of diensten toeneemt naarmate meer mensen ze gebruiken. Bovendien kunnen ze schaalvoordelen realiseren, met heel lage variabele kosten. De tech-reuzen hebben zo bijna-monopolieposities gecreëerd.

HOOG-GESPANNEN VERWACHTINGEN MAKEN DE GROTE TECH-CONCERNS KWETSBAAR VOOR TEGENVALLERS

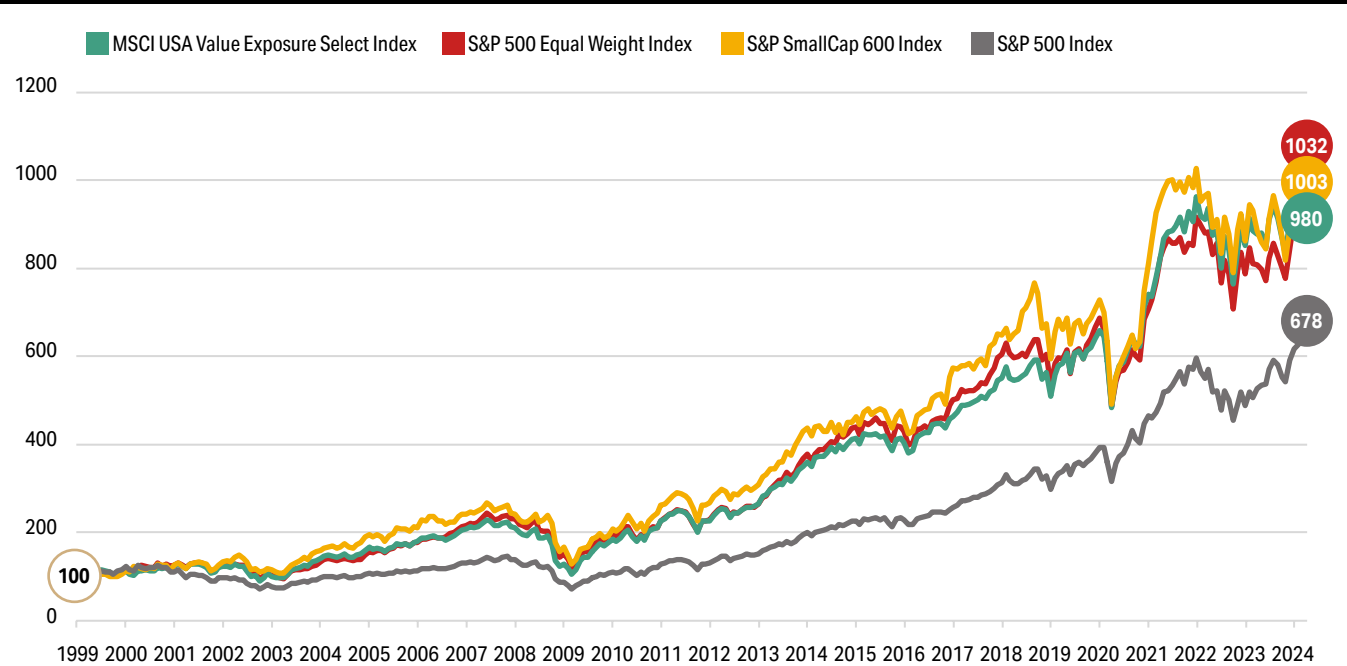
**GEMEENSCHAPPELIJKE RISICO'S**

De hooggespannen verwachtingen maken de grote tech-concerns wel kwetsbaar voor tegenvallers. De Magnificent Seven zijn allemaal afhankelijk van de beschikbaarheid van halfgeleiders, de meeste van hen hebben aanzienlijk geïnvesteerd in kunstmatige intelligentie en hun gemiddelde omzetbloomstelling aan China en Taiwan is bijna 20 procent. Een geopolitieke gebeurtenis die de toegang van Amerikaanse bedrijven tot deze landen belemmert, zou zeer pijnlijk zijn.

Het is in het grootste deel van de beurshistorie lonend geweest om in te zetten tegen de allergrootste aandelen. Wanneer een bedrijf al een aanzienlijk marktaandeel heeft in zijn sector en een flink deel van de winst opslokt, wordt groei meestal aanzienlijk moeilijker. Dat zorgt dus voor een paradox: de best presterende bedrijven komen door de toegenomen beurswaarde vaak in de top van



**DE S&P 500 WAS ZEKER NIET ALTIJD DE GROTE WINNAAR**



Bron: Bloomberg, Totaalrendement in dollars, 1 januari 1999 = 100