

SWITCHEN TUSSEN GROOT EN KLEIN

TEKST: ARIE GRAVENDEEL (PETERCAM)

Kleine aandelen presteren beter dan grote, maar niet altijd. Smallcaps zijn een stuk volatieler. Vuistregels om de switchmomenten te bepalen zijn dus welkom.

Met name in de Verenigde Staten is veel onderzoek gedaan naar de verschillen tussen groot en klein en zijn kwalitatief goede cijfers beschikbaar over lange periodes. Gemiddeld genomen boden kleine aandelen over de periode vanaf 1926 tot heden 11,1 procent totaalrendement versus 9,8 procent voor de grote jongens. Het lijkt niet veel, 'slechts' 1,3 procent verschil, maar het betekent wel dat die ene dollar die iemand destijds investeerde zou zijn aangegroeid tot ruim 6.000 dollar in plaats van nog geen 2.500 dollar.

Beleggen in smallcaps is een kwestie van goed timen dan wel van een erg lange adem. Bij smallcaps liggen de beste en de slechtste historische jaarlijkse rendementen zo'n 200 procentpunten uit elkaar, bij largecaps is die spreiding nog niet eens de helft. Pas bij beleggingshorizonten van een jaar of twintig komt deze spreiding echt bij elkaar.

De betere rendementen gaan dus gepaard met hogere risico's. Daar zijn diverse fundamentele verklaringen voor mogelijk, zoals de kleinere financiële reserves, de mindere bekendheid en geen aandacht van analisten, en beperktere activiteitspreiding, die tot een hogere risicoperceptie leiden. In economisch magere tijden houden beleggers daar niet van.

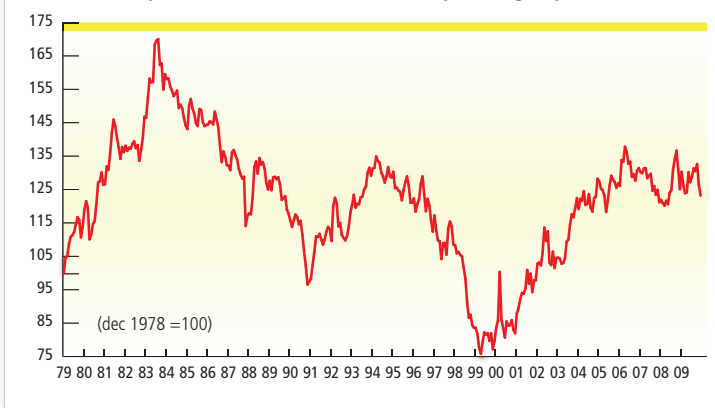
INHAALSLAG

Een van de eenvoudigste maar tevens een van de minst wetenschappelijke handelsregels is de kalender. Heel kleine aandelen, zogeheten microcaps, blijken het namelijk in januari in maar liefst 91 procent van de

onderzochte 77 jaren beter te doen dan largecaps. Voor een deel betreft dat waarschijnlijk een inhaalslag van het bekende eindejaarseffect. De zwaargewichten outperformen namelijk in twee derde van alle

maanden oktober, november en december omdat veel beleggers klinkende namen in de eindejaarsrapportages willen hebben. Een paar weken wachten met instappen mag dus wel, maar het behoort wel bij de belangrijkste goede voornemens voor 2010.

Relatieve performance Amerikaanse smallcaps vs largecaps



maanden oktober, november en december omdat veel beleggers klinkende namen in de eindejaarsrapportages willen hebben. Een paar weken wachten met instappen mag dus wel, maar het behoort wel bij de belangrijkste goede voornemens voor 2010.

DE ECONOMISCHE CYCLUS

In mindere tijden keren beleggers smallcaps de rug toe. Zodra er economisch herstel gloort storten zij zich dan weer op dit afgestrafte segment. Vroeg in de cyclus moet men dan ook, historisch gezien althans, de richting van smallcaps kiezen. Juist wanneer men eigenlijk nog niet durft, het consumentenvertrouwen laag is en de volatiliteit heeft gepiekt, ingrediënten die momenteel aanwezig lijken.

Qua timing is het dus zaak te kijken naar de momenten dat de economie draait van

krimp naar groei. Dat proces lijkt in de afgelopen maanden wel ingezet, maar formeel is het wachten op bijvoorbeeld het officiële draaipunt zoals het National Bureau of Economic Research in de Verenigde Staten, helaas achteraf, vaststelt. Op zich is er nog geen man overboord wat dat betreft, want vooralsnog zijn smallcaps ondanks de plus van 16 procent dit jaar nog steeds 6 procent achtergebleven bij de largecaps.

Hoe lang de winning mood na de draai aanhoudt is zeer verschillend, maar doorgaans is er toch wel zes tot twaalf maanden outperformance. Het vorige draaipunt van november 2001 viel overigens laat, namelijk toen de outperformance van smallcaps ongeveer al met een derde was gerealiseerd; maar nog steeds was er winst te behalen.

WAAR BLIJFT OBAMA?

Een stapje wetenschappelijker is de koppeling aan de zogeheten presidential cycle. De politieke smaak van een nieuwe president geeft beleggers veel (Democraten) of minder (Republikeinen) vertrouwen in de economie. Vanwege de eerder aangehaalde gevoeligheid voor de economische situatie presteren smallcaps in de eerste kwartalen na de inauguratie van een Democraat op jaarbasis bijna 8 procent beter dan de nog altijd prettige 13 procent van de largecaps. Een Republikein bederft de pret echter, want hij laat de grote jongens slechts 7 procent renderen terwijl smallcaps daarbij achterblijven met ruim 2 procent. Democraat Obama heeft dus nog wat te doen... ■