

Technologische breinbrekers voor waardering

De versnelling in de ontwikkeling én adoptie van nieuwe technologieën stelt beleggers anno 2025 voor steeds meer uitdagingen. Niet in de laatste plaats omdat technologie steeds meer invloed heeft op het opereren van financiële markten zelf en op het type assets waarin belegd wordt. Dat stelt beleggers steeds weer voor die eeuwenoude, essentiële breinbreker: wat en wie bepaalt de waarde van beleggingen?

Snellere en meer volledige prijsvorming is een eerste effect van de nieuwe technologische ontwikkeling. Beleggers hebben minder tijd om na te denken over de betekenis van nieuwe informatie. Door de hedendaagse digitale infrastructuur vloeit informatie vrijwel continu met de snelheid van het licht naar alle uithoeken van de wereld.

Kwartaalcijfers, sentimentsindicatoren en de gedachtenkronkels van menig politicus zijn wereldwijd kenbaar slechts seconden na publicatie. Dat betekent dat deze informatie ook direct kan worden meegewogen in de prijsvorming van beleggingen. En dat gebeurt ook.

Waar het gaat om macro-economische of bedrijfs-financiële data is dit onderdeel van de efficiëntie van markten. Nieuwe informatie wordt meegenomen in de financiële vooruitzichten van bedrijven en overheden en daaruit volgt een nieuwe prijs voor de beleggingen. Niets nieuws. Maar met de opkomst van sociale media is er een nieuw fenomeen ontstaan. Beleggingsinzichten worden vandaag de dag ook binnen grote groepen beleggers op sociale media gedeeld. Op basis van de beeldvorming binnen deze groepen worden op grote schaal posities ingenomen of weer verkocht. Daarbij fungeren deze groepen steeds vaker als 'echo chambers' waarin een bepaalde kijk op een belegging snel de overhand kan krijgen. Terwijl de ruimte voor onafhankelijke 'fact checkers' of andere financiële informatie beperkt lijkt. Tel daarbij op dat een groot scala aan apps dat beleggers eenvoudig laat handelen op tal van verschillende markten. De prijs van beursgenoteerde-

aandelen wordt daarmee steeds nadrukkelijker ook beïnvloed door de beeldvorming op sociale media.

Dat dit voorvreemde effecten kan zorgen is duidelijk. Een in het oog springend voorbeeld is het aandeel Gamestop. Dit bedrijf richt zich op de verkoop van spelcomputers en aanverwante apparatuur en games. Door de toenemende digitalisering liep de verkoop al enige tijd terug en bevond het zich anno 2021 in zwaar weer. Het was daarom niet verwonderlijk dat een aantal hedge funds een shortpositie had ingenomen. Op sociale media kreeg men echter lucht van de grote short positie en ontstond een beweging om *en masse* het aandeel op te kopen. Een *short squeeze* was het resultaat, waardoor het aandeel in kort tijdsbestek bijna verdertigvoudigde.

Daarbij wordt nadrukkelijk een grijs gebied betreden. Een gebied waarin op korte termijn 'hype' wordt gemaakt om markten snel een kant op te laten bewegen. Traditionele economische en financiële argumenten lijken hierbij regelmatig van ondergeschikt belang. Dus hoe weeg je als belegger dergelijke informatie in de waardering? Welke rol kunnen toezichhouders vervullen in het effectief aanpakken van 'pump & dump' praktijken? En wat te doen als de 'hype' niet wordt gecreëerd door relatief obscure influencers, maar door de Amerikaanse president? In de aanloop naar zijn inauguratie lanceerde Donald Trump de \$TRUMP cryptovaluta. Een munt die snel in waarde toenam na lancering. Goed voor een winst van tientallen miljoenen.

Het vraagstuk wordt allemaal nog ingewikkelder door de opkomst van AI-bots. Onlangs waarschuwden onderzoekers voor het risico dat AI-bots de markt (onbedoeld) manipuleren. Dit zou kunnen gebeuren door AI-bots op sociale media een bepaalde populaire *story line* over een aandeel verder verspreiden. Doordat deze bots vooral kijken naar wat het goed doet in het algoritme kunnen geruchten zich versterken en al snel

opblazen tot immense proporties. AI-bots op handelsplatformen kunnen deze informatie vervolgens interpreteren als een koopsignaal om een positie in te nemen. Het gevolg is een verdere stijging die weer andere beleggers aantrekt. Gaat het in dit geval dan nog om een efficiënte markt? Of juist een die wordt verstoord door AI-ruis?

Duidelijk is dat met de huidige technologische ontwikkelingen ook de vraag wat de waardering van beleggingen drijft steeds sneller lijkt te veranderen. Steeds slimmere modellen kunnen sneller grotere hoeveelheden data analyseren om tot de 'juiste' waardering te komen. Het risico hierbij is dat dezelfde technologie ook steeds sneller op financiële markten in relatie staan tot de economische realiteit. Wat kunnen toezichhouders doen? Waarschuwen (naming & shaming), handhaven en het publiceren van nieuwsbronnen die als betrouwbaar te boek staan. En beleggers? Naast alle artificiële intelligentie zorgen dat er ook gebruik wordt gemaakt van wat ouderwetse, menselijke wijsheid.

Reinout van Tuyll van Serooskerken
redacteur VBA Journaal

