



Gelukkig oudjaar!

Het begin van een nieuw kalenderjaar, maar ons prachtige VEB-jubileumjaar loopt nog door tot 8 maart, als de VEB 101 jaar bestaat. Laat ik toch al even de balans opmaken van beide, met de afgelopen kersttijd als ankerpunt.

De VEB kreeg het predicaat Koninklijk als waardering voor honderd jaar vocale beleggersbescherming in Nederland. Maar hoe ging het met de beurzen en hebben deze de waarde van uw beleggingen ook een beetje kunnen beschermen? En hoe verhoudt het jaar 2024 zich met een honderdjarig gemiddeld rendement?

GESPRED MANDJE

Voorals de koersen van Amerikaanse aandelen trokken dit jaar wereldwijd de kar, met een stijging van de S&P 500 van 25 procent. Nederlandse aandeelhouders spreiden hun mandje steeds beter en dat bleek zeker verstandig. Maar ook al bleef u dichter bij huis, de AEX pluste - op het moment van schrijven - op een keurige 15 procent. Dan had u wel uw dividenden moeten herbeleggen en de geldontwaarding van 3,2 procent even op de koop toe moeten nemen.

Spiegelen we dat rendement aan het honderdjarig gemiddelde van 10 procent, dan past de conclusie dat het een relatief sterk beursjaar was. Voor lezers onder u die deze zomer alvast de financiële onafhankelijkheid zijn gaan vieren, heb ik helaas wat slechter nieuws. Wellicht moet u toch weer aan de bak. De AEX leek in de zomer stevig op weg naar de 1000-puntengrens. Maar de renteverhoging in Japan gooiden roet



**OP ALLE
MARKTEN
LEEFT DE
VRAAG OF
DE STEEDS
HOGERE
KOERS-WINST-
VERHOUDINGEN
NOG EEN
JAAR KUNNEN
DOORTREKKEN**

GERBEN EVERTS

is directeur van de VEB

in het eten. De beleggingsstrategie waarbij met geleend geld tegen lage Japanse rente werd belegd in wereldwijde bedrijven met hoge verwachte rendementen, bleek trekken van harakiri te hebben. Een strategie met lef, maar op lange termijn bestendig en veilig was deze niet.

Ook werd het rotsvaste vertrouwen in onze beursliedeling ASML in oktober stevig getest. De chipmachinemaker moest de verwachtingen negatief bijstellen doordat klanten als Intel en Samsung hun bestellingen uitstelden. En de anti-Chinese retoriek vanuit de VS, met dreigende verdere exportrestricties (lees: verplichte productie op Amerikaanse bodem) in het vooruitzicht, helpt ASML vanzelfsprekend ook niet. Voor de AEX is de 1000-puntengrens uit het zicht verdwenen.

UITDAGINGEN

De trend is niet gekeerd en ook komend jaar worden de geopolitieke uitdagingen niet minder. Het wordt een spannend beleggingsjaar. Op alle markten leeft de vraag of de steeds hogere koers-winstverhoudingen nog een jaar kunnen doortrekken. Zo wordt de helft van de stijging van de S&P 500 het afgelopen jaar niet verklaard door toenemende winstgevendheid, maar door de risicobereidheid van beleggers om voor hetzelfde financiële resultaat steeds meer te betalen.

Er heerst een rotsvast vertrouwen in toekomstige waardegroei. Maar niet elke onderneming kan daarin tegelijkertijd even succesvol zijn. Zodra bedrijven aankondigen grote investeringen in AI te doen, worden ze daarvoor door de kapitaalmarkt beloond. Het is echter zeer de vraag of die investeringen eenvoudig kunnen worden vertaald naar nieuwe verdienmodellen. Met name in de VS wordt inmiddels stevig getwijfeld of de waardestijgingen de komende jaren wel aan kunnen houden. Bank of America en Goldman Sachs gaan de komende jaren in hun modellen uit van een modeste 3 procent groei, niet meer dan dat.

Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Als Prosus, Adyen en Unilever hun bijzonder goede rit van 2024 ook komend jaar voortzetten en als ASML opnieuw kan doorschakelen, dan zal de Amsterdamse hoofdfindex groen blijven kleuren. Kunnen Nvidia en Tesla opnieuw hun koersen verdubbelen, dan gaat de VS ons weer een jaar positief verrassen. Maar vergeet niet de echte winnaar wereldwijd: de Argentijnse beurs met een gemiddeld rendement van maar liefst 181 procent (in peso). In opkomende markten zit een enorme potentie verborgen. Mits overheden erin slagen de inflatie te beperken en budgettaire discipline te betrachten zonder bedrijfs- en beleggingswinsten disproportioneel te belasten. Dat is en blijft de toverformule voor de beste beleggersbescherming, al meer dan honderd jaar.