

Records en groeiende onrust – januari & februari

De financiële markten begonnen 2025 met een opvallende combinatie van veerkracht en onzekerheid. De inauguratie van Donald Trump als Amerikaanse president zorgde direct voor volatiliteit, met name door aangekondigde importheffingen en een assertiever handelsbeleid. Tegelijkertijd boden meevallende inflatiecijfers en solide economische groei in de Verenigde Staten steun aan het marktsentiment. Aandelenmarkten ontwikkelden zich positief en bereikten in zowel de VS als Europa nieuwe recordstanden, terwijl de renteontwikkelingen grillig bleven onder invloed van inflatieverwachtingen en monetair beleid.

In Europa viel de sterke beursontwikkeling op tegen een zwakke macro-economische achtergrond. De economie groeide nauwelijks en de industrie bleef onder druk staan, terwijl de Europese Centrale Bank de rente verder verlaagde. Europese aandelenmarkten profiteerden van sterke bedrijfsresultaten, met name in de financiële sector, en bereikten herhaaldelijk nieuwe hoogtepunten. In februari hield de onrust rond handelsspanningen en geopolitiek aan, maar verschoof de aandacht van beleggers steeds meer naar bedrijfsresultaten en fundamentele ontwikkelingen. Dit leidde tot een voortzetting van de opwaartse trend in Europa, terwijl Amerikaanse markten juist onder druk kwamen te staan door inflatiezorgen en onzekerheid over het handelsbeleid.

De VEB analyseerde in de eerste maanden van 2025 de oplopende waarderingen op met name de Amerikaanse aandelenmarkten. Veelgebruikte maatstaven, zoals de koers-winstverhouding, wezen op historisch hoge waarderingen en daarmee samenhangende lagere verwachte langetermijnrendementen. Tegelijkertijd werd benadrukt dat deze indicatoren op korte termijn beperkt voorspellend zijn en dat markten langer hoog gewaardeerd kunnen blijven.

In een analyse van Nederlandse beursfondsen werd vastgesteld dat bij ongeveer een kwart van de ondernemingen de ondernemingswaarde lager ligt dan het geïnvesteerde kapitaal. Dit wijst op twijfel bij beleggers over de waarde van activa en mogelijke toekomstige afwaarderingen, met name bij bedrijven met omvangrijke goodwillposities.

Bedrijfsspecifieke analyses richtten zich onder meer op Amazon, waar een som-der-delenbenadering liet zien dat de waarde niet uitsluitend in de cloudactiviteiten ligt, en op CVC, waar de waardering in belangrijke mate afhankelijk blijkt van onzekere prestatievergoedingen. Daarnaast werden ontwikkelingen bij ondernemingen als ASML, KPN en AkzoNobel geduid, met aandacht voor respectievelijk AI-gedreven vraag, rendement op kapitaal en structurele margedruk.

De Beleggersservice ondersteunde leden bij de afwikkeling van de Imtech-claim en beantwoordde vragen over dividend, buitenlandse bronbelasting en de fiscale behandeling van beleggingen. Richting onder meer DSM-Firmenich en Saxo Bank zijn concrete knelpunten geadresseerd, wat leidde tot verbeterde informatievoorziening en aanpassing van tarieven voor leden.

Daarnaast werden beleggers ondersteund bij complexe dossiers zoals box 3, waarbij de VEB kritiek uitte op de uitvoerbaarheid en complexiteit van de voorgestelde tegenbewijsregeling. Via publicaties, het tijdschrift *Effect*, de podcast 'De Week van de VEB' en media-optredens werden actuele marktontwikkelingen vertaald naar praktische inzichten voor particuliere beleggers.

De VEB heeft, samen met Eumedion, het samenwerkingsverband van institutionele beleggers in Nederland, amendementen voorbereid om de fysieke aandeelhoudersvergadering te behouden, een verzwaarde meerderheid voor statutenwijzigingen vast te leggen en digitale vergaderopties te reguleren. Daarnaast is het kabinet opgeroepen de wettelijke bedenktijd bij overnames te schrappen, nadat evaluatie uitwees dat deze maatregel in het geheel niet wordt toegepast en als uitstekend voorbeeld van overbodige regelgeving kwalificeert.