

Januari 2024

2024 begon in lijn met de trend van het jaar daarvoor: Amerikaanse aandelenindices stegen verder, gedreven door een sterke economie en technologische innovatie, terwijl Europese markten grotendeels aan de verwachtingen voldeden.

De goedkeuring van bitcoin-ETF's door de Amerikaanse SEC markeerde een doorbraak; cryptobeleggingen kwamen daarmee binnen bereik van institutionele beleggers. De VEB blijft kritisch op de risico's van cryptobeleggingen. Ondertussen nam de populariteit van indextrackers en ETF's verder toe, gesteund door data die aantonen dat actieve fondsen steeds minder vaak de benchmark verslaan.

De VEB bracht in januari een uitgebreide analyse uit over de Amsterdamse beurs, waar de afgelopen tien jaar 36 Nederlandse beursbedrijven werden overgenomen. De meeste vertrekkers hebben hun wortels in Nederland, veel nieuwkomers hebben dat niet. Die internationalisering is op de keper beschouwd gezond, maar kritisch is de VEB over de afwijkende zeggenschapsmodellen die een aantal van deze ondernemingen meeneemt, dikwijls afwijkend van het one share one vote-principe. Kleinere fondsen hebben te kampen met afnemende interesse van beleggers. Daardoor neemt de beurshandel in deze aandelen af, wat onvermijdelijk drukt op de waarderingen van bedrijven.

Meer analyse van de beurs. De poging van Euronext om Amsterdam tot spac-hoofdstad van Europa te maken, is mislukt. Spacs (special purpose acquisition companies), beursgenoteerde lege hulzen zonder operationele activiteiten, trokken in eerste instantie veel aandacht, maar bleken uiteindelijk voor beleggers weinig waarde op te leveren. Van de negentien spacs die in Amsterdam naar de beurs gingen, vond slechts een deel een fusiepartner, en deze bedrijven presteerden over het algemeen zwak.

ASML bleef een belangrijke speler in geopolitieke spanningen rond chiptechnologie, waarbij exportbeperkingen naar China verder werden aangescherpt. Tegelijkertijd herstelde de chipsector en ontving ASML een recordaantal nieuwe orders, vooral voor zijn geavanceerde EUV-machines. Ondanks de stijgende omzet daalde de kasstroom door hoge investeringen, maar ASML blijft optimistisch over groei en marges in 2025.

De VEB onderzocht de prestaties van investeringsmaatschappij **HAL**, waarbij bleek dat het langetermijnderendement indrukwekkend blijft, maar recente investeringen tegenvielen. Bovendien blijft de beurskoers hardnekkig lager dan de nettovermogenswaarde, mede door een gebrek aan transparantie over private investeringen. De roep om meer openheid wordt onder beleggers steeds luider.

In januari vroegen **DSM-Firmenich** en **Oranjewoud** de aandacht van beleggers. DSM-Firmenich deed een bod op de laatste uitstaande aandelen DSM, terwijl de uitkoopprocedure al liep bij de Ondernemingskamer. Bij Oranjewoud werd de uitkoopprijs door de rechter fors hoger vastgesteld dan de laatste beurskoers, wat beleggers een betere exit-mogelijkheid biedt, maar daarbij zijn zij afhankelijk van enkele externe factoren.

Tot slot bleef **Philips** in de schijnwerpers staan door de voortgang in de slaapapneu-affaire. Het concern sloot een schikking met de Amerikaanse toezichthouder, waardoor het voorlopig geen nieuwe apneu-apparaten in de VS mag verkopen. Dit worstcasescenario brengt extra kosten met zich mee en vergroot de onzekerheid over toekomstige schadeclaims.

Eind januari zocht de VEB contact met **Ajax**. Directe aanleiding was het forensisch onderzoek naar de rol en de belangen van de voormalig Ajax-directeur voetbalzaken Sven Mislintat. De VEB drong er nogmaals op aan dat dit onderzoek breed en diepgaand dient te zijn.