Een bijzonder beursjaar

Beschrijving

- **De verrassende winnaars van het jaar**
- **Wereldwijde groei zonder breed momentum**
- **Sterke winstcijfers en gunstige seizoenspatronen**
- **Waarderingen en de rustige marktomgeving**
- **Zeepbelangst en historische vergelijkingen**

Het beursjaar 2025 laat zich tot nu toe kenmerken door onverwachte prestaties van verschillende beleggingscategorieÃ«n. Opvallend is het achterblijven van de kwalitatief beste bedrijven. Speculatieve rommelaandelen zoals winstloze technologiebedrijven, zwaar geshorte aandelen, meme-stocks en bedrijven met torenhoge schulden strijden om de titel van de best presterende aandelen, terwijl de bedrijven met een sterke balans, een uitstekende marktpositie en een hoge winstgevendheid opmerkelijk achterblijven. Dat komt omdat de euforische speculatie deels wordt betaald met de winst die in het verleden is behaald op kwalitatief sterke aandelen. Bijzonder is dat daarom de beste portefeuilles achterblijven. Uiteraard een tijdelijk fenomeen.

De Amerikaanse aandelenmarkt bereikt nieuwe records, maar de brede markt toont minder enthousiasme dan deze cijfers suggereren. De gelijkgewogen S&P 500 en de met smallcaps gevulde Russell 2000 blijven achter. Buiten de Magnificent Seven en enkele uitschieters is er weinig momentum zichtbaar. Internationaal is het beeld rooskleuriger, al hebben die juist dit jaar last van de zwakkere Amerikaanse dollar..

Het winstseizoen verloopt voorspoedig met 75 procent van de bedrijven die de verwachtingen overtreffen. De winstgroei voor het derde kwartaal lijkt de grens van dubbele cijfers te halen, net als in de eerste twee kwartalen. Deze sterke winstgroei verklaart ook waarom internationale aandelen gelijke tred kunnen houden met de Amerikaanse markt, ondanks de dominantie van grote technologiebedrijven. De seizoenspatronen zijn nu positief geworden, wat mogelijk een extra steun kan

bieden richting het jaareinde, mits andere factoren gelijk blijven.

De waarderingsverschillen tussen grote en kleine bedrijven worden steeds groter. De naar marktkapitalisatie gewogen koers-winstverhouding van de S&P 500 staat op 25,3, terwijl de gelijkgewogen variant op 18,6 staat. Dit verschil weerspiegelt de dominantie van de Magnificent Seven in de marktprestaties. De marktomgeving blijft opvallend rustig. Deze rust wordt versterkt door de verwachting dat de Federal Reserve nog twee renteverlagingen zal doorvoeren dit jaar, wat vergelijkbaar is met het patroon van 1998.

De huidige marktomstandigheden met sterke winsten, nieuwe records, lage rentes, een stabiele dollar en het feit dat speculatieve aandelen aan kop gaan, voeden de discussie over mogelijke zeepbelvorming. Vergelijkingen met de internetzeepbel van 1998-2000 worden vaak gemaakt, vooral als we kijken naar de waardering van AI-kampioen Nvidia versus internetpionier Cisco destijds. Echter, de huidige waarderingen zijn nog ver verwijderd van de extreme niveaus van 2000. We zijn pas halverwege.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

	Slotdatum	Laatste slotkoers	2-weeks rendement	Rendement 2025
			17-10-2025 t/m 31-10-2025	31-12-2024 t/m 31-10-2025
	Datum	Koers	Rendement (%)	Rendement (%)
AEX	31-10-2025	971,46	1,63%	10,57%
Dow Jones Industrial Average	31-10-2025	47.562,87	2,97%	11,80%
EUR/USD Wisselkoers	31-10-2025	1,1543	-0,96%	10,93%
MSCI AC World	31-10-2025	449,13	3,40%	8,63%
MSCI EM (Emerging Markets)	31-10-2025	1.401,55	2,93%	30,32%
Nikkei 225	31-10-2025	51.613,03	8,47%	29,37%
S&P 500	31-10-2025	6.840,20	2,64%	16,30%
Goud Spot-Rate per ounce	31-10-2025	4.001,10	-5,87%	52,45%
Xetra DAX	31-10-2025	23.958,30	0,53%	20,34%
Ruwe Brent-olie	31-10-2025	64,64	5,52%	-12,68%
		Yield		Verschil
3-maand Euribor rente	31-10-2025	2,040%		-67bp
10-jaar rente Duitsland	31-10-2025	2,646%		26bp
10-jaar rente Verenigde Staten	31-10-2025	4,097%		-50bp

Disclaimer