Het jaar dat kwaliteit zijn glans verloor

Beschrijving

Voor beleggers in kwaliteitsaandelen is 2025 een jaar om snel te vergeten. Na twee fantastische jaren met rendementen van ruim twintig procent, volgde een periode van teleurstelling. En dat doet pijn, vooral omdat deze beleggers alles goed hebben gedaan. Ze kozen voor solide bedrijven met sterke fundamenten. Toch werdem juist hun aandelen harder geraakt dan de rest. Dat voelt onrechtvaardig. En dat gevoel klopt ook, want het ligt niet aan hun keuzes.

De dollar daalt, het rendement verdampt

De eerste klap kwam van de valutamarkt. De dollar zakte dit jaar twaalf procent ten opzichte van de euro. Voor Europese beleggers met portefeuilles vol Amerikaanse kwaliteitsaandelen betekende dit een fors verlies. Microsoft, Apple of Johnson & Johnson presteerden misschien uitstekend in dollars, maar in euroâ??s bleef er veel minder van over.

Multinationals kwetsbaar voor importheffingen

De tweede klap kwam van de importheffingen van Trump. En hier wordt het extra wrang. Beleggers kozen juist voor kwaliteitsaandelen omdat het vaak multinationals zijn: bedrijven met wereldwijde aanwezigheid, sterke merken en schaalvoordelen. Die internationale voetafdruk maakte ze tot topinvesteringen. Maar diezelfde kwaliteit werd dit jaar tegen hen gebruikt. Europese en Aziatische topbedrijven die veel omzet in Amerika maken, werden plotseling geraakt door protectionisme. Een dubbele straf dus: eerst verlies op de valuta, toen werden de bedrijven zelf geraakt door handelsonzekerheid.

De markt kiest voor chaos in plaats van kwaliteit

De aankondiging van de importheffingen begin het tweede kwartaal leidde tot een correctie. Wie dacht dat beleggers daarna wel terug zouden keren naar kwaliteit, kwam bedrogen uit. Het tegenovergestelde gebeurde. De markt koos massaal voor risicovolle en speculatieve aandelen.

Terwijl kwaliteitsbeleggers vasthielden aan bedrijven met bewezen verdienmodellen, stroomde het geld naar groeiaandelen zonder winst, naar bedrijven die al jaren verlies draaien. Plotseling waren degelijke portefeuilles â??saaiâ?•. De speculanten haalden de grote winsten binnen, terwijl wie volgens het boekje handelde, achterbleef.

Het jaar 2025 was zoâ??n speculatieperiode waarin de markt irrationaliteit beloont. De cijfers zijn hard: kwaliteitsaandelen presteerden ongeveer 7% slechter dan de bredere markt in de Verenigde Staten. In Europa, AustraliaziÃ« en het Verre Oosten was dat zelfs 12%. De meest winstgevende aandelen presteerden 8% slechter dan de minst winstgevende. Een complete omkering van wat normaal is.

De waardering is aantrekkelijk

Door deze koersverliezen zijn kwaliteitsaandelen nu relatief goedkoop geworden. De waarderingspremie is gekrompen van 36% in augustus 2024 naar slechts 13% in september 2025. Dat ligt zelfs onder het tienjarig gemiddelde van 17%.

Met andere woorden: de bedrijven zijn fundamenteel niet veranderd, maar ze worden nu met korting verhandeld. Voor langetermijnbeleggers betekent dit een beter instapmoment dan een jaar geleden. Beleggers zijn niet armer geworden in termen van bedrijfskwaliteit, alleen in termen van tijdelijk marktsentiment.

Veel beleggers voelen waarschijnlijk de drang om te handelen. Om verliezen te beperken, om over te stappen naar die speculatieve aandelen die het wÃ©l goed doen, om de hele strategie overboord te gooien. Dat is menselijk. Maar dat is ook precies op het verkeerde moment.

Handelen na koersverliezen betekent bijna altijd dat men verlies neemt op een dieptepunt en koopt op een hoogtepunt. De transactiekosten stapelen zich op. En het ergste: men gooit weg waarvoor men heeft gekozen op het moment dat de beloning dichtsbij is. Want na zoâ??n speculatieve periode presteren kwaliteitsbedrijven meestal een tijd beter dan de bredere markt. Geschiedenis herhaalt zich. Wie nu verkoopt, geeft zijn positie weg aan iemand anders die het herstel gaat inpikken.

De kwaliteitsstrategie blijft de beste

EÃ©n slecht jaar maakt een strategie niet waardeloos. Van alle beleggingsstrategieÃ«n werkt de kwaliteitsstrategie het langste en beste. De keuze voor bedrijven met goede winsten, stabiele inkomsten, weinig schulden en sterke financiÃ«n levert op lange termijn meer winst op dan de markt, maar met mÃnder risico. Over de afgelopen twintig jaar behaalden kwaliteitsaandelen een gemiddeld jaarrendement van 11,2%, tegenover 9,0% voor de bredere markt.

Dit werkt om drie redenen, en die redenen zijn niet veranderd. Ten eerste overleven sterke bedrijven crises beter â?? ze hebben de kracht om stormen te doorstaan. Ten tweede vinden andere beleggers ze te saai en negeren ze, waardoor ze ondergewaardeerd kunnen raken. Ten derde blijft het effect werken omdat goede bedrijven Ã©cht betere bedrijven zijn, met structurele concurrentievoordelen.Tijdens wilde speculatieperiodes stijgen deze saaie bedrijven minder hard. Dat is het nadeel. Maar juist nu, na zoâ??n periode, wordt dat een voordeel.

Vasthouden aan kwaliteit

Beleggers in kwaliteitsaandelen hebben alles goed gedaan. Ze hebben voor kwaliteit gekozen in plaats van voor de makkelijke weg. Dit jaar werkte tegen hen door externe factoren: een dalende dollar, handelsonzekerheid en irrationele marktvoorkeur. Geen daarvan heeft iets te maken met de kwaliteit van hun bedrijven of de juistheid van hun strategie.Sterker nog: door deze tijdelijke malaise zitten ze nu op ondergewaardeerde posities. De bedrijven die zij bezitten zijn sterker dan ooit, maar de markt waardeert ze (tijdelijk) lager. Voor langetermijnbeleggers is dit geen reden tot paniek, maar reden tot geduld. Kwaliteit verliest misschien tijdelijk zijn glans. Maar het verliest nooit zijn waarde.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief