

Maandbericht januari 2026

Januari begon sterk voor de meeste beurzen, maar vervolgens namen eerst de perikelen rond Venezuela en later die rond Groenland het over. Beleggingsfonds Hoofbosch sloot januari af op €246,84 (+3,71.%). Daarmee bereikten we een historisch hoogste koers (zie bijgaande grafiek). Ook startte het cijferseizoen en dat bepaalde de bewegingen van de verschillende individuele aandelen. De Amerikaanse dollar daalde in januari met ruim 1 procent en de Zwitserse frank steeg met 1,5 procent. Op macro-economisch vlak werd vrijdag bekend dat de economie in de eurozone in het vierde kwartaal in hetzelfde tempo is gegroeid als in het derde kwartaal. Het bruto binnenlands product steeg opnieuw met 0,3 procent op kwartaalbasis. Daarmee kwam de groei in heel 2025 uit op 1,5 procent.

De Fed en de dollar

Toekomstige historici zullen januari 2026 waarschijnlijk tot één van de meest memorabele maanden in de historie van de Federal Reserve uitroepen. In de verslagperiode kreeg de Fed een dagvaarding op de mat van het Amerikaanse OM, omdat men de kosten van een verbouwing uit de hand zou hebben laten lopen. Op haar beurt beet de bank ongekend hard van zich af in een speciaal opgenomen video. De twee partijen waren naar aanleiding van het ontslag van Fed bestuurder Lisa Cook al verwickeld in een zaak voor het Amerikaanse Hooggerechtshof over de vraag of de Amerikaanse president bestuursleden van de bank kan ontslaan. Dat het rentecomité besloot de rente onveranderd te houden na drie renteverlagingen op rij en dat de Amerikaanse president een nieuwe voorzitter voordroeg, kwam daar nog eens bij.

Hoogopgelopen ruzie tussen het Witte Huis en de Fed was vorig jaar een belangrijke reden voor de waardedaling van de Amerikaanse dollar tegenover de euro met bijna 15%. Dat de Fed in de 'geen nieuwe verlagingen'-modus zit, mede omdat de Amerikaanse economie sterk blijft groeien en de beoogde nieuwe voorzitter Kevin Warsh het imago van een inflatie-havik heeft, kan wind in de rug van de dollar betekenen dit jaar. Daar komt bij dat nu ook Republikeinse senatoren een grens aangeven voor wat Trump allemaal kan doen. Zo heeft een aantal van hen het opgenomen voor de Fed in de ruzie tussen de bank en de president. Dat gaat zelfs zo ver dat ze dreigen met een blokkade voor alle benoemingen van de president bij de Fed, zolang zijn aanval op de centrale bank aanhoudt. Dit kan er zelfs toe leiden dat de

huidige voorzitter, Jerome Powell, langer op die post kan blijven, als de Senaat weigert te stemmen over Trump's kandidaat voor de opvolger van Powell. Onze conclusie: het mechanisme van checks & balances in de VS werkt! In de eurozone blijft de economie ondertussen kwakkelen, lijken de (financiële) problemen in grote landen toe te nemen en kan de ECB de rente gaan verlagen dit jaar, mede omdat de bank de sterke euro niet met open armen verwelkomt. Allemaal zaken die, ceteris paribus, de euro minder aantrekkelijk maken.

Zwitserse frank

De Zwitserse frank profiteert van de geopolitieke spanningen als de traditionele vluchthaven. Inmiddels staat EUR/CHF op 0,92, de laagste stand ooit, ofwel: de frank is sinds de introductie van de euro nog nooit zo sterk geweest tegenover de Europese munt. Dit feit wijst er overigens ook op dat de eerdergenoemde waardedaling van de dollar tegenover de euro vooral met de ontwikkelingen in de VS te maken heeft en niet een uiting is van de kracht van de euro.

Aegon

Waar vind je een aandeel dat op alle relevante waarderingsmaatstaven een forse discount t.o.v. de concurrentie noteert, met een overtuigend strategisch plan en een dividendrendement van 5%? Onderweg van Den Haag naar New York via Bermuda (juridische zetel). We hebben het hier over Aegon. De verzekeraar (voornamelijk actief op het gebied van levensverzekeringen, pensioenen, sparen en beleggen) heeft overtuigende plannen om in de komende jaren stabiele groei te realiseren, de kwaliteit van de inkomsten te verhogen, kapitaal efficiënter in te zetten en tegelijkertijd sterk te blijven investeren in de VS, waar het bedrijf zijn hoofdkwartier zal vestigen. Dat laatste zal Aegon ook nadrukkelijker onder de aandacht brengen van Amerikaanse beleggers, waardoor de genoemde discount (deels) zou kunnen verdwijnen. Afgelopen maand hebben wij Aegon toegevoegd aan onze portefeuille.

ASML en Microsoft

Ons grootste belang in de portefeuille, ASML (+30,9% dit jaar) blijft uitstekend presteren. De chipmachinemaker uit Veldhoven maakte recordresultaten bekend. In de laatste drie maanden van vorig jaar kwam er 13 miljard dollar aan orders binnen, bijna het dubbele van wat analisten hadden verwacht. Het bedrijf profiteert, als feitelijk monopolist op het gebied van machines die de meest geavanceerde halfgeleiders maken, behoorlijk van de enorme investeringsgolf in de AI-technologie wereldwijd. Het bedrijf omschrijft 2026 als een groeijaar waar het eerder juist voorzichtig was. De omzet zal naar verwachting klimmen naar 34 tot 39 miljard euro; in 2025 bedroeg de omzet 32,7 miljard euro en realiseerde het bedrijf een winstmarge van 52,8%. De nettowinst kwam uit op 9,6 miljard euro, een stijging van 27% ten opzichte van een jaar eerder. Tot en met 2028 is ASML daarnaast van plan voor maximaal 12 miljard euro aan eigen aandelen in te kopen.

Maar hoe sterk en succesvol het bedrijf ook is, het management leunt niet achterover! Men heeft gemerkt dat eigen ingenieurs – diegenen die voor innovatie zorgen – klagen dat het bedrijf te bureaucratisch en log is geworden. Het bestuur acteert meteen op die signalen door een grootscheepse reorganisatie aan te kondigen om flexibiliteit te waarborgen en zo innovatiekracht te behouden. Microsoft (-10% dit jaar) presenteerde onlangs sterke kwartaalcijfers, met inkomsten die hoger uitkwamen dan analisten hadden verwacht. Het aandeel daalde echter door zorgen bij beleggers of de stijgende investeringen in AI snel genoeg tot hogere winsten zullen leiden. Wij vinden die zorgen overdreven, zeker voor een solide bedrijf met een uitstekend track record zoals Microsoft. Met ASML en Microsoft in portefeuille plaatst Hoofbosch zich wat ons betreft in het solide hart van de AI-revolutie en is daarmee goed gepositioneerd om ook in de toekomst te blijven profiteren van deze trend.

Geberit

De Zwitserse fabrikant van sanitaire producten, Geberit AG, heeft over 2025 een sterke omzetgroei laten zien, ondanks een aanhoudend 'uitdagende' marktomgeving. Geberit realiseerde een omzetstijging van 4,8%, vooral dankzij sterke volumegroei, succesvolle nieuwe producten en groei in de meeste Europese landen. Voor 2026 rekent Geberit op lichte marktgroei, met een positieve ontwikkeling in renovatieactiviteiten. Buiten Europa zijn de vooruitzichten gemengd, met een sterke vraag in onder meer India en de Golfregio.

Geberit en de Duitse bouwsector

De beoogde Nederlandse bewindspersoon voor Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening graag meelezen: Duitsland is de grootste afzetmarkt voor Geberit. Volgens recente cijfers neemt Duitsland ongeveer 30% van de wereldwijde netto-omzet van Geberit voor zijn rekening. Positief voor Geberit is daarom dat de Duitse bouwsector voor het eerst sinds begin 2022 is gegroeid, dankzij een herstel van de civieltechnische activiteiten. De civiele bouw in Duitsland liet over december 2025 het snelste groeitempo in bijna 15 jaar zien. De Duitse regering wil de wooncrisis aanpakken met een nieuw middel: de 'Bau-Turbo'. Bouwen moet eenvoudiger worden. Wanneer een stad of gemeente de turbo inzet, mag er van de normale bouwregels worden afgeweken. Zo mag er gebouwd worden op plekken waar het bestemmingsplan dat niet toestaat. Als een bouw aanvraag niet binnen drie maanden wordt behandeld, geldt die voortaan automatisch als goedgekeurd. Een ingrijpende maatregel, want zo'n procedure kan normaal gesproken jaren duren.

Lindt & Sprüngli

De fabrikant van luxechocolade, Lindt & Sprüngli, heeft in 2025 nadrukkelijk de prijsknop omhoog gedraaid. Dat leidde weliswaar tot een duidelijke terugval in verkochte volumes, maar per saldo wist het Zwitserse concern de omzet toch stevig te laten groeien en zelfs boven de marktverwachtingen uit te komen. De omzet uit onder meer Lindor-ballen, pralines, chocoladepaashazen en de populaire Dubai-chocolade steeg met 8,2 procent tot 5,92 miljard Zwitserse frank. Zonder wisselkoerseffecten steeg de omzet met 12,4 procent, ruim boven zowel de eigen doelstellingen als de verwachtingen van analisten. In 2025 verhoogde Lindt zijn prijzen met circa 19 procent om de sterk gestegen grondstofkosten, vooral cacao, te compenseren. Dat had gevolgen voor de vraag: consumenten kochten minder chocolade. Regionaal waren de verschillen groot. Europa liet met een organische groei van 15,3 procent de sterkste ontwikkeling zien. In Noord-Amerika groeide Lindt met 8,9%, terwijl de regio 'Rest van de wereld' een plus van 11,7 procent noteerde. De wereldwijd geïntroduceerde Dubai Style Chocolate bleef daarbij een belangrijke groeimotor. CEO Adalbert Lechner kondigde al aan dat prijsverhogingen in 2026 zullen doorzetten, maar in een duidelijk gematigder tempo.

Lindt en de cacaoprijs

De cacaoprijs is vanaf januari 2025 met een spectaculaire 65% gedaald. Deze sterke daling is positief voor Lindt (we kiezen hier bewust voor een voorzichtige formulering), maar het effect op de winst werkt slechts geleidelijk door. Door inkoop op lange termijn, komt slechts een deel van de lagere prijzen direct in de resultaten terecht. Op onze vraag hoe lang de inkoopcontracten voor cacao lopen, wilde het bedrijf geen direct antwoord geven, maar wij vermoeden dat het om 1 à 2 jaar gaat. Lindt & Sprüngli profiteert relatief het meest van de daling van de cacaoprijs dankzij de sterke premium positionering en structureel hogere marges dan sectorgenoten. Een cacaoprijsdaling van circa 65% kan – de overige factoren gelijkblijvend – op termijn leiden tot tientallen tot ruim honderd miljoen CHF extra nettowinst per jaar.

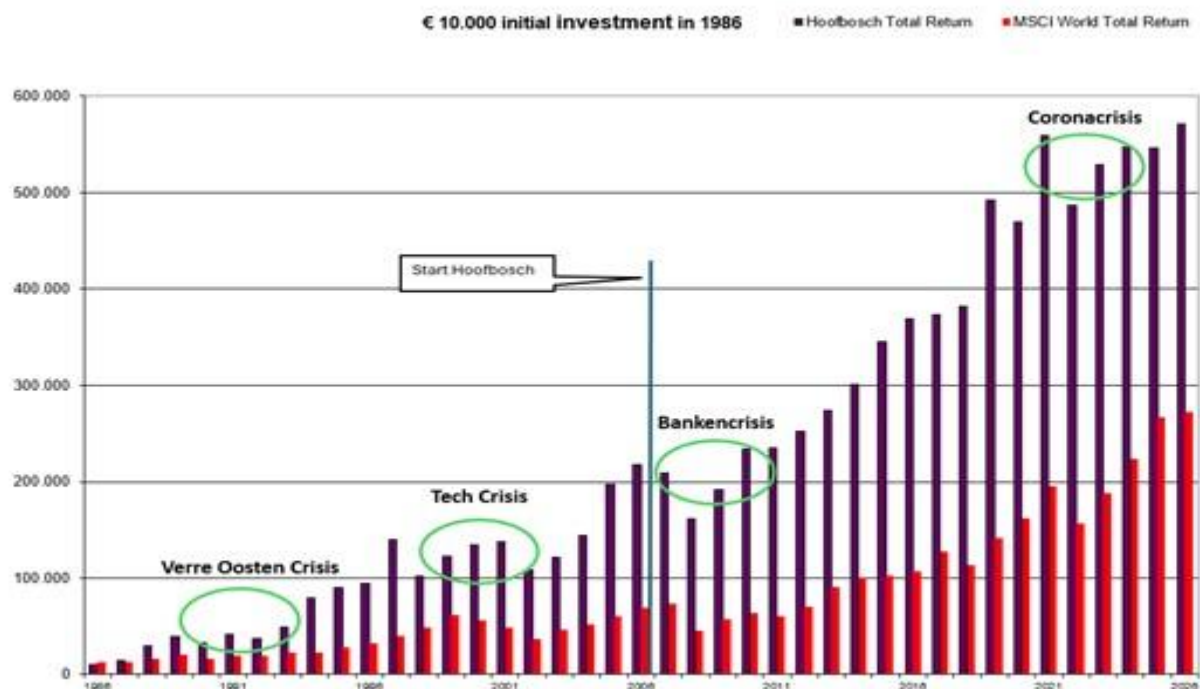
Roche, Lonza en artificiële intelligentie

Een biotechbedrijf uit Boston gebruikte onlangs AI om nieuwe medicijnen te vinden. De technologie hielp eerst een veelbelovend proteïne te ontdekken. Daarna maakte men een shortlist van moleculen. Deze moleculen konden zich aan het proteïne binden en het gedrag veranderen. Dit zonder dat het giftig of instabiel werd. Vervolgens namen scheikundigen het over. Uiteindelijk kwam er een middel uit dat gereed was voor de testfase. Het voordeel van deze aanpak zit in de tijdsbesparing. Waar het ontwikkeltraject eerder 4,5 jaar duurde, lukt het nu in 18 maanden. Dit is veelbelovend voor de hele farmaceutische sector. Na het lange proces om aan de testfase te kunnen beginnen, faalt alsnog circa 90 procent van de experimenten. Eenmaal in de testfase duren de onderzoeken nu korter dankzij AI. Soms halveert de benodigde tijd. Omdat de testfase en de fase daarvoor lang duren en veel kosten, is ontwikkelen duur. Een succesvol medicijn ontwikkelen kost gemiddeld bijna 3 miljard dollar. Zelfs een kleine efficiëntiewinst levert daarom grote besparingen op. Integratie van AI in de sector is gaande. In de toekomst kan dit de kosten verder verlagen. Bedrijven die veel

investeren in onderzoek en ontwikkeling en veel data hebben, profiteren het meest. Voorbeelden zijn Roche (+7% dit jaar) en Lonza (-1,5%). Zij staan vooraan om van deze trend te profiteren.

Grafiek

Let op: 1. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. 2. De y-as geeft de totale waarde in euro. 3. Beleggingsfonds Hoofbosch is gestart in oktober 2006. 4. De periode 1985 – oktober 2006 betreft het familiefonds.



Toelichting: Vanaf 1985 zijn uw beheerders R.J Engels en M.T.M van Winden gestart met het beheer van een familiefonds. Dit fonds is vanaf oktober 2006 opengesteld voor derden en verdergegaan onder de naam Beleggingsfonds Hoofbosch. De paarse balken laten de performance zien van het familiefonds (controle Mazars en Ortec) tot 2006 en vanaf 2006 Beleggingsfonds Hoofbosch (controle Mazars), inclusief herbelegging dividend. De rode balken laten de performance zien van de MSCI-wereldindex aandelen vanaf 1985 (bron: CNBC.Com), inclusief herbelegging dividend.

Hoofdkantoor

[Nieuwe Gracht 23](#)
[2011 NC Haarlem](#)

[\(023\) 202 1881](#)

Kantoor Rotterdam

[Marie v. Eijdsen-Vinkstraat 299](#)
[3066 JB Rotterdam](#)

[\(010\) 751 2881](#)

Kantoor Almere

[P.J. Oudweg 4](#)
[1314 CH Almere](#)

Kantoor: 22.22
[06 - 19 60 27 90](#)

[Aanmelden presentatie](#)

[Afmelden nieuwsbrief](#)

[Hoofbosch.nl](#)

