

Maandbericht juli 2026

Juli 2026 was een beweeglijke maand op de internationale effectenbeurzen. Beleggers waren bezorgd over stijgende rentetarieven, hoge olieprijsen en een mogelijke afzwakkende economische groei. Daardoor stonden veel aandelenmarkten aan het begin van de maand onder druk. Later in juli verbeterde het sentiment dankzij meevallende bedrijfsresultaten en groeide het vertrouwen in de economie. Veel beurzen herstelden daardoor een deel van hun eerdere verliezen. De koers per participatie is, gecorrigeerd voor de dividenduitkering (€5,12), over juli jl. met 0,91% gestegen tot €253,23 (inclusief dividend hoogste koers ooit). Dollar en Zwitserse frank daalden beide ca. 1% t.o.v. de euro.

Fed

Kevin Warsh, de nieuwe Fed-voorzitter, hield de rente ook tijdens zijn tweede rentevergadering onveranderd. Dat zorgde voor een storm van kritiek van veel economen, analisten en beleggers. Wij zijn juist te spreken over zijn aanpak! Enerzijds omdat hij duidelijk maakte wat de toekomst brengt, namelijk hard optreden tegen te hoge inflatie. Lage inflatie is de basis van voorspoed, zei hij, om er onder meer aan toe te voegen dat de Fed verantwoordelijk is voor de hoge inflatie en niemand anders. Opmerkingen uit de categorie 'gezond verstand' als u het ons vraagt. Ook Warsh's aanpak spreekt ons aan. Hij vertelt de markt niet langer vooraf wat de Fed gaat doen. Daardoor bepalen beleggers zelf de marktrente, die inmiddels is opgelopen. De boodschap is duidelijk: de Amerikaanse economie is sterk en de Fed zal de rente uiteindelijk verhogen. Zo wint Warsh aan geloofwaardigheid, terwijl de markt – en niet de Fed – de rentes opstuwt.

Volcker

Voornoemde strategie doet denken aan Paul Volcker in 1979. Hij liet niet de beleidsrente, maar de geldhoeveelheid het stuur overnemen. Het gevolg was een sterke rentestijging, dalende inflatie en de basis voor jarenlange economische groei. Warsh lijkt een vergelijkbare strategie te volgen. Wij vinden dat een slimme aanpak en hebben vertrouwen in het toekomstige Fed-beleid.

ECB

Konden we hetzelfde maar zeggen over de Europese Centrale Bank (ECB). Hoewel de ECB erkent dat de inflatie waarschijnlijk tot diep in 2027 te hoog blijft, houdt zij de rente ongewijzigd en oogt zij opmerkelijk gerust. Volgens de bank zijn er geen aanwijzingen dat de inflatie zich duurzaam in de economie nestelt. Dat vinden wij moeilijk te rijmen met de hardnekkig hoge inflatie sinds 2021, de oplopende loonstijgingen en de aanhoudend hoge inflatieverwachtingen onder Europeanen. De belofte dat de ECB zo nodig alle instrumenten zal inzetten om de inflatie terug te brengen naar 2 procent klinkt daardoor steeds minder overtuigend. Wij vrezen dan ook dat de ECB de komende jaren niet verstandig zal handelen.

ASML

ASML, ons grootste belang, rapporteerde uitstekende cijfers en verhoogde de verwachtingen voor het jaar 2026. De omzet steeg het afgelopen kwartaal met 21% (jaar-op-jaar) naar 9,3 miljard euro bij een marge van 54%, waardoor de nettowinst uitkwam op 2,9 miljard. Dit was aanzienlijk beter dan de markt had verwacht. Toch vinden sommige beleggers dat er reden is tot zorg. Er zijn namelijk geruchten dat een Chinees bedrijf binnenkort ook in staat is lithografiemachines voor de halfgeleiderindustrie te maken. Hoewel dit zou kunnen worden uitgelegd als een verlies van het monopolie van ASML, plaatsen wij hier een aantal kanttekeningen bij. In de eerste plaats zal het hoogstwaarschijnlijk gaan om een machine vergelijkbaar met een oudere generatie van ASML. Daarnaast heeft het bedrijf uit Veldhoven het voordeel dat men al jarenlang data krijgt van de bestaande machines. Men weet precies hoe ze in de praktijk functioneren, waar eventuele bottlenecks optreden en waar de machines gevoelig voor zijn. Hiermee heeft het bedrijf een enorme voorsprong als het gaat om het ontwikkelen van nieuwe machines en het optimaliseren van oudere types. Overigens vermoeden wij dat machines van Chinese makelij vooral in China zelf verkocht zullen worden en zeker niet aan het Taiwanese TSMC (grootste klant ASML). CFO Roger Dassen verwacht dat China dit jaar goed zal zijn voor circa 20% van de omzet van ASML, maar eventueel wegvallende vraag uit China kan elders in de wereld makkelijk worden opgevangen. Sterker nog, ASML stelt zelfs alles in het werk om de capaciteit uit te breiden en zo aan de vraag te kunnen voldoen. Getuige de berichten van Microsoft is die vraag er wel degelijk. Tot slot zijn wij blijklaar niet de enigen die positief blijven, want een aantal vooraanstaande analisten heeft de koersdoelen verhoogd tot 1800-2400. Afgelopen maand daalde het aandeel ASML met 17%.

Lonza

Lonza heeft over de eerste helft van 2026 opnieuw overtuigende resultaten gepresenteerd. De Zwitserse farmaceutische dienstverlener realiseerde een omzet van CHF 3,4 miljard,

een groei van 16% tegen constante wisselkoersen. De operationele marge steeg naar 34,8% zodat de CORE EBITDA uitkwam op CHF 1,2 miljard. Ook de vrije kasstroom verbeterde aanzienlijk tot CHF 426 miljoen. Op basis van deze sterke prestaties verhoogde het management de verwachtingen voor 2026. Daarnaast kondigde Lonza verdere uitbreiding aan van zijn productiecapaciteit voor ADC-geneesmiddelen (antibody-drug conjugates) in Stein, Zwitserland. Deze investering wordt ondersteund door een langetermijnverbintenis van een klant en bevestigt de sterke vraag naar complexe en hoogwaardige productiediensten. Wat wij aantrekkelijk vinden is dat Lonza een sterke marktpositie in uitbestede geneesmiddelenproductie combineert met structurele expertise in groeisectoren zoals biotechnologie, biologics en geavanceerde therapieën. De verhoogde guidance en de uitbreiding van belangrijke klantrelaties geven bovendien vertrouwen dat het huidige groeimomentum ook in de komende jaren kan worden voortgezet. Het aandeel steeg 1% in juli.

L'Oréal

In het tweede kwartaal steeg de omzet van L'Oréal met 6,0% tot EUR 11,6 miljard. Daarmee groeit het bedrijf aanzienlijk sneller dan de wereldwijde beautymarkt. De omzetstijging werd ondersteund door zowel hogere volumes als een gunstige productmix, terwijl de brutomarge verder verbeterde naar 74,8%. Tegelijkertijd investeerde het concern extra in marketing en merkondersteuning. Ondanks deze hogere investeringen steeg de operationele marge naar een recordniveau van 21,3%, wat de pricing power en operationele efficiëntie van het bedrijf onderstreept. De sterkste groeibijdragen kwamen van de divisies Dermatological Beauty (+10,6%) en Professional Products (+11,6%). Merken als La Roche-Posay, CeraVe, SkinCeuticals en Kérastase blijven marktaandeel winnen. Ook de luxeactiviteiten presteerden solide, waarbij met name parfums wederom een belangrijke groeimotor waren. Geografisch viel vooral de sterke ontwikkeling in Noord-Amerika en de opkomende markten op. Daarnaast lijkt de Chinese markt zich geleidelijk te herstellen. In Noord-Azië groeide L'Oréal bijna drie keer zo snel als de markt, ondersteund door sterke prestaties van de luxe- en dermatologische merken. De nettowinst steeg met 4,7% naar EUR 4,0 miljard. Het management blijft optimistisch voor de tweede helft van het jaar en verwacht opnieuw zowel omzet- als winstgroei te realiseren. In deze onzekere tijden blijven consumenten o.i. kiezen voor producten van L'Oréal als betaalbare luxe en dit zien we weerspiegeld in bovenstaande cijfers. Hiermee bewijst het bedrijf dat men prima in staat is om te gaan met onzekere economische tijden. Het aandeel L'Oréal steeg in juli met 9%.

Microsoft

Microsoft sloot het boekjaar af met een recordomzet van meer dan \$331 miljard, een stijging van 18% op jaarbasis. De cloudactiviteiten genereerden meer dan \$214 miljard omzet. De motor blijft met name het Azure platform waar de omzet met 43% steeg. De vraag naar cloudcapaciteit en AI-diensten blijft zo sterk dat Microsoft aangeeft nog steeds

tegen capaciteitsbeperkingen aan te lopen. Dat is enerzijds een uitdaging, maar vooral een positief signaal. Het betekent dat de markt voor AI nog volop in expansie is en dat Microsoft over een uitzonderlijk sterke positie beschikt. Dankzij de strategische samenwerking met OpenAI en de integratie van AI-functionaliteiten in vrijwel alle softwareproducten kan het bedrijf profiteren van meerdere groeimarkten tegelijk.

Een belangrijke ontwikkeling is dat Microsofts AI-assistent CoPilot steeds sneller wordt geadopteerd. Het aantal betaalde Microsoft 365 CoPilot-licenties is inmiddels gestegen tot meer dan 30 miljoen. Bovendien verdubbelde de netto-instroom van nieuwe gebruikers ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Voor beleggers is dit cruciaal. Waar AI aanvankelijk vooral een verhaal was over investeringen, begint Microsoft nu daadwerkelijk nieuwe omzetstromen te creëren. Het concern breidt bovendien het verdienmodel uit met gebruik-gebaseerde tarieven naast de traditionele abonnementsstructuur. Hierdoor ontstaat een potentieel zeer schaalbaar bedrijfsmodel waarin klanten meer betalen naarmate ze meer AI gebruiken.

Tegenover de sterke groei staan fors oplopende investeringen. Microsoft verwacht dat de kapitaaluitgaven in boekjaar 2027 verder zullen toenemen. Het bedrijf investeert tientallen miljarden in datacenters, AI-chips en infrastructuur om aan de stijgende vraag te voldoen. Sommige beleggers maken zich zorgen over deze uitgaven (zie ook het stukje over AI hieronder), maar voorlopig lijken de investeringen economisch zeer rendabel. Het management benadrukt dat nieuwe capaciteit snel wordt gevuld en dat de bezettingsgraad hoog blijft. De huidige situatie verschilt daarmee sterk van eerdere technologiecycle waarin bedrijven soms op speculatie investeerden zonder directe vraag vanuit klanten. Microsoft bevindt zich momenteel in een unieke positie. Het bedrijf bezit een dominante positie in bedrijfssoftware, beschikt over een van de grootste cloudplatforms ter wereld en weet AI succesvol te commercialiseren. Terwijl veel ondernemingen nog experimenteren met kunstmatige intelligentie, vertaalt Microsoft AI al naar concrete omzetgroei. Het aandeel sloot de maand 22% hoger af.

Shell

De resultaten van Shell over het tweede kwartaal waren aanzienlijk beter dan verwacht. De winst bedroeg \$9,8 miljard, ruim boven de analistenverwachting van ongeveer \$8,9 miljard en meer dan een verdubbeling ten opzichte van de \$4,3 miljard een jaar geleden. Ook de kasstroom was indrukwekkend. Shell genereerde \$21,4 miljard aan operationele kasstroom en kondigde voor het negentiende kwartaal op rij een aandelen-inkoopprogramma van minimaal \$3 miljard aan. Tegelijkertijd bleef de balans sterk, met een nettoschuld van circa \$42 miljard. CEO Wael Sawan benadrukte dat het afgelopen kwartaal laat zien hoe sterk het geïntegreerde model van Shell is. De combinatie van productie van olie en LNG, raffinage, chemie en handel, maakte het mogelijk om de tekorten die ontstonden door de oorlog in het Midden-Oosten effectief het hoofd te bieden. De bezetting van de raffinagecapaciteit was zelfs 102%. Het wegvallen van een deel van de LNG-productie door aanvallen op Qatar, kon worden opgevangen door de recent in gebruik

genomen nieuwe productiefaciliteit in Canada die nu al op 100% draait. Een duidelijk bewijs dat Shell deze volatiele tijden uitstekend aankan. Het aandeel Shell sloot in juli 8% hoger.

Quantumchips

Quantumcomputers zijn opnieuw een stap dichterbij praktisch gebruik gekomen. Onderzoekers hebben het voor elkaar gekregen om een werkende quantumchip te fabriceren door gebruik te maken van een 'gewone' industriële productielijn voor telefoon- en laptopchips. Tot nu toe werden quantumchips vooral gemaakt in gespecialiseerde laboratoria, wat de fabricage van deze chips duur maakt en moeilijk op te schalen. De onderzoekers maakten een werkende quantumchip met acht qubits. Een qubit is een quantum-rekeneenheid: de bouwsteen waarmee een quantumcomputer berekeningen uitvoert. Acht qubits betekent dus dat de chip acht van zulke rekeneenheden bevat die samen informatie kunnen verwerken. Over het algemeen geven meer qubits een quantumcomputer meer rekenmogelijkheden, maar belangrijk is ook hoe foutgevoelig de qubits zijn en of ze goed met elkaar samenwerken. Je kunt het vergelijken met een orkest: meer muzikanten kunnen voor een rijker geluid zorgen, maar alleen als ze goed spelen en goed op elkaar zijn afgestemd. Hoewel er gesproken kan worden van een vooruitgang in de fabricagewijze van quantumchips, is er nog altijd een lange weg te gaan. Huidige quantumchips bevatten vaak honderd tot meer dan duizend qubits. Met acht qubits is deze chip daarom nog niet krachtig genoeg.

AI

Ook op het gebied van AI is er veel gebeurd in juli, maar het belangrijkste nieuws kwam van Meta. Dat bedrijf liet aan het begin van de maand weten dat het mogelijk ongebruikte rekenkracht (ook wel compute genoemd) uit de eigen datacenters wil verhuren wanneer het dit zelf niet nodig heeft. Veel beleggers zagen dit nieuws als een teken dat de sector misschien teveel rekencapaciteit heeft opgebouwd en dat de vraag naar nieuwe AI-hardware zoals chips en servers op termijn kan afzwakken. Tegelijkertijd nemen de verwachte investeringen in AI niet af. Meta en andere grote technologiebedrijven (waaronder Amazon, Google en Microsoft) blijven honderden miljarden dollars steken in nieuwe chips, servers en datacenters om aan de verwachte vraag naar compute in de toekomst te kunnen voldoen.

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