



MIJN MAGAZINES LEZEN



HALLO LAURENS



Trends

ADVIEZEN VOOR BELEGGEN

6 Zwitserse aandelen: defensieve toppers met 'structurele voordelen'



Lindt en andere Zwitserse bedrijven ontsnappen voorlopig aan een Amerikaans importtarief van 31 procent op chocolade en horloges. Trump stelde de maatregel uit, al blijft een heffing van 10 procent gelden. © Getty Images



Zwitserland geldt al decennialang als veilige investeringshaven wanneer de markten woelig zijn. Waarom heeft het Centraal-Europese land, dat geen lid is van de Europese Unie, dat etiket? “De enige manier voor een bedrijf uit een land met een sterke munt, zoals Zwitserland, om concurrentieel te blijven, is elke dag opnieuw de vraag stellen: hoe kan ik nóg beter worden? Doe je dat tientallen jaren, dan wordt het een tweede natuur.”

Voor de Bosnisch-Nederlandse macro-econoom [Edin Mujagić](#) is de Zwitserse beurs al jaren een hoeksteen in zijn beleggingsstrategie. Als beheerder bij Beleggingsfonds Hoofbosch houdt hij momenteel 40 procent van het fondsvermogen in Zwitserse aandelen. “Economisch staat het land op zowat elk denkbaar lijstje aan de top.”

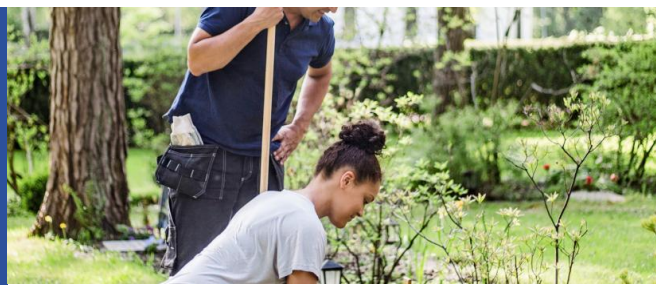
Wat maakt Zwitserland tot veilige investeringshaven, los van de EU en schijnbaar immuun voor internationale onrust?

ADVERTISEMENT



Hoeveel mogen studenten verdienen
zonder fiscale gevolgen voor de ouders?

[Lees hier](#)



EDIN MUJAGIC. “Zwitserland is al eeuwenlang een land zonder oorlog. Dat scheelt enorm: oorlog vernietigt kapitaal en mensen. Een land dat dat eeuwenlang niet heeft gekend, heeft op lange termijn een economisch voordeel opgebouwd. Daarbovenop is Zwitserland nog altijd neutraal. Economisch staat het land op zowat elk denkbaar lijstje aan de top: innovatie, concurrentiekracht, onderwijsniveau, pensioenreserves... Zelfs wat betrouwbaarheid betreft: ik zag een studie waarin men portemonnees liet rondslingeren in 355 steden wereldwijd. Zwitserse steden stonden bovenaan wat terugbezorging betreft. (De studie *Civic honesty around the globe* werd uitgevoerd door onderzoekers van de Universiteit van Zürich en gepubliceerd in *Science* in 2019, nvdr.)

“Mensen werken er hard, en ze stemmen daar ook naar. In 2012 was er een referendum over méér vakantiedagen. In bijna elk land zou dat massaal goedgekeurd worden, maar de Zwitsers wezen het af. Ze beseften: meer vakantie betekent minder welvaart. Het zegt iets over de arbeidsethos daar.”

Draconische heffingen

De Amerikaanse president Donald Trump wil invoerheffingen invoeren, ook op Zwitserse farma. Hoe trotseert het bedrijfsleven van het Alpenland het oranje gevaarte in het Witte Huis?

MUJAGIC. “Het staat buiten kijf dat Zwitserse bedrijven hinder ondervinden van dergelijke heffingen. De vraag is alleen of die impact zodanig groot is dat de ondernemingen minder aantrekkelijk worden als belegging. Wij hebben dat de

afgelopen maanden uitvoerig onderzocht, onder meer via gesprekken en contacten met de betrokken bedrijven. Op basis van onze analyse is het antwoord: nauwelijks negatieve gevolgen.

“Daarvoor zijn twee belangrijke redenen. In de eerste plaats produceren veel Zwitserse ondernemingen die actief zijn op de Amerikaanse markt hun goederen ook in de Verenigde Staten. Zo geeft Schindler aan dat een aanzienlijk deel van de productie lokaal plaatsvindt. De invoerheffingen zijn daardoor niet van toepassing, aangezien die producten het label ‘Made in USA’ dragen. Schindler heeft ons zelfs concrete cijfers verstrekt waaruit blijkt dat de impact van invoerheffingen voor hen nagenoeg verwaarloosbaar is.

“Ten tweede geldt dat veel Zwitserse bedrijven producten leveren die elders nauwelijks of niet in vergelijkbare kwaliteit vervaardigd kunnen worden. Daardoor beschikken ze over de mogelijkheid om eventuele invoerheffingen door te rekenen in de verkoopprijs. De Amerikaanse klant is daar wellicht niet enthousiast over, maar heeft vaak weinig alternatieven.

“Bovendien was bij de eerste aankondiging van de draconische importheffingen sprake van heffingen tot 31 procent, ook voor Zwitserland. Maar wie de details bekeek, zag dat de farmasector grotendeels werd uitgezonderd. Veel farmaceutische producten kunnen in de VS niet of enkel in mindere kwaliteit geproduceerd worden. Alles bij elkaar genomen blijven veel Zwitserse aandelen, ook in dit klimaat, aantrekkelijk gepositioneerd.”

Nóg beter worden

Speelt de sterke Zwitserse frank een rol in uw beleggingsbeslissingen?

MUJAGIC. “Absoluut. De Zwitserse frank is over de afgelopen 125 jaar de sterkste munt ter wereld, zelfs sterker dan de dollar. Als je een dividend ontvangt in franken of je verkoopt je aandelen, krijg je meer euro's bij het omwisselen. Dat is een wisselkoersrendement boven op het gewone rendement.

“Lage inflatie betekent dat de lange rentes veel lager liggen dan in de omliggende landen. Daar profiteren bedrijven van. Lindt, Roche of Geberit betaalt structureel veel minder rente dan bijvoorbeeld een bedrijf uit Frankrijk of eender welk ander land. Dat is een groot structureel voordeel. Dat zien beleggers graag.

“De enige manier voor een bedrijf uit een land met een sterke munt, zoals Zwitserland, om concurrentieel te blijven, is elke dag opnieuw de vraag stellen: *ik ben al goed, maar hoe kan ik nóg beter worden?* Doe je dat tientallen jaren, dan wordt het een tweede natuur. Dat is ook de reden waarom Zwitserse bedrijven vaak zo innovatief zijn. Voor hen is het heel normaal, het is een kwestie van overleven. Als je niet innoveert en je verkoopt veel buiten je eigen land, en je hebt een sterke frank, dan is het heel snel gedaan met je. Daarom combineren die bedrijven zowel het macro-economische voordeel als directe voordelen voor het rendement. Want hoe sterker de munt, hoe hoger je rendement in je eigen munt.”

‘DOOR DE LAGE INFLATIE ZIJN DE LOONEISEN GEMATIGD, WAT EEN KOSTENVOORDEEL OPLEVERT’



Edin Mujagic, macro-econoom en
beheerder beleggingsfonds Hoofbosch

Tips om minder belastingen te betalen

Wat typeert het Zwitserse overheidsbeleid?

MUJAGIC. “De overheidsuitgaven in Zwitserland bedragen ongeveer 32 procent van het bruto binnenlands product (bbp). In Nederland is dat al 42 procent, in België zelfs meer dan 50 procent. Hoe groter de overheid, hoe hoger de belastingen, ook voor bedrijven. In Zwitserland houden bedrijven dus netto meer over. Ik herinner me een anekdote van een Nederlandse ondernemer in Zürich. Hij kreeg bezoek van de Zwitserse fiscus. Niet om te controleren, maar om hem tips te geven hoe hij minder belastingen kon betalen. Dat zegt veel over het ondernemingsklimaat.”

Welke macro-economische voordelen levert dat op?

MUJAGIC. “Zwitserland heeft een AAA-rating, wat betekent dat de rente op staatsobligaties zeer laag is. De tienjaarsrente staat rond 0,25 procent, terwijl die in de VS boven 4,5 procent noteert. Voor bedrijven als Geberit of Roche is dat een belangrijk voordeel: ze kunnen goedkoop lenen.”

Hoe gaat Zwitserland monetair te werk?

MUJAGIC. “Het land is monetair conservatief. De centrale bank overweegt nu een renteverlaging naar 0 procent, maar dat is ook logisch: de inflatie zit er rond 0 procent. Toen de inflatie in België en Nederland piekte op 15 procent, zat Zwitserland op 3,5 procent. Dat komt omdat de Zwitserse centrale bank haar geldcreatie onder controle hield.”

Is deflatie dan geen risico?

MUJAGIC. “Niet echt. Zwitserland is een kleine markt; de meeste bedrijven verkopen internationaal. Door de lage inflatie zijn looneisen gematigd, wat een kostenvoordeel oplevert. Ze hebben dus eerder een voordeel dan een nadeel.”

6 aandelentips

Waarom zijn Zwitserse bedrijven zo aantrekkelijk voor beleggers?

MUJAGIC. “Ze hebben zich bewezen over tientallen jaren. Wat ze gemeen hebben, is hun vermogen om telkens nieuwe technologieën op te nemen in hun werking – van computerisering tot artificiële intelligentie (AI). Lindt gebruikt AI bij de productie van chocolade.

“Ook Roche steekt jaarlijks miljarden in onderzoek en ontwikkeling. Dat zie je terug in hun producten en resultaten. Het zijn stuk voor stuk bedrijven met een hoge productiviteit en kwaliteit.

“Als je een huis bouwt of renoveert en je wil de beste sanitaire installatie, dan kom je bij Geberit uit. Beter dan dat bestaat niet. Dat geldt ook voor Lindt: in Dubai zag ik hun pistachechocolade naast een lokaal alternatief. Lindt was 5 euro duurder en toch koos de meerderheid van de klanten voor Lindt. Dat is prijszettingmacht. Dankzij kwaliteit hebben ze een *moat* of slotgracht: een verdedigbare concurrentiepositie.”

Welke Zwitserse aandelen springen er voor u uit?

MUJAGIC. “Dat is moeilijk kiezen, maar ik noem zes solide bedrijven. Het is aan uw lezers om te beoordelen of dit aantrekkelijke beleggingen zijn:

- **Lindt:** wereldklasse in chocolade, sterke merknaam, indrukwekkende marges en innovatie.
- **Geberit:** absolute top in sanitaire technologie. Als je het beste wilt, kom je bij hen uit.
- **Givaudan:** minder bekend, maar een wereldleider in geur- en smaakstoffen. Het heeft honderden specialisten in dienst die zich enkel met geuren bezighouden.

- **Schindler:** een liftenfabrikant met een interessant verdienmodel: installatie én jaarlijks onderhoud.
- **Nestlé of Roche:** klassiekers, maar nog steeds sterke groeiers met stevige posities wereldwijd.”

Hoe kijkt u in dat kader naar Zwitserse staatsobligaties?

MUJAGIC. “Die zijn niet interessant voor hun rendement, maar wel als veilige haven. Bij geopolitieke spanningen, zoals nu met Trump, stromen beleggers massaal naar Zwitserland. De vraag naar staatsobligaties stijgt, maar het aanbod blijft beperkt, want het land heeft een lage staatsschuld en een sluitende begroting. Dus stijgt de prijs en daalt de rente. Wie rendement zoekt, kijkt beter naar bedrijfsobligaties. Zwitserse bedrijven zijn gezond en betalen nog een aanvaardbare rente. En je belegt in een uiterst stabiel land.”

NESTLE S.A.



Het huidige tarief:

Laatst	Verandering	+/- %	Tijd*
85,2	-0,25	-0,29%	11:11

* Gegevens vertraagd met 15 minuten. [Zie meer op Beleggen Live](#)

ROCHE HOLDING AG

Dag

1 week

1 maand

3 maanden

Dit jaar

1 jaar

0,49%

0,28%

3,82%

-11,6%

6,75%

6,82%

Laatste slotkoers: 289.2



Het huidige tarief:

Laatst

Verandering

+/- %

Tijd*

288,0

-1,2

-0,41%

10:55

* Gegevens vertraagd met 15 minuten. [Zie meer op Beleggen Live](#)

Lees ook:

De Duitse beurs excelleert: deze 4 aandelen verdienen een plek in uw portefeuille



De Duitse DAX-index presteert dit jaar veel beter dan vergelijkbare indexen. Duitse aandelen profiteren van de plannen van de regering-Merz, die, na een gigantische investering in infrastructuur en defensie, nu ook een lastenverlaging van 46 miljard euro plant. Dit zijn vier aandelen die een

plaats in uw portefeuille verdienen.



Trends Kanaal Z

LEES MEER OVER: [DONALD TRUMP](#) [GEBERIT](#)

ADVERTISEMENT

 Fout opgemerkt of meer nieuws? [Meld het hier](#)

