



2025

Wereldselectie 2025

KBC Securities

18 december 2024

Door KBC Securities Global Equities

Bolero
Powered by KBC



In een TOPIC gaat Bolero dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loep nemen.

De analisten van **KBC Securities Global Equities** blikken vooruit naar het nieuwe beursjaar en nomineren hun "Top Picks" voor 2025.

Voor deze "**Wereldselectie**" selecteerden ze hun sectorfavorieten uit **Europese, Amerikaanse en Aziatische aandelen** die kunnen uitblinken.

Voor elk van de aandelen die ze naar voren schuiven, krijg je een **motivering** én overzicht van de **sterktes en zwaktes**. De opgepikte bedrijven worden heel het jaar door van nabij opgevolgd door de analisten. Hun updates kan je volgen op onze [Bolero-blog](#).

Kortom, alweer een interessante inspiratielijst voor jou als belegger!

Bolero wijst je erop dat alle informatie in dit dossier, met inbegrip van de koersdoelen en aanbevelingen, dateert van 16 december 2024 en dus een momentopname is.

Gelieve er rekening mee te houden dat die informatie intussen gewijzigd kan zijn. Voor de meest recente belegingsaanbevelingen en koersdoelen verwijzen we je graag door naar het Bolero-platform.

inhoudstafel

Voorwoord KBC Securities Global Equities	4
Wereldselectie 2025	6
<u>BASF</u>	6
<u>BP</u>	8
<u>BNP Paribas</u>	10
<u>LVMH</u>	12
<u>Coca-Cola</u>	14
<u>MercadoLibre</u>	15
<u>Saint-Gobain</u>	17
<u>Vinci</u>	18
<u>Eli Lilly</u>	19
<u>Alphabet</u>	21
<u>Nvidia</u>	23
<u>Infineon</u>	24

Voorwoord van KBC Securities Global Equities

Wereldselectie voor 2025

Bij de aandelenselectie voor 2025 schuift iedere analist van KBC Securities Global Equities zijn beste ideeën voor de komende 12 maanden naar voren.

Iedere analist kiest de beste namen uit zijn **vakgebied**. Op die manier krijgen beleggers een inspiratielijst over de verschillende sectoren en regio's heen. De lijst is zodanig gemaakt zodat zowel defensieve als dynamische beleggers beleggingsideeën aangereikt krijgen.

Terugkijkend naar het voorbije jaar, kunnen we stellen dat 2024 gedomineerd werd door de "**Magnificent 7**", met Nvidia als koploper. De "generatieve AI"-trend van 2023 heeft zich verdergezet in 2024.

Met de terugkeer van Donald Trump is de blik van beleggers nog meer naar de **Amerikaanse markt** verschoven. Dankzij sterke economische prestaties in Amerika, zagen we dat de Amerikaanse aandelen een voorsprong namen op zijn tegenhangers.

De Chinese bedrijven kregen een kortstondige heropleving midden september, gedreven door **hoop op stimuli vanuit de regering** om de economie te ondersteunen. Voorlopig blijken ze nog onvoldoende buskruit te hebben om de kwakkelende economie uit het slob te halen. In de laatste maanden van het jaar bewogen deze volatiele aandelen zijdelings.

In 2025 verwachten we **meer rentebeslissingen** van de centrale banken, dit in combinatie met fiscale stimulansen in de VS. Tegenover de VS, staan de zwakke economische prestaties Europa en China. Wij blijven een voorkeur voor stock-picking hebben.



2025 staat voor de deur en we willen jullie dan graag begeleiden in jullie zoektocht naar mooie opportuniteiten op de beurs.

In onze selectie van 2024 zagen we een grote discrepantie tussen de verschillende regio's (VS, EU en de ontwikkelingslanden) en sectors (cyclisch vs defensief). Toppresteerders waren **Prosus** +44%, **Bank of America** +43%, **Waste Connections** +38%. Maar enkele iets meer defensievere en achtergebleven namen konden ons jammer genoeg niet bekoren in 2024: **Nestlé** -18% en **Samsung** -34%.

Algemeen gezien heeft onze selectie een **rendement van 9,5%** gerealiseerd (exclusief de maand december).

We verwachten dat 2025 een jaar zal worden van **hoge volatiliteit**, waarbij het belangrijk zal zijn om bedrijfseconomische en politiek nieuws van nabij op te volgen.

Met een boeiend 2025 voor de boeg, zal de nadruk nog meer liggen op de selectie van bedrijven die in deze 'boeiende' tijden het best gedijen. De bedrijven die we nu naar voren schuiven hebben opnieuw een **gediversifieerd profiel** waarmee we kunnen spelen op verschillende thema's.

Alvast veel succes in 2025 zowel op financieel als op persoonlijk vlak!

KBC Securities Global Equities

Andrea Gabellone, Benjamin Wolff, Kurt Ruts en Tom Noyens

Wereldselectie 2025

BASF

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 55 euro



Beschrijving van de activiteiten

BASF is de grootste **chemieconcern** ter wereld en bestaat uit 6 divisies: Chemicals, Materials, Industrial Solutions, Surface Technologies, Nutrition & Care en Agricultural Solutions. Het bedrijf is actief in de verschillende werelddelen, waarbij Europa het belangrijkste werelddeel is op vlak van omzet en personeel.

Motivatie

Net zoals het vertrouwen in de Europese industrie, heeft het **vertrouwen in BASF een flinke deuk gekregen**. Van oudsher bestaat er een sterke link tussen het BASF-aandeel en de Europese Manufacturing PMI. De Europese **Manufacturing PMI bleef sinds midden 2022 onder de grens van 50**. We merken op dat de Manufacturing PMI nog nooit zo lang onder de 50 heeft genoteerd, waardoor statistisch de kans op een herstel hoger wordt. De daling van de Europese beleidsrente moet de Europese economie, en bijgevolg de Europese chemie, verder ondersteunen.

Vanuit een bedrijfsspecifiek oogpunt, is BASF ook aantrekkelijk gewaardeerd na de koersdaling met 15% in 2024. We merken op dat de **EV/EBITDA** aan een **historisch dieptepunt** noteert. Niet enkel de EV/EBITDA is historisch laag, ook het EBITDA-niveau is laag. Wanneer de EBITDA zich zou herstellen, zouden aandeelhouders mogelijks twee keer langs de kassa passeren: een stijgende EBITDA plus een mogelijke stijging van de EV/EBITDA multiple.

Indien de Europese industrie niet kan herstellen in 2025, kunnen aandeelhouders nog steeds profiteren van een **aantrekkelijk**

dividendrendement. Momenteel verwacht de gemiddelde analisten een brutodividendrendement van meer dan 6% in de komende 12 maanden. BASF snee al in het dividend, waardoor een lager dividend op kort termijn minder waarschijnlijk is.

De **payoutratio is boven de 100%**, maar kan wel gedragen door een robuuste balans. De kasstromen zouden komende periode ook aanzienlijk moeten verbeteren door lagere kapitaalsuitgaven aan de nieuwe Zhanjiang site en desinvesteringen. BASF wilt de Braziliaanse Coatings-divisie verkopen en zijn Agricultural Solutions naar de beurs brengen op middellange termijn.

Sterktes

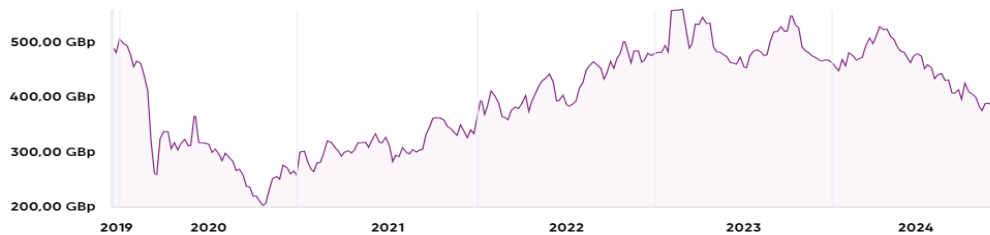
- **Marktleider** in de chemische sector;
- Sterke balans en **kredietwaardig**;
- Hoog **dividendrendement**;
- **Kapitaaluitgaven zouden dalen** vanaf 2025.

Zwaktes

- **Cyclisch** aandeel;
- Europese chemie in niet-competitief door **hoge productiekosten**;
- **Lagere vraag naar elektrische wagens** zorgt voor zwakkere resultaten in Surface Technologies.

BP

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 600 GBPp



Beschrijving van de activiteiten

BP is een **Britse oliemaatschappij** die actief is in de hele toeleveringsketen van de oliesector. Het ontgint, raffineert en verkoopt aardolie. Minder bekend is dat het belangrijkste productieland van BP de Verenigde Staten is. Met een nieuwe Amerikaanse president die een positiever staat tegenover de binnenlandse olie-industrie, zou BP weleens kunnen profiteren.

Motivatie

Binnen de **oliesector** schuiven we BP als favoriet naar voor. BP is een Britse oliemaatschappij dat actief is in de hele toeleveringsketen van de oliesector. Het ontgint, raffineert en verkoopt aardolie.

Minder bekend is dat het belangrijkste productieland van BP de **Verenigde Staten** is. Met een nieuwe Amerikaanse president die een positiever staat tegenover de binnenlandse olie-industrie, zou BP weleens kunnen profiteren.

BP stond, zoals de gehele sector, onder druk in 2024. De belangrijkste oorzaak hiervan is de **dalende olieprijs**. De olieprijs daalde door een zwakke vraag uit China en hogere productie in niet-OPEC landen.

We verwachten niet meteen een sterk opverende olieprijs, maar geloven wel dat de OPEC prijsondersteunende maatregelen zal nemen in 2025. Een mogelijke heropleving van de Europese en Chinese industrie kunnen de vraag naar aardolie ook verder ondersteunen.

Waar de Brent crude en de Europese oliesectorbenchmark beiden met zo'n 5% daalden, daalde BP met meer dan 15%. De afstraffing maakt van BP **één van de goedkoopste olieaandelen** op basis van price/cashflow en EV/EBITDA, twee veelgebruikte maatstaven voor de waardering van oliemaatschappijen.

De lage waardering, in combinatie met een hoge blootstelling aan de Amerikaanse markt, maakt van BP een **ideale overnamekandidaat** voor Amerikaanse oliemaatschappijen.

Bij een stabiele olieprijs, verwachten we een **dividendrendement van 6,5%** in de komende 12 maanden. Interessant aan BP is dat het aandeel genoteerd is op de Londense beurs, waardoor je geen buitenlandse roerende voorheffing verschuldigd bent.

Een belangrijke katalysator voor het aandeel kan de **investeerdagsdag** in februari zijn. CEO Auchincloss zal daar de nieuwe strategie voorstellen. We verwachten dat de focus zal liggen op kostendiscipline, vereenvoudiging en focus op aandeelhoudersvergoeding. Deze strategie bleek succesvol voor grote concurrent Shell, waardoor we een strategiewijziging ook het BP aandeel naar hogere regionen kan tillen.

Sterktes

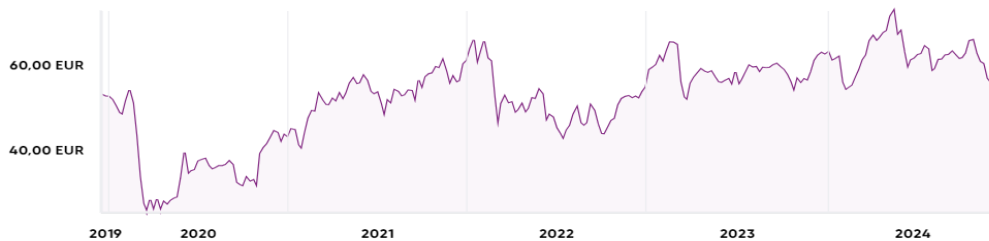
- **Minder dure projecten;**
- **Competitief voordeel** op vlak van raffinage;
- **Lage waardering** ten opzichte van sector.

Zwaktes

- Afhankelijk van **fossiele brandstoffen**;
- Hoger dan gemiddelde **schuldgraad**;
- **Lagere marges** in vergelijking met grote concurrenten Shell en Total.

BNP Paribas

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 80 euro



Beschrijving van de activiteiten

BNP is de **grootste bank van de eurozone** en actief in meer dan 60 landen wereldwijd. De belangrijkste markten zijn Frankrijk, België, Italië en Luxemburg.

Doordat BNP een sterke positie in asset management, private banking, corporate banking & investment banking heeft, is het **minder afhankelijk van de Europese beleidsrente**. Omwille van zijn omvang kan de Franse bank ook een belangrijke rol spelen in een consolidatie van de Europese bankenmarkt.

Motivatie

Het aandeel **presteerde in 2024 ver onder de Europese bankbenchmark (SX7E)**. De bankbenchmark steeg meer dan 15% terwijl BNP Paribas meer dan 10% verloor. De twee voornaamste redenen voor de zwakkere beursprestatie zijn politieke onzekerheid in Frankrijk en een lager dan gemiddelde winstgroei in 2024.

De **politieke onzekerheid** blijft duren, maar we merken op dat BNP Paribas een Europese bank is dat ook buiten Frankrijk uitgebreid netwerk aan activiteiten heeft.

De hoger dan gemiddelde winstgroei voor 2025 en 2026 moet voortvloeien uit de recente **overnames** van Axa Investment Managers en HSBC Private Banking Duitsland. Daarnaast loopt er ook een kostenbesparingsprogramma die de financiële efficiëntie van de groep moet verhogen. Een normalisering van de rentecurve zou ook de winstgevendheid moeten vooruithelpen.

De zwakke prestatie van BNP Paribas heeft er ook toe geleid dat de fundamentele korting ten opzichte van de sector groter geworden is. De **korting bedraagt 15%** op basis van de voorwaartse koerswinstverhouding en 35% op

basis van de koersboekwaarde.

Het management stelde een aandeelhoudersvergoeding op van 20 miljard voorop voor de periode 2024-2026. Hierdoor verwachten we een mooi **brutodividendrendement van meer dan 8%** voor de komende 12 maanden. Met een payout-ratio van zo'n 50% is deze meer dan voldoende gedekt. Het management houdt ook de mogelijkheid open voor **aandeleninkopen**.

Sterktes

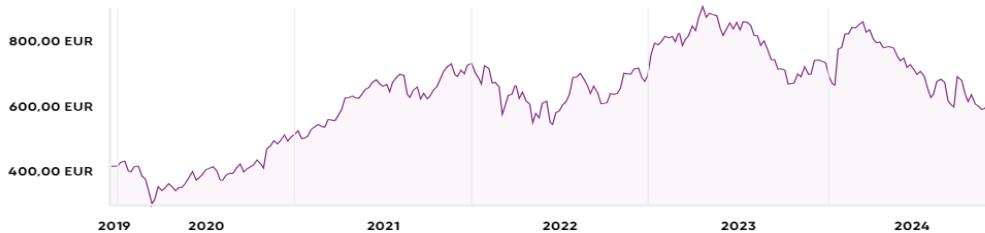
- **Grootste bank** in de Eurozone;
- **Gediversifieerd** op geografisch en operationeel vlak;
- Kan optreden als **consolidator**;
- **Hoge rente-omgeving**;
- **Hoge aandeelhoudersvergoeding**.

Zwaktes

- **Cost-income** is bovengemiddeld;
- Binnenlandse markten zijn sterk **gereguleerd en competitief**;
- **Dalende intrestvoeten** hebben negatief effect op netto-intrestvoetmarges.

LVMH

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 790 euro



Beschrijving van de activiteiten

LVMH is de **wereldmarktleider voor luxegoederen** met een ruim gamma van producten zoals lederwaren, modeartikelen, juwelen, horloges, cosmetica, champagne en sterke dranken.

De productenportefeuille bevat onder meer Louis Vuitton, Givenchy, Dior, Moët & Chandon, Dom Perignon, Hennessy, Bulgari, Tag Heuer en Sephora.

Motivatie

LVMH is een zeer sterk geleid luxe conglomeraat waarbij haar grootste segment van **lederwaren** en mode een heuse winstmachine is.

Binnen de luxesector zien wij LVMH nog altijd als de **structurele winnaar**, gezien zijn portefeuille van sterke merken, best-in-class uitvoering, diversificatie van divisies, evenwichtige geografische spreiding en sterke kasstroomgeneratie.

De groep vertoonde een veerkrachtige groei in de mode- en lederwareneenheid met hoge marges omdat de vraag naar de **iconische merken** zeer sterk blijft.

LVMH blijft **mooie groeicijfers** optekenen maar deze zijn op een 'normaler' niveau dan de onhoudbare dubbelcijferige groeicijfers van na de pandemie. We denken dat het bedrijf de huidige groeicijfers beter zal kunnen behouden op de lange termijn. Door de consumenten besognes zien we nu een zeer aantrekkelijkere waardering.

Sterktes

- Onder de luxebedrijven heeft LVMH het **meest defensieve profiel** door zijn gespreide productportefeuille;
- LVMH heeft een **evenwichtige geografische omzetspreiding**;
- **Familiaal aandeelhouderschap** (familie Arnault bezit 47% van het aandelenkapitaal) garandeert consistente strategie op lange termijn;
- LVMH beschikt over een **solide financiële positie**.

Zwaktes

- Omwille van de erg hoge marges die binnen de lederwarendivisie worden gerealiseerd, is de winstgevendheid van de groep in belangrijke mate afhankelijk van het merk **Louis Vuitton**. Louis Vuitton staat in voor net iets minder dan de helft van de groepswinst.;
- Net als bij alle luxebedrijven is er een **grote afhankelijkheid van de Chinese consumptie** en de groei in het wereldwijde toerisme;
- LVMH is niet volledig immuun voor **macro-economische zorgen**.

Coca-Cola

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 73 dollar



Beschrijving van de activiteiten

De Coca-Cola Company bezit meer dan **500 merken** in meer dan 200 landen. Het bedrijf produceert limonades, dieetdranken, light-dranken, waters, fruitsappen, koffies, energie- en sportdranken. Het is het grootste frisdrankbedrijf ter wereld, met meer dan twee keer het volume en de omzet van PepsiCo-dranken.

Motivatie

Coca-Cola is **één van de sterkste merken in de wereld**. Dankzij een lange historie in vele marketingcampagnes is het begrip 'cola' gekend over de hele wereld. Hierdoor is Coca-Cola één van de zeldzame bedrijven die haar merk verkocht ziet worden, ongeacht wat er in de wereld gebeurt. Zelfs in economisch moeilijker tijden zien we dat Coca-Cola groeicijfers kan voorleggen.

Sinds enkele kwartalen heeft het bedrijf zich ook **volledig toegelegd op haar merkimago** en de verkoop van hun geheime recept in de vorm van concentraat ampullen. Het bottelen, logistieke uitvoer en verkoop hebben ze nu volledig uit handen gegeven. Hierdoor kunnen ze zich focussen op die aspecten waar ze zeer goed in zijn. Namelijk het verder ontwikkelen van nieuwe frisdranken en het merk 'Cola' tot in alle hoeken van de wereld kenbaar maken.

Recente besognes rond de **aanstelling van Robert F. Kennedy** als minister van gezondheid hebben geleid tot enkele moeilijke weken. We beschouwen dit als een mooie koopopportunity omdat we zien dat de regering Trump fan is van het Amerikaanse karakter van het bedrijf en ook het product op zich.

Sterktes

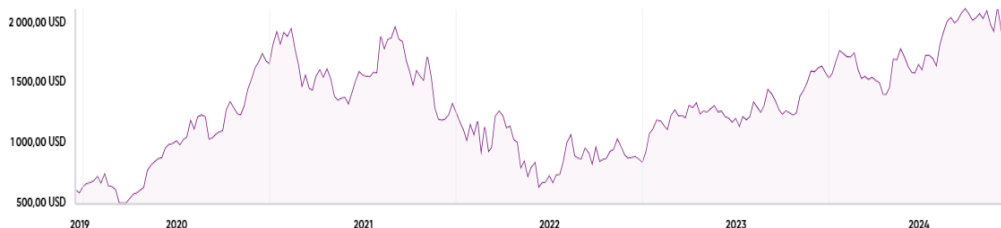
- Sterke merknamen en **marktleider** in verschillende categorieën;
- Evolveert met de smaak van de consument naar **gezonde dranken**.

Zwaktes

- Sterke **afhankelijk** van de frisdrankcategorie.
- De **vraag naar de traditionele frisdrank neemt af** in de ontwikkelde markten.

MercadoLibre

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 2400 dollar



Beschrijving van de activiteiten

MercadoLibre is de **grootste e-commerce speler in Latijns-Amerika**, daarnaast staan ze ook sterk in Latijns-Amerika met hun fintech applicaties: Mercado Pago en Mercado Crédito.

Ze hebben de sterkste merknaam in de regio en dankzij enkele jaren van grote investeringen kunnen ze nu ook de beste logistieke infrastructuur voorleggen.

Motivatie

MercadoLibre heeft van de grote e-commerce spelers **het meeste potentieel**. Dat zowel via **verdere onlinepenetratie** in een markt die relatief gezien nog ver achterop hinkt maar veel potentieel heeft door een zeer jonge bevolking en verbeterde digitale infrastructuur. Als via het **vergroten van haar marktaandeel in Latijns-Amerika** dankzij verbeterde netwerkeffecten, gelijkaardig aan wat

Amazon in de VS heeft kunnen realiseren.

De **beste logistieke infrastructuur en merkbekendheid** geeft hen voorsprong op zowel binnenlandse als buitenlandse concurrentie. Daarnaast zien we ook nog veel potentieel in hun fintechdivisie die klanten weet in te winnen van de relatief dure klassieke bankensector. Weliswaar plakken we er wel een **iets groter risico-label** vanwege het meer volatiele politieke en macro-economische landschap.

Sterktes

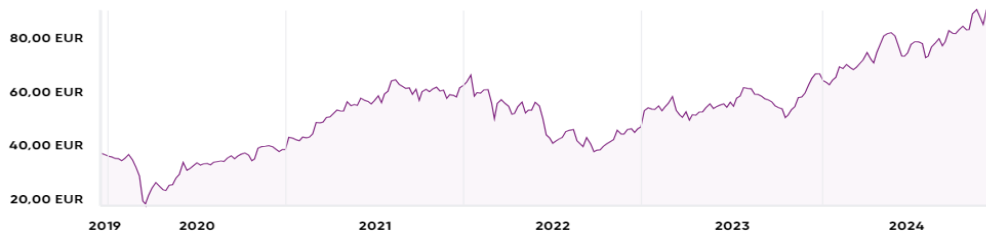
- **Leiderschapspositie** in sterk groeiende markt;
- **Vliegwieleffect** dat marktaandeel in Latijns-Amerika zal doen groeien;
- **Fintech-potentieel**.

Zwaktes

- Sterk groeiende maar politiek **volatiele regio**;
- Sterke correlatie met **Latijns-Amerikaanse macro-factoren**;
- Waardering is **niet goedkoop**.

Saint-Gobain

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 100 euro



Beschrijving van de activiteiten

Saint-Gobain is een **wereldleider** op het gebied van **lichtgewicht en duurzaam bouwen**. Haar producten en oplossingen zijn overal te vinden: in gebouwen, transport, infrastructuur en vele industriële toepassingen.

Motivatie

Saint-Gobain, als groep, is ingrijpend veranderd dankzij de uitvoering van het strategisch plan "**Grow and Impact**". Het oorspronkelijke doel in 2021, was om de leider te worden in lichtgewicht en duurzaam bouwen door actief te zijn in de volledige toeleveringsketen, het afstoten van activa en overnames.

De groep heeft zich dus geheroriënteerd naar een minder cyclische en **meer winstgevende categorie**. Na zwakke volumes in de bouwsector in Europa en elders, horen we van het management dat de volumes aan het einde van hun daling zijn in bijna alle markten en dat een herstel wordt verwacht.

De onderliggende behoefte aan duurzaamheidsgerichte renovaties is intact. De **waardering is aantrekkelijk** gezien het verwachte herstel van de volumes, de stijgende marges en het feit dat het bedrijf de grootste stijging van het rendement op geïnvesteerd vermogen van alle sectorgenoten heeft laten zien. Met de katalysator voor het nieuwe strategische plan volgend jaar denken wij dat het aandeel nog steeds ondergewaardeerd is.

Sterktes

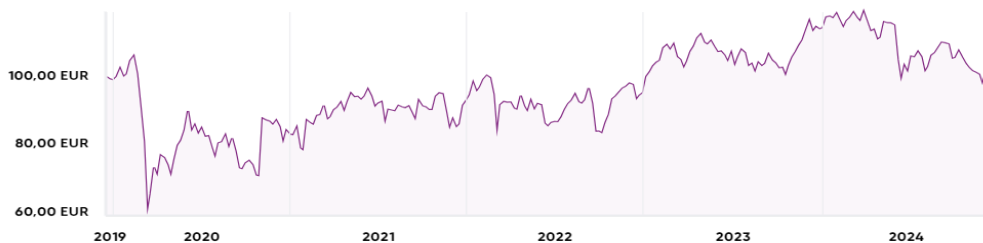
- **Gediversifieerde geografische blootstelling;**
- Sterk **managementteam**;
- **Solide balans.**

Zwaktes

- **Recessie** in de bouwmarkt;
- Piek in **materiaalkosten**;
- “**Decarbonisatie**” van de bouwsector verliest aan belang.

Vinci

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 132 euro



Beschrijving van de activiteiten

Vinci is **actief in de bouw, infrastructuur en engineering**. Het is een van de grootste bouwbedrijven ter wereld en levert een breed scala aan diensten, waaronder bouw, energie, concessies en vastgoed.

Motivatie

Vinci heeft een **kasstroomgenererende portfolio**, met stabiele divisies zoals Concessies en meer dynamische divisies zoals Energie. De orderportefeuille voor de komende jaren is goed gevuld in zowel Energie als Bouw. M&A is de waardecreatie van de toekomst, gedreven door participaties van hoge kwaliteit zoals in Northwest Parkway, Edinburgh Airport en Budapest Airport.

De recente beleggersdag was erg optimistisch met **ambitieuze 2030-doelstellingen** op het gebied van groei en marges. We zien verschillende katalysatoren in het verschiet, te beginnen met de terugkeer van politieke rust in Frankrijk nadat ze vorig jaar het doelwit waren van extra belastingen.

Sterktes

- **Stabiele en kasstroomgenererende portefeuille;**

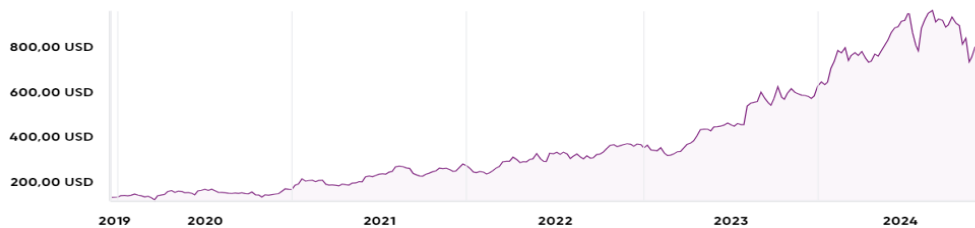
- Sterke **balans**;
- Blootstelling aan groeiende eindmarkten in de **energiedivisie**.

Zwaktes

- Verdere politieke **onrust in Frankrijk**;
- Extra **belastingen op tolwegen**;
- **Daling van investeringen** in infrastructuur.

Eli Lilly

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 1 045 dollar



Beschrijving van de activiteiten

Eli Lilly is een **gediversifieerde farmareus** die actief is in obesitas en gewichtsverlies, Alzheimer, immunologie en oncologie.

Motivatie

Eli Lilly is onze favoriete keuze in farma vanwege de **superieure langetermijngroei** in vergelijking met de sector en minder risico op het verlopen van patenten. Volgens ons heeft het bedrijf minder risico en een duurzamere winstgevendheid na 2030, en is het minder afhankelijk van nieuwe inzichten in vergelijking met andere bedrijven in het segment obesitas/gewichtsverlies.

Lilly kan vertrouwen op een **brede portefeuille** die obesitas/T2D, Alzheimer, immunologie en oncologie omvat. Bovendien heeft Lilly in obesitas een technische voorsprong op het gebied van orale toediening, met gegevens over Orforglipron Ph3 die in de 1e helft van 2025 worden verwacht.

Wat de uitvoering betreft (zowel productie als commercieel), heeft Lilly een **superieure productie ten opzichte van sectorgenoten** en is het bedrijf op schema om de capaciteit in de tweede helft van 2024 te verhogen tot 1,5x het aantal verkoopbare doses dat het in de tweede helft van 2023 kon maken.

Tot slot heeft het de toegang voor patiënten uitgebreid door Zepbound beschikbaar te maken via de zelfbetalingskanalen van Lilly Direct. We zien volgend jaar verschillende katalysatoren zoals de **commerciële implementatie van Zepbound en Mounjaro**, uitbreiding van het Tirzepatide-label, updates voor de ziekte van Alzheimer na de recente goedkeuring van Kisunla.

Sterktes

- **Brede portefeuille** buiten obesitas;
- **Uitstekende uitvoering** (commercieel en distributie);
- Verschillende **nieuwe producten** op komst in 2025.

Zwaktes

- **Regelgevingsrisico** (terugbetaling);
- **Concurrentie van combinatieapotheken**;
- Werkzaamheid van huidige **obesitasmedicijnen** in portfolio blijft achter bij nieuwe lanceringen van concurrenties.

Alphabet

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 210 dollar



Beschrijving van de activiteiten

Alphabet is de overkoepelende holding die in het leven werd geroepen om **Google** af te zonderen van de avonturen buiten het traditionele speelveld van de zoekmachine.

Google focust zich nog steeds op de ontwikkeling van software, recent ook in combinatie met eigen hardware, voor consumenten en bedrijven. Via de **verkoop van advertenties** is Google vandaag nog steeds dé omzet- en winstmotor voor Alphabet.

Motivatie

Alphabet is sinds 2016 een **AI-first** bedrijf. Hét grote competitieve voordeel op het vlak van Generatieve AI zit in de kwaliteit/kwantiteit van data die men het AI-model kan voeden om het te trainen. Google heeft **veruit de grootste set zoekdata**, maar ook de data die zijn verzameld via hun webbrowser Chrome en mobiele besturingssysteem Android geven hen een veel grotere dataset om hun modellen op te trainen.

Het lucratieve search-monopolie van Google ligt zowel **onder vuur** vanuit gerechtelijke hoek als vanwege de concurrentie. Op korte termijn is de impact op de bedrijfsvoering evenwel verwaarloosbaar. En gezien Alphabet het goedkoopste Mag-7 aandeel is, zitten de risico's op zijn minst deels in de prijs van het aandeel.

De groeiversnelling in de **clouddivisie** toont dat er tegenover de forse investeringen in AI ook extra inkomsten staan.

Op termijn moeten ook de andere dochterbedrijven van Alphabet, met **Waymo** op kop, positief kunnen bijdragen aan het resultaat van de groep na jarenlang alleen (onderzoeks-) middelen te hebben opgeslokt. Met Waymo is het bedrijf een voortrekker op het vlak van zelfrijdende auto's.

Sterktes

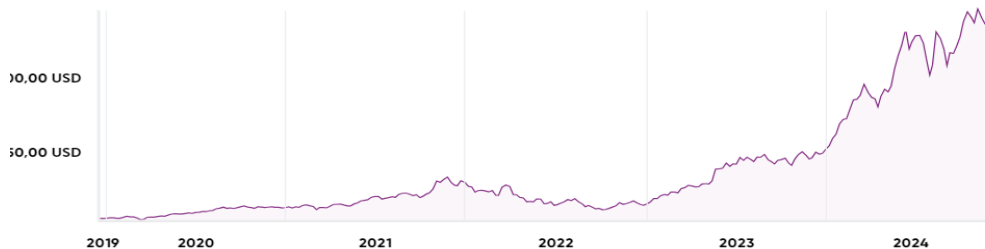
- Alphabet bezit via Google met Google Search, Android voor smartphones, YouTube, Google Maps **verschillende platformen** waarlangs het de markt voor online advertenties domineert;
- Google Cloud Platform (GCP) wordt langzaam maar zeker geloofwaardig als **alternatief voor Amazon** (AWS) en Microsoft (Azure) op de cloud-markt;
- **Uiterst rendabel** bedrijf met een kerngezonde balans;
- Sinds 2016 is Alphabet een **'AI-first bedrijf'**.

Zwaktes

- Alphabet blijft grotendeels **afhankelijk van reclame-inkomsten**;
- De **'TAC'** (Traffic Acquisition Cost) blijft oplopen. 'TAC' is de vergoeding die Google betaalt aan derden (bv. Apple) in ruil voor het standaard aanbieden van zijn software;
- **Regelgevers/overheden staan steeds kritischer** tegenover het bedrijfsmodel (verzamelen van data om gerichte advertenties te verkopen) en de dominante positie van Google.

Nvidia

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 166 dollar



Beschrijving van de activiteiten

Nvidia is wereldwijd **één van de grootste producenten van halfgeleiders**. Het bedrijf is gespecialiseerd in GPU's voor gaming- en datacentertoepassingen. Zijn producten zijn uitermate geschikt voor training en inferentie van Generatieve AI-modellen.

Motivatie

Nvidia blijft dé manier om in te spelen op de forse groei van **Generatieve AI**. De groei in de datacenterdivisie, die goed is voor bijna 90% van de totale omzet van de groep, blijft ongelooflijk sterk met een vraag die nog steeds het aanbod overtreft. En verwacht wordt dat dit nog een tijdje zo zal blijven.

De appetijt van de hyperscalers om te investeren in de uitbouw van hun GenAI infrastructuur is immers geenszins verminderd. Integendeel, 2025 wordt nog een jaar van **stevige groei voor** de kapitaalsinvesteringen. Zij zitten dan ook in een wapenwedloop tegen elkaar. Nvidia deed er goed aan om te verwachtingen niet te hoog te laten oplopen bij de laatste kwartaalresultaten. Wij denken dat de nieuwe Blackwell-generatie voor positieve verrassingen kan zorgen. een voortrekker op het vlak van zelfrijdende auto's.

Sterktes

- Nvidia heeft een **technologische voorsprong** op naaste concurrent AMD in de AI GPU-markt;
- Met Jensen Huang heeft Nvidia een **visionaire CEO** aan het roer;
- Met CUDA heeft Nvidia zijn **eigen software** die goed is ingeburgerd bij ontwikkelaars van apps wat een competitief voordeel vormt.

Zwaktes

- Nvidia heeft **quasi-monopolie**. Marktaandeelwinst quasi-onmogelijk.
- Nvidia puurt het overgrote deel van zijn omzet uit AI-GPU's voor datacenters. Het lot van het bedrijf is dan ook **sterk verbonden met de verdere evolutie van (Generatieve) AI**.

Infineon

- Aanbeveling: Kopen
- Koersdoel: 40 euro



Beschrijving van de activiteiten

Infineon is een **geïntegreerd halfgeleiderbedrijf** dat marktleider is in power- en autochips. Infineon heeft ook leidende posities binnen de eindmarkten voor microcontrollers en sensoren. Zijn producten dragen bij tot de “decarbonisatie” en digitalisering van de economie.

Motivatie

Infineon profiteert aanzienlijk van de trend naar **elektrificatie van voertuigen** en, meer algemeen, het koolstofarm maken van de economie alsook van de toenemende trend naar digitalisering.

Ondanks de structurele groei in vele eindmarkten is de halfgeleidersector cyclisch. Tijdens een (vraag-) recessie kunnen de koersdalingen van chipbedrijven aanzienlijk zijn. Deze **cyclische dieptepunten zijn doorgaans aantrekkelijke instapmomenten**.

De vraag in de industriële- en auto-eindmarkten bevindt zich ergens rond een cyclische bodem. Een herstel dient zich aan. Dat is doorgaans het opportune moment in de cyclus dat een beleggers dient in te stappen met het oog op een herstel.

Sterktes

- Infineon is wereldwijd het **nummer één in de powerchipmarkt**;
- Infineon is één van de marktleiders op het vlak van **microcontroller**;
- Infineons producten dragen bij tot de “**decarbonisatie**” en **digitalisering** van de economie.

Zwaktes

- Infineon realiseert het merendeel van zijn inkomsten in Amerikaanse dollar wat **wisselkoersrisico's** met zich meebrengt.
- Infineon is marktleider op het vlak van autochips, wat het moeilijk maakt

om nog veel marktaandeel bij te winnen.

- **In China is de concurrentie hevig**, maar wel vooral in de onderste segmenten van de markt.

Disclaimer

Deze publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero) wordt uitsluitend ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als een specifiek en persoonlijk beleggingsadvies, een aanbieding of een uitnodiging tot een aanbieding, om de hierin vermelde financiële producten te kopen of te verkopen, noch onafhankelijk onderzoek op beleggingsgebied.

De dienstverlening die Bolero verschaft, is niet op beleggingsadvies gebaseerd. Bolero is het orderuitvoeringsplatform van KBC Bank N.V. waarmee transacties in 'niet-complexe' financiële producten (in de zin van MiFID II) doorgaan op basis van 'loutere uitvoering' ("execution only"). Bolero voert geen 'passendheidstoetsing' uit bij transacties in niet-complexe financiële producten. De belegger die van deze dienstverlening gebruik maakt, beschikt dus niet over de bescherming van de toepasselijke gedragsregels. Transacties in 'complexe' financiële producten (in de zin van MiFID II) kunnen pas uitgevoerd worden na een succesvolle passendheidstoetsing. Transacties via Bolero gebeuren altijd op initiatief van de belegger.

Bij het uitvoeren en/of doorgeven van transacties van beleggers houdt Bolero geen rekening met de daarmee verband houdende fiscale, juridische of boekhoudkundige aspecten van deze transacties, verstrekt zij geen advies met betrekking tot dergelijke aspecten en kan zij daarvoor derhalve niet aansprakelijk worden gesteld.

Beleggen in financiële producten houdt risico's in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Dit dossier is gebaseerd op een publicatie van [naam analist], analist bij [KBC Securities/KBC Asset Management NV], gereguleerd door de Belgische financiële toezichthouder FSMA. Meer informatie rond de oorspronkelijke publicatie vindt u op de KBC Securities-website en/of <https://www.kbc.be/particulieren/nl/juridische-info/documentatie-beleggen.html#aandelen>. Op de coverpagina van dit dossier leest u wie verantwoordelijk is voor de samenvatting ervan. Deze persoon is gereguleerd door de FSMA en verklaart (geen) financiële instrumenten van het besproken bedrijf in het bezit te hebben.