



2026

Wereldselectie 2026

KBC Securities

23 december 2025

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 2026**.

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 18 december 2025 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

Prestatie van de Wereldselectie in 2025	4
Wereldselectie 2026	6
Mondelez	6
Alphabet	8
London Stock Exchange (LSEG)	10
Sanofi	12
Pepsico	14
Samsung	16
Saint-Gobain	17
PayPal	19
Zalando	21
AMD	22
BNP Paribas	23
Schneider Electric	24

Prestatie van de Wereldselectie 2025

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

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

De keuze voor 2025 viel op chemiereur **BASF**, oliebedrijf **BP**, bank **BNP Paribas**, luxebedrijf **LVMH**, drankenmaker **Coca-Cola**, e-commercespeler **MercadoLibre**, bouwmaterialenbedrijf **Saint-Gobain**, bouwbedrijf **Vinci**, geneesmiddelenmaker **Eli Lilly**, technologiereus **Alphabet** en halfgeleidermakers **Nvidia** en **Infineon**

Rendement in euro

De gemiddelde prestatie van de Bolero Wereldselectie sinds 1 januari 2025 tot en met 18 december 2025 in euro was **+11,7%**. Als de bruto dividenden, die de bedrijven betaalden worden meegerekend, is er een rendement van +15%.

BASF:	+3,4%	(aandelenrendement)	en	+8,9%	(incl bruto dividend).
BP:	-1,2%		en	+4,8%	
BNP Paribas:	+35,4%		en	+48,6%	
LVMH:	+0,3%		en	+2,7%	
Coca-Cola:	-0,3%		en	+2,6%	
Mercadolibre:	-2,5%		en	-2,5%	
Saint-Gobain:	+2,5%		en	+4,7%	
Vinci:	+20,6%		en	+25,5%	
Eli Lilly:	+19%		en	+20%	
Alphabet:	+40%		en	+40,4%	
Nvidia:	+10,3%		en	+10,3%	
Infineon:	+13%		en	+14%	

Met de **selectie van 2024** haalden de analisten een gemiddeld rendement van **+9,5%** over 11 maanden.

Rendement in USD

Ter info geven de analisten ook de prestatie van de Bolero Wereldselectie sinds 1 januari 2025 tot en met 18 december 2025 in Amerikaanse dollar mee: **+27,5%**. Als de bruto dividenden, die de bedrijven betaalden worden meegerekend, is er een gemiddeld rendement van +31,3%. Met toppers als

Alphabet:	+59,7%	en	+60,3%
Eli Lilly:	+35,8%	en	+36,8%
Nvidia:	+25,9%	en	+25,9%
Infineon:	+29%	en	+30,2%

Nog een woordje van de analisten zelf:

“Veel succes in 2026 zowel op financieel als op persoonlijk vlak!”

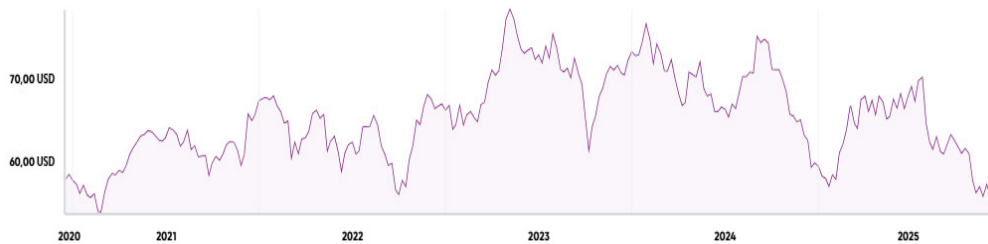
KBC Securities Global Equities

Andrea Gabellone, Benjamin Wolff, Kurt Ruts en Tom Noyens

Wereldselectie 2026

Mondelez

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 68 USD**



Beschrijving van de activiteiten

Mondelez International is een **wereldwijd voedingsmiddelenbedrijf** dat zich specialiseert in snacks. Het bedrijf produceert en verkoopt onder andere koekjes, chocolade, kauwgom, snoep en poederdranken.

Bekende merken in hun portfolio zijn onder meer **Oreo, Milka, Côte d'Or, Toblerone, LU** en **Philadelphia**. Mondelez is actief in meer dan 150 landen en richt zich op sterke merkpositionering en innovatie om in te spelen op veranderende consumententrends.

Motivatie

Mondelez heeft enkele moeilijke jaren achter de rug door speculatief hoge cacao Prijzen. Deze konden niet volledig worden doorgerekend aan klanten, waardoor de **winstmarges onder druk** kwamen te staan. Ook de volumes kenden door prijsverhogingen een uitdagende periode.

Sinds enkele maanden neemt het speculatieve karakter van de cacao Prijzen af, en we verwachten dat deze trend zich in 2026 verder doorzet. Dit zal Mondelez' focus op volumegroei opnieuw versterken en positief zijn voor de marges.

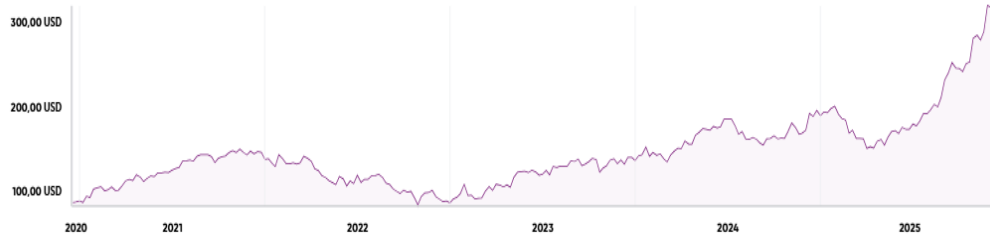
Daarnaast zien we Mondelez nog steeds als een zeer goed geleid bedrijf met een **sterke merkenportefeuille** in snacks, die een **trouwe klantenbasis** heeft. Dat ondanks de zorgen rond gezondere consumptietrends en de opkomst van **GLP-1-medicatie***.

* **GLP-1-geneesmiddelen** (zoals Ozempic en Wegovy) worden gebruikt voor

diabetesbehandeling en gewichtsverlies. Ze verminderen eetlust en vertragen de maaglediging, waardoor consumenten minder snacks. Dat kan op lange termijn een impact hebben op de vraag naar snacks, maar Mondelez blijft goed gepositioneerd dankzij sterke merken en innovatie.

Alphabet

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 365 USD**



Beschrijving van de activiteiten

Alphabet Inc. is het moederbedrijf van Google en **een van de grootste technologiebedrijven ter wereld**. Het bedrijf is actief in verschillende domeinen, waaronder:

- Zoekmachine en advertenties via **Google Search** en **Google Ads**;
- Cloudoplossingen via **Google Cloud**;
- Hardware en software zoals **Android**, **Chrome** en **Pixel**-apparaten;
- Video en entertainment via YouTube;
- Daarnaast investeert Alphabet in innovatieve projecten zoals **Waymo** (zelfrijdende auto's), **Verily** (gezondheidstechnologie) en **DeepMind** (AI-onderzoek).

Motivatie

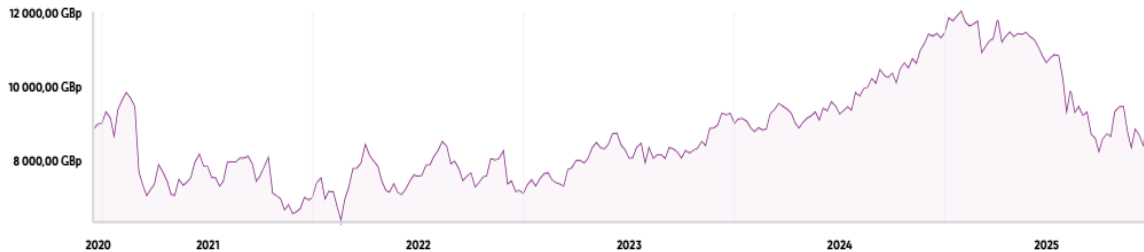
Alphabet profileert zich sinds 2016 als een **"AI-first"-bedrijf**. Het grote competitieve voordeel op het vlak van generatieve AI ligt in de enorme hoeveelheid en kwaliteit van data die het kan gebruiken om modellen te trainen. Google beschikt over veruit de grootste set zoekdata, aangevuld met gegevens uit Chrome, Android en YouTube, wat hen een unieke positie geeft.

Begin 2025 werd Alphabet nog gezien als een AI-loser, maar die perceptie is volledig omgeslagen. Met **Gemini 3** lanceerde het een taalmodel dat op vele benchmarks topscores haalt. Bovendien werd dit model grotendeels getraind op de **zelf ontwikkelde TPU** (Tensor Processing Unit), speciaal ontworpen voor matrixberekeningen en efficiënter dan Nvidia's GPU's. Er wordt zelfs gespeculeerd dat Alphabet deze TPU's extern zal aanbieden.

Alphabet kan vandaag worden gezien als een combinatie van **OpenAI**, **Microsoft** en een vleugje **Nvidia**, dankzij zijn sterke AI-capaciteiten, infrastructuur en datavoordeel.

London Stock Exchange

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 11 500 GBPP**



Beschrijving van de activiteiten

London Stock Exchange Group (LSEG) is een wereldwijd toonaangevende aanbieder van financiële marktdiensten en data. Het bedrijf is actief in:

- **Handelsplatformen** en **clearing*** via de London Stock Exchange en LCH (Europa's grootste clearinghouse);
- Financiële data en analytics via dataonderzoeker **Refinitiv**, dat oplossingen biedt voor handel, risicoanalyse en marktonderzoek;
- **Indexproducten** via **FTSE Russell****, een belangrijke speler in benchmarks en indices die gebruikt worden voor passief beleggen;
- Daarnaast heeft LSEG participaties in **Tradeweb**, een platform voor vastrentende producten en derivaten, en investeert het in **technologische innovatie** om zijn diensten te versterken.

**Clearing is een proces in de financiële markten waarbij transacties tussen kopers en verkopers worden gecontroleerd, bevestigd en afgehandeld voordat de uiteindelijke levering van effecten en betaling plaatsvindt. Het doel is om risico's te verminderen en ervoor te zorgen dat beide partijen hun verplichtingen nakomen.*

***FTSE Russell is in bezit van LSEG en is een wereldwijd toonaangevende aanbieder van indexen en benchmarks. Hun indices worden gebruikt door beleggers, fondsen en ETF's om prestaties van markten te volgen en passieve beleggingsproducten op te bouwen. Bekende voorbeelden zijn: FTSE 100 (de belangrijkste Britse aandelenindex) en de Russell 2000 (een populaire Amerikaanse small-cap index). Indexproducten zijn cruciaal voor passief beleggen, een trend die de laatste jaren sterk groeit. FTSE Russell genereert stabiele inkomsten uit licenties en data, omdat fondsen en ETF's deze*

indices gebruiken als referentie.

Motivatie

LSEG behoort tot de grootste financiële dataleveranciers wereldwijd, actief in een sector met hoge toetredingsdrempels en aanzienlijke schaalvoordelen. Dat vertaalt zich in structureel **hoge operationele marges***, die de afgelopen tien jaar consequent boven de 20% lagen.

**Hoge operationele marges betekent dat een bedrijf een groot deel van zijn omzet overhoudt als winst vóór rente en belastingen, nadat alle operationele kosten (zoals personeel, technologie, marketing, enz.) zijn betaald. Als een bedrijf €100 omzet heeft en €25 operationele winst, dan is de operationele marge 25%. Een hoge operationele marge wijst op efficiëntie en sterke concurrentiepositie.*

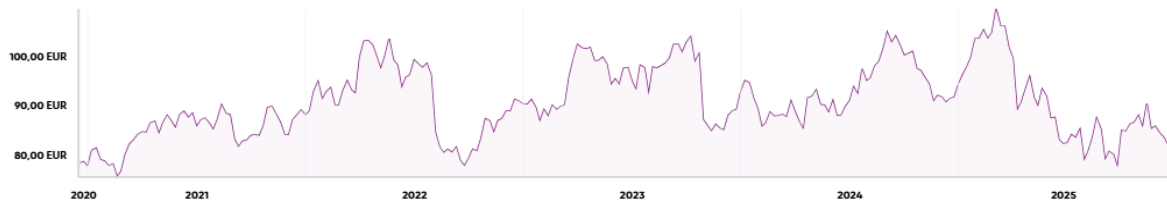
De inkomsten uit Refinitiv Workspace-terminals zorgen voor stabiele en voorspelbare **kastromen***. Daarnaast genereert LSEG via FTSE Russell inkomsten uit indexproducten, wat inspeelt op de groeiende populariteit van passief beleggen. De participaties in LCH en Tradeweb versterken de diversificatie van de groep.

**Kastromen verwijst naar het geld dat in en uit een bedrijf stroomt gedurende een bepaalde periode. Ze tonen hoe liquide een bedrijf is en of het genoeg geld genereert om schulden af te lossen, te investeren en dividend uit te keren.*

Een belangrijke groeipijler is de **samenwerking met Microsoft**, die aanzienlijke kansen biedt op het vlak van AI en productiviteitstoepassingen. Zo wordt Refinitiv Workspace geïntegreerd in Microsoft Teams, en komen er add-ins voor Excel en PowerPoint. Deze technologische vernieuwingen kunnen helpen om de kloof met concurrent Bloomberg te verkleinen.

Sanofi

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 109 euro**



Beschrijving van de activiteiten

Sanofi is **een van de grootste farmaceutische bedrijven in Europa**, actief in drie hoofdsegmenten:

- **Specialty Care:** innovatieve geneesmiddelen voor immunologie, neurologie en zeldzame ziekten;
- **Vaccins:** via Sanofi Pasteur, een wereldleider in vaccinontwikkeling;
- **Generieke en consumentenproducten:** waaronder zelfzorgmedicatie en generieke geneesmiddelen;
- Het bedrijf **investeert sterk in onderzoek en ontwikkeling**, met een focus op immunologie, oncologie en neurologische aandoeningen.

Motivatie

Sanofi start 2026 als een op de beurs ondergewaardeerde, cash-genererende Europese farmaspeler met een **defensief profiel** en duidelijke pijplijnkatalysatoren. Sanofi heeft immers heel wat potentiële geneesmiddelen in onderzoek.

Het belangrijkste discussiepunt draait rond de levensduur van geneesmiddel **Dupixent**, het grootste omzetproduct voor allergische aandoeningen. Dupixent verliest exclusiviteit na 2029, maar wordt verwacht een groei van meer dan vijftien procent te behouden tot 2027, dankzij bestaande ziektebeelden waarvoor Dupixent is goedgekeurd en dankzij nieuwe toepassingen.

De markt vraagt zich af hoeveel van de €15-20 miljard omzetbasis van Dupixent

kan worden behouden in de jaren 2030 en of de pijnlijning voldoende kan opleveren (geschat op €8-10 miljard piekomszet) om het verlies van Dupixent te compenseren.

Wij vinden dat het management nog moet bewijzen dat het kan uitvoeren, maar het **marktsentiment zit momenteel op een dieptepunt**.

Belangrijke katalysatoren in 2026 zijn **fase II-resultaten*** met hoge impact voor astma en multiple sclerose, die cruciaal zijn voor sentiment op de beurs en het herwaarderingspotentieel. Daarnaast zijn er enkele resultaten met lagere impact die extra waarde toevoegen, maar niet doorslaggevend zijn.

**Fase II-resultaten verwijzen naar de tweede fase van klinische studies voor nieuwe geneesmiddelen. Het ontwikkelingsproces bestaat meestal uit drie grote fasen. Fase I: Testen op een kleine groep gezonde vrijwilligers of patiënten om veiligheid, dosering en bijwerkingen te bepalen. Fase II: Testen op een grotere groep patiënten (enkele honderden) om effectiviteit en veiligheid verder te evalueren. Hier wordt gekeken of het middel werkt voor de beoogde indicatie en welke dosis het beste is. Fase III: Grootschalige studies (duizenden patiënten) om werkzaamheid en veiligheid definitief te bevestigen, vaak als laatste stap voor goedkeuring door autoriteiten.*

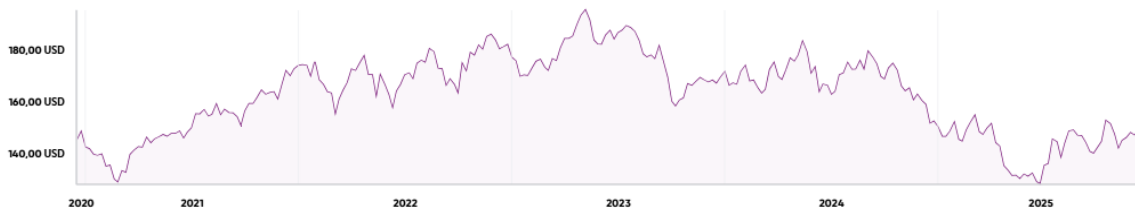
We blijven positief over de waardering: Sanofi noteert rond **11x forward P/E*** met een dividendrendement van 4,5%, aantrekkelijk vergeleken met andere grote Europese farmaspelers.

**11x forward P/E verwijst naar de koers-winstverhouding (Price/Earnings ratio) op basis van de verwachte winst per aandeel (EPS) voor de komende 12 maanden. Forward P/E gebruikt prognoses van analisten voor toekomstige winst, niet de historische cijfers. Het aandeel noteert tegen 11 keer de verwachte winst. Hoe lager de P/E, hoe goedkoper het aandeel relatief gezien (mits winstverwachtingen betrouwbaar zijn). Ter vergelijking: grote Europese farmabedrijven zitten vaak rond 13-15x forward P/E, dus Sanofi is relatief aantrekkelijk gewaardeerd.*

Een herwaardering op de beurs hangt af van **pijnlingsucces** en **aanhoudende groei van Dupixent**.

Pepsico

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 173 USD**



Beschrijving van de activiteiten

PepsiCo is een wereldwijd **voedings- en drankenbedrijf** met twee grote pijlers:

- Frisdranken: waaronder Pepsi, Mountain Dew en Gatorade;
- Snacks: met merken zoals Lay's, Doritos en Cheetos.

Het bedrijf is actief in meer dan 200 landen en combineert **sterke merken** met een **uitgebreid distributienetwerk**. PepsiCo investeert in innovatie en duurzaamheid om in te spelen op veranderende consumententrends.

Motivatie

PepsiCo steunt op twee grote pijlers: frisdranken en snacking, waarbij Lay's het belangrijkste product is in de snackcategorie. Sinds Covid bleef de volumegroei achter door een moeilijker consumentenomgeving en gezondheidstrends.

Recent is **Elliott Investment Management*** opgedoken als activistisch aandeelhouder. Deze investeerder staat bekend om een agressieve aanpak om onderwaardering te corrigeren. Dat is precies wat PepsiCo nodig heeft.

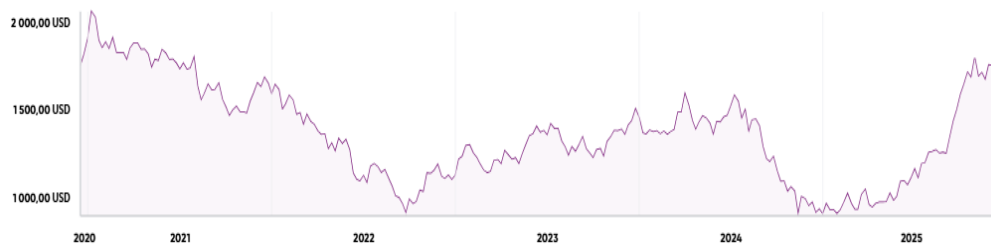
**Elliott Investment Management is een van de grootste en meest invloedrijke activistische investeerders ter wereld. Het fonds staat bekend om zijn strategie om bedrijven met een lage waardering onder druk te zetten om structurele veranderingen door te voeren, zoals: herstructureringen en kostenbesparingen of afsplitsingen van bedrijfsonderdelen om waarde te ontsluiten of verbetering van corporate governance en kapitaalallocatie.*

Idealiter zien we een **splitsing van de twee pijlers**, maar onze inschatting is dat er vermoedelijk een afsplitsing van de bottelaars aankomt, vergelijkbaar met wat Coca-Cola enkele jaren geleden deed.

Deze strategische wijzigingen zullen **het bedrijf winstgevender maken** en kunnen zorgen voor een herwaardering op de beurs, waardoor PepsiCo opnieuw dichterbij het waarderingsniveau van Coca-Cola komt.

Samsung

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 2 250 USD**



Beschrijving van de activiteiten

Samsung Electronics is een wereldwijd **technologieconcern** en een van de grootste producenten van consumentenelektronica en halfgeleiders. Het bedrijf is actief in:

- **Mobiele apparaten:** smartphones, tablets en wearables
- **Consumentenelektronica:** televisies, huishoudtoestellen.
- **Halfgeleiders:** geheugenchips (DRAM, NAND), processors en beeldsensoren
- **Samsung** is marktleider in **geheugenchips**, die cruciaal zijn voor datacenters, cloudtoepassingen en AI-infrastructuur.

Motivatie

Hoewel Samsung vaak wordt gezien als fabrikant van smartphones en elektronica, komt meer dan de helft van de winst door de cyclus heen uit geheugenchips.

Datacenters voor Generatieve AI hebben niet alleen enorme rekenkracht nodig, maar ook zeer veel geheugen (halfgeleiders). Dankzij de opkomst van AI groeit de vraag naar geheugenchips veel sneller dan het aanbod, wat leidt tot forse prijsstijgingen.

Analisten verwachten dat deze situatie nog een tijd zal aanhouden en spreken zelfs van een mogelijke '**geheugenchip-supercyclus**'.

Voor Samsung wordt verwacht dat de **winst in 2026 ongeveer zal verdubbelen** ten opzichte van 2025, wat het aandeel aantrekkelijk maakt voor beleggers.

Saint-Gobain

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 122 euro**



Beschrijving van de activiteiten

Saint-Gobain is een wereldwijd toonaangevende **producent en distributeur van bouwmaterialen** en **oplossingen voor renovatie, isolatie en energie-efficiëntie**.

Het bedrijf levert glas, isolatiematerialen, gipsplaten, mortels en andere bouwproducten. Saint-Gobain is actief in meer dan 70 landen en richt zich op duurzame bouwoplossingen die inspelen op strengere regelgeving en de energietransitie.

Motivatie

Saint-Gobain is goed gepositioneerd om te profiteren van structurele vraag naar renovatie, energie-efficiëntie en infrastructuur, met extra rugwind in 2026-2028 door de **EU Green Deal***, fiscale stimulansen en regelgeving voor energiezuinige gebouwen.

De **EU Green Deal is een strategisch plan van de Europese Unie om tegen 2050 klimaatneutraliteit te bereiken. Het omvat een reeks maatregelen en investeringen die gericht zijn op duurzaamheid, energietransitie en het verminderen van CO₂-uitstoot.*

Belangrijke katalysatoren voor 2026 zijn:

- Voortdurende **beleidssteun** voor renovatie in Europa;
- Versnelling van **energie-efficiëntievereisten**;
- Potentieel voor **prijzettingkracht** na stabilisatie van grondstofkosten.

De groep heeft een **gediversifieerde geografische aanwezigheid** (Frankrijk, VK, Duitsland, Oost-Europa, Amerika, Latijns-Amerika, India), wat zorgt voor

veerkracht en flexibiliteit bij schommelingen in de bouwcyclus.

Saint-Gobain biedt een gebalanceerde blootstelling aan zowel defensieve als cyclische drijfveren: stabiele vraag naar renovatie en isolatie, plus hefboom op een mogelijk herstel in nieuwbouw en infrastructuur.

Het aandeel noteert tegen een korting ten opzichte van wereldwijde sectorgenoten op vlak van **EV/EBITDA*** en **P/E**** ondanks bovengemiddelde organische groei en margeverbetering. Dit maakt de waardering aantrekkelijk.

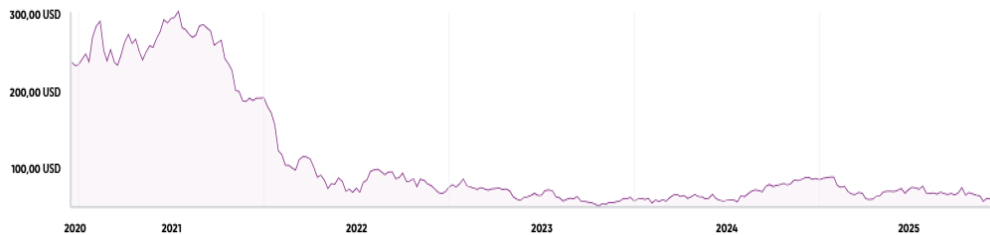
* **EV** = Enterprise Value = beurswaarde + schulden – cash. **EBITDA** = Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (operationele winst vóór afschrijvingen en belastingen). **EV/EBITDA** toont hoeveel keer de operationele winst een bedrijf waard is, inclusief schulden.

** **Price/Earnings ratio** is de koers van het aandeel, gedeeld door de winst per aandeel. Deze ratio geeft een snelle indicatie van de waardering op de beurs en kan gebruikt worden om sectorgenote te vergelijken. Hoe lager de P/E, hoe goedkoper het bedrijf.

Risico's: vertragingen in fiscale stimulansen, trager herstel van de bouwsector en negatieve wisselkoerseffecten.

Paypal

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 100 USD**



Beschrijving van de activiteiten

PayPal Holdings is een wereldwijd toonaangevende **aanbieder van digitale betalingsoplossingen**. Het bedrijf biedt consumenten en bedrijven de mogelijkheid om veilig online betalingen te verrichten via PayPal, Venmo en Braintree.

PayPal is actief in meer dan 200 markten en verwerkt jaarlijks miljarden transacties, met een sterke focus op e-commerce, mobiele betalingen en integratie van innovatieve betaalmethoden.

Motivatie

PayPal kende in 2025 een zwak beursjaar: het aandeel verloor ongeveer 25% van zijn waarde, terwijl de S&P 500 een sterk jaar achter de rug heeft.

Met een **koers/winstverhouding*** van 12 en een **vrijekasstroomrendement**** van 9,5% bevindt de waardering zich op een historisch dieptepunt. Operationeel blijft PayPal echter solide presteren:

****Koerswinstverhouding (K/W)**: de verhouding tussen de aandelenkoers en de winst per aandeel (zie ook hoger onder P/E). Een lage K/W kan wijzen op onderwaardering.*

*** **Vrijekasstroomrendement**: hoeveel cash het bedrijf na investeringen overhoudt, in verhouding tot de marktwaarde. Hoe hoger dit percentage, hoe meer cash een bedrijf terug kan geven aan aandeelhouders (dividend, inkoop).*

Winstmarge*: 18%

Rendement op eigen vermogen**: 20%

Omzetgroei in het meest recente kwartaal: 8%

***Winstmarge:** het percentage van de omzet dat overblijft als winst na kosten
Hoe hoger de marge, hoe efficiënter het bedrijf werkt.

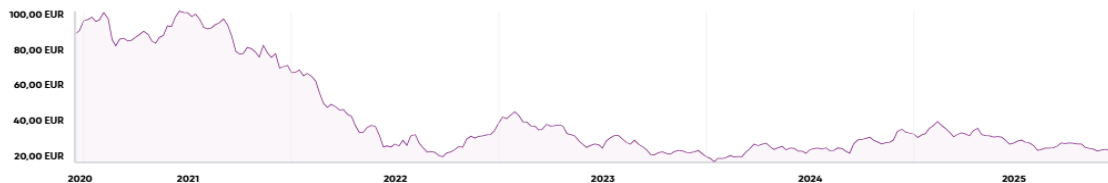
**** Rendement op eigen vermogen (ROE):** Hoeveel winst een bedrijf maakt ten opzichte van het eigen vermogen. Geeft aan hoe goed het bedrijf waarde creëert voor aandeelhouders.

Het management erkent de lage waardering en voert daarom actief aandeleninkoopprogramma's uit: het gebruikt cash van het bedrijf op PayPal-aandelen op de beurs te kopen.

Op middellange termijn zien we veel groeipotentieel in de **samenwerking met OpenAI**, waarbij ChatGPT-gebruikers aankopen in-app zullen kunnen doen via de PayPal-knop.

Zalando

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 37 euro**



Beschrijving van de activiteiten

Zalando is het **grootste onlinemodeplatform van Europa**. Het bedrijf biedt een breed assortiment kleding, schoenen en accessoires van internationale en lokale merken. Naast directe verkoop via zijn platform, biedt Zalando ook logistieke en marketingdiensten aan merken die hun producten via Zalando willen aanbieden.

Het bedrijf is actief in meer dan 25 Europese landen en investeert in technologie en data om de klantervaring te verbeteren.

Motivatie

Zalando heeft een **woelig jaar achter de rug**, mede door de overname van About You. Daarnaast weegt AI op het beleggerssentiment: investeerders vrezen dat AI-agents het koopproces volledig zullen automatiseren, waardoor centrale e-commerceplatformen zoals Zalando overbodig zouden worden.

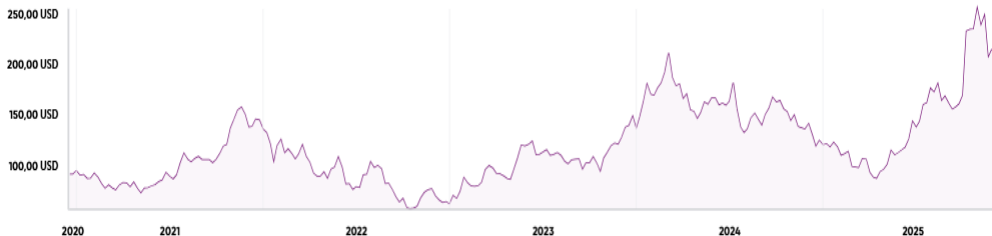
Wij zien deze vrees als ongegrond. Consumenten willen nog steeds zelf hun kleding kiezen en zullen dit niet volledig overlaten aan een agent.

Na de overname van About You beschikt Zalando nog steeds over een **sterke balans**, wat ruimte biedt voor grotere aandeleninkoopprogramma's. Het businessmodel blijft zeer winstgevend, en grote infrastructuurinvesteringen zijn de komende jaren niet meer nodig.

Bovendien wint het openstellen van infrastructuur, marketingdata en diensten voor andere spelers aan tractie. Merken gebruiken Zalando's sterke positie om efficiënter toegang te krijgen tot de Europese markt, wat **extra inkomsten en schaalvoordelen** oplevert.

AMD

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 260 USD**



Beschrijving van de activiteiten

Advanced Micro Devices (AMD) is een toonaangevende **producent van halfgeleiders en computerhardware**. Het bedrijf ontwikkelt:

- **CPU's** (processors) voor pc's en servers;
- **GPU's** (grafische kaarten) voor gaming, datacenters en AI-toepassingen;
- **Chipsets en accelerators** voor high-performance computing;
- **AMD** concurreert met bedrijven zoals Intel en Nvidia en richt zich sterk op innovatie in **AI, cloud en gaming**.

Motivatie

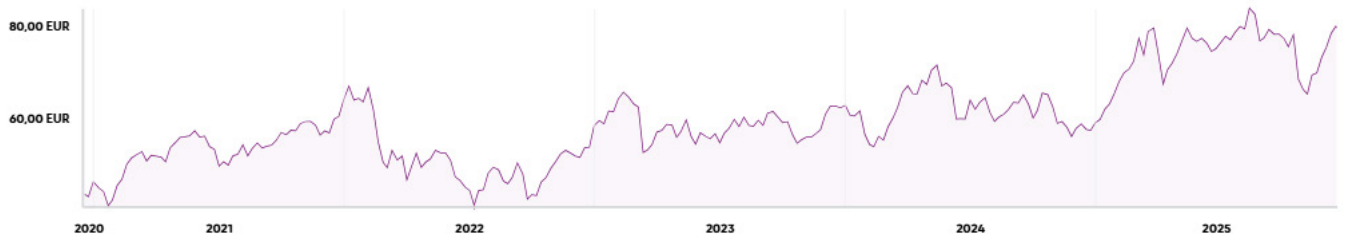
De **AI-wapenwedloop** om steeds krachtigere modellen te ontwikkelen vereist enorme hoeveelheden rekenkracht, geleverd door GPU's. Bedrijven die deze rekenkracht kopen, willen niet te afhankelijk zijn van één leverancier, zoals Nvidia.

Hoewel de omzet uit AI-GPU's in 2025 onder de verwachtingen bleef, verwachten we beterschap. AMD sloot in oktober 2025 een **strategische deal met OpenAI** voor AI-GPU's, die tientallen miljarden dollar aan omzet moet genereren over de komende jaren. De eerste GPU's worden in de tweede helft van 2026 geleverd, wat de groei fors zal versnellen.

Daarnaast **blijft AMD marktaandeel winnen** ten opzichte van Intel in pc's en traditionele (niet-AI) servers, dankzij de technologische voorsprong die het geniet.

BNP Paribas

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 85 euro**



Beschrijving van de activiteiten

BNP Paribas is de **grootste bank van de eurozone** en een van de leidende financiële instellingen wereldwijd. Het bedrijf biedt een breed scala aan diensten:

- Retailbankieren: voor particulieren en kleine ondernemingen;
- Corporate & Investment Banking: voor grote bedrijven en institutionele klanten;
- Vermogensbeheer en verzekeringen: via dochterondernemingen;
- BNP Paribas is actief in meer dan 70 landen, wat zorgt voor een sterke geografische spreiding en diversificatie.

Motivatie

BNP Paribas is goed gediversifieerd, zowel geografisch als operationeel, wat zorgt voor een **aantrekkelijke risicospreiding**.

Net als andere grootbanken in Europa moest BNP Paribas na de financiële crisis van 2008 zware kapitaalbuffers aanleggen. Deze buffers maken de bank vandaag minder risicovol en geven ruimte om opnieuw te focussen op aandeelhoudersvergoedingen.

Hoewel BNP Paribas een hoge kostenbasis heeft, is het management zich hiervan bewust en zet het in op **kostenbesparingen**.

Voor aandeelhouders is het plaatje aantrekkelijk: het dividendrendement ligt boven 6%, aangevuld met een aandeleninkoopprogramma. Dit maakt BNP Paribas interessant voor beleggers die op zoek zijn naar **stabiele inkomsten** en **kapitaalrendement**.

Schneider Electric

- **Aanbeveling: Kopen**
- **Koersdoel: 285 euro**



Beschrijving van de activiteiten

Schneider Electric is een wereldwijd technologiebedrijf dat oplossingen biedt voor **energiebeheer** en **automatisering**. Het bedrijf levert producten en software voor:

- Elektrificatie: elektrische componenten, schakelsystemen en energie-efficiënte oplossingen;
- Digitalisering: slimme infrastructuur en IoT-oplossingen;
- Automatisering: industriële automatisering en procescontrole;
- Daarnaast is Schneider eigenaar van AVEVA, een softwarebedrijf dat industriële digitalisering en data-analyse ondersteunt. Het is actief in meer dan 100 landen en richt zich op duurzaamheid en energietransitie.

Motivatie

Schneider Electric zien we als een kernpositie voor 2026, gesteund door **structurele trends** in elektrificatie, digitalisering en automatisering wereldwijd.

Het bedrijf levert al jaren "best-in-class" organische groei (groei op eigen kracht, zonder invloed van overnames) binnen de sector, dankzij blootstelling aan groeidrivers zoals datacenters, industriële automatisering en slimme infrastructuur.

De marges blijven robuust: Schneider mikt op een jaarlijkse **EBITA***-uitbreiding van >50 basispunten, met een doelstelling van $\geq 21\%$ tegen 2029, wat nog niet volledig in de gemiddelde analistenverwachting is verwerkt.

**EBITA staat voor Earnings Before Interest, Taxes and Amortization, oftewel winst vóór rente, belastingen en afschrijvingen op immateriële activa.*

Belangrijke groeiders:

- Softwaremix (vooral via door de overname van het Britse softwarebedrijf AVEVA in 2023);
- Premiumarchitecturen voor datacenters;
- Efficiënties in procurement en digitale productie;
- Extra opwaarts potentieel komt van kostenbesparingen en een mogelijk aandeleninkoopprogramma, beide niet volledig ingeprijsd.

De **waardering is aantrekkelijk**: het aandeel noteert lager dan concurrenten ABB en Legrand, met een voor 2027 ingeschatte koerswinstverhouding van ongeveer 21,3 en EV/EBIT van ongeveer 16,6x.

Risico's: wisselkoerseffecten*, tariefgerelateerde kosteninflatie** en Franse regelgeving. Deze worden echter gecompenseerd door wereldwijde diversificatie en een sterke trackrecord in uitvoering.

* **Wisselkoerseffecten** zijn de impact van schommelingen in valutakoersen op de resultaten van een internationaal bedrijf. Bedrijven zoals Schneider Electric halen omzet en winst uit verschillende landen en valuta's (bijv. USD, GBP, CNY). Als de euro sterker wordt tegenover andere valuta, dan daalt de waarde van buitenlandse inkomsten wanneer ze omgerekend worden naar euro. Omgekeerd: als de euro verzwakt, stijgt de omgerekende omzet/winst. Wisselkoersen hebben dus een impact op gerapporteerde cijfers.

** **Tariefgerelateerde kosteninflatie** verwijst naar een stijging van kosten als gevolg van import- of exporttarieven (douanerechten) die landen heffen op goederen. Schneider Electric koopt componenten en grondstoffen wereldwijd. Als landen tarieven verhogen (bijvoorbeeld door handelsconflicten of protectionistische maatregelen), stijgen de kosten voor deze ingevoerde materialen. Dit kan leiden tot hogere productiekosten, die niet altijd volledig kunnen worden doorgerekend aan klanten.

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 KBC Securities, 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.