



## INHOUD

<b>Voorwoord</b>	93
<b>Analyses</b>	94-95
Amerikaanse dividendaandelen	
<b>Aandelen</b>	96-102
AB InBev	
Ahold Delhaize	
Proximus	
What'sCooking	
Just Eat Takeaway	
UCB	
First Majestic Silver	
Nvidia	
Sandstorm Gold	
<b>Lezersvraag</b>	103
Nestlé of Unilever?	
<b>Alternatief</b>	104
Opties: Cameco	
Grondstoffen: koper	
<b>Obligaties</b>	105
Actua en tabel	
<b>Portefeuille</b>	106-107
argenx	
<b>Tip van de week</b>	108
Pinterest	

## DE KOMENDE DAGEN OP WWW.TRENDS.BE/BELEGGEN

U mag analyses verwachten over:

- Albemarle
- Deceuninck
- Elia
- Mosaic
- Unilever

**CHATSESSIE DINSDAG EN  
DONDERDAG VANAF 12 TOT 13 UUR**

**PODCAST: DE CASHBERG VAN  
WARREN BUFFETT**

**AANDELEN IN DE KIJKER: AB INBEV  
EN NVIDIA**

## DISCLAIMER

Nadruk verboden op welke wijze dan ook. Informatie is afkomstig van betrouwbare bronnen, maar zonder verantwoordelijkheid voor misgelopen winst of verlies bij het gebruik van die informatie.



## VOORWOORD

# Visionair Warren Buffett houdt cash klaar

Het ging hier de afgelopen weken en maanden al te vaak over de Amerikaanse president Donald Trump. Deze keer willen we het hebben over een andere Amerikaan, een veel zacht-aardiger man met gevoel voor humor, die voor beleggers een icoon is: Warren Buffett. De Amerikaanse media hadden onlangs vooral aandacht voor de forse stijging van het bedrijfsresultaat met 71 procent, tot 14,53 miljard dollar, in het afgelopen kwartaal. In de kwartaalcijfers van Berkshire Hathaway interesseert ons vooral de evolutie van de kaspositie. Die is voor het tiende kwartaal op rij gestegen, tot 334,2 miljard dollar eind 2024. Voortdurend worden bij Berkshire Hathaway dus meer aandelenposities verkocht dan er worden gekocht. Ook opmerkelijk is dat er, ondanks die gigantische berg cash, in het afgelopen halfjaar geen eigen aandelen zijn

ingekocht. Warren Buffett is dus van oordeel dat ook zijn vennootschap, met tegenwoordig een beurswaarde van 1.000 miljard dollar, overgewaardeerd wordt door de markt.

Het springt bovendien in het oog dat de topvijfposities van Berkshire Hathaway helemaal anders zijn dan die bij klassieke beleggingsfondsen. Apple is nog altijd de grootste positie van de holding, ondanks de massale verkopen van het afgelopen jaar bij de beursgenoteerde bedrijven. Vooral het feit dat oerklassieke bedrijven als American Express, Bank of America, Coca-Cola en Chevron de top vijf aanvullen, is anno 2025 uniek.

## Rasechte opportunist

Warren Buffett probeert in elk geval rationeel te blijven en laat zich niet meeslepen door de waan (in dit geval de AI-euforie) van de dag. Het waarderingmodel van

Buffett kijkt simpelweg naar de verhouding tussen het bruto binnenlands product (bbp) van de Verenigde Staten en de beurswaarde van Wall Street. De jongste jaren is die beurswaarde ver boven het bbp uitgestegen. Het staat in de buurt van het hoogste niveau van de afgelopen eeuw, een peil dat we de afgelopen honderd jaar niet of nauwelijks meer hebben gezien.

Het model geeft dan ook aan dat de Amerikaanse beurs zwaar overgewaardeerd is. Daarom hebben Buffett en zijn team de voorbije maanden en jaren systematisch hun aandelenposities afgebouwd, met als gevolg een kaspositie van meer dan 300 miljard dollar. Buffett vindt te weinig koopjes op de beurs, en liever dan te dure aandelen te kopen of te houden, houdt hij cash aan. Veel

## Buffett heeft bakken geld om te profiteren van een stevige correctie of een crash op Wall Street.

cash. De holding van Buffett zou daar bij wijze van spreken alle twintig bedrijven van de Bel20-index mee kunnen opkopen.

Stel dat het onverwachte gebeurt en Wall Street een stevige correctie of zelfs een crash zou ondergaan, dan heeft Buffett bakken geld om daarvan te profiteren. Hij zou zich in dat geval weer de rasechte opportunist tonen, die hij altijd al in zijn carrière is geweest. Of de barmhartige man die datgene overneemt waar jij vanaf wilt, nadat hij jou heeft gegeven wat jij zo graag had willen hebben. **T**

## Vul uw portefeuille aan met dividendknallers



Amerikaanse dividenden zijn veel voorspelbaarder dan dividenden in de rest van de wereld. Een stabiel en liefst groeiend dividend is in de Verenigde Staten heilig voor beleggers. Anders dan bijvoorbeeld in Europa zal een Amerikaans bedrijf na een jaar waarin het minder winst maakt geen lager dividend uitkeren over dat jaar. Natuurlijk zijn er ook progressieve dividendbetalers in Europa, maar vergeleken met de Verenigde Staten veel minder.

Dat vertaalt zich onder meer in het relatief kleine aantal Europese dividendaristocraten – bedrijven die hun dividend al minstens 25 jaar op rij hebben verhoogd. In Europa zijn er slechts twintig zulke beursgenoteerde bedrijven, en dan hebben we

het over bekende namen als Nestlé, Roche, Novartis, Sanofi en Diageo, die al jaren geen hoge ogen meer gooien met de groei van hun dividend.

De uitzondering in Europa is Novo Nordisk, dat na een paar zwakke jaren tussen 2017 en 2019, met jaarlijkse dividendverhogingen tussen 2,5 en 3,8 procent, de kraan de voorbije vijf jaren vol openzette, met als jongste wapenfeit een dividend-

verhoging van ruim 21 procent over 2024. Bovendien gaan de groei van het dividend en de beurskoers veelal hand in hand. Ook daar is Novo Nordisk een mooi – maar in Europa helaas zeldzaam – voorbeeld van. In de Verenigde Staten waren er eind 2024 zeker 135 beursgenoteerde bedrijven die hun dividend al minimaal 25 jaar na elkaar hebben verhoogd. Veel daarvan doen dat elk jaar met dubbele cijfers.

### Dividendgroei vertraagt in het vierde kwartaal

In het vierde kwartaal van 2024 stegen de dividendbetalingen van Amerikaanse bedrijven met 11,7 miljard dollar. Dat is een positieve trend, maar de groei vertraagde in vergelijking met eerder dat jaar. Er werd voor 14,2 miljard dollar aan verhogingen aangekondigd, een stijging met 1 procent tegenover het derde kwartaal, maar het is wel een daling van 18,8 procent vergeleken

met het slotkwartaal van 2023. Dividendverlagingen namen met 45,6 procent af tegenover het derde kwartaal tot een bedrag van 2,5 miljard dollar. Voor heel 2024 bedroegen de dividendverhogingen 71,4 miljard dollar, een stijging met 9,7 procent tegenover het voorgaande jaar. De groeisnelheid vertraagde echter in de tweede helft van 2024, voornamelijk door-

Dat zijn de krenten in de pap waar iedereen naar op zoek is.

Het is belangrijk om te benadrukken dat een laag dividendrendement niet negatief is – de jaarlijkse dividendgroei is veel belangrijker. Een bedrijf dat zijn dividend elk jaar met dubbele cijfers optrekt, mag zonder probleem een dividendrendement van minder dan 1 procent hebben.

Sterker nog: op lange termijn levert zo'n aandeel vaak een veel hoger totaalrendement op dan een aandeel met een hoog dividendrendement dat nauwelijks meer in waarde of dividend stijgt. Het schoolvoorbeeld is Cintas. Dat aandeel lijkt altijd duur en heeft een laag dividendrendement, maar het blijft jaarlijks in waarde stijgen en verhoogt het dividend telkens fors.

We selecteren drie fraaie dividendaandelen die gekenmerkt worden door een bovengemiddeld sterke groei.

#### 1. Snap-On

Weinig aandelen hebben zo'n consequent dividendbeleid – en daarmee ook zo'n voorspelbaar dividend – als het Amerikaanse Snap-On, een producent en distributeur van hoogwaardige en innovatieve handgereedschappen,

dat bedrijven terughoudend waren in het aangaan van grotere dividendverplichtingen vanwege de politieke onzekerheid. In 2025 wordt een herstel van de dividendgroei verwacht, met een stijging van 8 procent voor S&P 500-bedrijven, wat meer is dan de 6,4 procent van 2024.

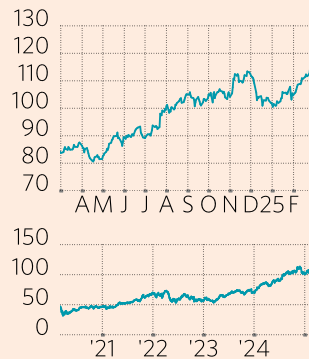
opbergsystemen en diagnostische apparatuur voor professionele monteurs die wereldwijd actief is. Het bedrijf maakt vrachtwagens waarmee verkopers direct naar professionals in de auto-, luchtvaart- en technische sector gaan.

Het dividend is al sinds 1953 niet meer verlaagd en werd de voorbije vijftien jaar telkens verhoogd. Elk jaar komt er keurig tussen 14 en 15 procent bij, en dat was ook het geval in 2024. Bij de huidige koers in de buurt van 340 dollar bedraagt het dividendrendement 2,4 procent. Met een koers-winstverhouding van 17 voor 2025 is de waardering niet extreem hoog. Snap-On heeft een ijzersterke balans en boekt hoge winstmarges. De sterke vrije kasstroom biedt veel ruimte voor toekomstige dividendverhogingen. We mikken op een nieuwe verhoging van 15 procent volgend jaar.

## 2. Texas Pacific Land

Texas Pacific Land is een uniek bedrijf, dat onlangs werd toegevoegd aan de S&P 500-index. Het heeft een roemruchte historie en een briljant verdienmodel. Boven alles valt het aandeel op door de extreem sterke dividendgroei. Het voormalige Texas & Pacific Railway (T&P)

### BROWN & BROWN

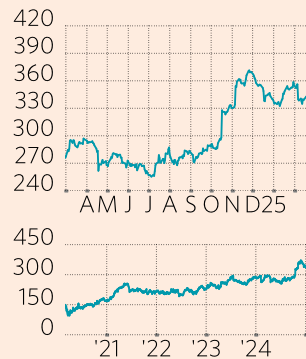


werd oorspronkelijk opgericht om een spoorlijn aan te leggen van Texas naar Californië. De verbinding werd nooit voltooid, maar omdat in 1881 al bijna 1.600 kilometer spoor was aangelegd, kreeg het wel het recht op

**Een laag dividendrendement is niet negatief – de jaarlijkse dividendgroei is veel belangrijker.**

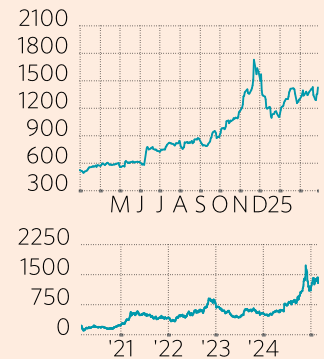
ongeveer 1,4 miljoen hectare (3,5 miljoen acres) aan land in Texas. Toen het bedrijf failliet ging, werd dat land ondergebracht in een trust, die in 1927 een beursnotering kreeg. Het huidige Texas Pacific Land heeft nog ruim 870.000 acres in West Texas, vooral in de gasrijke Permian Basin. Dat levert royalty's op uit olie, gas en waterdiensten

### SNAP-ON



voor de winning van olie en gas, en sinds enkele jaren ook uit hernieuwbare energie (verhuur van land voor zonne- en windenergie). De jongste jaren verhuurt Texas Pacific Land daarnaast land voor en ontwikkelt het data-

### TEXAS PACIFIC



procent rendement op de huidige koers. Het dividend stijgt nu al 21 jaar op rij. Geen enkel Amerikaans aandeel kan de jongste tien jaar met zijn dividend tippen aan Texas Pacific Land. Gezien de koers-winstverhouding van bijna 70 en het grillige koersverloop is het advies om het aandeel bij een koersdip op te pikken.

## 3. Brown & Brown

Brown & Brown verhoogt zijn dividend nu al 31 jaar op rij, met een gemiddeld dubbelcijferige groei per jaar. De verzekeringsmakelaar groeit vooral door de tientallen overnames die hij jaarlijks doet. Het grootste deel van de ebitda (80%) gaat naar overnames en slechts een klein stukje naar het dividend, dat in 2024 met ruim 15 procent werd verhoogd. Vorig jaar groeide de omzet met 12,9 procent tot 4,8 miljard dollar. Brown & Brown wil de komende jaren doorgroeien naar 8 miljard dollar. Het dividendrendement oogt met 0,5 procent laag, maar dat komt door de zeer lage pay-outratio. Met een koers-winstverhouding van 26 blijft Brown & Brown koopwaardig voor de lange termijn. **t**

## Drie nieuwe dividendaristocraten

Op 3 februari werden drie nieuwe namen toegevoegd aan de exclusieve lijst van dividendaristocraten van S&P: Erie Indemnity (schadeverzekeringen), Eversource Energy (nutsbedrijf) en Factset Research (financiële data). Erie oogt het interessantst op basis van de dividendgroei (7% per jaar) en de ontwikkeling van de omzet en de winst. Na de schrapping van 3M en Walgreens

Boots Alliance in 2024 werd ditmaal geen aandeel uit de lijst verwijderd. De toevoeging van die drie bedrijven brengt het aantal dividendaristocraten op 68. De jongste jaren zijn er steeds meer bedrijven toegevoegd aan de lijst. De dividendaristocraten haalden in 2024 een gemiddeld totaalrendement van 7,6 procent. De grootste stijger was Walmart (+74,4%), gevolgd

door het vorig jaar getipte Broadridge en Cincinnati Financial (verzekeringen). Aan de andere kant waren Albemarle (lithium), Nucor (staal), Brown-Forman (sterkedrank) en Archer Daniels Midland (agri) de grootste dalers. Het gemiddelde dividendrendement bedraagt nu 2,5 procent.

## AB INBEV

## Mooie margeverbetering

De vorige kwartaalcijfers smaakten zuur voor de aandeelhouders van AB InBev. De weerbarstige consumptie in China deed de resultaten onder de verwachtingen uitkomen. Maar er is beterschap bij de grootste brouwer ter wereld.

We beginnen wel met een daling van de volumes in het jongste kwartaal: -1,9 procent (-0,7% verwacht). Die is vooral te wijten aan een volumedaling van 19 procent in China. Dat is een verdere verzwakking tegenover het vorige kwartaal (-14,2%). Vooral Zuid-Amerika deed het een stuk beter dan verwacht.

De vergelijkbare omzet nam met 3,4 procent toe tot 14,84 miljard dollar, meer dan de stijging met 2,1 procent in het vorige kwartaal en beter dan de analistenconsensus van 2,5 procent tot 14,46 miljard dollar. De genormaliseerde ebitda (bedrijfskasstroom) klom met 10,1 procent (+7,1% in het vorige kwartaal) tot 5,245 miljard dollar. Dat ligt ook boven de

analistenconsensus van 5,15 miljard dollar. Dat houdt een toename van de ebitda-marge (bedrijfskasstroom/omzet) in tot 35,3 procent (34,9% verwacht), met ook hier Zuid-Amerika als uitbinker.

Over het volledige boekjaar is de ebitda met 8,2 procent toegenomen. Dat ligt boven de eigen doelstelling van 6 à 8 procent groei en boven de analistenconsensus van 7,6 procent. De ebitda-marge is vorig jaar geklommen tot 35,1 procent, tegenover 33,6 procent voor het boekjaar 2023. Daardoor is de schuldgraad gezakt tot 2,89 keer de ebitda.

De onderliggende winst per aandeel steeg van 0,82 naar 0,88 dollar. Voor het volledige boekjaar geeft dat een sprong van 3,05 naar 3,53 dollar per aandeel. Het dividend stijgt naar 1 dollar bruto per aandeel.

## Conclusie

Voor 2025 blijft de bedrijfstop van AB InBev bij de klassieke verwachting van 4 tot 8 procent organische groei van de genormaliseerde ebitda. Dat cijfer werd met 8,2 procent in 2024 geklopt. Eindelijk nog eens deugddoende cijfers met ook een duidelijk positieve marktreactie. We verhogen het advies. **t**

**Advies:** koopwaardig

**Risico:** gemiddeld

**Rating:** 1B

VERSCHEEN OP TRENDS.BE/BELEGGEN-LIVE  
OP 26 FEBRUARI

## AB INBEV

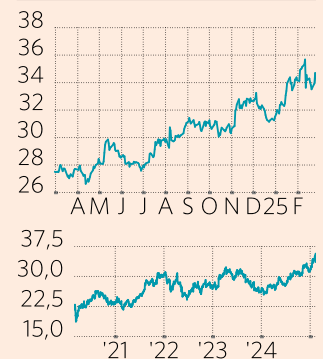


## AHOLD DELHAIZE

## Defensief topaandeel

De supermarktgigant Ahold Delhaize leverde weer nette en voorspelbare resultaten. De omzet steeg in het vierde kwartaal tot 23,3 miljard euro, goed voor een vergelijkbare groei (jaar op jaar) van 0,6 procent. Dat was 2,1 procent geweest zonder de desinvestering van FreshDirect, de sluiting van 32 onderpresterende Stop & Shop-winkels en de beëindiging van tabaksverkoop in Nederland. Licht teleurstellend was de daling van de onderliggende ebit-marge (bedrijfswinst/omzet) met 0,2 procentpunt, tot 4,1 procent. Dat kwam door een daling in de Verenigde Staten tot 4,2 procent, terwijl Europa met 4,4 procent sterk presteerde. De online-omzet steeg met slechts 5,8 procent, naar 2,6 miljard euro, gedreven door Europa (+10,9%). In de VS lag die door het wegvallen van FreshDirect 11,8 procentpunt lager. Bij Food Lion steeg de verkoop online met dubbele cijfers, waardoor de totale online-verkoop in de VS maar met 0,9 procent zakte. In 2025 zal de groei online in de VS weer fors aantrekken. De omzet kwam in 2024 uit op 89,4 miljard euro (+0,7%) en de aangepaste winst per aandeel op 2,54 euro. Het overgenomen Roemeense Profi zal in 2025 zo'n 3,0 miljard euro extra omzet genereren, maar door extra financieringslasten nog geen extra winst opleveren. Tot en met 2028 wil

## AHOLD DELHAIZE



Ahold Delhaize 5,0 miljard euro kosten besparen, waarvan minstens 1,25 miljard euro in 2025. Ook koopt het weer voor 1 miljard euro aandelen in.

Ahold Delhaize verwacht een middelmatige tot hoge enkelcijferige groei van de winst per aandeel voor 2025, bij een winst per aandeel van 2,70 euro.

## Conclusie

Met een koers-winstverhouding van 13,5 voor 2024 en bijna 13 voor 2025 ligt de waardering iets hoger dan de 11,5 gemiddeld van de afgelopen twee jaar. Dat lijkt redelijk correct. Het dividend werd met 6,4 procent verhoogd, tot 1,17 euro per aandeel, en geeft 3,5 procent dividendrendement. Ahold Delhaize is een defensieve topper voor de portefeuille. **t**

**Advies:** houden/afwachten

**Risico:** laag

**Rating:** 2A

VERSCHEEN OP TRENDS.BE/BELEGGEN-LIVE  
OP 25 FEBRUARI

PROXIMUS

## Veel te goedkoop

Proximus verhoogde in 2024 twee keer de jaarprognoses voor de omzet en de onderliggende bedrijfswinst (ebitda). De telecomgroep maakte de verwachtingen ook waar. De binnenlandse omzet klom in het vierde kwartaal met 3,2 procent. Over het volledige jaar bedroeg de omzetstijging 3,4 procent, waarmee Proximus beter presteerde dan verwacht (3%). Dat is te danken aan klantengroei en prijsindexaties.

### Nu het operationeel weer wat beter gaat, worden de beleggers wakker.

Operationeel was het een goed jaar met een groei van het klantenbestand in mobiele telefonie, internet en convergente diensten. De omzet uit vastelijnendiensten en televisie ging erop achteruit. Het is nog te vroeg om de volledige impact van de vierde telecomspeler DIGI te becijferen. De nieuwkomer is niet in alle segmenten actief en Proximus beschikt met zijn dochter Mobile Vikings over een prijsbreker in mobiele telefonie.

De zakelijke divisie ProximusB2B deed het goed met een groei van 2,1 procent en haalde een groot contract voor cyberbeveiliging binnen voor de Belgische overheid. Proximus Global zag zijn omzet in het vierde kwartaal met 2,7 procent toenemen en de ebitda met 6,6 procent tot 45 miljoen euro. Op groepsniveau ging de omzet er vorig

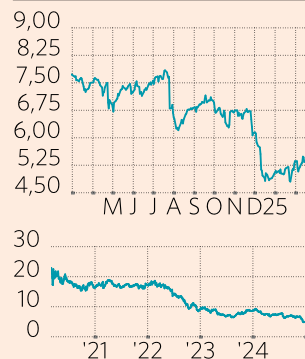
jaar met 1,6 procent op vooruit (6,43 miljard euro) en de ebitda met 3,1 procent tot 1,85 miljard euro. Proximus verdiende netto 447 miljoen euro of een kwart meer dan een jaar eerder. De vrije kasstroom (exclusief overnames) bedroeg vorig jaar 58 miljoen euro. Inclusief de aankoop van de participatie in Route Mobile en de investering in de glasvezel dochter Fiberklaar was dat 727 miljoen euro negatief.

Proximus ligt op schema om tegen eind dit jaar voor 220 miljoen euro aan kostenbesparingen te realiseren. Eind vorig jaar stond de teller op 150 miljoen en daar zal dit jaar nog 70 miljoen euro bij komen.

Voor 2025 rekt Proximus op een stabiele binnenlandse omzet en ebitda. De ebitda van Proximus Global zal met een vijfde toenemen, wat op groepsniveau tot een ebitda-stijging met 2 procent moet leiden. De kapitaaluitgaven zullen iets dalen naar 1,3 miljard euro.



### PROXIMUS



**Koers:** 5,88 euro

**Markt:** Euronext Brussel

**Ticker:** PROX BB

**ISIN-code:** BE0003810273

**Beurskapitalisatie:** 2 miljard euro

**K/w 2024:** 4,5

**Verwachte k/w 2025:** 4

**Koersverschil 12 maanden:** -26%

**Koersverschil sinds jaarbegin:** +15%

**Dividendrendement:** 10,2%

De verkoop van overtollige activa gaat onverminderd door. De bedoeling is om de investeringen in glasvezel te kunnen dragen zonder de balans met extra schulden te

beladen. Proximus verkocht onder meer de datacenters, Mobile Towers Luxemburg en het eigen hoofdkantoor. Tegen eind 2027 moet de opbrengst uit activaverkopen minstens 500 miljoen euro bedragen. Door de overnames was de schuld eind december opgelopen naar 3,91 miljard euro tegenover 3,13 miljard euro een jaar eerder. Dit jaar vervalt een lening van 500 miljoen euro. De totale liquiditeit (cash plus kredietlijn) bedraagt 1,25 miljard euro. Proximus keerde in december al een tussentijds dividend van 0,5 euro per aandeel uit. De resterende 0,1 euro wordt in april uitbetaald. Ook in 2025 zal het dividend 0,6 euro bedragen. De helft wordt in december betaald en de andere helft in april 2026.

### Conclusie

De koersval bij Proximus was zwaar overdreven en nu het operationeel weer wat beter gaat, worden de beleggers wakker. De stijging van de ebitda zal dit jaar doorzetten. Het dividend blijft voor 2025 nog gehandhaafd, wat tegen de huidige koers een rendement van meer dan 10 procent oplevert. Naarmate de kapitaalinvesteringen de komende jaren afnemen, zullen ook de kasstromen stijgen. Tegen 3,2 keer de verwachte ebitda is Proximus nog altijd veel te goedkoop. Het aandeel van Proximus blijft koopwaardig. **i**

**Advies:** koopwaardig

**Risico:** gemiddeld

**Rating:** 1B

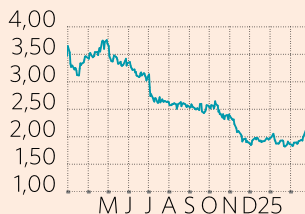
VERSCHEEN OP TRENDS.BE/BELGGEN-LIVE  
OP 3 MAART

## BPOST GROUP

## Winst blijft dalen

De waardering van bpost mag dan bijzonder laag zijn, een herstel lijkt uitgesloten, zolang de winst in een dalende trend zit. In 2024 bleef de winstdaling binnen de perken, maar voor 2025 stelt bpost een nieuwe aderlating in het vooruitzicht. De aangepaste bedrijfswinst zou dalen naar 150 à 180 miljoen euro, tegenover 225 miljoen euro in 2024 en nog 500 miljoen in 2017. Die magere prognose en de schrapping van het dividend kwamen hard aan bij beleggers, die nog eens bijna een kwart van de koers afroonden. Een eerste oorzaak is dat de winstmarge van de Belgische activiteiten in vrije val is. In 2025 zou die divisie die post en pakjes levert een bedrijfswinstmarge van nog amper 2 à 3 procent verdienen. Het verlies van het krantencontract hakt diep in de cijfers. Daarnaast zetten de klassieke postvolumes hun duikvlucht verder, onvoldoende gecompenseerd door het bezorgen van meer pakjes. De aanhou-

## BPOST



dend slechte gang van zaken bij Radial verplichtte bpost tot een waardevermindering van 300 miljoen euro. Daardoor eindigde bpost het jaar met een nettoverlies van 209 miljoen euro. De resultaten zouden nog een diepere duik maken zonder de winstbijdrage van het vorig jaar overgenomen Staci, dat logistieke diensten levert aan bedrijven. Staci zorgde in het vierde kwartaal voor 26 miljoen euro bedrijfswinst.

Door de overname van Staci is de nettoschuldgraad gestegen tot 3,5 keer de bedrijfscashflow, wat oncomfortabel hoog wordt. “De schrapping van het dividend is geen must voor onze financiële gezondheid, maar doen we vanuit het beheer als een goede huisvader”, zegt CEO Chris Peeters.

## Conclusie

De waardering is met een aangepaste koers-winstverhouding van minder dan 4 bijzonder laag, maar een herstel is pas mogelijk als de dalende winstrend gebroken wordt. Het geduld van de aandeelhouder wordt nog langer op de proef gesteld. Het advies blijft houden. **t**

**Advies:** houden  
**Risico:** gemiddeld  
**Rating:** 2B

VERSCHEEN OP TRENDS.BE/BELEGGEN-LIVE  
OP 28 FEBRUARI

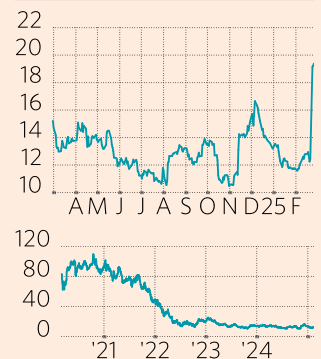
## JUST EAT TAKEAWAY

## Prosus doet bod

De technologieholding Prosus kondigt de overname aan van de online maaltijdmarktplaats en -bezorger Just Eat Takeaway (JET). Daarmee lijkt een einde te komen aan de lange lijdensweg van JET. Prosus betaalt 4,1 miljard euro, volledig in cash. Dat komt neer op 20,3 euro per aandeel, een premie van 63 procent op de laatste beurskoers, 49 procent op de gemiddelde beurskoers van de afgelopen drie maanden en 22 procent op de hoogste koers in diezelfde periode. Het management en de raad van bestuur van JET steunen het bod. Tijdens en vlak na de pandemie noteerde JET nog tegen recordkoersen van 100 euro en meer. Maar de overnames van het Britse Just Eat en het Amerikaanse Grubhub in 2020, elk voor meer dan 6 miljard euro, braken het bedrijf zuur op. JET kwam na de pandemie in een perfecte storm terecht. De vraag naar zijn diensten zakte stevig en het had moeite de twee grote overnames tegelijk te absorberen.

Al gauw werd duidelijk dat de Grubhub-overname in de VS een misstap van formaat was. Omdat het daar nooit een voldoende dominante marktpositie zou veroveren zonder aanzienlijke investeringen, heeft JET twee jaar geprobeerd die Amerikaanse activiteiten van de hand te doen, om ze uiteindelijk in november te verkopen voor 650 miljoen dollar,

## JUST EAT



een tiende van oorspronkelijke overnameprijs.

## Conclusie

De timing van Prosus' bod is goed gekozen. JET is de jongste kwartalen winstgevend op ebitda-niveau en zou een positieve vrije kasstroom neerzetten. Bovendien was het financieel kerngezond, dankzij een grote cashbuffer. Voor de geduldige beleggers zou er door dat nieuwe elan op termijn misschien meer in hebben gezeten dan de koers van 20,3 euro van het huidige bod. Het probleem voor JET was dat veel beleggers hun geduld verloren waren. Ondanks de structurele verbeteringen in de afgelopen kwartalen herleefde de koers amper. Het aandeel mag nog even worden aangehouden, gezien de korting op de biedprijs. **t**

**Advies:** houden/afwachten  
**Risico:** hoog  
**Rating:** 2C

VERSCHEEN OP TRENDS.BE/BELEGGEN-LIVE  
OP 24 FEBRUARI

UCB

## Sterke cijfers, voorzichtige prognose

De Belgische biofarmagroep UCB blikte tevreden terug op 2024. Na lang wachten verkreeg de IL-17A- en IL-17F-remmer Bimzelx in november 2023 de Amerikaanse goedkeuring voor patiënten met matige tot ernstige psoriasis. Bimzelx haalde in de eerste helft van 2024 een omzet van 215 miljoen euro, waarvan 85 miljoen in de Verenigde Staten. In de tweede jaarhelft keurde het Amerikaanse geneesmiddelenagentschap FDA Bimzelx goed in vier bijkomende ziektebeelden

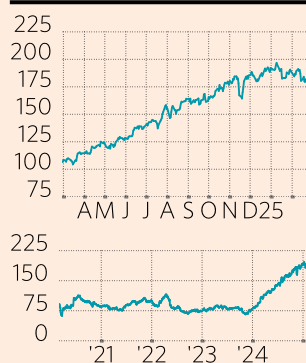
**Op Bimzelx kleven analisten een toekomstige piekverkoop van 5 miljard euro en meer.**

die eerder al goedgekeurd waren in Europa: psoriatische artritis, axiale spondyloartritis, ankyloserende spondylitis ankylopoetica en de huidziekte van Verneuil. De omzet krom in de tweede jaarhelft naar 392 miljoen euro (202 miljoen in de Verenigde Staten) en op jaarbasis naar 607 miljoen, of 7,9 procent beter dan verwacht. Op Bimzelx kleven analisten een toekomstige piekverkoop van 5 miljard euro en meer. UCB mikt minstens op 4 miljard euro. De groep beschikt nog over vier andere recente medicijnen, die samen de nieuwe groeipool van vijf uitmaken om het patentverval van het immunologisch middel Cimzia en de epilepsiemiddelen Vimpat en Keppra te com-

penseren. Het epilepsiemiddel Fintepla haalde in 2024 een omzet van 340 miljoen euro, de helft meer dan in 2023. UCB mikt tegen 2027 op een verkoop van minstens 800 miljoen euro. Daarnaast zijn er de auto-immuunziektmiddelen Rystiggo (rozanolizumab) en Zilbrysq (zilucoplan), beide goedgekeurd voor de zeldzame spierziekte gegeneraliseerde myasthenia gravis, die respectievelijk 202 miljoen (19 miljoen in 2023) en 72 miljoen omzet haalden. Tot slot is er het osteoporosemiddel Evenity. In Europa, waar UCB zelf de verkoop verzorgt, boekte de groep vorig jaar 103 miljoen euro omzet, of 71 procent meer dan in 2023. De inkomsten voor UCB uit de verkoop van Evenity in de overige regio's door partners Amgen en Astellas steeg met 31 procent tot 481 miljoen euro. Samen zorgden de vijf groeipolen voor een jaaromzet van 1,3 miljard euro. Het epilepsiemiddel Briviact bereikte dankzij een jaar-



### UCB



**Koers:** 178,75 euro

**Ticker:** UCB BB

**ISIN-code:** BE0003739530

**Markt:** Euronext Brussel

**Beurskapitalisatie:** 34,8 miljard euro

**K/w 2024:** 35,9

**Verwachte k/w 2025:** 24,4

**Koersverschil 12 maanden:** +84%

**Koersverschil sinds jaarbegin:** -6,6%

**Dividendrendement:** 0,8%

omzet van 686 miljoen euro (+19,1%) twee jaar eerder dan verwacht de vooropgestelde piekverkoop van minstens 600 miljoen. De omzet van Cimzia daalde bij gebrek aan

generische concurrentie, ondanks het patentverval, met 2,6 procent tot 2,03 miljard euro.

De groepsjaaromzet steeg met 17 procent tot een record van 6,15 miljard euro, of 5,2 procent beter dan verwacht (+26,2% in de tweede jaarhelft tot 3,4 miljard). De recurrente bedrijfskasstroom (rebitda) steeg met 9 procent tot 1,48 miljard euro, waarvan +50 procent tot 824 miljoen in de tweede jaarhelft. De margedruk is een gevolg van de forse investeringen in de verkoop en de marketing (+30% tot 2,08 miljard euro). De rebitda-marge zakte van 25,7 procent in 2023 naar 24 procent (23 à 24,5% verwacht). De nettokernwinst per aandeel steeg van 4,2 naar 4,98 euro, ruim beter dan verwacht (3,7 à 4,4 euro). Het brutodividend wordt met 2 procent opgetrokken tot 1,39 euro per aandeel. Voor 2025 mikt UCB op een omzet van 6,5 tot 6,7 miljard euro. De rebitda-marge zal stijgen naar 30 procent. De nettokernwinst per aandeel zou stijgen naar 6,8 tot 7,4 euro.

### Conclusie

Het aandeel van UCB viel beperkt terug door de voorzichtige vooruitzichten, maar heeft er een enorme stijging op zitten. Fundamenteel zijn de vooruitzichten heel positief, maar we wachten op een terugval richting 150 euro voor een mogelijke adviesverhoging. **i**

**Advies:** houden/afwachten

**Risico:** gemiddeld

**Rating:** 2B

VERSCHEENEN OP TRENDS.BE/BELEGGEN-LIVE  
OP 27 FEBRUARI

## FIRST MAJESTIC SILVER

## Weer groei in 2025

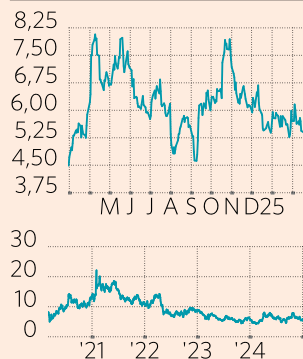
2024 was operationeel een jaar om snel te vergeten voor First Majestic Silver. De productie van de mijnen daalde fors, waardoor het bedrijf, ondanks een flinke stijging van de edelmetaalprijzen, toch een lagere omzet boekte. First Majestic wil het tij keren en kocht eind vorig jaar Gatos Silver, dat een belang van 70 procent heeft in de Mexicaanse zilvermijn Cerro Los Gatos (CLG), die ook goud, lood en zink als bijproducten delft. CLG zorgt niet voor geografische diversificatie, maar wel voor een hogere output en lagere kosten. Ook de reserves nemen toe en CLG beschikt over een groot exploratiepotentieel. De overname gaat wel ten koste van flink wat verwatering voor de aandeelhouders, maar dat is de prijs voor toekomstige groei. In het vierde kwartaal produceerden de drie huidige

### 2025 staat in het teken van de integratie van het overgenomen Gatos Silver.

mijnen in de portefeuille gezamenlijk 5,7 miljoen troyounce zilverequivalent, bestaande uit 2,35 miljoen troyounce zilver en 39.500 troyounce goud. Dat was een daling met respectievelijk 10 (zilver) en 15 procent (goud). Maar dankzij de veel hogere verkoopprijzen klom de omzet wel met ruim een kwart naar 172,3 miljoen dollar. De productiekosten bedroegen in het vierde

kwartaal 20,34 dollar, terwijl de gemiddelde verkoopprijs steeg naar 30,8 dollar. Dat leverde voor First Majestic een recordmarge van 10,46 dollar per verkocht troyounce op, tegenover 5,66 dollar in dezelfde periode een jaar eerder. De recordmarge leverde ook een ebitda op van 62 miljoen dollar, of 75 procent meer dan een jaar eerder. De vrije kasstroom bereikte met 68,4 miljoen dollar een kwartaalrecord. Dat neemt niet weg dat de twee grootste mijnen operationeel slechter presteerden dan een jaar eerder. San Dimas en Santa Elena hadden af te rekenen met lagere grades en dat zal ook dit jaar zo zijn. De hogere output bij La Encantada kon dat niet compenseren. Over het hele boekjaar daalde de zilverproductie met 18 procent naar 8,4 miljoen troyounce, het laagste cijfer sinds 2016. Voor goud was er zelfs een achteruitgang met 21 procent, zonder de bijdrage van Jerritt Canyon in Nevada, dat twee jaar geleden op non-actief

## FIRST MAJESTIC



**Koers:** 5,47 dollar

**Ticker:** AG US

**ISIN-code:** CA32076V1031

**Markt:** New York Stock Exchange

**Beurskapitalisatie:** 2,6 miljard dollar

**K/w 2024:** -

**Verwachte k/w 2025:** 17

**Koersverschil 12 maanden:** +19%

**Koersverschil sinds jaarbegin:** -0,5%

**Dividendrendement:** 0,3%

werd gezet. First Majestic plant dit jaar nieuwe exploratie in het gebied, nu de vergunningen zijn verkregen. Omdat een vijfde minder metaal werd verkocht, daalde

de jaarmzet, ondanks de hogere prijzen met 2 procent naar 560,6 miljoen dollar. De ebitda kwam uit op 127,1 miljoen dollar tegenover nog een verlies een jaar eerder.

Met die cijfers presteerde First Majestic voor het derde opeenvolgende jaar onder de verwachtingen, maar het is de bedoeling dat CLG vanaf dit jaar beterschap zal brengen. De mijn zal dit jaar 8,4 tot 9,4 miljoen troyounce zilverequivalent bijdragen aan de output tegen een totale kostprijs tussen 15,03 en 15,92 dollar. First Majestic verwacht dat de groepsproductie in 2025 tussen 27,8 en 31,2 miljoen troyounce zal uitkomen. Het goede nieuws is wel dat de productiekosten iets zullen dalen. First Majestic beschikte eind vorig jaar over 308,3 miljoen dollar cash. Inclusief de kredietfaciliteit bedraagt de liquiditeit 364 miljoen dollar. De groep spendeerde vorig jaar 5,3 miljoen dollar aan dividenden en er loopt een programma van aandeleninkopen.

### Conclusie

2025 staat in het teken van de integratie van het overgenomen Gatos Silver. De CLG-mijn moet zorgen voor een hogere output en lagere kosten. De grootste rugwind komt van hogere prijzen, waarbij de blootstelling van First Majestic ongeveer de helft zilver is en een derde goud. Tegen 8,5 keer de kasstroom zit er nog flink wat rek op het aandeel. **t**

**Advies:** koopwaardig

**Risico:** gemiddeld

**Rating:** 1B

VERSCHEEN OP TRENDS.BE/BELEGGEN-LIVE  
OP 3 MAART





NVIDIA

## DeepSeek is vergeten

Nvidia ontgoochelt zelden met zijn kwartaalcijfers, en dat was ook nu niet het geval. De paniek die de Chinese AI-start-up DeepSeek even veroorzaakte, is al gaan liggen. Het aandeel heeft het grootste dagverlies ooit bijna helemaal weer goedgemaakt. Dat neemt niet weg dat er oprechte reden tot bezorgdheid is. Het is onmogelijk dat er geen concurrenten opduiken die bepaalde AI-segmenten beter en goedkoper zullen bedienen.

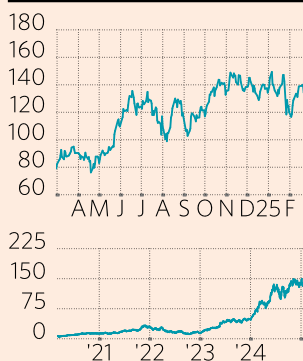
### Het datacentersegment groeide met 93 procent.

In het laatste kwartaal van het boekjaar 2025 (afsluitdatum 26 januari) klom de groepsomzet met 78 procent op jaarbasis tot 39,3 miljard dollar, of bijna 1,2 miljard dollar boven de consensusprognoses. Door kosten verbonden aan de grootschalige lancering van de nieuwe Blackwell-productlijn daalde de brutomarge naar 73 procent, tegenover nog 76 procent een jaar eerder. De nettowinst van 22,9 miljard dollar, of 0,89 dollar per aandeel, lag boven de verwachte 0,85 dollar en 82 procent hoger dan een jaar eerder. Nvidia boekte tussen november en januari een vrije kasstroom van 15,5 miljard dollar. De datacenterdivisie, die zorgde voor het gros van de omzet (35,6 miljard dollar), groeide met 93 procent. Indrukwekkend, maar de voorbije kwartalen was de

groei van de afdeling minstens verdubbeld. Microsoft, Amazon, Meta en Google zorgen voor de helft van de omzet.

De groei wordt gedragen door de nieuwe generatie Blackwell-chips die gebruikt worden voor het trainen van AI-taalmodellen. De omzet uit Blackwell bedroeg 11 miljard dollar, of 31 procent van het datacentersegment. Toch is de toepassing van de Blackwell-chips niet beperkt tot cloudspelers en AI-taalmodellen alleen. Het potentieel zit vooral in industriële toepassingen zoals zelfrijdende voertuigen en robotica. Ook de biotechsector gebruikt AI-chips voor onderzoek. De veel kleinere gamingafdeling liet het in het vierde kwartaal wat afweten, met een omzetzdaling van 11 procent naar 2,5 miljard dollar. Dat komt doordat de nieuwste generatie gaming-chips niet snel genoeg geleverd kan worden. Over het hele boekjaar bedroeg de groepsomzet 130,5 miljard dollar, of 114

### NVIDIA



**Koers:** 131,28 dollar  
**Ticker:** NVDA US  
**ISIN-code:** US67066G1040  
**Markt:** Nasdaq  
**Beurskapitalisatie:** 3.100 miljard dollar  
**K/w 2024:** 45  
**Verwachte k/w 2025:** 30  
**Koersverschil 12 maanden:** +66%  
**Koersverschil sinds jaarbegin:** -2%  
**Dividendrendement:** 0,03%

procent meer dan in het boekjaar 2024. De nettowinst steeg tot 72,9 miljard dollar, of 2,94 dollar per aandeel (+147%). Nvidia mikt voor het eerste kwartaal op een



omzet van 43 miljard dollar, boven de verwachte 42,1 miljard. De brutomarge zal op korte termijn nog dalen richting 70,5 à 71 procent, maar in de tweede jaarhelft zal de winst weer stijgen. Er is nog onzekerheid over invoertarieven op chips die de Verenigde Staten binnenkomen. Nvidia laat de meeste van zijn chips produceren bij TSMC en Samsung. Het is ook nog onduidelijk hoe ver de beperkingen voor leveringen aan China zullen gaan. Het aandeel van China in de groepsomzet is vorig jaar gedaald van 21 naar 13 procent. Over het hele boekjaar 2025 realiseerde Nvidia een vrije kasstroom van 60,7 miljard dollar. De cashpositie bedroeg eind januari 43,2 miljard dollar en de langetermijnschuld (exclusief leasingschulden) blijft beperkt tot 8,5 miljard dollar. Er is een symbolisch dividend van 0,01 dollar per kwartaal, wat een rendement van 0,03 procent oplevert.

### Conclusie

Nvidia krabbelde overeind na de koersval van januari. Nu is het de vraag of de resultaten het aandeel weer naar nieuwe records kunnen stuwten. Op basis van de consensusprognose van het boekjaar 2026 noteert Nvidia tegen 30 keer de verwachte winst. Op korte termijn moeten beleggers wel rekening houden met dalende groei en lagere marges. Daarom verhogen we het advies nog niet. **i**

**Avies:** verkopen  
**Risico:** hoog  
**Rating:** 3C

VERSCHEEN OP TRENDS.BE/BELEGGEN-LIVE  
 OP 27 FEBRUARI

## SANDSTORM GOLD

## Verrassend fors afgestraft

**M**eestal komt geen uitgesproken koersreactie op het kwartaalrapport van een edelmetalen-royalty- en streaming-bedrijf. Voor de portefeuillewaarde Sandstorm Gold Royalties was dat dit keer anders. Het aandeel zakte met een ongewoon forse 7,7 procent (op de dag zelfs even met 13%). Nochtans waren de productiecijfers voor het vierde kwartaal in januari al bekendgemaakt. Die lagen met 17.721 troyounce goudequivalent in lijn met de vorige kwartalen, maar wel 24 procent lager

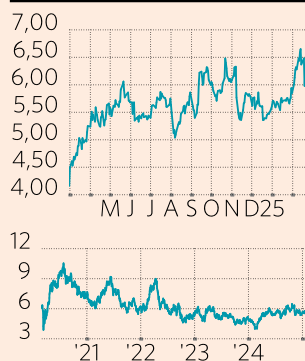
**Het aandeel noteert ondanks de stevige tik 12 procent hoger dan eind 2024.**

dan in het vierde kwartaal van 2023 (23.250 troyounce). Op jaarbasis was er een daling met 25 procent, tot 72.810 troyounce. Ironisch genoeg was de voornaamste boosdoener de sterk gestegen goudprijs. In 2024 kwam 61 procent van de totale jaarproductie van goud, de resterende 39 procent van zilver (14%), koper (16%) en ijzererts en overige metalen (9%). Doordat de goudprijs veel sterker steeg dan de prijzen van de overige metalen, kwam de productie van die metalen omgerekend in goudequivalenten 8.100 troyounce goudequivalent lager uit dan verwacht. De hogere metaalprijsen beperkten de daling van de

omzet in het vierde kwartaal tot 44,5 miljoen dollar (-6%) en op jaarbasis tot 176,3 miljoen (-1,8%). De operationele kasstroom zonder de veranderingen in het werkkapitaal steeg van 36,5 miljoen dollar tot 38 miljoen, en zakte op jaarbasis van 151,1 miljoen dollar naar 139 miljoen. Sandstorm betaalde vorig jaar 80 miljoen dollar uitstaand krediet terug, en sinds begin dit jaar al 15 miljoen. De nettoschuld bedroeg op 18 februari nog 340 miljoen dollar. Mede dankzij de verkoop van de Vatukoula-goudstreamingovereenkomst voor 14 miljoen dollar in het eerste kwartaal zal de nettoschuld tegen de zomer dalen naar 300 miljoen. Dat is comfortabel, zeker gezien de huidige waarde van 310 miljoen dollar van de investeringen in andere grondstoffenbedrijven (aandelen en uitstaande leningen). Verdere schuldafbouw zal vanaf dan worden afgewogen tegenover het agressiever inkopen van eigen aandelen (wat sowieso zal gebeuren) en het inspelen



## SANDSTORM



**Koers:** 5,98 dollar

**Ticker:** SAND US

**ISIN-code:** CA80013R2063

**Markt:** NYSE

**Beurskapitalisatie:** 1,77 miljard dollar

**K/w 2024:** 84

**Verwachte k/w 2025:** 35

**Koersverschil 12 maanden:** +45%

**Koersverschil sinds**

**jaargen:** +7%

**Dividendrendement:** 0,9%

op nieuwe groeikansen. De optie lichten op het MARA-project van Glencore kost 225 miljoen dollar, maar dat gebeurt wellicht niet voor eind 2026, nadat het project

is vergund.

Sandstorm bleef nog maar voor de tweede keer in zijn vijftienjarige bestaan onder de eigen geformuleerde productieverwachtingen. De eerste keer was in het covid-jaar 2020. Topman Nolan Watson wil die fout niet opnieuw maken, en schoof daarom een heel voorzichtige verwachte productievork van 68.000 à 80.000 troyounce goudequivalent voor 2025 naar voren. Vooral die prognose beviel de markt niet. Veel belangrijker is dat de prognose voor de productie tegen 2030 is opgetrokken naar 150.000 troyounce goudequivalent. Watson heeft meer dan ooit vertrouwen in de zes groeiprojecten die de verdubbeling van de groepsproductie tegen dan moeten realiseren: Greenstone, Platreef, Robertson, Hod Maden, Gualcamayo DCP en MARA.

## Conclusie

Het aandeel van Sandstorm Gold noteert ondanks de stevige tik 12 procent hoger dan eind 2024. We verwachten dit jaar positieve berichtgeving over Hod Maden, Platreef en MARA, en koerssteun door een agressievere inkoop van eigen aandelen. Bovendien is de verkoopdruk van de voorbije maanden door hoofdaandeelhouder Orion Mine Finance (nog 6% aandeelhouder) achter de rug. Tussentijdse dalingen zijn extra aankoopkansen. **t**

**Advies:** koopwaardig

**Risico:** gemiddeld

**Rating:** 1B

VERSCHEEN OP TRENDS.BE/BELEGGEN-LIVE  
OP 25 FEBRUARI

## Nestlé of Unilever?

**Ik ben al enkele jaren aandeelhouder van Nestlé, maar veel plezier heb ik nog niet gehad van dat bezit. De aandelen toch bijhouden of beter overstappen naar Unilever?**

De omzet van Nestlé kwam in 2024 uit op 91,4 miljard Zwitserse frank. De organische omzetgroei van 2,2 procent was de laagste in meer dan twintig jaar. Wel was er een terugkeer naar volumegroei (+0,8%), terwijl de volumes in 2023 nog waren gekrompen (-0,3%). Prijsverhogingen hielpen 1,5 procent. De winst per aandeel bedroeg 4,19 Zwitserse frank, of 1 procent minder dan in 2023, al was die zonder valuta-effecten 2,5 procent hoger geweest. Het dividend steeg met 1,7 procent, tot 3,05 Zwitserse frank (dividendrendement 3,6%). Mede door voor 4,4 miljard Zwitserse frank aandeleninkopen kwam de nettoschuld-ebitdaverhouding uit op 2,9, tegenover 2,5 eind 2023. Dat is aan de bovenkant van de bandbreedte van 2 à 3 die Nestlé hanteert, maar het aandeleninkoopprogramma van 20 miljard Zwitserse frank is inmiddels afgerond. CEO Freixe maakte zich sterk dat handelsoorlogen Nestlé nauwelijks zullen raken, doordat het concern veelal lokaal produceert. In de Verenigde Staten geldt dat voor zo'n 90 procent van de producten. Nestlé zet de komende jaren in op zijn sterke



merken en wil minder nieuwe producten op de markt brengen, maar wel opteren voor grotere en betere wereldwijde lanceringen. Ook investeert Nestlé extra in promotie, zoals kortingsacties, wat tot een groter marktaandeel en hogere omzet moet leiden. De ebit-marge (bedrijfswinst tegenover omzet) bedroeg 17,2 procent in 2024, maar zal daardoor wel iets lager uitvallen in 2025 – Nestlé schat op minstens 16 procent. De middel-lange doelstelling blijft 17 procent. Ook moet tot en met 2027 voor 2,5 miljard Zwitserse frank kosten worden bespaard boven op de bestaande plannen. Nestlé beschikt over een gediversifieerde portefeuille met divisies op groeiemarkten. Uitgaande van een wpa-taxatie van 4,20 Zwitserse frank, gelijk aan 2025, is Nestlé met een koers-winstverhouding van 19,6 niet heel goedkoop. Vanwege de hoge kwaliteit van de portefeuille en de ver-

wachte groei op lange termijn, blijft het advies 'koopwaardig' (rating 1A). We zouden dan ook niet overstappen naar Unilever, waar CEO Hein Schumacher, nadat hij minder na twee jaar op post was geweest, alweer op straat is gezet, twee weken na de presentatie van de jaarcijfers over 2024. De beurskoers begon onder Schumacher op 47,71 euro en eindigde op 54,14 euro. Eindelijk zat er weer muziek in Unilever. Maar de raad van bestuur vond dat het 'resetten van de strategie' ook onder Schumacher nog altijd te traag verliep. Unilever meldde ook dat er geen wijzigingen zijn in de eerder afgegeven vooruitzichten voor 2025. Op dit moment neemt CFO Fernando Fernandez de functie van Schumacher over. Versnellen klinkt mooi, maar als dat gebeurt door dure overnames, is dat niet per se gunstig voor aandeelhouders. Bij een geschatte koers-winstverhouding van 17,0 is Unilever niet duur. Mede vanwege de onzekerheid op korte termijn blijft het advies staan op 'houden' (rating 2A). **i**

### AL VERSCHENEN OP [WWW.TRENDS.BE/BELEGGEN](http://WWW.TRENDS.BE/BELEGGEN)

- Do 27/2: Nvidia, UCB, voorwoord (Buffett), grondstoffen (koper), aandelenlijsten
- Vr 28/2: argenx, Proximus, aandelenduel (Melexis versus X-Fab), tip van de week (Pinterest), opties (Cameco)
- Ma 3/3: What's Cooking, First Majestic Silver, lezersvraag (Nestlé)
- Di 4/3: Van de Velde, Ageas
- Woe 5/3: Fagon, analyse inflatiebestendig beleggen, pdf

## AGENDA

### DONDERDAG 6 MAART

EU: detailhandelsverkoppen  
EU: rentebesluit ECB  
VS: handelsbalans  
Air France-KLM: jaarresultaten  
Bouygues: jaarresultaten  
Immobel: jaarresultaten  
Lufthansa: jaarresultaten  
Qualcomm: notering ex-coupon  
Solvay: jaarresultaten  
Vivendi: jaarresultaten

### VRIJDAG 7 MAART

EU: werkgelegenheid  
VS: werkloosheidspercentage  
VS: consumentenkrediet  
Amgen: dividendbetaling  
Elia: jaarresultaten  
Pfizer: dividendbetaling  
Solvac: jaarresultaten

### MAANDAG 10 MAART

Alphabet: notering ex-coupon  
D'leteren Group: jaarresultaten  
Eli Lilly: dividendbetaling  
Exxon Mobil: dividendbetaling  
IBM: dividendbetaling

### DINSDAG 11 MAART

Volkswagen: jaarresultaten

### WOENSDAG 12 MAART

VS: CPI  
VS: federale begroting  
Basic-Fit: jaarresultaten  
Gold Fields: notering ex-coupon  
Porsche AG: jaarresultaten  
Puma: jaarresultaten  
Rheinmetall: jaarresultaten  
TINC: jaarresultaten

## AANDELENINDEX

AB InBev	96
Ahold Delhaize	96
Argenx	106
Cameco	104
First Majestic Silver	100
Just Eat Takeaway	98
Nestlé	103
Nvidia	101
Pinterest	108
Proximus	97
Sandstorm Gold	102
UCB	99
What's Cooking	98

### CHATSESSIE DINSDAG EN DONDERDAG VANAF 12 TOT 13 UUR

### PODCAST: DE CASHBERG VAN WARREN BUFFETT

### AANDELEN IN DE KIJKER: AB INBEV + NVIDIA

Een dagelijkse update op [www.trends.be/beleggen](http://www.trends.be/beleggen)

**Hebt u ook een beleggingsvraag?** Elke week behandelen we een actuele vraag van een abonnee. Mail uw vraag naar [beleggen@trends.be](mailto:beleggen@trends.be). Misschien leest u hier het antwoord.

## OPTIEMARKTEN

## Zonder inleg à la hausse op Cameco

De beurskoers van Cameco heeft een bewogen jaar achter de rug. De prijs van uranium viel terug naar slechts 65 dollar per pond, het laagste peil sinds oktober 2023. De aandelenkoers volgde dezelfde beweging. De voorbije drie maanden verloor Cameco een vierde van zijn beurswaarde. Het moment is aangebroken om weer à la hausse te gaan op het aandeel. DeepSeek, de Chinese variant op ChatGPT, Gemini en CoPilot, heeft kort geleden heel wat opschudding teweeggebracht. Dat er minder rekenkracht nodig zou

zijn om een chatrobot te doen werken met artificiële intelligentie (AI), zet ook de uraniumproducenten onder druk, die de leveranciers zijn om de rekencapaciteit mogelijk te maken. Maar de langetermijnvooruitzichten voor de uraniumsector blijven uitstekend.

We halen een oud paard van stal in de vorm van een synthetisch aandeel. Dat laat toe te beleggen in Cameco zonder het aandeel te bezitten. Bij die optiestrategie schrijft u een put en koopt u een call tegen dezelfde uitoefenprijs. Het bezit van het aandeel wordt bijna perfect nagebootst.

**Synthetisch aandeel**  
**Schrijf de put Cameco**  
**september 2025 met uitoefenprijs 48,0 dollar @ 7,0 dollar**

**Koop de call Cameco**  
**september 2025 met uitoefenprijs 48,0 dollar @ 4,6 dollar**

Voor die strategie is geen geld nodig. U ontvangt een nettokrediet van 2,4 dollar (7 - 4,6) voor het initiëren van de handel. Dat vereist wel *margin*, zoals het verkopen van een put altijd doet. De potentiële winst is theoretisch onbeperkt, net als bij het bezit van de aandelen. Als de koers van Cameco stijgt tot bijvoorbeeld 50 dollar,

dan stijgt het synthetische aandeel mee. De put wordt waardeloos en de ontvangen premie van 7 dollar is verworven. De call is 2 dollar waard, maar heeft 4,6 dollar gekost. Er is een verlies van 2,6 dollar, maar we winnen dus wel 4,4 dollar (7 - 2,6). Als de koers van Cameco daalt, kunnen de verliezen aanzienlijk zijn. Dat is ook zo als u het aandeel bezit, maar met het synthetische aandeel kan het verlies nog groter kan worden, omdat u verplicht bent de aandelen te kopen tegen de uitoefenprijs van de putoptie (48 dollar in dit geval), zelfs als de marktprijs daar ver onder zakt. Dat risico is inherent aan het schrijven van een put. Beleggers die zo'n strategie opzetten, moeten dus goed weten waaraan ze beginnen. **i**

## GRONDSTOFFEN

## Amerikanen hamsteren koper

De koperprijs klonde de voorbije weken tot 4,8 dollar per pond, het hoogste peil sinds mei vorig jaar. De prijs van het basismetale staat daarmee 16 procent hoger dan begin dit jaar. De recente stijging is vooral een gevolg van de tarievenoorlog die de Amerikaanse president Donald Trump dreigt te ontketenen. Aluminium en staal kwamen al aan de beurt, maar over koper is nog niets beslist. De Verenigde Staten zijn voor 45 procent van hun koperconsumptie afhankelijk van de invoer. Chili en Canada zijn de grootste twee exporteurs van koper naar de Verenigde Staten. De tarie-

vendreiging heeft een grootschalige verhuizing van kopervoorraden richting de Verenigde Staten in gang gezet. De opslagplaatsen voor koper in de London Metals Exchange (LME) lopen leeg, terwijl die in de Amerikaanse CME toenemen in anticipatie op de tarieven. Het prijsverschil tussen de CME en de LME is daardoor opgelopen naar 1.200 dollar per ton, of 0,55 dollar per pond, het hoogste niveau ooit.

Voor 2025 gaat de consensusverwachting uit van een wereldwijde koperproductie van 27,3 miljoen ton en een consumptie die daar 118.000 ton boven ligt. Dat is een

bescheiden deficit, dat de komende jaren verder zal uitdiepen, doordat in de tweede helft van dit decennium en later minder nieuwe kopermijnen zullen worden geopend. De oorzaak is een gebrek aan investeringen in nieuwe capaciteit.

**Prima vooruitzichten**

Op lange termijn zijn de vraagvooruitzichten uitstekend. BHP Group verwacht dat de mondiale koperconsumptie tegen 2035 zo'n 70 procent hoger zal liggen dan nu. Toepassingen in de energietransitie zullen tegen dan 23 procent van de vraag uitmaken, tegenover slechts 7 procent vandaag. Het aan-

deel van de digitale sector (datacenters, AI en 5G) zal meer dan verdrievoudigen naar 6 procent en het gewicht van de autosector in de vraag zal bijna verdubbelen naar 20 procent. In Europa is de WisdomTree Copper de grootste tracker die evolutie van de koperprijs schaduw. Die repliciert de prestatie van de Bloomberg Copper-index en heeft bijna 1,3 miljard euro onder beheer. De ETF noteert op verschillende Europese beurzen met telkens dezelfde ISIN-code GB00B15KXQ89. De beheerkosten bedragen 0,49 procent op jaarbasis. We nemen een eerste positie in deze tracker, naast onze positie in de Global X Copper Miners (ISIN-code IE0003EZ9E2Y3), een tracker die inspeelt op kopermijnbedrijven. **i**

## België haalt vlot geld op

De Belgische overheid heeft begin januari 7 miljard euro opgehaald met de uitgifte van een tienjarige lineaire obligatie. Die OLO is uitgegeven tegen 99,65 procent van de nominale waarde en heeft een coupon van 3,1 procent. Het brutorendement bedraagt zo 3,14 procent, of 2,20 procent netto, na aftrek van 30 procent roerende voorheffing. Op die OLO schreven professionele beleggers in, zoals banken en fondsen. Het is de nieuwe referentieobligatie voor de Belgische obligatiemarkt. De tienjaarsrente dook begin december 2021 onder nul. Daarna begon een steile klim, met een hoogterecord van 3,62 procent in oktober 2023. Even zakte de rente naar 2,55 procent. Velen waren ervan overtuigd dat een langdurige daling was ingezet. Niets was minder waar. Na enkele ups en downs ligt de rente op de referentieobligatie dus weer een stuk boven 3 procent.

### ECB blijft rente verlagen

De kortetermijnrente daarentegen gaat nog altijd de tegenovergestelde richting uit. De Europese Centrale Bank (ECB) heeft eind januari de rente in de eurozone opnieuw verlaagd met een kwart procentpunt. De richtinggevendende depositorente komt zo uit op 2,75 procent. Het is al de vijfde renteknip na elkaar. Analisten voorspel-

### Sinds september zit de inflatie in een stijgende trend.

len dat de ECB de rente dit jaar verder zal verlagen, mogelijk tot 1,75 procent of zelfs lager, afhankelijk van de economische omstandigheden en de inflatie. Maar daar wringt het schoentje. Sinds september vorig jaar zit de inflatie in een stijgende

trend. Van 1,74 procent ging het stukje bij beetje tot de huidige 2,52 procent. Als die trend doorzet, wordt een verdere rentedaling voor het eind van de zomer moeilijk. Ter vergelijking: in België bedroeg de inflatie in januari 4,4 procent. Het streefdoel van 2 procent ligt dus veraf.

### Fiscaal voordelig

De details over de berekening van de meerwaarde op obligaties hebben ons nog niet bereikt. Momenteel is het verschil tussen de aankoop- en de uiteindelijke terugbetalingsprijs fiscaal vrijgesteld. Als de 'solidariteitsbijdrage' wordt ingevoerd, wordt op dat verschil wellicht een belasting van 10 procent geheven. Obligaties met een kleine coupon zullen in de meeste gevallen nog altijd fiscaal voordelig zijn. Op het beetje intrest wordt 30 procent roerende voorheffing ingehouden.


De obligatie van de wagenbouwer BMW (ISIN-code: XS2280845145) is uit dat oogpunt uw aandacht waard.


### TRENDS WISSELKOERSEN

WISSELKOERS	STAND	EVOL. 1J
EUR/USD	1,050	-2,96%
EUR/GBP	0,829	-2,98%
EUR/NOK	11,654	2,56%
EUR/SEK	11,141	-0,22%
EUR/CAD	1,498	2,65%
EUR/AUD	1,657	0,41%
EUR/NZD	1,835	5,04%
EUR/ZAR	19,286	-7,01%
EUR/TRY	38,331	13,96%

Die vervalt op 11 januari 2033. Ze betaalt een coupon van slechts 0,2 procent. Per coupure van 1.000 euro bedraagt de intrest dus 2 euro bruto, of 1,4 euro netto. De obligatie werd begin 2021 uitgegeven tegen 99,475 procent, maar staat te koop tegen 79,55 procent van de nominale waarde. Daardoor bedraagt het rendement 3,21 procent. Omdat het om een grotendeels onbelaste meerwaarde gaat, met uitzondering van de roerende voorheffing op de coupon, is dat rendement netto. De volgende coupon wordt pas op 11 januari 2026 betaald. De aankoopprijs bevat dus heel weinig opgelopen intrest. **t**

### TRENDS OBLIGATIESELECTIE

MUNT	UITGEVER	COUPON	VERVALDAG	PRIJS	RENDEMENT	COUPURE	RATING
EUR	Nestlé Finance	3,38%	11/15/2034	103,01	3,06%	1.000	AA-
EUR	Fresenius	2,88%	5/24/2030	99,76	2,88%	1.000	BBB
EUR	Belgium 	1,25%	4/22/2033	89,71	2,67%	1.000	AA-
USD	CVS Health	3,25%	8/15/2029	93	5,20%	2.000	BBB
USD	Hewlett Packard	5,25%	7/1/2028	101,65	4,86%	1.000	BBB+
USD	Micron Techn.	2,70%	4/15/2032	85,07	5,33%	1.000	BBB-
GBP	IDB	4,38%	5/2/2033	98,49	4,59%	1.000	AAA
NOK	Nordic Inv. Bnk	1,63%	10/20/2027	93,52	4,25%	10.000	AAA
SEK	EIB	1,75%	11/12/2026	98,94	2,70%	10.000	AAA
CAD	Prov. Ontario	2,05%	6/2/2030	94,9	3,17%	1	AA
AUD	Wells Fargo	4,00%	4/27/2027	98,76	4,72%	1.000	A+
NZD	Intl Bk Rec & Dev	2,88%	11/30/2026	98,45	3,87%	1.000	AAA
ZAR	EIB	7,25%	1/23/2030	97,33	8,13%	10.000	AAA
TRY	EBRD	25,00%	1/19/2027	100	24,78%	1.000	AAA
BRL	IBRD	10,75%	10/9/2031	91	12,79%	10.000	AAA
PLN	EIB	2,75%	8/25/2026	95,38	6,10%	1.000	AAA

\* Nieuw in de selectie  = ESG-obligatie

## Nieuwkomer WisdomTree Copper

De negatieve reactie op de sterke resultaten van Nvidia (lees blz. 101) is wellicht de zoveelste aanwijzing dat we in de blessuretijd van de langdurige stierenmarkt zitten en voorzichtigheid aan de dag moeten leggen – niet alleen in de vorm van een kaspositie of een bescherming via een tracker short zoals de Xtrackers S&P500 Inverse, maar ook in de keuze van de aandelen. Amerikaanse groeiwaarden tonen steeds meer hun kwetsbaarheid, zelfs al publiceren ze sterke resultaten. Dat is alarmerend. We hebben afgelopen week de tracker WisdomTree Copper opgenomen in de voorbeeldportefeuille. Het lijkt een kwestie van tijd alvorens president Donald Trump invoerheffingen aankondigt op koper. De Verenigde Staten zijn voor 45 procent van hun koperconsumptie afhankelijk van import. Daardoor verhuizen al enige tijd kopervoorraden van de opslaghuizen van de London Metals Exchange (LME) naar de Verenigde Sta-

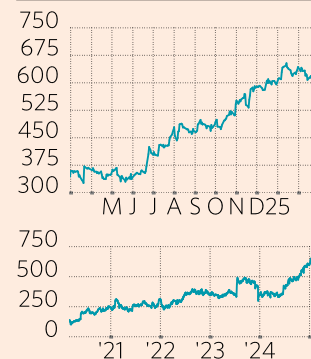
ten (lees blz. 104). Dat ondersteunt de koperprijs. Maar vooral op lange termijn zijn de vraagvooruitzichten uitstekend. Tegen 2035 zou de koperconsumptie 70 procent hoger liggen dan vandaag. We bezitten al een positie in de ETF Global X Copper Miners, waarmee we inspelen op kopermijnbedrijven. Maar we willen ook in het metaal zelf beleggen. Vandaar de keuze voor de ETF WisdomTree Copper (ISIN-code GB00B15KXQ89), die op verschillende Europese beurzen noteert.

### Argenx: uitkijken naar 10 april

Het biotechbedrijf argenx had in januari al aangekondigd dat de omzet in het vierde kwartaal 737 miljoen dollar bedroeg, een stijging met 29 procent tegenover het derde kwartaal. Dat was een verpulvering van de analistenverwachting van 638 miljoen dollar en in absolute waarde met 164 miljoen kwartaal-op-kwartaal de grootste stijging ooit.

De Verenigde Staten leverden 649 miljoen dollar omzet, of 32 procent meer dan in het derde kwartaal en 99 procent meer dan in het vierde kwartaal van 2023. De jaaromzet steeg met 84 procent, van 1,19 miljard dollar in 2023 tot 2,19 miljard. Daarvan kwam 1,9 miljard dollar uit de Verenigde Staten (1,05 miljard in 2023, +81%), 162 miljoen uit de rest van de wereld (73 miljoen; +122%), 89 miljoen uit Japan (55 miljoen, +62%) en 39 miljoen uit China (14 miljoen, +179%). De kosten voor administratie, verkoop en onderzoek en ontwikkeling bedroegen in het vierde kwartaal 583,2 miljoen dollar (515,2 miljoen in 2023) en op jaarbasis 2,04 miljard (2 miljard verwacht en 1,57 miljard in 2023). Voor 2025 wordt een stijging tot 2,5 miljard dollar verwacht. De bedrijfswinst (ebit) bedroeg 103 miljoen dollar in het vierde kwartaal (-138,6 miljoen in 2023), met nog een beperkt verlies van 21,7 miljoen op jaarbasis (425 miljoen). Gezien het vooruitzicht van structurele nettowinst vanaf 2025, werd een eenmalige belastingopbrengst van 725 miljoen dollar geboekt. Daar-

### ARGENX



### Argenx geeft vol gas met de versnelling van de laat-klinische pijplijn.

door bedroeg de nettowinst in het vierde kwartaal 774,2 miljoen dollar en 833 miljoen op jaarbasis (omgerekend 13,92 dollar per aandeel). De kaspositie steeg het voorbije jaar van 3,2 miljard naar 3,4 miljard dollar.

De forse groeiversnelling vanaf het derde kwartaal is vooral een gevolg van de succesvolle commercialisatie van Vyvgart Hytrulo, de onderhuidse toedieningsvorm van Vyvgart, tegen de neuromusculaire ziekte CIDP, na de Amerikaanse goedkeuring in juli. Het aantal CIDP-patiënten in behandeling steeg van 300 eind september naar 1.000 eind december. Bovendien had 25 procent van de voorschrijvende artsen geen ervaring met efgartigimod, terwijl meerdere intussen ook hun eerste gMG-patiënten behandelen. De onderliggende groei in gMG blijft sterk, met plannen voor uitbreidingen naar bijkomende patiëntengroepen door de lopende fase III-studies naar seronegatieve MG-patiënten, oculaire en pediatrie MG.

## NIEUWS UIT DE BEDRIJVEN

### Basiswaarden

- **7C Solarparken** kondigt een wijziging aan in het management en de raad van bestuur. Daarnaast werd een zonnepanelenpark van 1 megawattpiek gekocht en een kleiner park verkocht en start de bouw van een groot park in België. De herfinanciering van twee leningen is rond, waardoor de weg vrij is voor de inkoop van eigen aandelen.

- **Aedifica** rondt de verkoop van de Zweedse vastgoedportefeuille voor 454 miljoen Zweedse kronen af. De herinvestering zal naar verwachting de winst per aandeel verbeteren.

### Grondstoffen

- **Mosiac**: de kwartaalresultaten bleven achter op de analistenverwachtingen, waardoor de koerswinst sinds het jaarbegin verdampte.

- **NexGen Energy**: de federale goedkeuringsbeslissing voor het Arrow-project bij NexGen valt mogelijk pas in de eerste helft van 2026.

- **Sandstorm Gold Royalties**: partner Glencore bevestigt in de eerste jaarthelft een aanvraag te zullen indienen voor het nieuwe RIGI-investeringsregime in Argentinië voor het koperen goudproject MARA, waarop Sandstorm een

optie heeft voor een significante goudstream.

- **Schlumberger** bevestigt op schema te zitten om de overname van ChampionX in april af te ronden.

### Vergrijzing

- **Inventiva** kondigt de publicatie aan van positieve preklinische resultaten van lanifibranoor voor portale hypertensie, een complicatie bij leverziekten.

Op korte termijn is het uitkijken naar 10 april, de dag dat de Amerikaanse goedkeuringsbeslissing voor de derde toedieningsvorm van Vyvgart, in de vorm van een voorafgevulde inspuiting, valt. Dat wordt een belangrijke stap om meer Amerikaanse patiënten met Vyvgart te bereiken. Het Europese beoorde-

lingsorgaan CHMP gaf onlangs al een positieve aanbeveling voor een Europese goedkeuring. Argenx geeft vol gas met de versnelling van de laat-klinische pijnpijn. Dit jaar zullen tien fase III-studies en tien fase II-studies in uitvoering zijn, gespreid over efgartigimod, empasiprubart (ARGX-

117) en ARGX-119. Er wordt werk gemaakt van de opstart van de eerste klinische studies met vier nieuwe moleculen: ARGX-109, ARGX-121, ARGX-213 en ARGX-220. Het aandeel is na een verschroeiende rit van afgerond 350 euro in juni naar 650 euro in januari toe aan een adempauze. De resultaten en

de vooruitzichten zijn schitterend en de waardering tegen een ondernemingswaarde van minder dan 10 keer de verwachte jaaromzet van 2025 is verre van overdreven. Bij een eventuele daling richting 550 euro verhogen we wellicht het advies, maar voorlopig blijft dat 'houden' (rating 2B). **T**

## PORTEFEUILLE

<b>Basiswaarden/trackers (10,56%)</b>	<b>ISIN-code</b>	<b>AK-koers</b>	<b>Aantal</b>	<b>Munt</b>	<b>Koers</b>	<b>Waarde</b>	<b>Gewicht</b>	<b>Rating</b>	<b>Historie</b>
7C Solarparken	DE000A11QW68	2,53	1.250	EUR	1,90	€2.462,50	1,30	1A	51/24
Aedifica	BE0003851681	60,80	40	EUR	62,05	€2.482,00	1,31	1B	09/25
Boeing	US0970231058	174,59	10	USD	174,63	€1.677,36	0,88	1B	06/25
Cofinimmo	BE0003593044	63,02	70	EUR	59,00	€4.130,00	2,18	1B	09/25
Elia Group	BE0003822393	63,45	25	EUR	63,65	€1.591,25	0,84	1A	41/24
Kinopolis	BE0974274061	36,06	30	EUR	34,05	€1.021,50	0,54	1B	09/25
Montea	BE0003853703	67,10	60	EUR	64,10	€3.846,00	2,03	1B	08/25
Xior	BE0974288202	29,34	100	EUR	28,30	€2.830,00	1,49	1B	07/25
<b>Bescherming (10,15%)</b>									
XTrackers S&P500 Inverse	LU0322251520	6,58	3.000	EUR	6,42	€19.248,00	10,15	1B	02/25
<b>Grondstoffen (64,23%)</b>									
AkerBP	NO0010345853	256,07	200	NOK	233,20	€3.977,99	2,10	1B	09/25
Albemarle Corp	US0126531013	114,66	50	USD	77,03	€3.699,45	1,95	1B	51/24
Cameco	CA13321L1085	10,08	100	USD	44,04	€4.230,14	2,23	1B	09/25
Equinox Gold	CA294466Y5020	5,43	700	USD	6,42	€4.313,23	2,27	1C	05/25
First Majestic Silver	CA32076V1031	5,56	600	USD	5,37	€3.094,80	1,63	1B	10/25
Global X Copper Miners	IE0003Z9E2Y3	25,50	100	EUR	28,36	€3.446,50	1,50	1B	10/25
Global X Silver Miners	IE000UL6CLP7	12,49	1.000	EUR	15,13	€15.134,00	7,98	1B	40/24
Gold Bullion Securities	GB00B00FHZ82	171,72	60	EUR	251,48	€15.088,80	7,95	2A	08/25
iShares Silver Trust	US46428Q1094	22,70	700	USD	28,31	€19.034,67	10,03	1B	04/25
Mosaic	US61945CI036	35,86	150	USD	23,92	€3.446,35	1,82	1B	51/24
NexGen Energy	CA65340P1062	4,44	500	USD	5,29	€2.540,58	1,34	1C	07/25
Pan American Silver	CA6979001089	15,92	200	USD	23,83	€4.577,85	2,41	1B	09/25
Sandstorm Gold	CA80013R2063	5,92	700	USD	6,13	€4.121,60	2,17	1B	10/25
Schlumberger	AN8068571086	47,16	80	USD	41,66	€3.201,23	1,69	1B	07/25
Sipef	BE0003898187	51,61	50	EUR	59,40	€3.081,00	1,62	1B	08/25
Sprott Physical Uranium Trust	CA85210A1049	11,36	700	CAD	20,76	€9.675,74	5,10	1B	52/24
Umicore	BE0974320526	23,96	225	EUR	8,76	€2.025,45	1,07	2B	08/25
VanEck Vectors Gold Miners	IE00BQQP9F84	28,71	350	EUR	42,38	€14.831,25	7,82	1B	08/25
WisdomTree Copper	GB00B15KXQ89	39,20	75	EUR	38,94	€2.920,50	1,54	1B	10/25
<b>Vergrijzing (9,12%)</b>									
argenx	NL0010832176	13,25	20	EUR	597,20	€11.944,00	6,30	2B	10/25
Biotals	BE0974386188	3,05	600	EUR	3,12	€1.872,00	0,99	1C	05/25
Galapagos	BE0003818359	22,44	80	EUR	24,98	€1.998,40	1,05	1C	08/25
Inventiva	FR0013233012	9,98	300	EUR	2,89	€867,00	0,46	2C	43/24
MDxHealth	BE0974461940	3,19	350	USD	1,82	€611,85	0,32	1C	06/25

1 koopwaardig 2 houden 3 verkopen A laagrisico B gemiddeld risico C hoogrisico

## Portefeullereturn

<b>Aandelen</b>	<b>%</b>	<b>Cash</b>	<b>%</b>	<b>Totale waarde</b>	<b>%</b>
180.296,33	(95,4%)	8.762,51	(4,6%)	189.058,84	(100%)

## Rendementen voorbeeldportefeulle

	<b>Sinds 1/1/2025</b>		<b>Sinds 1/1/2025</b>
Trends Beleggen	+4,6%	Bel20	+3,0%
Eurostoxx 50	+11,1%	MSCI World	+2,3%

## Orders

**Aankoop:** We kochten 75 deelbewijzen **WisdomTree Copper** aan **39,20 euro**. Volg Trends Beleggen Live voor nieuwe aankooporders.

**Verkoop:** Volg Trends Beleggen Live voor nieuwe verkooporders.

HET PLAATJE ZIET ER GOED UIT

## Tip van de week: Pinterest

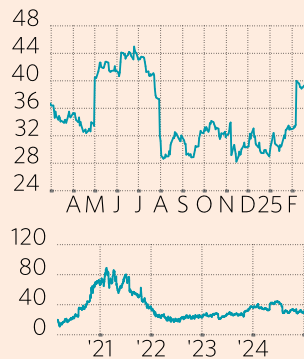
**P**interest is een sociaal-netwerkplatform dat heel visueel gericht is en gebruikers inspirerende beelden laat ontdekken, opslaan en delen. Het platform werd opgericht in 2010 en is populair als inspiratiebron voor onder meer interieurontwerp, mode, recepten en reisbestemmingen. Pinterest heeft een breed scala aan toepassingen voor zowel individuen als bedrijven, die het platform gebruiken voor de marketing van hun producten. Artificialle intelligentie (AI) speelt een belangrijke rol in het

**Analisten verwachten dat de winst per aandeel de komende jaren ruim 15 procent per jaar stijgt.**

personaliseren van de ervaring, het verbeteren van zoekresultaten en de algemene functionaliteit. Pinterest zit in een concurrentievolle markt van sociale netwerken en digitale platformen, waar velen strijden om de aandacht van gebruikers en adverteerders. De grootste concurrenten zijn Instagram (Meta), Snapchat, TikTok en Google. De omzet hangt af van het aantal gebruikers. Pinterest geeft een goed inzicht in de ontwikkeling van de gemiddelde inkomsten per gebruiker. Die vertonen grote regionale verschillen. De grootste kans voor Pinterest ligt in het verhogen van die inkomsten buiten de Verenigde Staten. Het aantal gebruikers van

Pinterest in de rest van de wereld is met 300 miljoen drie keer zo groot als het aantal Amerikaanse klanten. Toch komt de omzet voor 90 procent uit de VS. Het bedrijf is van plan de succesfactoren in onder meer marketing ook buiten de VS toe te passen en zo de omzet te verhogen. De inzet van AI heeft de advertenties voor e-commerce verbeterd en het niveau van personalisatie verhoogd. Pinterest heeft advertenties ontwikkeld die niet alleen de merkbekendheid vergroten, maar ook directe klik-door-aankopen mogelijk maken. Daardoor kan Pinterest adverteerders helpen een gerichte verkoop te realiseren. Dat biedt een sterke waarde voor adverteerders, die bereid zullen zijn meer te investeren in advertenties op het platform als de rendementen aantoonbaar hoger zijn. Pinterest kan nog samenwerkingen aangaan met e-commerceplatformen, waardoor het aantal producten dat via Pinterest wordt verkocht toeneemt.

### PINTEREST



**Koers:** 36,61 dollar

**Ticker:** PINS US

**ISIN-code:** US72352L31061

**Markt:** NYSE

**Beurskapitalisatie:** 24,83 miljard dollar

**K/w 2024:** 26

**Verwachte k/w 2025:** 20

**Koersverschil 12 maanden:** +3%

**Koersverschil sinds jaarbegin:** +26%

**Dividendrendement:** -

Door die ontwikkelingen in e-commerce kan Pinterest zowel de betrokkenheid van gebruikers verhogen als de waarde voor adverteerders en verkopers vergroten. Dat

biedt een enorme kans voor toekomstige groei, wat essentieel is voor het bedrijf om zijn concurrentievoordeel te behouden en de winstgevendheid te verbeteren. Pinterest heeft geprofiteerd van een explosieve stijging van het aantal gebruikers tijdens de coronapandemie. Daarna bleef het platform de vruchten plukken van de verschuiving naar digitaal gebruik en e-commerce. In de jaren na de piek van 2020 stabiliseerde de groeizins, maar Pinterest bleef zijn e-commercefunctionaliteiten uitbreiden. Door de commerciële verbeteringen is het bedrijfsmodel van Pinterest stabiel en robuuster geworden. Analisten verwachten dat de winst per aandeel de komende jaren ruim 15 procent per jaar stijgt. Pinterest gaf bij de recente presentatie van de cijfers een omzetgroeiverwachting van 15 tot 17 procent aan. Dan zou de winst nog sterker moeten groeien.

### Conclusie

We zien voor Pinterest mooie groeikansen. Vooral in opkomende markten biedt de groei van de gemiddelde omzet per gebruiker veel potentieel, maar ook het aantal gebruikers kan nog sterk groeien. Ondanks de concurrentie van andere sociale mediaplatformen blijft Pinterest een aantrekkelijk platform voor adverteerders dankzij zijn unieke visuele en inspirerende karakter. **i**

**Advies:** koopwaardig

**Risico:** gemiddeld

**Rating:** 1B

VERSCHEEN OP TRENDS.BE/BELGGEN-LIVE  
OP 28 FEBRUARI

