



VALUESELECTIONS.NET

Drie kansrijke Warren Buffett aandelen

Geselecteerd met behulp van een uitgebreid rekenmodel

INHOUD

Drie kansrijke aandelenselecties.....	3
Alphabet (GOOG)	4
Amazon.com (AMZN).....	8
Meta Platforms (META)	12
Onze Top 5 en Europese Top 3	16
Ontwikkelingen eerdere selecties.....	17

Drie kansrijke aandelenselecties

15 mei 2025

Beste belegger,

In dit rapport treft u de ValueSelections-aandelenanalyses aan voor de maand mei. Zoals gebruikelijk hebben we weer een drietal interessante selecties voor u gevonden.

Het eerste aandeel dat ter sprake komt is Alphabet, een aandeel waarin we zelf al lang een vrij forse positie hebben. Aandelen Alphabet daalden recent stevig vanwege twijfels bij de toekomstige populariteit van zoekmachine Google, wat gerelateerd is aan de opmars van concurrerende zoekmachines die gebaseerd zijn op kunstmatige intelligentie.

Onze indruk is dat beleggers de problemen voor Alphabet overschatten: zelf heeft Alphabet in voorgaande jaren ook heel stevig geïnvesteerd in kunstmatige intelligentie (onder andere via dochteronderneming DeepMind). En de al vrij bescheiden koers/winst-verhouding van circa 15 ligt zelfs nog duidelijk lager wanneer voor een aantal zaken wordt gecorrigeerd zoals de cashpositie, Google Cloud, YouTube en de verliezen waarvan bij de Other Bets-divisie vooralsnog sprake is.

Tweede aandeel deze maand betreft e-commercegigant Amazon.com. In termen van koers/winst-verhouding is Amazon momenteel goedkoper dan WalMart terwijl wij de winstgroeivooruitzichten bij Amazon aanmerkelijk hoger inschatten.

Derde aandeel dat ter sprake komt is Meta Platforms, bekend van de sociale netwerken Facebook, Instagram, Threads, WhatsApp en Messenger. Meer dan 40% van de wereldbevolking maakt dagelijks (!) gebruik van ten minste een van deze platformen.

Tot slot: mocht u suggesties hebben over hoe we deze rapporten nog verder kunnen verbeteren of indien u bepaalde zaken graag anders ziet, dan horen we uiteraard graag van u.

Alvast veel leesplezier toegewenst!



Hendrik Oude Nijhuis

Founding partner

Kingfisher Capital

ALPHABET (GOOG)

Koers: US \$ 166,54	EBIT: US \$ 117,5 miljard
Beurswaarde: US \$ 2.000 miljard	Enterprise value: US \$ 1.900 miljard
Beurs: NASDAQ	Earnings Yield: 6,2%
Koers/winstverhouding (KW): 18,6	Dividend: 0,5%
Intrinsieke waarde: US \$ 298,-	Koerspotentieel: 78%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 208,70 / 142,66	Kopen tot: US \$ 222,-
ISIN code: US02079K1079	Sector: holding (met o.a. zoekmachine Google)
Website: https://abc.xyz	Analysedatum: 14 mei 2025



FIGUUR 1 HET KOERSVERLOOP VAN ALPHABET OVER DE AFGELOPEN TWEE JAAR.

Alphabet maakte onlangs kwartaalcijfers bekend en die waren beter dan verwacht. De kwartaalomzet kwam uit op US \$ 90,2 miljard (een plus van 12% ten opzichte van een jaar eerder en 14% hoger uitgaande van constante wisselkoersen) wat een miljard dollar meer was dan verwacht.

De kosten stegen minder hard (met 8%) waardoor de marge steeg van 32% tot 34% en het bedrijfsresultaat met 20% aandikte. Een lager belastingtarief en een lager aantal uitstaande aandelen (vanwege aandeleninkoop) maakte dat de winst per aandeel maar liefst 49% steeg en uitkwam op US \$ 2,81, waar op slechts US \$ 2,01 gerekend was.

Wat de impact van de tarievenoorlog op de resultaten van Alphabet zal zijn is voorsnog ongewis. Wij veronderstellen enige negatieve impact van het opschorten van de belastingvrijstelling van pakketjes met een waarde van minder dan US \$ 800. Met name Chinese bedrijven als PDD Holdings en Shein maakten gebruik van deze vrijstelling en adverteerden fors op Google (en ook op de platformen van Meta).

Wij beoordelen een belegging in Alphabet als bijzonder aantrekkelijk. Vanwege de hoger dan verwachte kwartaalwinst en vanwege de zwakkere dollar zullen analisten ongetwijfeld hun ramingen nog verhogen. Uitgaande van de winst per aandeel die momenteel wordt verwacht voor komend jaar (US \$ 10,19) hoeft momenteel slechts zo'n 16 keer de winst voor Alphabet betaald te worden.

BEDRIJFSMODEL

Alphabet is een holding met verschillende divisies. De Google Services-divisie waar onder meer de bekende zoekmachine onder valt, is goed voor zo'n 80% van de omzet. Ook Chrome, Android, Maps, Gmail en YouTube (enkel de advertentie-inkomsten) vallen onder deze divisie.

Daarnaast is er de cloud-divisie (Google Cloud; 11% van de omzet). De divisie 'Google Other' is eveneens goed voor 11% van de omzet. Onder de 'Google Other'-divisie vallen bijvoorbeeld de Google Play-store, de hardwareverkopen en de YouTube-abonnementsinkomsten. Tevens vallen hieronder bedrijven als Nest (slimme thermostaten voor in huis), Verily Life Sciences (actief in gezondheidsdata), Calico (gericht op levensduurverlenging van mensen), Google Fiber (zeer snel internet), DeepMind (kunstmatige intelligentie) en Waymo (zelfrijdende auto's). Bij veel van deze bedrijven wordt niet zozeer op winst gericht of zelfs maar op omzet: volgens het management van Alphabet bevinden veel van deze in potentie zeer kansrijke initiatieven zich vooralsnog in de zogeheten pre-revenue fase.

COMPETITIEVE POSITIE (RATING: ****)

De competitieve positie van Alphabet is sterk: 'googlen' staat inmiddels in een groot deel van de wereld synoniem aan zoeken op het internet. De enorme aantallen gebruikers die vertrouwd zijn met Google maakt deze zoekmachine een zeer interessant medium voor adverteerders. Zolang adverteren bij Google voor adverteerders rendabel blijft - en voor hen is vrijwel alles te meten - valt niet te verwachten dat zij hun advertenciecampagnes zullen stopzetten. Eerder zullen campagnes uitgebreid en beter afgestemd worden, en zal het aantal AdWords-accounts verder blijven toenemen.

Op de markt van online zoekopdrachten geldt dat sprake is van schaalvoordelen en sterke netwerkeffecten waarbij uiteindelijk slechts één partij vrijwel de volledige markt in handen krijgt. Vanwege de bijzonder grote hoeveelheid gebruikers van Google is Google voor adverteerders het meest interessant. De enorme groep gebruikers maakt dat adverteerders hun advertenties bij Google immers heel nauwkeurig kunnen afstemmen. Voor Google zorgt voorgaande voor veel inkomsten en die gelden zijn te gebruiken voor extra investeringen in onderzoek en ontwikkeling om de zoekmachine en aanverwante diensten verder te verbeteren wat weer zorgt voor toenemende gebruikersaantallen, etc.

Zo'n twee jaar geleden daalden aandelen Alphabet fors toen beleggers veronderstelden dat Alphabet's lucratieve advertentie-inkomsten onder druk zouden komen vanwege het inzetten van kunstmatige intelligentie door Microsoft's

zoekmachine Bing. Daardoor zou Google's dominantie op de zoekmarkt snel minder worden. Wij betwijfelen onverminderd of de zaken zich zo negatief voor Alphabet zullen ontwikkelen. Alphabet zelf investeert ook al jarenlang fors in kunstmatige intelligentie en loopt hierin – zo schatten wij in – nauwelijks of niet achter op de concurrentie.

BEDRIJFSCIJFER, RATIO'S EN WAARDERING

Alphabet telt circa 185.000 medewerkers en heeft een beurswaarde van US \$ 2.000 miljard. Afgelopen jaar werd over een omzet van US \$ 359,7 miljard een winst behaald van US \$ 111 miljard. Aan cash en cashequivalenten is US \$ 95,3 miljard beschikbaar terwijl de schuld US \$ 28,5 miljard bedraagt. Afgelopen jaar is ongeveer US \$ 62 miljard besteed aan de inkoop van eigen aandelen.

In de inkoop van eigen aandelen kunnen wij ons ontstekend vinden aangezien Alphabet naar ons oordeel aantrekkelijk gewaardeerd is. Uitgaande van een toekomstige winstgevendheid van 20% op het (genormaliseerde) eigen vermogen, een winstinhoudingspercentage van 90% en een discontovoet van 7% is een vermeende intrinsieke waarde per aandeel te berekenen van US \$ 298,- wat bijna het dubbele van het actuele koersniveau is.

KANSEN EN BEDREIGINGEN

De belangrijkste kans die wij voor Alphabet menen te zien betreft simpelweg het verder te gelde maken van Google's zeer lucratieve advertentiesysteem. Van groot belang hierbij is dat de huidige hoge marktaandelen worden behouden en waar mogelijk verder opgeschroefd. Overigens is de verwachting dat het marktaandeel op de markt van online advertenties wat zal dalen, waar het marktaandeel van Amazon zal stijgen en het marktaandeel van Meta Platforms (Facebook) naar verwachting onveranderd blijft. Al te veel zorgen maken wij ons hierover niet omdat de markt van online advertenties zelf naar verwachting stevig zal blijven groeien.

De enorme cashreserve maakt het mogelijk zo nu en dan overnames te doen - zolang toezichthouders hiermee akkoord gaan - en eveneens om 's werelds beste talent te werven en te behouden. Bovendien geldt uiteraard zoals al opgemerkt dat het bedrijf nog steeds de wind in de rug heeft van de verschuiving van advertenties van print en tv naar online.

De opmars van kunstmatige intelligentie vormt, zoals genoemd, een belangrijk aandachtspunt. Bij de huidige beurskoers lijkt deze onzekerheid evenwel (meer dan volledig) verdisconteerd.

MANAGEMENT

Over het management van Alphabet zijn wij redelijk te spreken. Oprichters Larry Page en Sergey Brin bezitten samen iets meer dan 10% van de aandelen maar deze aandelen zijn goed voor circa 60% van de stemrechten. Sundar Pichai is de bestuursvoorzitter en eerder was hij verantwoordelijk voor de belangrijke Google-divisie van het bedrijf.

Disclosure: voor eigen rekening hebben we aandelen Alphabet in bezit.

AMAZON.COM (AMZN)

Koers: US \$ 210,04	EBIT: US \$ 71,7 miljard
Beurswaarde: US \$ 2.230 miljard	Enterprise value: US \$ 2.300 miljard
Beurs: NASDAQ	Earnings Yield: 3,1%
Koers/winstverhouding (KW): 34,3	Dividend: -
Intrinsieke waarde: US \$ 486,-	Koerspotentieel: 131%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 242,52 / 151,61	Kopen tot: US \$ 362,-
ISIN code: US0231351067	Sector: online-retail en cloud-diensten
Website: https://www.amazon.com	Analysedatum: 14 mei 2025



FIGUUR 2 HET KOERSVERLOOP VAN AMAZON.COM OVER DE AFGELOPEN TWEE JAAR.

E-commercegigant Amazon maakte recent kwartaalcijfers bekend die beter waren dan verwacht. De kwartaalomzet is met 10% toegenomen om uit te komen op US \$ 156 miljard. De winst steeg met 64% tot US \$ 17 miljard. De clouddivisie van Amazon (AWS; Amazon Web Services) presteerde relatief sterk met een omzetstijging van 17% hoewel dat wel ietwat minder was dan verwacht.

Beleggers maken zich enige zorgen over de forse investeringen die Amazon doet, met name gericht op kunstmatige intelligentie. Deze *capital expenditures* stegen van US \$ 15 miljard een jaar geleden tot US \$ 25 miljard afgelopen kwartaal. Bij de kwartaalcijfers werd duidelijk gemaakt dat Amazon dit investeringstempo wil aanhouden – maar niet opschroeven – waarmee het op jaarbasis om zo’n US \$ 100 miljard zou gaan.

Amazon heeft een beurskoers van circa US \$ 210,- en uitgaande van de verwachte winst per aandeel van US \$ 7,27 komt de koers/winst-verhouding uit op ongeveer 28. Voor een bedrijf als Amazon met heel sterke winstgroeivooruitzichten beoordelen wij dat als alleszins redelijk.

BEDRIJFSMODEL

Amazon.com (Amazon), 's werelds grootste online-retailer, heeft vermoedelijk geen introductie. Ongeveer 40% van alle aankopen online in de Verenigde Staten worden gedaan via Amazon en ook internationaal breidt het bedrijf sterk uit.

Allerlei technologische innovaties – denk aan kunstmatige intelligentie (betere, op de persoon afgestemde aanbevelingen), zelfrijdende voertuigen, drones, nieuwe betaalopties, speakers waarmee gepraat kan worden, etc. – maken dat de propositie van Amazon vergeleken met andere retailers steeds sterker wordt.

Wanneer wij Amazon beoordelen kijken we naar drie verschillende onderdelen van het bedrijf. Allereerst Amazon Web Services (AWS), de marktleider wereldwijd op het gebied van cloud-diensten en tevens het meest winstgevend onderdeel van Amazon. Ten tweede zijn er de advertentie-inkomsten die sterk groeien en bovendien zeer lucratief zijn.

Ten derde zijn er natuurlijk nog de retailactiviteiten waarvan Amazon toch vooral bekend is. Het zijn met name de retailactiviteiten die maken dat we enthousiast over Amazon zijn. Vanwege zeer forse investeringen bij Amazon de afgelopen ruim tien jaar in onder meer het opbouwen van een sterk distributienetwerk is van winst nauwelijks sprake geweest. Onze veronderstelling is dat na de lasten nu de baten zullen gaan volgen.

Hoewel Amazon tegenwoordig stevast een omzet van meer dan US \$ 100 miljard per kwartaal behaalt zien wij nog veel potentieel. Zo geldt bijvoorbeeld dat nog altijd ongeveer 80% van alle retail-verkopen offline plaatsvinden. Een verdere verschuiving naar online ligt voor de hand.

Goed te weten is ook dat de omzet bij Amazon Web Services (de clouddiensten), de advertentieverkopen en de abonnementen (Amazon Prime) in het bijzonder sterk groeien, terwijl de winstmarges die Amazon hiermee behaalt extra hoog zijn. We veronderstellen kortom niet enkel dat de omzet stevig zal blijven groeien maar ook dat de winstmarge de komende jaren zal oplopen, met een sterk positief effect op de winstontwikkeling tot gevolg.

COMPETITIEVE POSITIE (RATING: ****)

De competitieve positie van Amazon is bijzonder goed. Dat hangt onder meer samen met schaalgrootte – in de Verenigde Staten wordt zo'n 40% van alle aankopen online bij Amazon gedaan.

Een interessant aspect van de competitieve positie vormt Amazon Prime waar ongeveer de helft van alle Amerikaanse huishoudens op geabonneerd is (Prime telt wereldwijd meer dan 200 miljoen leden). Prime-leden hoeven voor het bezorgen niets extra te betalen, bezorging vindt veelal binnen een dag plaats en vaak kan daarbij zelfs het gewenste uur van bezorgen aangegeven worden.

Leden van Prime geven op jaarbasis gemiddeld veel meer uit bij Amazon dan andere klanten. Inbegrepen bij Prime is ook Prime Video, een soort Netflix en daarmee

wellicht op zichzelf een kans voor Amazon op de markt van streaming video. Voor Prime-leden is het ook mogelijk gewone boodschappen gratis thuisbezorgd te krijgen (een paar jaar geleden kocht Amazon de luxe supermarktketen Whole Food Market voor US \$ 13,7 miljard). Met dit 'gratis' en binnen een dag bezorgen van gewone boodschappen voert Amazon de druk op reguliere supermarktketens opnieuw verder op.

Voorafal netwerkeffecten maken dat het platform van Amazon zo'n dominante positie heeft weten te bemachtigen – kopers gaan naar de plek met het meeste aanbod, de laagste prijzen, beste persoonlijke suggesties, beste service, etc. en verkopende partijen sluiten zich ook graag op het meest succesvolle platform aan (hierbij doelen we specifiek op 'Amazon Marketplace'). Voor iedere verkoop incasseert Amazon een vergoeding en veelal neemt Amazon de daadwerkelijke verzending op zich waaraan eveneens verdiend wordt. De genoemde netwerkeffecten maken dat het een reële verwachting is dat Amazon in staat zal zijn om de sterke marktpositie te behouden en dat deze zo mogelijk nog sterker wordt: vanwege netwerkeffecten is er een duidelijke tendens naar monopolievorming.

Door de enorme aantallen bestellingen ontplooit Amazon ook steeds meer activiteiten op logistiek gebied waarmee het bedrijf in sommige markten in het voorwater komt van partijen als FedEx en UPS. Deze logistieke activiteiten vormen eveneens een mogelijke bron van toekomstige winstgroei.

BEDRIJFSCIJFER, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van Amazon bedraagt zo'n US \$ 2.000 miljard. Operationeel is Amazon voldoende winstgevend om de gewenste investeringen gericht op verdere groei te doen. Het lijkt een kwestie van tijd voordat Amazon net als Apple en Microsoft veel geld aan de aandeelhouders zal gaan uitkeren, middels dividend en / of de inkoop van eigen aandelen.

Amazon is een wat lastig te waarderen bedrijf omdat het grootste deel van de huidige waarde van alle toekomstige winsten nog vele jaren in de toekomst ligt. Uitgaande van een rentabiliteit van 32% op het genormaliseerde eigen vermogen en een discontovoet van 7% komen we tot een intrinsieke waardering van US \$ 486,- per aandeel, wat heel fors boven het actuele koersniveau van circa US \$ 210,- ligt. De waardering van Amazon kent een vrij hoge onzekerheidsmarge maar met de zeer forse discount ten opzichte van de geraamde intrinsieke waarde worden beleggers hiervoor ruimschoots gecompenseerd.

KANSSEN EN BEDREIGINGEN

Kansen zien we voor Amazon volop, onder andere in het betreden van nieuwe, aanpalende markten. Maar bovenal van belang te beseffen is dat Amazon inmiddels zeer dominante posities verworven heeft in twee heel verschillende markten (online retail en cloud-diensten) die beide vermoedelijk nog vele jaren van sterkte groei zullen doormaken.

Zoals bekend heeft Google (Alphabet) in de meeste landen een marktaandeel van 90% of meer op de markt van online zoekopdrachten. Maar wanneer een consument over een product daadwerkelijk iets wil weten wordt (in de Verenigde Staten) in meer dan de helft van de gevallen een bezoek aan Amazon.com gebracht. Zeer lucratief voor Amazon is dan ook om adverteerders op de site toe te laten. Omdat Amazon-bezoekers vaak geneigd zijn daadwerkelijk een aankoop te doen zijn adverteerders daarvoor bereid extra te betalen. Wanneer iemand Amazon.com bezoekt is de kans kortom heel groot dat óf verdiend wordt aan een daadwerkelijke transactie óf aan kliks op advertenties.

De marge die Amazon behaalt met de artikelen die via het platform worden verkocht (eigen verkopen alsook de verkopen door derden [Amazon Marketplace] is klein). Onze veronderstelling is zoals gesteld dat juist hiervan de marge zal gaan oplopen omdat de enorme kosten samenhangend met het opbouwen van de benodigde infrastructuur inmiddels wel gedaan lijken. Deze kosten zijn voor een belangrijk deel als 'vast' aan te merken waardoor een aanzienlijk deel van de brutomarge van de groeiende retail-verkopen via de site zich in winst zal gaan vertalen.

Overheidsbemoeienis wordt wel als een risicofactor gezien. Wij maken ons daar niet veel zorgen over. Zelfs al zou van een gedwongen opsplitsing sprake zijn (zelf denken we niet dat het daartoe zal komen) dan is zeker niet uit te sluiten dat beleggers in een dergelijke situatie de verschillende delen van Amazon hoger zullen waarderen dan de waarde van Amazon in totaliteit nu.

MANAGEMENT

Over het management van Amazon zijn we goed te spreken, en dat geldt in het bijzonder voor oprichter Jeff Bezos. Hij droeg een paar jaar geleden de voorzittersfunctie over aan Andy Jassy die daarvoor de sterk groeiende clouddivisie (Amazon Web Services) van het bedrijf aanvoerde.

Ook Warren Buffett – een van zijn grootste talenten is misschien nog wel het inschatten van personen – is lovend over Bezos. Hij noemde Bezos in 2017 “the most remarkable businessperson of our age.” Om te vervolgen: “I’ve never seen a guy succeed in two businesses almost simultaneously that are really quite divergent in terms of customers and all the operations. I can’t think of another example like it.”

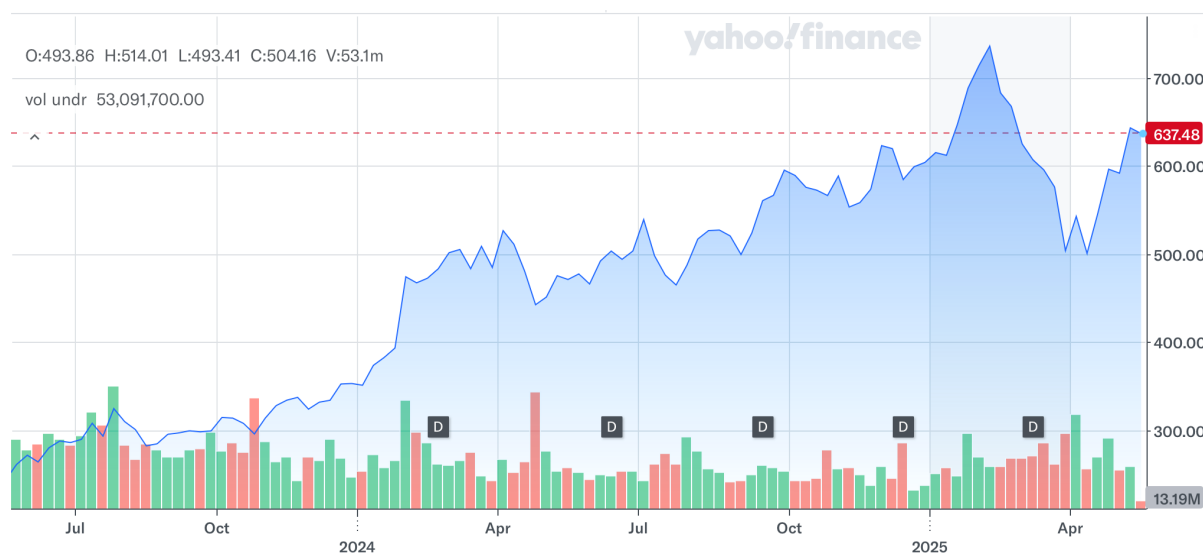
In 2018, ten tijde van de Berkshire Hathaway-aandeelhoudersvergadering, sprak Buffett opnieuw over Bezos: “I had a very, very, very high opinion of Jeff’s ability when I first met him, and I underestimated him. I’ve watched Amazon from the start. I think what Jeff Bezos has done is something close to a miracle.”

Aandelen Amazon maken ook deel uit van de portefeuille van Berkshire Hathaway. Hierbij gaat het overigens niet om een aankoop gedaan door Buffett zelf.

Disclosure: voor eigen rekening hebben we aandelen Amazon.com in bezit.

META PLATFORMS (META)

Koers: US \$ 659,36	EBIT: US \$ 73,1 miljard
Beurswaarde: US \$ 1.650 miljard	Enterprise value: US \$ 1.630 miljard
Beurs: NASDAQ	Earnings Yield: 4,5%
Koers/winstverhouding (KW): 25,8	Dividend: 0,3%
Intrinsieke waarde: US \$ 1.049,-	Koerspotentieel: 59%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 740,91 / 442,65	Kopen tot: US \$ 782,-
ISIN code: US30303M1027	Sector: sociaal netwerk
Website: https://investor.fb.com	Analysedatum: 14 mei 2025



FIGUUR 3 HET KOERSVERLOOP VAN META PLATFORMS OVER DE AFGELOPEN TWEE JAAR.

Meta, het moederbedrijf achter onder meer Facebook, Instagram en WhatsApp, maakte kortgeleden sterke kwartaalcijfers bekend. De omzet ten opzichte van een jaar eerder steeg met 16% (en met 19% uitgaande van constante wisselkoersen).

Het aantal dagelijkse gebruikers van de verschillende apps steeg met 6% tot maar liefst 3,43 miljard. Het aantal getoonde advertenties – *ad impressions delivered* – bleef per gebruiker ongeveer gelijk en adverteerders waren bereid per advertentie gemiddeld 10% meer te betalen.

De kosten namen toe met slechts 9% en het belastingpercentage daalde van 16% tot 13% wat al met al maakt dat de winst per aandeel met 37% steeg tot US \$ 6,43 (waar analisten op slechts US \$ 5,25 hadden gerekend).

Wij zijn onverminderd te spreken over (de waardering van) Meta, waarin we zelf al vele jaren een positie hebben. Onze geactualiseerde analyse treft u hieronder aan.

BEDRIJFSMODEL

Het Amerikaanse bedrijf Meta Platforms is uitgegroeid tot 's werelds grootste sociale netwerk met inmiddels 3,43 miljard dagelijkse gebruikers oftewel meer dan 40% van de wereldbevolking (8 miljard). Aanvankelijk mikte het bedrijf enkel op studenten van de Amerikaanse universiteit Harvard en vanaf september 2006 was het voor iedereen mogelijk zich te registreren wat toen massaal gebeurde. Vanwege de enorme groei sindsdien bezit Meta Platforms inmiddels over zeer veel en zeer waardevolle gebruikersdata. Deze data wordt gebruikt om heel gericht te kunnen adverteren wat de belangrijkste inkomstenbron voor Meta Platforms vormt.

Vanwege de datagoudmijn in handen van Meta Platforms en de verwachte verdere groei van marketinggelden die online besteed worden ziet de toekomst er voor Meta Platforms onverminderd positief uit.

COMPETITIEVE POSITIE (RATING: ****)

De competitieve positie van Meta Platforms is erg goed. Het belangrijkste aspect hierbij vormen zogeheten netwerkeffecten. Het dominante sociale netwerk is voor bestaande en nieuwe leden het meest interessant waardoor er een tendens is naar monopolievorming. Is eenmaal een bepaalde kritische massa bereikt dan komen concurrenten er vaak niet meer aan te pas. Een voorbeeld hiervan vormt Google+ dat een serieuze concurrent van Facebook had moeten worden maar die status nooit bereikt heeft. Reden: op moment van lanceren van Google+ had Facebook reeds voldoende kritische massa bereikt terwijl Google+ zich niet wezenlijk onderscheidde.

Voor leden van Meta Platforms geldt dat hoe meer sociale connecties ze hebben hoe minder geneigd ze zijn naar een soortgelijk sociaal netwerk over te stappen waarmee ze dan onder meer vrienden, contacten en foto's achter zouden laten. En hoe meer data Meta Platforms van de leden bezit hoe gericht de content afgestemd kan worden en hoe gericht er ook kan worden geadverteerd wat ervoor zorgt dat Meta Platforms over vrijwel onbeperkte middelen beschikt voor verdere investeringen in onderzoek en ontwikkeling. Geld voor overnames is er eveneens volop maar wat dit betreft liggen mededingingsautoriteiten steeds vaker dwars. Kunstmatige intelligentie speelt een steeds belangrijkere rol in welke content gebruikers te zien krijgen en welke advertenties voorgeschoteld. Het beter afstemmen van advertenties zorgt ervoor dat deze voor adverteerders relevanter zijn wat weer zorgt voor een hogere prijs per klik.

Vanwege de grote aantallen gebruikers van de verschillende services van Meta Platforms (Facebook, Instagram, Threads, WhatsApp en Messenger) is waarschijnlijk dat netwerkeffecten maken dat deze services alsmaar dominanter worden.

BEDRIJFSCIJFERS, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van Meta Platforms bedraagt momenteel US \$ 1.650 miljard. De omzet de voorbije vier kwartalen uit op US \$ 170,4 miljard en de cashreserve is tientallen miljard dollars groter dan de schuld.

Wij waarderen Meta Platforms op US \$ 1.049,- per aandeel – bijna het dubbele van het actuele koersniveau – waarbij we zijn uitgegaan van de volgende aannames: een rentabiliteit op het genormaliseerde eigen vermogen van 23%, een winstinhoudingspercentage van 90% en een discontovoet van 7%.

Een andere wijze om naar Meta Platforms te kijken is te beginnen met de cash (US \$ 28 per aandeel) op de koers (US \$ 659) in mindering te brengen. Wordt deze 'gecorrigeerde beurskoers' (circa US \$631) dan gedeeld door de winst per aandeel die voor komend jaar wordt verwacht (US \$ 28,38) dan wordt duidelijk dat Meta Platforms met een koers/winst-verhouding van 22 alleszins redelijk gewaardeerd is. Deze koers/winst-verhouding zou nog aanzienlijk lager uitvallen zou Meta er niet zelf voor kiezen zo aanzienlijk te investeren, in onder meer kunstmatige intelligentie. Voor dit jaar voorziet Meta 'capital expenditures' tussen US \$ 64 miljard en US \$ 72 miljard.

En berichtenplatform WhatsApp wordt nog maar betrekkelijk weinig ingezet om geld te verdienen, terwijl dat toch wel degelijk mogelijk zou moeten zijn met advertenties, abonnementen, etc. Ook dit aspect maakt Meta aantrekkelijker gewaardeerd dan in eerste instantie mogelijk verondersteld.

KANSEN EN BEDREIGINGEN

Marketingbudgetten worden steeds vaker online besteed en Meta Platforms is bij uitstek gepositioneerd hiervan te profiteren. Het aantal gebruikers groeit ook zelf nog altijd maar aangezien de gebruikersaantallen reeds zo enorm zijn (meer dan 40% van de wereldbevolking) is er wat dit betreft logischerwijs niet meer heel veel groei te verwachten.

Een risico voor Meta Platforms is dat regulerende instanties naar aanleiding van een reeks schandalen met regelgeving zullen komen over welke gebruikers- en gebruiksdata precies verzameld mag worden en hoe deze data vervolgens mag worden gebruikt. De kans op regelgeving die de groei van Meta Platforms in gevaar zou brengen schatten we zelf niet hoog in en opgemerkt is bovendien dat extra regelgeving heel wel mogelijk ten voordele zou kunnen uitpakken voor de sterkste gevestigde partijen, met name Meta Platforms zelf dus.

MANAGEMENT

Meta Platforms is in 2004 opgericht door Mark Zuckerberg (1984). Zuckerberg ontvangt voor zijn werkzaamheden als bestuursvoorzitter een basissalaris van slechts US \$ 1,- maar medelijden met hem is niet nodig: het vermogen van Zuckerberg (1984) bedraagt namelijk ruim 225 miljard. Hoewel dit bedrag maar een

relatief klein deel vormt van de totale beurswaarde van Meta Platforms van circa US \$ 1.650 miljard is Zuckerberg wel goed voor meer dan de helft van alle stemrechten (de aandelen Meta Platforms die Zuckerberg in handen heeft hebben extra veel stemrechten).

Eerdere overnames, zoals die van WhatsApp en Instagram, lijken uitstekende lange termijninvesteringen van het management van Meta Platforms te zijn geweest, en Mark Zuckerberg in het bijzonder. Dit goede investeringstrackrecord maakt dat we de ongelijke stemrechtenverdeling, iets wat we normaliter als minpunt beschouwen, in het geval van Meta Platforms maar voor lief nemen.

Disclosure: voor eigen rekening hebben we aandelen Meta Platforms in bezit.

ONZE TOP 5 EN EUROPESE TOP 3

Hieronder treft u onze 'Top 5' aan. Dit betreft een selectie van een vijftal aandelen die naar ons oordeel op de huidige koersniveaus het meest aantrekkelijk zijn. Hierbij zijn naast de waardering ook nadrukkelijk kwalitatieve factoren – zoals de competitieve positie, de groeivoorzichten en het management – in onze overwegingen meegenomen.

<i>Analysedatum</i>	<i>Bedrijf</i>	<i>Symbool</i>	<i>Rating competitieve positie</i>	<i>Valuta</i>	<i>Koers nu</i>	<i>Berekende intrinsieke waarde</i>
3-10-2024	Airbnb	ABNB	***	USD	121,67	187,00 (↓)
13-12-2021	Alibaba	BABA	****	USD	122,48	375,00
14-5-2025	Amazon.com	AMZN	****	USD	210,04	486,00 (↑)
24-12-2024	Elevance Health	ELV	****	USD	413,98	912,00 (↑)
14-5-2025	Meta Platforms	META	****	USD	659,36	1.049,00 (↓)

Speciaal voor beleggers die zich bij voorkeur richten op Europese aandelen met een beursnotering in euro's is hieronder een tabel weergegeven met onze drie meest favoriete Europese aandelen van dit moment. Ook hier geldt dat naast de waardering nadrukkelijk ook kwalitatieve factoren in onze overwegingen zijn meegenomen.

<i>Analysedatum</i>	<i>Bedrijf</i>	<i>Symbool</i>	<i>Rating competitieve positie</i>	<i>Valuta</i>	<i>Koers nu</i>	<i>Berekende intrinsieke waarde</i>
4-12-2024	ASR Nederland	ASRNL.AS	***	EUR	56,18	74,00
23-2-2023	Euronext	ENX.PA	****	EUR	148,30	172,00
4-12-2024	Prosus	PRS.AS	****	EUR	42,40	96,00

Voor de volledigheid: met ons sterrenstelsel beoordelen we de sterkte van de competitieve positie. Bedrijven die we één ster (*) toekennen, beschikken in onze ogen over een relatief zwakke competitieve positie of er geldt dat de competitieve positie zich eigenlijk eerst nog langer moet bewijzen. Bedrijven die we vijf sterren (*****) toekennen hebben in onze ogen een ijzersterke competitieve positie.

ONTWIKKELING EERDERE SELECTIES

Analysedatum	Bedrijf	Rating competitieve positie	Valuta	Koers op analyse- datum	Koers nu	Vershil (in %)	Hoogste koers sinds analyse- datum	Vershil (in %)	Dividend (in %)	Koers nu / Berekende intrinsieke waarde (in%)	Laatste berekende intrinsieke waarde
9-4-2025	Accenture	****	USD	281,44	303,80	7,9%	309,41	9,9%	2,0%	88,8%	342,00
9-4-2025	Atlas Copco	***	SEK	120,85	141,35	17,0%	138,95	15,0%	2,3%	88,3%	160,00
9-4-2025	D'leteren Group	***	EUR	157,00	178,80	13,9%	181,50	15,6%	0,0%	79,8%	224,00
6-3-2025	Asthead Group	***	GBP	4.526,00	4.050,00	-10,5%	4.596,00	1,5%	2,4%	42,6%	9.500,00
6-3-2025	Lockheed Martin Corporation	****	USD	446,46	479,21	7,3%	494,20	10,7%	2,8%	79,9%	600,00
6-3-2025	Uber Technologies	***	USD	76,48	85,83	12,2%	85,50	11,8%	0,0%	46,4%	185,00
30-1-2025	British American Tobacco	****	USD	39,68	44,56	12,3%	44,79	12,9%	6,7%	53,7%	83,00
30-1-2025	Nestlé	*****	CHF	78,68	88,60	12,6%	91,72	16,6%	3,5%	96,3%	92,00
30-1-2025	United Rentals	****	USD	774,08	651,65	-15,8%	758,73	-2,0%	1,1%	54,9%	1.188,00 (↓)
24-12-2024	Elevance Health	****	USD	370,89	413,98	11,6%	458,73	23,7%	1,7%	45,4%	912,00 (↑)
24-12-2024	NVR	**	USD	8.222,52	6.961,09	-15,3%	8.480,39	3,1%	0,0%	48,2%	14.430,00
24-12-2024	UnitedHealth Group	****	USD	506,34	394,51	-22,1%	595,00	17,5%	2,1%	52,4%	753,00 (↓)
4-12-2024	ASR Nederland	***	EUR	46,07	56,18	21,9%	56,89	23,5%	5,6%	75,9%	74,00
4-12-2024	Prosus	****	EUR	39,12	42,40	8,4%	46,20	18,1%	0,2%	44,2%	96,00
4-12-2024	Tencent	****	USD	51,25	64,89	26,6%	71,82	40,1%	0,9%	72,1%	90,00
24-10-2024	Celsius Holdings	**	USD	30,46	35,52	16,6%	39,16	28,6%	0,0%	77,2%	46,00
24-10-2024	Centene Corporation	***	USD	59,82	59,68	-0,2%	70,11	17,2%	0,0%	34,1%	175,00 (↑)
24-10-2024	Humana	****	USD	258,65	251,77	-2,7%	313,00	21,0%	1,4%	42,0%	600,00
3-10-2024	Airbnb	***	USD	126,18	121,67	-3,6%	163,93	29,9%	0,0%	65,1%	187,00 (↓)
3-10-2024	Rentokil Initial	***	USD	24,50	24,11	-1,6%	27,37	11,7%	2,4%	60,3%	40,00
3-10-2024	T. Rowe Price Group	***	USD	107,34	90,16	-16,0%	125,81	17,2%	5,6%	64,4%	140,00
12-9-2024	Domino's Pizza	***	USD	407,97	479,49	17,5%	500,55	22,7%	1,5%	83,2%	576,00
12-9-2024	McDonalds Corporation	****	USD	290,23	316,79	9,2%	326,32	12,4%	2,2%	100,6%	315,00
12-9-2024	Yum China Holdings	***	USD	34,04	43,73	28,5%	53,99	58,6%	2,2%	57,5%	76,00 (↑)
24-7-2024	Diageo	****	USD	128,47	114,67	-10,7%	142,73	11,1%	3,6%	49,9%	230,00
24-7-2024	HAL Trust	***	EUR	113,60	118,00	3,9%	127,60	12,3%	2,5%	77,1%	153,00
24-7-2024	The Middleby Corporation	***	USD	128,64	135,38	5,2%	177,90	38,3%	0,0%	76,1%	178,00
26-6-2024	Booking Holdings	****	USD	4.014,38	5.162,38	28,6%	5.337,24	33,0%	0,7%	74,1%	6.970,00 (↓)
26-6-2024	Dino Polska	***	PLN	416,10	542,20	30,3%	543,00	30,5%	0,0%	67,8%	800,00
26-6-2024	Exor	***	EUR	99,35	84,20	-15,2%	101,20	1,9%	0,6%	49,0%	172,00 (↓)
13-6-2024	Lululemon Athletica	***	USD	305,55	270,80	-11,4%	420,21	37,5%	0,0%	55,3%	490,00
13-6-2024	PayPal Holdings	***	USD	61,64	68,05	10,4%	93,66	51,9%	0,0%	57,2%	119,00 (↑)
13-6-2024	PDD Holdings	***	USD	151,01	111,32	-26,3%	155,67	3,1%	0,0%	34,8%	320,00
8-5-2024	Meta Platforms	****	USD	472,60	659,36	39,5%	740,91	56,8%	0,4%	62,9%	1.049,00 (↓)
8-5-2024	Starbucks Corporation	****	USD	73,50	82,78	12,6%	117,46	59,8%	3,0%	79,6%	104,00
8-5-2024	Zoetis	****	USD	164,92	149,87	-9,1%	198,38	20,3%	1,3%	83,3%	180,00

“Wees angstig wanneer anderen hebzuchtig zijn, maar wees hebzuchtig wanneer anderen angstig zijn.” – Warren Buffett

Aandelenmarkten hebben – tegen de verwachting van bijna iedereen in – een uitzonderlijk goede maand achter de rug. De AEX steeg meer dan 10% en noteert sinds begin dit jaar nu ruim 5% hoger.

De Dow Jones noteert over de voorbije maand zo’n 5% hoger, de S&P 500 zo’n 10% en de technologiegraadmeter Nasdaq circa 13%. De Amerikaanse beurzen noteren allemaal rond de stand van begin dit jaar.

We merken (nog eens) op dat aandelenmarkten zich op de korte termijn nauwelijks laten timen. Wanneer het slim voelt om tijdelijk uit aandelen te gaan is het dat vaak niet. In plaats van aandelenmarkten te timen is vooral 'tijd in de markt' van belang, op langere termijn stijgen aandelenmarkten immers alsmaar verder.

Ondanks het nog altijd vrij sombere sentiment – de grote hoeveelheid cash aan de zijlijn vormt een indicatie – merken we op dat de meeste aandelenmarkten nog maar een paar procent van de eerdere recordstanden verwijderd zijn. Van nieuwe *all time highs* is kortom heel wel mogelijk spoedig alweer sprake...

Op de volgende pagina's treft u een selectie van nieuwsberichten aan van aandelen die we eerder selecteerden. Enkel wanneer sprake is geweest van belangrijk nieuws, is een verwijzing opgenomen.

Accenture [april 2025]

Accenture maakte recent weer een overname bekend.

"Accenture to Acquire Yumemi to Accelerate the Launch of Innovative and Influential Digital Products"

<https://finance.yahoo.com/news/accenture-acquire-yumemi-accelerate-launch-074800806.html>

Atlas Copco [april 2025]

Atlas Copco deed afgelopen kwartaal een tiental overnames.

"Atlas Copco AB (ATLCY) Q1 2025 Earnings Call Highlights: Strong Orders Amid Revenue Challenges"

<https://finance.yahoo.com/news/atlas-copco-ab-atlcy-q1-070649833.html>

Lockheed Martin Corporation [maart 2025]

Lockheed Martin is in termen van koers/winst-verhouding 15% goedkoper dan de S&P 500.

"Defense Stocks Are Under Fire. How to Play the New World Order."

<https://www.barrons.com/articles/defense-palantir-boeing-rtx-lockheed-northrop-stocks-b5f0c622?siteid=yhoof2>

Uber Technologies [maart 2025]

Uber-concurrent Baidu wil op termijn robottaxi's in Europa uitrollen.

"China's Baidu Plans Robotaxi Expansion to Europe and Turkey"

<https://finance.yahoo.com/news/china-baidu-plans-robotaxi-expansion-060528562.html>

NVR [januari 2025]

Huizenbouwer NVR gaat voor US \$ 750 miljoen eigen aandelen inkopen.

"NVR, INC. ANNOUNCES SHARE REPURCHASE AUTHORIZATION"

<https://finance.yahoo.com/news/nvr-inc-announces-share-repurchase-181900392.html>

UnitedHealth Group [januari 2025]

CEO UnitedHealth stapt op om 'persoonlijke redenen' en het bedrijf laat verwachtingen voor dit jaar los; aandeel daalt fors. Vooral hoger dan verwachte uitgaven aan zorg spelen UnitedHealth momenteel parten.

"UnitedHealth suspends guidance as CEO steps down. Stock takes hit."

<https://finance.yahoo.com/video/unitedhealth-suspends-guidance-ceo-steps-140314780.html>

Prosus [december 2024]

Prosus voorziet dat de (aangepaste) winst van de e-commerce divisie dit jaar hoger dan de eerder geraamde US \$ 400 miljoen zal uitkomen.

"Prosus expects annual e-commerce profit to beat \$400 million guidance"

<https://finance.yahoo.com/news/prosus-expects-annual-e-commerce-092606903.html>

Tencent [december 2024]

Kwartaalomzet Tencent is met (bijna) US 25 miljard hoger dan verwacht uitgekomen.

"Tencent's Q1 revenue rises 13% on gaming strength"

<https://finance.yahoo.com/news/chinas-tencent-first-quarter-revenue-084158136.html>

Centene Corporation [november 2024]

Zorgverzekeraar Centene heeft de omzetraming voor dit jaar verhoogd.

"CNC Q1 Earnings Call: Centene Raises Revenue Guidance Amid Policy Headwinds and Margin Stability"

<https://finance.yahoo.com/news/cnc-q1-earnings-call-centene-122959413.html>

Airbnb [oktober 2024]

Via Airbnb zijn nu ook o.a. kappersbehandelingen en massages te boeken.

"Airbnb CFO talks new services & experiences features"

<https://finance.yahoo.com/video/airbnb-cfo-talks-services-experiences-213935007.html>

McDonald's Corporation [september 2024]

McDonald's mikt op het aannemen van 375.000 medewerkers in de Verenigde Staten deze zomer.

"McDonald's says it plans to hire 375,000 people this summer"

<https://finance.yahoo.com/news/mcdonald-says-plans-hire-375-201208512.html>

The Middleby Corporation [augustus 2024]

The Middleby Corporation beoogt tot 21% van de uitstaande aandelen in te kopen.

"The Middleby Corporation Reports First Quarter Results and Board of Directors Increases Share Buyback Authorization to 21% of Equity"

<https://finance.yahoo.com/news/middleby-corporation-reports-first-quarter-110000814.html>

DISCLAIMER

Aan deze informatie kunnen op geen enkele wijze rechten worden ontleend. Dit rapport is niet bedoeld als professioneel beleggingsadvies. De consequenties van het op welke wijze dan ook toepassen van de u toegezonden informatie blijven volledig voor uw eigen rekening. Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Voor meer informatie, zie <https://disclaimer.beterinbeleggen.nl>.