



VALUESELECTIONS.NET

Drie kansrijke Warren Buffett aandelen

Geselecteerd met behulp van een uitgebreid rekenmodel

INHOUD

Drie kansrijke aandelenselecties	3
AutoZone (AZO)	4
Booking Holdings (BKNG)	7
Euronext (ENX.PA)	11
Onze Top 5 en Europese Top 3	14
Ontwikkelingen eerdere selecties	15

Drie kansrijke aandelenselecties

5 juni 2026

Beste belegger,

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

Eerste aandeel deze maand is auto-onderdelenretailer AutoZone. AutoZone volgt al jarenlang een succesformule die het volgens ons ook gewoon kan blijven volgen: focussen op het verhogen van de identieke winkelverkopen gecombineerd met het opschroeven van het aantal filialen. Schaalvoordelen zorgen er vervolgens voor dat de winst sneller stijgt dan de omzet. En inkoop van eigen aandelen maakt vervolgens weer dat de winst per aandeel sneller stijgt dan de winst zelf.

Het tweede aandeel betreft een bedrijf waar we zelf al vele jaren een positie in hebben: Booking Holdings. Recent is het aandeel wat uit de gratie geraakt waardoor de waardering in termen van koers/winst-verhouding is gedaald tot het laagste niveau in jaren. Dit stemt ons wat Booking betreft extra optimistisch.

De derde selectie deze maand, waarin we zelf ook een positie hebben, is beursuitbater Euronext. Wij blijven van deze compounder gecharmeerd. Eerdere overnames door Euronext zijn inmiddels wel verteerd wat nu de optie geeft een volgende grote overname te doen, of wellicht in te zetten op extra dividend danwel de inkoop van eigen aandelen op te schroeven.

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

AUTOZONE (AZO)

Koers: US \$ 3.029,86	EBIT: US \$ 3,6 miljard
Beurswaarde: US \$ 49,6 miljard	Enterprise value: US \$ 52,6 miljard
Beurs: NYSE	Earnings Yield: 6,8%
Koers/winstverhouding (KW): 20,8	Dividend: -
Intrinsieke waarde: US \$ 4.332,-	Koerspotentieel: 43%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 4.388,11 / 2.928,11	Kopen tot: US \$ 3.228,-
ISIN code: US0533321024	Sector: retail (auto-onderdelen)
Website: http://www.autozone.com	Analysedatum: 3 juni 2026



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

Aandelen AutoZone staan de afgelopen twaalf maanden behoorlijk onder druk, wat wij als een mogelijke koopkans zien. De meest recente kwartaalomzet (+8,4%) viel wat lager uit dan door analisten voorzien en de winst juist wat hoger, maar desalniettemin zijn er zorgen over de winstmarges.

Dit jaar beoogt AutoZone 355 tot 365 nieuwe filialen te openen waarbij de verwachting is dat verder marktaandeel gewonnen wordt. Stevige inflatie in de Verenigde Staten maakt dat consumenten geneigd zijn de aanschaf van een nieuwe auto uit- of af te stellen. Voor AutoZone, die het vooral moet hebben van de verkoop van onderdelen ten behoeve van onderhoud aan bestaande voertuigen waarvan de garantieperiode is verlopen, is dat goed gezien een gunstige ontwikkeling.

BEDRIJFSMODEL

AutoZone is een Amerikaanse retailer van auto-onderdelen en -accessoires. In Amerika telt AutoZone meer dan 6.766 filialen, in Mexico circa 933 en in Brazilië zo'n 150. AutoZone telt ruim 78.000 medewerkers en bedient zowel de 'do it yourself'-markt (80% van de omzet) als de 'do it for me'-markt (20%; hierbij gaat het aan verkopen aan commerciële partijen). Zelf voert het bedrijf overigens geen reparaties en onderhoudswerkzaamheden uit.

Doordat AutoZone een aantrekkelijk businessmodel heeft en haar management sterk op de creatie van aandeelhouderswaarde is gericht geldt dat de intrinsieke waarde van AutoZone gestaag stijgt. Kortom, ondanks dat de beurskoers van AutoZone sinds de eeuwwisseling met ongeveer een factor 100 is gestegen – bijna 20% rendement gemiddeld per jaar – achten wij het waarschijnlijk dat deze in de toekomst verder opwaarts zal blijven tenderen.

COMPETITIEVE POSITIE (RATING: ***)

De competitieve positie van AutoZone is naar ons oordeel redelijk goed waarbij is opgemerkt dat dit bedrijf vanwege de grootte in sterke mate van schaalvoordelen geniet, o.a. bij inkoop en distributie.

De eigen merken die AutoZone voert, Duralast en Valucraft, zijn goed voor bijna de helft van de omzet. Het feit dat AutoZone eigen merken voert in een sector waarin van sterke merken nauwelijks sprake is, maakt dat AutoZone gunstige condities kan bedingen bij haar toeleveranciers (voor wie het grote distributienetwerk van AutoZone van grote waarde is).

Enkele concurrenten van AutoZone zijn Advance Auto Parts, O'Reilly Automotive, The Pep Boys en Genuine Parts Company.

BEDRIJFSCIJFER, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van AutoZone bedraagt US \$ 49,6 miljard en de omzet en winst achtereenvolgens US \$ 18,9 miljard en US \$ 2,5 miljard. De nettomarge bedraagt een heel fraaie 13,2%.

AutoZone heeft een behoorlijk 'opgeklapte' balans met US \$ 253,7 miljoen aan cash en US \$ 12,8 miljard aan schuld maar daar maken wij ons, vanwege de sterke vrije cashflow, eigenlijk geen zorgen om. De vrije cashflow wordt voor een belangrijk deel aangewend om op forse schaal eigen aandelen in te kopen.

Wij hebben AutoZone gewaardeerd op basis van de rentabiliteit van het genormaliseerde eigen vermogen. Uitgaande van een rentabiliteit van 14,5% (de winstprognoses voor de komende jaren sluiten hier goed op aan) en een discontovoet van 7% komen we uit op een intrinsieke waarde van US \$ 4.332,- per aandeel. Dat is ongeveer 45% meer dan het huidige koersniveau.

KANSEN EN BEDREIGINGEN

Een voor de hand liggende kans voor AutoZone is het verder opschroeven van het aantal filialen. Dat geldt eveneens voor de landen buiten de Verenigde Staten waar AutoZone nu eveneens reeds actief is: Mexico en Brazilië.

Een andere kans betreft het leveren aan de zogeheten 'do it for me'-markt die attractief oogt maar waar het marktaandeel van AutoZone nog steeds vrij beperkt is. Hier gaat hier onder meer om toelevering aan autoreparatiebedrijven waarbij met name het snel kunnen aanleveren van onderdelen van groot belang is.

Dat er meer elektrische auto's worden verkocht - met minder bewegende onderdelen die kapot kunnen gaan - lijkt een voor AutoZone nadelige ontwikkeling. Voorlopig echter stijgt het aantal auto's op de Amerikaanse wegen met een verbrandingsmotor en die tussen de 6 tot 14 jaar oud zijn (van deze categorie moet AutoZone het met name hebben) nog fors. In Mexico en Brazilië verloopt de opmars van elektrisch rijden wat trager dan in de Verenigde Staten.

Een ander aandachtspunt vormt de hoge blootstelling van AutoZone aan de 'do it yourself'-markt. De verkoop van auto-onderdelen verloopt steeds meer via garages, dealers en servicestations aangezien auto's steeds complexer worden en consumenten mede om die reden onderhoudswerkzaamheden steeds vaker laten uitvoeren (do it for me) in plaats van deze eigenhandig (do it yourself) uit te voeren. Opgemerkt is wel dat AutoZone ook op de 'do it for me'-markt marktaandeel weet te winnen hoewel de marges hier wel wat lager liggen.

MANAGEMENT

Het management van AutoZone is nadrukkelijk gericht op de creatie van aandeelhouderswaarde en over hen zijn wij uitermate tevreden. Wat betreft die focus op de creatie van aandeelhouderswaarde is opgemerkt dat het management van AutoZone een zeer goed trackrecord kan voorleggen.

De variabele beloning van het management is bij AutoZone gekoppeld aan het behaalde rendement op het geïnvesteerde vermogen ('Return on Invested Capital') en wanneer herinvesteringsopties niet aan de hoge rendementsvereisten voldoen worden overvloedige gelden aangewend voor de inkoop van eigen aandelen. Sinds 1998 is maar liefst zo'n 90% van het aantal uitstaande aandelen ingekocht. Enkel hierdoor is de winst per aandeel bij AutoZone sinds 1998 met circa 9% per jaar extra gestuwd.

BOOKING HOLDINGS (BKNG)

Koers: US \$ 167,21	EBIT: US \$ 9,5 miljard
Beurswaarde: US \$ 129,6 miljard	Enterprise value: US \$ 134,1 miljard
Beurs: NASDAQ	Earnings Yield: 7,1%
Koers/winstverhouding (KW): 22,1	Dividend: 1%
Intrinsieke waarde: US \$ 380,-	Koerspotentieel: 127%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 233,58 / 150,14	Kopen tot: US \$ 282,-
ISIN code: US09857L1089	Sector: online boekingsbedrijf
Website: https://www.bookingholdings.com	Analysedatum: 3 juni 2026



FIGUUR 2 HET KOERSVERLOOP VAN BOOKING HOLDINGS OVER DE AFGELOPEN TWEE JAAR.

Aandelen Booking staan recent onder druk. In ongeveer een jaar tijd daalde de koers zo'n 25%, wat de waardering een stuk aantrekkelijker heeft gemaakt. Voor marktleider Booking hoeft momenteel slechts een waardering betaald te worden van zo'n 16 keer de verwachte winst.

De somberheid is enerzijds terug te voeren op de oorlog in het Midden-Oosten en de gestegen brandstofprijzen, anderzijds op zorgen gerelateerd aan kunstmatige intelligentie (AI). Wat betreft de zorgen over de oorlog in Iran is het een kwestie van tijd voordat dit in de hoofden van beleggers naar de achtergrond zal verdwijnen, het management van Booking zelf voorziet herstel in de tweede jaarhelft. Wat betreft de zorgen gerelateerd aan AI merken we op dat dit gezien de lage waardering klaarblijkelijk al verdisconteerd is, terwijl eveneens voorstelbaar is dat AI juist een stimulans voor Booking zal zijn (omdat voor de daadwerkelijke boekingen heel wel mogelijk alsnog van de platformen van Booking gebruik wordt gemaakt). Onze

analyse van Booking treft u hieronder geactualiseerd aan waarbij met name ook opnieuw naar de waardering is gekeken.

BEDRIJFSMODEL

Booking Holdings (Booking) omschrijft zichzelf als een online travel company en bevindt zich als het ware tussen de daadwerkelijke aanbieder van bijvoorbeeld een hotelkamer enerzijds en de consument anderzijds. Hotels kunnen via de sites van Booking kamers ter beschikking stellen die consumenten vervolgens kunnen boeken. Voor iedere boeking incasseert Booking een commissie van 15% tot 20%.

Onder Booking vallen verschillende bedrijven: Booking.com, Priceline, Agoda, Rentalcars.com, KAYAK en OpenTable. Het oorspronkelijk in Enschede opgerichte Booking.com geniet een sterke positie in Europa, Priceline is vooral in Amerika bekend en Agoda juist in Zuid-Oost Azië. Naast hotelkamers kunnen via de sites vaak eveneens vliegtickets, complete vakantie-reizen en cruises worden geboekt.

Wereldwijd wordt autoverhuur aangeboden via Rentalcars.com (als een soort schil boven daadwerkelijke autoverhuurbedrijven zoals Hertz). KAYAK is een vergelijkingssite waar consumenten eenvoudig zaken als vliegtarieven en hotelkamertarieven kunnen vergelijken van honderden verschillende aanbieders. OpenTable biedt de mogelijkheid tot het doorgeven van online reserveringen bij aangesloten restaurants.

Ondanks het feit dat Booking met zijn verschillende labels wereldmarktleider is in online hotelreserveringen heeft het bedrijf maar een paar procent van de wereldmarkt in handen. Dat biedt voor Booking het aantrekkelijke vooruitzicht verder marktaandeel te kunnen winnen.

Opvallend is dat hoewel Booking zo'n 50% groter is dan Expedia en dubbel zo groot als Airbnb, Booking ook ten opzichte van deze bedrijven marktaandeel wint. Klaarblijkelijk profiteert Booking van netwerkeffecten en van het meer complete aanbod dat Booking biedt. Hierbij gaat het naast hotelkamers als gesteld ook om zaken als alternatieve accommodaties, vluchten en reserveringen voor restaurants. Overigens gaat de marktaandeelwinst van Booking vooral ten koste van Expedia (inmiddels worden er bij Booking meer vluchten geboekt dan bij Expedia terwijl Expedia hier lang marktleider in was). Het marktaandeel van Airbnb is de voorbije jaren vrij stabiel. Wat dit betreft merken we op dat de markt van alternatieve accommodaties binnen de gehele reissector relatief sterk groeit. Maar opvallend is dat Booking (ook) in deze niche relatief sterker weet te groeien dan Airbnb (zoals Booking eveneens Expedia verslaat). Alternatieve accommodaties zijn inmiddels goed voor maar liefst 36% van alle overnachtingen geboekt via Booking.

COMPETITIEVE POSITIE (RATING: ****)

De competitieve positie van Booking is behoorlijk goed vanwege netwerkeffecten, schaalvoordelen en de al genoemde merknamen. Wat de netwerkeffecten betreft geldt dat Booking het grootste aantal hotels in zijn bestand heeft en tevens de meest

bezochte websites heeft. Beide voorgaande zaken versterken elkaar: het grootste aanbod vergroot de kans dat consumenten via Booking een hotel vinden welke bij hen in de smaak valt terwijl het grote aantal boekingen die via sites van Booking verlopen het voor hotels interessant maakt juist bij Booking aangemeld te zijn.

Uniek aan Booking, vergeleken met een concurrent als Expedia, is z'n sterke positie buiten de Verenigde Staten. Zo geldt dat in Europa, waar met name Booking.com een sterke positie heeft, hotels minder vaak bij ketens zijn aangesloten en minder boekingen rechtstreeks op de websites van hotels zelf binnenkomen. Dat maakt de positie van online travel companies buiten Amerika des te sterker (Europese hotels zijn immers in hogere mate dan Amerikaanse voor hun boekingen afhankelijk van partijen als Booking.com).

Wat schaalvoordelen betreft geldt dat Booking z'n vaste kosten, waaronder die van IT-infrastructuur, kan delen over een grotere omzet waardoor deze per dollar omzet minder zwaar wegen vergeleken met kleinere concurrenten. En ook kan Booking vanwege schaalvoordelen meer dan zijn concurrenten aan marketing besteden zonder dat ze daarvoor een groter gedeelte van z'n omzet hoeft aan te spreken.

De grote volumes maken dat Booking meer informatie uit data kan halen en marketingbudgetten hierdoor optimaler kan inzetten. Naast de eerdergenoemde concurrenten zien wij in kapitaalkrachtige internetbedrijven die nu al door grote aantallen consumenten bezocht worden mogelijke (toekomstige) concurrenten. We denken dan met name aan bedrijven als Alphabet (Google), Meta Platforms (Facebook) en Amazon.

BEDRIJFSCIJFER, RATIO'S EN WAARDERING

De omzet bij Booking kwam afgelopen kwartaal uit op US \$ 5,5 miljard, een toename van 16% ten opzichte van een jaar eerder. De beurswaarde van Booking bedraagt US \$ 129,6 miljard en de omzet en winst afgelopen jaar achtereenvolgens US \$ 27,7 miljard en US \$ 6,2 miljard. De balans typeren wij als solide met US \$ 19,2 miljard aan schuld en US \$ 16 miljard aan cash(equivalenten).

Wij hebben Booking gewaardeerd aan de hand van een waarderingsmodel op basis van de rentabiliteit van het eigen vermogen. Wij zijn uitgegaan van een rentabiliteit van het (genormaliseerde) eigen vermogen van 21%, een winstinhoudingspercentage van 85% en een discontovoet van 7%. Aan de hand van deze aannames komen wij tot een verneemde intrinsieke waarde van US \$ 380,- per aandeel, wat meer dan het dubbele van het huidige koersniveau is.

KANSEN EN BEDREIGINGEN

Kansen zien we met name in het verder versterken van de sterke posities die Booking in opkomende markten al heeft. Juist in de opkomende markten zal Booking naar alle waarschijnlijkheid gaan profiteren van de groeiende middenklasse aldaar en het gestaag toenemende toerisme.

Vooral in China geniet Booking een goede positie vanwege z'n samenwerking met het Chinese Ctrip. En bovendien zal waarschijnlijk nog verder marktaandeel gewonnen kunnen worden in Amerika waar het management met name voor zijn in Europa zo succesvolle Booking.com nog groeikansen ziet.

Een onzekerheidsfactor betreft mogelijke desintermediatie van Booking, al dan niet ondersteunt door kunstmatige intelligentie. Hierbij kan gedacht worden aan partijen die proberen bezoekers rechtstreeks op hun eigen portals te ontvangen i.p.v. dat er websites van Booking tussen zitten (denk bijv. aan grote hotelketens). Ook is er het gevaar van zogeheten verticale integratie door partijen als Alphabet (Google Hotel Finder) of beoordelingssites als TripAdvisor (TripAdvisor Instant Booking) waarmee als het ware eveneens aan Booking voorbijgegaan kan worden.

Zoals bovenaan de analyse opgemerkt is, is de waardering (koers/winst-verhouding) van Booking gedaald tot het laagste niveau in jaren. Dat terwijl wij (net als het management van Booking zelf) de onzekerheid / tegenwind gerelateerd aan de oorlog in het Midden-Oosten als tijdelijk bestempelen. Onzekerheid gerelateerd aan kunstmatige intelligentie lijkt intussen grotendeels wel in de beurskoers van Booking verdisconteerd. En mogelijk zelfs meer dan dat. Dit omdat kunstmatige intelligentiemodellen regelmatig alsnog bij de platformen van Booking uitkomen voor het daadwerkelijke doorvoeren van de reserveringen.

MANAGEMENT

Over het management van Booking zijn wij goed te spreken ondanks de vaak erg conservatieve prognoses die doorgaans worden afgegeven en die vervolgens worden 'overtroffen'. Aardig te weten is dat Booking.com in 2004 zelf door het Amerikaanse bedrijf Priceline is overgenomen. Voor Booking.com (in 1996 opgericht door Geert-Jan Bruinsma, op dat moment student bedrijfskunde aan de Universiteit Twente) is US \$ 135 miljoen betaald en deze aankoop wordt wel gezien als één van de meest succesvolle buitenlandse overnames door een Amerikaans bedrijf ooit.

Disclosure: voor eigen rekening hebben we aandelen Booking Holdings in bezit

EURONEXT (ENX.PA)

Koers: EUR 136,40	EBIT: EUR 967 miljoen
Beurswaarde: EUR 13,6 miljard	Enterprise value: EUR 15,3 miljard
Beurs: Euronext Parijs	Earnings Yield: 6,3%
Koers/winstverhouding (KW): 20,8	Dividend: 2,3%
Intrinsieke waarde: EUR 190,-	Koerspotentieel: 39%
Koers afgelopen jaar (hoog / laag): 153,50 / 110,00	Kopen tot: EUR 142,-
ISIN code: NL0006294274	Sector: beurzen (onder andere de AEX)
Website: https://www.euronext.com	Analysedatum: 3 juni 2026



FIGUUR 3 HET KOERSVERLOOP VAN EURONEXT OVER DE AFGELOPEN TWEE JAAR.

Wij zijn gecharmeerd van het beleggen in compounders en Euronext is daar een typisch voorbeeld van. Euronext presteert onderliggend onverminderd goed met over het afgelopen jaar een omzetstijging van zo'n 12%.

Opgemerkt is dat inmiddels bijna 60% van de inkomsten bij Euronext niet aan het handelsvolume zijn gerelateerd. Dat een groter gedeelte van de inkomsten voorspelbaarder van karakter is geworden zou logischerwijs tot een hogere waardering moeten leiden.

In kunstmatige intelligentie (AI) wordt door het management van Euronext geen bedreiging gezien. Dit met name ook omdat Euronext als het ware zelf de data genereert.

Euronext heeft in het verleden vele overnames gedaan, meestal succesvol en waarbij de besparingen doorgaans hoger uitvielen dan geschatst. Eerdere overnames zijn inmiddels verteerd en de balans biedt ruimte voor nieuwe overnames. Punt echter is dat er niet meer zoveel voor de handliggende kandidaten

meer zijn. Een eventueel uit te keren ‘superdividend’ danwel het verder opschroeven van het aandeleninkoopprogramma achten we eveneens voorstelbare opties. Onze analyse van Euronext is geactualiseerd waarbij met name ook opnieuw naar de waardering gekeken is.

BEDRIJFSMODEL

Euronext is de grootste beursexploitant van Europa. En waar beleggers bij Euronext vaak gelijk denken aan de aandelenbeurs in Amsterdam geldt dat Nederland slechts goed is voor een bescheiden deel van de omzet. Ook de beurzen van Parijs, Brussel, Dublin, Lissabon, Oslo en Milaan horen aan Euronext toe.

Euronext kent verschillende bronnen van inkomsten (daarover onder ‘Competitieve positie’ meer) maar opgemerkt is dat ongeveer 40% van de inkomsten direct danwel indirect samenhangen met de handelsvolumes. Wanneer er dus sprake is van paniek op de beurs – en de handelsvolumes hoog zijn – is dat gunstig voor Euronext. Zo beschouwd is Euronext niet enkel een aantrekkelijke compounder maar tevens een aandeel dat voor stabilisatie in portefeuille zorgt: in gewone tijden gaat het met Euronext goed en in ongewone tijden met hoge handelsvolumes extra goed.

COMPETITIEVE POSITIE (RATING: ****)

De competitieve positie van Euronext is goed te noemen. Euronext is een maar weinig kapitaalintensief bedrijf met een structureel hoge winstgevendheid. Euronext biedt bedrijven als het ware een platform om beursgenoteerd te zijn, bijvoorbeeld om kapitaal op te halen om groei mee te financieren. Daarvoor moeten de beursgenoteerde bedrijven wel een vergoeding aan Euronext betalen (‘Listing’-vergoedingen).

Om als belegger vervolgens aandelen van een aan Euronext genoteerd bedrijf te kunnen kopen kunt u niet rechtstreeks bij de beurs terecht maar dient sprake te zijn van een rekening bij een broker. Koopt u via die broker aandelen van een aan Euronext genoteerde bedrijf dan moet die broker daarvoor eveneens een vergoeding betalen aan Euronext (vergoedingen voor ‘Trading’, ‘Custody & Settlement’ en ‘Clearing’). Aan beide kanten wordt kortom verdiend en dit bedrijfsmodel is dermate sterk dat de oorsprong van Euronext zelfs terug te voeren is tot 1602, het jaar dat ’s werelds eerste aandelenmarkt in Amsterdam van start ging.

Interessant, en heel lucratief, is dat Euronext bovendien verdient aan het verkopen van (live)data waarvoor onder meer zakenbanken en handelshuizen bereid zijn fors te betalen (‘Advanced Data Services’). In de meeste landen is er sprake van slechts één (aandelen)beurs met vaak monopolieachtige kenmerken.

BEDRIJFSCIJFERS, RATIO'S EN WAARDERING

De beurswaarde van Euronext bedraagt EUR 13,6 miljard en afgelopen jaar werd over een omzet van EUR 1,8 miljard miljoen een nettowinst geboekt van EUR 670,4 miljoen. De heel fraaie nettomarge van dik 37% hangt direct samen met de sterke competitieve positie. De winstgevendheid van Euronext ligt structureel op een hoog niveau.

In onze waardering zijn we uitgegaan van een toekomstige rentabiliteit van het (genormaliseerde) eigen vermogen van 17%, een dividenduitkeringspercentage van de winst van 50% en een discontovoet van 6,5%. Daarmee komen we tot een geraamde intrinsieke waarde van EUR 190,- per aandeel.

KANSEN EN BEDREIGINGEN

De balans van Euronext is als solide aan te merken, met name vanwege de sterke en goed voorspelbare vrije cashflow. De eerdere overname van Borsa Italiana voor EUR 4,3 miljard betaald middels een combinatie van beschikbare cashmiddelen, extra schuld en de uitgifte van extra aandelen is inmiddels wel verwerkt. Euronext zou best wat meer aan de wind mogen zeilen in die zin dat er best ruimte is voor stevige aandeleninkoop of een extra dividend. Maar Euronext blijft vooralsnog heel voorzichtig: zelfs de recente relatief kleine overname van de Griekse beurs (zo'n EUR 413 miljoen) is volledig met aandelen Euronext betaald. Veel andere aantrekkelijke overnameprooien voor Euronext, die ook nog eens aantrekkelijk gewaardeerd zijn, zien wij zelf maar weinig. Voorstelbaar is dat Euronext voor toekomstige overnames ook zal uitkijken naar bedrijven die wat verder verwijderd zijn van de kernactiviteiten van Euronext zelf.

MANAGEMENT

Over het management van Euronext zijn we goed te spreken: er is nadrukkelijk aandacht voor kostenbeheersing, efficiëntieverbetering en de creatie van aandeelhouderswaarde. Ook in het vrij actieve overnamebeleid, waarbij de interesse met name ook uitgaat naar bedrijven waarbij de omzet niet direct samenhangt met handelsvolumes, kunnen wij ons goed vinden.

Een punt van kritiek is dat Euronext in voorgaande jaren best meer op de inkoop van eigen aandelen had kunnen inzetten, zoals soortgelijke bedrijven wel gedaan hebben. Bestuursvoorzitter is dhr. Stéphane Boujnah (1965) die over een MBA van Insead beschikt en zijn hele leven in uiteenlopende posities in de financiële wereld werkzaam is geweest.

Disclosure: voor eigen rekening hebben we aandelen Euronext 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>
13-12-2021	Alibaba	BABA	****	USD	130,82	375,00
14-5-2025	Amazon.com	AMZN	****	USD	256,52	486,00
24-12-2024	Elevance Health	ELV	****	USD	389,03	912,00
14-5-2025	Meta Platforms	META	****	USD	597,63	1.210,00
24-12-2024	UnitedHealth Group	UNH	****	USD	377,92	753,00

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>
12-6-2025	Adyen	ADYEN.AS	***	EUR	877,90	3.000,00
29-10-2025	Exor	EXO.AS	***	EUR	66,45	150,00
12-9-2025	Prosus	PRS.AS	****	EUR	38,84	117,00

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
12-5-2026	Domino's Pizza	***	USD	313,22	310,58	-0,8%	318,57	1,7%	2,6%	65,8%	472,00
12-5-2026	Microsoft Corporation	****	USD	412,66	450,24	9,1%	450,33	9,1%	0,8%	73,1%	616,00
12-5-2026	United Rentals	****	USD	938,15	995,67	6,1%	1.004,89	7,1%	0,8%	66,2%	1.505,00
2-4-2026	Accenture	****	USD	196,17	187,07	-4,6%	201,72	2,8%	3,5%	51,4%	364,00
2-4-2026	McCormick & Company	***	USD	47,65	47,37	-0,6%	54,71	14,8%	4,1%	65,8%	72,00
2-4-2026	Tomra Systems	***	NOK	116,40	95,20	-18,2%	128,90	10,7%	2,2%	56,0%	170,00
5-3-2026	Markel Corporation	***	USD	2.022,73	1815,59	-10,2%	2.042,33	1,0%	0,0%	61,4%	2.955,00
5-3-2026	Otis Worldwide Corporation	****	USD	90,64	70,84	-21,8%	91,05	0,5%	2,4%	62,1%	114,00
5-3-2026	S&P Global	****	USD	451,11	424,00	-6,0%	456,70	1,2%	0,9%	71,4%	594,00
10-2-2026	Interactive Brokers Group	***	USD	78,42	86,97	10,9%	88,44	12,8%	0,4%	106,1%	82,00
10-2-2026	Netflix	****	USD	81,47	86,02	5,6%	108,95	33,7%	0,0%	59,7%	144,00
10-2-2026	Novo Nordisk	***	DKK	325,35	293,10	-9,9%	317,40	-2,4%	5,4%	53,7%	546,00
15-1-2026	Adobe	****	USD	304,09	259,21	-14,8%	306,30	0,7%	0,0%	40,5%	640,00
15-1-2026	Nestlé	*****	CHF	76,52	78,62	2,7%	84,65	10,6%	3,9%	85,5%	92,00
15-1-2026	Pool Corporation	***	USD	267,61	181,40	-32,2%	278,17	3,9%	2,9%	55,8%	325,00
5-12-2025	Match Group	***	USD	33,63	36,13	7,4%	40,04	19,1%	2,2%	53,1%	68,00
5-12-2025	Sprouts Farmers Market	***	USD	85,85	82,62	-3,8%	94,89	10,5%	0,0%	39,7%	208,00
5-12-2025	Teleperformance SE	**	EUR	58,50	62,02	6,0%	78,14	33,6%	7,1%	34,5%	180,00
29-10-2025	Euronext	****	EUR	123,40	136,40	10,5%	151,50	22,8%	2,3%	71,0%	192,00
29-10-2025	Exor	***	EUR	76,10	66,45	-12,7%	77,95	2,4%	0,7%	44,3%	150,00
29-10-2025	HCA Healthcare	***	USD	468,40	378,54	-19,2%	556,52	18,8%	0,8%	39,9%	948,00
16-10-2025	Basic-Fit	**	EUR	25,18	30,84	22,5%	34,76	38,0%	0,0%	64,3%	48,00
16-10-2025	Cencora	****	USD	319,61	269,36	-15,7%	377,54	18,1%	0,9%	55,2%	488,00
16-10-2025	Zoetis	****	USD	142,12	77,69	-45,3%	148,30	4,3%	2,7%	40,9%	190,00
12-9-2025	Prosus	****	EUR	53,05	38,84	-26,8%	63,94	20,5%	0,5%	33,2%	117,00
12-9-2025	Tencent Holdings	****	USD	81,16	54,60	-32,7%	87,68	8,0%	1,2%	41,4%	132,00
12-9-2025	Wolters Kluwer	***	EUR	109,05	61,52	-43,6%	117,35	7,6%	4,1%	41,6%	148,00
23-7-2025	Booking Holdings	****	USD	231,02	167,21	-27,6%	231,80	0,3%	1,0%	44,0%	380,00
23-7-2025	PepsiCo	****	USD	146,04	144,19	-1,3%	171,48	17,4%	4,1%	79,2%	182,00
23-7-2025	Pershing Square Holdings	****	GBX	4.300,00	4098,50	-4,7%	5.095,00	18,5%	1,3%	67,0%	6.117,00
3-7-2025	Berkshire Hathaway	*****	USD	480,48	474,28	-1,3%	516,85	7,6%	0,0%	74,6%	636,00
3-7-2025	Markel Corporation	***	USD	1.961,74	1815,59	-7,5%	2.207,59	12,5%	0,0%	61,5%	2.950,00
3-7-2025	SalMar ASA	***	NOK	467,00	589,50	26,2%	627,00	34,3%	1,8%	82,4%	715,00
12-6-2025	Adyen	***	EUR	1.700,00	877,90	-48,4%	1.709,80	0,6%	0,0%	29,3%	3.000,00
12-6-2025	Howden Joinery Group	***	GBX	880,50	760,00	-13,7%	981,00	11,4%	2,9%	82,6%	920,00
12-6-2025	Microsoft Corporation	****	USD	480,15	450,24	-6,2%	555,45	15,7%	0,8%	73,1%	616,00

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

Aandelenmarkten hebben een uitstekende maand achter de rug. De AEX wist zo’n 3% te stijgen en noteert sinds begin dit jaar zo’n 10% hoger, dividend niet meegenomen. Slechts twee aandelen – ASML en Shell – verklaren de volledige stijging dit jaar. Alle andere AEX-aandelen leverden per saldo sinds begin dit jaar dus geen rendement op.

Het beeld in de Verenigde Staten is vergelijkbaar in die zin dat ook hier slechts een handvol bedrijven (met name chipgerelateerde en op kunstmatige intelligentie gerichte bedrijven) vrijwel al het rendement sinds begin dit jaar verklaren. De Dow Jones noteert over de voorbije maand een plus van 3%, de S&P 500 noteert zo'n 5% hoger terwijl de Nasdaq maar liefst 8% gestegen is. Sinds begin dit jaar noteert de Dow Jones 6% hoger, de S&P 500 zo'n 11% en de Nasdaq circa 16%.

Periodes van optimisme worden op de beurs steevast op een later moment weer afgewisseld door periodes gekenmerkt door somberheid. Maar dat zou (volgens ons) geen reden moeten zijn om te proberen de aandelenmarkten te timen. De voortdurende onderliggende waardecreatie waarvan sprake is maakt dat aandelenmarkten op termijn alsmaar verder opwaarts tenderen.

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.

Domino's Pizza [mei 2026]

Berkshire Hathaway heeft haar positie in Domino's verkocht.

"Berkshire Sells Visa, Domino's, and Pool Corp: Should You Follow?"

<https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/berkshire-sells-visa-dominos-pool-130500844.html>

Microsoft Corporation [mei 2026]

Techbedrijven gaan schulden aan om AI-investeringen te bekostigen.

"Meta, Alphabet, Amazon, and Microsoft are getting hooked on debt to fuel AI boom"

<https://finance.yahoo.com/markets/article/meta-alphabet-amazon-and-microsoft-are-getting-hooked-on-debt-to-fuel-ai-boom-140111460.html>

S&P Global [maart 2026]

S&P Global gaat haar S&P Mobility-divisie verzelfstandigen en als zelfstandig bedrijf naar de beurs brengen.

"S&P Global Is Spinning Off Its Mobility Business This Summer. Here's What Shareholders Need to Know."

<https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/p-global-spinning-off-mobility-105600493.html>

Match [december 2025]

Match ziet positieve ontwikkelingen bij datingplatform Tinder.

"Match Group Says Tinder Turnaround Is Gaining Traction as Hinge Growth Stays Strong"

<https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/match-group-says-tinder-turnaround-070215325.html>

Euronext [november 2025]

Winst per aandeel Euronext stijgt met 18,3%.

"Euronext NV (EUXTF) Q1 2026 Earnings Call Highlights: Record Growth and Strategic Expansions"

<https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/euronext-nv-euxtf-q1-2026-150023013.html>

HCA Healthcare [november 2025]

HCA Healthcare maakte recent de overname van een opleidingsinstituut bekend.

"HCA Healthcare Announces Agreement to Acquire The College of Health Care Professions"

<https://finance.yahoo.com/sectors/healthcare/articles/hca-healthcare-announces-agreement-acquire-203000956.html>

Cencora [oktober 2025]

Cencora heeft US \$ 2 miljard toegevoegd aan het aandeleninkoopprogramma.

"Cencora Announces Updated Fiscal Year 2026 Financial Outlook"

<https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/cencora-announces-updated-fiscal-2026-203000457.html>

Tencent Holdings [september 2026]

Tencent heeft PayPal aan het WeChat Pay-netwerk gelinkt.

"Tencent links PayPal to WeChat Pay network, enabling US users to spend across China"

<https://finance.yahoo.com/markets/crypto/articles/tencent-links-paypal-wechat-pay-115346909.html>

Berkshire Hathaway [juli 2025]

Berkshire Hathaway maakte recent de eerste grote overname onder de nieuwe CEO bekend: huizenbouwer Taylor Morrison Home wordt ingelijfd voor US \$ 8,5 miljard.

"Berkshire Hathaway Announces First Takeover Since Warren Buffett's Exit"

<https://www.investors.com/news/berkshire-hathaway-to-buy-taylor-morrison-home-8-5-billion-warren-buffett/?src=A00220>

Berkshire Hathaway stelt US \$ 10 miljard aan Alphabet ter beschikking om te investeren in kunstmatige intelligentie, in ruil voor een extra aandelenbelang.

"Alphabet plans to raise \$80 billion for AI goals, Berkshire to invest \$10 billion"

<https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/alphabet-raise-80-billion-equity-21111307.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>.