

Disclaimer

Deze presentatie is niet opgesteld overeenkomstig de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebied. De informatie in deze presentatie is niet bedoeld als individueel beleggingsadvies en moet daarom worden gezien als beleggingsaanbeveling. Deze aanbeveling houdt geen rekening met uw persoonlijke financiële situatie, uw kennis en ervaring, uw beleggingsdoelstelling en/of – horizon en uw risicoprofiel en/of -tolerantie. Ook is geen rekening gehouden met transactiekosten. U bent zelf verantwoordelijk voor de beoordeling of een belegging voor u passend is. Financiële instrumenten bevatten risico's die kunnen resulteren in verlies, waardoor deze instrumenten niet voor iedere belegger geschikt zijn. Daarbij geldt dat de waarde van de beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. LYNX raadt u aan om te beleggen in financiële instrumenten die aansluiten bij uw kennis en ervaring, en waarvan u de bijhorende risico's en de omvang van uw blootstelling aan verlies volledig begrijpt. Ondanks het feit dat LYNX alle zorgvuldigheid in acht neemt bij het samenstellen en onderhouden van deze pagina's, en daarbij gebruik maakt van bronnen die betrouwbaar geacht worden, kan LYNX niet instaan voor de juistheid, volledigheid en actualiteit van de geboden informatie. Aan de informatie op deze pagina kunnen daarom geen rechten worden ontleend. Evenmin zijn er andere belangenconflicten van toepassing in overeenstemming met het beleid inzake [belangenconflicten van LYNX](#).

De beloning van de auteur staat niet direct of indirect in relatie met zijn/haar standpunten of ideeën. De spreker bevestigt dat hij/zij op moment van deze presentatie geen posities aanhoudt in de financiële instrumenten die aan bod komen. Evenmin zijn er andere belangenconflicten van toepassing in overeenstemming met het beleid inzake [belangenconflicten van LYNX](#). Ondanks het feit dat LYNX alle zorgvuldigheid in acht neemt bij het samenstellen en onderhouden van deze pagina's van deze presentatie, en daarbij gebruik maakt van bronnen die betrouwbaar geacht worden, kan LYNX niet instaan voor de juistheid, volledigheid en actualiteit van de geboden informatie. Aan de informatie die in de presentatie uiting wordt beschreven kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. De informatie en/of meningen en verklaringen stemmen overeen met de stand van zaken op het tijdstip van deze presentatie. Zij kunnen door toekomstige ontwikkeling achterhaald zijn zonder dat de presentatie wordt gewijzigd. Daarbij is bij deze uiting geen rekening gehouden met transactiekosten. Waar de indicatie gebaseerd is op bruto prestaties, zijn provisies, vergoedingen of andere kosten van toepassing en te vinden op de [tarievenpagina](#) van LYNX.

LYNX B.V. is gevestigd in Amsterdam en heeft een vergunning als beleggingsonderneming van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

LYNX B.V. is ingeschreven in het handelsregister onder nummer 34253246.



Beleggen in de **underdogs**



Van beleggers
voor beleggers



10-12-2025

Teun Verhagen

Justin Blekemolen

Beleggen is risicovol, u kunt meer dan uw inleg verliezen



Programma

- Introductie
- Marktoverzicht
- Drie Underdogs



Teun Verhagen

- Aandelenanalist bij IEX
- Ruim zestien jaar ervaring op de beurs
- Breed portfolio aan bedrijven die ik volg



Industrie & Energietransitie

Aalberts

ArcelorMittal

Fugro

Vopak

Airbus



Chemie & Materialen

BASF

IMCD

Azelis

AMG Critical Materials

Avantium



Consument & Dienstverlening

Randstad

Adecco

Brunel

KPN

Deutsche Telekom

IEX: hét platform voor de belegger

-  Onafhankelijke analyses
-  Groot bereik onder belegend Nederland
 - Ca. 1,1 miljoen unieke bezoekers per maand
-  IEX Expert Magazine
-  Actieve community

De stand van de beurs

Sterke rendementen in 2025

16,8% **14,0%** **7,9%**

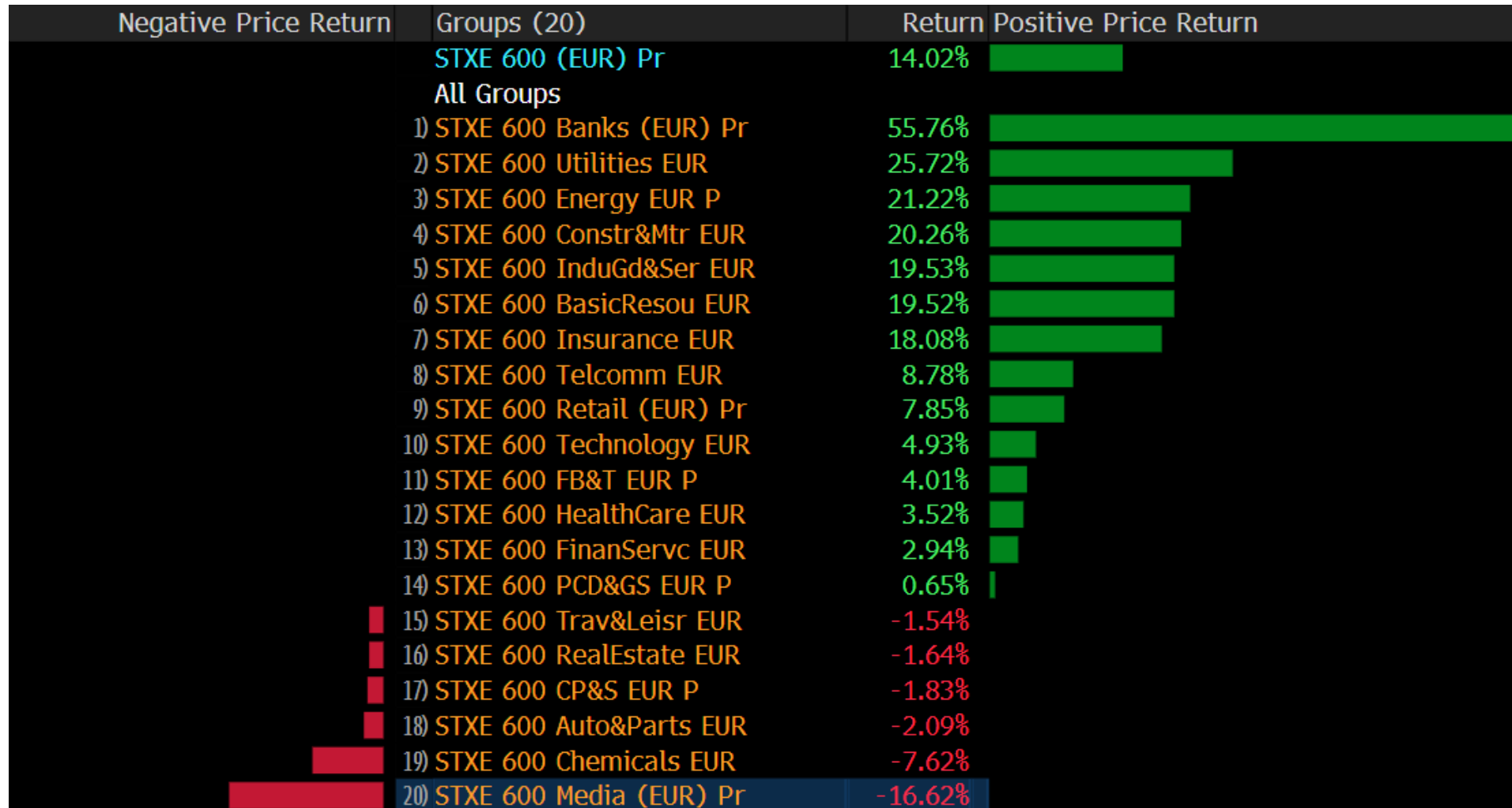
S&P 500

Europe Stoxx 600

AEX Index

Resultaten uit het verleden, bieden geen garantie voor de toekomst.

De stand van de beurs – Europese sectoren



Resultaten uit het verleden, bieden geen garantie voor de toekomst.

Beleggen is risicovol, u kunt meer dan uw inleg verliezen

Problemen Europese industrie

- Verwachte herstel Duitsland blijft uit
- Hoge energieprijzen
- CO²-heffingen

Europese industrie in wurggreep

Het gaat niet goed met de Europese industrie, en Duitsland is het toonbeeld van die neergang. Stagnerende productie, dure energie en uitgestelde investeringen zetten de ruggengraat van de economie zwaar onder druk, zonder zicht op verbetering.

 [Teun Verhagen](#) op donderdag 9 oktober 2025

Categorie: [Achtergronden](#), [Redactioneel](#)



Higher government spending alone will not fix Germany, warns IMF

Europe's biggest economy needs more structural reforms for return to growth over medium term

Waarom underdogs zo interessant zijn



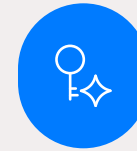
Lage waarderingen

Aantrekkelijke instapprijzen
voor contraire beleggers



Sentiment vs. Fundament

Marktperceptie wijkt af van
onderliggende waarde

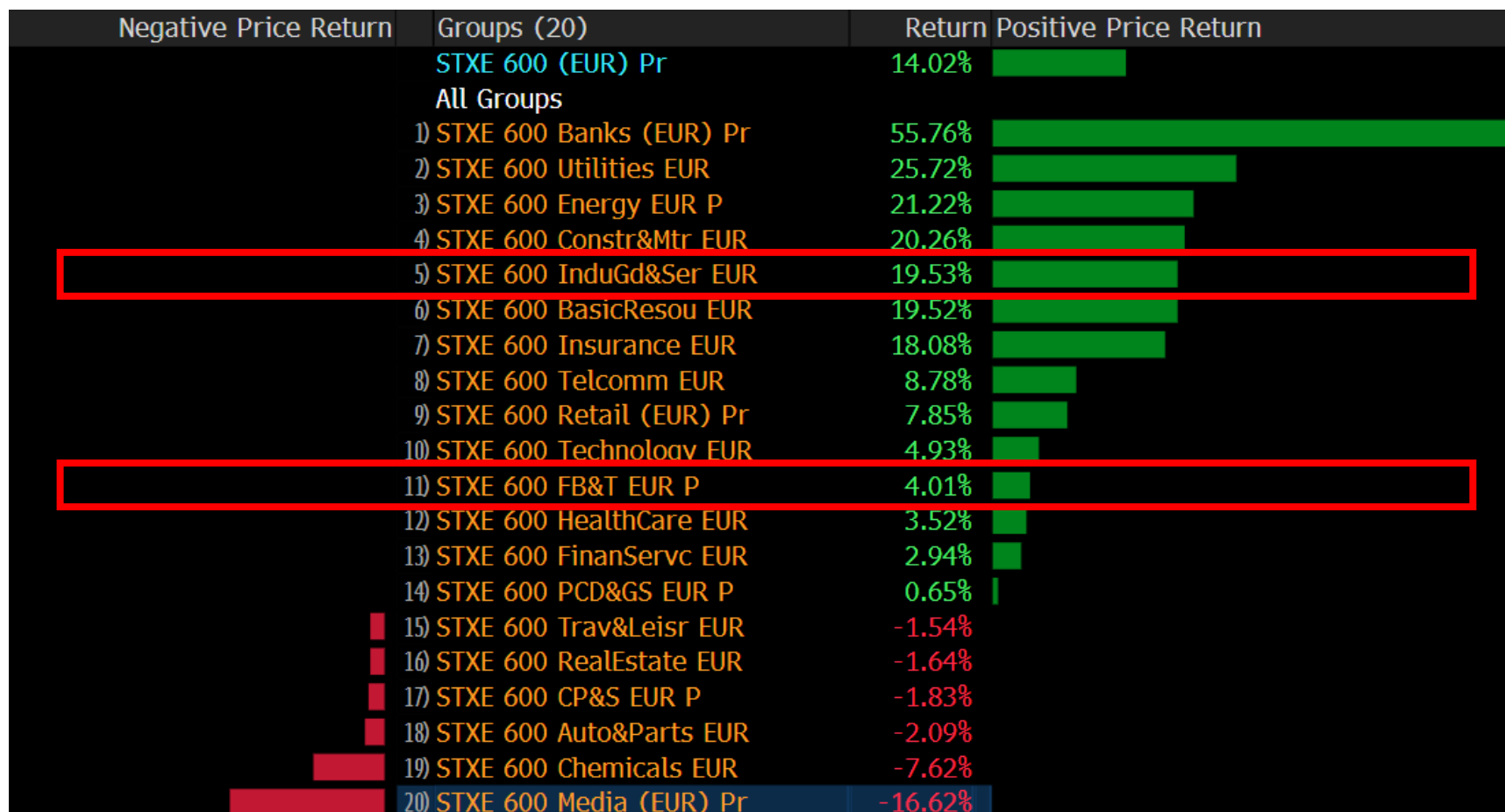


Sectorkansen

Grote verschillen bieden
unieke mogelijkheden

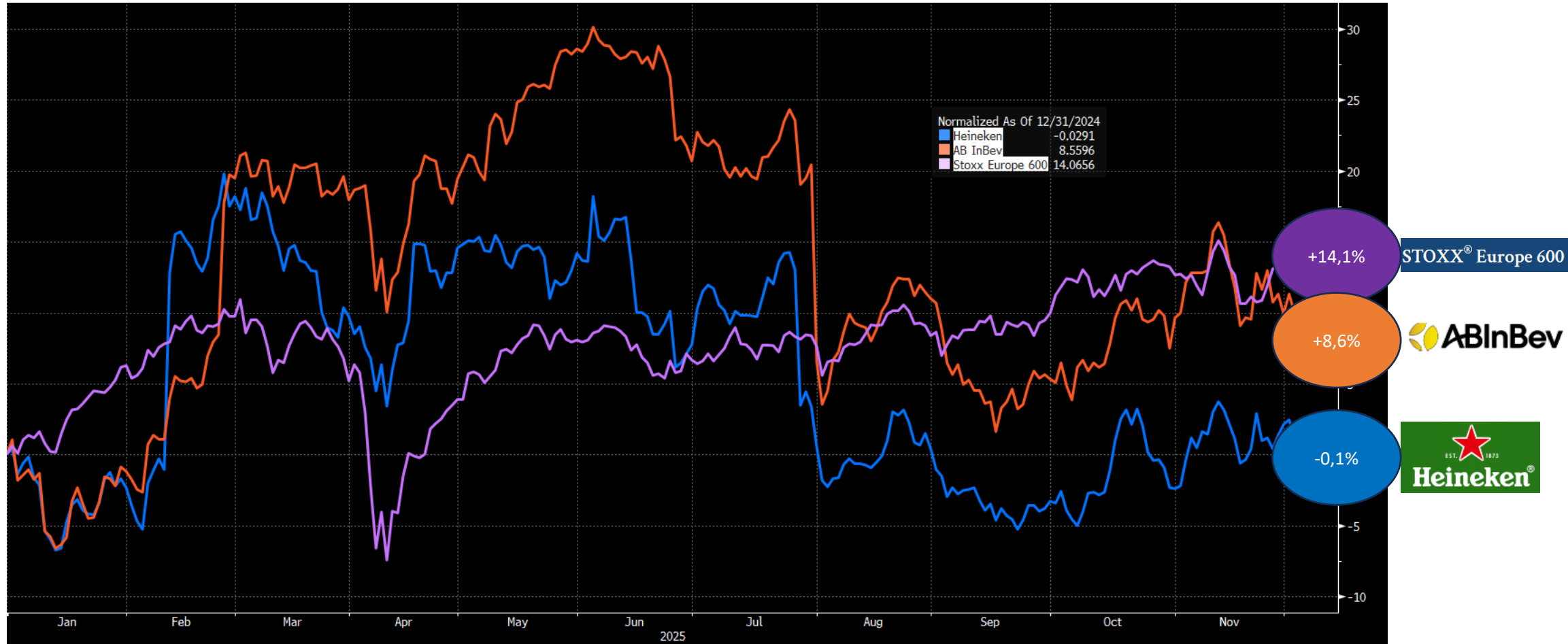
De stand van de beurs

De underdogs van vandaag zitten in deze sectoren



1

Underdogs sector 1: bierbrouwers



Resultaten uit het verleden, bieden geen garantie voor de toekomst.

De auteur verklaart dat hij op dit moment geen posities aanhoudt in de hierboven vermelde financiële instrumenten

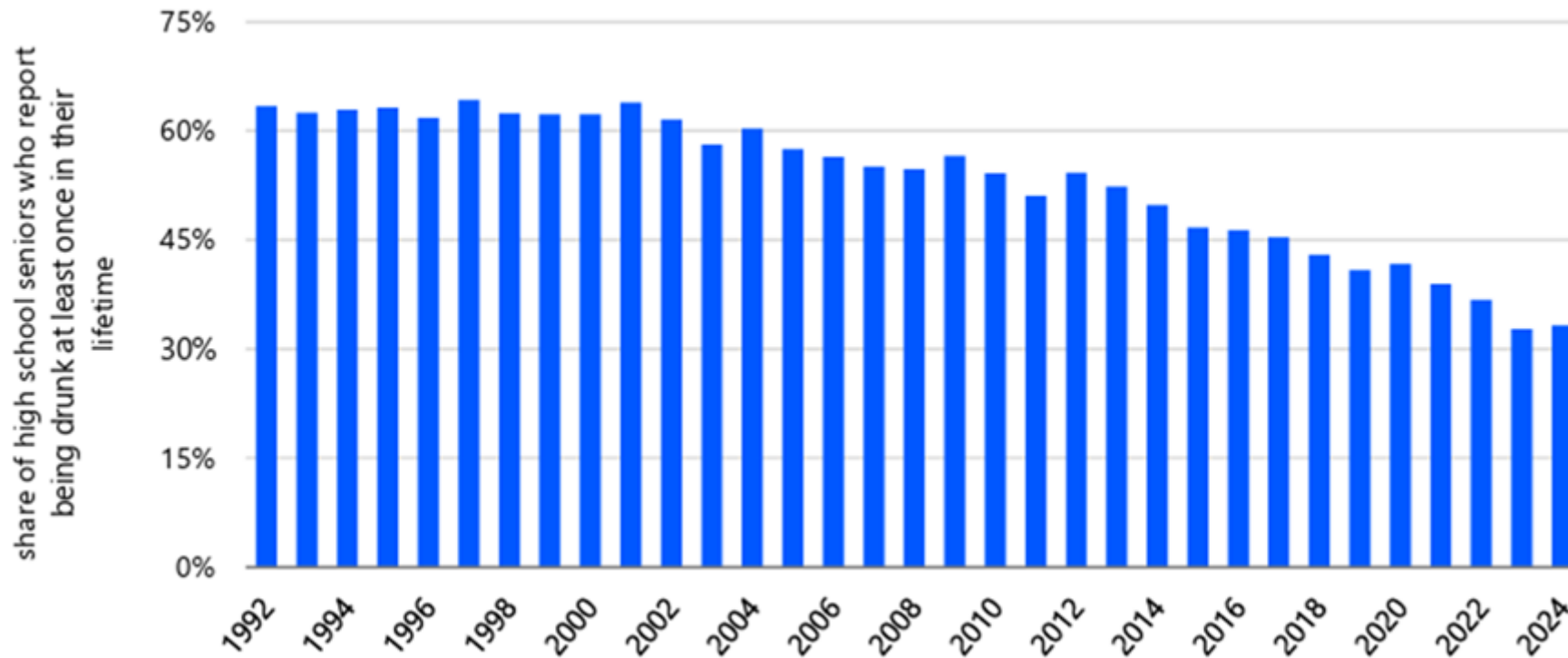
Waarom Heineken en AB InBev ondermaats presteren

- Volumekrimp, primair veroorzaakt door
 - Slecht weer in Europa
 - Zomer zonder grote sportevenementen
 - Gen Z drinkt minder alcohol



Structurele shift in drinkgedrag Gen Z

The number of high school seniors that drink alcohol has fallen by half since 1991, with two-thirds of that decline occurring since 2012



Source: Monitoring the Future survey, RaboResearch 2025

Sterke troeven

Hogere marges

Winstgevendheid stijgt door efficiëntiewinst en optimalisatie



Pricing power

Sterke merken rechtvaardigen prijsverhogingen



Innovatie voor Gen Z

Aanbod alcoholvrij, low-alcohol en hard seltzers groeit snel

Opkomende markten

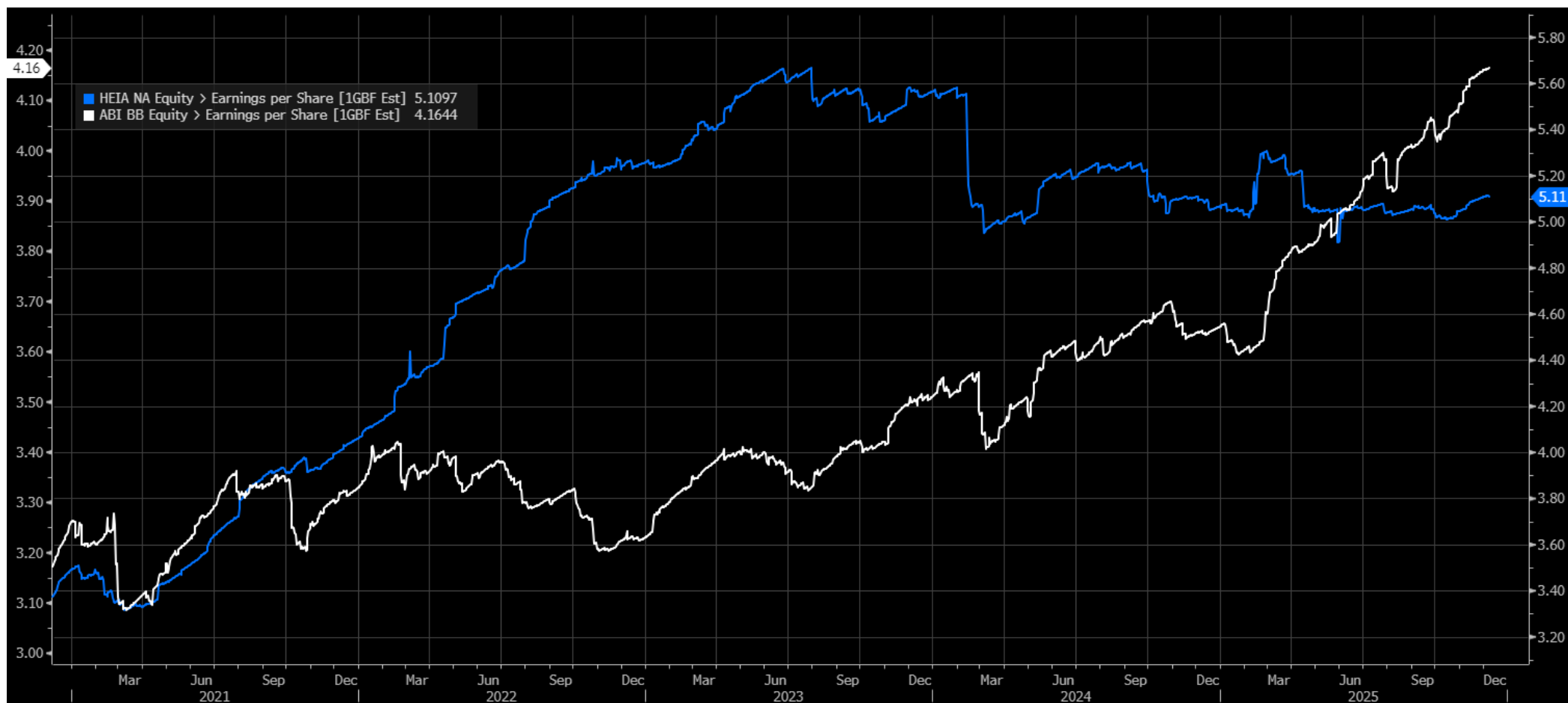
Expansie in Latijns Amerika, Afrika en Azië



Sportevenementen 2026

WK Voetbal en Olympische Winterspelen stuwten verkoop

Negatief sentiment, maar verbeterd fundament



2

Underdogs sector 2: uitzenders

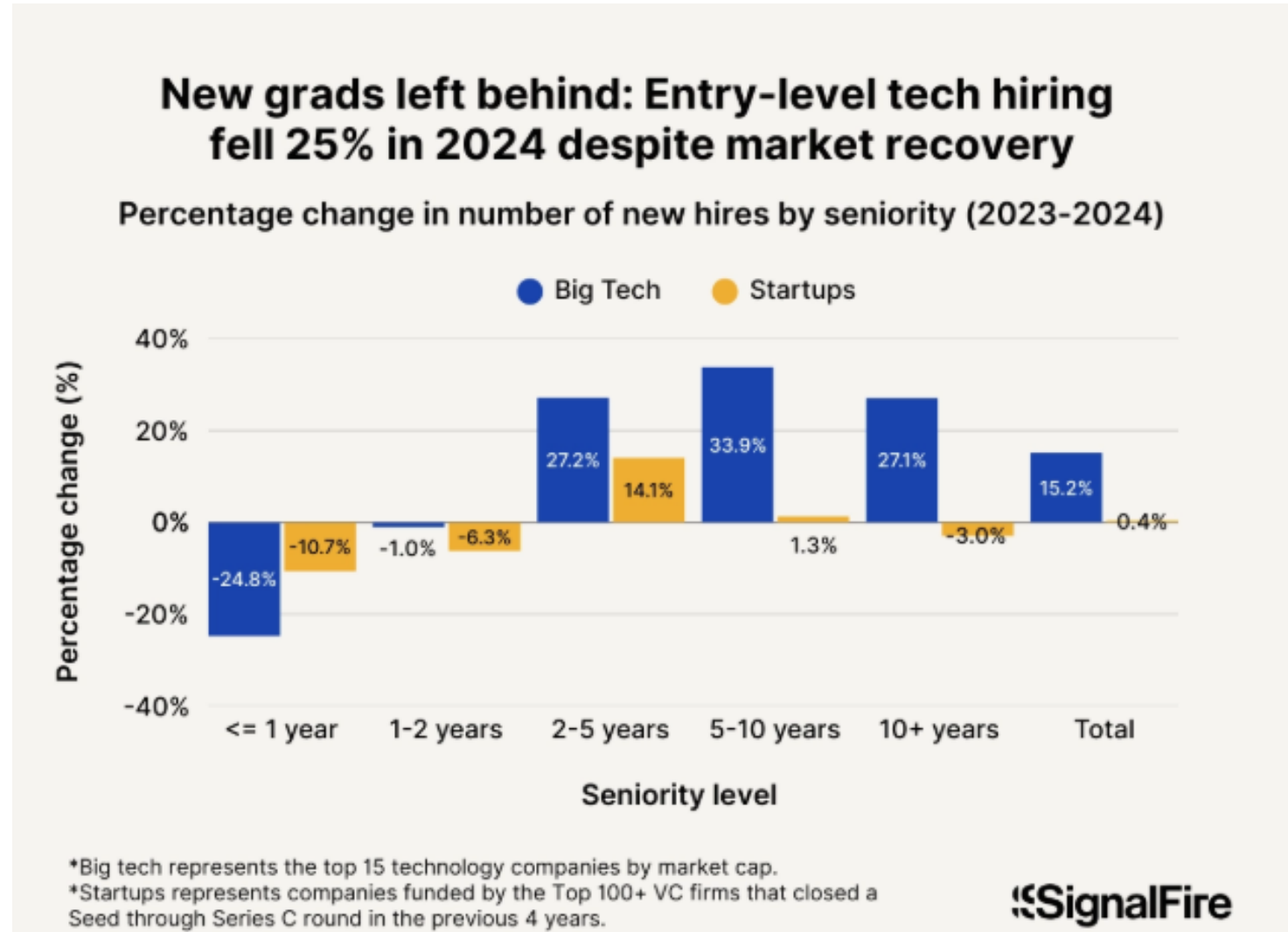


Waarom Randstad en Adecco ondermaats presteren

- Nauwelijks economische groei in Europa
- Impact AI op kantoorbanen
- Zwakke Europese industrie



Impact AI: techbedrijven nemen veel minder starters aan



Voldoende kansen bij uitzenders



AI biedt ook kansen

Kunstmatige intelligentie creëert nieuwe functies en efficiëntiewinst voor uitzendbureaus



Blue-collar banen beschermd

Fysieke arbeid blijft beter beschermd tegen AI-automatisering dan administratieve functies



Europees herstel 2026

Verwachte marktherstel in de tweede helft van 2026 biedt nieuwe perspectieven



Grote verschillen prestaties

Aanzienlijke divergentie tussen bedrijfsresultaten binnen de uitzendsector



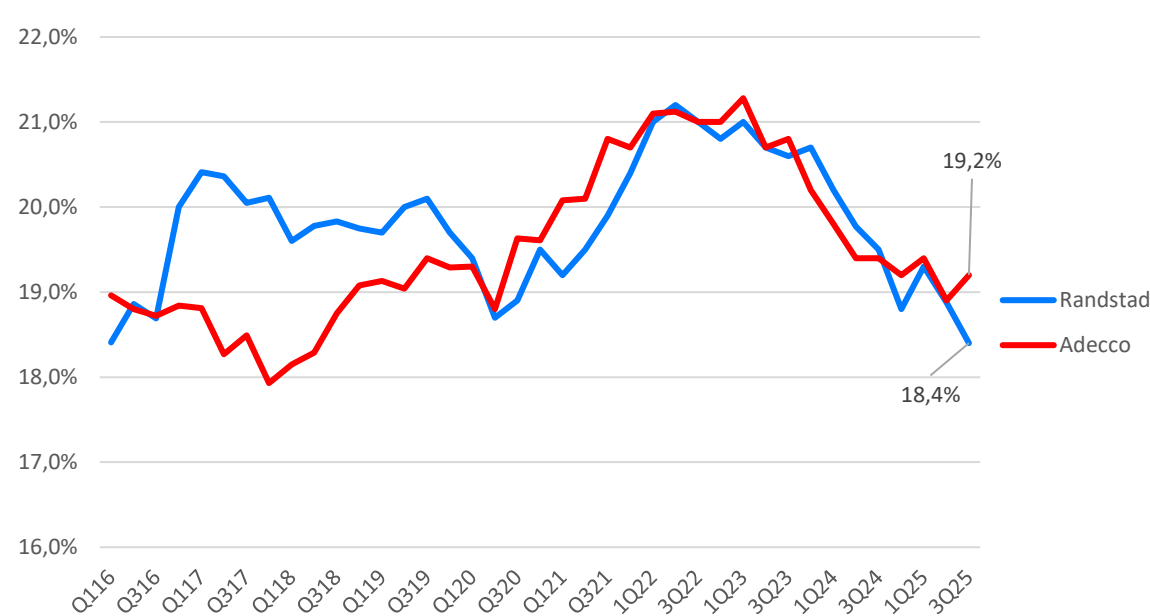
Beleggen is risicovol, u kunt meer dan uw inleg verliezen

Adecco achterhaalt Randstad

Ontwikkeling kwartaalomzet



Ontwikkeling brutomarge



Maar waarom dan die waarderingskloof?

€5,59B

Market cap. Randstad

€3,83B

Market cap. Adecco

Randstad: schuldgraad 1,8x

Adecco: schuldgraad 2,9x



Adecco wil eind 2027 een schuldgraad van minder dan 1,5x bereiken. Drastische maatregelen zoals dividendverlaging behoren tot de mogelijkheden.

3

Underdogs sector 3: een achterblijver in de industrie



Moeilijke vergelijking

- Stoxx Europe 600 Industrial Goods & Services bevat 110 bedrijven

→ **Zware weging defensiewinnaars**

Bedrijven die profiteren van verhoogde defensie-uitgaven domineren de indexperformance in 2025

→ **Traditionele sectoren onder druk**

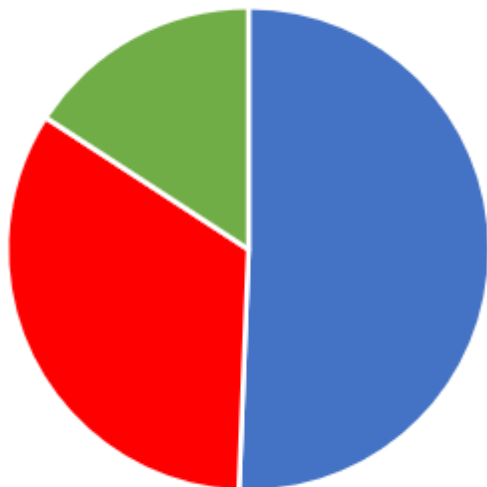
Chemie en automotive industrie kampen met significante tegenwind en dalende marges

→ **Sentiment versus fundamentals**

Positieve marktsentiment komt niet overeen met onderliggende bedrijfsfundamenten

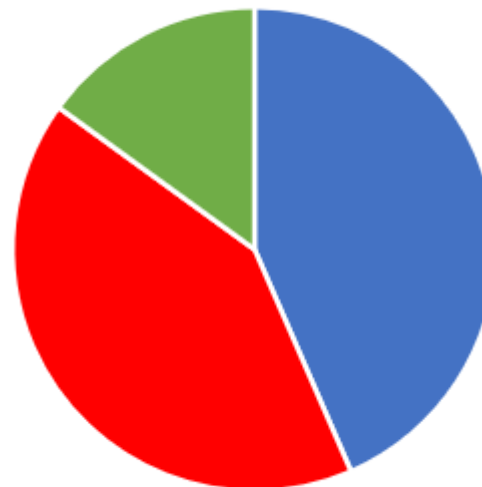
Aalberts is meer dan alleen industrie

Verdeling omzetbijdrage Aalberts (FY24)



■ Building ■ Industry ■ Semicon

Verdeling Ebita-bijdrage Aalberts (FY24)



■ Building ■ Industry ■ Semicon



Boost voor Semicon: overname GVT

Strategische acquisitie versterkt positie in groeiende halfgeleidermarkt



Defensiesector: klein maar snelgroeiend

Blootstelling aan defensie beperkt, maar met sterk groeipotentieel



Progressief dividendbeleid

Aantrekkelijke aandeelhoudersvergoeding met consistente dividendgroei



Resultaten uit het verleden, bieden geen garantie voor de toekomst.
Beleggen is risicovol, u kunt meer dan uw inleg verliezen

Beleggen in Underdogs



Sentiment $\neq$ fundament



Herkennen van Underdogs

- Lage waardering ten opzichte van intrinsieke waarde
- Tegenwind is vooral tijdelijk van aard
- Sterke marktposities met duurzame concurrentievoordelen



Spreiding cruciaal



Meer lezen over beleggen? Dat kan bij IEX!

De voordelen van een **IEX abonnement**:

- ✓ Krijg beleggingsinzichten van onze beleggingsexperts
- ✓ Ontvang dagelijks analyses en tips op het gebied van o.a. aandelen
- ✓ Krijg toegang tot de High Conviction List: aandelen met minimaal 50% verwacht rendement binnen 5 jaar

Profiteer nu van onze najaarsaanbieding en ontvang IEX Premium met 74% korting!

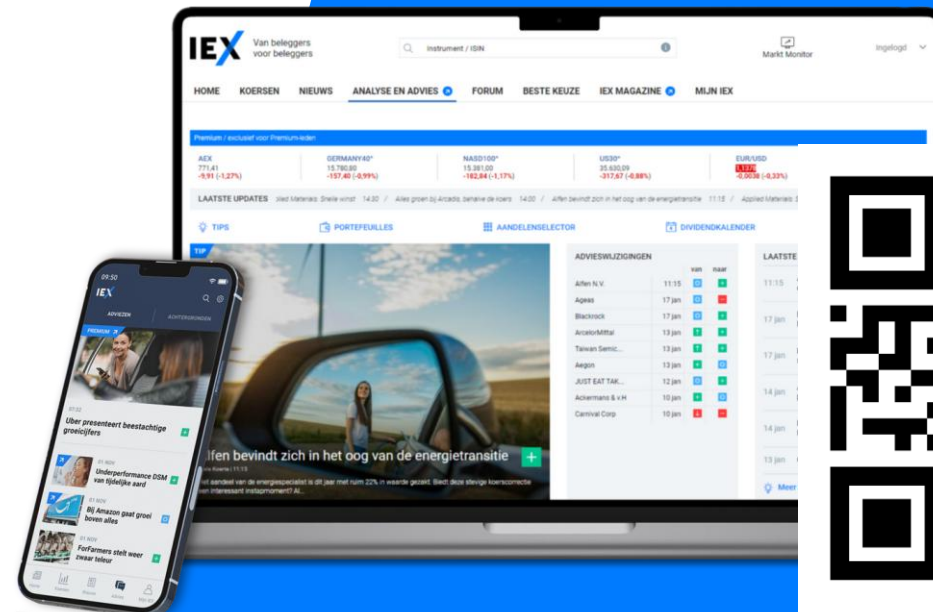


Beleggen is risicovol, u kunt meer dan uw inleg verliezen

Profiteer nu:

15 WEKEN VOOR 15,-

*Scan de QR-code voor
de aanbieding!*



Disclaimer

Deze presentatie is niet opgesteld overeenkomstig de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebied. De informatie in deze presentatie is niet bedoeld als individueel beleggingsadvies en moet daarom worden gezien als beleggingsaanbeveling. Deze aanbeveling houdt geen rekening met uw persoonlijke financiële situatie, uw kennis en ervaring, uw beleggingsdoelstelling en/of – horizon en uw risicoprofiel en/of -tolerantie. Ook is geen rekening gehouden met transactiekosten. U bent zelf verantwoordelijk voor de beoordeling of een belegging voor u passend is. Financiële instrumenten bevatten risico's die kunnen resulteren in verlies, waardoor deze instrumenten niet voor iedere belegger geschikt zijn. Daarbij geldt dat de waarde van de beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. LYNX raadt u aan om te beleggen in financiële instrumenten die aansluiten bij uw kennis en ervaring, en waarvan u de bijhorende risico's en de omvang van uw blootstelling aan verlies volledig begrijpt. Ondanks het feit dat LYNX alle zorgvuldigheid in acht neemt bij het samenstellen en onderhouden van deze pagina's, en daarbij gebruik maakt van bronnen die betrouwbaar geacht worden, kan LYNX niet instaan voor de juistheid, volledigheid en actualiteit van de geboden informatie. Aan de informatie op deze pagina kunnen daarom geen rechten worden ontleend. Evenmin zijn er andere belangenconflicten van toepassing in overeenstemming met het beleid inzake [belangenconflicten van LYNX](#).

De beloning van de auteur staat niet direct of indirect in relatie met zijn/haar standpunten of ideeën. De spreker bevestigt dat hij/zij op moment van deze presentatie geen posities aanhoudt in de financiële instrumenten die aan bod komen. Evenmin zijn er andere belangenconflicten van toepassing in overeenstemming met het beleid inzake [belangenconflicten van LYNX](#). Ondanks het feit dat LYNX alle zorgvuldigheid in acht neemt bij het samenstellen en onderhouden van deze pagina's van deze presentatie, en daarbij gebruik maakt van bronnen die betrouwbaar geacht worden, kan LYNX niet instaan voor de juistheid, volledigheid en actualiteit van de geboden informatie. Aan de informatie die in de presentatie uiting wordt beschreven kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. De informatie en/of meningen en verklaringen stemmen overeen met de stand van zaken op het tijdstip van deze presentatie. Zij kunnen door toekomstige ontwikkeling achterhaald zijn zonder dat de presentatie wordt gewijzigd. Daarbij is bij deze uiting geen rekening gehouden met transactiekosten. Waar de indicatie gebaseerd is op bruto prestaties, zijn provisies, vergoedingen of andere kosten van toepassing en te vinden op de [tarievenpagina](#) van LYNX.

LYNX B.V. is gevestigd in Amsterdam en heeft een vergunning als beleggingsonderneming van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

LYNX B.V. is ingeschreven in het handelsregister onder nummer 34253246.

