

DECEMBER
2025

GHC RAPPORT 2

Heading into
2026 with
Bullish Spirits

Powered by

Leo Stevens

PUUR & PERSOONLIJK VERMOGENSBEHEER

X



Greenhill Capital
LEARN, DISCUSS, INVEST. LEUVEN



greenhillcapital



Greenhill Capital



www.greenhillcapital.be



Greenhill Capital Belgium



Inhoudstafel

Inleiding **3**

Actualiteit **4**

Politieke impasse: Amerikaanse overheid opnieuw op slot 4

De waarheid achter de 50-jaars hypotheek 6

Is Tesla wel 'magnificent'? 8

Michael Burry: gok tegen Palantir en NVIDIA 10

SoftBank casht miljardenwinst op NVIDIA 13

Portefeuille **14**

Twee stijgers 14

Twee dalers 17

Twee opmerkelijke posities 20

Luistertip: Acquired **23**

Bijdrage Leo Stevens **24**

Bronnen **31**

Inleiding

Beste lid

Omdat Sinterklaas voor de deur staat, willen we jullie vanuit Greenhill Capital graag een extra cadeau aanbieden: ons **tweede rapport** van dit academiejaar. Voor dit rapport kunnen we rekenen op Leo Stevens, die ons zal uitleggen welke effecten de Amerikaanse importtarieven zullen hebben op de leiderspositie van de Verenigde Staten.

De afgelopen maanden waren de beurzen opnieuw sterk in beweging. De financiële markten richtten zich vooral op de Amerikaanse aandelenmarkt, en met name op de resultaten van het derde kwartaal van de Amerikaanse AI-bedrijven. Hoewel de hoge verwachtingen ruimschoots werden waargemaakt, maakte de NASDAQ een kleine correctie van ongeveer 8 procent, die inmiddels grotendeels is hersteld.

Dit rapport openen we met een analyse van de politieke impasse in de Verenigde Staten. Vervolgens onderzoeken we de feiten achter de 50-jaars hypotheek. Daarna bekijken we of Tesla echt zo 'magnificent' is als vaak wordt beweerd. Ook besteden we aandacht aan Michael Burry, die een gok heeft geplaatst tegen Palantir en NVIDIA, en aan SoftBank, dat miljardenwinst heeft gerealiseerd op zijn positie in NVIDIA.

Daarna bespreken we enkele aandelen in onze portefeuille: twee stijgers, twee dalers en twee opvallende posities. Het rapport sluiten we af met een luistertip, waarmee we jullie graag laten kennismaken met de podcast Acquired.

We willen graag nogmaals al onze leden bedanken nu onze publieke activiteiten van het eerste semester achter de rug zijn. We hopen dat we jullie veel nieuwe inzichten hebben kunnen bieden en kijken ernaar uit jullie in februari weer te verwelkomen.

We wensen jullie alvast fijne feestdagen en veel succes met de aankomende examens.

Veel leesplezier,
Het bestuur van Greenhill Capital

Actualiteit

Politieke impasse in Washington: de Amerikaanse overheid opnieuw op slot

De Verenigde Staten zijn begin oktober 2025 in een politieke en economische storm beland toen de federale overheid opnieuw deels werd stilgelegd. Deze zogenoemde *government shutdown* ontstond nadat het Congres er niet in slaagde een akkoord te bereiken over de federale begroting voor het volgende jaar. Het resultaat: honderdduizenden ambtenaren zonder loon, gesloten overheidsdiensten en toenemende onrust op de financiële markten.

De kern van het conflict ligt bij de verdeelde politiek in Washington. In het Huis van Afgevaardigden beschikken de Republikeinen over een krappe meerderheid, maar de partij is diep verdeeld tussen gematigde leden en de ultra-conservatieve vleugel. Deze laatste groep eiste forse bezuinigingen op sociale programma's en verzette zich tegen verdere militaire steun aan Oekraïne. De Democraten en de Senaat, die onder Democratische controle staat, weigerden zulke bezuinigingen te accepteren. Toen de onderhandelingen op 30 september vastliepen, raakten de overheidsfinanciën geblokkeerd en ging de overheid op 1 oktober in shutdown.

Gevolgen voor economie en samenleving

De gevolgen waren al snel merkbaar: federale musea en nationale parken sloten hun deuren, wetenschappelijke instellingen legden onderzoek stil en honderdduizenden ambtenaren kregen onbetaald verlof. Alleen essentiële diensten zoals defensie, luchtverkeersleiding en noodhulp bleven functioneren. Het vertrouwen van consumenten en investeerders kreeg een flinke klap: aandelenkoersen daalden, en sommige economische data konden niet worden gepubliceerd omdat de betrokken agentschappen gesloten waren.

De shutdown kan de Amerikaanse BBP-groei tijdelijk afremmen. Volgens schattingen van het Congressional Budget Office kost elke week sluiting de Amerikaanse economie tot 0,2 procentpunt van het bruto binnenlands product. Bedrijven die afhankelijk zijn van overheidsopdrachten of vergunningen werden hard geraakt, en het consumentenvertrouwen zakte naar het laagste punt sinds begin 2024. Ook de Federal Reserve, de Amerikaanse centrale bank, werd indirect getroffen. Omdat veel officiële statistieken niet werden bijgewerkt, had de Fed minder betrouwbare informatie om haar rentebeleid te bepalen. De onzekerheid vergrootte de volatiliteit op de financiële markten, waar beleggers speculeerden op renteverlagingen om de negatieve effecten van de *shutdown* te verzachten.

Politiek gezien heeft de crisis diepe sporen nagelaten. Oud-president Joe Biden gaf de Republikeinse Partij de schuld van de impasse en waarschuwde dat extreem partijdig gedrag de economie en het vertrouwen van de Amerikanen schaadt. Binnen de Republikeinse Partij groeide ondertussen de frustratie over de verdeeldheid die het land in deze situatie had gebracht.

Voorlopig akkoord beëindigt shutdown

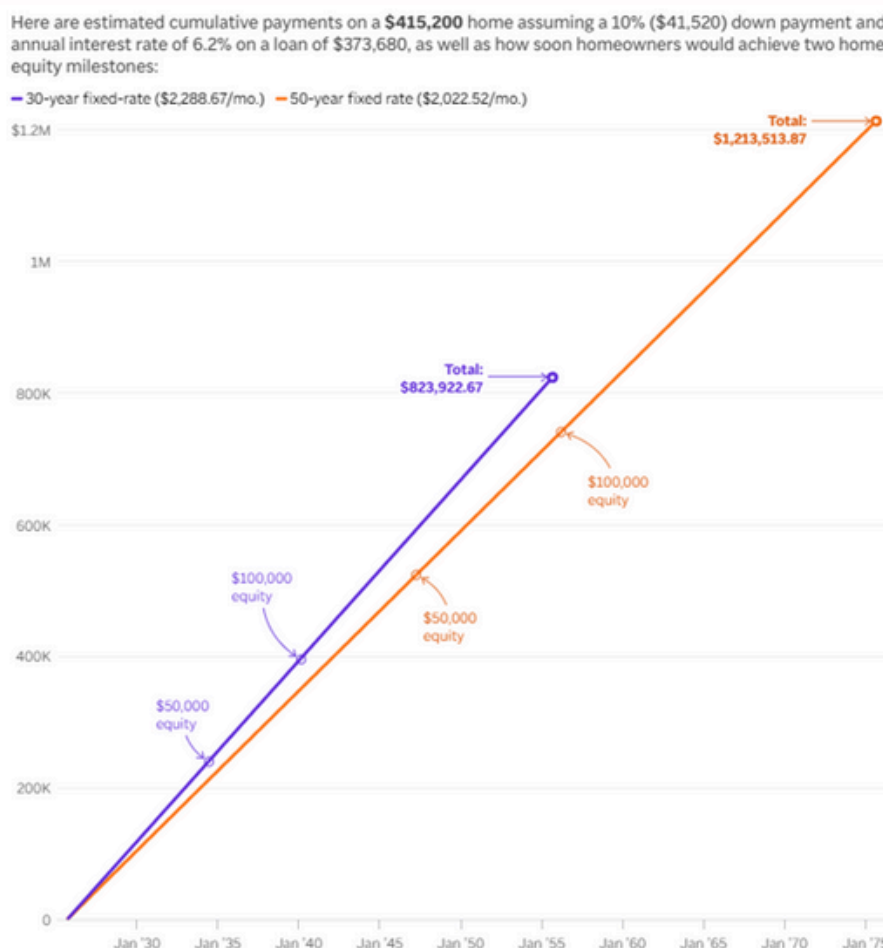
Na weken van onderhandelen bereikten de leiders van beide partijen uiteindelijk op 8 november 2025 een voorlopig akkoord tot januari 2026, zodat salarissen en diensten tijdelijk weer hervat kunnen worden. Daarmee komt een einde aan de langste shutdown in de geschiedenis van de Verenigde Staten. Toch is dit slechts een adempauze: het akkoord lost de fundamentele meningsverschillen over uitgaven, belastingen en steun aan het buitenland niet op.

De heropening brengt ademruimte voor markten en burgers, maar de dreiging van een nieuwe shutdown begin 2026 blijft groot. De shutdown toont opnieuw hoe kwetsbaar de Amerikaanse politieke besluitvorming is geworden en hoe sterk de economie afhankelijk blijft van een regering die een akkoord kan vinden over de basis: het betalen van haar eigen rekeningen.

Goedkoper per maand, duurder voor het leven: de waarheid achter de 50-jaars hypotheek

De huisprijzen worden steeds duurder, niet alleen in België, maar over de hele wereld. Is een 50-jarige hypotheek de oplossing voor het betaalbaarheidsprobleem? Volgens de Trump-administratie zou het wel eens de gouden graal kunnen zijn voor betaalbaar wonen. Dat kondigt Trump aan tijdens een interview op Fox News: "All it means is you pay less per month. You pay it over a longer period of time. It's not like a big factor. It might help a little bit." Is het zo eenvoudig, of komen er ook complicaties bij kijken?

Dit is hoe een 50-jarige hypotheek zou werken (in de Verenigde Staten):



Bron: AP, Analysis of Fannie Mae data

Zegen of vloek?

Neem een woning van \$415.200, met een eigen inbreng van 10% en een hypotheekrente van 6,2%, dit zijn schattingen conform de prognoses van Freddie Mac, de Federal Home Loan Mortgage Corporation, voor de VS. Met een hypotheek van 50 jaar bespaart de eigenaar dan geschat zo'n \$250 per maand ten opzichte van een looptijd van 30 jaar. Maar in totale rente zou de eigenaar over de hele looptijd bijna \$400.000 méér betalen dan bij een 30-jarige hypotheek. Deze berekening veronderstelt een gelijke rentevoet voor de twee hypotheeken, maar in realiteit zou de rente van de langere hypotheek hoger kunnen liggen om het kredietrisico te compenseren van de twintig bijkomende jaren.

Economen wijzen erop dat de 50-jarige hypotheek het tegenovergestelde effect kan hebben op betaalbaarheid van woningen. Ze zou namelijk woningprijsinflatie kunnen veroorzaken, doordat er meer potentiële kopers op een markt komen die nu al kampt met een tekort aan aanbod.

Het voorstel van Trump heeft bijkomende obstakels, waaronder een logistiek probleem veroorzaakt door de Dodd-Frank Wall Street Consumer Protection Act, die werd ingevoerd na de crisis van 2008. Deze wet staat de overheid niet toe om hypotheeklooptijden van 40 of 50 jaar goed te keuren.

Zelfs Republikeinse partijgenoten hebben zich tegen het idee uitgesproken, onder wie congreslid Marjorie Taylor Greene. Op X schreef ze: "... will ultimately reward the banks, mortgage lenders and home builders while people pay far more in interest over time and die before they ever pay off their home. In debt forever, in debt for life."

Is Tesla wel 'magnificent'?

Alphabet, Microsoft, Nvidia, Amazon, Meta, Apple en Tesla vormen de Magnificent Seven. In dit artikel stel ik openlijk de vraag of Tesla wel in dat rijtje thuishoort.

Laten we eerst en vooral eens kijken naar wat deze bedrijven zo 'magnificent' maakt. Allemaal hebben ze hun winst over de laatste tien jaar enorm hard en vooral consistent zien groeien, behalve Tesla. Tesla's winst explodeerde tussen 2021 en 2023, waarna die met 45 procent instortte toen Elon Musk zich politiek begon te engageren.



Bron: Fiscal.ai

Dit is zeker niet de enige reden waarom Tesla niet blijft groeien zoals de anderen in de klas. Sinds de eerste modellijn van auto's heeft Tesla moeite met het opschalen van nieuwe modellen, en ook het produceren van betaalbare EV's blijft een grote uitdaging. De Chinese autobouwers halen Tesla genadeloos in en stelen marktaandeel in Europa, China en de rest van de wereld. Hun auto's zijn goedkoper en kwalitatief gelijkwaardig. Het first-mover advantage begint stilaan te verdwijnen.

Tesla: overgewaardeerd?

Beleggers hopen dat de Tesla Semi Truck, zelfrijdende taxi's en humanoïde robots de winst zullen optrekken. Er zit zeker potentieel in al deze technologieën, maar bij zowel de elektrische vrachtwagen als bij de zelfrijdende taxi's moeten ze al van in het begin veel concurrentie verwachten van Waymo voor taxi's en Volvo, Windrose, Mercedes-Benz en andere gevestigde producenten voor e-trucks. Tesla wordt gewaardeerd als een groeibedrijf dat momenteel verhandeld wordt aan een trailing price-to-earnings ratio van 275,96. De forward P/E is 190, ter vergelijking: hier zijn de P/E's van de rest van de Magnificent Seven en van BYD.

P/E	Alphabet	Amazon	Microsoft	Meta	Apple	Nvidia
Trailing	29,55	31,17	33,58	26.29	36.39	45.5
Forward	28.2	29.7	28.4	19.9	32.9	25.8

Bron: Informatie van Fiscal.ai

Tesla's groeipotentieel is dus, enkel kijkend naar de P/E, 6,5 keer zo groot als dat van Alphabet. Natuurlijk kunnen we een bedrijf niet enkel beoordelen op één multiple. Toch sta ik ervan verstuurd dat Tesla wordt gewaardeerd alsof het bij wijze van spreken binnen een jaar kernfusie over de wereld zou kunnen uitrollen. Beleggers kijken niet alleen naar de huidige winst, die de multiple sterk beïnvloedt. Tesla wordt duidelijk geprijsd als een scale-up. De verwachtingen zijn zeker niet volledig uit de lucht gegrepen, aangezien Tesla al heeft laten zien dat het nieuwe technologieën kan vermarkten. Daarnaast speelt ook de enorme hype- en fancultuur rond het bedrijf een rol, deze brengt vaak extra volatiliteit met zich mee. Momenteel blijft het sentiment positief, maar ik ben benieuwd wanneer het tij opnieuw zal keren.

Tesla is een heel ander soort bedrijf dan de rest van de Magnificent Seven: de koers wordt vooral gedreven door beloftes en verwachtingen, waardoor het voor mij voorlopig niet in dat rijtje thuishoort. Iedereen mag daar natuurlijk zijn eigen oordeel over vormen.

Michael Burry: de man achter The Big Short duikt opnieuw op, dit keer met een enorme gok tegen Palantir en NVIDIA

Wie de film The Big Short heeft gezien, herinnert zich vast het personage van Christian Bale: de introverte hedgefondsmanager die als één van de eersten doorhad dat de Amerikaanse huizenmarkt op instorten stond. Dat personage was gebaseerd op Michael Burry, een belegger die in 2008 wereldberoemd werd door zijn contrair denken. En zoals wel vaker bij Burry het geval is, staat hij opnieuw in de schijnwerpers. Ditmaal omdat hij gokt tegen twee bedrijven die bijna iconen zijn geworden van de huidige AI-golf: Palantir en NVIDIA.



Bron: Michael Burry

In het derde kwartaal van 2025 registreerde Burry's fonds, Scion Asset Management, dat het enorme put-opties had gekocht op beide bedrijven. Put-opties zijn financiële contracten die in waarde stijgen wanneer een aandeel daalt; ze worden dus vooral gebruikt door beleggers die verwachten dat de koers omlaag gaat. Volgens openbaar gemaakte documenten vertegenwoordigen Burry's opties een waarde van ongeveer 912 miljoen dollar op Palantir en 187 miljoen dollar op NVIDIA, een ongewoon forse positie, zelfs voor hem.

Kritiek op AI-giganten

Dat uitgerekend deze twee bedrijven het doelwit zijn, maakt de zet extra opvallend. NVIDIA is de dominante leverancier van GPU-chips, hét fundament onder de hedendaagse AI-infrastructuur. Palantir profileert zich als een toonaangevend software- en dataplatform dat kunstmatige intelligentie inzet voor zowel defensie-instellingen als commerciële klanten. In de ogen van veel beleggers zijn beide bedrijven symbolen van een technologische verschuiving die de economie van de komende decennia zal bepalen.

Burry ziet dat anders. Hij heeft de afgelopen jaren herhaaldelijk gewaarschuwd dat de waarderingen binnen de AI-sector te snel stijgen en dat bedrijven grote investeringen doen die volgens hem beter worden voorgesteld dan ze werkelijk zijn. Één van zijn kritieken richt zich op de manier waarop AI-bedrijven hun dure hardware, zoals datacenters en geavanceerde chips, over meerdere jaren afschrijven. Volgens Burry wordt de levensduur daarvan soms langer ingeschat dan realistisch is, waardoor winsten er stabielere uitzien dan ze in feite zijn.

Reacties en reputatie

De reactie van de markt liet niet lang op zich wachten. Vooral Palantir-CEO Alex Karp reageerde fel: hij noemde de zet van Burry “bat-shit crazy” en begreep niet waarom iemand nu zou inzetten op dalende koersen bij bedrijven die volgens hem juist aan de voorhoede van technologische vooruitgang staan. Zijn uitgesproken stijl maakte de discussie alleen maar levendiger.

Toch past Burry's positie in een bekend patroon: hij staat bekend als iemand die zich juist comfortabel voelt wanneer hij een andere richting kiest dan de rest. In de jaren vóór de financiële crisis van 2008 leek ook bijna niemand zijn zorgen over de huizenmarkt serieus te nemen, totdat hij gelijk bleek te krijgen. Sindsdien wordt elk signaal dat Burry afgeeft onder een vergrootglas gelegd, of het nu gaat over de aandelenmarkt, de technologiesector of de wereldeconomie.

Of hij dit keer opnieuw gelijk krijgt, valt niet te voorspellen, maar feit is dat zijn enorme put-posities tegen Palantir en NVIDIA laten zien dat hij de huidige AI-euforie met serieuze twijfel bekijkt. Waar veel beleggers spreken over een industrieel kantelpunt, ziet Burry kennelijk eerder het risico van een overspannen markt. En zoals altijd doet hij dat op zijn eigen manier: stil, berekend en volledig contrair.

Barst de AI-zeepbel? SoftBank casht miljardenwinst op Nvidia

De Japanse investeringsreus SoftBank heeft zijn volledige belang in chipgigant Nvidia van de hand gedaan, een transactie ter waarde van 5,83 miljard dollar. Hoewel SoftBank officieel meldt dat het de opbrengst wil gebruiken om 'nieuwe kansen' in kunstmatige intelligentie te financieren, wakkert de timing van de verkoop de discussie over een mogelijke oververhitting van de AI-sector verder aan. Barst de AI-zeepbel?

De stap toont vooral aan dat oprichter Masayoshi Son kapitaal nodig heeft om zijn uiterst ambitieuze plannen te realiseren, die variëren van AI-datacenters tot robotfabrieken in de VS. Financieel directeur Yoshimitsu Goto probeerde de zorgen te sussen door te benadrukken dat het om een 'puur' een financieringsbeslissing' ging die niets te maken had met de visie op Nvidia zelf.

Het is overigens niet de eerste keer dat SoftBank afscheid neemt van de chipmaker. Nadat het in 2019 zijn belang verkocht, begon het vanaf 2020 opnieuw in te stappen. Die timing bleek goud waard: de explosieve koersstijging van Nvidia sinds de doorbraak van ChatGPT leverde SoftBank een miljardenwinst op. Son richt zijn pijlen nu op grootschalige projecten, waaronder een gigantische AI-productiehub in Arizona ter waarde van 1.000 miljard dollar. Hiervoor zoekt hij toenadering tot partners als chipreus TSMC, Zuid-Koreaanse conglomeraten en de Amerikaanse president Donald Trump.

De verkoop door SoftBank komt op een moment dat investeerders zich steeds vaker afvragen of de enorme bedragen die techreuzen als Meta en Alphabet in AI pompen, naar schatting meer dan 1.000 miljard dollar de komende jaren, nog wel in verhouding staan tot de verwachte opbrengsten. Als eerste reactie op het nieuws daalde het aandeel Nvidia dinsdag in de voorbeurshandel met 1,3 procent.

Portefeuille

Twée stijgers

Alphabet blijft gas geven (+24,59%)

Sinds ons eerste rapport van dit academiejaar heeft Alphabet in onze portefeuille een indrukwekkende klim van +24,59% neergezet. Daarmee laat de techgigant nogmaals zien waarom ze tot de elite van de zogenaamde Magnificent Seven behoort, al begint het “discount”-label waarmee het aandeel lang rondliep, stilaan te verdwijnen.

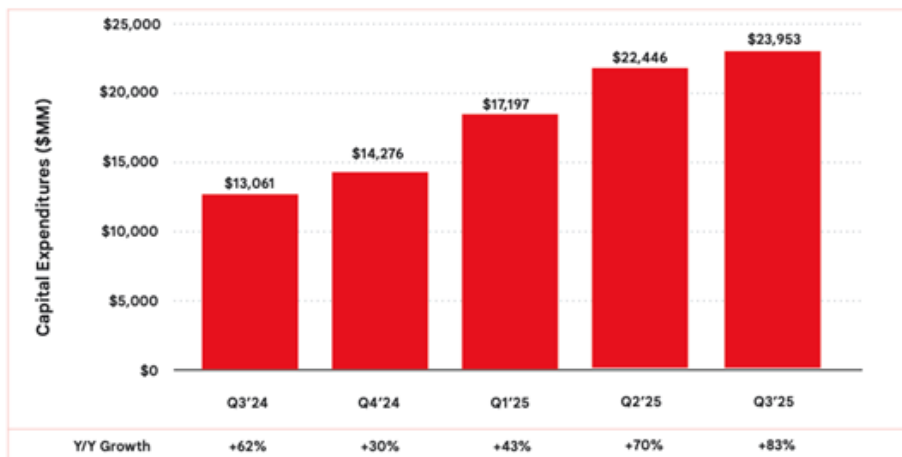
De recente kwartaalcijfers waren ronduit sterk. De omzet steeg met 16% tot 102,3 miljard dollar, ruimschoots boven de verwachtingen van analisten (100 miljard). Vooral de clouddivisie sprong eruit met +33,5% groei, terwijl ook de advertentie-inkomsten stevig groeiden met +14,5%. Dat toont dat Alphabet niet enkel afhankelijk blijft van Google Ads, maar steeds meer teert op structurele groei uit AI en cloudinfrastructuur. De winst per aandeel krom naar 2,87 dollar, een stevige beat tegenover de verwachte 2,26 dollar.

Ook de vrije kasstroom blijft indrukwekkend: 24,5 miljard dollar in Q3, waarvan 11,5 miljard werd gebruikt om eigen aandelen in te kopen. Met een cashvoorraad van ongeveer 98,5 miljard dollar beschikt Alphabet over een uitzonderlijk sterke liquiditeitspositie, wat ruimte laat voor bijkomende inkoopprogramma's in de komende kwartalen.

Iets waar we wel aandachtig naar kijken, zijn de kapitaaluitgaven. Die zouden stijgen van 85 miljard naar ongeveer 91 miljard dollar in 2025. Dat wijst enerzijds op het vertrouwen van Alphabet in het rendement van zijn investeringen, maar blijft tegelijk een punt van waakzaamheid.

Alphabet Capital Expenditures

in Millions, except Percentages; unaudited



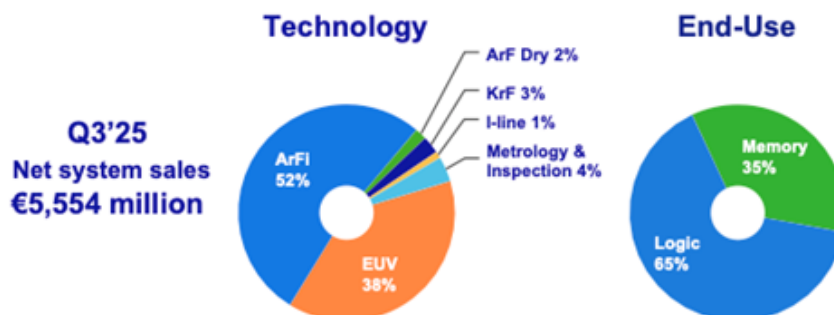
Bron: Alphabet, Investor Relations Q3 2025 Earnings

De conclusie: het is een mooie tijd om aandeelhouder te zijn van Alphabet. Een tijdelijke afkoeling na zo'n sterke koersrit dit jaar is niet ondenkbaar, maar vormt voor ons geen reden tot ongerustheid. We laten de emoties even buiten beschouwing en blijven het aandeel zien als een langetermijncompounder pur sang. Alphabet beschikt over de juiste troeven om winst en omzet de komende jaren verder op te drijven.

ASML (+7,16%)

Sinds 1 september zit ASML in een stevige opwaartse trend. Het aandeel is inmiddels met 51,45% gestegen en noteert een stijging van 7,16% procent sinds het laatste rapport. Beleggers lijken de afgelopen periode geen genoeg te krijgen van het Veldhovense kroonjuweel.

In het derde kwartaal boekte ASML een winst van €5,48 per aandeel, goed voor een groei van 3,8% jaar op jaar. De omzet steeg licht naar €7,52 miljard, al bleef die net onder de consensus. De Systems-divisie, goed voor bijna drie kwart van de omzet, had een wat minder kwartaal met een daling van 6,3%, terwijl de Services & Field-tak wel nog stevig vooruitging met een groei van 27,3%. Dat onderhouds- en supportwerk wordt dus steeds belangrijker en levert mooi voorspelbare inkomsten op. Wat vooral opviel in de resultaten, is dat ASML de marges opnieuw strak wist te houden. De brutomarge kwam in het derde kwartaal uit op 51,6%, precies binnen de afgegeven bandbreedte en opvallend stabiel gezien de omzetmix binnen de Systems-divisie. Daarmee laat ASML opnieuw zien hoe veerkrachtig de winstgevendheid is, zelfs in een kwartaal waarin EUV-systemen niet de overhand hadden in de verkopen.



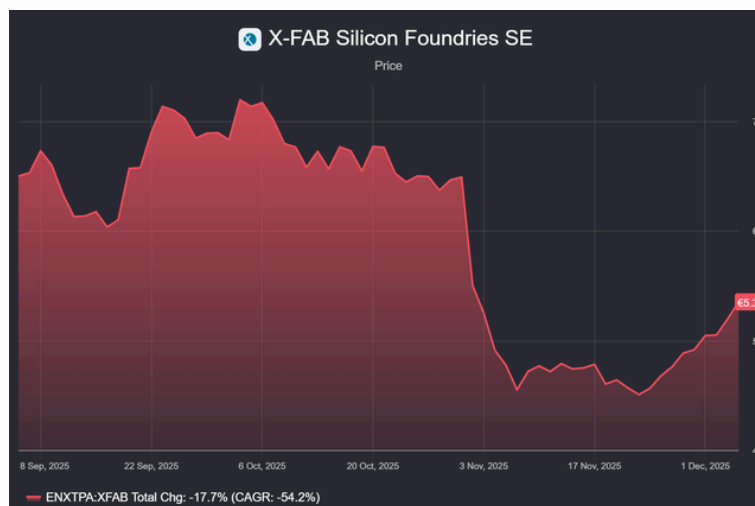
Bron: ASML, Investor Relations Q3 2025 Earnings

Alles bij elkaar bevestigen deze resultaten opnieuw waarom ASML tot de favorieten binnen de Europese techmarkt behoort: het bedrijf koppelt een enorme technologische voorsprong aan stabiele groei en sterke winstgevendheid. En hoewel er altijd risico's blijven, van geopolitieke spanning tot cyclische chipvraag, heeft ASML opnieuw laten zien dat het bedrijf op koers ligt.

Twée dalers

X-FAB Silicon Foundries SE (-28,04%)

X-FAB Silicon Foundries, een Belgisch semiconductorbedrijf, heeft sinds het vorige rapport zijn koers met 23,26% zien dalen. Dit komt voornamelijk door teleurstellende kwartaalcijfers, gepubliceerd op 30 oktober 2025.



Bron: Fisca.ai

De daling is vooral te wijten aan dalende orderontvangsten en een onverwachte opstap van de CEO, die het investeerdersvertrouwen ondermijnde. Ondanks een omzetgroei van 11% tot 228,6 miljoen dollar, daalden de orderontvangsten met 25% tot 163 miljoen dollar. Deze daling is voornamelijk te danken aan voorraadcorrecties in de autosector, die 65% van de business van X-FAB vertegenwoordigt, en macro-economische onzekerheden zoals geopolitieke spanningen en handelsoorlogen.

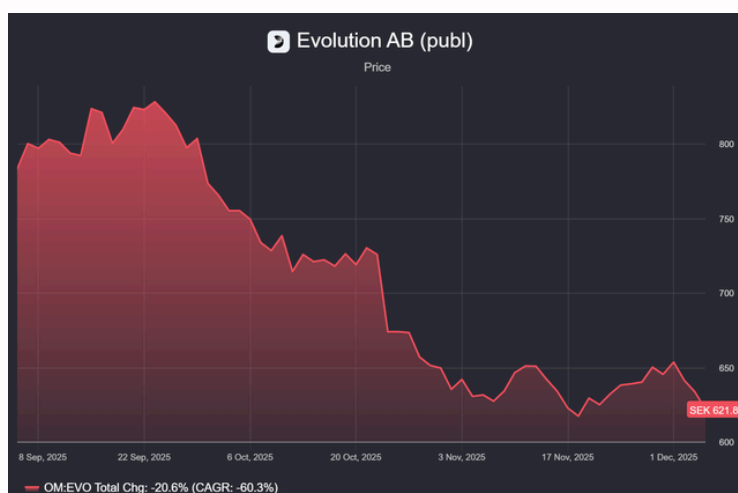
Op 30 oktober 2025 kondigde X-FAB een CEO-opvolging aan: Rudi De Winter (huidige CEO met lange tenure) stapt op 6 februari 2026 op en wordt vervangen door COO Damien Macq. De Winter blijft aan als non-executive director om continuïteit te verzekeren. Dit versterkte enkel de negatieve marktreactie na de teleurstellende kwartaalresultaten.

Analisten reageerden negatief: Deutsche Bank verlaagde het advies van Buy naar Hold en sneed het koersdoel van 7,50 naar 6 euro vanwege de verslechterde orderontvangsten en een mogelijk traag herstel in 2026.

Ondanks de koersdaling na de kwartaalcijfers zijn er ook positieve signalen bij X-FAB. De omzet steeg sterk boven de eigen verwachting, met een gezonde EBITDA-marge van 23,6%. Vooral de industriële tak +51% en medische toepassingen +74% lieten sterke groei zien. Bovendien breidt X-FAB zijn productiecapaciteit in Maleisië verder uit.

Evolution AB (-12,67%)

Evolution AB, een toonaangevende leverancier van livecasinospellen, heeft sinds oktober 2025 een koersdaling gezien van 12,17%. De daling volgde na teleurstellende kwartaalcijfers, waarin de omzet in het derde kwartaal met 2,4% terugviel ten opzichte van het voorgaande jaar. Vooral in Azië, een belangrijke groeiemarkt voor het bedrijf, liep de omzet terug met 6,7%.



Bron: Fiscal.ai

Sinds augustus 2025 is de koers van Evolution AB scherp gedaald, voornamelijk door een reeks negatieve gebeurtenissen die het vertrouwen van beleggers hebben aangetast. In augustus kwam er berichtgeving over een juridisch rapport waarin werd beweerd dat leidinggevenden zouden hebben gesproken over het leveren van spellen aan markten waar online gokken verboden is. Het rapport, afkomstig van onderzoeksbureau Black Cube en gefinancierd door een concurrent, werd door sommigen beschouwd als ongegrond.

Begin oktober volgde nieuw slecht nieuws toen bekend werd dat One Visaya Gaming Corporation, een belangrijke partner van Evolution in de Filipijnen, zijn goklicentie verloor vanwege overtredingen van KYC-regels. Omdat Azië een cruciale groeiemarkt vormt, leidde dit tot toenemende onzekerheid over expansiemogelijkheden in de regio. Tegelijkertijd begonnen verschillende analisten hun groeiverwachtingen te verlagen, verwijzend naar de toenemende regelgevingsdruk, reputatierisico's en de vertraging van de omzetgroei in Azië.

Twée opmerkelijke posities

Garmin

Garmin staat al jaren op eenzame hoogte als het aankomt op sport-wearables. Lopers, hikers en zwemmers kunnen vandaag de dag niet meer zonder: "Als het niet gemeten is, is het niet gebeurd." Het bedrijf leek de laatste jaren onaantastbaar, met sterke financials en producten die techgiganten als Apple en Samsung niet eens konden evenaren.

De beurskoers kreeg recent echter een serieuze tik en beleggers vragen zich af of het kasteel nog steeds zo sterk staat. Deze analyse schetst een beeld van wat er rommelt bij Garmin.

Sinds het dieptepunt in 2023 steeg Garmin met maar liefst 220% naar de piek van 260 dollar. Een sterke vraag, groeiende omzet en hogere winsten stuwden het aandeel in relatief korte tijd omhoog. Maar na jaren van dubbelcijferige groei waren de verwachtingen van beleggers torenhoog. Het aandeel was zo geprijsd dat 'goede' kwartaalcijfers niet meer goed genoeg waren. Toen de groei recent vertraagde van 20% naar 12%, werd dit dan ook hard afgestraft.



Bron: Fiscal.ai

Daarnaast werd Garmin ook van twee kanten aangevallen: zowel Strava als Suunto hebben rechtszaken aangespannen in verband met patenten. Suunto klaagt Garmin aan wegens inbreuk op patenten van hardware-onderdelen. Het gaat om vijf patenten die vooral te maken hebben met meettechnieken om specifieke data te verkrijgen, waardoor beleggers een mogelijke boete inprijzen.

De rechtszaak van Strava draait dan weer om softwarecomponenten. Wanneer twee jarenlange partners, die elkaar perfect aanvullen, ruzie maken, zien beleggers dat niet graag. Er gingen zelfs geruchten dat activiteiten van gebruikers gemeten via Garmin door de clash niet meer automatisch op Strava zouden verschijnen. De combinatie van tegenvallende cijfers en juridische onzekerheid zorgde voor een explosieve cocktail die niet in de smaak viel bij beleggers.

Johnson & Johnson

Vraag een willekeurig persoon wat J&J doet, en ze zeggen: “Babyshampoo, plakkers en medicijnen.” Dit beeld behoort tegenwoordig volledig tot het verleden. Terwijl beleggers bezig waren met tech, heeft J&J, een bedrijf van 138 jaar oud, een enorme herstructurering doorgevoerd. J&J heeft haar consumententak (Kenvue) verkocht om zich meer te focussen op core activities. Die core activities zijn vooral de geneeskunde van de toekomst. Johnson & Johnson is niet meer een saaie compounder, maar een scalable biotechbedrijf.

Het succesverhaal van de nieuwe versie van Johnson & Johnson rust op 3 fundamenten die nu pas opgemerkt worden door de markt:

1. Strategische acquisities: J&J zet fel in op hightech med-oplossingen om organische groei aan te vullen. Een mooi voorbeeld: Shockwave Medical voor 13 miljard dollar. De marktleider in een niche van slagaderziekten met top notch technologie.
2. Financiële stabiliteit: J&J heeft de AAA-status en zal deze behouden. Zelfs in een economisch klimaat met hoge rentes en geopolitieke onzekerheden is de balans van J&J zeer sterk. Samen met Microsoft zijn zij de enige twee bedrijven in Amerika met deze perfecte kredietrating. Dit zorgt ervoor dat J&J kan blijven investeren in innovatie en eventueel dividenden.
3. Leider in strijd tegen kanker: De oncologie-portefeuille presteert sterk en medicijnen in de pipeline lijken veelbelovend. Zeker Carvykti loopt voorop in de volgende generatie kankerbehandelingen.

Johnson & Johnson wordt door beleggers ten onrechte nog vaak gezien als een traag, defensief aandeel. De realiteit is dat het bedrijf een succesvolle transformatie heeft ondergaan naar een hoogtechnologische speler in de gezondheidszorg. De combinatie van een sterke balans, leiderschap in medische technologie en een sterke pijplijn in oncologie, maakt J&J tot een unieke propositie.

Luistertip: Acquired

Voor de luistertip van dit rapport willen wij graag de podcast Acquired aanbevelen. De podcast Acquired wordt telkens gepresenteerd door het vaste duo Ben Gilbert en David Rosenthal. Zij nodigen regelmatig toonaangevende gasten uit die vanuit hun eigen ervaring bijzondere inzichten delen, onder wie Jamie Dimon, Steve Ballmer en andere prominente figuren uit de bedrijfswereld.

Deze podcastreeks geldt al jaren als een vaste waarde voor iedereen die een diepgaand inzicht wil krijgen in de strategische keuzes van toonaangevende ondernemingen. Elke aflevering biedt een grondige analyse van een bedrijf die een bepalende rol speelt in de wereldeconomie en onderscheidt zich door de combinatie van grondige research en heldere storytelling. De afleveringen zijn opgebouwd als uitgebreide case-studies waarin de geschiedenis, het businessmodel, de financiële structuur en de competitieve dynamiek van een bedrijf stapsgewijs worden ontleed. Hierdoor is de podcast bijzonder waardevol voor professionals die verder willen kijken dan oppervlakkige marktcommentaren. De analyses reiken tot de kern van corporate strategy en geven inzicht in hoe leidende ondernemingen groeimomentum opbouwen, risico's beheersen en langdurige waarde creëren.

De podcast biedt een helder en diepgaand inzicht in ondernemingen die het economische speelveld mede vormgeven en helpt professionals de kern van fundamentele strategische mechanismen beter te doorgronden. Voor iedereen die op zoek is naar een diepgaande analyse van specifieke bedrijven is Acquired een bijzonder relevante en verrijkende bron.

Bijdrage Leo Stevens: Duwen de importtarieven de VS van hun troon?

The benefits of a tariff are visible. Union workers can see they are “protected”. The harm which a tariff does is invisible. It’s spread widely. There are people that don’t have jobs because of tariffs but they don’t know it. - Milton Friedman

Dit artikel geeft een beknopt overzicht van de laatste ontwikkelingen met betrekking tot de handelstarieven en hun potentiële impact op de economie en de financiële markten. Handelsbarrières zoals importtarieven kunnen immers de kosten verhogen en inflatie aanwakkeren, maar ook de bedrijfswinsten onder druk zetten.

Verwachte impact op de economie

De initieel gevreesde zware inflatie-opstoot, veroorzaakt door stijgende prijzen omwille van duurdere import, blijft voorlopig uit in de VS. Hoewel het inflatiepeil in een voorzichtig stijgende trend zit, lijkt de eerste vrees voor een abrupte stijging op korte termijn voorlopig niet aan de orde.

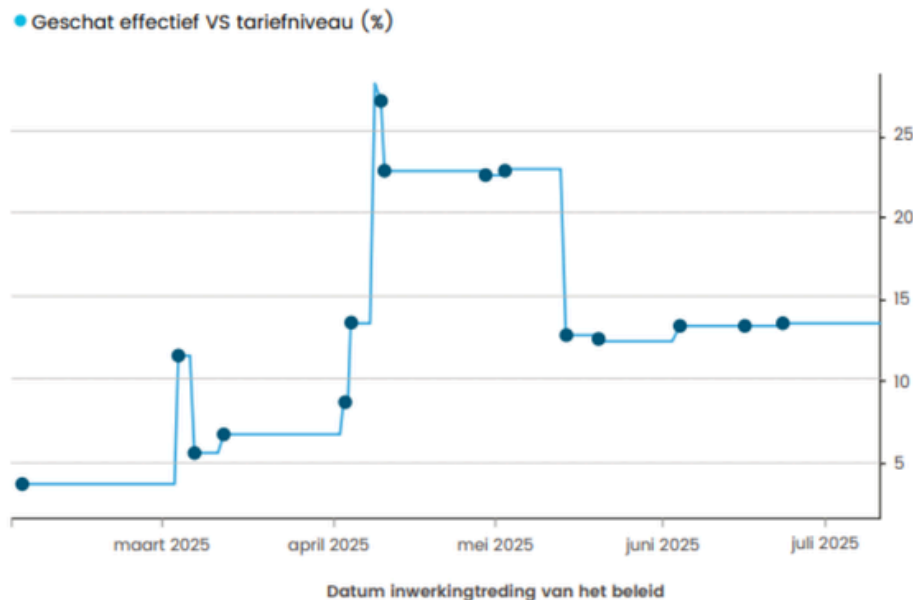
Sinds 3 april 2025 werden alle handelspartners van de VS (met uitzondering van Mexico en Canada) geconfronteerd met importheffingen van minimaal 10% op een aanzienlijk deel van hun export naar de VS. Hoewel een aantal productcategorieën vrijgesteld waren, becijferde Bloomberg Economics dat de basisinvoertarieven van 10% zo’n 3,9 % zouden toevoegen aan het gemiddelde Amerikaanse importtarief.



Hoewel dit uiteraard niet alles zegt, claimt Bloomberg dat de huidige heffingen eerder zorgen voor een gemiddeld tarief van 15,2% (figuur 1) voor goederen die via wereldwijde handelsstromen de Verenigde Staten bereiken.

Figuur 1: Geschat effectief VS tariefniveau

Bron: Bloomberg Intelligence, 23/09/2025



Bron: Bloomberg Intelligence

Heel wat bedrijven in onder andere de EU lijken echter in staat om een deel van de impact van het tarief van 15% te compenseren door een combinatie van productiviteitswinst, prijsstijgingen en reorganisatie van de toeleveringsketen. De moeilijkheid op dit moment is dan ook om te beoordelen wat de precieze impact op de Amerikaanse en mondiale economie zal zijn. Aan researchpapers door verschillende banken geen gebrek. Opvallend genoeg vertonen de analyses een grote mate van overeenstemming.

Op basis van de data die de Federal Reserve tijdens de eerste ambtstermijn van Trump gebruikte, verwacht de Fed dat over een periode van twee tot drie jaar het Amerikaanse BBP met 1,8% zou kunnen dalen en de kerninflatie met 1,1% zou kunnen stijgen. Maar zoals vermeld kunnen wisselkoersschommelingen, de bereidheid van bedrijven om een deel van de kosten op te vangen door lagere marges of prijszettingsmacht van bedrijven, deze schattingen aanzienlijk beïnvloeden.



Soortgelijke prognoses zien we eveneens terugkomen bij de grote Amerikaanse banken: de importtarieven zullen in de VS de inflatie verhogen, de werkloosheid (licht) doen stijgen, en de economische groei vrijwel tot stilstand brengen. Voor 2025 gaat Goldman Sachs nu uit van een kerninflatie van 3,5%. De voorspelde groei van het BBP in de VS werd teruggebracht tot +1%. Opmerkelijk is dat de bank ervan uitgaat dat consumenten na verloop van tijd een steeds groter deel van de kosten van de importtarieven zullen dragen (de zogenoemde “passing on” van de gestegen prijzen). Ook Morgan Stanley verlaagde zijn groeiverwachting voor het Amerikaanse BBP naar 1,5% voor 2025. Bovendien houdt de bank rekening met een substantieel risico op recessie als de tarieven langdurig zouden worden gehandhaafd. J.P. Morgan tenslotte voorziet dit jaar een stijging van de kerninflatie met 1 tot 1,5%. De verwachte groei wordt verlaagd tot ongeveer 1,6%.

Impact op de financiële markten

Ondanks bovenstaande neerwaartse economische herzieningen moeten we vaststellen dat de S&P 500 sinds het dieptepunt van 8 april de wereldwijde markten aanvoerde met een stijging van 25,2% (in USD). Indien we dit echter omrekenen naar EUR kleurt de index sinds begin dit jaar wel nog steeds rood.

In de afgelopen weken deden zich trouwens enkele opmerkelijke ontwikkelingen voor in hoe de financiële markten de handelstarieven interpreteren. In een uitspraak op vrijdag 29 augustus, oordeelde een verdeeld Amerikaans Hof van Beroep dat de meeste tarieven van Donald Trump onwettig zijn. Specifiek de tarieven die geclassificeerd worden onder de ‘International Emergency Economic Powers Act’ worden als onwettig bekeken door het Hof.’ Het gebruik van de heffingen als beleidsinstrument door de president wordt hierdoor mogelijk ondermijnd maar de financiële markten gaven geen krimp.

Gaat het om verwardheid over het hele kluwen dat deze tarieven met zich meebrengen? Zijn de markten te gelaten? Of legt iedereen er zich bij neer dat er weinig te beginnen is tegen de agressieve MAGA machtsgreep die we momenteel zien?



Wat er ook van zij, het Hof stond toe dat de tarieven tot 14 oktober van kracht blijven om zo de regering de kans te geven beroep aan te tekenen bij het Amerikaanse Hooggerechtshof.

Het blijft afwachten of het allemaal zo'n vaart zal lopen, maar een interventie van de rechtbank zou wel zand in de machine kunnen gooien voor het economische plan van Trump. Voor dit jaar worden de inkomsten uit invoerheffingen immers geraamd op ongeveer 300 miljard USD.

De zakenbank Barclays berekende dat de tarieven die vallen onder het recente vonnis goed zijn voor 50% van alle tariefinkomsten die in het boekjaar tot het einde van deze maand zijn geëind (zie figuur 2). Voor 2026 zou het gaan om 70% van de verwachte tariefinkomsten.

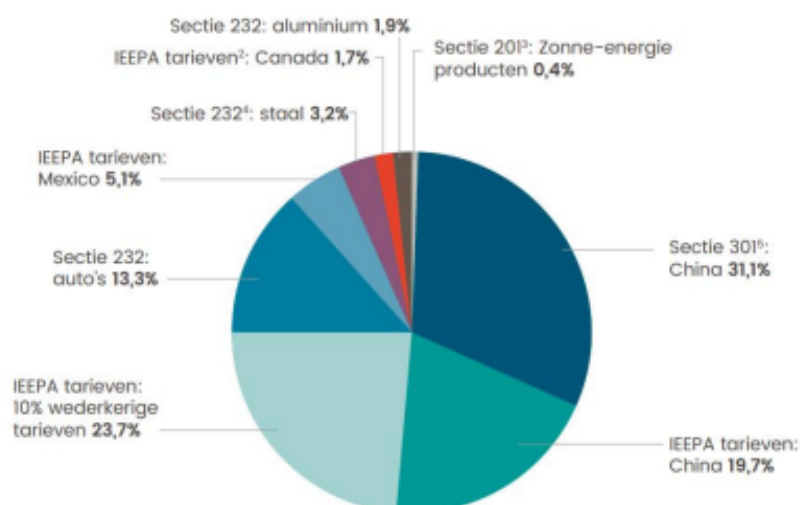
De financiële markten lijken er op dit moment echter van uit te gaan dat de wederzijdse tarieven die onder de recente uitspraak vallen, eind dit jaar alsnog door het Hooggerechtshof worden goedgekeurd.

Ten tweede lijkt het erg waarschijnlijk dat, zelfs als de bevoegdheid zou worden ingetrokken om deze specifieke invoerheffingen toe te passen, de tariefinkomsten kunnen worden verhoogd op grond van andere handelswetten en -verdragen. Er zijn immers nog juridische wegen die eerder gericht zijn op specifieke sectoren of die gebruik maken van andere juridische classificaties in het Amerikaanse recht zoals de befaamde sectie 301 die in 2018 tegen China werd gebruikt.



Figuur 2: Percentage opbrengst per tariefstype

Bron: Barclays, VS Customs and border protection, 13/07/2025



Bron: Barclays, VS Customs and border protection

Maar als het Hooggerechtshof de huidige tarieven dus verworpt, zal een spoedige herstructurering - via sectorale tarieven of een alternatieve kwalificatie - cruciaal zijn om een abrupt inkomstenverlies en beleidsproblemen te voorkomen. Mogelijk moeten dan de vele informele handelsovereenkomsten met andere landen en regio's die aan deze tarieven waren gekoppeld, opnieuw worden onderhandeld. Het hoeft geen betoog dat dit een worst case scenario zou zijn, wat opnieuw een lange en spannende periode van onzekerheid met zich zou meebrengen.

Impact op Amerikaanse schuldpositie

Sinds kort zien we een nieuwe dynamiek ontstaan op de financiële markten: beleggers beginnen tarieven, of in ieder geval de inkomsten die ze opleveren, steeds meer te waarderen. Toen het Hof van Beroep zijn bovenstaande uitspraak deed op vrijdag 29 augustus reageerde de Amerikaanse aandelenmarkt op maandag 1 september licht negatief. De rentes op twee-, tien- en dertigjarige Amerikaanse staatsobligaties daarentegen stegen allemaal, ondanks de groeiende argumenten voor een renteverlaging door de centrale bank (zie figuur 3). Dat is op zijn zachtst gezegd verrassend. Toen Trump op 'Bevrijdingsdag' voor het eerst zijn "wederzijdse tarieven" aankondigde, raakte de obligatiemarkt in rep en roer en ging de Amerikaanse lange termijn rente immers eveneens hoger (weliswaar met een felle beweging dan eind augustus).



De reden is niet ver te zoeken. De Amerikaanse schuldenlast is op lange termijn onhoudbaar en is nog verder toegenomen nadat de Republikeinen eerder dit jaar Trumps 'One Big Beautiful Bill Act' (OBBBA) hebben goedgekeurd. Volgens het Congressional Budget Office zou deze nieuwe wet tussen 2025 en 2034 naar schatting 3.400 miljard USD aan het begrotingstekort toevoegen. Tegelijkertijd verwacht het Yale Budget Lab dat de handelstarieven tussen 2026 en 2035 tot 2.400 miljard USD aan inkomsten zullen opleveren. Indien de uitspraak van de rechtbank wordt bekrachtigd, verwacht Yale dat dit bedrag zal dalen tot slechts 704 miljard USD. Een verschil dat niet te negeren valt.

Figuur 3: Tegenstrijdige rentereactie op tariefwijzigingen: Amerikaanse overheidsrente op 10 jaar.

Bron: eigen werk, Bloomberg, 23/09/2025



Bron: Bloomberg

De geraamde 2.400 miljard USD aan tariefopbrengsten over een decennium oogt indrukwekkend, maar verbleekt bij de verwachte impact van Trumps begroting en valt in het niet bij de enorme omvang van de Amerikaanse overheidsschuld. De meeste schattingen gaan ervan uit dat de Amerikaanse schuldenlast tegen 2035 zal stijgen tot 53.000 miljard USD. Als de tariefinkomsten door de rechtbank en de volgende regering worden gehandhaafd, zouden ze dus slechts 4,5 % van het totaal dekken.



De filosofie van Trump is gebaseerd op het idee dat de nieuwe tarieven ervoor zullen zorgen dat banen en fabrieken naar de VS zullen terugkeren. Maar indien dit zal gebeuren, zullen er in de toekomst uiteraard niet al te veel tariefinkomsten meer zijn. Afhankelijk van wie de tarieven betaalt – consumenten, importeurs of buitenlandse producenten – kan er bovendien een vertraging van de groei en consumptie optreden of een stijging van de inflatie. Beide lijken dit jaar voorzichtig te zijn ingezet. Dat zou betekenen dat de tariefinkomsten de komende kwartalen lager zullen zijn en de BBP-groei mogelijk zal vertragen, wat een hogere schuldgraad en een slechtere schuldontwikkeling impliceert.

Benieuwd of de renteverlagingen van de Fed snel genoeg komen om de economie en de beurzen voldoende te stutten.



Bronnen

Smith, G., Cruz, I., & Wilhelm, B. (2025, 9 november). FirstFT: Hopes for end to US government shutdown boost equities. Financial Times. <https://www.ft.com/content/1f8f05cf-0889-400c-8787-e0673ce8ad68?utm>

Zurcher, A., Sherman, N. (2025, 15 november). Is the US government shutdown over, and why did it happen? BBC. <https://www.bbc.com/news/articles/crrj1zn0pyo>

Stein, C. (2025, 10 november). Senate advances funding bill to end longest-ever US government shutdown. The Guardian. <https://www.theguardian.com/us-news/2025/nov/10/us-government-shutdown-update-senate-funding-bill>

Wikipedia. (2025). 2025 United States federal government shutdown. Wikipedia. https://en.wikipedia.org/wiki/2025_United_States_federal_government_shutdown?utm

Picciotto, R., Friedman, N. (2025, 10 november). Will a 50-Year Mortgage Make Homes More Affordable? Here's How It Would Work. The Wall Street Journal. <https://www.wsj.com/personal-finance/mortgages/will-a-50-year-mortgage-make-homes-more-affordable-heres-how-it-would-work-9f9a1b2e?mod=Searchresults&pos=1&page=1>

Investing.com. (2025, 11 november). Trump relativeert 50-jarige hypotheek als oplossing voor betaalbare huisvesting. Investing. <https://nl.investing.com/news/economy-news/trump-relativeert-50jarige-hypotheek-als-oplossing-voor-betaalbare-huisvesting-93CH-642748>

Nied, M. (2025, 11 november). Donald Trump Proposes 50-Year Mort. People. <https://people.com/trump-proposes-50-year-mortgages-soaring-home-costs-11847279>

Reuters. (2025, 11 november). Trump calls 50-year mortgages no 'big deal' as right-wing conservatives balk. Reuters. <https://www.reuters.com/business/finance/trump-says-50-year-mortgages-would-be-no-big-deal-2025-11-11/>

Sweet, K. (2025, 11 november). White House's 50-year mortgage proposal has one notable benefit but a number of drawbacks. Associated Press. <https://apnews.com/article/home-prices-50-year-mortgage-trump-56a931881ca6f6efecf2de0333a83bd>

Fiscal.ai. (z.d.). Fiscal.ai. Geraadpleegd op 23 november 2025, van <https://fiscal.ai/>

Belga News Agency. (2025, 10 november). Electric truck of Chinese manufacturer Windrose receives European approval. <https://www.belganewsagency.eu/electric-truck-of-chinese-manufacturer-windrose-receives-european-approval>

[Kara Clarkson and Dana Hull]. (2024, 20 mei). Tesla (TSLA) Supercharger Layoffs Leave Employees Confused and Scared. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-05-20/tesla-tsla-supercharger-layoffs-leave-employees-confused-and-scared>

Macrotrends. (z.d.). BYD PE Ratio 2021–2025 | BYDDY. Geraadpleegd op 23 november 2025, van <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/BYDDY/byd/pe-ratio>

GuruFocus. (z.d.). BYDDF (BYD Co) Forward PE Ratio. Geraadpleegd op 24 november 2025, van <https://www.gurufocus.com/term/forward-pe-ratio/BYDDF>

Mohamed, T. (2025, 10 november). 'Big Short' investor Michael Burry fires back after Alex Karp blasted his bet against Palantir. Business Insider. <https://www.businessinsider.com/big-short-michael-burry-palantir-stock-alex-karp-puts-ai-2025-11>

Williams, S. (2025, 10 november). "Big Short" Investor Michael Burry Just Placed a Big Wager Against Artificial Intelligence (AI) Giants Nvidia and Palantir -- and History Is on His Side. The Motley Fool. <https://www.fool.com/investing/2025/11/10/big-short-michael-burry-wager-ai-nvidia-palantir/>

Lodge, M. (2025, 13 november). Who Is Michael Burry? The Doctor-Turned-Investor Who Predicted the 2008 Crash. Investopedia. <https://www.investopedia.com/who-is-michael-burry-11848711>

Wilson, N. (2025, 12 november). The Big Short: Is Michael Burry right about the AI trade? Saxo. <https://www.home.saxo/content/articles/equities/big-short-12112025>

Alamer, M. (2025, 10 november). Michael Burry's \$1.1B Put Options on Nvidia & Palantir: AI Valuation Overview. Plus 500. <https://us.plus500.com/en/newsandmarketinsights/burry-1-1-b-options-play-against-ai-leaders>

Roach, A., Butts, D. (2025, 11 november) SoftBank sells its entire stake in Nvidia for \$5.83 billion. CNBC. <https://www.cnbc.com/2025/11/11/softbank-sells-its-entire-stake-in-nvidia-for-5point83-billion.html>

Alphabet. (2025, 29 oktober). Q3 2025 Earnings Slides. Alphabet. https://s206.q4cdn.com/479360582/files/doc_financials/2025/q3/2025q3-alphabet-earnings-slides.pdf

ASML. (2025, 15 oktober). Presentation Investor Relations Q3 2025. ASML. https://ourbrand.asml.com/m/4beae8fbfeefabee/original/2025_10_15_Presentation-Investor-Relations-Q3-2025.pdf

X-FAB Silicon Foundries SE. (2025, 30 oktober). Press_Release_X-FAB_Q3_2025_Results_30Oct2025_ENG. X-FAB Silicon Foundries SE. https://www.vfb.be/Media/Default/pdf/Press_Release_X-AB_Q3_2025_Results_30Oct2025_ENG.pdf

Investing.com. (2025, 4 november). Deutsche Bank verlaagt X-FAB-aandeel na zwakke autobestellingen, koers daalt. Investing. <https://nl.investing.com/news/stock-market-news/deutsche-bank-verlaagt-xfabaandeel-na-zwakke-autobestellingen-koers-daalt-93CH-632628>

Belga. (2025, 30 oktober). Rudi De Winter stopt als CEO van X-Fab. Trends. <https://trends.knack.be/nieuws/rudi-de-winter-stopt-als-ceo-van-x-fab/>

Evolution AB. (2025, 23 oktober). Q3 2025 Presentation, X-FAB Silicon Foundries SE. <https://www.evolution.com/wp-content/uploads/2025/10/EVO-Q3-2025-Presentation.pdf>

Solon, O. (2025, 13 augustus). Evolution Games Ran in Banned Markets, Execs Say in Secret Tapes. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-08-13/evolution-games-ran-in-banned-markets-execs-say-in-secret-tapes>

Solon, O., Venzon, C. (2025, 2 oktober). Evolution's Asian Partner Loses Gaming License, Shares Slide. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-10-02/evolution-s-asian-business-partner-stripped-of-gambling-license>

Garmin. (2025, 29 oktober). Q3 2025 Earnings. Garmin. https://www8.garmin.com/aboutGarmin/invRelations/reports/2025_Q3_GRMNwebcast_Final.pdf

Zacks Equity Research. (2025, 31 oktober). Here's Why Garmin (GRMN) is Poised for a Turnaround After Losing 16.6% in 4 Weeks. Yahoo Finance. <https://finance.yahoo.com/news/heres-why-garmin-grmn-poised-133502709.html>

Chart, M. (2025, 29 oktober). Garmin Ltd (NYSE:GRMN) Stock Falls on Q3 2025 Revenue Miss Despite Earnings Beat. ChartMill. <https://www.chartmill.com/news/GRMN/Chartmill-36219-Garmin-Ltd-NYSEGRMN-Stock-Falls-on-Q3-2025-Revenue-Miss-Despite-Earnings-Beat>

Johnson & Johnson. (2024, 5 april). Johnson & Johnson to Acquire Shockwave Medical. Johnson & Johnson. <https://www.jnj.com/media-center/press-releases/johnson-johnson-to-acquire-shockwave-medical>

DataPro. (z.d.). How Microsoft and JNJ Got Triple-A Rating. DataPro. <https://datapronigeria.com/how-microsoft-and-jnj-got-triple-a-rating/>

Wikipedia. (z.d.). Acquired. Wikipedia. <https://en.wikipedia.org/wiki/Acquired>

Bloomberg. (z.d.). Global Tariffs 2H25 Outlook. Bloomberg. <https://www.bloomberg.com/professional/products/bloomberg-terminal/research/bloomberg-intelligence/download/global-tariffs-2h25-outlook/>

Williams, J. (2025, 4 september). Remarks at the Economic Club of New York, New York City. Federal Reserve Bank of New York. <https://www.newyorkfed.org/newsevents/speeches/2025/wil250904?>

Cox, J. (2025, 3 april). Goldman Sachs sees Trump tariffs spiking inflation, stunting growth and raising recession risks. CNBC. https://www.cnbc.com/2025/03/30/tariffs-to-spike-inflation-stunt-growth-and-raise-recession-risks-goldman-says-.html?utm_source=chatgpt.com

Reuters. (2025, 3 juli). Morgan Stanley cuts US growth forecast for 2025 on tariff concerns. Investing.com. https://www.investing.com/news/economy-news/morgan-stanley-cuts-us-growth-forecast-for-2025-on-tariff-concerns-3915760?utm_source=chatgpt.com

J.P. Morgan Global Research. (z.d.). US tariffs: What's the impact on global trade and the economy? J.P. Morgan. https://www.jpmorgan.com/insights/global-research/current-events/us-tariffs?utm_source=chatgpt.com#section-header#20

Chung, A. (2025, 10 september). US Supreme Court to decide legality of Trump's tariffs. Reuters. <https://www.reuters.com/legal/government/us-supreme-court-decide-legality-trumps-tariffs-2025-09-09/>

The Budget Lab. (2025, 30 juli). Long-term Impacts of the One Big Beautiful Bill Act, as Enacted on July 4, 2025. The Budget Lab. <https://budgetlab.yale.edu/research/long-term-impacts-one-big-beautiful-bill-act-enacted-july-4-2025>

The Budget Lab. (2025, 4 september). State of U.S. Tariffs: September 4, 2025. The Budget Lab. <https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-september-4-2025>

Contact

Deze publicatie werd opgesteld op 4 december 2025 door Team Portfolio van Greenhill Capital. Heeft u vragen/opmerkingen, neem gerust contact met ons op!

Depaemelaere Maxim
maxim.depaemelaere@greenhillcapital.be

Van Impe Jonathan
jonathan.vanimpe@greenhillcapital.be

Thielemans Lucca
lucca.thielemans@greenhillcapital.be

D'hauwe Tristan
tristan.dhauwe@greenhillcapital.be

Zine Daan
daan.zine@greenhillcapital.be

Thibaut Tristan
tristan.thibaut@greenhillcapital.be

Berger Ferre
ferre.berger@greenhillcapital.be

Verelst Willem
willem.verelst@greenhillcapital.be

Maertens James
james.maertens@greenhillcapital.be

Disclaimer

Copyright© Greenhill Capital. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier heruitgegeven, herschreven of hergepubliceerd worden in eender welke vorm.

Deze publicatie is geen 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende de markten voor financiële instrumenten. Het zijn louter publicitaire mededelingen, hierdoor zijn de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebied niet van toepassing. Greenhill Capital garandeert in geen enkel geval dat een van deze financiële instrumenten voor u geschikt is. Greenhill Capital geeft hiermee noch specifiek noch persoonlijk beleggingsadvies. Indien u toch van deze publicatie gebruik maakt draagt u hiervoor zelf de volledige verantwoordelijkheid. Greenhill Capital waarborgt niet dat de voorgestelde situaties, scenario's, risico's of prognoses de effectieve marktverwachtingen zullen weerspiegelen of dat deze in de realiteit zullen uitkomen. Deze scenario's en prognoses zijn louter indicatief en educatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen en onderhevig aan constante verandering, deze gegevens zijn dan ook louter informatief. Beleggen in aandelen houdt op ieder moment substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten zelf in staat zijn om het economische risico te dragen die de beleggingen met zich meebrengen. De beleggers zijn zich ervan bewust dat dit een gedeeltelijk of volledig verlies van het kapitaal met zich kan meebrengen.

Powered by