



Beleggers
University



Eerste golf: +185%

Tweede golf van de AI-revolutie: ??

Introductie

“History never repeats itself, but it oftentimes rhymes”.

Dit is een legendarische quote die zijn goudwaarde meermaals heeft bewezen op de beurs. Zo ook vandaag, tijdens de AI-revolutie die gaande is in de economie en op de beurs.

In maart 2023 lanceerden we ons eerste Artificiële Intelgentie eBook. Niemand geloofde er toen in, maar wij wel, aan de zijde van de slimste CEO's ter wereld.

In dit eerste AI eBook van de Lage Landen analyseerden we zes aandelentips, waarbij de focus lag op de **(hardware)infrastructuur** die moet worden gebouwd om AI mogelijk te maken. Uit de internetrevolutie leerden we namelijk dat dit de eerste bedrijven zijn die kapitaal aantrekken en profiteren van de nieuwe supercyclus.

Zoals je in de updates in dit document zal lezen, waren de rendementen van elke tip fenomenaal. Gemiddeld leverden ze **+185%** winst in minder dan een jaar tijd op.

De laatste weken merken we dat steeds meer traditionele bankanalisten en retailbeleggers in deze eerste wave van de AI-revolutie gezogen worden.

Dit vinden we gevaarlijk gezien de torenhoge waarderingen en, nog belangrijker, de cycliciteit waaronder velen van deze aandelen lijden.

Na een boom, komt er vroeg of laat een bust in de uitbouw van infrastructuur. Dat zagen we in de dot com bubble met hardware leiders zoals Cisco, Intel en Netapp, die met -82% tot -94% daalden na de overinvesteringen. En dat zal nu (waarschijnlijk) niet anders zijn.

Daarom focussen we nu liever op de **tweede wave van technologische revolutie: de implementatie in het dagdagelijkse leven**. Bedrijven die, na de uitbouw van infrastructuur, AI optimaal weten in te zetten voor bedrijven en consumenten.

Deze fase is nog maar net op gang aan het komen, maar net zoals met het vorige eBook, willen we hier de massa voor zijn.

Belangrijk hierbij is dat deze bedrijven **veel consistentere zullen groeien** en er dus veel minder sprake zal zijn van een bubbel.

Wie worden de Amazon, Booking.com en Ebay van de AI-revolutie? Na de updates over de eerste wave, delen we in dit Ebook drie nieuwe aandelentips met u. Enjoy!

Updates van het eerste Kunstmatige Intelligentie eBook

In [het eerste AI-ebook](#), dat gepubliceerd werd in maart 2023, schreven we dat we normaal gezien altijd voorzichtig zijn met hypes. Omdat niet iedere hype de moeite is om in te investeren.

Maar bij Artificiële Intelligentie was het toch wel anders. Zo schreven we dat de doorbraken op het gebied van AI een enorme opportuniteit zou vormen voor beleggers die er vroeg bij zijn. We schreven “2023 is volgens ons het jaar van de doorbraak van AI”.

En zo geschiedde... Heel het beursjaar 2023 werd grotendeels gered dankzij de sterke prestatie van AI-gerelateerde aandelen. Zonder de innovaties van AI, was het waarschijnlijk een zeer mager beursjaar geweest. Maar het optimisme en de sterke groei uit deze industrie, zorgde voor een algemeen optimisme dat veel aandelen en bedrijven geholpen heeft, waardoor de beurzen een zeer sterk jaar beleefden. De Nasdaq steeg zelfs met een record van bijna **+54%** op 1 jaar tijd.

De bedoeling van het eerste AI-ebook was voornamelijk om beleggers een voorsprong te geven op de algemene markt. De meest beleggers kijken altijd sceptisch naar innovaties en naar veranderingen, omdat ze nog niet kunnen bevatten hoezeer en hoe snel een technologische revolutie kan plaatsvinden. Beleggers die dat echter wel kunnen doen, worden daar vaak bijzonder hard voor beloond.

De eerste fase van AI hebben we dan ook perfect bespeeld, met de juiste beurstips op het juiste moment. De rendementen, zoals u dadelijk zult zien, zijn namelijk duizelingwekkend. En we hebben deze rendementen behaald door te beleggen in gevestigde waarden die bijzonder weinig risico hadden. Deze bedrijven waren

grotendeels geen speculatieve startups, het waren sterke bedrijven met solide omzet en winst. Dat maakt de rendementen eens te meer zo indrukwekkend.

Hieronder geven we u graag een update van de eerste tips uit het AI-ebook. Met daarin informatie en advies over wat u nu moet doen met deze aandelen. Vervolgens gaan we kijken naar nieuwe aandelen die nu kansrijk zijn om te kopen, omdat ze profiteren van de tweede golf van AI-innovatie.

Aandeel #1: Microsoft (MSFT)

ISIN: US5949181045

Aanbevolen aan: 287 dollar

Huidige koers: 415 dollar (+44,59%)

Risico: lager dan gemiddeld



Toen Microsoft besproken werd in het eerste AI ebook, noteerde het aandeel aan een beurskoers van 287 dollar. De koers/winst-ratio bedroeg zo'n 29x.

In het eerste AI ebook schreven we dat het een goed moment was om Microsoft aan je aandelenportefeuille toe te voegen met **oog op de komende 10 jaar**. Niet alleen dankzij een sterk technisch plaatje, maar ook dankzij de sterke fundamenten van het bedrijf. De waardering (29x de winst) was volgens veel beleggers "te duur", maar wij gingen niet akkoord en vonden dit eigenlijk **aantrekkelijk voor dit kwaliteitsvolle bedrijf met geweldige groeiperspectieven**.

Sinds de publicatie van onze visie over Microsoft, is het bedrijf eigenlijk alleen maar blijven stijgen. Het aandeel noteert nu op 415 dollar. Met een verwachte koers/winst van 31x. Het aandeel is dus met bijna +45% in waarde gestegen op minder dan 1 jaar tijd, terwijl de waardering amper is toegenomen. Dat toont aan hoezeer de winstgroei bij Microsoft op gang aan het komen is dankzij zijn AI-leiderschap via de investeringen in OpenAI en de overname van Activision Blizzard.

De laatste kwartaalcijfers waren niets minder dan spectaculair, met een omzetgroei van +18% en een winstgroei van maar liefst +33%. En exact zoals we voorspeld hadden, zei de CEO van Microsoft in het persbericht dat *“Microsoft nieuwe klanten kan overtuigen dankzij de integratie van AI in iedere laag van zijn technologie stack”*.

Azure, het cloud-paradepaardje van Microsoft, kon groeien met +30%. Amazon en Google zagen een groei van amper +13% en +25% voor hun clouddiensten. Microsoft wint dus marktaandeel en groeit veel sterker dan de sector, waarschijnlijk te danken aan zijn sterke AI-offering.

De sterke cashflow van Microsoft zorgt er trouwens voor dat de overnamekost van Activision Blizzard amper zichtbaar is op de balans. De overnamekost van 75 miljard dollar wordt razend snel verteerd dankzij de robuuste cashflows van het bedrijf. Microsoft boekt 60 miljard dollar free cashflow per jaar. Hierdoor kan het rustig schulden aflossen en aandeelhouders nog steeds belonen met de inkoop van eigen aandelen.

Dus wat nu?

Microsoft is nu 3085 miljard dollar waard op de beurs. Dat lijkt duur, maar de onderliggende fundamenten ondersteunen de waardering.

Op korte termijn denken we wel dat het aandeel toe is aan een adempauze, maar op langere termijn blijven de trends in het voordeel spelen van de techgigant, waardoor het **moeilijk is om pessimistisch te zijn over het aandeel**. Tegen 2026 verwachten analisten dat Microsoft 116 miljard dollar nettowinst boekt. De koers/winst zou dan 26x

bedragen aan de huidige koers. Dat is niet overdreven duur. En daarom blijft Microsoft te behouden.

Als je toch zou besluiten winst te nemen, hou dan zeker een stuk bij voor de langere termijn, want de prijzen van 287 dollar (toen we eerst schreven over het aandeel een jaar geleden) gaan we waarschijnlijk niet snel meer terugzien, tenzij er een grote schok komt waardoor alle aandelen bijzonder hard zouden dalen. Maar op zo een scenario wachten, lijkt ons nutteloos. Dalingen van -15% of -20% (of meer zijn) in onze opinie (all things being equal) koopkansen.

Aandeel #2: Nvidia (NVDA)

ISIN: US67066G1040

Aanbevolen aan: 274 dollar

Huidige koers: 722 dollar (+163%)

Risico: hoger dan gemiddeld



NVIDIA profiteert momenteel van twee zaken: een heropleving van de cryptocurrency markt en sterke vraag naar zijn AI datacenteroplossingen.

Het **first mover advantage** in de AI-sector heeft NVIDIA geen windeieren gelegd. Toen wij het aandeel bespraken, noteerde het aandeel aan 274 dollar en een verwachte koers/winst van 45x. Nu noteert het aandeel aan 722 dollar en een verwachte koers/winst van 36x. Opvallend hier is dat de beurskoers dus gestegen is met +163%

maar dat de waardering eigenlijk gedaald is. **De winstgroei is dus toegenomen in zulke mate, dat de koers/winst-verhouding zelfs gedaald is.**

Dat maakt NVIDIA een heel interessant aandeel om nu te bespreken. Want het is gemakkelijk de mening te vormen dat iets duur is (optisch). Maar is dat wel zo?

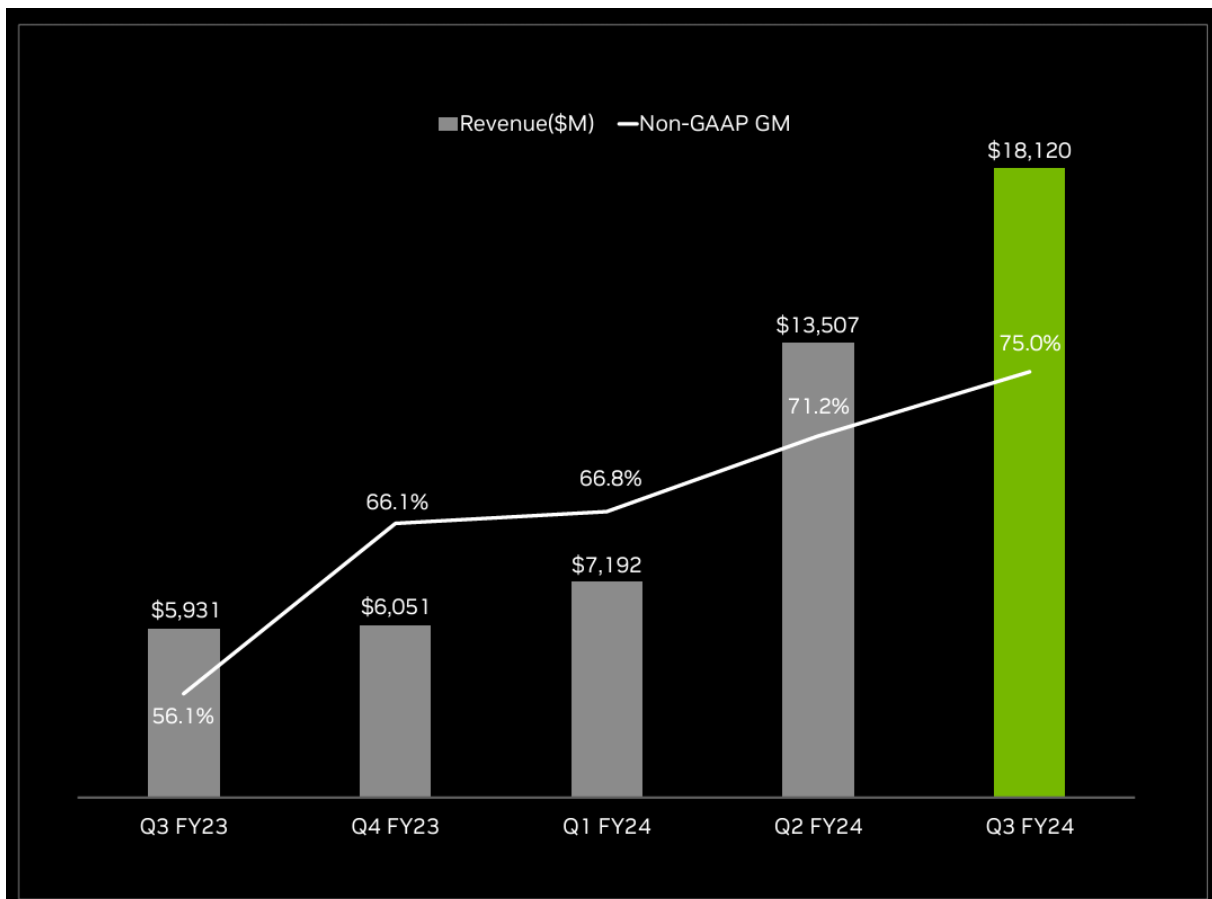
Ongeziene groeicijfers

De laatste kwartaalcijfers (gerapporteerd op 21 november 2023) spreken alvast boekdelen. Nvidia rapporteerde een omzet van 18,12 miljard dollar in Q3 van fiscaal 2024, goed voor een groei van 206% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar.

De nettowinst ging zelfs x12 ten opzichte van een jaar geleden, goed voor 3,71 dollar per aandeel. De CEO, Jensen Huang, sprak van sterke groei dankzij een industrie die transformeert van “algemene computing” naar “accelerated computing en generatieve AI”.

De eerste bedrijven die overschakelden naar accelerating computing en AI toepassingen waren big tech, maar nu zegt NVIDIA dat ook landen (naties) beginnen investeren in AI en dat techbedrijven AI-applicaties zijn beginnen bouwen om de belangrijkste industrieën van de wereld economie in het AI-tijdperk te brengen.

De megatrend zal zich dus nog een tijd doorzetten. Dit gaat niet stoppen van vandaag op morgen. En NVIDIA zou dus nog meerdere jaren kunnen genieten van deze AI-boom.



Nvidia heeft een ongeziene leverage op de toenemende belangrijkheid van AI

Voor Q4 van fiscaal 2024 verwacht NVIDIA een omzet van min of meer 20 miljard dollar, dus de omzet blijft op kwartaalbasis ook nog toenemen (+10%). Maar dit is wel de **laagste groei kwartaal op kwartaal** sinds de start van de AI-race.

Als we uitgaan van een nieuwe “normaal” voor een NVIDIA met 20 miljard dollar omzet per kwartaal, dan komen we uit op zo’n 80 miljard dollar per jaar. Als we daar dan de huidige winstmarges op toepassen van 55%, dan zou NVIDIA jaarlijks zo’n 44 miljard dollar nettowinst kunnen boeken. Als we daar een mutiple op kleven van 30x, dan zou een waardering van zo’n 1320 miljard dollar fair zijn. NVIDIA is momenteel echter veel meer waard op de beurs, het is al bijna 2000 miljard dollar waard.

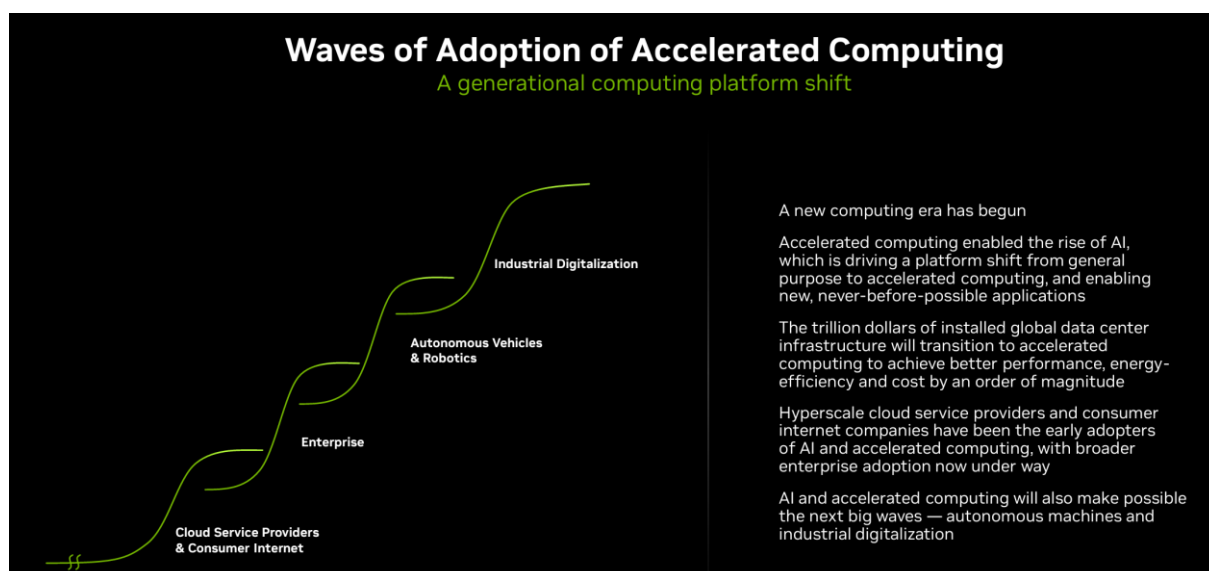
Dit zou erop kunnen wijzen dat het bedrijf ofwel overgewaardeerd is momenteel op de beurs, door de hype. Ofwel wijst het erop dat er nog veel toekomstige groei in het verschiet ligt en dat we te voorzichtig zijn met onze assumpties.

Het is opvallend hoe sterk NVIDIA presteert, terwijl de rest van de sectorgenoten (Intel en AMD) eigenlijk bijzonder zwak presteren.

Business Unit Revenue and Trends	Q4 2023	vs. Q4 2022
Client Computing Group (CCG)	\$8.8 billion	up 33%
Data Center and AI (DCAI)	\$4.0 billion	down 10%
Network and Edge (NEX)	\$1.5 billion	down 24%
Mobileye	\$637 million	up 13%
Intel Foundry Services (IFS)	\$291 million	up 63%

Intel zag afgelopen kwartaal amper 10% groei en het zag de omzet in zijn datacentertak zelfs 10% dalen. AMD deed het iets beter met een omzetgroei van +38% in datacenters. Maar ondertussen steeg de omzet van NVIDIA in datacenters met 279%. Als dit niet bewijst dat NVIDIA een serieuze voorsprong heeft, dan weten we het ook niet.

NVIDIA is gewoon een klasse-apart in de technologiewereld op dit moment. 30 jaar aan ervaring in accelerated computing werpt zijn vruchten af, met de komst van AI. Moore's Law (de normale verwachting dat CPUs zouden verdubbelen in hun verwerkingscapaciteit ieder jaar) is officieel dood zei Jensen Huang in 2013. En 10 jaar later heeft hij gelijk gekregen. De toekomst van computing draait nu rond GPUs en een geïntegreerde aanpak met software en hardware.



Ondertussen zijn meer dan 1600 generatieve AI bedrijven aan het bouwen op de software en hardware van NVIDIA. En NVIDIA schat zijn volledige adresseerbare markt in op ongeveer 1000 miljard dollar. Waarvan 100 miljard dollar in gaming, 300 miljard dollar in Datacenters en de rest gespreid over AI Enterprise (150 miljard), zelfrijdende voertuigen (300 miljard dollar) en Omniverse Enterprise (industriële digitalisatie, 150 miljard dollar).

Belangrijk is ook, dat NVIDIA vroeger zo'n 41% van zijn omzet uit datacenters haalde en zo'n 45% uit gaming. Maar nu is het **75% datacenters geworden en amper 19% gaming**. NVIDIA is dus veel minder afhankelijk geworden van de zeer cyclische gamingmarkt.

Dus wat nu met NVIDIA?

Het is moeilijk voor ons om in te schatten hoezeer deze cyclische uptrend in AI-adoptie zal duren voor er een vertraging in de markt komt. Er is namelijk veel enthousiasme en veel bedrijven willen er nu in investeren, maar **de vraag is of er na de upgrade-cycle terug een afkoeling zal komen**. En dan kan het ook gebeuren dat er op dat moment al meer concurrentie is van AMD, wat kan wegen op de winstmarges en de omzet van NVIDIA.

Het staat buiten twijfel dat NVIDIA een geweldig bedrijf is dat momenteel op een goudmijn zit. De chips van NVIDIA zijn het nieuwe goud of olie. Maar zelfs de mooiste liedjes duren ook niet eeuwig.

Daarom zijn we van mening dat rond een beurswaarde van 2000 miljard dollar het **meeste goed nieuws en vooruitzichten waarschijnlijk wel zit ingeprijsd**. Daarom worden we nu iets voorzichtiger en zouden we aanraden om wat winsten veilig te stellen. Koersdips moeten bekeken worden met een kritisch oog van wat er aan de hand is en hoe hard de eventuele groeivertraging is. Ga dus slim te werk en don't be too greedy!

Aandeel #3: Alphabet (GOOGL)

ISIN: US02079K3059

Aanbevolen aan: 104,59 dollar

Huidige koers: 146,23 dollar (+39,81%)

Risico: gemiddeld



Toen we Google hadden aanbevolen in het originele AI eBook, stond het aandeel rond 104,59 dollar (beurswaarde 1307 miljard dollar) en stond het gewaardeerd aan een verwachte koers/winst verhouding van **17x**. Sindsdien is het aandeel gestegen naar meer dan 146 dollar of (beurswaarde van 1800 miljard dollar). De winst bedraagt dus zo'n +40% sinds de aanbeveling. De koers/winst verhouding van Alphabet bedraagt zo'n **18,67x**. De multiple is dus een beetje aangedikt, maar nog steeds niet overdreven. Wat nu met het aandeel?

Alphabet: op een belangrijk punt in zijn geschiedenis

Alphabet is een beetje **een twijfelgeval omtrent de toekomst**. Want er zijn competitieve dreigingen op het gebied van Search en ook op het gebied van zijn Mobiel besturingssysteem Android. Wij geloven bij Beleggers University dat de hoge moat van Google Search met meer dan 90% marktaandeel mogelijks op langere termijn aangetast kan worden door AI en chatbots zoals Chat-GPT. Echter, als Alphabet kan blijven innoveren met Google Search, onder meer door zijn eigen AI chatbot (Gemini), dan zou Alphabet zijn reclame-inkomsten kunnen beschermen. Maar hier is er dus een verhoogde onzekerheid ten opzichte van vroeger. Ook omtrent Android zijn we minder

positief op langere termijn. We denken dat Apple marktaandeel zal blijven winnen. Alhoewel dit in groeilanden nog lang zal duren.

Er zijn echter ook positieve punten aan het Alphabet verhaal. De **cloudbusiness blijft sterk groeien** en men wint marktaandeel. Het laatste kwartaal (Q4 2023) boekte Alphabet een groei van bijna +26% in zijn cloudbusiness. En de run-rate gaat bijna naar 40 miljard dollar omzet per jaar.

Wanneer we kijken naar YouTube advertising, dan zien we ook mooie groei van +15,5% in het laatste kwartaalrapport. En Google Subscriptions, dat onder meer abonnementen bevat zoals YouTube premium, zag een groei van +22%. Youtube advertenties en Google Subscriptions zijn in totaal al goed voor bijna 20 miljard dollar omzet per kwartaal. En voor YouTube hebben we een positieve rating op langere termijn.

Laatste cijfers nog steeds sterk, maar markt niet overtuigd

Op basis van de jaarcijfers is er nog geen reden om ons zorgen te maken. De nettowinst groeide in 2023 met +23,5% tot 74 miljard dollar. En de cashflow blijft ijzersterk met 102 miljard dollar. De vrije kasstroom bedroeg zo'n 70 miljard dollar. Opnieuw: dat zijn prachtige cijfers en tonen aan dat het bedrijf nog steeds bakken vol geld verdiend. Laat ons daar duidelijk over zijn.

De royale kasstromen worden ook voornamelijk gebruikt om **eigen aandelen in te kopen**. Tijdens 2023 kocht men voor 62 miljard dollar eigen aandelen in. Iets wat wij graag zien als aandeelhouder.

Maar toch reageerde de markt niet positief en werd het aandeel gedumpt. Het aandeel ging -7% op de dag van de laatste cijfers.

Dus wat nu met Alphabet?

In onze voorgaande analyse gaven we aan dat we het reactievermogen van Alphabet niet mogen onderschatten omtrent AI. Maar voorlopig is de reactie van Alphabet nogal bescheiden en wanhopig geweest. Men heeft Bard (de chatbot) eerst uitgebracht als reactie op OpenAI zijn ChatGPT, maar met weinig succes. En daarna kwam men uit met

Gemini (men heeft Bard nu geschrappt en omgevormd tot Gemini). Maar tot nu toe lijkt Alphabet nog niet echt succes te hebben of een manier te vinden om veel geld te verdienen aan zijn AI-capaciteiten. Nochtans heeft Alphabet alle data en middelen om een AI-monster te worden dat de industrie domineert. Mogelijks is dit een cultuurprobleem en is **Alphabet niet langer een super innovatief bedrijf**, vergeleken met competitieve jonge startups.

Daarom gaan we niet verder dan “houden” momenteel. We volgen de resultaten en ontwikkelingen omtrent AI bij Alphabet verder op.

Aandeel #4: Globant (GLOB)

ISIN: LU0974299876

Aanbevolen aan: 148,96 dollar

Huidige koers: 235 dollar (+58,7%)

Risico: gemiddeld



Toen we Globant aanbevolen stond het consultancybedrijf aan 148 dollar. Ondertussen is men gestegen naar 235 dollar, goed voor een winst van +58,7%. De verwachte koers/winst verhouding is gegaan van 26x naar 35x. Globant is dus voornamelijk gestegen door multiple expansie.

Dat kan gevaarlijk zijn als het bedrijf de groeiverwachtingen niet kan inlossen. Laat ons eens kijken naar de laatste cijfers.

Laatste cijfers

Globant wist in het laatste kwartaal (Q3 2023) een omzetgroei voor te leggen van +18,8%. En dit terwijl de **rest van de consultancy sector amper groei zag**. Accenture bijvoorbeeld zag amper 1% groei in zijn laatste kwartaal. De winst in het kwartaal dikte ook aan tot 44 miljoen dollar (+22%), terwijl dit in dezelfde periode vorig jaar nog maar 36 miljoen dollar was.

Globant blijft dan ook de **snelste groeier in de sector**. De CEO en andere top executives klonken optimistisch in de laatste conference call met beleggers en spraken van positieve rugwinden door de verdere digitalisatie en adoptie van AI in kleine en grote bedrijven wereldwijd. Globant lijkt een diepere expertise te hebben en unieke oplossingen te kunnen aanbieden dan bepaalde van zijn concurrenten, door slimme overnames en de ontwikkeling van eigen applicaties.

Dus wat nu met het aandeel?

De **consistente groei van Globant en de mooie groeiperspectieven** op langere termijn maken ons nog steeds positief ingesteld. Maar op korte termijn vinden we dat de **waardering is opgelopen** en dat Globant nu zich verder zal moeten bewijzen om deze toch wel sappige waardering te verantwoorden.

Het bedrijf is nu bijna 10 miljard dollar waard op de beurs en daar staat nog een magere verwachte vrije kasstroom van 238 miljoen dollar tegenover voor volgend jaar. Dus de koers/fcf ratio bedraagt zo'n 42x. Dat is prijzig en risicovol op kortere termijn mocht de economie plots verslechteren (of wat als rentevoeten terug verhoogd worden om inflatie te bestrijden?).

Daarom zouden we aan de huidige koersniveaus ook niet verdergaan dan een houden advies. Als Globant topresultaten kan rapporteren dan kan dit houden advies omgezet worden naar een kopen advies. En voor de heel langere termijn blijven koersdalingen waarschijnlijk een koopkans, maar dit zal opgevolgd moeten worden.

Aandeel #5: Symbotic (SYM)

ISIN: US87151X1019

Aanbevolen aan: 24,25 dollar

Huidige koers: 46,19 dollar (+90%)

Risico: hoger dan gemiddeld



Symbotic was een van de meest **under-de-radar AI aandelen** dat we konden vinden. Nog maar zeer weinig beleggers kennen het bedrijf en we waren als eerste in de Benelux om het aandeel aan te bevelen (zoals wel vaker het geval is).

Symbotic, de leider op het gebied van automatisatie van warenhuizen via AI robotica, wist sinds onze aanbeveling te knallen van 24 dollar naar meer dan 46 dollar. En op zijn piek, stond het aandeel zelfs eventjes op 63 dollar. Goed voor prachtige rendementen van de eerste lezers van het AI-ebook.

Momenteel is het bedrijf echter al 24 miljard dollar waard terwijl men nog maar 1,34 miljard omzet boekt. Goed voor een koers/omzet ratio van 18,35x. Dat is toch wel stevig! Daarom is het belangrijk om te onderzoeken of we niet best afscheid nemen van deze tip in het AI ebook.

Over het eerste kwartaal van fiscaal 2024 ten einde december 2023, rapporteerde Symbotic een omzet van 369 miljoen dollar en een nettoverlies van 13 miljoen dollar. De aangepaste EBITDA was wel positief met 14 miljoen dollar. De omzet groeide dus met +79% en het nettoverlies werd met 55 miljoen dollar teruggedrongen. Een sterke

prestatie dus. Het bedrijf had eind december 2023 nog 677 miljoen dollar cash op de balans.

Voor het tweede kwartaal van fiscaal 2024 mikt men op 410 miljoen dollar omzet (+53%) en een EBITDA van zo'n 12 – 15 miljoen dollar.

Tegen fiscaal 2026 verwachten analisten dat de omzet zal aandikken tot 3,5 miljard dollar en de nettowinst boven 500 miljoen dollar zal staan. De huidige waardering van 26 miljard dollar zou dan wijzen op een koers/winst van 52x. Nog steeds pittig.

Symbotic blijft nog steeds hard groeien, maar de huidige waardering houdt daar ook al rekening mee. Wij raden aan om winst te nemen of om regelmatig call opties te schrijven om cash te verdienen aan je belegging, want het kan nog een tijd duren voor Symbotic een betekenisvolle vrije kasstroom zal boeken. Dus het zal nog lang duren voor men aandeelhouders kan belonen. Maak daarom gebruik van mooie optiepremie's om cashflow aan je portefeuille toe te voegen en geld terug te boeken naar je beleggingsrekening.

Aandeel #6: Super Micro Computer (SMCI)

ISIN: US86800U1043

Aanbevolen aan: 108,03 dollar

Huidige koers: 880 dollar (+714,58%)

Risico: hoger dan gemiddeld



Het grootste schot in de roos van ons AI ebook was zonder twijfel het onbekende (en ondertussen wel bekende) **Super Micro Computer**. Onze analisten gaven een koopadvies op dit bedrijf met de volgende legendarische quote:

“Voor Super Micro Computer Inc betaal je momenteel maar 10x de verwachte winst. Dat is niet veel, maar het bedrijf is dan ook cyclisch. Als bedrijven zouden besparen op datacenterinfrastructuur, dan zal SMCI geen omzetgroei en mogelijks zelfs verliezen boeken. Maar wij zien het anders. Wij denken dat bedrijven overal gaan besparen de komende jaren, behalve bij hun investeringen in big data, machine learning, de cloud en AI. Dit zijn allemaal domeinen waar SMCI kan van profiteren. Dus mogelijks wordt dit aandeel wel HET BESTE bedrijf om te hebben in deze moeilijke economische periode.”

Ondertussen is het aandeel gestegen van 108 dollar of amper 5,6 miljard dollar beurswaarde, naar 880 dollar per aandeel of een beurswaarde van meer dan 49 miljard dollar.

Wie 5000 euro in dit aandeel had belegd een jaar geleden na het lezen van ons eerste AI ebook, dit zal nu meer dan 40.000 euro hebben. Een gratis auto, met de groeten van Beleggers University 😊.

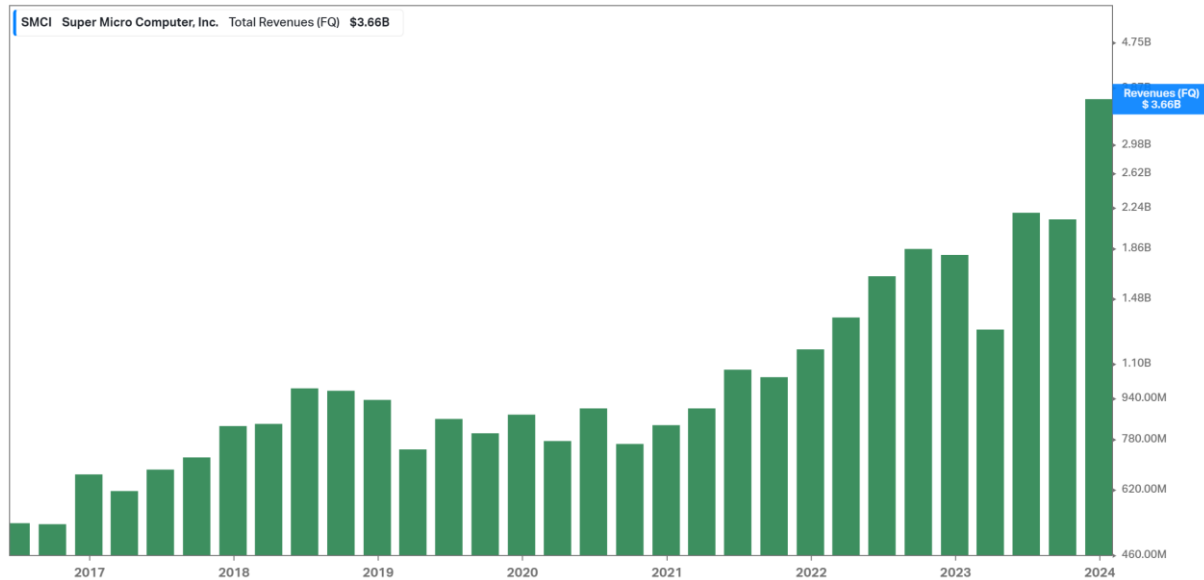
Maar wat nu met het aandeel? Laten we even met de voetjes op de grond blijven en kijken naar de feiten.

Ongeziene groei

Kijk, we schreven in onze originele analyse al dat SMCI **kort op de bal kan spelen** en kan reageren op de vragen en wensen van bedrijven. Het bedrijf is een van de weinige bedrijven in de datacentermarkt met geen bevoorradingsproblemen en met een verticale integratie en nauwe samenwerking met bedrijven zoals NVIDIA.

Hierdoor kan men snel bij de klant staan om servers te installeren of om de gewenste configuratie van datarekken in te stellen.

Nu alle grote hyperscalers vechten voor NVIDIA zijn nieuwe GPU servers en processing units (zoals de HGX H100 8-GPU systemen), moeten deze ook geïnstalleerd worden in de datacenters. En daar is SMCI natuurlijk de uitgelezen partij voor.

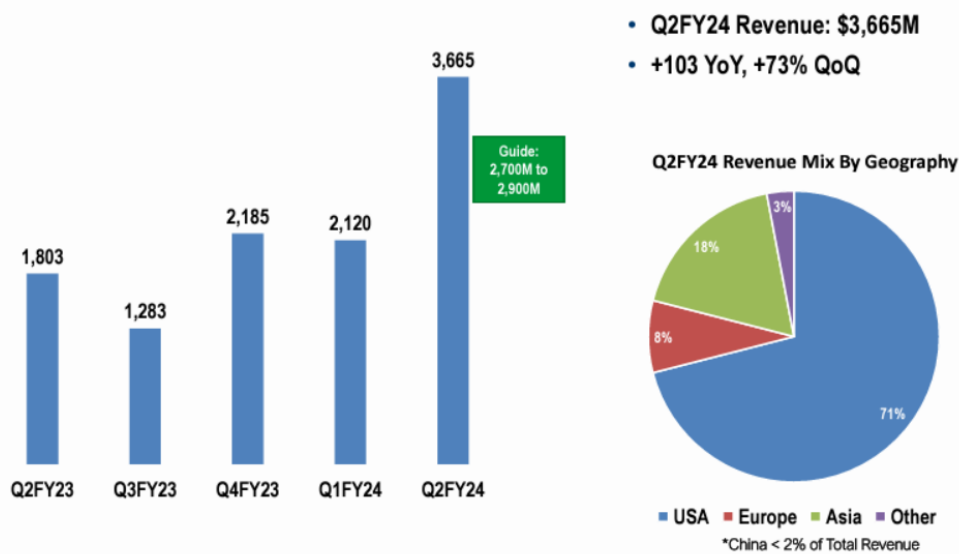


Wat er de afgelopen kwartalen gebeurd is met de omzet van SMCI vertelt het volledige verhaal. SMCI zag in zijn laatste kwartaal maar liefst +103% omzetgroei jaar-over-jaar en voor het volledige jaar van fiscaal 2024 verwacht men nu een omzet van 14,3 miljard dollar tot 14,7 miljard dollar. Terwijl men eerder nog een guidance had vooropgesteld van 10 tot 11 miljard dollar. **De guidance werd dus maar eventjes met 4 miljard dollar verhoogd! Ongezien dit.**

Nu moet je weten dat SMCI vroeger (pre-AI) maar een jaarlijkse omzet boekte van 3,5 miljard dollar (dat was in 2021). Nu boekt men deze omzet op 1 kwartaal... Dus **sinds de AI-adoptie is de jaarlijkse omzet al bijna x4 gegaan.** Wat een ongelooflijk succesverhaal.

Het bedrijf is dankzij de gigantische groei plots getransformeerd van een slabakkend bedrijfje naar een *booming business*. Nog nooit was het bedrijf financieel zo sterk (cashpositie van 725 miljoen dollar) en had men zo een sterke winst. Over de eerste 6 maanden van het fiscale jaar stond de teller al op 452 miljoen dollar winst. Hiermee is men dus **goed op weg om 1 miljard dollar winst te boeken op jaarbasis.**

REVENUE



De CEO spreekt bovendien van “*dat ze nog veel nieuwe klanten winnen en dat de huidige sterke vraag naar hun diensten en producten nog vele kwartalen of zelfs vele jaren kan standhouden*”.

We moeten eerlijk zijn: we denken dat het nu een zeer opvallende goed-nieuws-show is bij SMCI. En vaak duren deze mooie liedjes niet lang. De **vraag naar servers van NVIDIA en ook de installatie ervan kan een cyclisch fenomeen zijn**, dat nu op zijn hoogtepunt zit. Eens iedereen zijn upgrade gehad heeft, dan kan daarna het werktempo en orderboek afnemen. Doch, we onderschatten zeker niet de seculaire rugwinden die nog lang kunnen aanhouden voor SMCI.

Voor nieuwe beleggers is het aandeel helaas al te rijp geworden. De **waardering prijst al veel goed nieuws voor de langere termijn in**. Voor beleggers die nog aandelen van SMCI in portefeuille hebben is ons advies: hou deze aandelen gewoon vast en verkoop ze nooit, totdat je zou zien dat de fundamentele eigenschappen beginnen verslechteren. Dit aandeel gaat niet rap meer dalen naar een beurswaarde van 5,6 miljard dollar. Het bedrijf boekt letterlijk bijna 1 miljard winst per jaar, dus jij zit erin aan een koers/winst van 5x! Het beste wat je kan doen is nu genieten van de compounding en dit laten uitlopen tot een multibagger die x10 gaat of meer.

Als Super Micro Computer gaat beginnen met dividenden betalen, dan zal je slapend rijk worden. Want je gaat gigantische dividendrendementen boeken op je geïnvesteerd kapitaal.

Je kan ook altijd call opties schrijven als je 100 stuks hebt. Stel dat je 100 stuks gekocht had aan 108 dollar voor 10.800 dollar. Dan kan je nu call opties schrijven zoals de 1000 dollar strike price call optie die vervalt op 17 maart (binnen 1 maand dus). Daar krijg je momenteel bijna \$60 voor per contract. Dus je kunt letterlijk **6000 dollar per maand verdienen** door gewoon call opties te schrijven! En dat op een originele investering van 10.800 dollar. Dus je verdient per maand 55% rendement op je origineel geïnvesteerd kapitaal! Waanzin.

Dus gefeliciteerd aan iedereen die straks niet meer moet gaan werken dankzij deze tip van ons te volgen! 😊

1ste wave AI-eBook overzichtstabel

Naam	Ticker	Aanbevolen aan	Huidige koers	Rendement	Advies
Microsoft	MSFT	287	415	+44,59%	Houden + kopen op dip
NVIDIA	NVDA	274	722	+163%	Neem wat winst en houd de rest bij
Alphabet	GOOGL	104,59	146,23	+39,81%	Houden / opletten voor competitieve dreiging
Globant	GLOB	148,96	234,89	+57,68%	Houden + kopen op de dip
Symbotic	SYM	24,25	46,19	+90%	Verkopen, neem winst / schrijf calls
Super Micro Computer	SMCI	108,03	880	+715%	Schrijf call opties / neem winst

Nieuwe tip #1: Tesla (TSLA) – het “lelijke eendje” van de beurs, maar met immens AI potentieel

ISIN: US88160R1014

Huidige koers: 199 dollar

Beurswaarde: 625 miljard dollar

Risico: hoger dan gemiddeld



Tesla is een triestige achterblijver ten opzichte van de overige techbedrijven die in 2023 en in 2024 (so far) feestvierden. Tesla staat year to date op een verlies van -19% terwijl aandelen zoals NVIDIA gestegen zijn met +50%. Veel beleggers beginnen Tesla dus te negeren en zien er niet langer een beloftevol groeiaandeel in met veel potentieel. Maar is dat wel zo?



Voor we verder duiken in het AI-potentieel van Tesla is het belangrijk om even te focussen op de leider van het bedrijf, Elon Musk. **De hoge afhankelijkheid van Elon Musk als leider is een immens risico.** En het is dus belangrijk om dit even te benadrukken.

Elon Musk is een man die dingen kan realiseren die niet veel mensen kunnen. Het is iemand met een ongeziene werkethiek met een obsessie voor het creëren van interessante bedrijven die de mensheid vooruitduwen. Maar zijn aandacht is de afgelopen jaren steeds meer verdeeld geraakt en veel van zijn beloftes en voorspellingen zijn niet uitgekomen.

Zo zegt Elon al jaren dat de zelfrijdende auto er zou komen binnen 1 jaar, maar uiteindelijk werden zijn targets voor volledig zelfrijdende auto's nooit behaald. Ook is zijn aandacht nu grotendeels verschoven van Tesla naar SpaceX en Twitter. Elon Musk is iemand die zich snel verveelt en veel nieuwe uitdagingen nodig heeft. In zijn audiobiografie lees je dat hij de laatste jaren vooral bezig is met zijn visie voor Twitter en met de doelen van SpaceX om naar Mars te gaan. **Tesla lijkt bijna een “achtergrond” project te worden.** Elektrische auto's zijn dan ook niet zo spannend voor Elon. Hij heeft een succesvol elektrisch voertuigenbedrijf gebouwd en alles loopt er vlot. Maar dat is nu saai.

We bespreken Tesla dus niet zozeer omwille van zijn potentieel op de elektrische voertuigen markt, waar uiteraard nog wel potentieel in zit. Maar wat Elon Musk blijkbaar wel terug zeer enthousiast maakt, zijn de **humanoids robots** waar Tesla aan werkt. De humanoids zijn volgens Elon “the next big thing” voor Tesla en voor de wereld. En de opkomst van Artificiële Intelligentie maakt het interessanter dan ooit om hier op in te zetten.

En de verschillende activiteiten van Elon Musk zouden misschien voor de perfecte cocktail kunnen zorgen van AI-dominatie voor Tesla in de volgende fase.

Laten we is opsommen waar Elon Musk nu aan werkt:

- Neuralink (technologische implantaten voor het brein)
- X (twitter)
- Tesla (humanoids, zelfrijdende auto's, elektrische auto's, zonnepanelen, batterijopslag, etc.)
- Space X (naar de maan gaan en naar mars gaan + starlink (wereldwijd internet))

Het is jammer dat we niet kunnen profiteren van – wat volgens ons de meest toekomstgerichte en meest waardevolle delen zijn van Elon Musk zijn imperium – Space X. We moeten het dus stellen met Tesla.

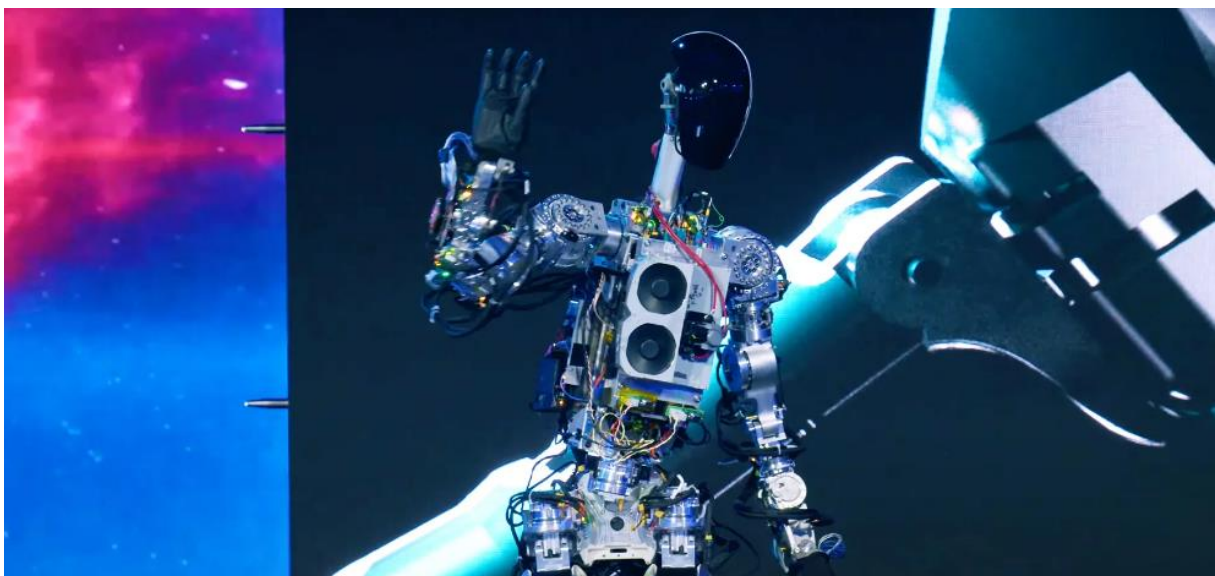
En Tesla is als autobouwer eigenlijk niet zo interessant. Er is veel concurrentie en de business blijft cyclisch. Het enige wat Tesla de super premium waardering doet behouden op de beurs is dat het bedrijf ook inzet op andere zaken, zoals zelfrijdende robotaxis en mogelijk ook humanoids. En voor deze applicaties en toepassingen moet Tesla verplicht een leider worden in AI.

Want hoe sterker men wordt in AI, hoe beter men wordt in zelfrijdende auto's en in het maken van humanoids die net zoals echte mensen kunnen praten, handelen en denken. En daar ligt het grote potentieel.

In deze analyse bekijken we Tesla dus als AI-aandeel. Waar werkt Tesla aan binnen het AI-domein?

- *De Tesla Bot:* de Tesla Bot is een humanoid (robot die lijkt op een mens) die gemaakt is voor repetitieve of gevaarlijke taken die mensen niet langer wensen te doen.
- *FSD Chip:* de chips die Tesla gebruikt om zijn FSD (Full Self-Driving) software te laten lopen.
- *Dojo Chip:* chips in ontwikkeling om AI-training te doen voor het Dojo systeem van Tesla.
- *Dojo Systeem:* het Dojo systeem is de focus van Tesla om een next-generation machine learning computer powerhouse te hebben voor Tesla datacenters, dit is een directe concurrent van NVIDIA zijn datacenter hardware voor AI training.
- *Neural Networks:* Tesla gebruikt diepe neural networks om problemen te interpreteren van zijn self driving data. De auto's van Tesla sturen videomateriaal naar Tesla omtrent het rijgedrag van gebruikers en op basis van deze data wordt het neurale netwerk getraind.
- *Autonomy Algoritmes:* de algoritmes die nodig zijn om de auto's van Tesla dichter bij FSD te krijgen.

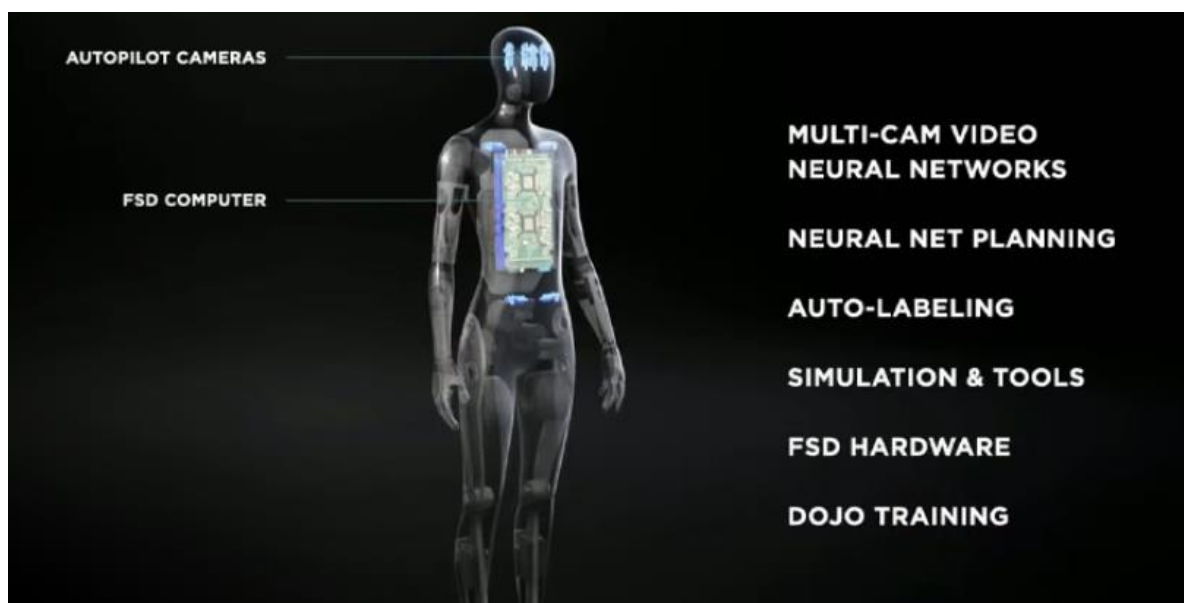
In oktober 2023 zei Elon Musk dat Tesla “het beste AI team op de wereld heeft verzameld”. Bovendien zei hij dat het bedrijf veel in AI zal blijven investeren, omdat hij dit als de gigantische game changer ziet. Elon ziet **AI als zijn manier om van Tesla het meest waardevolle bedrijf in de wereld te maken.**



De AI-inspanningen van Tesla kunnen namelijk leiden tot volledig autonome voertuigen en bovendien ook tot volledig autonome humanoid robots die echt nuttig zijn.

Musk ziet dus een toekomst waarbij mensen geen auto meer bezitten, maar gewoon op een app duwen en een robottaxi komt je ophalen. Dit zou Uber en alle andere autobedrijven in de wereld overbodig maken. En Tesla zou **al het geld in de wereld opsloppen dat nu gependend wordt aan transportatie van mensen.**

Bovendien zou dezelfde software en hardware die de Tesla robottaxi's zo goed maken, ook gebruikt kunnen worden voor de humanoid robots. Want Elon wil dat de robots zoals mensen kunnen handelen en bewegen, op basis van camera data. Net zoals dat mensen ook twee ogen hebben, moet de robot kunnen handelen op basis van AI training op basis van video. Net zoals de auto's van Tesla.



In 2021 kon de Tesla Bot nog niet eens wandelen. Nu kan de robot al zijn eigen armen en benen stabiliseren (op zichzelf) en taken uitvoeren + yoga doen. **De vooruitgang is dus indrukwekkend, maar men is nog steeds ver verwijderd van volledige autonomie.** Musk sprak van een 2025 – 2027 deadline voor het naar de markt zou komen met de robot. Maar Elon staat bekend voor zijn onrealistische targets.

Om de zelfrijdende visie te voltooien en ook de Tesla Bot, moet Tesla verder inzetten op AI. En misschien heel verrassend, is dat Tesla inzet op zijn eigen hardware om dit te

voltooien. Het werkt aan zijn eigen Dojo systeem om gigantische hoeveelheden videodata om te zetten in bruikbare AI-toepassingen.

Tesla krijgt dagelijks data van meer dan 4,5 miljoen van zijn voertuigen. Hiervoor is een gigantisch netwerk aan sensoren, camera's en edge computing capaciteiten nodig, gekoppeld aan een supercomputer (die Tesla zelf gemaakt heeft, genaamd Dojo) om alles samen te brengen en de Self Driving modus beter en beter te maken. Het is een unieke aanpak, die we nog niet gezien hebben in de AI-wereld. En dit systeem zou dan ook gebruikt worden voor de Tesla Bot.

De meeste AI processors en supercomputers worden gebruikt om data te verwerken, meestal computergegeneerde data (algemene data) en worden dan aangevuld met extra private data van het bedrijf zelf. Maar de AI supercomputer en systemen die Tesla bouwt (DOJO) zijn gemaakt om **real-world data te analyseren en te interpreteren** (bijna in real time). Dit is anders. En veel moeilijker. En het zou een nieuw tijdperk inluiden van real-world data verwerking. Het zou Tesla ook voor eens en voor altijd een ongeziene voorsprong geven op andere autofabrikanten. Tesla zijn verticale integratie zal volledig uniek zijn en het zal veel sneller kunnen innoveren dan anderen.

Tesla gebruikt historisch ook NVIDIA zijn GPUs, zo zou men meer dan 10.000 units hebben van de NVIDIA A100 GPUs, dit is goed om de 5^{de} grootste supercomputer in de wereld te zijn, maar men werkt dus ook aan Dojo, zijn eigen systeem.

Conclusie

Analisten verwachten momenteel dat Tesla zijn nettowinst zal stijgen van 11 miljard dollar dit jaar, naar 19 miljard dollar tegen eind 2026. Op 2 jaar tijd zou de nettowinst dus moeten verdubbelen. Dit zijn mooie vooruitzichten en maken het aandeel niet super duur. Als men 19 miljard dollar winst boekt, dan is de huidige waardering van 638 miljard dollar niet overdreven (koers/winst van 33x). Maar nog altijd duur voor een autobouwer. Daarom dat Tesla moet bewijzen dat zijn andere initiatieven vruchten zullen afwerpen. Dojo, de Tesla Bot en de FSD zijn super belangrijk voor de toekomst van Tesla. Als Elon Musk morgen dood valt, dan daalt Tesla gegarandeerd naar een beurswaarde van misschien 300 miljard dollar (koers/winst van 15x) omdat het dan een

“gewoon autobedrijf” zou zijn. Dus wees je goed bewust van de risico's hier. Ook een diepe recessie zou slecht zijn voor Tesla en zijn beurswaardering. Er zit veel toekomstmuziek ingeprijsd. Maar we geloven in de visie van het bedrijf en zijn verticale AI-integratie. En daarom verdient het een speculatieve positie in het AI ebook. We zouden starten met 1/2^{de} positie. En mocht het aandeel dan eens een koersuitschuiver doen (richting 100 dollar), dan kunnen we altijd nog uitbreiden. Dit is een belegging om vast te houden voor de langere termijn, met oog op FSD, Dojo en Tesla Bot ontwikkelingen.

Het is nutteloos om een koersdoel te gaan voorspellen voor Tesla op korte termijn, omdat zoveel afhankelijk is van de uitvoering van de toekomstige plannen die nu nog heel vaag zijn. Maar als Tesla erin zou slagen om humanoid robots te maken en FSD te ontwikkelen, dan zou het bedrijf gemakkelijk het meest waardevolle bedrijf in de wereld kunnen worden. Dat zou betekenen dat Tesla dan meer dan 3 biljoen dollar waard zou moeten zijn. Dus de koers kan dan x5 gaan (960 dollar). Dus theoretisch en voor de fun, nemen we dit als koersdoel. Maar uiteraard zal dat niet morgen gebeuren.

Nieuwe tip #2: Klaviyo (KVYO) – het “brein van het bedrijf” aangedreven door artificiële intelligentie

ISIN: US49845K1016

Huidige prijs: 28,60 dollar

Koersdoel: 50 dollar (74% opwaarts potentieel)

Beurswaarde: 7,42 miljard dollar

Risico: hoger dan gemiddeld



In 2012 bundelden twee twintigers met diploma's bij Harvard en MIT hun krachten om een groot probleem in de marketing industrie op te lossen.

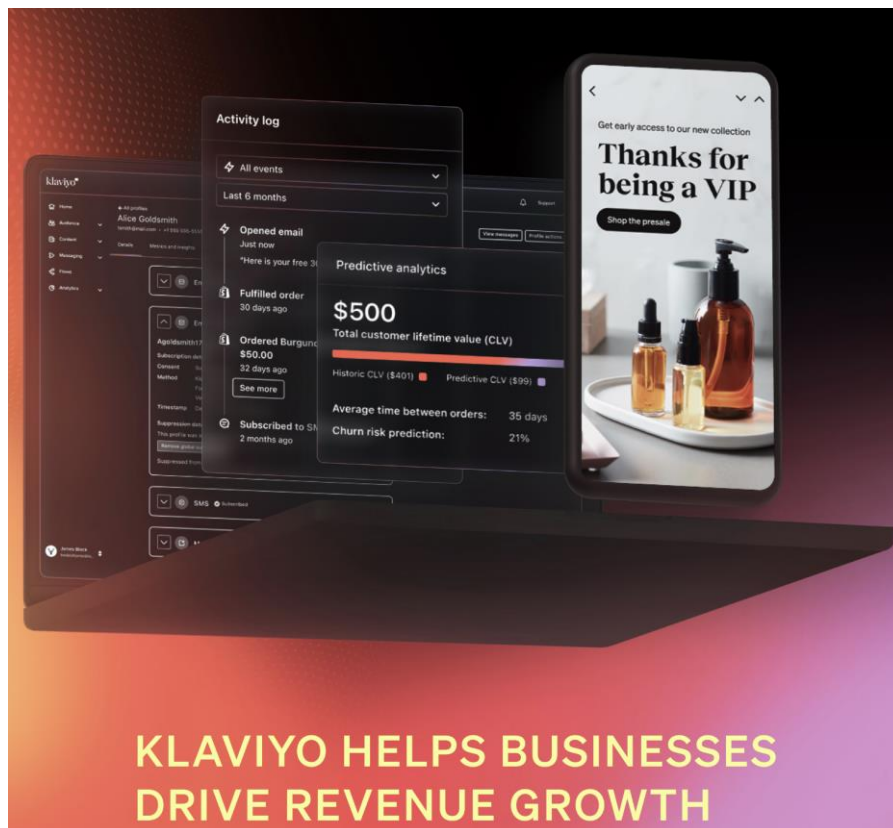
Bedrijven beschikten destijds over veel data van hun klanten, maar konden dit door de beperkte technologie nog onvoldoende benutten om omzet te genereren.

Andrew Bialecki en Ed Hallen richtten Klaviyo op om data, analytics en marketing in een techplatform te verenigen en zo dit probleem op te lossen. Vandaag staan ze nog steeds aan het roer als CEO en Chief Product Officer met een deelname van 33% en 14% respectievelijk in alle uitstaande aandelen.

Het werd een succesverhaal, want door de indrukwekkende groei van Klaviyo krijgt het bedrijf nu een beurswaarde van circa 8 miljard dollar en zijn beide oprichters miljardair.

Maar volgens ons zit Klaviyo nog maar in zijn kinderschoenen en zal artificiële intelligentie zijn groei alleen maar verder accelereren.

Wat doet Klaviyo?



Bovenstaande zin vat het perfect samen. Klaviyo zorgt ervoor dat bedrijven extra online omzet kunnen genereren. Ze gaan hier zelfs zo ver in dat ze de term KAV (Klaviyo Attributed Value) uitgevonden hebben, de extra omzet dat bedrijven genereren via de marketing-tools van Klaviyo.

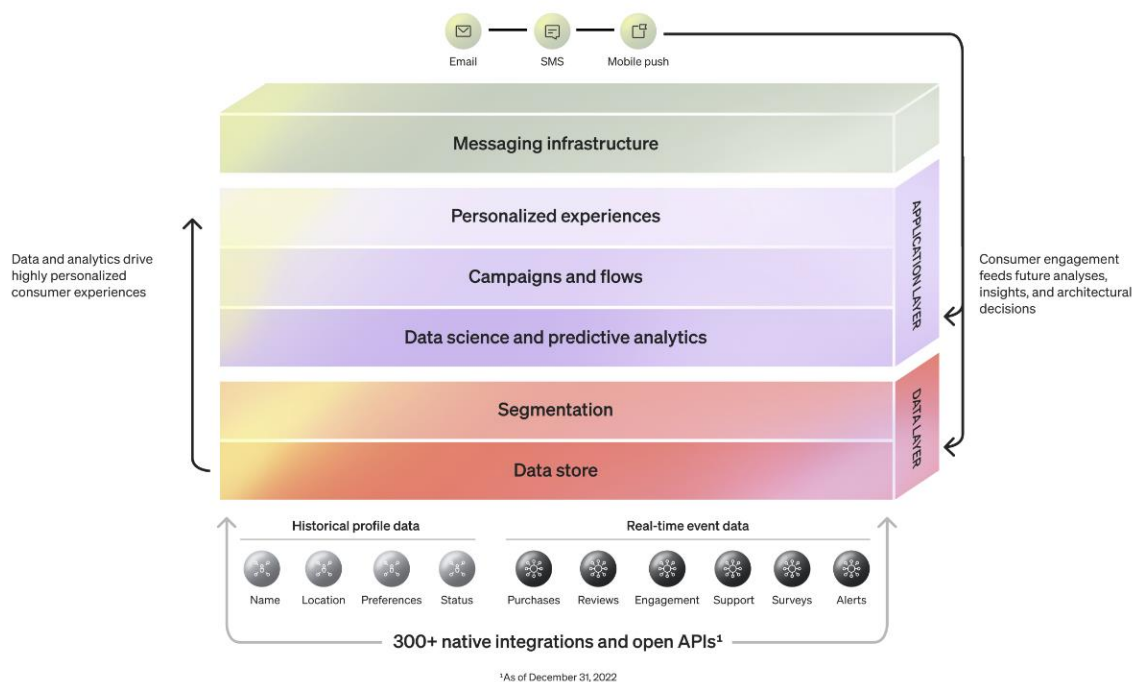
Een goed product of dienst hebben is één ding, maar het uiteindelijk verkopen is een ander paar mouwen. Daarvoor moet je verstaan wie je klant is, wat hij nodig heeft en dit aanbieden wanneer hij dit nodig heeft.

Dit is niet moeilijk wanneer je enkele klanten hebt, maar wanneer je met (honderden) duizenden klanten werkt, is het een helse opdracht om ze gericht te behandelen.

Klaviyo is, naar eigen zeggen, het enige **software platform** dat de **drie facetten** bevat voor een bedrijf om op grote schaal meer online omzet uit klanten te halen.

1. **Data:** bedrijven slaan via klaviyo al de data van hun klanten op dat ze via advertenties of activiteiten op hun eigen website hebben verzameld. Ze bouwen profielen van hun (potentiële) klanten met o.a. hun naam, regio en eerdere aankopen of handelingen op de website.

2. **Applicatie:** via het Klaviyo platform wordt deze data verwerkt zodat bedrijven hun klanten beter kunnen verstaan en er gerichte marketingcampagnes naar kunnen sturen.
3. **Berichtgeving:** Klaviyo biedt de technologie om deze (potentiële) klanten aan te spreken via e-mail, sms of push-notificatie en zo op de hoogte te brengen van een gepersonaliseerd aanbod dat uiteindelijk omzet binnenbrengt voor het bedrijf.



Klaviyo heeft wereldwijd **135.000 klanten**. Dit zijn vaak **kleine online bedrijven** die het marketing platform van Klaviyo gebruiken om verder te groeien.

Dat lijkt te werken, want het aantal grote klanten die meer dan 50.000 euro spenderen bij Klaviyo steeg vorig jaar met **+89%** tot tot 1.699.

Een voorbeeld is het skincare bedrijf Dermalogica dat sinds 2020 Klaviyo gebruikt voor online marketing via e-mail en SMS en in drie jaar zijn omzet met **+750%** aandikte.

“We hebben geen een strategische partner die zo belangrijk is als Klaviyo. Dit is wat ons differentieert van anderen”, luidt het binnen het bedrijf.

Artificiële Intelligentie behoort tot het hart van Klaviyo

Wat heeft Klaviyo te maken met AI?

Klaviyo gebruikt, net zoals bijna ieder bedrijf tegenwoordig, AI om efficiënter te werk te gaan. Maar het gaat veel verder dan dat...

De 135.000 klanten die zijn platform gebruiken, hebben namelijk meer dan **7,3 miljard (!) profielen** van klanten opgeslaan. Iedere dag worden er meer dan 2 miljard berichten verstuurd naar deze profielen.

Klaviyo bezit met andere woorden een gigantische hoeveelheid data die het platform ieder dag voedt en zo steeds waardevoller maakt.

Aan de hand van artificiële intelligentie en machine learning worden inzichten verworven over het koopgedrag van klanten, die gebruikt kunnen worden om toekomstige klanten slimmer te benaderen en zo meer omzet te genereren.

CEO Bialecki heeft het ultieme doel om van Klaviyo **het brein van digitale bedrijven** te maken, waarbij biljoenen datapunten en AI samen ervoor zorgen dat online omzet genereren eenvoudiger dan ooit wordt.

AI is central to our roadmap and we have a **significant advantage**

AI strategy is built on foundational values of data privacy and trust

- AI is a meaningful component of our platform **today** and we will continue to drive innovation
- We have a differentiated advantage from unifying **billions of data points daily** across profiles, events, and outcomes
- Our AI will extend beyond content generation to enable enhanced data, application, and ecosystem features
- Natural language application and developer interfaces will democratize advanced technology for all users



2023 © Klaviyo 13

Interessant businessmodel voor beleggers

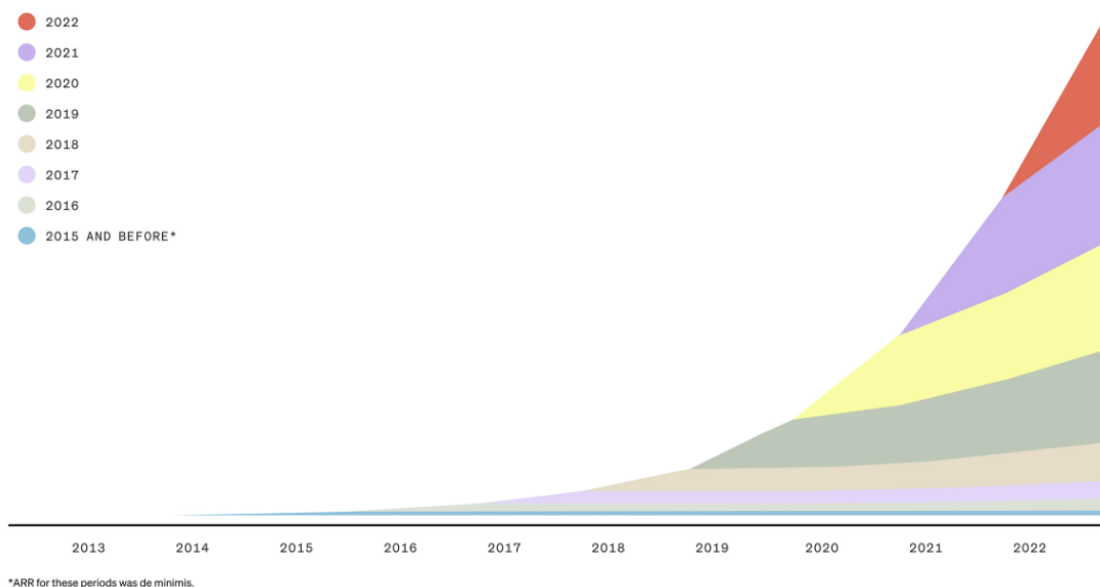
Een CRM-platform zoals Klaviyo kan op termijn heel wat waarde genereren voor aandeelhouders.

Zijn software is *sticky*, want eens bedrijven het gebruiken in hun dagdagelijkse marketing praktijken, is het niet eenvoudig om plots over te schakelen naar een concurrent.

Klaviyo kan niet alleen profiteren van wederkerende omzet uit gebruikers, maar surft ook mee op op hun groeisucces door de **consumptie-gebaseerde prijszetting**. De prijs start op 45 dollar per maand, maar gaat snel richting de duizenden dollars wanneer er meer en meer klanten worden bereikt.

Dat zorgt voor de volgende **prachtige exponentiële grafiek**.

ARR contribution by cohort



Hier zie je de *ARR (Annual Recurring Revenue, jaarlijkse terugkeerbare omzet in het Nederlands)* afgebeeld sinds de oprichting van Klaviyo.

Je merkt dat de omzet in 2022 wordt opgesplitst in vele kleuren. Dit wil zeggen dat de omzet niet alleen voorkomt uit nieuwe klanten (rood), maar ook oude klanten die ieder jaar meer geld uitgeven aan de software van Klaviyo.

De *Net Retention Rate (NRR)* ligt op 119%. Dit wil zeggen dat klanten niet alleen trouw blijven aan Klaviyo, maar er ook nog eens 19% per jaar extra aan spenderen. Dit zorgt voor **voorspelbare groei**, wat heel interessant is voor beleggers.

Dit businessmodel leidt niet alleen tot voorspelbare groei, maar kan er ook voor zorgen dat het techbedrijf op termijn heel **winstgevend** wordt. Eens het platform gebouwd is en de klanten binnengehaald zijn, zullen de kosten van Klaviyo zeer laag liggen en zal de winst snel de lucht in gaan.

Hubspot-scenario mogelijk?

Hubspot, een sectorgenoet van Klaviyo, is een van de best presterende aandelen op de beurs sinds zijn beursgang in 2014.

Het aandeel staat met een rendement van +114% ook te pronken bij Kansen In De Markt in onze 10x10 Gouden Selectielijst (aandelen die x10 kunnen gaan in 10 jaar).

Klaviyo in 2023 doet ons zeer hard denken aan Hubspot in 2017 en kan op basis van deze vergelijking ook een mooi traject afleggen de komende jaren.

Hubspot ging 8 jaar na oprichting naar de beurs.

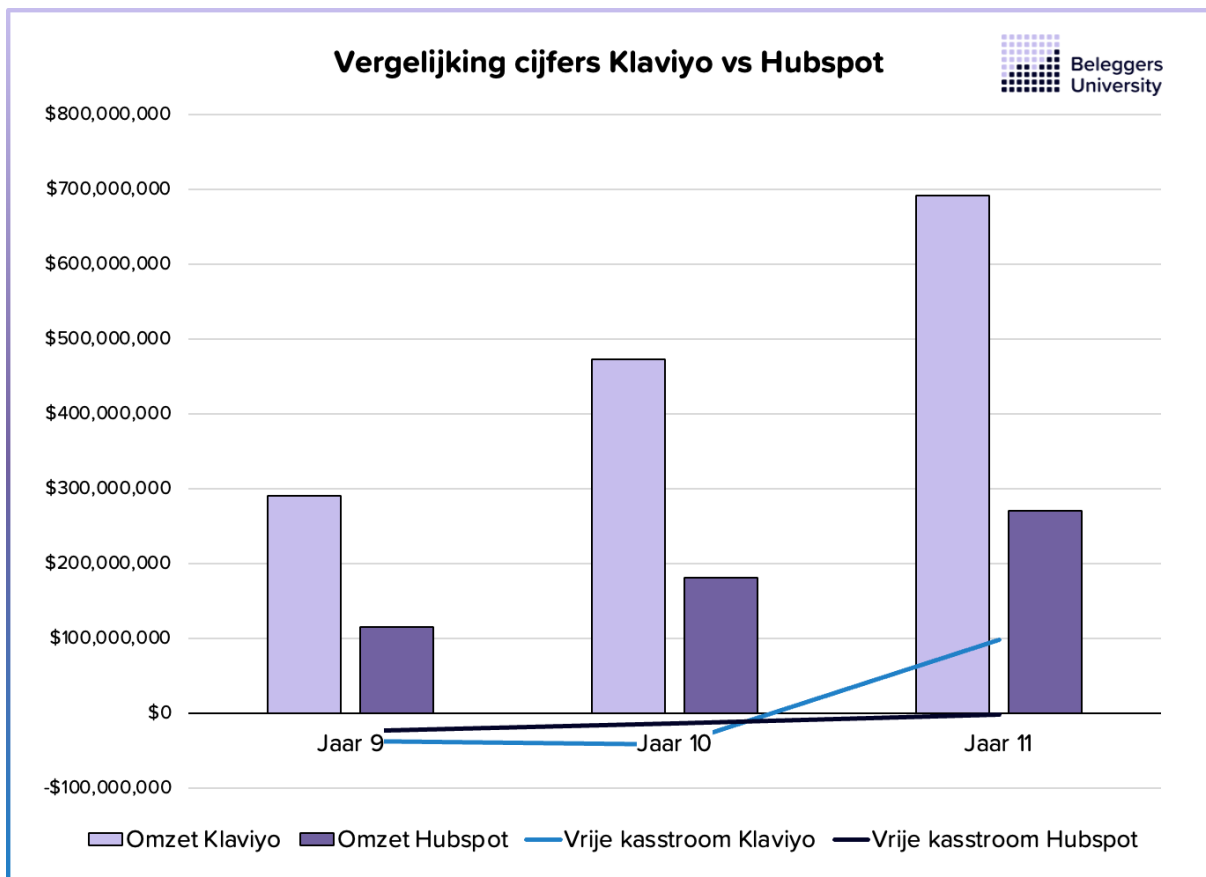
Klaviyo werd opgericht in 2012 en maakte dus in jaar 11 de sprong naar de beurs. *(dit is spijtig voor ons, want daardoor kunnen we pas iets later van het groeiverhaal genieten)*

Hubspot genereerde in 2015 (jaar 9) een omzet van 116 miljoen dollar en groeide dit met +53% per jaar tot 271 miljoen dollar in 2017 (jaar 11).

Klaviyo was al sneller groter met een omzet van 291 miljoen dollar in 2021 (jaar 9). Maar het **groeide exact even hard, met +54% per jaar**, tot 692 miljoen dollar in 2023 (jaar 11).

Tot en met 2016 verbrandde Hubspot nog cash door de forse groei-investeringen, maar vanaf 2017 bereikte het break-even.

Klaviyo was tot en met vorig jaar ook nog verlieslatend, maar wordt verwacht om in 2023 rond de **100 miljoen dollar vrije kasstroom** te genereren.



Wat gebeurde er van 2017 tot 2023 met Hubspot? De omzet groeide verder uit, van 271 miljoen dollar tot 1,7 miljard dollar (+36% per jaar). De winstgevendheid verbeterde ook verder, met een vrije kasstroom van 181 miljoen dollar in 2023.

De koers van Hubspot volgde de sterke cijfers met een rendement van +578% in zes jaar tijd.

Indien Klaviyo zijn groeipad verderzet, kan het ook zo'n succesverhaal worden. De visionaire oprichters Bialecki en Hallen hebben met de rekrutering van Jamie Dominici (ex-VP Salesforce, 280 miljard beurswaarde) en Steve Rowland (ex-VP Splunk, 26 miljard beurswaarde) alvast extra ervaring in huis gehaald om hen te ondersteunen bij het opschalen van het bedrijf.

613,50 USD

+ Follow

+584.45 (2,011.88%) ↑ all time

Closed: 16 Feb, 18:16 GMT-5 • Disclaimer

After hours 603,00 -10,50 (1,71%)

1D | 5D | 1M | 6M | YTD | 1Y | 5Y | Max



Banden met Shopify

Het Canadese e-commerce platform Shopify is een van de sterkste groeiverhalen van het voorbije decennium. Het aandeel steeg sinds de IPO in 2015 met +2.800% en is nu meer dan 100 miljard dollar waard.

De potentieel grootste reden voor dit succes was de **sterke focus op coopetition** van de oprichters. Shopify bouwde een eco-systeem waarop ondernemers hun website kunnen bouwen. Het stelde zich hierbij open voor partners om hun software te integreren op Shopify, in plaats van het zelf alles proberen te ontwikkelen.

Zo werkt het nauw samen met het Nederlandse Adyen voor betalingen uit te voeren en heeft het dichte banden met Klaviyo voor online marketing van de bedrijven die via Shopify geleid worden.



Klaviyo en Shopify werken al jarenlang samen en in 2022 werd die band nog verder versterkt. **Shopify investeerde 100 miljoen dollar om een 4% belang in Klaviyo te kopen.** Zo liggen de doelen van beide bedrijven nog meer in een lijn.

CEO Bialecki heeft hieruit geleerd en is zelf ook een grote voorstander van *coopetion*. Hij wil Klaviyo uitbouwen tot hét brein van alle digitale bedrijven, waarbij externe partijen functionaliteiten kunnen ontwikkelen om het eco-systeem verder te versterken.

De risico's

Klaviyo is een aandeel met **hoger-dan-gemiddelde risico's**, wat we als belegger zeker niet mogen vergeten.

Algemeen gezien is het nog een jong groeibedrijf met een hoge waardering (10 keer de omzet) dat nog veel te bewijzen heeft.

Specifiek zien we potentiële risico's in drie dingen: *de afhankelijkheid van Shopify, het einde van de lock-up periode en data-wetgevingen.*

De samenwerking met Shopify is een sterkte, maar vormt ook een risico. **77,5% van Klaviyo's omzet wordt gegenereerd uit klanten die het Shopify platform gebruiken.** Het succes van Klaviyo is dus grotendeels afhankelijk van de band die het al dan niet zal behouden met Shopify en het toekomstige succes van Shopify zelf.

Shopify heeft door zijn aandelenbelang in Klaviyo baat bij het succes van Klaviyo, waardoor we niet snel problemen verwachten. Het e-commerce platform blijft bovendien uitstekend presteren met een consistente groei van meer dan +20%.

Een tweede risico is de **lock-up die eindigt op 18 maart**. Insiders zijn momenteel nog verboden om hun aandelen op de beurs te verkopen, maar vanaf midden maart mag dit wel.

Private Equity bedrijf Summit Partners bezit nog steeds 15% en zou zijn winsten kunnen verzilveren en de oprichters kunnen mogelijk ook wat risico van tafel nemen door aandelen te dumpen.

Hou er dus rekening mee dat er binnen een maand potentieel (met de nadruk op potentieel) een verkoopgolf zou kunnen komen dat de koers naar beneden duwt. Dit mag je niet weerhouden om nu een pakketje aandelen te kopen, maar het kan wel een goed idee zijn om tot dan te wachten om er een volledige positie van te maken.

Het derde risico is de **verandering in data-wetgevingen**, wat de functionaliteit van Klaviyo zou kunnen beïnvloeden. Gmail en Finance Yahoo gaan bijvoorbeeld binnenkort strenger optreden tegen spam, waardoor e-mail marketing moeilijker zal worden.

Conclusie

Toen we onze marketeer zijn mening vroegen over Klaviyo, stuurde hij vol lof dat het “een topprogramma is dat heel geliefd is in grotere e-commerce”. Maar “het is wel duur” voegde hij er ook aan toe. Dat is een goed signaal voor beleggers.

De *Klaviyo Attributed Value* is nu al heel hoog, maar zal alleen nog maar verder toenemen door de kracht van artificiële intelligentie die gevoed wordt met miljarden datapunten per dag.

We zijn fan van het bedrijf Klaviyo, zijn cijfers en het management team. Het is alleen spijtig dat de beurswaarde al 8 miljard dollar bedraagt en we niet wat vroeger in het verhaal kunnen stappen.

Toch is het goed op weg om aan te sluiten bij de grote CRM platformen zoals Salesforce en Hubspot. Als dit lukt is er, ook van deze hoge waardering, nog meer dan genoeg ruimte om te groeien, met een totale adresseerbare markt van 68 miljard dollar.

Concreet: Koop een kleine positie in Klaviyo als je op zoek bent naar een Explosieve groeier en breidt het verder uit na de *lock-up expiry* midden-maart. Hou wel rekening met de hoger-dan-verwachte risico's. We beginnen met een koersdoel van 50 dollar (10x de omzetverwachting van 2025) en zien op zeer lange termijn *multibaggerpotentieel* indien AI het bedrijf een verdere boost geeft.

Nieuwe tip #3 - Jfrog (FROG): kritische software voor de uitrol van AI

ISIN: IL0011684185

Huidige prijs: 44,83 dollar

Koersdoel: 70 dollar (67% opwaarts potentieel)

Beurswaarde: 4,7 miljard dollar

Risico: hoger dan gemiddeld



Iets langer dan een jaar geleden werd ik uitgenodigd door de Vlaamse Federatie van Beleggers (VFB) om een presentatie te geven voor een hondertal beleggers.

De titel luidde *Hoe vind je de beste groeiaandelen? – 5 lessen uit Tesla's +2.000%*.

Ik trok mijn lessen uit mijn kopen-aanbeveling voor Tesla in 2019 (waarna het aandeel met 20x steeg) en ging op zoek naar een nieuw aandeel met gelijkaardig potentieel.

Uiteindelijk kwam ik uit op Jfrog, een klein Amerikaans softwarebedrijf.

De start is veelbelovend, want Jfrog steeg alvast met +105% sinds de tip in december 2022. Is het op weg om die 20x te halen? Daarvoor zou het vanaf hier nog eens x10 moeten gaan. Wie weet...

Vandaag willen we dit interessante techbedrijf dat bijna niemand kent opnieuw onder de loep nemen. De laatste maanden werd namelijk duidelijk dat zijn platform niet alleen cruciaal is in de software-revolutie, maar ook in de AI-revolutie.

Het beginverhaal van Jfrog: software

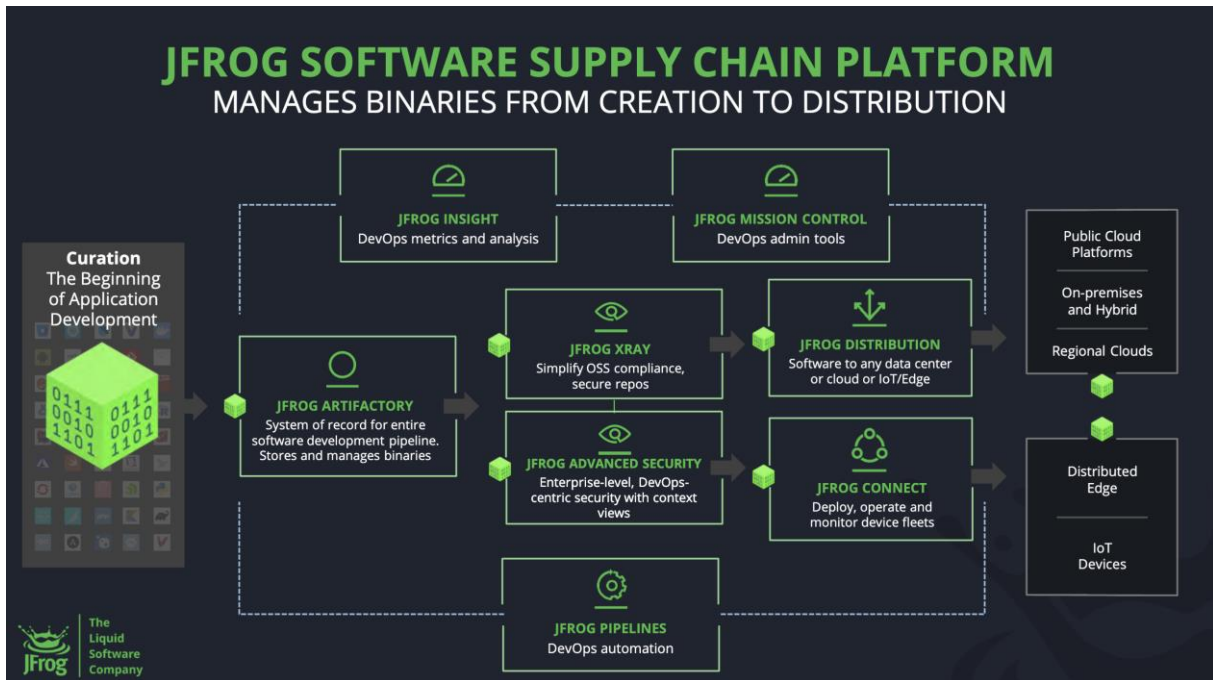
“**Software eet de wereld op**”, is een gekende uitspraak. Het is alomtegenwoordig. Denk maar aan je Netflix account, het besturingsstelsel waardoor je momenteel dit artikel kunt lezen via je laptop of het stelsel waardoor je muziek kunt luisteren en een route uitstippelen in je auto.

Om die software te verbeteren, worden continu nieuwe versies uitgebracht. Vroeger duurde het soms uren om die broodnodige updates uit te voeren. Je herinnert je hoogstwaarschijnlijk dat irritante laadbalkje nog.

In 2008 richtten drie *software visionairen* Jfrog op om dit probleem aan te pakken: Fred Simon, Yoav Landman en Shlomi Ben Haim. Ze wilden de wereld van software voor goed veranderen door de uitvinding van **liquid software**, software dat continu updatet zonder interventie, en brachten hier in 2018 zelfs een boek over uit.

Momenteel staan ze nog steeds aan het roer van het bedrijf als Chief Data Scientist, Chief Technology Officer en CEO en bezitten ze samen 15% van alle uitstaande aandelen.

Hoe maakt Jfrog liquide software mogelijk en wat doet het bedrijf exact? Voor tech nerds is het al moeilijk te verstaan, laat staan voor de gewone mens zoals u en mij. Dus hou er je kopje goed bij de komende minuten...



Jfrog is een **DevOps bedrijf** dat doorheen de jaren een **software supply chain platform heeft uitgebouwd**, zoals je hierboven kunt zien.

DevOps watte? Supply chain platform watte? Ik leg het je even uit...

Het ontwikkelen van software, waardoor wij van onze Netflix film kunnen genieten, gebeurt in twee stadia:

1. Development: software engineers schrijven de code in een gespecialiseerde taal zoals Javascript, Python of SQL.
2. Operations: Deze code wordt dan omgezet in nulletjes en eentjes, ook wel *binare codes* genoemd, dat kan worden gelezen door een computer programma om zo in het echte leven te functioneren.

Voor kleine IT teams loopt dit allemaal vlot. Maar voor grote bedrijven, die tientallen verschillende programmeertalen gebruiken, honderden updates per jaar willen doen en met duizenden IT teams werken, loopt dit snel in de soep.

Zij hebben nood aan een DevOps platform dat de brug vormt tussen beide takken en er zo voor zorgt dat software continu en efficiënt geüpdated kan worden.

Jfrog begon met **Artifactory**: een software opslagsysteem om alle binaire data samen te brengen en te beheren in een platform. Maar daar bleef het niet bij. Al snel werden nieuwe functionaliteiten toegevoegd, zoals:

1. *Jfrog Xray en Advanced Security*: een software-laag die alle binaire data scant of ze wel veilig zijn, zodat er geen hackers via kwaadaardige code het bedrijf kunnen aanvallen. In tegenstelling tot traditionele cybersecurity bedrijven die technologie beschermen van aanvallen op bestaande software, zet Jfrog dus in op preventieve bescherming van software tijdens de ontwikkeling ervan.
2. *Jfrog Distribution*: dit zorgt ervoor dat de binaire codes aan de data centers worden geleverd.
3. *Jfrog Connect*: dit zorgt ervoor dat de binaire codes worden omgezet in software die wordt geïmplementeerd in geconnecteerde hardware systemen.
4. *Jfrog insight*: een dashboard zodat de hele Software Supply Chain goed kan worden beheerd door hogere management teams.

Kort gezegd is dit dus een suite voor bedrijven om software sneller en veiliger te bouwen en integreren.

“We verkopen geen producten, klanten kopen het van ons”

Dit is een quote van CEO Shlomi Ben Haim. Wat een baas.

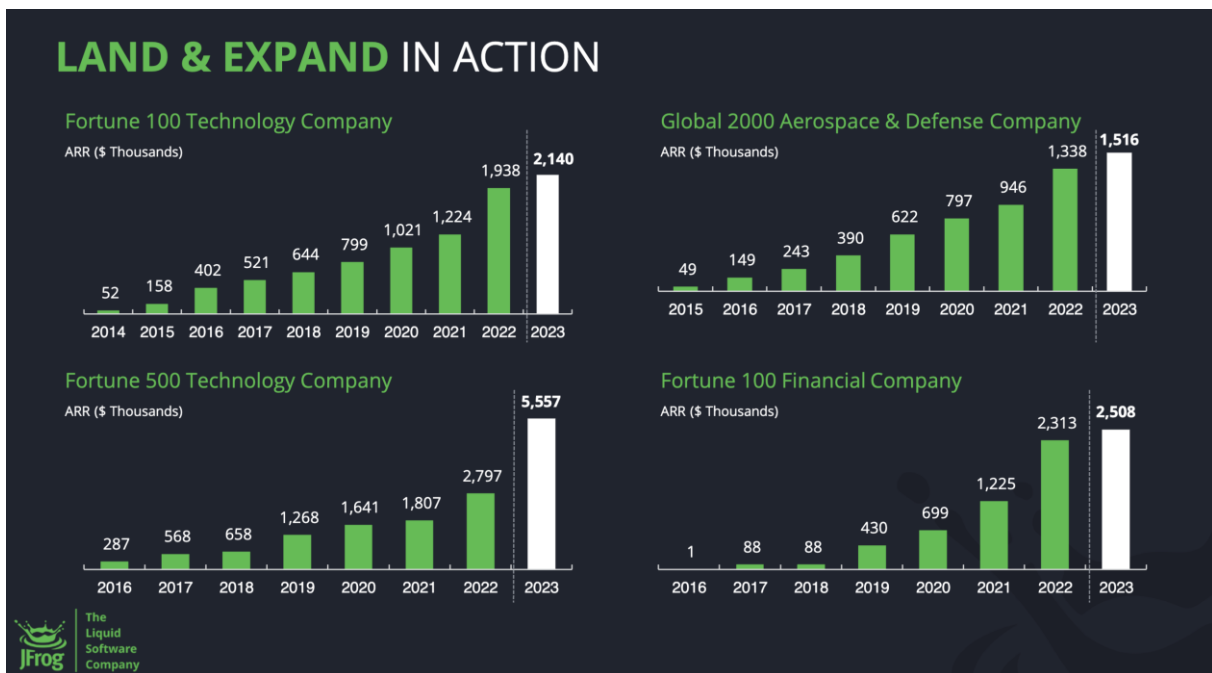
Dit zegt genoeg over hoe het bedrijf in zijn markt staat. Jfrog werkt niet volgens het traditioneel verkoopmodel van software bedrijven want zijn product verkoopt zichzelf.

Het platform van Jfrog is **mission critical**, want software niet tijdig lanceren kan veel omzet- en reputatieschade creëren en in sommige gevallen zelfs levens kosten.

Bovendien zorgt de software van Jfrog voor gigantische **efficiëntiewinsten** die grote bedrijven vele (honderden) miljoenen euro's aan kosten kan uitsparen. Zo zorgde Jfrog bij content management softwareplatform Box er bijvoorbeeld voor dat hun software 90 keer sneller kan worden uitgerold dan voordien (3 dagen vs 6 maanden).

Jfrog heeft in totaal 7.400 klanten en **focus op grote bedrijven**, want 83 van de Fortune 100 gebruikt zijn software. Vaak starten klanten op een kleine schaal met slechts enkele tools en breidt men uit naar mate dat het platform zijn waarde toont.

Vorig kwartaal verdubbelde het aantal klanten die jaarlijks meer dan 1 miljoen dollar uitgeven aan Jfrog tot 37. Hoe die groei eruit ziet, zie je hieronder mooi weergegeven. In de laatste conference call praatte het management zelfs over het potentieel om **richting een “100-miljoen-klant” te groeien** door de focus op kwaliteitsvollere klanten.



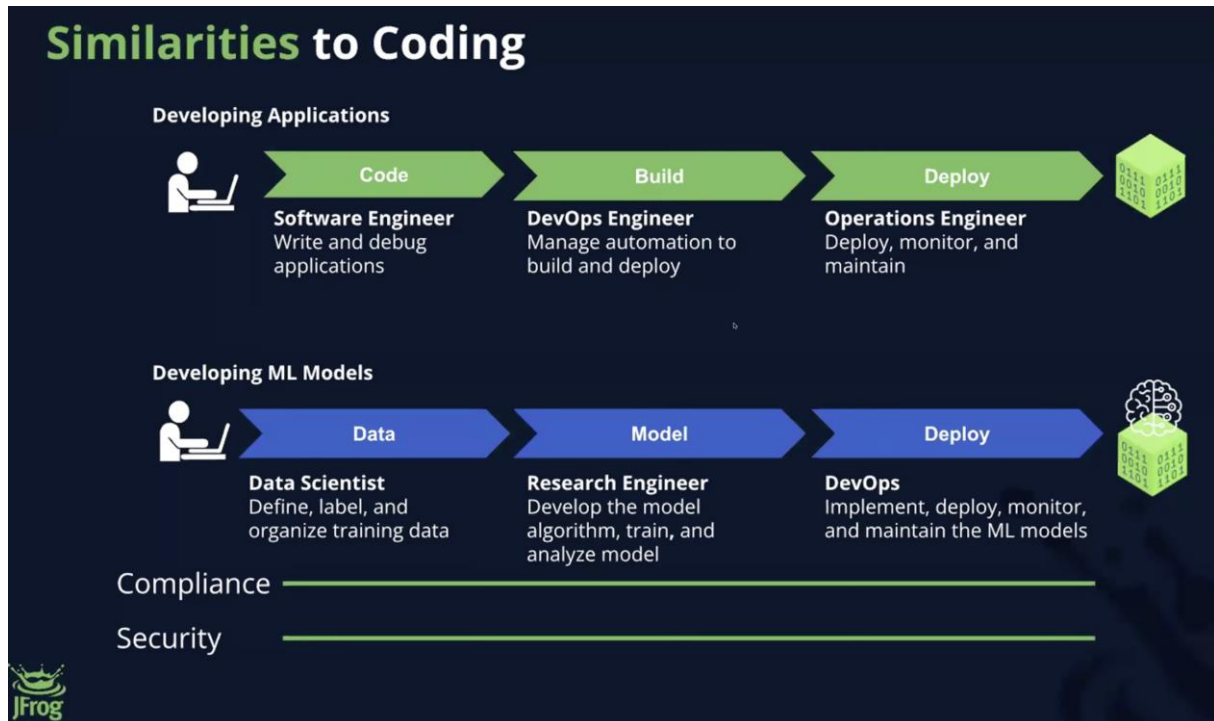
De volgende fase van Jfrog: AI?

Wanneer we de laatste 10-Q SEC filing van Jfrog doorgronden, lezen we dat het **uitbreiden van zijn technologische leiderschap** de nummer 1 groeistrategie is van het bedrijf.

Machine Learning Ops (MLOps) wordt, naast DevSecOps, vernoemd als de belangrijkste uitbreiding van het platform over de komende periode.

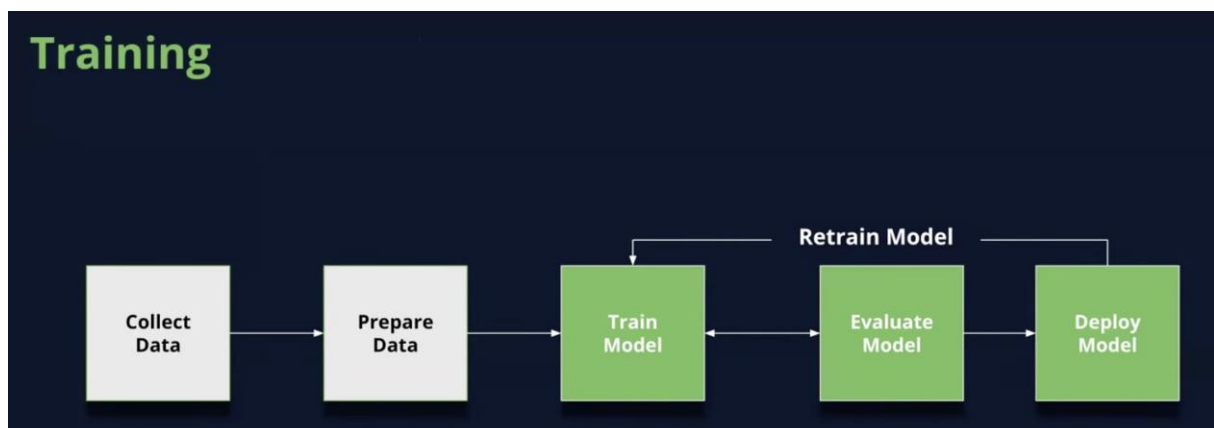
Het bouwen van een software applicaties heeft sterke gelijkenissen met het bouwen van machine learning modellen die artificiële intelligentie mogelijk maken.

En net zoals in software development, zou Jfrog ook wel eens een grote rol kunnen gaan spelen om efficiënt en veilig machine learning toe te passen door de hele levenscyclus te automatiseren.



Het grote verschil tussen het bouwen van software en ML/AI-modellen?

Machine learning is veel complexer om te beheren en zorgt voor unieke uitdagingen omtrent het verzamelen van data, het (her)trainen van het model en de uitrol binnen het bedrijf om er waarde uit te halen.



Bovendien worden de meeste ML modellen veel frequenter getrained (om de x aantal minuten) dan dat software geüpdated wordt (om de x aantal dagen).

Het staat nog in zijn kinderschoenen, maar het wordt nu al duidelijk dat ML/AI een veel grotere markt kan worden voor Jfrog dan software.

Recent werd alvast een beloftevolle samenwerking aangekondigd met **Amazon Web Services (AWS)** om het Jfrog platform te integreren met zijn ML tool SageMaker. Jfrog zal hierbij helpen om AWS ML modellen te bouwen, trainen, hosten, beheren en beveiligen. Om u een idee te geven: AWS maakt 80 miljard dollar omzet per jaar.

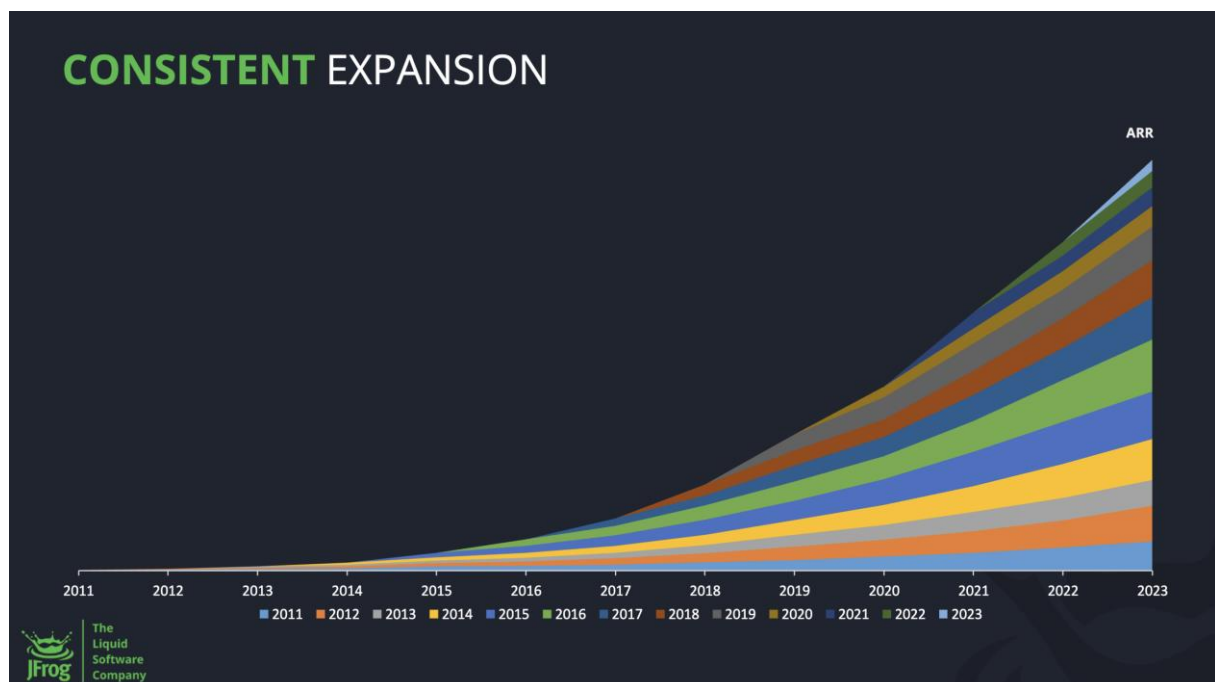
Groeiacceleratie en LT doelstellingen

In deze analyse focussen we op de bedrijfsactiviteiten van Jfrog om het AI potentieel in te proberen schatten. Maar oorspronkelijk viel ons oog op het bedrijf door zijn sterke fundamenten.

En dat is sindsdien niet veranderd.

In 2018 werd slechts 64 miljoen dollar omzet gegenereerd. In 2023 klokte Jfrog af op 350 miljoen dollar omzet. Goed voor een jaarlijkse groei van maar liefst +40%.

Die hoge groei is voornamelijk te wijten aan de sterke net dollar retention rate van 119%. Iedere klant spendeert ieder jaar 19% extra op het platform van Jfrog, wat voor volgende exponentiële omzetgrafiek zorgt:



In 2023 viel de omzet even terug tot een groei van +23% in het derde kwartaal. Dit was te wijten aan de overinvesteringen in 2021, die gevolgd werden door besparingen.

Het is op zich indrukwekkend dat Jfrog in een moeilijke macro-omgeving nog steeds met meer dan +20% kon groeien.

En in het vierde kwartaal **accelereerde de omzetgroei** alweer naar +27%, wat potentieel aangeeft dat we aan het begin staan van een nieuwe groeicyclus. Voor 2024 verwacht het management +22% groei, maar het is hun gewoonte om ver over die lat te springen.

Tegen 2027 beoogt het management om de omzet alweer te verdubbelen naar 800 miljoen dollar.


Jfrog is opgericht tijdens de Grote Financiële Crisis, waardoor **kostenefficiëntie geworteld is in de bedrijfsvoering**. Er wordt al jaren geen cash meer verbrand en vorig jaar genereerde het bedrijf zelfs 72,2 miljoen free cash flow. Tegen 2027 zou de vrije kasstroom meer dan 200 miljoen dollar bereiken (26 tot 29% marge).

Dat zijn mooie vooruitzichten om naar uit te kijken.

Het zal je misschien opvallen dat Jfrog op basis van GAAP cijfers nog steeds netto verlieslatend is. Dit is onder meer te wijten aan de hoge *stock-based compensation*, onder meer voor de bedrijfsleiders van kleinere ondernemingen die Jfrog recent overnam. Dit is geen zorg voor ons en we verwachten dat netto-winst vroeg of laat er ook van zal komen. Vorig kwartaal werd het verlies alvast teruggedrongen van -23 tot -11 miljoen dollar.

INVESTOR RELATIONS | LT TARGET MODEL

(\$ in millions)	FY23A	FY24E	FY27E
Revenue	\$349.9	\$424-428	\$775-825
Gross Margin	83.7%	83.0-84.0%	~80%
Operating Margin	11.1%	13.0-13.5%	21-23%
Free-Cash-Flow \$	\$72.2	\$74-76	\$200-240
Free-Cash-Flow Margin	21.0%	17.0-18.0%	26-29%



Conclusie

Het supply chain platform van Jfrog was/is al van goudwaarde voor software development en het ziet ernaar uit dat het nog belangrijker zal worden in het beheer van ML/AI modellen.

Het wordt geleid door visionaire oprichters die een zeer sterke cultuur hebben neergeschreven in hun CODEX om te winnen in de tech-sector.

De cijfers zijn sterk en zullen alleen maar verder verbeteren met de toenemende focus op grote klanten, de positieve impact van schaalvoordelen en het grote potentieel in de ML/AI markt.

We hebben geluk dat we deel kunnen uitmaken in een vroeg stadium van het groeiverhaal van Jfrog, aan een beurswaarde onder de 5 miljard dollar. Zo hebben we de kans

Concreet: Start met een kleine positie in Jfrog, dat na de sterke cijfers al hard (maar ook terecht) gestegen is de voorbije maand. Een potentiële daling naar 35 dollar zou de ultieme kans zijn om dit uit te breiden tot een volwaardige positie. Het eerste koersdoel bedraagt 70 dollar, op basis van 50 keer onze free cash flow verwachtingen voor 2026. Op lange termijn zit er echter veel meer in het vat. Een 20x van onze initiële analyse aan 21 dollar is niet uitgesloten, waarmee het bedrijf zou stranden op een beurswaarde

van 50 miljard dollar. Zoals de CEO ook wel vaak zegt: “May the frog be with you”. Hou rekening met de hoger dan gemiddelde risico’s voor dit jonge groeiaandeel.

AI-ebook second wave samenvatting

Ticker	Naam	Sector / thema	Aanbevolen aan	Koersdoel	Advies
KVYO	Klaviyo	e-commerce marketing met AI / big data	\$28,54	\$50	Opbouwen, maar klaar houden om te kopen in maart bij potentiële daling door einde lock-up periode
TSLA	Tesla	Humanoids / FSD (full self driving)	\$192,80	\$960	1/2 ^{de} positie kopen, maar hou geld klaar om bij koersuitschuiver naar \$100 uit te breiden.
JFROG	Jfrog	Liquid software	\$42,60	\$70	Jfrog is koopwaardig.

Slotwoord

Ziezo, we hopen u met dit ebook een grondige update gegeven te hebben van wat er nu aan de hand is met de AI bedrijven en de volledige sector.

We hopen dat u nu exact weet wat u moet doen met de AI-aandelen uit de eerste wave en hoe u kunt profiteren van de tweede wave met drie nieuwe tips.

Hopelijk leveren deze aandelen u, net zoals het vorige eBook, mooie winsten op.

Hou er altijd rekening mee dat dit over risicovollere groeiaandelen gaat die nog veel te bewijzen hebben en heel volatiel kunnen bewegen op de beurs. Zorg dat je allocatie aan deze aandelen nooit te hoog is en altijd in verhouding staat met jouw beleggersprofiel.

Nog een laatste belangrijke melding: zorg ervoor dat je emoties (hebberigheid in dit geval) nooit de bovenhand nemen van fundamenten. Wanneer dat gebeurt, ben je verloren. Sta er altijd bij stil dat de waarde van een aandeel gebaseerd is op de toekomstige cash flows die het zal maken.

Bijlage

Heeft u extra uitleg nodig omtrent dit rapport? Twijfel dan niet om ons te contacteren. Wij zijn dag en nacht bereikbaar via email: info@beleggersuniversity.com

Gebruiksvoorwaarden en copyright

Alle informatie op de website of in de rapporten van Beleggers University mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm tenzij voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de uitgever. Het gebruik van de Beleggers University website of het lezen van onze rapporten betekent dat de bezoeker van de website zich stilzwijgend akkoord verklaart met onderstaande gebruiksvoorwaarden.

Intellectuele eigendomsrechten

De gebruiker erkent uitdrukkelijk dat de verstrekte informatie en gegevens eigendom zijn en blijven van Beleggers University en haar informatieleveranciers en verbindt er zich toe om er geen wijzigingen aan te brengen.

De gehele of gedeeltelijke presentatie, reproductie, verspreiding, verkoop, verdeling, publicatie, aanpassing en gebruik voor commerciële doeleinden op eender welke wijze van de websites en hun inhoud is verboden zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Beleggers University.

Dit rapport is auteursrechtelijk beschermd, waarbij elke onrechtmatige verspreiding van dit rapport aanleiding zal geven tot een forfaitaire schadevergoeding van 10.000 EUR per inbreuk, ongeacht het recht van Beleggers University om haar hogere schade te begroten. Dit rapport is niet bedoeld om enig persoon tot het kopen of verkopen van enig product aan te zetten en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Aansprakelijkheid

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. Beleggers University en haar informatieaanbieders garanderen dan ook niet de juistheid, volledigheid, geschiktheid van de informatie voor welk gebruik dan ook.

Beleggers University is niet verantwoordelijk voor welke beslissing of handeling dan ook die door de gebruiker zou zijn genomen op basis van de verstrekte informatie of gegevens; noch is ze verantwoordelijk voor fouten of vergissingen; en ze is evenmin verantwoordelijk t.a.v. gebruiker of derden voor mogelijk geleden direct, indirecte, incidentele schade, winstderving, verlies van opportuniteit of voor eender welke schade veroorzaakt door haar nalatigheid of vergetelheid in het verschaffen, compileren, monteren, schrijven, interpreteren, melden en verspreiden van info of data d.m.v. deze dienst, en dit zelfs indien ze gewaarschuwd werd voor zulke schade.