



gaat door alle maatregelen naar 20 procent. Dus daar gaat ongeveer 5 miljard euro af. Maar dat staat al in de *guidance*. Ik denk dat er weinig argumenten zijn om nu nog negatiever te worden over ASML. Ik zie de *newsflow* vanaf nu eerder beter worden. Ik doe er alleen even niets mee nu. Je moet het laten uitrazen.”

**8** Hebben jullie Chinese aandelen in portefeuille?  
 “Een klein beetje. Iets van 3 procent van de portefeuille bestaat uit Chinese aandelen. Terwijl de MSCI-weging voor China zo’n 6 à 7 procent is. We hebben namen als Alibaba, Baidu, Tencent, NetEase. De grotere jongens, zeg maar. Er zijn economische en boekhoudkundige redenen om China wat lager te waarderen en je weet vooral niet wat er politiek allemaal gaat

‘IK DENK  
 DAT ER WEINIG  
 ARGUMENTEN  
 ZIJN OM  
 NU NOG  
 NEGATIEVER  
 TE WORDEN  
 OVER ASML’

gebeuren. Dat is de reden dat wij minder groot in China zitten. Dus als China 50 procent omhooggaat terwijl de rest van de wereld stilstaat, dan blijf ik door die kleine onderweging wel lichtjes achter met m’n fonds. Maar dat is een bewuste keuze.”

**9** Fondsen als Nvidia draaien nu fantastisch, maar er zal toch eens een bedrijf komen dat hen van de troon stoort?  
 “Ik zie dat toch anders. Nvidia is bij het introduceren van nieuwe generaties chips sneller en doeltreffender dan concurrenten als AMD en Intel. Jensen Huang, de ceo van Nvidia, noemde recent in een interview de vraag naar de nieuwste Blackwell-chips ‘insane’. Die Blackwell-chips kosten tussen de 40 en 70 duizend dollar per stuk. Maar ze maken ook een AI-server waarin die chips wor-

den toegepast en dan praat je over een prijskaartje van meer dan 3 miljoen dollar per stuk voor zo’n rack waar dan 72 Blackwells in zitten. Drie miljoen! En iedereen wil ze het liefst per gisteren hebben.

Zolang dat nog het geval is, en zolang AMD en Intel moeite hebben om het tempo bij te houden, zie ik er ook geen andere partijen overheen gaan. Dit boekjaar komt de omzet van Nvidia uit rond de 130 miljard dollar. Een groei van meer dan 100 procent. Voor het volgende boekjaar gaan we richting de 200 miljard, dus weer een groei van 50 à 60 procent. Die groei zal echt wel verder afvlakken, maar als ze 200 miljard dollar omzetten, bij een nettowinstmarge van rond de 50 procent, dan heb je het over 100 miljard dollar winst. En ze hoeven ook niet heel veel te investeren, want TSMC neemt het grootste deel van de kapitaalinvesteringen op zich. Noem mij een bedrijf dat de capaciteit en de vrije kasstroom heeft om zoveel te investeren in R&D dat ze qua jaarlijkse cadans aan nieuwe producten en meest innovatieve technologie over Nvidia heen kunnen. Ik zie ze niet.”

**10** Dus Nvidia is eigenlijk net zo’n onbedreigde monopolist als ASML?  
 “Ooit waren IBM en Intel de absolute wereldtop en dat zijn tegenwoordig heel andere verhalen. Dus het is heel gevaarlijk om te zeggen dat het nooit zal veranderen bij Nvidia, maar ik zie het de komende jaren echt niet gebeuren op basis van deze cijfers. En het is niet zo dat Nvidia stopt bij die omzet van 200 miljard. Die gaan gewoon door met groeien. Het kan wel zijn dat je het jaar daarop maar 30 procent groeit, maar dan praat je inmiddels wel over een omzet van 260 miljard. Zolang we die taalmodellen moeten versterken voor de toepassingen van AI, is het denkbaar dat we nog minstens 3 tot 5 jaar van stevige groei zien van de leiders in deze segmenten.”

