

ASML

Recordwinsten, een groeiende machinebasis — en toch een koersval

Analyse van beursgenoteerde onderneming | 15 oktober 2026

Koersmomentopname: € 1.430,60 op 15 oktober 2026 om 09.09 uur. Analysepeildatum: 15 oktober 2026.

Financiële gegevens: derde kwartaal 2026, gepubliceerd op 14 oktober 2026.

Hoe kan een uitstekend bedrijf toch dalen?

Op 14 oktober presenteerde ASML uitzonderlijk sterke kwartaalresultaten. Toch stond het aandeel de volgende ochtend onder druk. Dat lijkt tegenstrijdig, maar winst en aandelenkoers beantwoorden twee verschillende vragen. De winst laat zien wat het bedrijf heeft verdiend. De koers weerspiegelt vooral wat beleggers denken dat het bedrijf hierna nog zal verdienen — én hoeveel zij daarvoor willen betalen.

De internationale technologiesector stond eveneens onder druk. Dat vormt context, maar bewijst niet waarom afzonderlijke beleggers ASML verkochten. Ook is een daling op één ochtend geen bewijs dat het aandeel plotseling goedkoop is.

De machines verkopen beter — en leveren meer op

ASML boekte in het derde kwartaal € 11,662 miljard omzet, tegenover € 9,326 miljard in het tweede kwartaal: 25,0% meer. De brutowinst bedroeg € 6,700 miljard en de brutomarge steeg van 54,0% naar 57,5%. De operationele winst kwam uit op € 5,173 miljard, ofwel 44,4% van de omzet. De gerapporteerde nettowinst bedroeg € 4,960 miljard.

Dat is meer dan een omzetrecord. Het bedrijf leverde 113 nieuwe lithografiesystemen, tegenover 86 in het vorige kwartaal, en verdiende tegelijkertijd meer op elke euro omzet. De nettowinst werd mede verhoogd door een herwaarderingsbate van circa € 500 miljoen op het belang in Mistral AI. De groei van de machineactiviteiten en de hogere brutomarge laten zien waar de operationele kracht vandaan komt; de herwaardering verklaart een afzonderlijk deel van de gerapporteerde nettowinst.

De verborgen kracht: verdienen aan machines die er al staan

Van de kwartaalomzet kwam € 3,289 miljard uit service, onderhoud en verbeteringen aan reeds geïnstalleerde systemen: 28,2% van het totaal en 19,1% meer dan een kwartaal eerder. Deze omzet is niet gelijk aan volledig gegarandeerde abonnementsinkomsten, maar geeft ASML wel een tweede economische motor naast de levering van nieuwe machines.

Een chipfabrikant kan een uiterst kostbare productielijn niet zomaar stilleggen of vervangen. Machines moeten betrouwbaar blijven werken en worden geregeld verbeterd om meer chips te produceren. ASML verdient dus niet alleen wanneer een klant een nieuwe machine koopt, maar ook wanneer een bestaande machine langer en productiever wordt gebruikt. Juist deze service- en upgradeactiviteiten kunnen bovendien een gunstige invloed hebben op de omzetmix en marges. Hoeveel winst ze afzonderlijk opleveren, publiceert ASML niet; daarover is geen exact bedrag verantwoord te noemen.

Waarom ASML moeilijk te vervangen is

ASML is de enige commerciële leverancier van EUV-lithografiesystemen voor de productie van de meest geavanceerde chips. Die positie berust op tientallen jaren onderzoek, optica, specialistische leveranciers,

software en nauwe samenwerking met chipfabrikanten. De concurrentievoorsprong zit niet in één patent, maar in een ecosysteem dat lastig na te bouwen is.

Die voorsprong is niet onaantastbaar. Grote klanten hebben onderhandelingsmacht, exportbeperkingen kunnen leveringen beperken en technologische vernieuwing vraagt voortdurend investeringen. Een sterke marktpositie beschermt dus niet tegen alle risico's.

De groei is zichtbaar; de uitvoering is de uitdaging

Voor heel 2026 verwacht ASML € 44 tot € 45 miljard omzet bij een brutomarge van ongeveer 56%. Voor het vierde kwartaal verwacht het bedrijf € 14,2 tot € 15,2 miljard omzet met circa 57% brutomarge. ASML heeft aangegeven dat de verwachte klantvraag de bestaande leveringsplanning voor 2027 en 2028 overstijgt en dat sommige klanten al verder vooruitkijken.

Dat is veelbelovend, maar klantinteresse is niet hetzelfde als een onherroepelijke bestelling. Om de vraag om te zetten in winst zijn geschoolde medewerkers, onderdelen, productiecapaciteit en tijd nodig. Meer capaciteit brengt bovendien vaste kosten mee. Als klanten hun investeringen uitstellen, kunnen de bezettingsgraad en de marges onder druk komen.

€ 11 miljard vrije kasstroom: hoeveel is blijvend?

De operationele kasstroom bedroeg in het derde kwartaal € 11,798 miljard. Na € 447 miljoen investeringen in materiële en immateriële vaste activa resteerde ongeveer € 11,351 miljard vrije kasstroom volgens deze eenvoudige definitie. Dat is aanzienlijk meer dan de nettowinst.

Het verschil betekent niet dat ASML voortaan ieder kwartaal zoveel vrij geld zal genereren. Ontvangsten van klanten, vooruitbetalingen, voorraden en het moment waarop rekeningen worden betaald kunnen de kasstroom sterk laten schommelen. In het voorgaande kwartaal was de vrije kasstroom circa € 1,317 miljard; in het eerste kwartaal was die negatief. Eind september bedroegen de voorraden € 11,907 miljard en de handels- en financieringsvorderingen € 9,928 miljard. Wie de duurzame geldmachine wil begrijpen, moet daarom meerdere kwartalen en jaren bekijken.

De balans geeft ruimte, maar niet onbeperkt

ASML rapporteerde eind september € 12,735 miljard aan geldmiddelen en kortlopende beleggingen, tegenover € 7,582 miljard een kwartaal eerder. Het eigen vermogen bedroeg € 22,064 miljard bij € 58,981 miljard totale activa. Dit biedt financiële ruimte, maar de kaspositie is niet gelijk aan vrij besteedbaar geld: schulden, overige verplichtingen en toekomstige leveringen tellen mee.

In het derde kwartaal kocht ASML ongeveer € 4,1 miljard eigen aandelen in. Daardoor wordt de winst over minder aandelen verdeeld, mits het aantal uitstaande aandelen daadwerkelijk daalt. Voor aandeelhouders ontstaat echter alleen economische meerwaarde als de ingekochte aandelen niet te duur zijn.

Hoeveel toekomstige groei zit al in de beurskoers?

Bij de genoemde momentkoers van € 1.430,60 en een afgerond rekenaantal van 383 miljoen aandelen komt de indicatieve beurswaarde uit op ongeveer € 548 miljard. Tegenover het midden van de omzetverwachting voor 2026 (€ 44,5 miljard) is dat circa 12,3 maal de jaaromzet. Dit is een grove vergelijking: omzet is geen winst en de gebruikte aandelentelling is afgerond.

Een eenvoudige gevoeligheid laat zien hoe hoog de verwachtingen zijn. Bij een veronderstelde duurzame jaarwinst van € 12 miljard zou de beurswaarde circa 45,7 keer de winst bedragen; bij € 17 miljard ongeveer 32,2 keer; en bij

€ 22 miljard ongeveer 24,9 keer. Dit zijn nadrukkelijk rekenvoorbeelden, géén vastgestelde toekomstige winsten of door ASML afgegeven prognoses.

Ook illustratieve combinaties van winst en waardering lopen sterk uiteen: € 12 miljard winst tegen 25 maal de winst geeft circa € 783 per aandeel; € 17 miljard tegen 32 maal geeft circa € 1.420; € 22 miljard tegen 40 maal geeft circa € 2.298. Deze bedragen zijn geen koersdoelen en hebben geen vastgestelde waarschijnlijkheid. Zonder een afzonderlijke prognose van toekomstige omzet, kosten, belastingen, investeringen en kasstromen is geen van deze drie uitkomsten als onderbouwde reële waarde aan te wijzen.

De kern is daarmee niet dat de koers na de daling goedkoop of duur móét zijn. De kern is dat de beurs al rekent op veel toekomstige winst. Als die winst later komt dan verwacht, of beleggers minder willen betalen voor elke euro winst, kan de koers dalen terwijl ASML operationeel sterk blijft.

Het sterkste argument tégen het optimistische verhaal

ASML levert cruciale technologie, maar zijn klanten investeren in golven. Grote chipfabrikanten kunnen uitgaven verschuiven, exportregels kunnen markten afsluiten en capaciteitsuitbreiding kan vertragen. Wanneer de winstverwachting afneemt én beleggers een lagere waardering accepteren, kunnen beide effecten de koers tegelijk raken.

Omgekeerd kunnen de vraag naar EUV-systemen, een grotere geïnstalleerde machinebasis en verdere productiviteitsverbeteringen de winst op langere termijn verhogen. Het bedrijf heeft dus een uitzonderlijke uitgangspositie, maar de beursprijs laat weinig ruimte voor gemakzuchtige aannames.

Conclusie: een uitzonderlijk bedrijf is niet automatisch een goedkoop aandeel

ASML groeit snel, verdient uitzonderlijk hoge marges en beschikt over een technologische positie die moeilijk te evenaren is. Onder de indrukwekkende kwartaalcijfers ligt bovendien een belangrijker verhaal: de machines die al bij klanten staan, kunnen nog jarenlang service- en upgradeomzet opleveren.

Tegelijkertijd is niet alle gerapporteerde winst zonder meer structureel, beweegt de kasstroom sterk met het werkkapitaal en moet de onderneming de grote vraag nog omzetten in leveringen. De beurs heeft bovendien al een aanzienlijk deel van een gunstige toekomst ingeprijsd.

Het verhaal achter de cijfers is daarom precies deze spanning: ASML kan als bedrijf blijven excelleren, terwijl het aandeel toch fors beweegt omdat verwachtingen veranderen. De beslissende vraag is niet hoe bijzonder ASML is, maar hoeveel van die bijzondere toekomst vandaag al in de prijs zit.

Financial Times, 14 oktober 2026: berichtgeving over de herwaardering van het belang in Mistral AI.

Bronnen en toelichting

ASML, Q3 2026 press release, 14 oktober 2026: <https://investor.asml.com/news-releases/news-release-details/asml-reports-eu11.7-billion-total-net-sales-and-eu5.0-billion-net-income-q3-2026>

ASML, Q3 2026 Investor Relations Presentation, 14 oktober 2026: <https://investor.asml.com/static-files/44d4bee1-b2f9-41b7-b3f8-1bf28f993fe6>

Reuters, Europese technologiesector, 15 oktober 2026: <https://www.reuters.com/markets/europe/european-shares-fall-global-tech-rout-hits-risk-appetite-2026-10-15/>

De kwartaalcijfers en bedrijfsverwachtingen zijn gecontroleerd aan de hand van de officiële publicatie van ASML van 14 oktober 2026. De waarderingsvoorbeelden zijn berekend op basis van de vermelde aannames. Dit is een algemene analyse van een beursgenoteerde onderneming.

