



Bolero

TOPIC

10 favorieten voor de tweede jaarhelft Ondergewaardeerde aandelen op de radar

26 juni 2019

DOOR TOM SIMONTS, SENIOR FINANCIAL ECONOMIST KBC GROUP IN
SAMENWERKING MET DE ANALISTEN VAN KBC SECURITIES EN KBC
ASSET MANAGEMENT



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintrodactie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loep nemen.

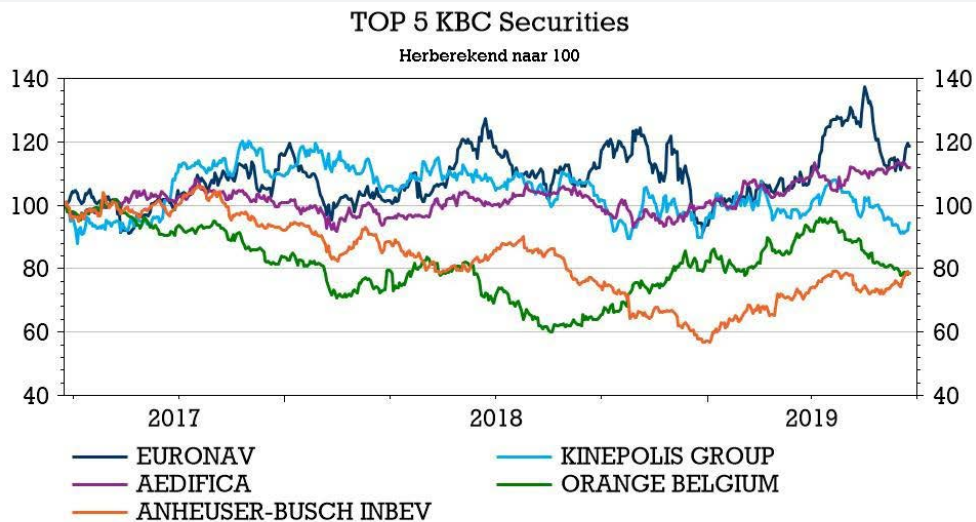
De dagen worden opnieuw korter en dat betekent dat we stilaan de eerste helft van het beursjaar achter de rug hebben.

De analisten van KBC Securities en KBC Asset Management blikten op vraag van De Tijd vooruit en schoven **hun favoriete aandelen voor de tweede jaarhelft** naar voren.

Senior Financial Economist Tom Simonts verzamelde beide lijstjes en zet ze voor u op een rij.

Ideaal als inspiratie voor uw portefeuille!

De favorieten van KBC Securities



Euronav (BE0003816338): “Kopen”, koersdoel: 10,50 euro

KBC Securities verwacht dat **de vrachttarieven in de tweede helft van 2019 zullen stijgen**, met als belangrijkste bijdragen de IMO2020-richtlijn en een toename van de Amerikaanse export. Het aandeel zelf wordt verhandeld aan een aanzienlijke korting ten opzichte van zijn netto actiefwaarde.



Kinopolis (BE0974274061): “Kopen”, koersdoel: 63 euro

‘Avengers: Endgame’ zette nooit geziene records neer en compenseerde inmiddels de zwakkere eerste jaarhelft. **Het filmaanbod voor de komende maanden is veelbelovend**. Zo wordt onder meer veel verwacht van het lokale filmaanbod (‘FC De Kampioenen 4: Viva Boma’ en ‘De Buurtpolitie 3’). KBC Securities verwacht dat na een moeilijk 2018 **de resultaten gaan verbeteren dankzij de expansie**, meer bepaald de overname van de Spaanse El Punt-bioscopen, de verdere uitrol van Kinopolis’ bedrijfsstrategie in Canada en diverse nieuwe greenfields.



Aedifica (BE0003851681): “Kopen”, koersdoel: 94 euro

In het **zorgvastgoed**segment geeft KBC Securities de voorkeur aan Aedifica vanwege het **sterke vermogen om te groeien** door een mix van eigen ontwikkelingen, fusies en overnames. De **winstvooruitzichten** zijn uitstekend en de verkoop van de niet-strategische appartementenportefeuille transformeert het bedrijf in een pure zorgvastgoedspeler met solide fundamenten in een minder cyclische markt. Het bedrijf heeft onlangs een belangrijke stap gezet naar het VK, met de overname van een portefeuille van ca. 500 miljoen euro. De huidige pijplijn moet Aedifica ook in de komende jaren kunnen doen groeien met meer dan 460 miljoen euro.



Orange Belgium (BE0003735496): “Kopen”, koersdoel: 23 euro

Naast een overtuigende waardering verwacht KBC Securities dat de **solide onderliggende trends** (groei van de mobiele abonnees, hernieuwde groei van het kabelproduct en kostenefficiëntie) zich in 2019 zullen voortzetten, wat de zichtbaarheid van Orange Belgiums winst en zelfhulpcapaciteit zou moeten verbeteren. De prestaties van de aandelen op jaarbasis waren tot dusver inferieur ten opzichte van de sector, maar KBC Securities gelooft dat er **in het tweede halfjaar een andere dynamiek** kan ontstaan met lagere groothandelstarieven voor vaste lijnen, de introductie van nieuwe producten (alleen breedband, vernieuwde bundels) en de impact van nieuwe MVNO-overeenkomsten (Mobile Virtual Network Operator).



Ab Inbev (BE0974293251) : “Kopen”, koersdoel: 105 euro

Ab Inbev is wereldwijd de grootste brouwer, met een globaal marktaandeel van 27 percent. De uitgebreide geografische mix en de sterke merkenportefeuille met zeer rendabele premiummerken Stella Artois, Budweiser en Corona zorgen voor een **sterke en stabiele cashflowgeneratie**. De aanwezigheid in opkomende markten, goed voor ongeveer 70 percent van het volume, verzekeren het groeipotentieel op lange termijn.

De favorieten van KBC Asset Management



Neste (FI0009013296): “Kopen”, koersdoel: 38 euro

Het voormalige Finse staatsoliebedrijf heeft zich getransformeerd van een puur raffinagebedrijf naar **een pionier en marktleider in hernieuwbare brandstoffen** op basis van afvalproducten. **Hernieuwbare diesel** is beter dan biodiesel en een echte groeimarkt door de strijd tegen klimaatopwarming. Als enige globale speler met grote flexibiliteit inzake basisgrondstoffen geniet Neste van **hoge winstmarges**.

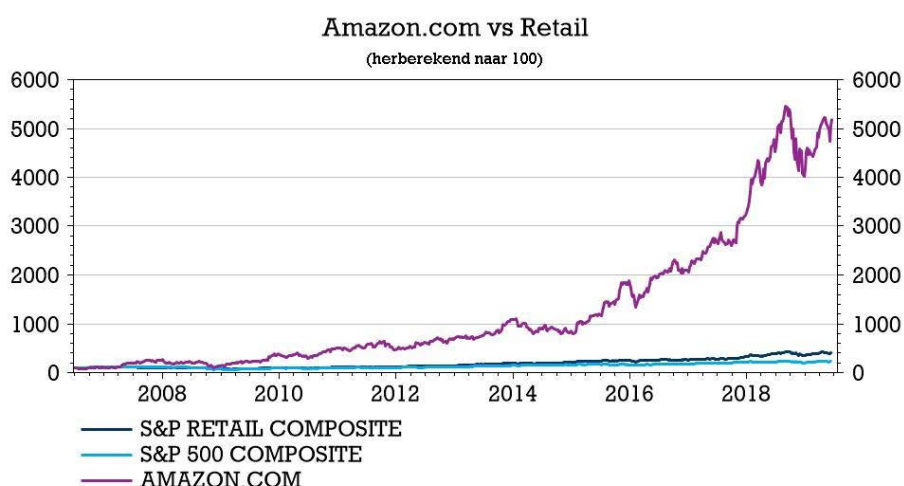
Capaciteitsuitbreiding zal de winstgroei verder ondersteunen. De traditionele raffinagedivisie zal in de tweede jaarhelft profiteren van hogere marges dankzij een hogere dieselvraag uit de scheepvaartsector door de invoering van strengere uitstootregels (IMO 2020). Maar Neste is bovenal een unieke **groene groemachine**. En niet alleen de winst groeit als kool, ook het **dividend** wordt stelselmatig opgetrokken, want Neste keert elk jaar minstens 50% van zijn nettowinst uit.

Neste lijkt **optisch een duur aandeel** (koerswinstverhouding van 17, EV/EBITDA verhouding van 11), zeker in vergelijking met raffinagebedrijven. Omdat het nicheproducten maakt en over veel prijszettingmacht beschikt in een stevige groeimarkt, zijn die multiples meer dan gerechtvaardigd. Meer weten over dit bedrijf? Lees [hier](#) ons recent “Aandeel in de kijker” of bekijk de video met KBC-analist David Duchi.



Amazon (US0231351067): “Kopen”, koersdoel: 2.100 dollar

Als **marktleider op het vlak van e-commerce** en tevens **cloud computing** (AWS - Amazon Web Services) heeft Amazon nog een lange groeiweg te gaan in de internationale markten alsook in de uitbreiding naar nieuwe categorieën (kleding, voeding, B2B, farma...). AWS blijft een sterke groeier omdat steeds meer bedrijven kiezen voor het cloudmodel voor hun IT-toepassingen en dit segment kent beduidend hogere marges. Daarnaast is het segment van de **Advertising** ook sterk aan het groeien en dat ook tegen aantrekkelijke marges. KBC AM verwacht geleidelijk stijgende groepsmarges over de komende jaren. De zware investeringscyclus binnen de distributieactiviteiten zal op termijn ook bijdragen aan een sterkere omzetgroei en winstmarge.

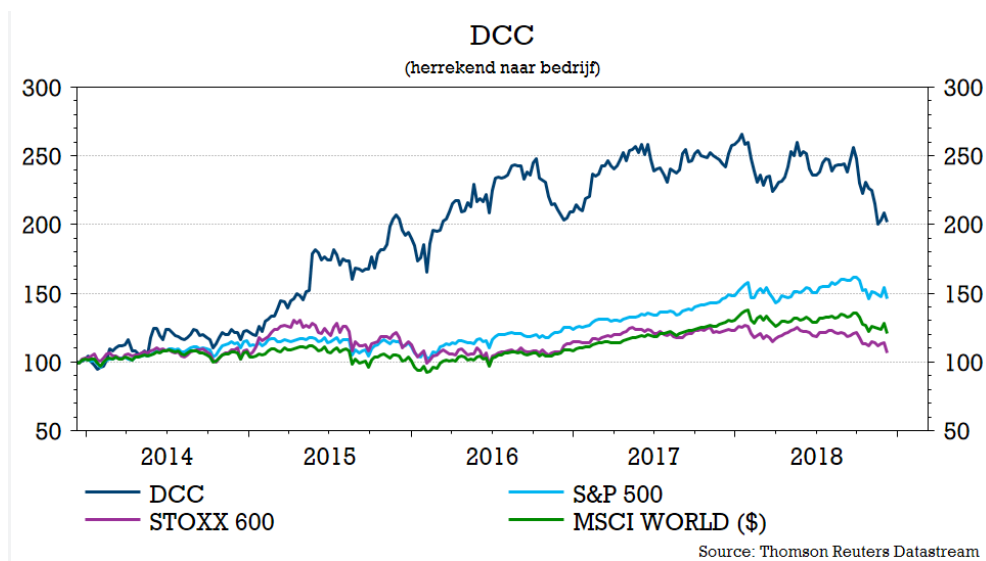


Bron: Thomson Reuters Datastream



DCC (IE0002424939): “Kopen”, koersdoel: 83,00 pond

De Ierse distributeur van brandstoffen is een zeldzaam **stabiele groeier** met een heel robuust business model. Het bedrijf is **schuldenvrij**, dankzij een gedisciplineerd en ervaren management dat al sinds 1994 voor een **gemiddelde jaarlijkse groei van 13% (!)** zorgt. Dat komt door overnames van kleine en middelgrote (familie)bedrijven aan relatief lage waarderingen. DCC gaat nu voor werelddominantie en kijkt naar Duitsland, de VS en Azië. Het groeiende marktaandeel laat al **25 jaar toe om het dividend jaarlijks op te trekken** omdat de inkomsten stabiel zijn. Niettemin worden ze altijd onderschat omdat overnames de winstmotor altijd dat ietsje soepeler laten draaien. Brexit en rentevrees zorgden recent onterecht voor tegenwind.

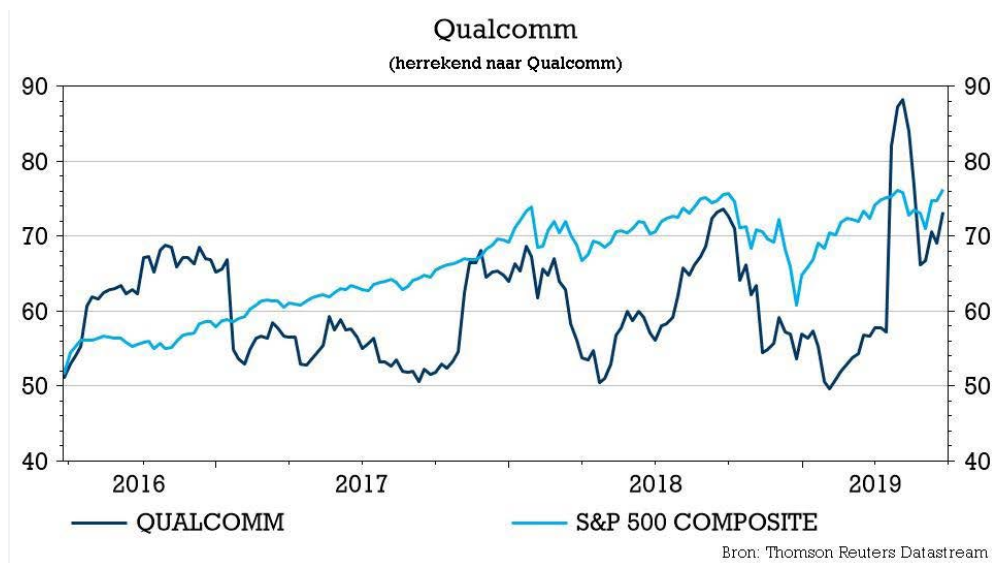


Qualcomm (US7475251036): “Kopen”, koersdoel: 90,00 dollar

Het business model van Qualcomm steunt (momenteel) op twee activiteiten. Enerzijds ontwikkelt het bedrijf **chips** (Snapdragon processor, modems, ...) voor mobiele toestellen. Deze zogenaamde SOC's (Systems-On-Chip) zijn het kloppende hart van de meeste Android-toestellen. Apple, de grootste producent van smartphones (gemeten naar winst), koos er daarentegen voor om de ontwikkeling van processoren zelf in handen te nemen. Deze activiteit is goed voor zowat **twee derde van de omzet en een derde van de winst**.

Een afzonderlijke divisie van het bedrijf, **Qualcomm Technology Licensing (QLT)**, verzilvert dan weer het fundamenteel onderzoek (patenten) op het gebied van draadloze communicatie. De CDMA technologiestandaard die mee ontworpen werd door Qualcomm is cruciaal voor de huidige 3G- en 4G-netwerken en **de toekomstige 5G-technologie**. Nu de overname door Broadcom dood en begraven is en de eigen overnameplannen om NXP in te lijven geblokkeerd werden door de Chinese regelgever blijft het bedrijf wel erg afhankelijk van de smartphonemarkt.

Net nu de hemel voor Qualcomm leek op te klaren door het akkoord met Apple gooit deze keer de Amerikaanse rechter roet in het eten. Vorige maand gaf de rechter de Federal Trade Commission (FTC) gelijk in een 2 jaar oude **rechtszaak** waardoor het business model van Qualcomm gebaseerd op **licentie-inkomsten op losse schroeven** komt te staan. Volgens KBC AM creëert dit echter **een instapmoment** voor een bedrijf dat nog steeds beschikt over de beste (mobiele) chiptechnologie. Qualcomm zal profiteren van de **lancering van 5G** en de (gedeeltelijke) verhuis van dataverwerking van de centrale cloud naar lokale toestellen omwille van privacy en energie-efficiëntie.

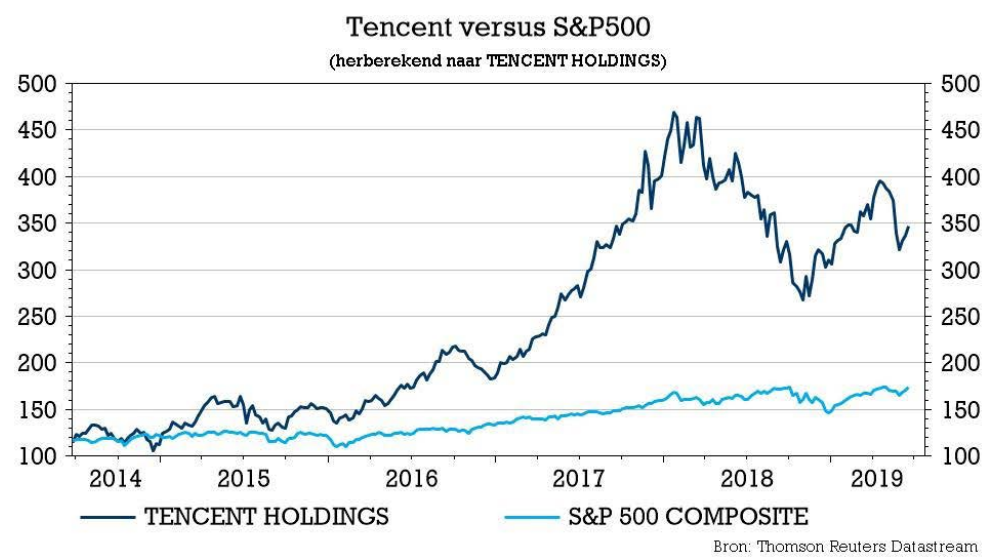


Tencent 腾讯

Tencent (US88032Q1094): “Kopen”, koersdoel: 90,00 dollar

Tencent is het grootste **online gaming** bedrijf ter wereld. Online gaming is ‘hot’ in China. Zeer populair zijn de (rollen)spellen waaraan zeer veel spelers tegelijk kunnen deelnemen. Tencent heeft een belangrijk voordeel ten opzichte van andere online gaming bedrijven: het geniet van het **netwerkeffect** dat gecreëerd wordt dankzij de grote klantenbasis van **WeChat**. Qua aantal gebruikers en hun engagement is WeChat ongeëvenaard: dagelijks maken meer dan één miljard mensen gebruik van het platform en zij spenderen er gemiddeld meer dan 90 minuten.

Samen met zijn andere apps is het bedrijf goed voor **een online marktaandeel van om en bij de 50%**. Qua online advertentie-inkomsten heeft het evenwel slechts een marktaandeel van zo’n 15%. Reden hiervoor is dat WeChat zeer weinig advertenties toont aan zijn gebruikers. Het verhogen van de ‘ad load’ is dan ook de grootste opportuniteit voor Tencent. Sinds begin 2017 heeft Tencent **geïnvesteerd in meer dan 100 bedrijven** die doorgaans een stevige blootstelling hebben aan de digitale economie. Die (minderheids)belangen zijn een belangrijk middel om zijn kolossale internettrafiek te kunnen monetiseren.



Disclaimer

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. De intellectuele eigendomsrechten op deze publicatie komen toe aan hetzij KBC Bank NV, hetzij aan met hen verbonden entiteiten of aan derden. U moet zich onthouden van elke inbreuk daarop. Behoudens de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de auteur of zijn rechthebbenden, is elke overdracht, verkoop, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de publicatie verboden.

Dit is een publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero). De bevoegde controleautoriteit voor deze activiteit is de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Bolero garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. Bolero geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de besproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Bank NV kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Bank NV (center Bolero). Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.