



Bolero

TOPIC

# 10 favoriete aandelen voor de tweede jaarhelft

24 juni 2020

RESEARCH KBC SECURITIES & KBC ASSET MANAGEMENT

VOOR U SAMENGEVAT DOOR SENIOR FINANCIAL ECONOMIST KBC TOM SIMONTS



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

---

Traditiegetrouw doet De Tijd in de helft van het beursjaar **een rondvraag bij de verschillende Belgische analistentteams**. Welke Belgische aandelen nomineren ze voor een sterke prestatie in de tweede jaarhelft? Welke buitenlandse spelers zijn mogelijk interessant om aan uw portefeuille toe te voegen?

Een uitdaging in dit toch wel speciale beursjaar, aangezien de coronacrisis allicht een pak tastbaarder wordt voor heel wat beursgenoteerde bedrijven bij de publicatie van de tweedekwartaalresultaten deze zomer.

Ook de analistentteams van KBC werden bevroegd. **Hun 10 favorieten en de motivering** van hun keuze ontdekt u in dit dossier.

---

*Bolero wijst er u op dat de informatie in dit dossier gebaseerd is op een artikel van De Tijd van 19/06/2020. Gelieve er rekening mee te houden dat bepaalde elementen intussen gewijzigd kunnen zijn. Voor de meest recente adviezen en koersdoelen per aandeel verwijzen we u graag door naar het Bolero-platform.*

## De Tijd blikkt vooruit samen met de analisten

Het was weer tijd voor De Tijd dat aan een hele resem **beursexperts** de vraag stelde om **de favoriete binnen- en buitenlandse aandelen** op te lijsten. 14 beursvennootschappen, privatebanken en beleggingsbladen gingen in op de vraag, die kort op de opmerkelijke herstelrally volgt. Het coronavirus heeft echter bijzonder veel onzekerheid gecreëerd en de voorspellingen over de vorm van het economisch herstel in de komende jaren gaan alle kanten uit.

De Tijd-redactie stipt dan ook aan dat het eerder om **ideeën** dan om tips gaat. Op de 14 favorietenlijstjes prijken **40 Belgische namen**. Argenx komt nu op geen enkel lijstje voor en ook Colruyt en Sofina worden te duur bevonden. Banken staan evenmin op de lijst. Op het Bolero-platform kunt u deze De Tijd-artikels met de tips van [binnenlandse](#) en [buitenlandse](#) aandelen even nalezen.

### FAVORIETE BELGISCHE AANDELEN

Bank Nagelmackers	Telenet	Tubize	Fagron	Care Property Inv.	Sipef
BNP Paribas Fortis	Ontex	Euronav	X-Fab	Econocom	Biocartis
De Belegger	Ageas	Tessengerlo	Solvay	Galapagos	Euronav
Degroof Petercam	AB InBev	Kinopolis	Recticel	Care Property Inv.	Euronav
Dierickx Leys Private Bank	Brederode	Lotus	Cofinimmo	Fagron	Tinc
ING Private Banking	D'leteren	Ageas	Recticel	Ontex	Tessengerlo
Inside Beleggen	Galapagos	Euronav	Oxurion	Barco	AB InBev
KBC Securities	Orange Bel.	WDP	Ageas	Agfa-Gevaert	AB InBev
Kepler Cheuvreux	Ontex	Aedifica	Kinopolis	VGP	Sequana Medical
Leleux AB	Kinopolis	AB InBev	UCB	Retail Estates	Intervest O&W
Leo Stevens & Cie	Miko	Umicore	Lotus Bakeries	Aedifica	Ackermans
Rivertree I. F./Puilaetco	Lotus	WDP	Barco	UCB	Elia
Test-Aankoop Invest	CFE	Befimmo	Melexis	Recticel	Sipef
Van Lanschot Bankiers	Galapagos	Solvay	Orange Belgium	Barco	Brederode

Bron: De Tijd

### FAVORIETE BUITENLANDSE AANDELEN

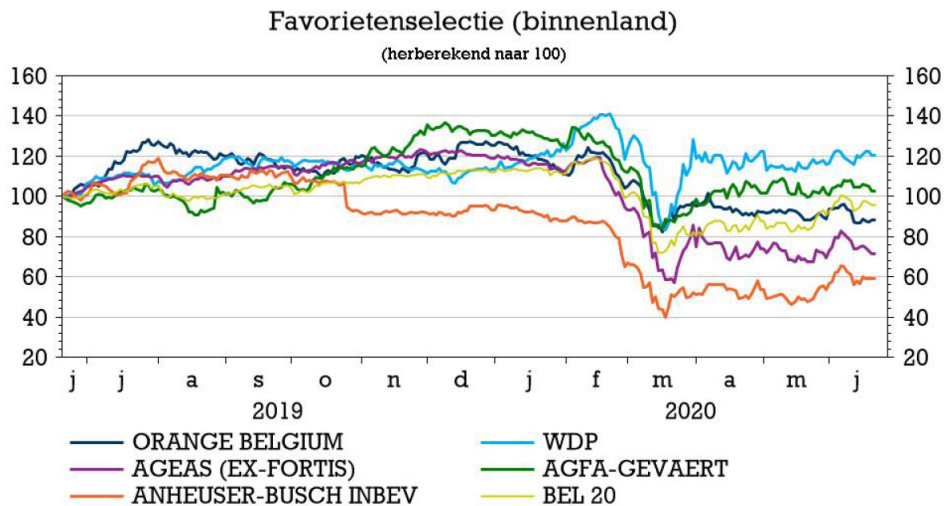
Bank Nagelmackers	ASM Intern.	Euronext	Prosus	Philips	Corbion
BNP Paribas Fortis	Prosus	Peugeot	NN Group	Sanofi	Engie
De Belegger	Berkshire Hath.	OCI	Airbus	Brunel	Unibail-Rod.
Degroof Petercam AM	Boston Scientific	Danone	Equinix	Progressive	Roche
Dierickx Leys Private Bank	Ubisoft	Alphabet	Microsoft	Amazon	LVMH
ING Private Banking	Air Liquide	Sanofi	Otis	Adidas	Berkshire Hath.
Inside Beleggen	First Maj.c Silver	Uranium Part.	Sandstorm Gold	IAMGold	Adidas
KBC Asset Management	Alibaba	Prudential	Roche	Saint-Gobain	Mondelez
Kepler Cheuvreux	Corbion	Atos	Vivendi	Nestlé	Essity
Leleux AB	Ubisoft	SAP	AroundTown	Allianz	Air Liquide
Leo Stevens & Cie	Adobe	MSCI	Lonza	Amazon	Intrum
Rivertree I. F./Puilaetco	HelloFresh	Alfen	ASMI	HBM Healthcare	Vivendi
Test-Aankoop Invest	Schneider Elec.	Intel	Basic-Fit	Accenture	Sanofi
Van Lanschot Bankiers	Total	Basic-Fit	Alibaba	Coca-Cola EP	Microsoft

Bron: De Tijd



Ook de analistentteams van **KBC Securities** en **KBC AM** werden gevraagd naar hun favorieten. Die willen we u niet onthouden, samen met enige motivatie voor hun namen.

## Binnenlandse selectie door KBC Securities



KBC Securities nomineerde Orange Belgium, WDP, Ageas, Agfa-Gevaert en AB InBev voor de 2<sup>e</sup> jaarhelft.

### Orange Belgium (ISIN-code: BE0003735496)

De telecomgroep doet wat het moet en kent slechts een **bescheiden impact** van de covid-19-crisis. Dat bleek ook uit de eerste kwartaalcijfers. Operationeel bleef de **groei van het aantal abonnees onder de verwachtingen**, terwijl er ook 21.000 prepaid abonnees vertrokken. Ook de **bedrijfskasstroom** lag ietwat onder de verwachtingen, maar de groei van het aantal kabelnettoevoegingen bleef net zoals de convergente mobiele groei meer dan behoorlijk goed. KBC Securities meent dat Orange Belgium, als een belangrijke mobiele operator en uitdager op de Belgische markt, **té goedkoop gewaardeerd** is en dat de uitdagingen té zwaar doorwegen in de aandelenkoers.

KBC Securities heeft een **“Kopen”-advies** voor Orange Belgium met een **koersdoel van 23 euro**.

### WDP (ISIN-code: BE0974349814)

WDP ondervindt slechts een **beperkte impact van de coronacrisis** op zijn **resultaten én zijn activiteiten**. De **winst** (EPRA) in het eerste kwartaal ging 14%

hoger op jaarbasis en de groep incasseerde 95% van de **huurgelden** voor maart en 85% van de huurfacturen voor april. De **bezettingsgraad** schommelt rond een forse en stabiele 98,1%. De liquiditeitspositie blijft sterk: de groep heeft 550 miljoen euro aan ongebruikte kredietfaciliteiten, wat voldoende is om de gecommiteerde pijplijn (283 miljoen euro) en de aflopende schulden tot eind 2021 (220 miljoen euro) te financieren. Het aandeel blijft kwaliteit te over bieden dankzij de fundamentals op **lange termijn**. Wel werden de **jaardoelstellingen** voor 2020 licht neerwaarts bijgesteld van 1 euro naar 0,95 à 1 euro per aandeel. Het vooropgestelde **dividend** over 2020 werd wel stabiel gehouden op 0,8 euro per aandeel (2,3% rendement).

KBC Securities heeft een “**Kopen**”-advies voor WDP met een **koersdoel van 29 euro**.

### Ageas (ISIN-code: BE0974264930)

De groep blijft met voorzichtigheid naar de toekomst kijken. En terecht, want de tweedekwartaalresultaten kunnen worden afgezwakt door **lagere beleggingsinkomsten** (inclusief herwaarderingen van onroerend goed) en hogere claims als gevolg van het coronavirus (vooral in het VK). Maar het is erg positief dat het **dividend** van heel wat landen naar de groep hoger is dan verwacht en de vooruitzichten voor de tweede jaarhelft er veel rooskleuriger uit zien. Met name **China** blijft tekenen van vroegtijdig herstel vertonen. Ook juridisch loopt het als een trein, want Ageas kocht de **lopende rechtszaken** met Modrikamen af zonder financiële gevolgen. Er blijft nog één grote claim over (van Patrinvest), zodat Ageas nauwelijks nog ballast uit het verleden meesleept. Het (interim)dividend staat even op ijs, maar dat komt terug.

KBC Securities heeft een “**Opbouwen**”-advies voor Ageas met een **koersdoel van 47,50 euro**.

### Agfa-Gevaert (ISIN-code: BE0003755692)

Agfa ontsnapt natuurlijk ook niet aan het coronavirus en rekt op een “aanzienlijke impact” op de hele drukindustrie. Daar werd op het einde van 2019 al een last van 66,7 miljoen euro genomen door de **zwakte in de offsetindustrie**. Operationeel toonden de divisies **Radiology Solutions** en **HealthCare IT** veerkracht in het eerste kwartaal. De **brutomarge** kon dankzij **kostenbesparingen** redelijk beschermd worden. De groep slaagt er verder in om het **werkkapitaalniveau** en de **kapitaalsuitgaven** te **beperken**. De netto financiële schuld daalde en wordt aangevuld met de **opbrengst van de verkoop** van de HealthCare IT-activiteiten aan Dedalus. Vooruitkijkend lijkt de waardering erg aantrekkelijk volgens KBC Securities.

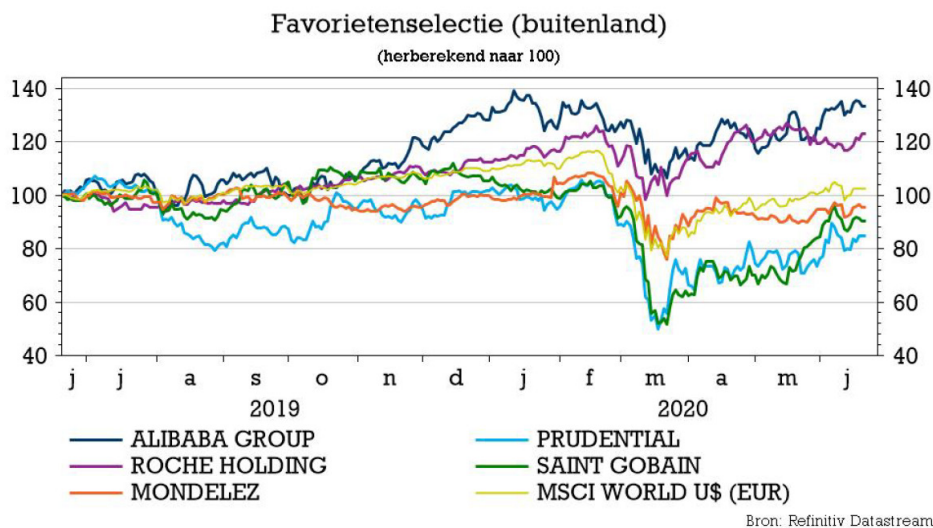
KBC Securities heeft een “**Kopen**”-advies voor Agfa-Gevaert met een **koersdoel van 5,80 euro**.

## AB InBev (ISIN-code: BE0974293251)

AB InBev rondde recent de **verkoop** van haar **Australische dochteronderneming** voor 11 miljard dollar af en verwelkomt natuurlijk de geleidelijke versoepeling van de lockdownmaatregelen in vele landen. Dat kan erop wijzen dat het dieptepunt van de bierconsumptie intussen bereikt is. In combinatie met een geleidelijke opleving van enkele belangrijke munten kan het beleggerssentiment rond AB InBev (eindelijk) opklaren. De **waardering van de meer genormaliseerde prognoses voor 2021 blijft aantrekkelijk**, met een geschatte koers/winst-multiplie voor 2021 van 20,6x en een **rendement** op vrije cash flow van 7,7%.

KBC Securities heeft een **“Kopen”-advies** voor AB InBev met een **koersdoel van 80 euro**.

## Buitenlandse selectie door KBC AM



KBC Asset Management nomineerde Alibaba, Mondelez, Prudential, Roche en Saint-Gobain voor de 2<sup>e</sup> jaarhelft.

## Alibaba (ISIN-code: US01609W1027)

Analiste Nathalie Bally: “Als grootste e-commercespeler in China is Alibaba goed gepositioneerd om te profiteren van de **sterke groei in China**, mede door de toenemende koopkracht, expansie in kleinere steden en een sterk marketingbeleid. Als gevolg van de **coronacrisis** tekent het **online verkoopkanaal** ook een versnelde groei op ten opzichte van de offline retailverkoop.

Daarnaast zet Alibaba ook in op **internationale expansie** en met **cloud computing**

boort de groep een nieuwe, op termijn zeer rendabele markt aan.

Bijkomend zullen ook de activiteiten m.b.t. **online betalingen en advertenties** op termijn een sterke groei optekenen. Wij verwachten dat de **zware investeringen** die het bedrijf momenteel doorvoert, zullen leiden tot een **aantrekkelijke omzet- en winstgroei** in de toekomst. Op korte termijn kan de economische onzekerheid post-corona nog wegen op de algemene Chinese consumptie, maar dat raakt niet aan het **structurele groeiverhaal** van Alibaba op langere termijn.”

KBC Asset Management heeft een **“Kopen”-advies** voor Alibaba met een **koersdoel van 270,00 USD**.

### **Mondelez (ISIN-code: US6092071058)**

Analist Bob Van Leemputte: “Sinds de Belg Dirk Van de Put in 2017 aantrad als CEO van het vroegere Kraft Foods, heeft het bedrijf zijn focus verlegd naar een **groeiverhaal**, na een lange periode van strikte focus op kostenbesparingen en margeverbetering.

De **strategische omzwaai**, waarbij sterk ingezet wordt op volumegroei, investeringen in de merken en meer lokale verantwoordelijkheid, vertaalt zich al enkele kwartalen in een **sterkere organische omzetgroei**. In de wereldwijde snackmarkt slaagt Mondelez erin om in de meeste markten waar het actief is **marktaandeel te winnen**.

Vorig jaar rapporteerde Mondelez een sterke organische groei, die zowel op korte als langere termijn sterk zou moeten blijven. Het bedrijf heeft een goede **geografische spreiding** met blootstelling aan **opkomende markten**, wat de groei sterk ondersteunt op lange termijn.

Daarnaast zien we dat er in de **VS** plannen zijn om het **productaanbod** in de **supermarkten** terug te dringen, met minder producten die meer schapruimte krijgen. Dat kan positief uitdraaien voor de **sterke merken** van Mondelez.

Mondelez bouwde recent zijn belang in **Keurig Dr Pepper** en **JDE Peet’s** af. Naar aanleiding van de huidige gezondheids crisis zijn de **kredietlijnen uitgebreid** en werd het **inkoopprogramma** van eigen aandelen **tijdelijk stopgezet**. Dat lijkt voor sommigen een slecht teken, maar met 9,5 miljard dollar aan beschikbare kredietlijnen heeft Mondelez een **stevige liquiditeitsbuffer** om een **gerichte overname** te doen, mocht zich een opportuniteit aanbieden. We zagen ook dat Mondelez in het eerste kwartaal nog geen hinder ondervond van de coronacrisis en dat de groei zelfs versnelde door meer consumptie toen iedereen thuis was, mogelijk geholpen door hamstergedrag.

We zien ruimte voor **margeverbeteringen** nu de groei terug aanzwengelt, zeker wanneer de initiële schok van de huidige gezondheids crisis over is. Het aandeel

is **aantrekkelijk geprijsd** ten opzichte van directe concurrenten, zeker gezien het momentum in organische omzetgroei van Mondelez.”

KBC Asset Management heeft een **“Kopen”-advies** voor Mondelez met een **koersdoel van 65,00 USD**.

### Prudential (ISIN-code: GB0007099541)

Analist Johan Fastenakels: “We zien Prudential als een interessant verhaal, vooral dankzij het **groei-potentieel in Azië**. Daarnaast staat Prudential via zijn Amerikaanse dochter ook **sterk in pensioenproducten in de VS**.

De groep heeft natuurlijk ook last van de uitbraak van de **coronapandemie**, waardoor het management voorzichtig is voor 2020. De **rechtstreekse impact** blijft volgens ons **beperkt**, maar de verkopen van producten worden uitgesteld en er is ook een onrechtstreekse impact op de **beleggingsportefeuille**. De resultaten over het eerste kwartaal stellen ons echter gerust dat de **impact behapbaar** blijft, gezien de **sterke kapitaalpositie** eind 2019.

Bovendien gaf het management extra duiding over de mogelijke impact van **downgrades** van de **kredietrating** en ook dat stelde ons gerust. We zien daarnaast ook mogelijk positief nieuws, omdat Prudential een **opsplitsing** overweegt. Nadat een activistische aandeelhouder hierop aandrong, kondigde het management aan dat het een **beursgang van de Amerikaanse dochter** bestudeert. Dat moet de waarde van het bedrijf blootleggen, omdat een aparte notering van de **Aziatische divisies** de structurele groei nog meer in kaart moeten brengen. Bij de publicatie van de resultaten over het tweede kwartaal verwachten we hierover een update.”

KBC Asset Management heeft een **“Kopen”-advies** voor Prudential met een **koersdoel van 1.400 GBp**.

### Roche (ISIN-code: CH0012032048)

Analiste Liesbeth Van Rompay: “Roche, een **‘best-in-class’ R&D-bedrijf**, is ons favoriete aandeel binnen de farmasector.

**Concurrentie** van **‘biosimilars’** (i.e. biologische geneesmiddelen met een gelijkaardige werking als het originele geneesmiddel waarvoor het patent is verstreken, nvdr.) voor Roches blockbuster kankermedicijnen (Avastin, Rituxan en Herceptin) weegt op de winstgroei, maar er is **beterschap** in zicht.

**Sterke, nieuwe producten** zoals Ocrevus (multiple sclerose), Hemlibra (hemofilie) en Tecentriq (kankerimmunotherapie), bestaande kankermedicijnen in opkomende landen (voornamelijk China), en een **interessante pijplijn** met **enorm opwaarts potentieel** moeten Roche op korte termijn richting premiumgroei kunnen sturen.



Daarnaast beschikt Roche over een **toonaangevend diagnostisch segment** waarvoor het competitieve voordeel op termijn duidelijker moet worden, aangezien **precisiemedicijnen**, die afgestemd zijn op de genetische opmaak van een patiënt, aan belang zullen winnen.

In de tweede helft van 2020 staan enkele **belangrijke mijlpalen** voor de **pijplijn** op de agenda, waaronder **bijkomende data** voor **tiragolumab** (een kankerimmunotherapie van de tweede generatie, waarmee Roche voorloopt op de concurrentie), en **fase 3-resultaten** voor **etrolizumab** (colitis ulcerosa, een chronische darmontsteking), **ipatasertib** (borst- en prostaatkanker) en **faricimab** (diabetisch macula-oedeem)."

KBC Asset Management heeft een **"Kopen"-advies** voor Roche met een **koersdoel van 385,00 CHF**.

### **Saint-Gobain (ISIN-code: FR0000125007)**

Analist Alex Martens: "De **coronacrisis** zal in 2020 ongetwijfeld **hard inhakken op de resultaten** van Saint-Gobain. Toch denken we dat de bodem van de Europese PMI's achter ons ligt en dat de **Europese industrie** vanaf het **derde kwartaal** zal **herstellen**. De analistenverwachtingen zijn bovendien al voldoende neerwaarts bijgesteld.

Bovendien zal de Franse bouwgroep **profiteren van de stimuluspakketten** van de overheden om de economie opnieuw aan te zwengelen. Met zijn grote blootstelling aan de renovatiemarkt (40% van de winst) zal het ook een graantje meepikken van de **Europese 'Green Deal'**, waarbij Europa zoveel mogelijk gebouwen wil renoveren en energiezuiniger wil maken.

Daarnaast neemt Saint-Gobain zijn **structuur** op de schop en evolueert het van een organisatie op basis van product naar een organisatiestructuur op basis van **regio's**. Door die wijziging kan het management tegen 2021 zo'n 250 miljoen euro **besparen**. We verwelkomen bovendien de focus van het nieuwe management op de **cashflowgeneratie**. Die was in 2019 al fors beter en ook in de komende jaren verwachten we een verdere structurele verbetering.

Na de **verkoop** van zijn **belang** in het Zwitserse chemiebedrijf **Sika** heeft Saint-Gobain zijn oorlogskas aangevuld en is het uitstekend gewapend om de coronastorm te doorstaan. De **waardering is erg aantrekkelijk**. Het aandeel Saint-Gobain presteerde de jongste jaren erg zwak en noteert met een **stevige korting**, zowel historisch gezien als tegenover sectorgenoten."

KBC Asset Management heeft een **"Kopen"-advies** voor Saint-Gobain met een **koersdoel van 39,00 euro**.

## 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](http://www.kbcam.be/aandelen) en de "Disclosures" op [www.kbcsecurities.com/disclosures](http://www.kbcsecurities.com/disclosures) raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar [www.kbcsecurities.be/disclosures](http://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.