



Bolero

TOPIC

7 defensieve Europese aandelen

Een selectie van Tom Simonts

29 september 2022

RESEARCH: KBC SECURITIES & KBC ASSET MANAGEMENT

VOOR U SAMENGEVAT DOOR KBC SR. FINANCIAL ECONOMIST TOM SIMONTS



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.

In deze editie pikt financieel-econoom Tom Simonts in samenspraak met KBC Asset Management en KBC Securities **7 ondergewaardeerde, defensieve Europese aandelen** uit.

Dankzij hun **gezonde bedrijfscultuur** en **massieve basis** moeten de geselecteerde bedrijven de nakende recessie het hoofd kunnen bieden.

Ontdek deze **7 aandelen met potentieel** in deze barre beurstijden.

Veel leesplezier!

Inhoudstafel

AstraZeneca (pg 4-5)

onterecht gecorrigeerd

Saint-Gobain (pg 6-8)

goedkoopst gewaardeerde Europese renovatiespeler

Siemens (pg 9-11)

goedkoop inspelen op megatrends met Duitse precisie

ING (pg 12-13)

stijgende rentes compenseren kosten en Rusland

SAP (pg 14-15)

big tech met conservatieve waardering

ASM International (pg 16-18)

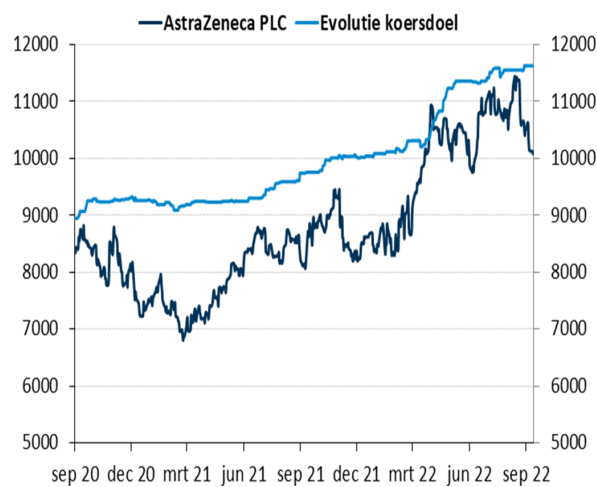
structurele groeier

Ageas (pg 19-20)

gul spaarvarken met groeipotentieel



AstraZeneca (ISIN-code: GB0009895292)
KBC Asset Management: 'Kopen', koersdoel 12.000 GBp



Onterecht gecorrigeerd

AstraZeneca?

Het Zweeds-Britse AstraZeneca (AZ) is een toonaangevend **farmaceutisch bedrijf** met zowel een sterke therapeutische als geografische diversificatie. Het bedrijf focust op ziektegebieden zoals **hart- en vaatziekten, oncologie, ademhalingsziekten** en **immuunziekten**.

AZ's groeiprofiel op zowel korte als middellange termijn wordt gedreven door de globale uitrol van de **nieuwe, innovatieve productportefeuille** met o.a. kankermedicijn Tagrisso. Nieuwe, innovatieve geneesmiddelen hebben doorgaans hogere prijzen en marges en staan minder onder druk van betalers. Ook de **volle pijplijn**, waarvan verschillende potentiële geneesmiddelen in de laatste studiefase zitten, **biedt opwaarts potentieel** en omvat onder meer de Alexion Rare Disease-productportefeuille.

Veelbelovende pijplijn

Voor 2023 is de **verwachte nieuwsflow** van AZ **bij de meest belovende in de geneesmiddelensector**. Aankomende fase 3-data moeten AZ's leiderschapspositie in domeinen met hoge barrières zoals kanker verder kunnen versterken.

Overtollige winsten worden geherinvesteerd in groei en in de pijplijn, terwijl ondertussen EBIT-margedoelestellingen worden gehaald en de cashgeneratie verbetert. Het **progressief dividendbeleid** is intact. Aan een koers-winstverhouding voor 2023 van 13x is het aandeel bovendien **aantrekkelijk gewaardeerd**.

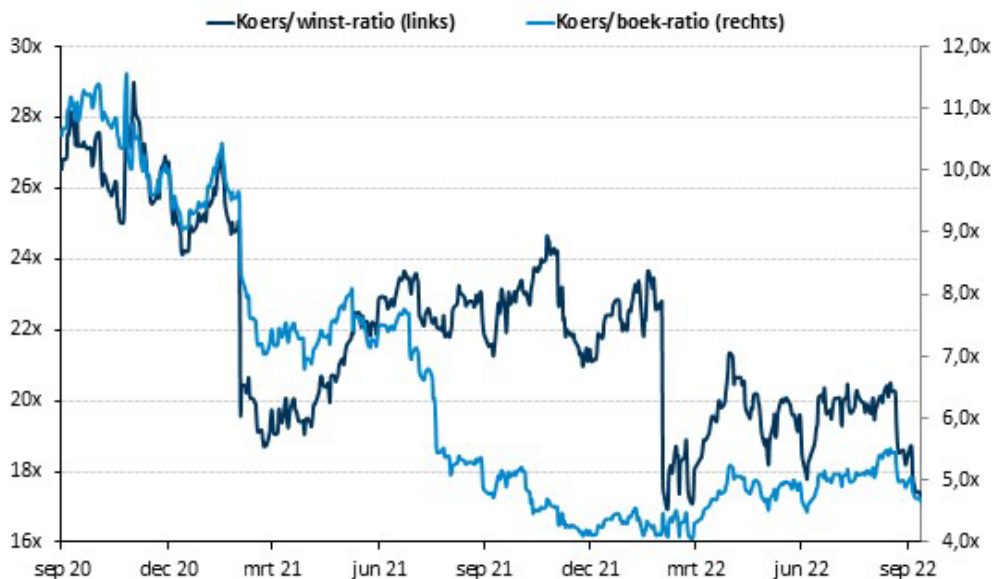
Het aandeel kwam recent wat **onder druk door vermeende blootstelling** aan de in augustus **doorgevoerde hervorming** van Amerikaanse geneesmiddelenprijzen, die in 2026 van kracht wordt. AZ's succesvolle, dure en levensreddende kankerpillen zijn een doelwit voor de hervorming, maar hun status als weesgeneesmiddel (bestemd voor de behandeling van ernstige en zeldzame ziekten) maakt prijsdruk minder waarschijnlijk.

Sterktes

- Hoge blootstelling aan het meest aantrekkelijke domein binnen farma, namelijk **oncologie**.
- **Nieuwe**, goedgekeurde **kankergeneesmiddelen** worden in bijkomende indicatie getest, wat leidt tot minder risico.
- Minder afhankelijk van **verkopen in de VS** en dus mogelijke prijsdruk door goede diversificatie (geografie, type molecule, terugbetalingskanaal).
- In **China** komen nieuwe producten nu ook in aanmerking voor terugbetaling door de overheid.
- **Patentverval** is achter de rug.

Zwaktes

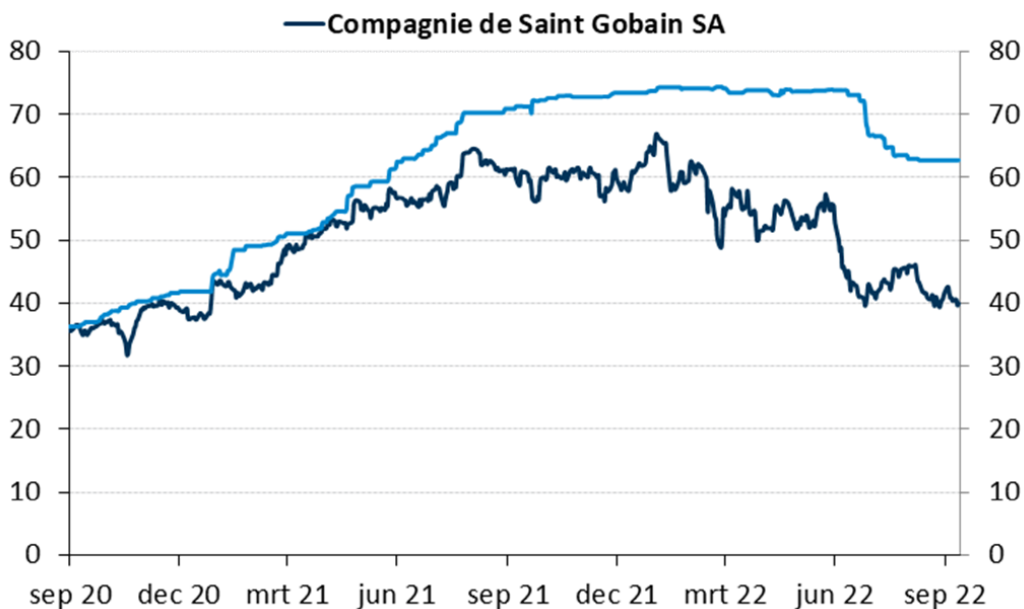
- Mogelijke **concurrentie** voor belangrijke kankermedicijnen als Tagrisso en Imfinzi.
- Oude geneesmiddelen worden geconfronteerd met **prijshervormingen in China** die het gebruik van generieke geneesmiddelen moeten vergroten.
- **Zwakke kasstroomgeneratie**, deels als gevolg van verplichtingen rond oude deals.





Saint-Gobain (ISIN-code: FR0000125007)

KBC Asset Management: 'Kopen', koersdoel: 72 euro



Goedkoopst gewaardeerde Europese renovatiespeler

Saint-Gobain?

Het Franse **bouwmateriëleconcern** Saint-Gobain is een gigant in zijn sector. De groep ontwerpt, produceert en distribueert bouwmaterialen en biedt innovatieve oplossingen om te voldoen aan de groeiende vraag naar energie-efficiënte en milieuvriendelijke producten. **In vrijwel alle segmenten behoort het bedrijf tot de marktleiders.**

Overname van GCP

Na de overname van Chryso in de loop van 2021 legde Saint-Gobain tegen het einde van 2021 de hand op **GCP**, een Amerikaans beursgenoteerd **bouwchemicaliënbedrijf**. Dat is een belangrijke wereldspeler op het gebied van speciale chemicaliën voor de bouw, met een omzet van ongeveer 1,0 miljard dollar, 50 fabrieken in 38 landen en ongeveer 1.800 medewerkers.

Cementadditieven, betonhulpstoffen, infrastructuur en commerciële en residentiële waterdichting zijn de expertise van de groep.

De **overnameprijs van 2,3 miljard dollar** wordt gefinancierd met beschikbare liquide middelen. Volgens Saint-Gobain komt de deal aan een waardering van 13,2x de verwachte bedrijfskasstroom (EBITDA) voor 2022. Na synergievoordelen (veiliggesteld in jaar vijf) daalt die multiple tot 8,8x. Dat maakt de deal niet echt goedkoop, wat mee verklaart waarom KBC AM vooral wil zien dat de groep op zichzelf beter kan presteren dan tot nu toe het geval is geweest.

Los van die visie staat Saint-Gobain al een tijd **onder druk** van actieve en minder actieve beleggers **om zijn winstgevendheid te verhogen**. De groep bevestigde begin juni in dat kader alvast dat het streeft naar groei van het bedrijfsresultaat in 2022 ten opzichte van 2021. Die groei zal deels komen door de **hogere prijzen**, die het kan aanrekenen voor zijn producten en dat tegen vergelijkbare wisselkoersen.

Dat is nodig, want de **activistische investeringsfirma Bluebell Capital** riep in mei al op tot een stevige shake-up bij het bedrijf. Daarop reageerde het management van Saint-Gobain dat het bedrijf de “input en perspectieven die we van investeerders ontvangen en de constructieve dialoog met hen” waardeert.

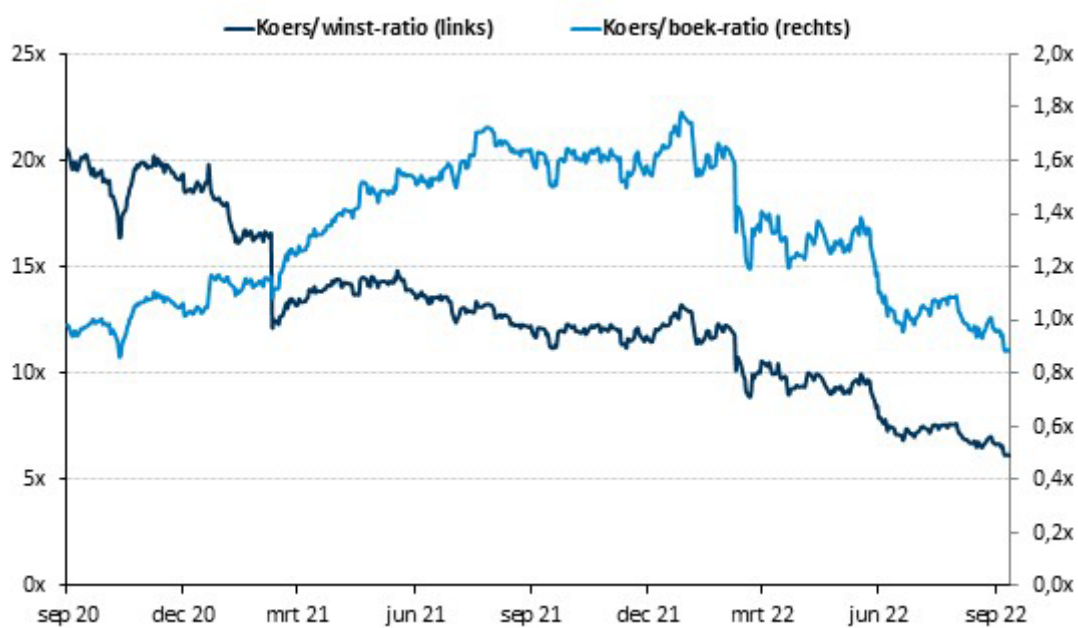
Er zal dus wat veranderen, alleen is het nog wat wachten op concrete actie. De boodschap van Bluebell bevestigt voor KBC AM alleszins ook de visie dat het bedrijf nog steeds **één van de goedkoopste pure-plays voor renovatie in Europa is**, met blootstelling aan de **boomende Amerikaanse huizenmarkt** en de **Europese green deal**.

Sterktes

- **Innovatieve productportefeuille** van energiezuinige materialen en hoogwaardige industriële oplossingen.
- De aantrekkelijke waardering en het **stevige dividend** bieden bescherming.
- Sterke positie in de **renovatiemarkt** die van nature minder cyclisch is.
- 30% van de winst komt uit **opkomende landen**.
- **Goed distributiesysteem**, vooral binnen Europa.
- Een gezonde **balans** en financiële discipline vanuit het management.
- Met het Grow & Impact-plan slaat het bedrijf een nieuwe weg in met een **sterke focus op winstgevendheid**.

Zwaktes

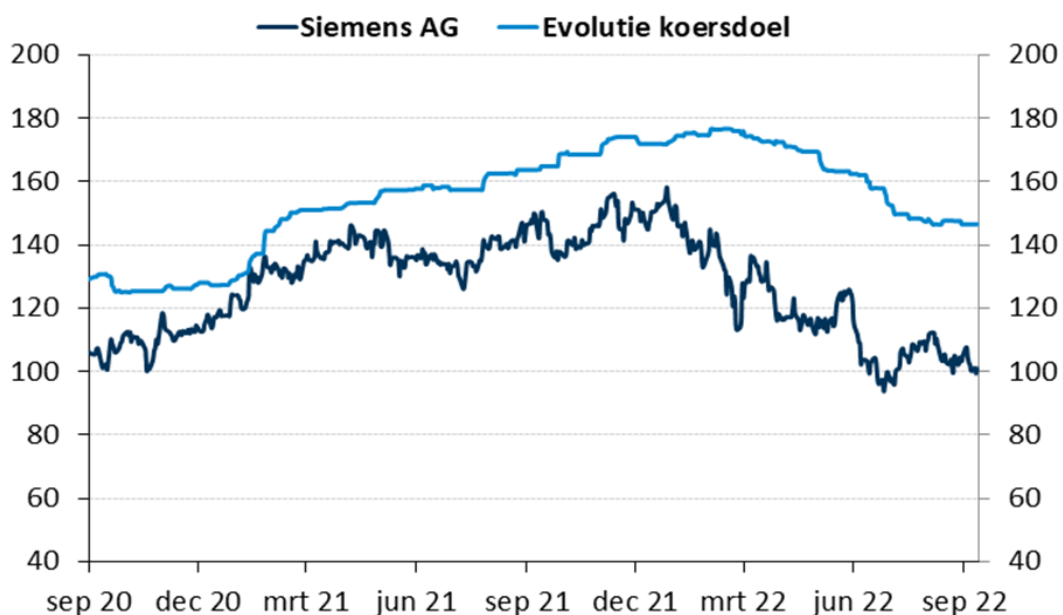
- Actief in **cyclische eindmarkten** met slagvaardige concurrenten.
- Hoge blootstelling aan **Europa** (>70% van de omzet).
- Groei voornamelijk door **overnames**: brengt risico's met zich mee.





Siemens (ISIN-code: DE0007236101)

KBC Asset Management: 'Kopen', koersdoel 140 euro



Goedkoop inspelen op megatrends met Duitse precisie

Siemens?

Het Duitse Siemens is **Europa's grootste fabrikant van elektrische apparatuur** die zich richt op **industrie, infrastructuur, transport** en **gezondheidszorg**. De onderneming maakte sinds 2013 een periode van structurele veranderingen door, die werd afgesloten met de **beursgang** van de gas- en powerafdeling onder de naam **Siemens Energy**.

Vandaag ligt de **focus op megatrends** zoals digitalisering, automatisering en elektrificatie. Daarnaast heeft het management meer aandacht voor winstgevendheid en organische groei. Op langere termijn wordt de groei ondersteund door het **technologisch leiderschap** en **dominante marktposities** in de meeste kernactiviteiten.

Het is actief via de segmenten **Digital Industries** (dat producten en systeemoplossingen aanbiedt voor automatisering in discrete en procesindustrieën), **Smart Infrastructure** (dat energiesystemen en gebouwtechnologieën levert en verbindt), **Mobility** (dat alle activiteiten op het gebied van passagiers- en vrachtovervoer combineert), **Healthcare** (dat technologie levert aan de gezondheidszorg en zich bezighoudt met diagnostische beeldvorming en laboratoriumdiagnostiek), **Financial Services** of SFS (dat leasingoplossingen en uitrusting, projectfinanciering en gestructureerde financiering in de vorm van schuld- en aandelenbeleggingen aanbiedt).

Sterke resultaten én verkoop van onderdelen

Siemens rapporteerde **sterke eerste kwartaalresultaten**, waarin de bestellingen, omzet en de aangepaste EBITA respectievelijk 32%, 3% en 11% boven de analistenverwachting lagen. Met name de kracht van de **orderontvangsten** was **zeer indrukwekkend**.

Op segmentniveau boekte **Digital Industries** voor 7,1 miljard euro orders, aangevoerd door **Factory Automation** en **Motion Control** (+67% groei). Ook verdubbelden de bestellingen voor **Mobiliteit** dankzij enkele grote orders, waaronder een contract van 1,5 miljard euro in Duitsland.

Daarnaast meldde de groep dat het haar 50%-aandeel in **Valeo Siemens e-Automotive** verkoopt aan Valeo en haar "**Mail & Parcel**"-business aan de Körber Group verkoopt voor een ondernemingswaarde van 1,15 miljard euro.

De winst van het segment "**Industrial Business**" steeg dankzij alle industriële activiteiten, terwijl Digital Industries sterke winstgroei boekte in zijn automatiseringsactiviteiten. De softwareactiviteiten werden afgeremd door geplande uitgaven in verband met de **overgang naar Software as a Service** (SaaS).

Tot slot omvatte de sterke winstontwikkeling bij "**Smart Infrastructure**" een toonaangevende bijdrage van de divisie elektrische producten. Deze uitstekende resultaten verraden dus dat de groep in staat is om **ook in moeilijke tijden de marges**, en dus de winstgevendheid, **op te trekken**.

Het **aandeel blijft goedkoop** in vergelijking met de sector en heeft **sterke vooruitzichten** die **zelfs in recessietijden** een solide en degelijke operationele prestatie niet in de weg moeten staan.

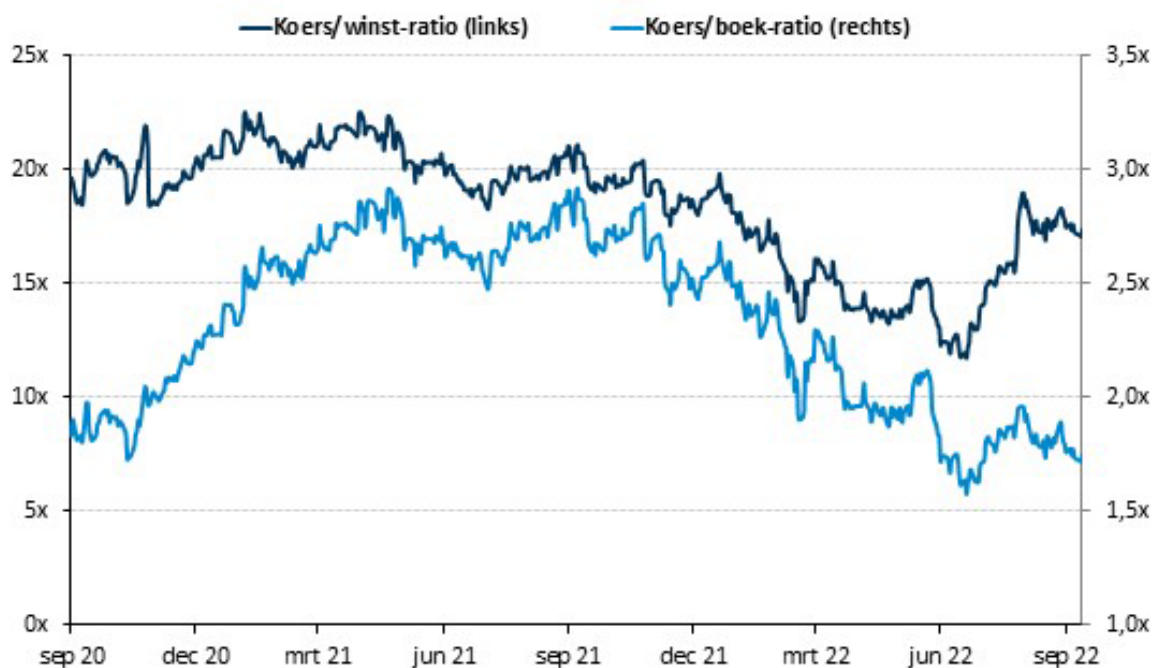
Sterktes

- Sterke focus op **structurele groeitrends** zoals automatisering, industriële digitalisering en elektrificatie.
- **Brede activiteiten spreiding** en een flexibele productie verminderen de conjunctuurgevoeligheid.

- **Gezonde financiële positie** biedt mogelijkheden om groeikansen te grijpen.
- **Sterke marktpositie** in de meeste van zijn activiteiten.
- Veel **verborgen waarde** binnen de groep die het management tracht te realiseren door vereenvoudiging van de productportefeuille.
- **Pioniersrol** in Industrie 4.0.

Zwaktes

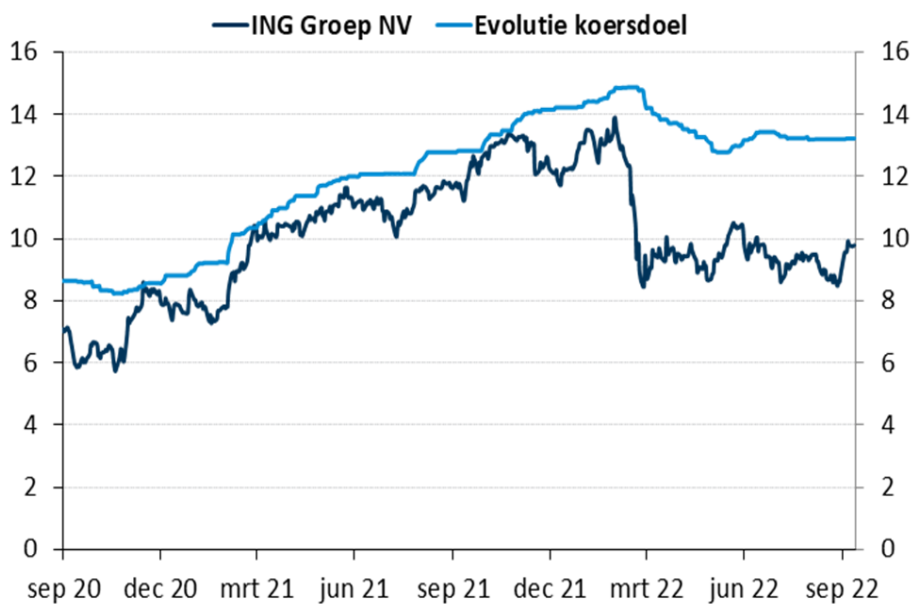
- Traditie van **dure overnames** met slechte timing.
- Relatief **hoge personeelskosten** vreten aan de marges.
- **Verliezen** in enkele niet-kernactiviteiten.





ING Groep (ISIN-code: NL0011821202)

KBC Securities: 'Kopen', koersdoel: 13,50 euro



Stijgende rentes compenseren kosten en Rusland

ING?

ING is een grote Nederlandse bank die retail- (ongeveer 60% van de activiteit) en commerciële **bankdiensten** aanbiedt in **Europa, Azië** en de **VS**. Retail Banking richt zich op de Benelux en Duitsland (75%) verdeeld over Retail Nederland, Retail België, Retail Duitsland en Retail Overig. Via **Wholesale Banking**, dat voor 45% uit projectfinanciering bestaat, biedt het een volledig assortiment producten aan, gaande van cash management tot bedrijfsfinanciering, vastgoed en leasing. Ook worden er bankactiviteiten gevoerd in Australië.

Stijgende rente

Het **nettoresultaat** van ING klokte in het tweede kwartaal van 2022 af op **1,18 miljard euro**. Dat was boven de verwachtingen van onder meer KBC Securities. Het effectieve belastingtarief lag met 30,4% wel erg hoog omdat het effect van de hyperinflatie niet fiscaal aftrekbaar is.

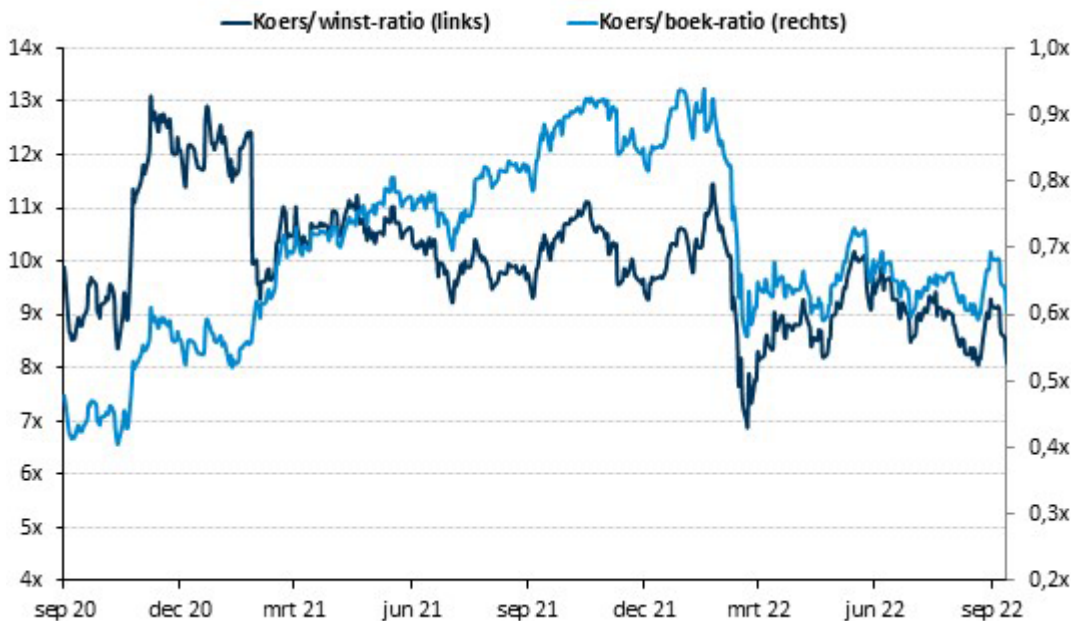
KBC Securities noteert wel dat het **huidige investeringsklimaat** wat **ongunstig** is **voor banken**, zeker voor banken die een blootstelling hebben aan **Rusland** en **Turkije**. Maar dat zit volgens KBC Securities verrekend in de koers van ING en de **stijgende rentes zullen een gunstiger renteresultaat** opleveren in de toekomst. Dat moet omzetvoordelen opleveren die onder meer de stijgende risicokosten compenseren.

Sterktes

- **Goed uitgebalanceerde activiteiten** over verschillende regio's zodat het niet alleen afhankelijk is van rente-inkomsten.
- Sterke wil om in moeilijke omstandigheden te **groeien via eigen bankactiviteiten** en niet via overnames of fusies.
- Sterk opwaarts potentieel op het vlak van **kostenbeheersing**.
- **Digitale initiatieven** om de druk op het kantoorbankieren op te vangen.
- **Sterke kapitaal- en liquiditeitspositie**.

Zwaktes

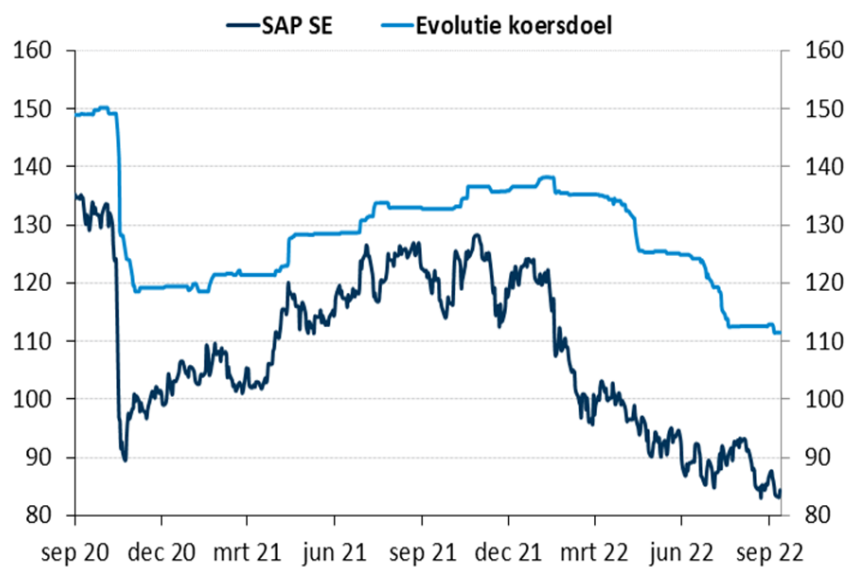
- ING heeft in het verleden **verschillende boetes** voor het niet-naleven van de Europese Anti-Money Laundering-regeling gekregen. Het kan deze reputatie niet gemakkelijk achter zich laten.
- **Cost/income-ratio** blijft aan de hoge kant.
- Het **Russisch-Oekraïens conflict** heeft een rechtstreekse impact op de bank door de aanwezigheid in beide landen.





SAP (ISIN-code: DE0007164600)

KBC Asset Management: 'Kopen', koersdoel: 130 euro



Big tech met conservatieve waardering

SAP?

Het Duitse SAP is de **grootste aanbieder van applicatiesoftware voor ondernemingen**. Het bedrijf ontwikkelt en verkoopt ERP-software (Enterprise Resource Planning) die (internationale) bedrijven gebruiken om onder andere hun **boekhouding, personeelsbeheer, logistiek, klantenrelaties en productbeheer te organiseren én analyseren**. Het is actief via drie segmenten: Toepassingen, Technologie & Diensten (dat zich bezighoudt met de verkoop van softwarelicenties, abonnementen op haar cloudtoepassingen en aanverwante diensten) en SAP Business Network (collaboratieve bedrijfsnetwerken en diensten in de cloud).

Het aandeel van SAP is een **waardeaandeel** en noteert dus vrij goedkoop ten opzichte van zijn peers. Hier zijn enkele redenen voor:

- Het bedrijf ontgoochelde de markt toen bleek dat de groei van de **cloudopbrengsten te rooskleurig** werd **ingeschat**. De communicatie van het management hierover liet ook te wensen over.

- Er werd de voorbije jaren **zwaar geïnvesteerd in de clouddiensten**. De vruchten van deze investeringen moeten nu wel geplukt kunnen worden
- Ook heeft SAP **geen al te beste reputatie wat betreft overnames**. In het verleden liet het bedrijf zich immers meermaals verleiden tot dure overnames.

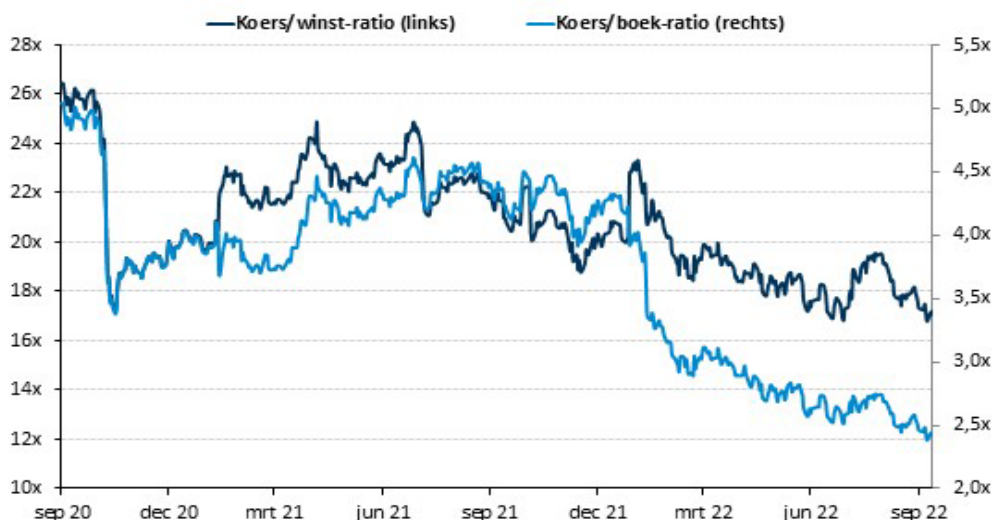
De markt is dus best sceptisch over het aandeel en het is nu aan het management om de komende kwartalen het vertrouwen te herstellen. KBC Asset Management denkt dat het bedrijf het vertrouwen zal kunnen herstellen. De **cloudopbrengsten groeien immers wel degelijk**. Ook als waarde-aandeel is de downside in de huidige moeilijke marktomstandigheden minder groot in vergelijking met andere softwarenamen.

Sterktes

- De **software** van SAP zit **diep verweven** in de organisatie van vele grote, internationale bedrijven die niet snel geneigd zijn om dit te veranderen.
- State-of-the-art databasesoftware 'Hana' moet SAP in staat stellen **marktaandeel terug te winnen** van concurrenten zoals Oracle, Microsoft en IBM.
- Met 'S4/Hana' (SAP applicaties op Hana-database) moet SAP zijn **leidende positie** op de groeiende ERP-markt kunnen **consolideren**.

Zwaktes

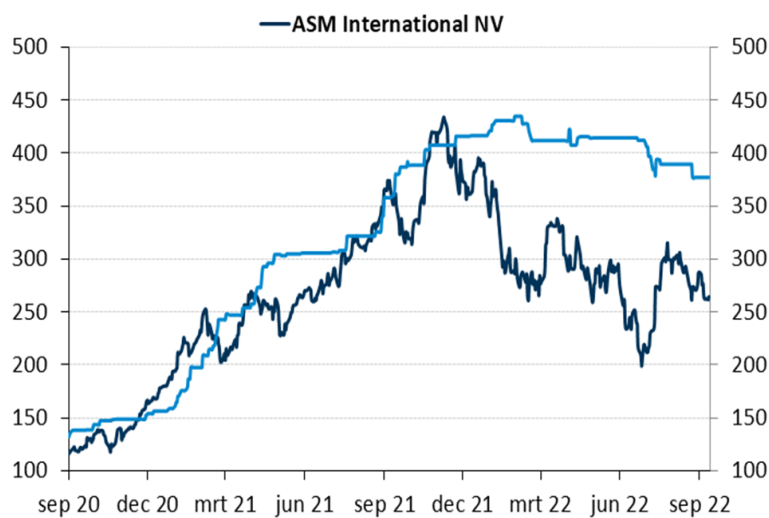
- **Sterke concurrentie** van nieuwe cloudspelers die zich concentreren op nichemarkten zoals Salesforce.com (CRM –Client Relationship Management), Workday (Human Resource Management), Shopify (e-commerce software), NetSuite/Oracle (boekhouding) en Tableau (Analytics).
- **Dure overnames** uit het verleden, zoals recent Callidus, wegen op de winstcijfers.
- SAP **investeerde zwaar in zijn eigen cloudinfrastructuur** (servers). Klanten staan echter vrij te kiezen voor eigen/private cloud of publieke cloud van de hyperscalers (AWS, Azure, Google Cloud).





ASM International (ISIN-code: NL0000334118)

KBC Securities: 'Houden', koersdoel 350 euro



Structurele groeier

ASM International?

Het Nederlandse ASM International (ASMI) is een toonaangevende **fabrikant van front-end halfgeleiderapparatuur**. Het is marktleider op het gebied van atomaire laagafzettingsapparatuur (ALD) en met plasma versterkte ALD. Tot de concurrenten behoren Applied Materials, Lam Research en Tokyo Electron. ASMI biedt ook epitaxy-systemen en verticale ovens aan.

De **assemblageactiviteiten** zijn **voornamelijk in Azië gevestigd**. De groep bezit een belang van 25% in het op Hongkong genoteerde ASM Pacific Technology, 's werelds grootste speler op het gebied van backendapparatuur.

Vrees voor lagere marges

Het bedrijf blijft ondanks een gedaalde beurskoers vol op koers om de komende jaren stevige groei op te tekenen, oordeelt KBC Securities. Die lagere marktwaarde reflecteert de vrees dat de marges de komende jaren wat kunnen dalen **omwille van hogere onderzoeks- & ontwikkelingsuitgaven** en een **hogere effectieve belastingvoet**.

De **omzet** moet tussen 2020 en 2025 met **gemiddeld 18% per jaar toenemen**, dankzij een vlottere acceptatie van de Atomic Layer Deposition (ALD) en epitaxy-technologieën door klanten uit de logica- en chipproductiesector. Die moeten aanzienlijk veel investeren in nieuwe technologie en zullen in toenemende mate de apparatuur van ASMI nodig hebben.

Daarnaast **wint** het bedrijf **terrein op de geheugenmarkt**, met name op het gebied van DRAM, omdat daar meer nood is aan ALD-gereedschappen. Trends die al aan de gang waren, zoals de vraag naar geavanceerde connectiviteitsdiensten, rekenkracht, immersive gaming, AI, enz. hebben in 2020 alleen nog maar aan kracht gewonnen en blijven daardoor **structurele aanjagers** van de groei van de vraag naar halfgeleiders op lange termijn.

KBC Securities verwacht dat de **winst per aandeel** in de periode 2020-2023 daarom **met meer dan 10% op jaarbasis kan blijven groeien**. Op langere termijn moet de winst weer aantrekken, zodat groeicijfers op jaarbasis tot 25% tot de mogelijkheden behoren. Die groei zal de marges niet onder druk zetten, zodat de winst per aandeel met minstens eenzelfde percentage kan aandikken.

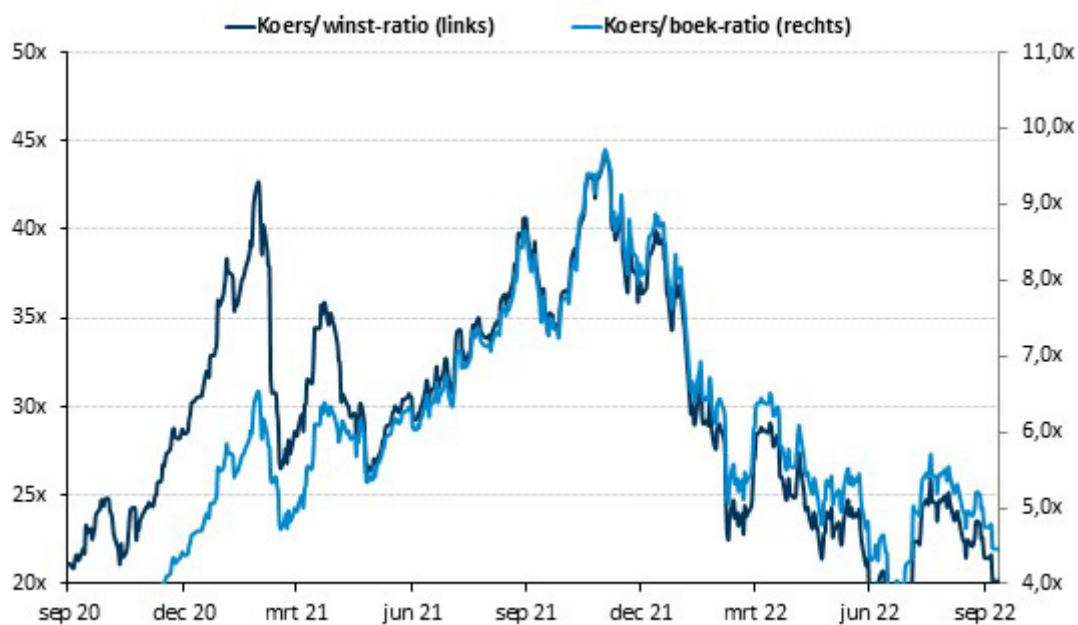
Dat wordt vooral verklaard door de **aanhoudende groei van de epitaxy-markt**, met een jaarlijkse groei van meer dan 30 procent. En dan is er nog de verwachting dat ASMI het wereldwijde marktaandeel zal verhogen. Dat alles staat **in schril contrast** met een **daling van het aandeel in 2022 met 34%**. Daardoor is de waardering erg aantrekkelijk geworden, zelfs tegen de achtergrond van een technologieoorlog tussen de VS en China waar halfgeleiders en het materiaal om die te produceren, centraal staan.

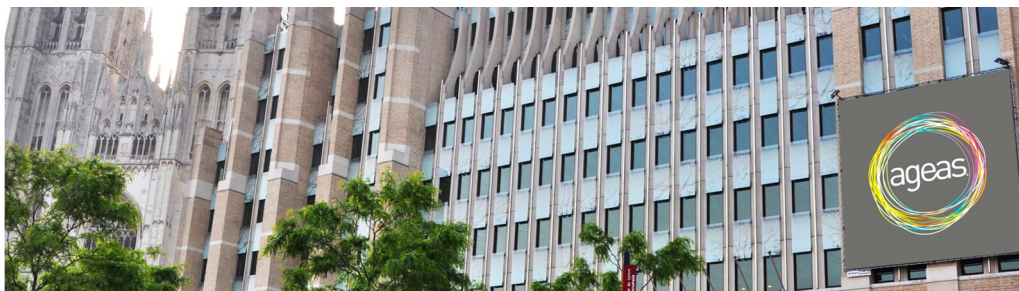
Sterktes

- Toenemend gebruik van **ALD** omdat klanten kleinere transistors produceren.
- Belangrijke rol voor ALD bij de **overgang** van FinFET-transistors **naar GAA-transistors**.
- **Marges** zullen toenemen door schaalvergroting en standaardisatie.
- Hogere recurrente inkomsten uit diensten om de **winstgevendheid te verhogen**.
- **Groeiversnelling** in de geheugensector.
- Versnelling van de **investeringen** door toonaangevende producenten.
- Een zeer **sterk orderboek** zorgt voor stabiele, groeiende inkomsten.

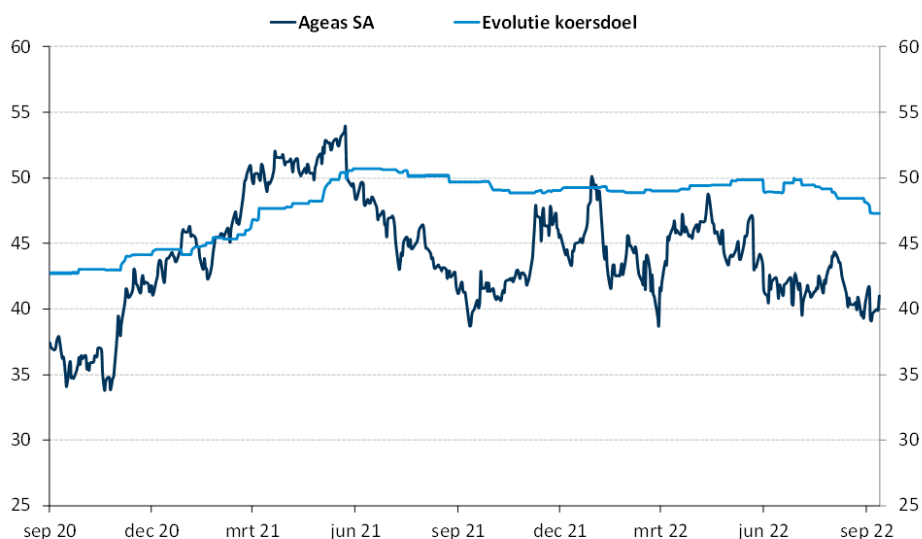
Zwaktes

- De markten voor halfgeleiders en apparatuur zijn **zeer cyclisch**.
- **Geopolitieke spanningen** kunnen de vraag beïnvloeden en kunnen leiden tot verstoringen in de toeleveringsketen.
- ASMI heeft **grote concurrenten** met grotere R&D budgetten.
- Het **verliezen** van hun **superieure positie** in de ALD-markt.





Ageas (ISIN-code: BE0974264930)
KBC Securities: 'Kopen', koersdoel: 57 euro



Gul spaarvarken met groeipotentieel

Ageas?

Het Belgische Ageas is een **internationale levens- en schadeverzekeraar** die actief is in Europa (België, het Verenigd Koninkrijk, Portugal, de belangrijkste markten van Turkije) en in Azië via minderheidspartnerschappen met sterke lokale financiële instellingen (China, Thailand, Maleisië, India, de Filippijnen en Vietnam). De regio Azië vertegenwoordigt nu **meer dan 40% van de groep**.

Met de erfenis van Fortis achter zich, heeft Ageas sinds 2012 jaarlijks **aandeleninkoopprogramma's** gedaan. Daarbij sloeg het 2020 over wegens grotere fusies en overnames (25% belang in TAIPING RE en verhoging van het belang in India). Een **groot fusie- en overnamedossier in de EU**, bij voorkeur in de divisie Niet-Leven, is momenteel een **prioriteit**. Tot slot presenteerde de nieuwe CEO Hans De Cuyper in juni zijn nieuwe strategie 2022-24, waarbij hij de doelstellingen verhoogde en ESG meer centraal stelde in zijn plannen.

Ageas is aantrekkelijk en uniek gepositioneerd binnen de EU-verzekeraars. Azië kan binnenkort tot 50% van de winst bijdragen, waarbij de **organische groei wordt aangevuld met deals**, zoals het 25%-belang in Taiping RE. De driejarenstrategie 2022-24 van de nieuwe CEO vraagt om een **versnelling van de organische groei en een hogere dividendgroei**: de winstverwachtingen blijven opwaarts bijgesteld, wat voor KBC Securities een blijvend element is.

Verwener van aandeelhouder

Aandeleninkopen blijven een **jaarlijks streefdoel** onder voorbehoud van fusies en overnames, dus een grotere deal in 2022 kan resulteren in geen aandeleninkoop, maar **winstbijdrage** is in dat stadium **belangrijker**. Sterke focus op ESG weerspiegelt opnieuw nieuwe richtingen voor de groep, dat een **erg hoog en recurrent dividendrendement** heeft, meldt KBC Securities.

Zo keert Ageas **over 2022 3 euro aan dividend uit**, waarvan er nog een slotdividend van 1,5 euro eind oktober wordt betaald. Ageas rekent erop dat het dividend voor de jaren 2023-2024 telkens met 6 à 10% zal kunnen optrekken. Dat betekent, aan een huidige koers van 37,34 euro, een verwacht **brutodividendrendement** voor de komende twee jaar **van minstens 8%**. Netto komt dat neer op minstens 6%.



Disclaimer

Deze publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero) wordt uitsluitend ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als een specifiek en persoonlijk beleggingsadvies, een aanbieding of een uitnodiging tot een aanbieding, om de hierin vermelde financiële producten te kopen of te verkopen, noch onafhankelijk onderzoek op beleggingsgebied.

De dienstverlening die Bolero verschaft, is niet op beleggingsadvies gebaseerd. Bolero is het orderuitvoeringsplatform van KBC Bank N.V. waarmee transacties in 'niet-complexe' financiële producten (in de zin van MiFID II) doorgaan op basis van 'loutere uitvoering' ["execution only"]. Bolero voert geen 'passendheidstoetsing' uit bij transacties in niet-complexe financiële producten. De belegger die van deze dienstverlening gebruik maakt, beschikt dus niet over de bescherming van de toepasselijke gedragsregels. Transacties in 'complexe' financiële producten (in de zin van MiFID II) kunnen pas uitgevoerd worden na een succesvolle passendheidstoetsing. Transacties via Bolero gebeuren altijd op initiatief van de belegger.

Bij het uitvoeren en/of doorgeven van transacties van beleggers houdt Bolero geen rekening met de daarmee verband houdende fiscale, juridische of boekhoudkundige aspecten van deze transacties, verstrekt zij geen advies met betrekking tot dergelijke aspecten en kan zij daarvoor derhalve niet aansprakelijk worden gesteld.

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

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Deze publicatie kan bijdrages bevatten van KBC Securities NV (<https://research.kbcsecurities.com/portal/portal.html#/disclosures>), KBC Asset Management NV (<https://www.kbc.be/particulieren/nl/juridische-info/documentatie-beleggen.html#aandelen>) en KBC Economics (<https://www.kbc.com/nl/economics.html>). Voor de externe bronnen raadpleegt Bolero verschillende nieuwssites. De bijdragen worden geselecteerd op basis van recente, concrete gebeurtenissen en publicaties. De redactie wordt verzorgd door Tom Simonts, Steven Vandenbroeke (KBC Economics) en door Johan Elsocht, Jens Meersman, Ellen Van Tongelen en Philippe Delfosse (marketing team Bolero, KBC Bank NV). KBC Bank staat onder toezicht van de FSMA.