

“10 KBC-favorieten voor de tweede jaarthelft”

Uit het departement: “Ondergewaardeerde aandelen voor op het radarscherm”



De dagen worden opnieuw korter en dat betekent dat we de eerste helft van het jaar achter de rug hebben. De analisten van KBC Securities en KBC Asset Management blikten op vraag van De Tijd vooruit en schoven hun favorieten voor de tweede jaarthelft naar voor. We verzamelden beide lijstjes en zetten ze naast/onder elkaar.

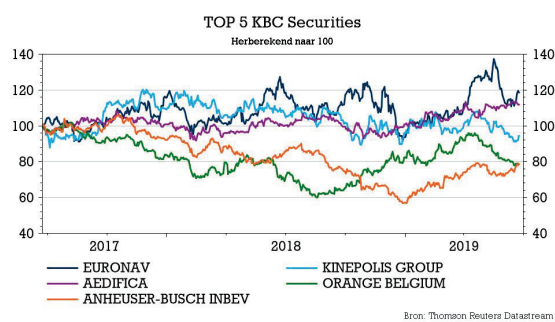
KBC Securities

- **Euronav** (“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.

- **Kinepolis** (“Kopen”, koersdoel: 63 euro)

‘Avengers: Endgame’ zette echter nooit geziene records neer en compenseerde inmiddels de zwakkere eerste jaarthelft. 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 de resultaten gaan verbeteren na een moeilijk 2018 dankzij de expansie: de overname van de Spaanse El Punt-bioscopen, de verdere uitrol van Kinepolis’ bedrijfsstrategie in Canada en diverse nieuwe greenfields.



- **Aedifica** (“Kopen”, koersdoel: 94 euro)

In het zorgvastgoedsegment geeft KBCS 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** (“Kopen”, koersdoel: 23 euro)

Naast een overtuigende waardering verwacht KBC 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 Belgium's winst en zelfhulpcapaciteit zou moeten verbeteren. De prestaties van 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.

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

Abi is wereldwijd de grootste brouwer, met een globaal marktaandeel van 27pct. De uitgebreide geografische mix en de sterke merkenportefeuille met zeer rendabele premiummerken Stella Artis, Budweiser en Corona zorgen voor een sterke en stabiele cashflowgeneratie. De aanwezigheid in opkomende markten, goed voor ongeveer 70pct van volume, verzekeren het LT groeipotentieel.

KBC Asset Management

- **Neste** ("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.

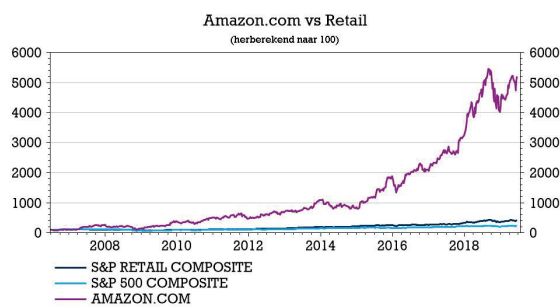


Capaciteitsuitbreiding zullen de winstgroei verder ondersteunen. De traditionele raffinagedivisie zal in de tweede jaarhelft profiteren van hogere marges dankzij een hogere dieselvraag uit de scheepvaartsector door de invoering van strengere uitstootregels (IMO 2020). Maar Neste is bovenal een unieke groene groeimachine. 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.

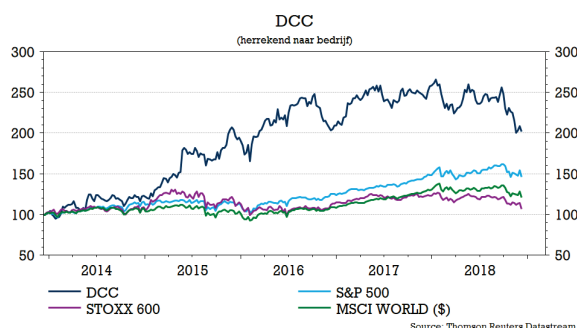
- **Amazon** ("Kopen", koersdoel: 2100 dollar)

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



- **DCC** ("Kopen", koersdoel: 83,00 pond)

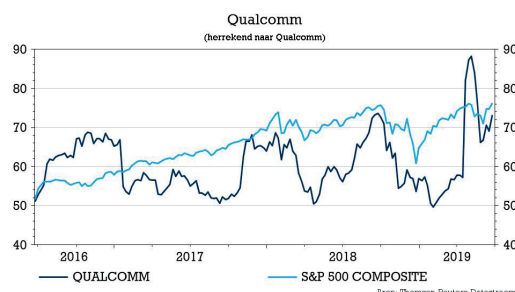
De Ierse distributeur van brandstoffen is een zeldzaam stabiele groeier met een heel robuust business model. Het bedrijf is schuldenvrij, dankzij een gedisciplineerd en ervaren management dat al sinds 1994 voor een gemiddelde jaarlijkse groei van 13% (!) zorgt. Dat komt door overnames van kleine en middelgrote (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 net altijd dat ietsje soepeler laten draaien. Brexit en rentevrees zorgden recent onterecht voor tegenwind.



- **Qualcomm** ("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 SOCs (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.

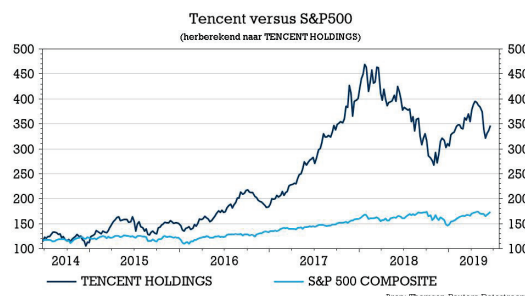
Een afzonderlijke divisie van het bedrijf, Qualcomm Technology Licensing (QLT), verzilvert dan weer het fundamenteel onderzoek (patenten) op het gebied van draadloze communicatie. De CDMA technologiestandaard die mee ontworpen werd door Qualcomm is cruciaal voor de huidige 3G- en 4G-netwerken en de toekomstige 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 ons 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-efficiënte.

- **Tencent** ("Kopen", koersdoel: 59,50 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 netwerk-effect 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 internettrafik te kunnen monetiseren.

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group

"The Front Row"

Bijdrage door: KBC Securities
KBC Asset Management

Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com