

“De 2018 Top Picks van KBC Asset Management”

Uit het departement: “Time to shine”

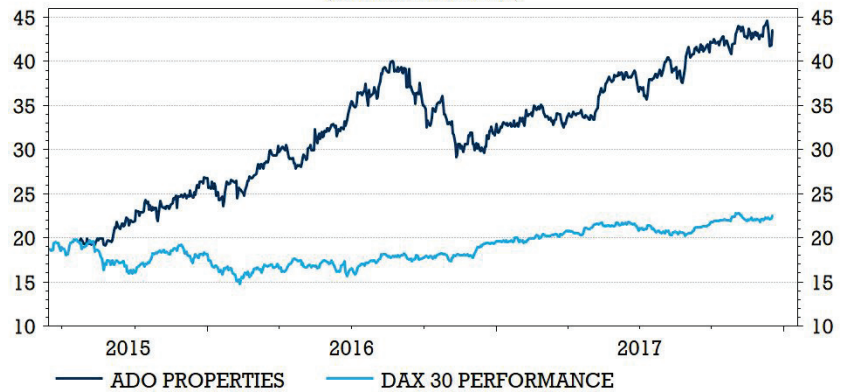
Een nieuw jaar in aantocht en dat vraagt om een nieuw favorietenlijstje. Ook van de analisten van KBC Asset Management die met hun keuze voor 2017 een winst van 14% boekten, goed voor een outperformance van 2%. En dat ondanks de zwakke prestatie van Celgene en Publicis. Die vinden we niet langer terug tussen de favorieten van 2018, maar volgende namen worden wel naar voor geschoven:

1. ADO Properties

- Het verhaal is nog niet ten einde
- Te verwachten is dat de inkomsten van het bedrijf dat belegt in appartementen in Berlijn zullen stijgen
- Kleine onderneming die kleine overnames zal blijven doen, maar net die kleine overnames maken het verschil
- Waardering legt een premie ten opzichte van de intrinsieke waarde bloot, maar die is klein en de intrinsieke waarde niet in overeenstemming met de realiteit
- Gaat de officiële huurprijsstijging van de stad Berlijn doorrekenen
- Er is schaarste op de appartementenmarkt te Berlijn
- ADO is actief in het renoveren van oudere appartementen
- Een fundamenteel té sterk verhaal om te negeren

Koersprestatie ADO PROPERTIES

(herberekend naar aandeel)



Bron: Thomson Reuters Datastream

2. AB Inbev

- Derde kwartaal was zwak, onder meer door een krimp van de organische groei
- De markt heeft overdreven negatief gereageerd en focuste té weinig op de winstgroei. En op de generatie van cash, want dat is de Amerikaanse markt zonder enig twijfel
- Vanuit Brazilië zijn de laatste weken meer en meer gunstige signalen over de economische gang van zaken te horen.
- KBC AM verwacht een sterk vierde kwartaal, onder meer te danken aan hogere prijzen.
- Comfortabel dividendbelang van 4%
- Kosten- en inkomsten synergiën met SAB Miller
- Belang van aandeelhouders en management zijn netjes gealigneerd.

Beursprestatie AB Inbev

(herberekend naar bedrijf)



Bron: Thomson Reuters Datastream

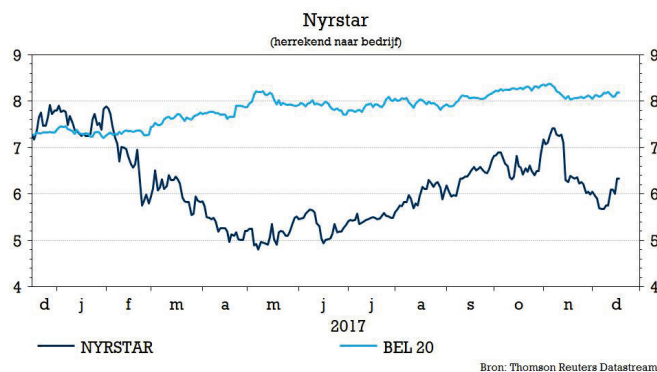
3. Amazon:

- Bedrijf heeft in de VS een marktaandeel van 40%, maar er is ruimte genoeg om te groeien
- Voeding, B2B, farma bieden nieuwe groeimogelijkheden.
- Internationale expansie gaat verder
- AWS, de divisie cloud computing, biedt hardware en software producten aan. Het maakt 10% van de omzet uit, maar 50% van de winst
- De internationale winstgevendheid staat nu nog onder druk, maar dat kan beter.
- Een eerste investeringsfase in het retailsegment is achter de rug en kan rendement opleveren
- Waardering is goed, onder meer dankzij een aantrekkende tempo van de margeversterking.
- Regelgeving en concurrentie van de cloud computing zijn mogelijke risicofactoren



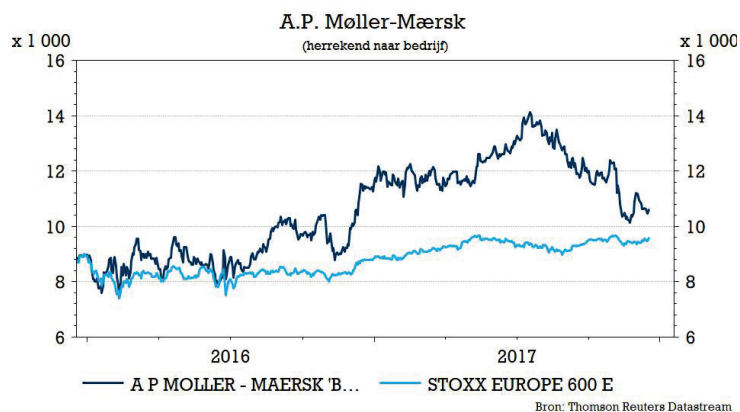
4. Nyrstar

- Aandeel kelderde met 92% sinds de beursgang
- Vandaag is er een nieuw management, dat top is en héél gedisciplineerd
- De resterende zinkmijnen zijn winstgevend én van goeie kwaliteit.
- Hoge zinkprijs ondersteund de case. Dat lijkt zo te zullen blijven.
- Trader trafigura heeft vandaag dik 25% van de aandelen in handen
- Hoge schuldgraad blijft een belangrijk risico, zelfs na de recente plaatsing van nieuwe aandelen.
- De groep moet een positieve vrije cash flow genereren in 2018.
- Hoge mate van cash flow zal de schuldgraad doen dalen in 2018



5. AP Moller Maersk

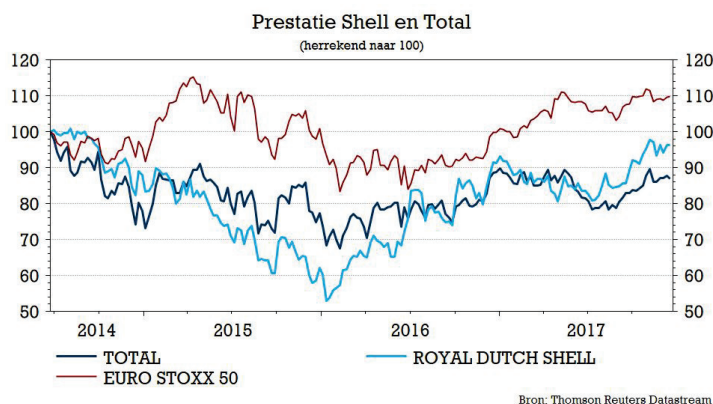
- De containergroep wordt door de markt nog altijd gepercipieerd als een log conglomeraat.
- Sinds het overlijden van de oprichter heeft de groep een serieuze transformatie doorgemaakt.
- Recent werd de oliedivisie afgesplitst, maar de jongste jaren heeft het management grote kuis gehouden. Vandaag spreken we van een pure logistieke groep, die 90% van zijn activiteiten uit containers haalt. In dat kader situeert zich de overname van Hamburg Süd.
- Tijdens de vorige recessie zijn er nog 2 spelers die de cijfers in zwarte inkt konden blijven schrijven.
- De grote 6 hebben 65% van de markt in handen. De top-20 werd uitgedund tot een TOP-12. En die hebben, anders dan vroeger, véél meer macht om de prijzen te zetten.
- Het orderboek van nieuwe bestellingen van containerschepen bevindt zich vandaag op historische dieptepunten. Er is dus weinig capaciteitsgroei, met tekorten tot gevolg.



- g. De groep staat voor een sweet spot voor wat betreft cash flow generatie.
- h. Ondertussen kunnen aandeelhouders rekenen op de teruggave van de opbrengst van de verkoop van een divisie aan Total.

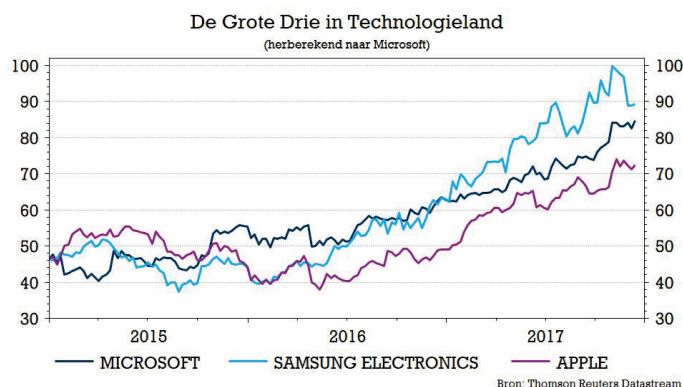
6. Total

- a. Grote oliereus, die net als de andere in een sweet spot zit :de kostenbesparingen tijdens de voorbije jaren hebben de kosten doen verlagen, terwijl de economische groei de omzet en de olievraag ondersteund. Niet enkel de upstream marges stijgen daardoor, maar ook de downstream marges.
- b. Niet Shell? Total zit in een gunstiger positie qua productieprofiel. Hoge productiegroei, te danken aan enkele nieuwe projecten met hoge markten en hele interessante nieuwe markten. Zo bijvoorbeeld in LNG (de groei is de wereldwijde nummer twee)
- c. Aandeelhoudersbelang staat bovenaan. Afschaffen van het scrip dividend is daar een mooi voorbeeld van.



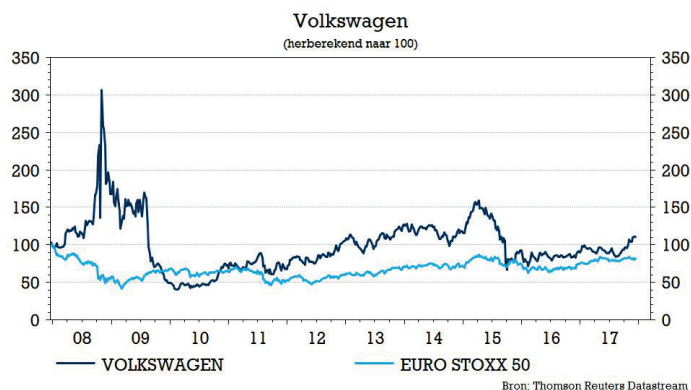
7. Samsung Electronics

- a. Electroproducent die ongeveer 120 dollar aan onderdelen vervat heeft in de nieuwe iPhone.
- b. Speelt op de switch van LED naar OLED-schermen.
- c. Vandaag betalen we 7x de verwachte winst voor 2018. En dat voor een groep die de voorbije 5 jaar een jaarlijkse winst heeft doen optekenen van 11%.
- d. Goeie strategie: eerst deficit spending, dan faillissement, dan overname en dan groei.
- e. De groep staat vandaag vooral heel sterk in de beeldschermafdeling.
- f. Semi-cyclus: de chipsector, onder meer DRAM en NAND, blijft onderhevig aan hele grote vraag.
- g. 50% van de vrije cash flow generatie zal worden teruggegeven aan de aandeelhouders
- h. Een risico blijft dat de Korean Discount nog even op de groep zal blijven wegen.



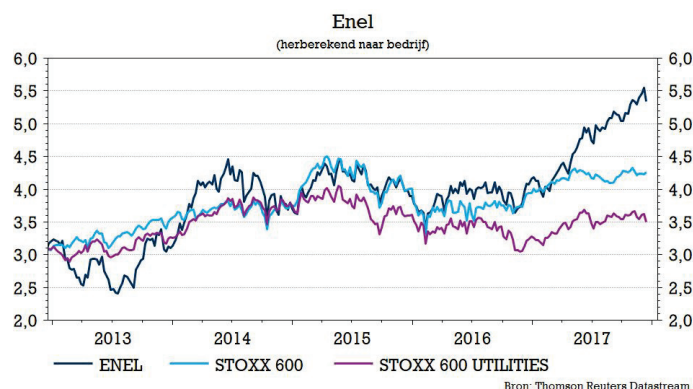
8. Volkswagen

- a. Grootste autobouwer is favoriet, dankzij het motto "never waste a good crisis"
- b. Bedrijf met gigantische R&D budgetten en sterke vakbondsvertegenwoordiging, lijkt te beseffen dat het anders kan en moet.
- c. Nieuwe CEO voor VW-merk moet alles rationaliseren en dat lukt ook.
- d. Dieselgate zorgt voor een sterke positieve impuls
- e. Weinig herstructureringen, maar wel lagere kosten, lagere onderzoeksbudgetten en lagere investeringen allerhande
- f. De winst en de vrije cash flow schrijven een ander verhaal.
- g. De kostprijs voor dieselgate zou uitkomen op zo'n 30 miljard euro, maar dat kan volledig opgevangen worden door de cash op de balans en de generatie van nieuw cash
- h. Gamma wordt vernieuwd, onder meer bij Audi. Maar ook is er een SUV offensief om de hiaten op te vullen in het productgamma



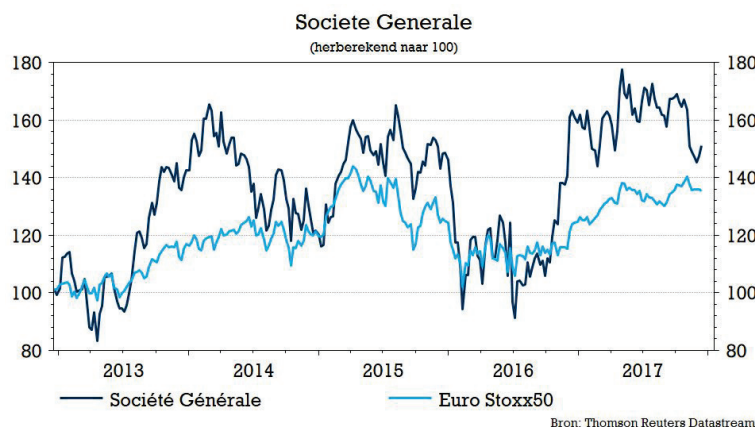
9. Enel

- a. Steeg met 23% in 2017.
- b. Kwam recent met een investeerdersdag en tackelde deze thema's:
 - i. Urbanisatie: van land naar stad
 - ii. Elektrificatie: iedereen elektrisch
 - iii. Decarbonisatie: iedereen groen
- c. Investeringsplan van 14 miljard, waarvan 8 miljard voor e-solution.
- d. Speelt in op de vervangingen van traditionele meters naar e-meters
- e. Oplaadpalen zijn eveneens een aandachtspunt, van 900 vandaag naar 7000
- f. De strategie zit goed, maar de groeicijfers nog veel meer.
- g. Besparingsplan van dik 1,5 miljard euro
- h. Dankzij de goede gang van zaken en het sterk management zit er dus nog veel meer in de pipeline.



10. Societe Generale

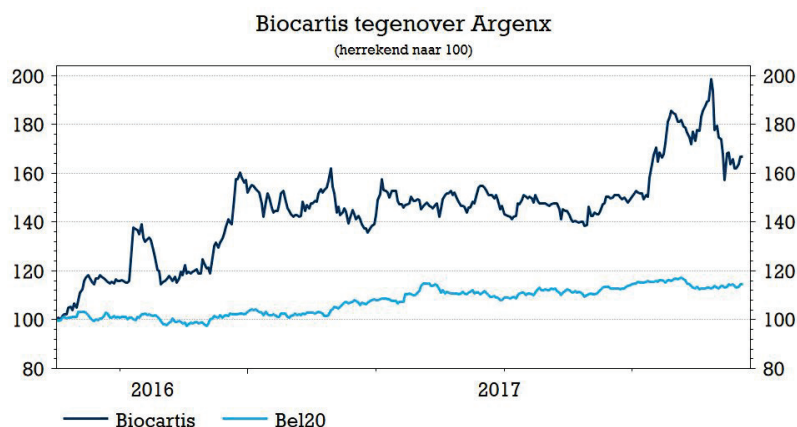
- a. Top pick in de financiële sector, onder meer actief in het retail en zakenbankieren
- b. Op de recente investeerdersdag toonde het management zich optimistisch, maar dat zit nog niet in de koers vervat.
- c. De inkomsten zouden met 3% moeten groeien, terwijl het kostenpercentage slechts met 1,3% zo moeten aandikken.
- d. Uitbetalingsratio wordt onverminderd behouden.



- e. Investor solutions en International markets zijn de core drivers. Ook het economisch herstel in Afrika is mogelijk een belangrijke opsteker
- f. Gaat tot en met zo'n 1,1 miljard aan kosten verminderen.
- g. Kapitaalpositie kan verbeteren door een afbouw van de niet-kernactiviteiten
- h. Opgebouwd kapitaal kan worden gerecycleerd in activiteiten met hogere marges
- i. Recente kwartaal leverde teleurstellende marges op.

11. Biocartis

- a. Moleculair diagnosticabedrijf Biocartis commercialiseert zijn geautomatiseerde Idylla-systeem, dat dokters wereldwijd toelaat om snel en doelgericht diagnoses te maken via speciaal ontworpen cartridges.
- b. Er is veel prijsdruk in de klassieke farmasector, onder meer door generische middelen en biosimilars.
- c. Nogal wat bedrijven hebben een hele stevige run gehad. Die kunnen nog wel een stukje doorgaan, maar er is één naam die ook een mooi parcours heeft afgelegd, dat is Biocartis
- d. Het systeem werkt met vaste en vloeibare stalen zoals bloedplasma en tumorweefsel en omvat nu al 12 testen, waarvan de meeste voor darm-, long- en huidkanker.
- e. Tegen einde 2017 zouden er 640 Idylla's geïnstalleerd moeten zijn (+60% op jaarbasis) en zou het aantal gebruikte cartridges moeten verdriedubbelen tot 75.000. Dat komt door de intrede in de VS, de toevoeging van extra testen, maar vooral door een meer doorgedreven gebruik. Net daarin zit de waarde van Biocartis: eens ingeburgerd zullen artsen in labo's en ziekenhuizen het vlotter en vlotter gebruiken, want het is goedkoper, sneller en accurater dan de bestaande alternatieven.
- f. Als alles volgens plan verloopt, zal er naar het einde van 2019 zicht moeten zijn op winst én een positieve cash flow. Het KBCS-koersdoel van 16 euro laat 35% opwaarts potentieel.



Auteurs: KBC Asset Management

Bijdrage door:

Gerelateerd: [Top Picks KBC Securities](#)



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

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

Een samenwerking van KBC Groep.
Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbcam.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.kbcam.be, <http://www.kbcsecurities.be> en www.kbcprivatebanking.be.

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