



Bolero



TOPIC: Top Pick 2<sup>de</sup> jaarhelft

# Top Picks 2<sup>de</sup> jaarhelft

## KBC Securities & KBC Asset Management

**T**raditioneel worden de jaarlijkse toplijstjes rond de zomer aangepast met nieuwe lijstjes. Nieuwe kooptips, dus. Oftewel aandelen die in de eerste jaarhelft achterbleven en daarom in de tweede jaarhelft bovengemiddeld zouden moeten presteren. Het instapmoment is na Zwarte Vrijdag alvast goed gekozen, tenminste als het aandelen betreft die niet of weinig last ondervinden van de zware daling van het Britse pond.

Ook bij KBC Securities en bij KBC Asset Management werden de aandelenkoersen tegen het waarderingslicht gehouden, wat een lijst van tien namen opleverde. Het werd een brede waaier waarin 5 internationale en 5 Belgische namen de eer onder elkaar verdelen, gespreid over sectoren zoals mijnbouw, verzekeringen, scheepvaart, gezondheidszorg, biotech en luchtvaart.

Spek voor ieders bek en dat zeker voor Bolero-klienten; we maakten onder het Idea-center immers een aparte lijst aan, zodat u de genomineerde bedrijven dagelijks kan opvolgen.



Advies KBC Securities	Kopen
Koers	€ 8,06
Koersdoel	€ 10,00
Opwaarts potentieel	24,07 %



Advies KBC Securities	Kopen
Koers	€ 20,23
Koersdoel	€ 23,50
Opwaarts potentieel	16,16 %



Advies KBC Securities	Kopen
Koers	€ 11,14
Koersdoel	€ 19,50
Opwaarts potentieel	75,04 %



Advies KBC Securities	Kopen
Koers	€ 8,06
Koersdoel	€ 16,50
Opwaarts potentieel	104,7 %



Advies KBC Securities	Kopen
Koers	€ 20,19
Koersdoel	€ 26,00
Opwaarts potentieel	28,78 %



Advies KBC Asset Man.	Kopen
Koers	\$ 76,29
Koersdoel	\$ 95,00
Opwaarts potentieel	24,07 %



Advies KBC Asset Man.	Kopen
Koers	€ 126,80
Koersdoel	€ 165,00
Opwaarts potentieel	30,13 %



Advies KBC Asset Man.	Kopen
Koers	\$ 80,47
Koersdoel	\$ 111,00
Opwaarts potentieel	37,94 %



Advies KBC Asset Man.	Kopen
Koers	€ 12,34
Koersdoel	€ 17,50
Opwaarts potentieel	41,82 %



Advies KBC Asset Man.	Kopen
Koers	€ 32,9
Koersdoel	€ 36,00
Opwaarts potentieel	9,42 %

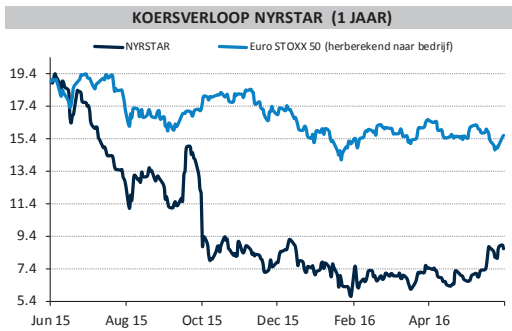
# Nyrstar

<b>Nyrstar</b>	Advies	<b>KOPEN</b>	Huidige koers	€	<b>8.06</b>
	Naam analist	<b>Wouter Vanderhaeghen</b>	Koersdoel	€	<b>10.00</b>
	ISIN code	<b>BE0003876936</b>	Opwaarts potentieel		<b>24.1%</b>

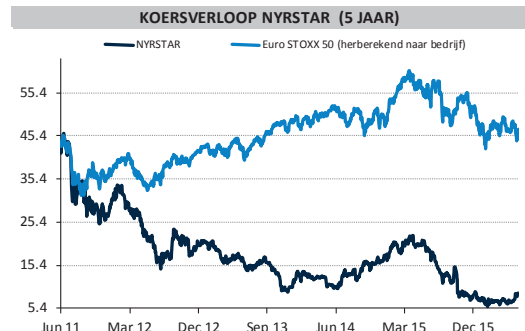
	2014	2015A	2016E	2017E
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>-8.57</b>	<b>-12.92</b>	<b>-1.32</b>	<b>0.26</b>
% groei j/j	-	-	-	-119.7%
Koerswinst ratio	-	-	-	32.0x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Nyrstar is een wereldwijde multi-metalenonderneming die vooral zink en lood, maar ook zilver, goud en koper produceert. Volgend op een ingrijpende managementwissel en intrede van Trafigura in het kapitaal is de strategie grondig herzien. Nyrstar is begin dit jaar gestart met het verkoopproces voor de mijnactiviteiten en zal zich in de toekomst dus volledig toelagen op de smeltactiviteiten. Tezelfdertijd wordt er zwaar geïnvesteerd in de upgrade van de Port Pirie loodsmelter tot een multi-metalen faciliteit naast diverse projecten in de zinksmelters.

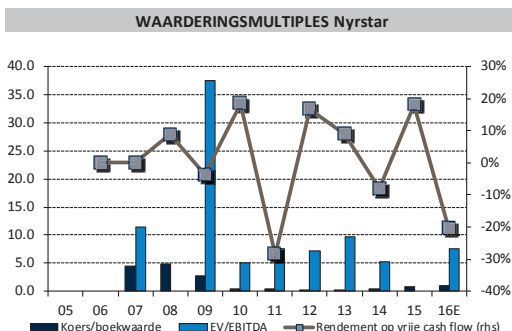
Mijnsluitingen in combinatie met tijdelijke productieverlagingen door onder meer Glencore hebben geresulteerd in een aanzienlijk verkrappen van de markt met slinkende voorraden en een sterk aantrekkende zinkprijs tot gevolg. Daarnaast heeft Nyrstar succesvol haar balans versterkt en is het volop in uitvoering van haar strategie gefocust op de smelters. De forse stijging van de zinkprijs in de voorbije maanden plaatst Nyrstar in een veel betere positie om haar mijnen van de hand te doen.



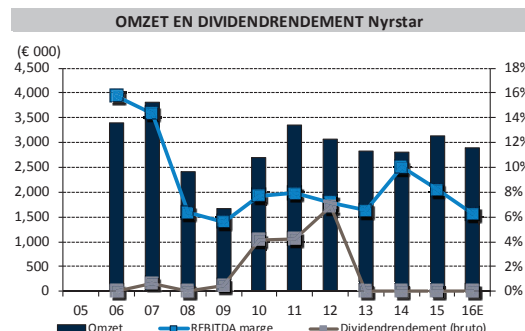
Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: KBC Securities



Bron: KBC Securities

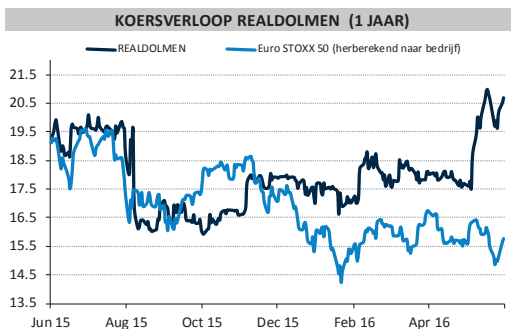
## RealDolmen

<b>RealDolmen</b>	Advies	<b>KOPEN</b>	Huidige koers	€	<b>20.23</b>
	Naam analist	<b>Guy Sips</b>	Koersdoel	€	<b>23.50</b>
	ISIN code	<b>BE0003899193</b>	Opwaarts potentieel		<b>16.2%</b>

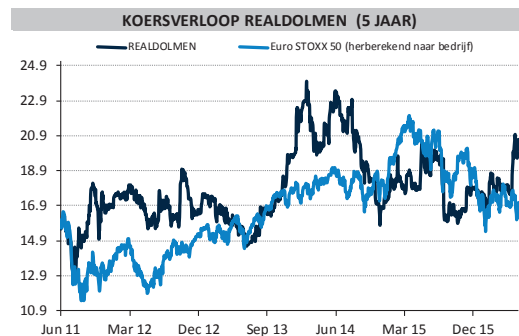
	2014	2015A	2016E	2017E
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>1.76</b>	<b>0.09</b>	<b>2.05</b>	<b>2.02</b>
% groei j/j	-160.6%	-94.6%	2073.0%	-1.3%
Koerswinst ratio	12.0x	224.0x	10.3x	10.4x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.29</b>	<b>0.67</b>	<b>0.64</b>
% groei j/j	-	-	130.7%	-5.1%
Dividendrendement (%)	0.0%	1.4%	3.2%	3.0%

RealDolmen is een onafhankelijke single-source leverancier van ICT-oplossingen en een kennisbedrijf met bijna 1.250 hooggeschoolde IT-professionals en meer dan 1.000 klanten in de Benelux. Het bedrijf biedt innovatieve, efficiënte en betrouwbare ICT-oplossingen en professionele diensten om klanten te helpen bij het bereiken van hun doelstellingen door hun businessprocessen te optimaliseren

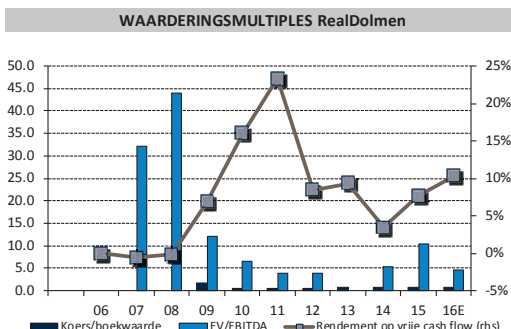
RealDolmen is na jaren warm en koud blazen in topvorm. Dat blijkt onder meer uit 2015, toen de omzetgroei (+5,7% tot 236,2 miljoen euro), de bedrijfswinst (10,6 miljoen euro) én de marge (van 3,8% naar 4,5%) boven de verwachtingen uitkwamen. Die stevige groei werd onderbouwd door de 'infrastructuur'-afdeling en zou zich moeten doorzetten. Op basis van de schattingen noteert het aandeel voor 2016 en 2017 aan amper 4,5x en 3,9x EV/EBITDA en aan 0,71x en 0,68x de boekwaarde. De REBITDA-marge zou gestaag moeten opklimmen tot 6% in 2018, waardoor het rendement op de vrije cash flow exponentieel kan toenemen tot boven de 10% in 2016 en 11% in 2017. Het koersdoel bedraagt 23,5 euro en met 18% opwaarts potentieel verdient het een koopadvies.



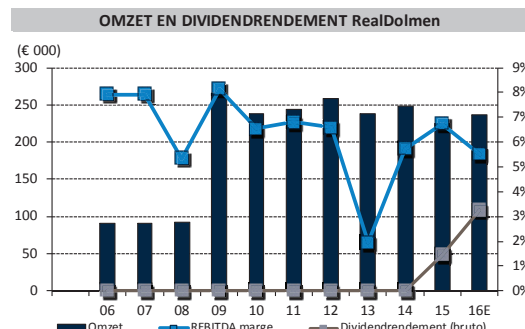
Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: KBC Securities



Bron: KBC Securities

# Ablynx

<b>Ablynx</b>	Advies	<b>KOPEN</b>	Huidige koers	€	<b>11.14</b>
	Naam analist	<b>Jan De Kerpel, PhD</b>	Koersdoel	€	<b>19.50</b>
	ISIN code	<b>BE0003877942</b>	Opwaarts potentieel		<b>75.0%</b>

	2014	2015A	2016E	2017E
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>-0.25</b>	<b>-1.01</b>	<b>0.15</b>	<b>-1.59</b>
% groei j/j	-	-	-115.3%	-
Koerswinst ratio	-	-	75.0x	-
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>#N/A</b>
% groei j/j	-	-	-	#N/A
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	#N/A

Ablynx is een biofarmaceutisch bedrijf actief in het onderzoek naar en de ontwikkeling van Nanobodies, een nieuwe klasse van therapeutische proteïnen die afgeleid zijn van fragmenten van enkel-domein antilichamen, voor de behandeling van een reeks ernstige en/of levensbedreigende menselijke ziekten. De firma ontwikkelt een portefeuille van op Nanobodies gebaseerde therapeutische programma's voor diverse belangrijke ziektegebieden, met inbegrip van ontstekingen, trombose, kanker en neurologische aandoeningen.

Ablynx' Nanobody-technologie is een van de meest geavanceerde 'next-generation' antilichaam technologieplatformen die er bestaan, met een bewezen veiligheid en werkzaamheid bij tal van klinische studies. Met één fase III (anti-vWF), vier fase II-studies en meer dan 35 in vroege ontwikkeling is de pijplijn gediversifieerd, met een aantal schoten op doel voor waardecreatie.

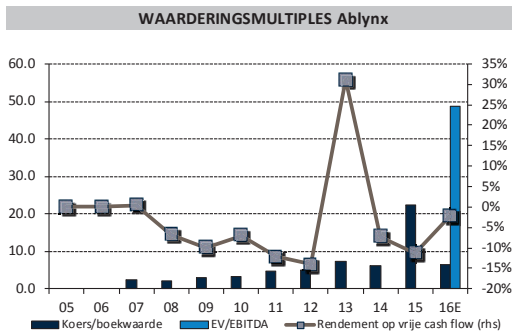
In 2016 worden verschillende cruciale gegevensuitlezingen verwacht waaronder de fase IIa anti-RSV studie bij zuigelingen in 2K16, terwijl de gegevens van de fase IIb RA studie verwacht worden in de tweede helft van 2016. Tot nu toe zijn alle indicatoren positief dat Abbvie zal beslissen om zijn optie om een licentie te nemen op ALX-0061 uit te oefenen.



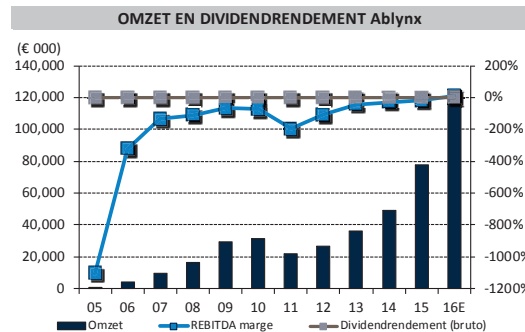
Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: KBC Securities



Bron: KBC Securities



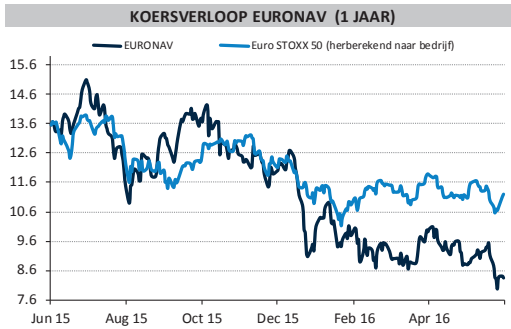
# Euronav

<b>Euronav</b>	Advies	<b>KOPEN</b>	Huidige koers	€	<b>8.06</b>
	Naam analist	<b>Wouter Vanderhaeghen</b>	Koersdoel	€	<b>16.50</b>
	ISIN code	<b>BE0003816338</b>	Opwaarts potentieel		<b>104.7%</b>

	2014	2015A	2016E	2017E
<b>Winst per aandeel (USD)</b>	<b>-0.39</b>	<b>2.20</b>	<b>1.62</b>	<b>0.93</b>
% groei j/j	-	-659.6%	-26.4%	-42.6%
Koerswinst ratio	-	4.3x	5.8x	10.2x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.22</b>	<b>1.50</b>	<b>1.20</b>	<b>0.70</b>
% groei j/j	-	581.8%	-20.0%	-41.7%
Dividendrendement (%)	2.6%	17.9%	14.3%	8.4%

Euronav is een tankerreedrij met een moderne vloot van VLCC (capaciteit 2 miljoen vaten) en Suezmax (1 miljoen vaten) tankers. Euronav baat haar schepen zowel uit op de spotmarkt als via tijdsbevrachting. De meeste van Euronav's VLCCs worden spot uitgebaat via de Tankers International pool, de wereldmarktlieder in het VLCC segment. Ook het gros van de Suezmax vloot is momenteel uitgebaat op de spotmarkt.

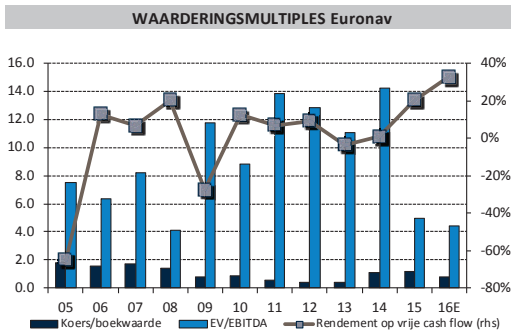
Met haar volledige vloot operationeel, genereert Euronav een forse vrijkasstroom. Haar conservatieve balans laat bovendien een royale dividendpolitiek toe waarbij 80% van de nettowinst wordt uitgekeerd. De aangroei van de wereldvloot zal dit en volgend jaar versnellen waardoor we meer volatiliteit in de tarieven verwachten met traditioneel een zwakker derde kwartaal. Aan de andere kant worden er vandaag slechts in beperkte mate nieuwe schepen besteld waardoor we het orderboek snel onder de 10% zien dalen. Euronav noteert aan een aanzienlijke korting op de nettoactiefwaarde.



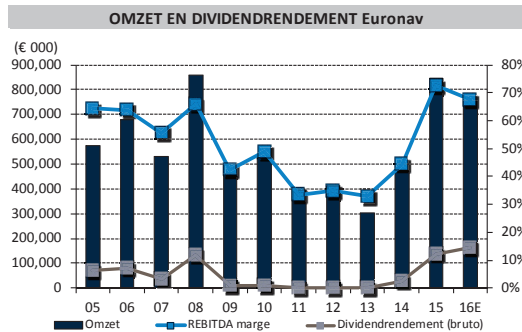
Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: KBC Securities



Bron: KBC Securities

## Orange Belgium

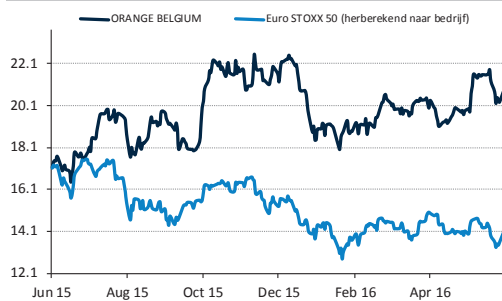
<b>Orange Belgium</b>	Advies	<b>KOPEN</b>	Huidige koers	€	<b>20.19</b>
	Naam analist	<b>Ruben Devos</b>	Koersdoel	€	<b>26.00</b>
	ISIN code	<b>BE0003735496</b>	Opwaarts potentieel		<b>28.8%</b>

	2014	2015A	2016E	2017E
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>0.72</b>	<b>1.28</b>	<b>0.76</b>	<b>1.07</b>
% groei j/j	-50.7%	77.8%	-40.7%	41.7%
Koerswinst ratio	28.7x	16.2x	27.3x	19.3x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.46</b>	<b>0.64</b>
% groei j/j	-	-	-	41.7%
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	2.2%	3.1%

Orange Belgium is één van de belangrijkste spelers op de Belgische telecommunicatiemarkt, is actief in mobiele en vaste telefonie en in andere gerelateerde diensten (Internet, TV). Via Orange Luxembourg is Orange Belgium ook actief in het Luxemburg. Het bedrijf ontwikkelt innovatieve producten en diensten voor de residentiële en voor de professionele markt. Mobistar behoort tot de France Télécom groep, die 53% van de Mobistar aandelen aanhoudt.

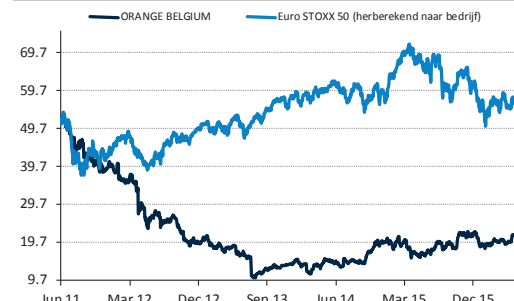
Wij schuiven Orange Belgium naar voren omwille van volgende elementen: 1) het bedrijf is het best geplaatst om te profiteren van de verminderde concurrentie in de mobiele telefoniesector en de toenemende vraag naar dataverkeer; 2) het potentieel van de operationele hefboom bleef tot dusver onder de radar, maar een groei van de bedrijfskasstroom in 2017 en 2018 van respectievelijk 8% en 9% moet mogelijk zijn, 3) In ons basisscenario verwachten we dat de kabelactiviteiten € 256m aan extra omzet en € 36m operationele kasstroom zullen opleveren, 4) onze DCF-waardering hanteert een mobiel stand-alone waardering van € 23 terwijl een analyse van sectorgenoten leert dat Orange Belgium aan een discount noteert van 15% in Europa. Verder geloven we dat het bedrijf weinig hinder zal ondervinden van regelgeving en dat het terug zal aanknopen met een € 0,46 dividend vanaf volgend jaar.

**KOERSVERLOOP ORANGE BELGIUM (1 JAAR)**



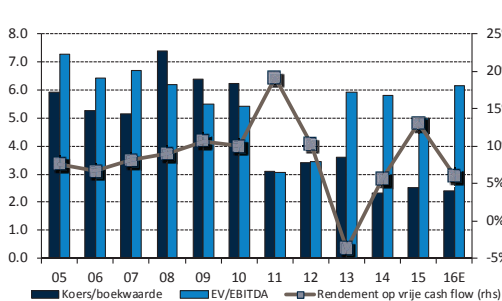
Bron: Thomson Reuters Datastream

**KOERSVERLOOP ORANGE BELGIUM (5 JAAR)**



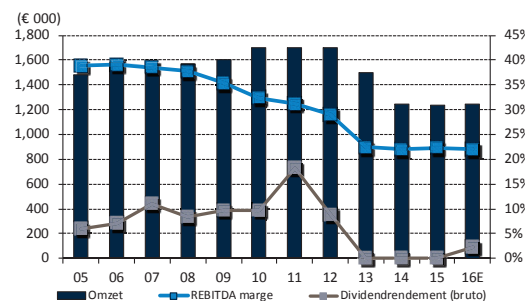
Bron: Thomson Reuters Datastream

**WAARDERINGSMULTIPLES Orange Belgium**



Bron: KBC Securities

**OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Orange Belgium**



Bron: KBC Securities

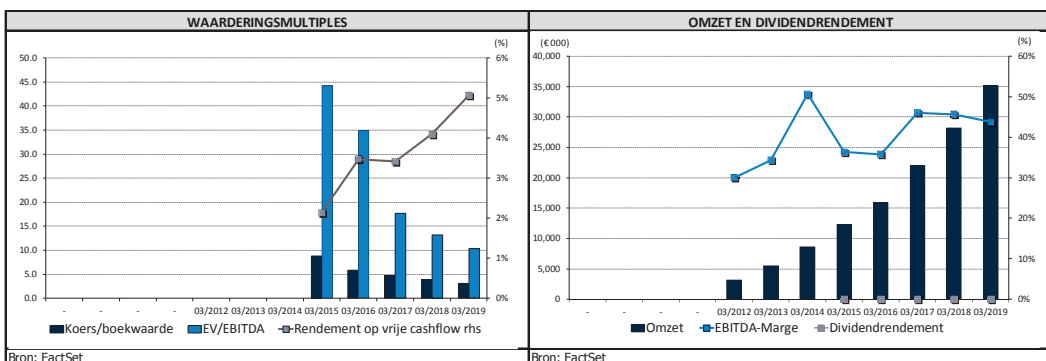
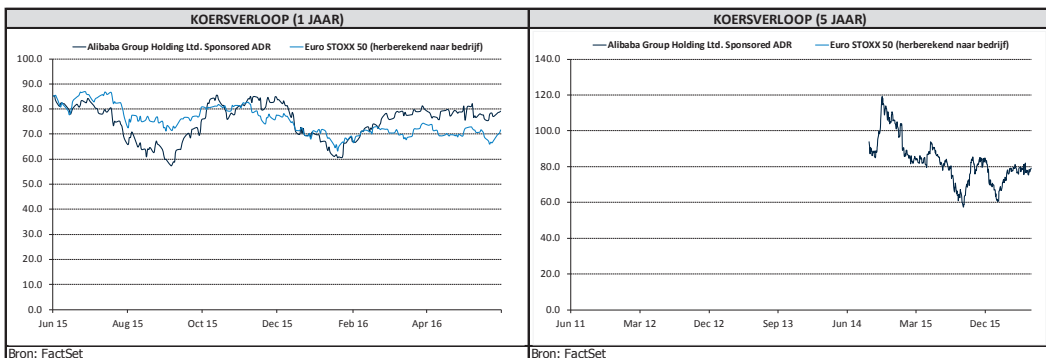
# Alibaba

Alibaba Group Holding Ltd. Sponsored ADR					
<b>China</b>	<b>Slotkoers (USD)</b>		<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Internet Retail	76.29	<b>Koerswinst</b>	23.9x	18.7x	14.8x
<b>ISIN: US01609W1027</b>	<b>Verandering op jaarbasis</b>	<b>Koersboekwaarde</b>	4.6x	3.8x	3.0x
52 Wk H/L: 86.4/ 57.2 (USD)	-10.4%	<b>EV/EBITDA</b>	17.1x	12.7x	9.9x
Market value (milj.): 188735.97	<b>Verandering sinds 1 januari</b>	<b>Dividend rendement</b>	-	-	-
<b>NYSE</b>	-6.1%	<b>Omzetgroei (i/j)</b>	38.0%	28.0%	24.6%

Bron: Factset

De Chinese e-commercespeler verwacht een omzetgroei van 48% voor het huidige boekjaar (dat afloopt in maart 2017). De reden voor de versnellende groei is expansie in nieuwe markten (regio's) en nieuwe marktsegmenten. Het bedrijf heeft hiervoor 2 gerichte overnames gedaan. Zo heeft het de kleinere concurrent Lazada overgenomen, een e-commercebedrijf dat voornamelijk actief is in Zuid-Oost Azië. De andere gerichte overname is Youku Tudou, de tegenhanger van YouTube in China.

Zonder deze 2 overnames is de groei echter nog steeds 36%, wat hoog is voor de omvang van een bedrijf als Alibaba. Het toont ook aan dat ook de e-commerceactiviteiten in de Chinese thuismarkt stevig blijven groeien. Het andere groeisegment van de groep is AliCloud, de clouddivisie van de groep die weerwerk moet bieden aan Amazon Web Services.



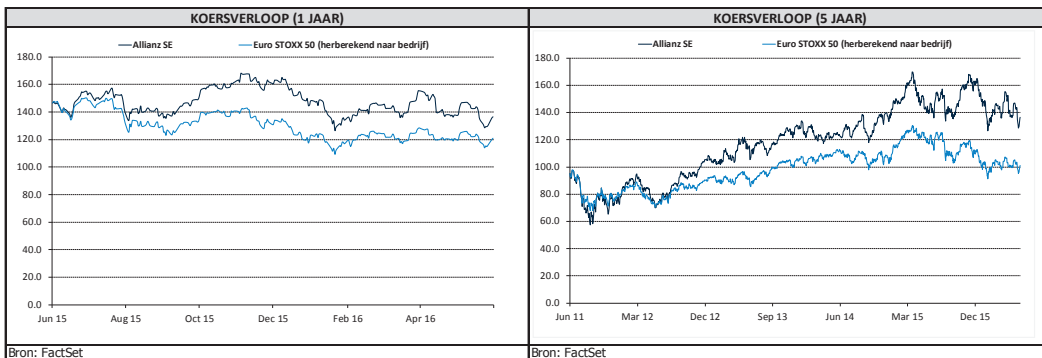


# Allianz

Allianz SE					
Germany	Slotkoers (EUR)		2016	2017	2018
Multi-Line Insurance	126.80	<b>Koerswinst</b>	8.5x	8.2x	7.8x
ISIN: DE0008404005	<b>Verandering op jaarbasis</b>	<b>Koersboekwaarde</b>	0.9x	0.8x	0.8x
52 Wk H/L: 170.0/ 121.4 (EUR)	-13.2%	<b>EV/EBITDA</b>	7.0x	7.4x	7.6x
Market value (milj.): 57947.6	<b>Verandering sinds 1 januari</b>	<b>Dividend rendement</b>	5.89%	6.15%	6.42%
<b>Xetra</b>	-22.5%	<b>Omzetgroei (j/j)</b>	9.6%	2.4%	3.1%

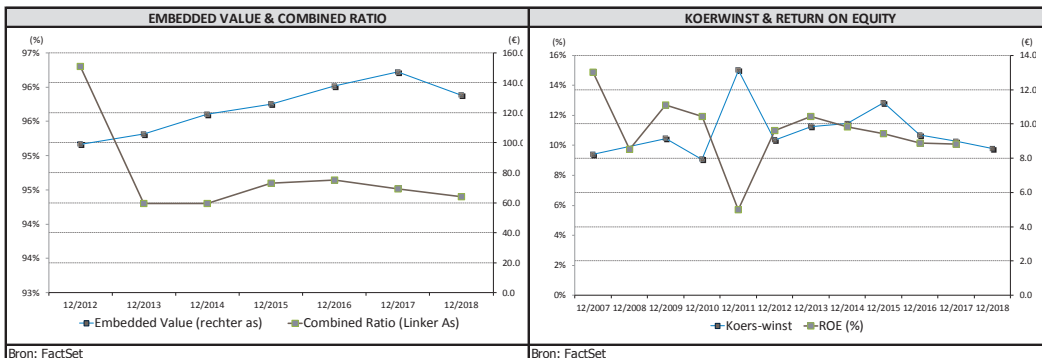
Bron: Factset

In onze visie is Allianz een solide verzekeraar met conservatieve reserves en een sterke kapitaalpositie. Allianz zou dus mogelijk moeilijke financiële markten zonder grote kleerscheuren moeten doorkomen. Bovendien wordt er een daling van de kapitaalpositie door de turbulentie op de markten gecompenseerd door interne kapitaalgeneratie. We hebben een goede indruk van het management en de nieuwe CEO. We geloven de doelstellingen voor 2018 terwijl die (nog?) niet in de consensusverwachtingen verwerkt zitten. De waardering is aantrekkelijk. Het aandeel noteert aan een koers-winst van ongeveer 8,5.



Bron: FactSet

Bron: FactSet



Bron: FactSet

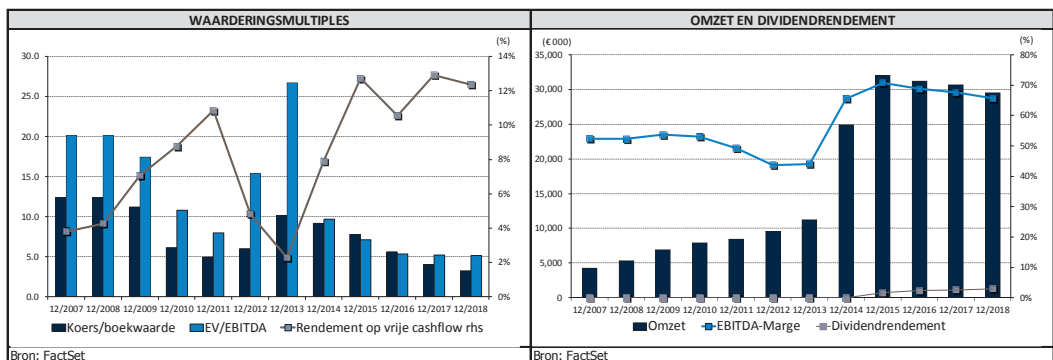
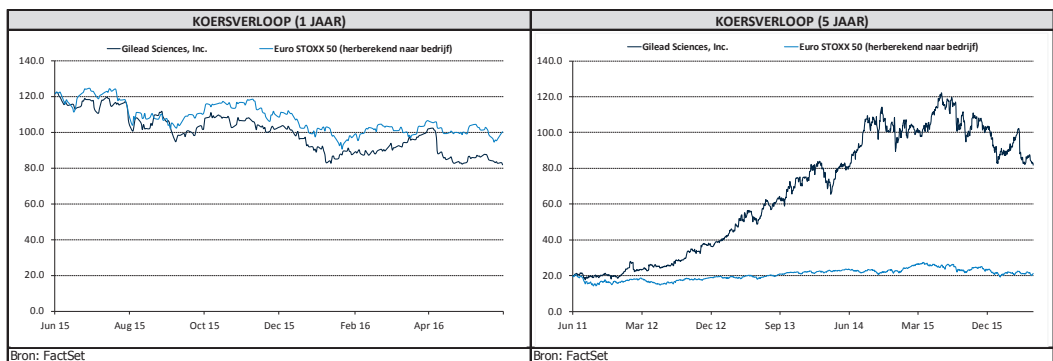
Bron: FactSet

# Gilead

Gilead Sciences, Inc.					
United States	Slotkoers (USD)		2016	2017	2018
Biotechnology	80.47	<b>Koerswinst</b>	6.7x	6.5x	6.6x
<b>ISIN: US3755581036</b>	<b>Verandering op jaarbasis</b>	<b>Koersboekwaarde</b>	5.5x	4.0x	3.2x
52 Wk H/L: 120.6/ 80.2 (USD)	-34.0%	<b>EV/EBITDA</b>	5.3x	5.1x	5.1x
Market value (milj.): 107171.555	<b>Verandering sinds 1 januari</b>	<b>Dividend rendement</b>	2.32%	2.62%	2.94%
<b>NASDAQ</b>	-20.5%	<b>Omzetgroei (i/j)</b>	-2.7%	-1.6%	-3.6%

Bron: Factset

Over de laatste 2 jaar klopte Gilead telkens de winstverwachtingen, met uitzondering van het laatste kwartaal. Dat laatste zorgde voor een kleine verkoopgolf bij beleggers. De omzetgroei is beperkt, maar de kasstroom is overweldigend. De nieuwsgaring over de komende maanden is magertjes te noemen. We krijgen meer nieuws naar het eind van het jaar toe. Kortetermijnonzekerheid primeert momenteel op langetermijnzekerheid. We geloven dat de huidige waardering te laag ligt voor een bedrijf met enorme kasstromen, desondanks de lage groei.



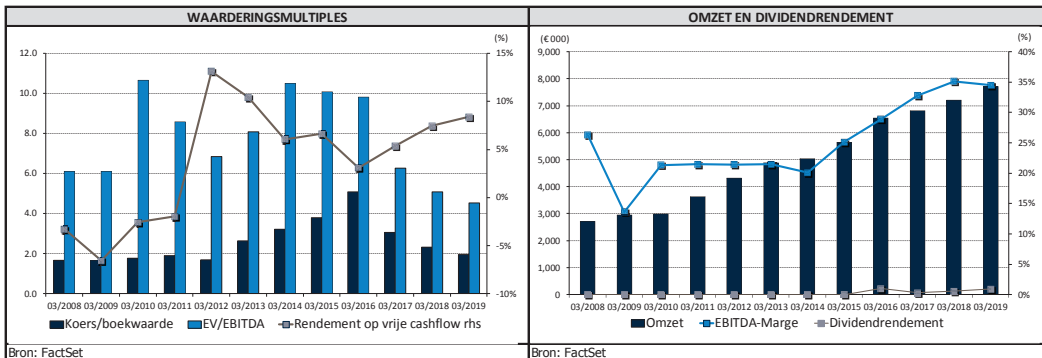
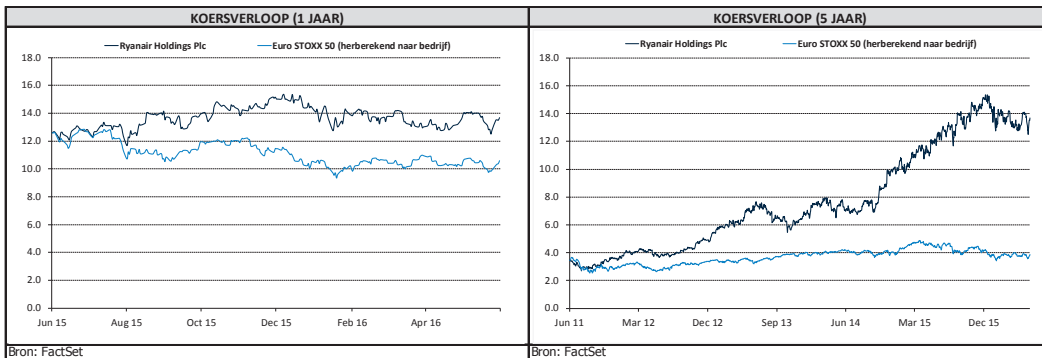
# Ryanair

Ryanair Holdings Plc					
<b>Ireland</b>	<b>Slotkoers (EUR)</b>		<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Airlines	12.34	<b>Koerswinst</b>	11.0x	9.7x	9.0x
<b>ISIN: IE00BYTBXV33</b>	<b>Verandering op jaarbasis</b>	<b>Koersboekwaarde</b>	3.2x	2.4x	2.1x
52 Wk H/L: 15.6/ 10.7 (EUR)	-2.0%	<b>EV/EBITDA</b>	6.7x	5.6x	5.2x
Market value (milj.): 15637.696	<b>Verandering sinds 1 januari</b>	<b>Dividend rendement</b>	0.28%	0.42%	0.59%
<b>Dublin</b>	-17.8%	<b>Omzetgroei (j/j)</b>	3.9%	5.2%	6.6%

Bron: Factset

Ryanair blijft de luis in de pels van de traditionele luchtvaartmaatschappijen. In Europa heeft geen enkele luchtvaartmaatschappij lagere exploitatiekosten en Ryanair blijft zijn kostenvoordeel verder uitdiepen. Ryanair profiteert van de voortdurende consolidatie in de sector van de kortereafstandsvluchten. Voor de traditionele luchtvaartmaatschappijen die opereren aan een significant hogere kost zijn deze routes namelijk niet meer interessant. Daardoor kan Ryanair zijn marktaandeel stelselmatig blijven uitbreiden en verder groeien binnen het Europese continent. De strategie om zich te richten op primaire luchthavens en zakenklanten is een immens succes.

Ryanair heeft nu ook de weg gevonden naar primaire luchthavens en de zakenklanten. Het slaagde erin de bezettingsgraad van zijn vliegtuigen sterk te laten stijgen. Ryanair wil nu ook de Amazon van vliegtoeren worden. De Ierse lagekostenvliegtuigmaatschappij stapt in de verkoop van hotelaccommodaties en andere overnachtingsmogelijkheden. Ryanair wil hiermee de concurrentie aangaan met andere hotelbookingsites zoals Booking.com en Expedia. Ryanair heeft dus nog voldoende groeipotentieel. Het management is bovendien zeer vriendelijk voor zijn aandeelhouders. Ryanair verwent zijn aandeelhouders elk jaar met speciale dividenden en de terugkoop van eigen aandelen.

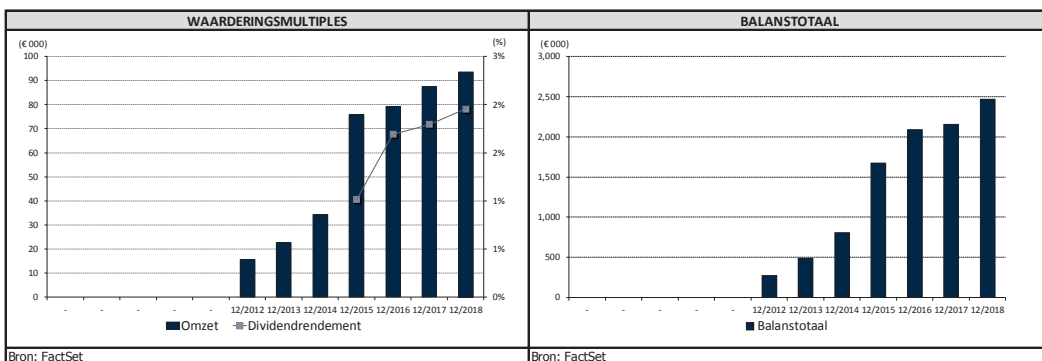
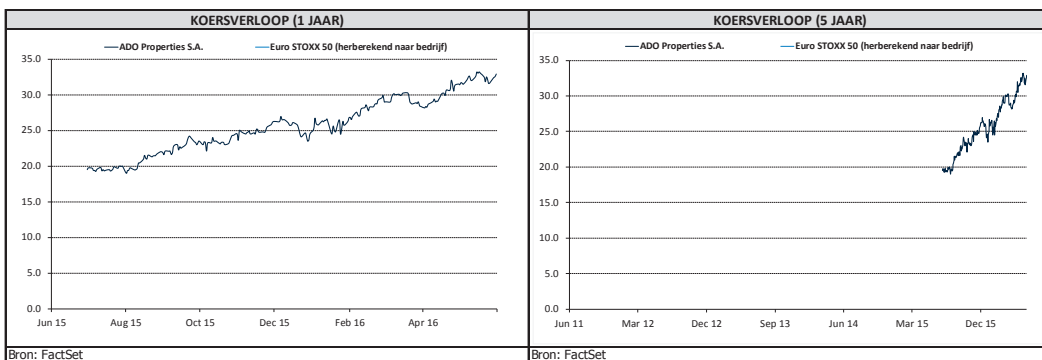


## ADO Properties

ADO Properties S.A.					
Luxembourg	Slotkoers (EUR)		2016	2017	2018
Real Estate Development	32.89	<b>Koerswinst</b>	28.5x	24.2x	22.0x
ISIN: LU1250154413	<b>Verandering op jaarbasis</b>	<b>Koersboekwaarde</b>	1.1x	1.0x	0.8x
52 Wk H/L: 33.5/ 18.6 (EUR)	-	<b>EV/EBITDA</b>	31.4x	28.3x	26.5x
Market value (milj.): 1266.265	<b>Verandering sinds 1 januari</b>	<b>Dividend rendement</b>	1.69%	1.79%	1.95%
<b>Xetra</b>	24.1%	<b>Omzetgroei (j/j)</b>	7.3%	7.6%	6.9%

Bron: Factset

Deze kleine speler in de Duitse woningmarkt is enkel aanwezig in Berlijn, de markt met de sterkste huurgroei in Duitsland. De strenge wetgeving heeft gezorgd voor lage huurprijzen waardoor er weinig bijgebouwd werd. De sterke vraag naar woningen in Berlijn zorgt voor schaarste waardoor de huurprijzen opnieuw oplopen. In sommige appartementen ligt de bestaande huurprijs 20% onder de marktprijs terwijl de kwaliteit van de portefeuille bovengemiddeld is. Er is dus nog potentieel. In de consolidatiebeweging tussen Duitse vastgoedspelers zou de onderneming op termijn een gewilde prooi kunnen zijn.



### Disclaimer

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

Dit is een publicatie van KBC Securities N.V. (Bolero), een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

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. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities 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 financiële 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 gesproken 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/KBC Securities niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen of andere activa gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Securities 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 Securities. 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.