

2020 2021



Bolero

TOPIC

De Top Picks van KBC Asset Management 10 favorieten voor 2021

15 december 2020

RESEARCH: KBC ASSET MANAGEMENT

VOOR U SAMENGEVAT DOOR BOLERO CONTENT MANAGER BARBARA DESMET



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 loop nemen.

December is voor beleggers lijstjestijd en ook de analisten van KBC Asset Management presenteren naar goede gewoonte hun **“Top Picks” voor het komende beursjaar**.

In dit dossier zetten we hun **sectorfavorieten voor 2021** op een rij: **10 aandelen uit Europa, Azië en de VS** die in een uitstekende positie zitten om het komende jaar uit te blinken. Voor elk aandeel brengen de analisten de activiteiten, de motivering voor hun aanbeveling, de sterkten en de zwakten in kaart.

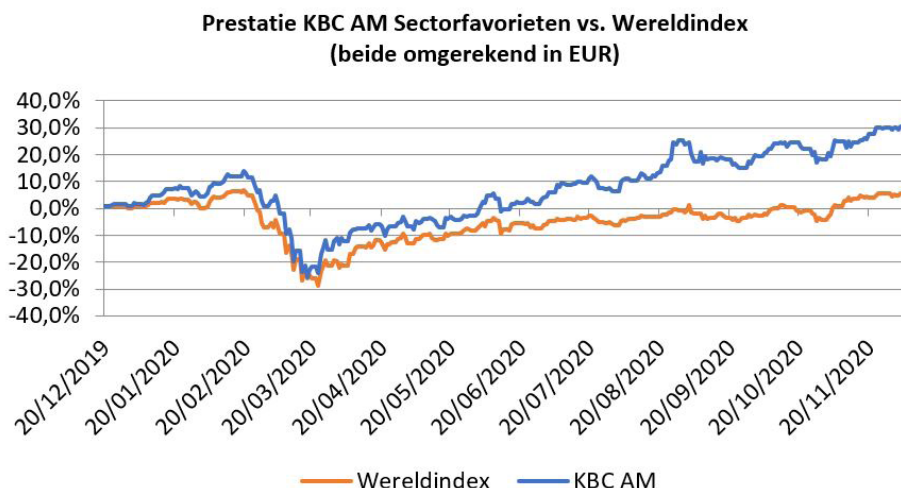
Laat u inspireren door onze experts uit eigen huis en zet het nieuwe beursjaar met voorsprong in.

Bolero wijst u erop dat alle informatie in dit dossier, met inbegrip van de koersdoelen en aanbevelingen, dateert van 15 december 2020 en dus een momentopname is. Gelieve er rekening mee te houden dat die informatie intussen gewijzigd kan zijn. Voor de meest recente adviezen en koersdoelen verwijzen we u graag door naar het Bolero-platform.

10 favorieten voor 2021

Bij de aandelenselectie voor 2021 schuift iedere sectoranalist van KBC Asset Management (KBC AM) het **beste idee voor de komende 12 maanden** naar voren, binnen de door hem/haar opgevolgde sector. Op die manier krijgen beleggers een **gespreide inspiratielijst over verschillende sectoren heen**, die zowel voor defensieve als voor dynamische beleggers ideeën omvat.

Vooruitblikken doen we evenwel niet zonder nog even stil te staan bij de prestaties van de favorietenlijst van vorig jaar. In een - op zijn zachtst gezegd - **turbulent beursjaar** slaagde de selectie van KBC AM erin om een **gemiddeld rendement van 34,7%** te behalen (exclusief dividenden). De lijst presteerde daarmee **significant beter dan de MSCI All Countries World Index**, de wereldindex die KBC AM als benchmark hanteert en die **in dezelfde periode een stijging van 5,9%** kon voorleggen.



De sterke prestatie werd ondersteund door de koersexplosie van **Alfen**, maar ook verschillende andere aandelen zoals **Qualcomm**, **Tencent** en **Alibaba** wisten het voorbije jaar uit te blinken. Sinds 2012 behaalden de "Top Picks" van KBC AM overigens een **samengesteld rendement van ca. 154%**.

Voor de **Bolero Wereldselectie** - de dynamische tegenhanger van de KBC AM Sectorfavorieten - namen de analisten in de loop van het jaar afscheid van London Stock Exchange, Merck en Alfen, terwijl Roche en Saint-Gobain aan de selectie werden toegevoegd.

Voor de nieuwe inspiratielijst selecteerde KBC Asset Management **10 aandelen** uit zijn wereldwijde aandelenuniversum, die uitgeroepen worden tot **sectorfavorieten voor 2021**. In alfabetische volgorde zijn dat Alstom, AstraZeneca, Daimler, DWS, Equinix, Ericsson, Nestlé, Prosus, Signature Bank en Sika.



Alstom: “2021 wordt het Europese jaar van het spoor”

ISIN-code: FR0010220475

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 53 euro

Beschrijving van de activiteiten

Alstom is de grootste beursgenoteerde Europese fabrikant van treinen, metro's en trams. Met de overname van de treindivisie van Bombardier wordt Alstom veruit de grootste Europese treinfabrikant, die dubbel zo groot is als de nummer twee, Siemens Mobility. Alstom wordt ook de wereldwijde nummer twee in treinsignalisatie.

Motivering van de aanbeveling

Analist Alex Martens: “De overname van de treindivisie van Bombardier snijdt strategisch hout en is een **‘once in a lifetime opportunity’** voor Alstom. Het Canadese Bombardier zou zijn treindivisie immers nooit hebben verkocht mocht het geen zware financiële problemen hebben. Bovendien zorgt Alstom er ook voor dat Chinese of andere Aziatische spelers via een overname van Bombardier in Europa geen voet aan de grond krijgen.

Door de combinatie met Bombardier wordt Alstom de **grootste treinfabrikant buiten China** en de **wereldwijde nummer twee in treinsignalisatie**. Het wint aan schaalgrootte en de geografische activiteiten van beide spelers zijn heel complementair. Met Bombardier verwerft Alstom een sterke positie in Noord-Amerika, Duitsland en het VK. De overnameprijs valt mee en de **synergievoordelen zijn hoger dan verwacht**. De Fransen moeten ook in staat zijn om met behulp van **‘best practices’** de operationele prestaties van de treindivisie van Bombardier op te vijzelen. De combinatie Alstom-Bombardier kan bovendien teren op een **orderboek op recordniveau** en heeft voor 5 jaar werk op de plank liggen.

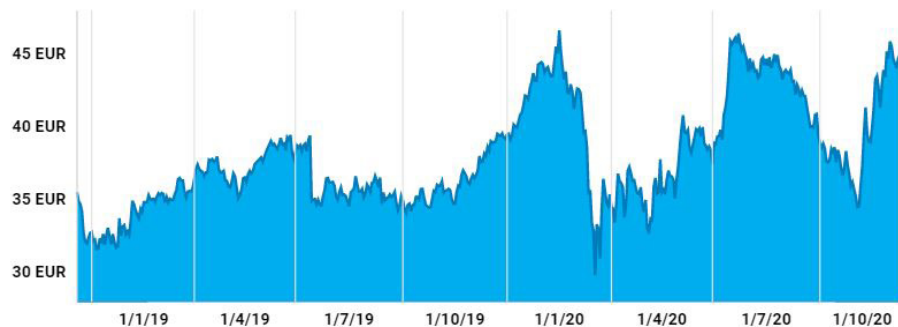
De vooruitzichten voor rollend materieel blijven heel robuust, want ze profiteren van de toenemende verstedelijking en van milieuoverwegingen. Bovendien **kan de EU Green Deal de Europese spoorsector een flinke duw in de rug geven**. Tegen 2050 moet de Europese transportsector volledig koolstofneutraal zijn. Het spoor is immers het enige transportmiddel dat er jaar na jaar in slaagt zijn emissies te verlagen. Europa heeft 2021 trouwens uitgeroepen als het ‘Europees jaar van het spoor’. Er is vandaag duidelijk **draagvlak voor meer investeringen in treinen en treininfrastructuur**. We verwachten dan ook dat in 2021 een aantal grote projecten zullen worden toegekend.”

Sterkten

- Orderboek is voor een aantal jaren gevuld.
- Sterk operationeel track record in de treindivisie.
- Meest complete aanbod van oplossingen voor publiek transport (treinen, trams, signalisatie en onderhoudsdiensten).
- Sterke aanwezigheid in opkomende landen.
- Nummer één in waterstoftreinen.

Zwakten

- Relatief lage marges.
- Volatiele cashflowgeneratie.
- Lagere marges in het orderboek van Bombardier.



AstraZeneca

AstraZeneca: “Innovatieve en duurzame groei”

ISIN-code: GB0009895292

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 9.500 GBp

Beschrijving van de activiteiten

AstraZeneca is een toonaangevend farmaceutisch bedrijf met zowel een sterke therapeutische als geografische diversificatie. Het bedrijf focust op zes belangrijke domeinen binnen de gezondheidszorg: kanker, hart- en vaatziekten, maag- en darmziekten, neurologische aandoeningen, ademhalingsziekten en infecties.

Motivering van de aanbeveling

Analiste Liesbeth Van Rompay: “AstraZeneca’s **‘best-in-class’** **groeiprofiel** op zowel korte als middellange termijn wordt gedreven door de globale uitrol van zijn **nieuwe, innovatieve productportfolio** met o.a. kankermedicijn Tagrisso. Nieuwe, innovatieve geneesmiddelen hebben doorgaans hogere prijzen en marges, en staan minder onder druk van betalende partijen. Ook de volle, late pijplijn biedt opwaarts potentieel.

Voor 2021 behoort de verwachte **nieuwsflow** tot de sterkste in de sector.

Aankomende fase 3-data moeten Astra's **leiderschapspositie in snelgroeiende domeinen met hoge barrières**, zoals kanker en ernstige astma, verder kunnen versterken. Ook is het uitkijken naar de resultaten van een **antilichaamcocktail** die miljoenen individuen die niet in aanmerking komen voor vaccinatie potentieel kan beschermen tegen **Covid-19**.

Overtollige winsten worden zo agressief mogelijk **geherinvesteed in groei en in de pijn**, terwijl de EBIT-margedoelestellingen (EBIT-marge >30% tegen 2021) worden gehaald en de cashgeneratie verbeterd. Het **progressieve dividendbeleid** is intact.

Cyclische rotatie, een sterkere pond en gemengde tussentijdse resultaten voor Astra's Covid-19-vaccin (hoewel dat vaccin geen financiële impact heeft) wegen recent op het aandeel. Dit biedt een **aantrekkelijke opportuniteit om in te stappen**."

Sterkten

- Hoge blootstelling aan oncologie, het meest aantrekkelijke domein binnen de farmasector.
- Nieuwe, reeds goedgekeurde kankergeneesmiddelen worden in bijkomende indicaties getest, wat het risico verlaagt.
- Minder afhankelijk van verkopen in de VS door goede geografische spreiding en dus minder blootgesteld aan mogelijke prijsdruk in de VS.
- In China (goed voor 20% van de omzet) komen nieuwe producten nu ook in aanmerking voor terugbetaling door de overheid.
- Geen groot aankomend patentverval.

Zwakten

- 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.



DAIMLER

Daimler: “Inzetten op herstel van auto- en truckvraag”

ISIN-code: DE0007100000

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 67 euro

Beschrijving van de activiteiten

Daimler is de wereldwijde nummer één op het vlak van luxewagens. Naast Mercedes heeft het ook Smart in portefeuille. EQ is het nieuwe, volledig elektrische automerk. Daimler is bovendien de grootste truckbouwer ter wereld. Op de belangrijke Amerikaanse markt is de truckdivisie actief onder het merk ‘Freightliner’. Het bedrijf biedt aan zijn klanten ook financiële diensten aan.

Motivering van de aanbeveling

Analist Kurt Ruts: “De coronacrisis heeft autoconstructeurs ertoe aangezet om in de kosten te snijden. Het feit dat Daimler niet de meest kostenefficiënte autobouwer is, speelt nu in zijn voordeel. Van de drie Duitsers heeft het de **grootste ambities op het vlak van kostenreductie**. Zo moeten de kapitaalinvesteringen en investeringen in onderzoek & ontwikkeling (R&D) tegen 2025 met 20% dalen.

Mercedes zal in 2021 volop kunnen profiteren van een **nieuwe versie van zijn vlaggenschipmodel, de S-klasse**, die goed is voor ca. één vijfde van de winst in de autodivisie. Daarnaast wordt ook de **C-klasse in 2021 vernieuwd**. Die vertegenwoordigt meer dan 15% van de verkochte volumes. Nieuwe modellen genieten doorgaans hogere volumes en een betere prijszetting. In combinatie met het verwachte **herstel van het consumentenvertrouwen** belooft dit veel goeds.

Na een **zeer uitdagend jaar voor de truckdivisie** bevindt die zich nu aan het begin van een **sterk vraagherstel**. Onder andere in Duitsland zal dat herstel ondersteund worden door **schrootpremies**. Een **herstructureringsprogramma** moet de winstgevendheid van de divisie bovendien verder kunnen ondersteunen.

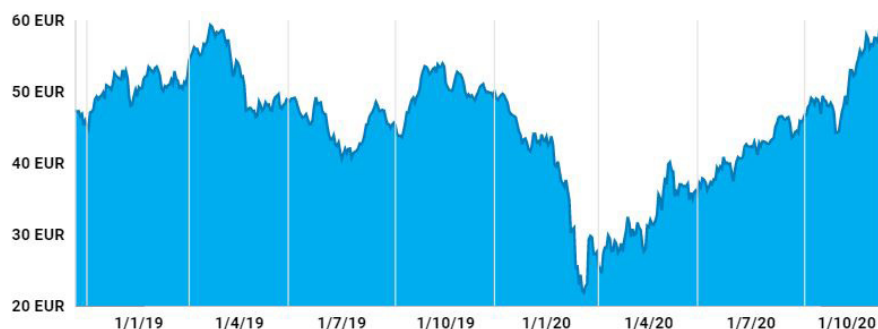
In 2021 zal Mercedes ook een platform lanceren, dat exclusief gewijd is aan de productie van zijn (grote) **elektrische wagens**. Omdat dat platform van in het begin uitsluitend voor elektrische wagens is ontwikkeld, zullen de modellen die hierop worden geproduceerd (zoals de EQS en de EQE) makkelijker de **concurrentie met Tesla** kunnen aangaan.”

Sterkten

- Daimler heeft veel potentieel op het vlak van kostenreductie en is ook van plan hier agressief gebruik van te maken.
- Mercedes profiteert van de groeiende vraag naar luxewagens in de opkomende markten. Vooral in China scheert Mercedes hoge toppen.
- Met nieuwe versies van de S-klasse en C-klasse bevindt Mercedes zich in een uitstekende positie om te profiteren van het verwachte herstel van de autovraag in 2021.
- Mercedes heeft een platform dat exclusief ontwikkeld is voor zijn grote elektrische wagens.

Zwakten

- De synergievoordelen tussen de vrachtwagen- en de luxewagendivisie zijn beperkt. Het opsplitsen van de divisies zou bijgevolg aandeelhouderswaarde creëren. Daimler heeft zich hier tot nu toe altijd tegen verzet.
- Net zoals Volkswagen heeft Daimler ook gezondigd op het vlak van emissies. Dat kan mogelijk nog voor onvoorziene kosten zorgen.



//DWS

DWS: “Fondsbeheerder die inspeelt op langetermijntendensen”

ISIN-code: DE000DWS1007

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 42 euro

Beschrijving van de activiteiten

DWS Group is de fondsbeheerder van Deutsche Bank, die sinds maart 2018 beursgenoteerd is. Deutsche Bank heeft nog 80% van de aandelen in haar bezit. DWS is een van de grootste fondsbeheerders ter wereld, met zo'n 760 miljard euro aan activa onder beheer (op 30 september 2020). DWS is een Europees bedrijf met een wereldwijde aanpak. Hoewel het grootste deel van zijn inkomsten uit Europa

komt, haalt de fondsbeheerder toch een vijfde uit de Verenigde Staten. In 2019 was de verdeling per regio als volgt: 44% uit Duitsland, 30% uit Europa (excl. Duitsland), 21% uit de Verenigde Staten en 5% uit Azië.

Motivering van de aanbeveling

Analist Gauthier Cassiers: “Onze belangstelling voor DWS wordt zowel door **kostenefficiëntie** als door de **verwachte inkomstengroei** gerechtvaardigd. Bij zijn beursintroductie in 2018 kondigde het bedrijf een doelstelling aan om de kost-inkomstenratio op de middellange termijn onder de 65% te houden. Minder dan twee jaar later lijkt die doelstelling bijna bereikt te zijn. In 2021 worden trouwens nog meer **kostenbesparingen** verwacht. Een dergelijke kostendiscipline heeft een directe **positieve impact op de operationele hefboom** van DWS.

Daarnaast is DWS goed gepositioneerd om te profiteren van de huidige tendensen, nl. de **groei in passieve en alternatieve beleggingsproducten**. Sinds de beursintroductie vertegenwoordigen die twee segmenten de grootste cumulatieve instroom van nieuwe geld bij DWS. Passieve en alternatieve beleggingsproducten zijn tot nu toe goed voor resp. 42% en 29% van de cumulatieve instroom.

In een maatschappij waarin duurzaamheid steeds belangrijker wordt, is de fondsbeheersector geen uitzondering. Klanten willen ook **duurzaam beleggen**. Daarom integreert DWS **ESG-principes in zijn activiteiten en in zijn productaanbod**. ESG of ‘Environmental, Social & Governance’ is geen aparte activaklasse, maar wel een criterium dat op alle activaklassen kan worden toegepast. Ondanks de sterke instroom van nieuw geld in ESG-producten in 2020 beschouwen we dit niet meteen als een opportuniteit voor DWS, maar eerder als een **noodzakelijke stap om marktaandeel te behouden**.

We zijn ervan overtuigd dat deze drie tendensen nog jarenlang zullen duren en dat DWS hiervan zal profiteren door een veerkrachtige instroom van nieuw geld.”

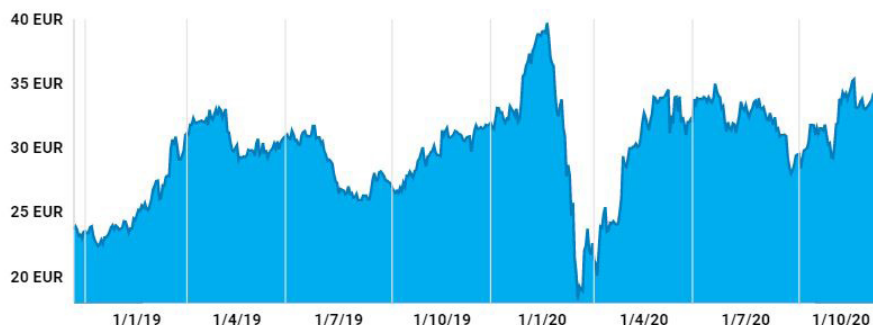
Sterkten

- DWS speelt in op een aantal langetermijntendensen, zoals passieve, alternatieve en ESG-beleggingsproducten.
- DWS heeft een sterke kostendiscipline.
- Fondsbeheerders hebben weinig risico's op hun balans.

Zwakten

- Het segment van fondsbeheer is heel sterk afhankelijk van het macro-economische plaatje.
- De marges van fondsbeheerders staan onder druk, omwille van de concurrentie en passieve investeringen.
- Omdat 80% van de aandelen nog in handen van Deutsche Bank is, is de

liquiditeit voor institutionele beleggers beperkt.



Equinix: “Profiteren van groei in data en clouddiensten”

ISIN-code: US29444U7000

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 845 USD

Beschrijving van de activiteiten

Equinix is een Amerikaans bedrijf met een leiderspositie in het aanbieden van verbindingen over het internet en datacentra, die de groeiende datastromen in de cloud moeten verwerken. Het bedrijf is wereldwijd actief, met meer dan 200 datacentra in de buurt van grote steden en heeft in zijn klantenbestand grote technologie-reuzen, maar ook kleinere spelers.

Motivering van de aanbeveling

Analist Steven Lermytte: “Steeds meer applicaties werken vandaag de dag op basis van data in de cloudomgeving en ook bedrijven kiezen er steeds vaker voor om bij hun interne processen minder gebruik te maken van servers, die zich binnen het eigen bedrijfsgebouw bevinden. Equinix biedt als het ware een **digitale snelweg** aan, om via zijn infrastructuur **data in de cloudomgeving te transporteren** van punt a naar punt b.

De klanten van Equinix zijn vaak grote bedrijven, die hun eigen servers binnen het datacenter kunnen verbinden met de servers van zowel grote technologiespelers als kleine bedrijven én het internet. De wereldwijde trend naar **meer thuiswerk als gevolg van de coronapandemie** bleek goed te zijn voor **vraag naar extra capaciteit in datacentra** om de bedrijfsprocessen draaiende te houden. Toch nemen bedrijven momenteel nog een afwachtende houding aan wat betreft extra investeringsbeslissingen.

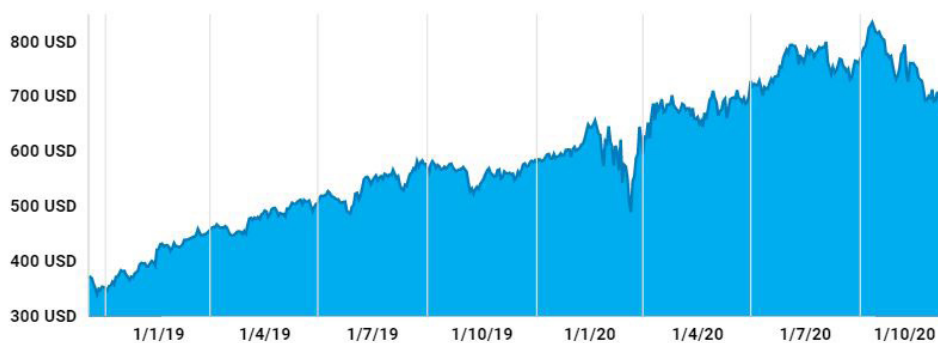
Dat alles zorgde ervoor dat Equinix zijn omzetdoelstellingen en margeverwachtingen in de loop van 2020 wat temperde. De doelstelling om **tegen 2022 jaarlijks een totale omzet van 7 miljard USD** te realiseren, lijkt evenwel zeker een haalbare kaart te blijven, als Equinix zijn marges, groeiritme en overnames op peil kan houden. Intussen doet Equinix nu en dan een **overname**, waardoor zijn mogelijkheden in de toekomst verder uitgebreid worden. We verwachten bijgevolg ook dat het **dividend bij groeiende inkomsten zal meegroeien.**"

Sterkten

- Het bedrijfsmodel profiteert van de groei van de cloud, waarvan bedrijven steeds meer gebruik maken.
- Het bedrijfsmodel is niet enkel afhankelijk van grote technologiespelers, maar ook gericht op het recurrent leveren van connectiediensten op kleinere klantenservers.
- De sterk uitgebouwde geografische voetafdruk is aantrekkelijk voor mondiale klanten.
- Ruimte om het dividend in de toekomst te verhogen.

Zwakten

- Risico op dalende verhuurprijzen, marges en bezettingsgraad wanneer te veel capaciteit speculatief uitgebouwd wordt.
- Sterke (internationale) groei vergt permanent een groot investeringsbudget.
- Gevoelig voor stijgende interestvoeten.
- Concurrenten trachten het bedrijfsmodel te repliceren, wat op de marges kan wegen.





Ericsson: “Meesurfen op versnelde uitbouw 5G-netwerk”

ISIN-code: SE0000108656

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 120 SEK

Beschrijving van de activiteiten

Het Zweedse Ericsson is wereldleider in draadloze telecommunicatieapparatuur. Het biedt naast netwerkapparatuur ook diensten, software en communicatietechnologie aan voor telecomoperatoren en bedrijven. In afwachting van de wereldwijde uitrol van 5G moest het bedrijf de afgelopen jaren zwaar herstructureren.

Motivering van de aanbeveling

Analist Stijn Plessers: “Van de verschillende mobiele netwerkspelers beschikt Ericsson volgens ons over de **beste kaarten, nu de wereldwijde uitrol van 5G op kruissnelheid komt**. De belangrijkste concurrenten Nokia en Huawei kampen resp. met technologische en geostrategische problemen, waardoor het relatieve **marktaandeel** van het Zweedse Ericsson moet kunnen stijgen. Niettegenstaande het turbulente verleden lijkt het aandeel, in het vooruitzicht van een stabiele omzet- en margegroei, **rijp voor een herwaardering**.

Ericsson behoort tot de zeldzame bedrijven die tot nu toe **weinig tot geen nadeel ondervinden van de coronacrisis** op hun omzet. Het bedrijf herbevestigde zijn doelstellingen voor 2020, waarbij het mikt op een omzet van 235 miljoen SEK en een operationele marge van minstens 10%. In het derde kwartaal wisten zowel de omzet- als winstcijfers positief te verrassen.

De stevige marges vormen opnieuw een indicatie van het **competitieve voordeel** dat de Zweden momenteel genieten ten opzichte van Nokia en Huawei. Daarnaast lijkt de balans met **ongeveer 7 miljard euro aan cash** voldoende gewapend om deze periode zonder extra financiering door te komen.

De **nieuwe CEO Borje Ekholm** - een vertrouweling van de Wallenberg-familie, die via Investor AB Ericsson controleert - maakt **schoon schip** bij Ericsson. Het bedrijf maakte eindelijk werk van de broodnodige **herstructureringen** toen telecomoperatoren hun investeringen in afwachting van 5G uitstelden. De belangrijkste hervormingen zijn een afgeslankte verkooporganisatie die de marktrealiteit beter reflecteert, een heronderhandeling van verlieslatende dienstencontracten, het installeren van een nieuw management op de afdeling Consultancy en volgehouden investeringen in onderzoek en ontwikkeling van nieuwe

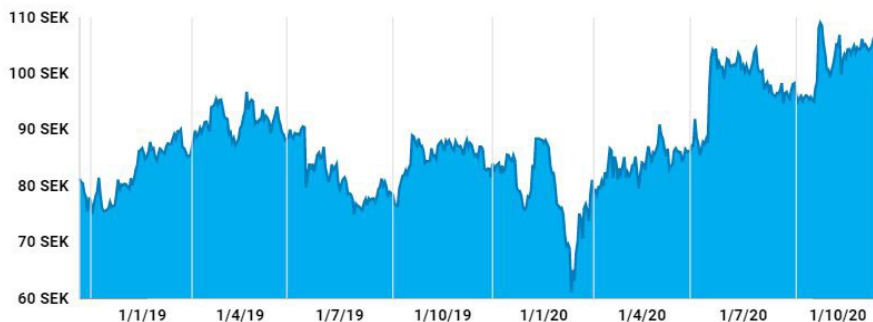
netwerkkapparatuur. Nu de uitrol van 5G wereldwijd onderweg is, kan Ericsson, meer dan zijn concurrenten, ten volle genieten van deze inspanningen.”

Sterkten

- Steeds meer landen dichten een strategisch belang toe aan hun toekomstige 5G-infrastructuur, waardoor de uitbesteding van contracten minder competitief kan worden.
- De omvangrijke patentportefeuille (3G/4G/5G) wordt gevaloriseerd via licentieovereenkomsten met o.a. smartphonefabrikanten.
- Gediversifieerde inkomstenbasis dankzij inkomsten uit consulting ('Digital Services') en netwerk outsourcing ('Managed Services').

Zwakten

- De investeringen in netwerkinfrastructuur gaan in Europa nog altijd door een dal, nu de meeste telecomoperatoren de upgrade (3G/4G) van hun draadloze netwerk hebben afgerond en 5G-investeringen uitstellen.
- Naast de Chinese concurrenten (Huawei en ZTE) steken ook nieuwe spelers zoals Samsung en NEC hun neus aan het raam.
- Open-RAN: deze nieuwe netwerkfilosofie deelt de huidige geïntegreerde netwerkkapparatuur op in gestandaardiseerde hardware die draait op open software standaarden. Hierdoor zouden klanten in de toekomst niet langer (enkel) een beroep moeten doen op de traditionele spelers.





Nestlé: “Stabiel, de grootste, maar toch groeipotentieel”

ISIN-code: CH0038863350

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 115 CHF

Beschrijving van de activiteiten

Nestlé is de grootste voedings- en drankenproducent ter wereld en leider op vlak van koffie, mineraalwater en babyvoeding. Het is ook aandeelhouder van L'Oréal. De bekendste merken zijn Nestlé, Nescafé, Nestea, Maggi en Purina.

Motivering van de aanbeveling

Analist Bob Van Leemputte: “Het Nestlé-aandeel kent de laatste tijd een zwakkere periode en verloor de afgelopen maanden ongeveer 10%. De markt lijkt de interesse in 's werelds grootste voedingsproducent dan ook te verliezen. Maar naast een **veerkrachtige inkomstenbron** biedt Nestlé ook een **stabiele groei**. Het voorbije jaar kon het bedrijf zijn **defensieve karakter** bewijzen en wist het een degelijke groei neer te zetten, met dank aan een **actief beheer van zijn merkenportfolio**. Het aandeel kan nog verder lijden onder een rotatie uit stabiele kwaliteitsnamen, maar Nestlé staat **sterk gepositioneerd voor de toekomst** en zal bij mogelijke vaccintegenslagen zijn defensieve karakter kunnen bewijzen.

Nestlé **investeert in sterke categorieën** zoals koffie, diervoeding, gezonde voeding, water en gezondheidssupplementen. Die groeiden vorig jaar met 4,1% en zijn goed voor meer dan de helft van de omzet. Ook in andere producten, zoals **vleesvervangers**, ziet Nestlé sterke groeimogelijkheden. Geografisch gezien bieden de **opkomende markten**, die 42% van de omzet vertegenwoordigen, een opportuniteit. Bij andere bedrijven levert dit volatiliteit op in de groeicijfers, maar Nestlé lijkt hier de dans te ontspringen, zonder een te sterke terugval in deze landen.

Een ander luik van het groeiverhaal zit in het actieve beheer van het merkenportfolio. Nestlé doet **gerichte overnames in snelgroeiende categorieën** en splitst merken of afdelingen die de groei afremmen af. Sinds Mark Schneider in 2017 aantrad als CEO, zijn al meer dan 50 transacties voltooid of aangekondigd, waardoor meer dan 10% van de omzet van bijna 93 miljard Zwitserse frank (in 2019) is geroteerd.

Nestlé is trouwens niet enkel aan de investeringskant actief; het is ook een **actieve verkoper**. Zo deed het recent o.a. Nestlé Skin Health, de roomijsactiviteiten in de VS en 60% van Herta van de hand. Na een sterke afsplitsingsronde van traag groeiende

activiteiten kijkt Nestlé nu ook meer naar potentiële **overnamedoelwitten**, vooral in segmenten die inspelen op **gezondheidstrends** en **groeicategorieën**. Het bedrijf zet ook volop in op de **e-commercetrend**; vorig jaar waren de onlineverkopen goed voor 8,5% van de omzet en realiseerden ze een groei van maar liefst 18,5%. Ook de 'direct-to-consumer'-verkopen worden verder uitgebreid.

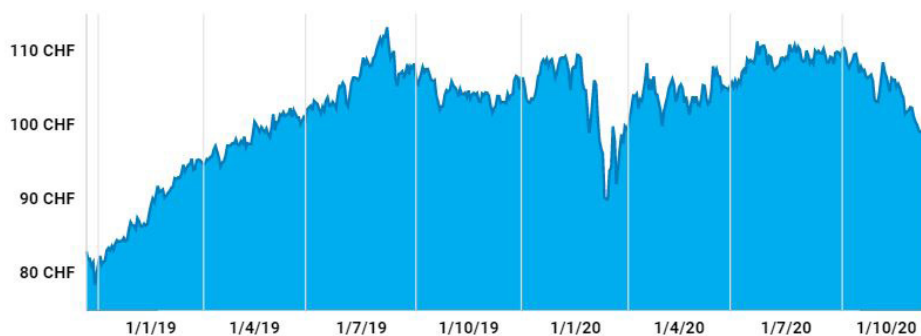
Tot slot positioneert Nestlé steeds meer producten als '**premium**' in de markt. Het duurdere segment kent vaak een veerkrachtige vraag, groeit sterk én heeft stevige marges. Vorig jaar vertegenwoordigden de premiumproducten 26% van de omzet, met een groei van 7,4%."

Sterkten

- Schaalgrootte en diversiteit geven Nestlé een competitief voordeel.
- Goede blootstelling aan de opkomende markten.
- Sterke merken en leidersposities in verschillende productcategorieën.
- Blootstelling aan meerdere categorieën met een sterke groei, zoals babyvoeding, koffie en diervoeding.

Zwakten

- Nestlé is heel afhankelijk van wisselkoersschommelingen.
- Nestlé heeft in de VS een uitgebreide portefeuille aan ongezonde snacks, die kampen met dalende volumes.
- Een verdere verschuiving uit stabiele kwaliteitsnamen kan het aandeel onder druk zetten.





Prosus: “Méér dan Tencent, aan een discount”

ISIN-code: NL0013654783

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 120 euro

Beschrijving van de activiteiten

Prosus is het grootste internetaandeel op de Europese markt. Prosus omvat alle internationale activa die het Zuid-Afrikaanse internetbedrijf Naspers aanhield, waarvan Tencent de belangrijkste is. Het belang van 31% in Tencent is goed voor zo’n 80% van de omzet. Maar Prosus is meer dan dat belang; het heeft onder meer belangen in online marktplaatsen, online platformen voor het bezorgen van voeding, e-commerce en fintech.

Motivering van de aanbeveling

Analiste Nathalie Bally: “Prosus heeft als grootste internetaandeel in Europa een **aantrekkelijke portefeuille** van activa die inspelen op **disruptieve digitale trends met een hoog groeiprofiel**, hoofdzakelijk in de opkomende markten.

Het belang van 31% in Tencent geeft Prosus blootstelling aan het grootste online gamingbedrijf ter wereld en het grootste socialenetwerkplatform van China. Verdere verzilvering van het netwerk en de sterke groei van online gaming, online reclame en betalingsactiviteiten maken van Tencent een **aantrekkelijk investeringsverhaal**.

Hoewel de waarde van Prosus bijna volledig gestuurd wordt door Tencent, verwachten we dat Prosus zich op termijn meer zal kunnen **loskoppelen van Tencent**. De groep bezit immers de snelst groeiende en op één na grootste portefeuille aan **zoekertjessites**. Binnen het segment van **Food Delivery** heeft Prosus sterke marktposities opgebouwd in Latijns-Amerika en Indië en bijkomend zal ook het **belang in Delivery Hero** bijdragen aan een stevige groei. Daarnaast houdt Prosus talrijke participaties aan in bedrijven die actief zijn in **online betaalactiviteiten, fintech en e-commerce**. Ook in dit segment wordt een forse groei verwacht, mede aangestuurd door de coronapandemie.

Met een marktkapitalisatie die zo’n 20% onder de beurswaarde van het belang in Tencent ligt en een korting van meer dan 35% tegenover de netto-inventariswaarde van de portefeuille, zien we een **aantrekkelijk instapmoment voor Prosus**.”

Sterkten

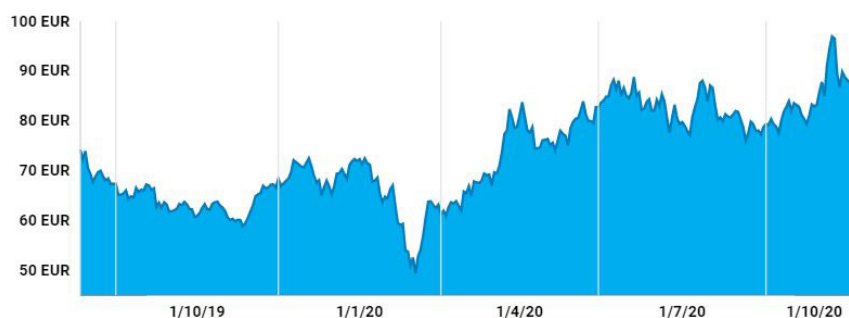
- Prosus biedt een uitgebreide blootstelling aan een unieke combinatie van verschillende disruptieve online platformen met een sterk groeiprofiel.
- Tencent is het grootste online gamingbedrijf ter wereld en met WeChat heeft

het ook het grootste socialenetwerkplatform van China in handen.

- Naast Tencent beschikt Prosus over meerdere activa met een sterke marktpositionering in opkomende markten binnen de categorieën Food Delivery, Classifieds, Payments & Fintech.
- De groep beschikt over een sterke balans.

Zwakten

- Prosus is onderhevig aan dezelfde risico's als Tencent, zoals een trager dan verwachte groei van de Chinese economie, sterker dan verwachte concurrentie van andere socialemediaplatformen, een lager dan verwachte verzilvering van de internettrafiek, lager dan verwachte marges en een verstrenging van regulering.
- De volatiliteit in Mail.ru en Delivery Hero hebben een invloed op de waardering van Prosus.
- Macro-economische en/of wisselkoersrisico's.
- Wijzigingen in de Nederlandse wetgeving kunnen een uitstap uit investeringen zoals Tencent fiscaal ongunstiger maken.
- Een inefficiënte allocatie van kapitaal kan een teleurstellend rendement opleveren.



Signature Bank: “Unieke combinatie van value en growth”

ISIN-code: US82669G1040

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 145 USD

Beschrijving van de activiteiten

Signature Bank is een regionale Amerikaanse bank die vooral actief is in New York en zich exclusief richt op commerciële klanten. Sinds enkele jaren is de bank ook actief aan de Amerikaanse Westkust en focust ze zich op enkele niches, zoals de financiering van private equity en start-ups.

Motivering van de aanbeveling

Analist Joris Dehaes: "Signature Bank heeft sinds de oprichting in 2001 een **sterke groei** gekend. De bank onderscheidt zich van de concurrentie door zich te focussen op **commerciële klanten** (bedrijven, kmo's, zelfstandigen, verhuurders) die één aanspreekpunt krijgen voor al hun noden. Die aanspreekpunten zijn meestal **ervaren werknemers** die weggeplukt worden bij andere banken, wat mede de sterke groei van de bank verklaart.

Signature Bank focust van oudsher op commercieel vastgoed (vooral appartementencomplexen) in New York, maar heeft recent enkele **interessante niches aangeboord** (financiering van private equity) en werknemers aangetrokken aan de Westkust. De bank werkt met een minimum aan bankkantoren, waardoor ze een **lage kostenstructuur** heeft.

Voor de komende twee jaren gaan we uit van een **jaarlijkse inkomstenstijging van 8%**, een **jaarlijkse winststijging van 16%** en een **jaarlijkse stijging van de boekwaarde van 11%**. De blootstelling van de bank aan New York, dat zwaar getroffen werd door de Covid-19-pandemie, bracht dit jaar onzekerheid bij beleggers. Het aandeel noteert daardoor met een **korting ten opzichte van de concurrentie en ten opzichte van het eigen verleden**. Als we de coronacrisis in 2021 achter ons kunnen laten en de bank de groei kan aanhouden, is een verdere remonte onvermijdelijk. Signature Bank is met andere woorden **één van de weinige groeiaandelen die nog tegen een korting noteren**."

Sterkten

- Dankzij het losweken van ervaren werknemers bij andere banken slaagt Signature Bank erin een sterke groei voor te leggen.
- De atypische aanpak, waarbij klanten één ervaren contactpersoon hebben voor al hun noden, leidt tot een hoge klantentevredenheid en een unieke positie binnen de sector.
- De bank is enorm kostenefficiënt, met een kosten/inkomstenratio in de buurt van 40%.

Zwakten

- Ondanks de recente geografische uitbreiding heeft Signature Bank nog steeds een grote blootstelling aan New York.
- De bank heeft een groter dan gemiddelde blootstelling aan commercieel vastgoed.
- Een te snelle groei kan ertoe leiden dat Signature Bank extra kapitaal moet ophalen, wat traditioneel gebeurt tegen een (kleine) korting.



Sika: “Bouwmaterialen met een chemisch tintje”

ISIN-code: CH0418792922

KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 280 CHF

Beschrijving van de activiteiten

Sika is een Zwitserse producent van geavanceerde chemicaliën die gebruikt worden in bouwmaterialen (80% van de omzet) en industrie/auto's (20%). Deze geavanceerde chemicaliën bieden oplossingen waar de eisen op het vlak van verlijming, afdichting, demping, versteviging en bescherming heel hoog liggen. Mortel of specie is de belangrijkste productcategorie, infrastructuur is de grootste eindmarkt.

Motivering van de aanbeveling

Analist Joris Franck: “Sika is **uniek gepositioneerd**: de meeste producenten van bouwmaterialen beschikken niet over de nodige expertise die Sika als chemiespeler wel heeft. **Innovatie** gaat daarom ook vlotter en Sika investeert dan ook behoorlijk in onderzoek en ontwikkeling (R&D), nl. 3% van de jaarlijkse omzet terwijl concurrenten blijven steken op slechts 1 à 2%. Sika produceert eigenlijk ook geen chemicaliën, maar wel oplossingen voor bouwmaterialen. Dat maakt dat de ingenieurs van Sika samen met de klant betrokken zijn bij de volledige ontwikkeling van een nieuw product.

Het management van Sika heeft de ambitie om de komende jaren een jaarlijkse omzetgroei tussen 6 en 8% te realiseren en een operationele winstmarge van 15 à 18% te behalen. Dat zijn **straffe doelstellingen** voor een bedrijf dat eigenlijk in de sector van de bouwmaterialen actief is.

Als **marktleider** met een wereldwijd marktaandeel van 9% in een heel sterk gefragmenteerde markt heeft Sika voldoende opportuniteiten voor verdere **overnames**. Maar ook op het vlak van **organische groei** is er nog veel onontgonnen terrein. Met de recente overname van de Franse mortelproducent Parex heeft Sika

een **groot distributienetwerk** verworven, wat de afzetmarkt van eigen producten in één klap enorm heeft uitgebreid. Tenslotte zal ook **innovatie** (bijv. groene cement, performante technische mortels, etc.) een steentje bijdragen tot de hoge groei. Tegen 2023 wil Sika 25% van zijn omzet uit de verkoop van nieuwe producten halen.

De hoge winstmarges zijn robuust. De producten die Sika verkoopt, maken nog geen 1% uit van het totale kostenplaatje voor de eindklant. Sika heeft dus 'pricing power' en kan relatief gemakkelijk de prijzen verhogen. Nieuwe producten kunnen dan weer met hogere marges in de markt worden gezet in vergelijking met bestaande producten.

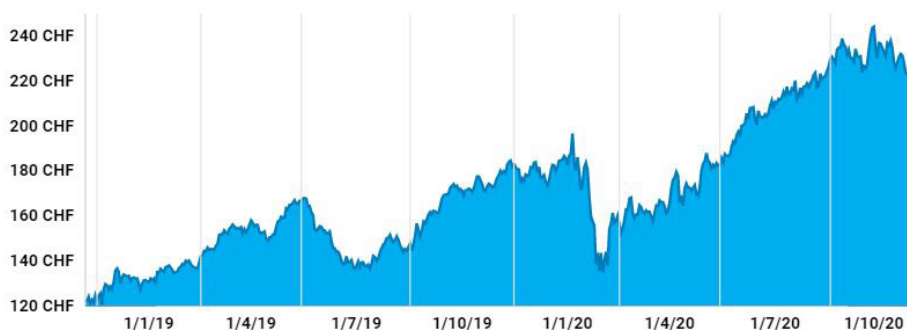
Duurzaamheid is een bijkomende troef waar Sika handig op inspeelt. Het management schat dat ongeveer 70% van het productgamma een positieve impact heeft op de duurzaamheid bij de eindklant. Door producten van Sika te gebruiken, verlaagt de eindklant dus zijn eigen CO₂-uitstoot. En dat is een groot voordeel in een wereld waarin klimaatambities steeds belangrijker worden."

Sterkten

- Sika is de wereldwijde marktleider in de markt van chemicaliën voor bouwmaterialen.
- Het bedrijf zet zwaar in op innovatie, wat de klantentevredenheid en de winstmarges ten goede komen.
- Sika heeft prijszettingmacht en kan dus met gemak stelselmatig de prijzen verhogen.

Zwakten

- De sector van de bouwmaterialen is een cyclische sector.
- Een sterke Zwitserse frank kan de omzetgroei van het bedrijf fnuiken.
- Door de overname van Parex in 2019 ligt de schuldgraad aan de hoge kant.



Volg de Bolero Wereldselectie op de voet!

Deze 10 nieuwe favoriete aandelen vormen meteen ook de **nieuwe startpositie voor de Bolero Wereldselectie**. Ook in 2021 zullen de analisten van KBC Asset Management hun sectorfavorieten **op regelmatige basis evalueren** en waar nodig aandelen uit hun favorietenlijst verwijderen of nieuwe aandelen met meer opwaarts potentieel toevoegen.

Bolero-klanten kunnen alle wijzigingen in deze **dynamische lijst** met favoriete aandelen van KBC Asset Management **op de voet volgen**. Om bij updates in de selectie meteen via mail op de hoogte te worden gehouden, volstaat het om in het **instellingenmenu op het Bolero-platform** uw inschrijving voor de **nieuwsbrief 'Topics NL'** te activeren.

Zo hoeft u ook in het nieuwe beursjaar geen enkele beleggingsopportuniteit meer te missen!

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 en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar 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.