



Bolero

TOPIC

Tops & flops

De balans van het resultatenseizoen 3Q 21

25 november 2021

DOOR ANALISTENTEAM KBC ASSET MANAGEMENT & KBC SECURITIES

VOOR U SAMENGEVAT DOOR KBC SR. FINANCIAL ECONOMIST TOM SIMONTS



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loep nemen.

Traditiegetrouw maken de analisten van KBC Securities en KBC Asset Management de balans op na het resultatenseizoen. De cijferrapporten over het derde kwartaal van 2021 zijn bijna allemaal binnen.

Welke aandelen konden mooie cijfers voorleggen en werden beloond met een mooie koersprestatie? Wie waren de verliezers? En zijn er aandelen te fel afgestraft die nu eventueel een koopopportunity bieden?

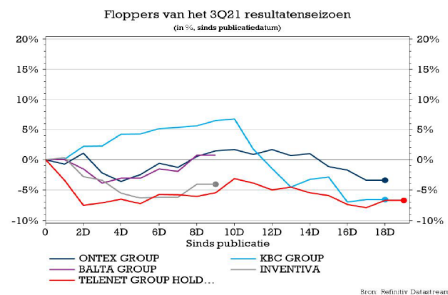
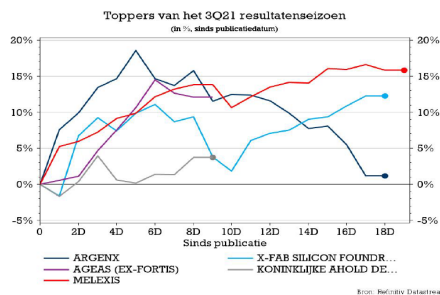
U ontdekt het in dit dossier.

Bolero wijst er u op dat de in dit dossier vermelde koersdoelen en adviezen dateren van 24 november 2021 en dus een momentopname zijn. 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.

De kwartaalcijfertrein is bijna volledig binnen. Zoals altijd was er goed, maar ook slecht nieuws aan boord: de **bankensector** vinden we terug in het groene rijtuig, terwijl windoogster **Vestas** helemaal achteraan in het rode rijtuig plaats moest nemen. Dichter bij huis, waren beleggers duidelijk **onder de indruk van Argenx en X-Fab**, maar hadden iets **meer moeite** met wat bijvoorbeeld **Ontex en KBC** te bieden hadden.

De analisten van KBC Securities en KBC Asset Management namen de temperatuur op bij **de sterkste koersbewegings na de derdekwaartaalresultaten**. Waar werden de cijfers op gejuich onthaald en welke werden moeilijk verteerd? De analisten zoomen in op de **vijf belangrijkste toppers en floppers op in België/Nederland en internationaal**.

Belgische/Nederlandse toppers & floppers door KBC Securities



Top

(prestatie 5 dagen na publicatie resultaten)

Argenx	+18,6%
X-Fab	+12,7%
Ageas	+9,2%
Ahold Delhaize	+5,4%
Melexis	+5,2%

Flop

(prestatie 5 dagen na publicatie resultaten)

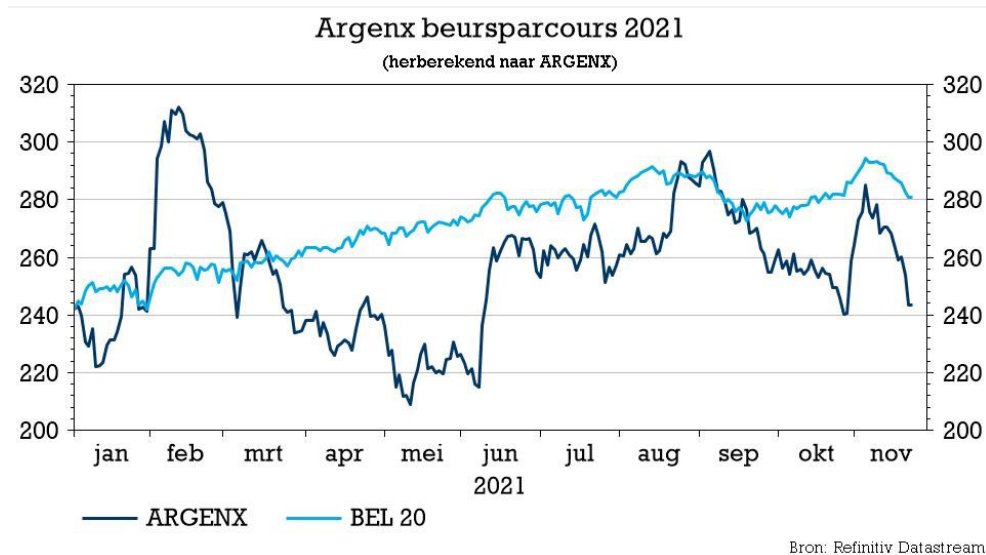
Ontex	-13,3%
KBC	-12,9%
Balta	-8,3%
Inventiva	-6,7%
Telenet	-5,7%

De winnaars

Argenx (KBC Securities: "Kopen"-advies, koersdoel 300 euro)

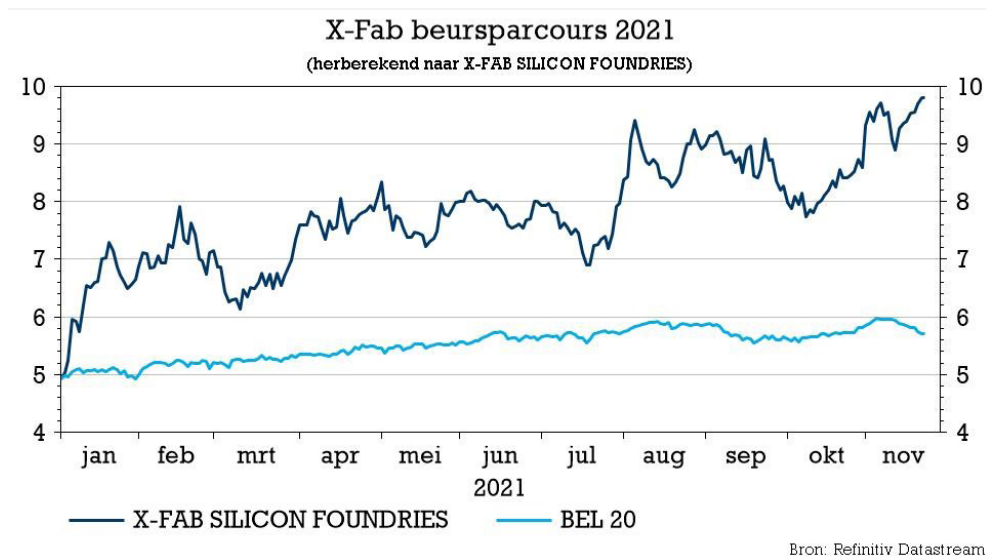
Argenx is en blijft **dé biotechbelofte van de Benelux** met de commerciële lancering van efgartigimod (efgar) als het orgelpunt. Op 17 december wordt de **FDA goedkeuring** verwacht voor myasthenia gravis (gMG), de zogenaamde 'PDUFA datum' (voor intraveneuze toediening van efgar). Voor volgend jaar verwacht KBC Securities additionele resultaten van klinische studies, o.a. voor de subcutane toediening van efgar in gMG (wat het gebruik in klinische praktijk kan vergemakkelijken), alsook voor de indicatie van ITP (immuun trombocytopenische purpura). **2022 wordt dus**

een belangrijk jaar voor dit bedrijf zowel op klinisch als op commercieel vlak. Hoewel onze analist de laatste dagen **een terugval van de koers** vaststelt, is dat voor KBC Securities vooral een **opportuniteit** om het aandeel op te pikken.



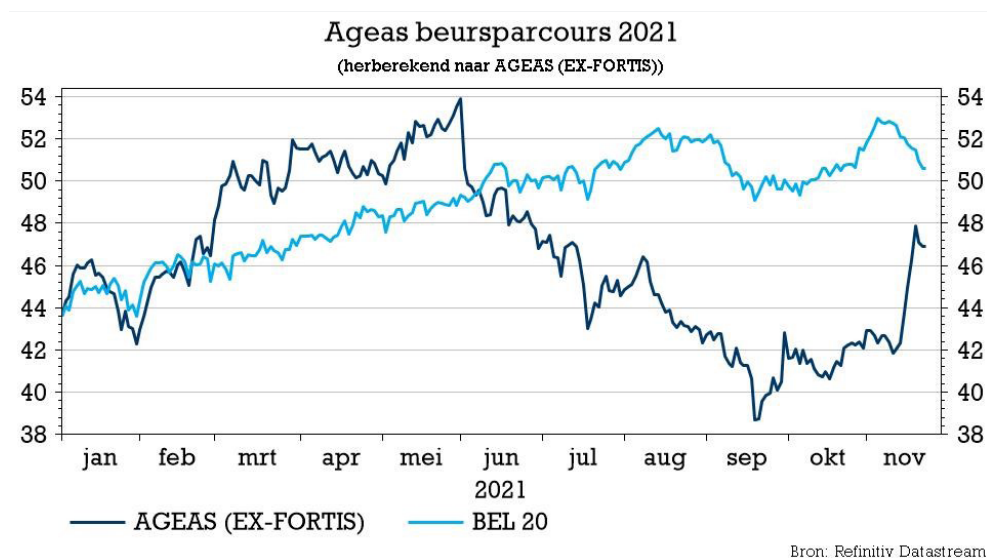
X-Fab (KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 12 euro)

De **resultaten** van X-Fab over het derde kwartaal waren **beter dan verwacht**. Op het niveau van de omzet en de bedrijfskasstroom ging de groep respectievelijk 1% en zelfs 12% boven de lat. En alsof er nog extra smaakmakers nodig waren, **verhoogde de groep haar verwachtingen** voor beide parameters. Niet alleen de verkoop van automobieltoepassingen is een sterke groeimotor, ook in de industrie en de medische sector was er sprake van een nieuwe kwartaalrecordverkoop. De onderneming heeft voldoende vertrouwen in de marktomstandigheden dat het een **investeringsplan van 150 miljoen dollar** heeft opgesteld voor capaciteitsuitbreidingsprojecten in al zijn vestigingen. Eén en ander was voldoende voor KBC Securities om destijds **het koersdoel te verhogen** van 10 naar 12 euro.



Ageas (KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 57 euro)

Ageas kwam met **sterke resultaten die een stuk boven de verwachtingen lagen**. Overstromingen in België en UK drukten het kwartaalresultaat zoals verwacht, maar dat werd gecompenseerd door een **sterke onderliggende business** in zowel Europa als Azië. De vrees rond het Aziatische beursklimaat en algemene economische impact bleek ongefundeerd, met een sterke Aziatische premiegroei en een stijging van gerealiseerde kapitaalwinsten. Naast de sterke resultaten nam dat een **brok onzekerheid uit de investment case weg** volgens KBC Securities.



Ahold Delhaize (KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 32 euro)

Ahold Delhaize rapporteerde wederom **een sterk kwartaal doorheen alle divisies**. Zo blijft AD verder **profiteren van nieuwe trends** als telewerken die meer blijvend zijn dan oorspronkelijk verwacht. De groep verhoogde ook de prognoses voor 2021 en verwacht een onderliggende operationele winstmarge van 4,4% (voorheen 4,3%). Daarnaast zou ook de onderliggende winst per aandeel stijgen met 20-25% (voorheen 15-20%). Enkele dagen na de derdekwartalresultaten hield Ahold ook een Capital Markets Day waarin het bekend maakte **Bol.com naar de beurs** te willen brengen.

Ahold Delhaize beursparcours 2021

(herberekend naar KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE)



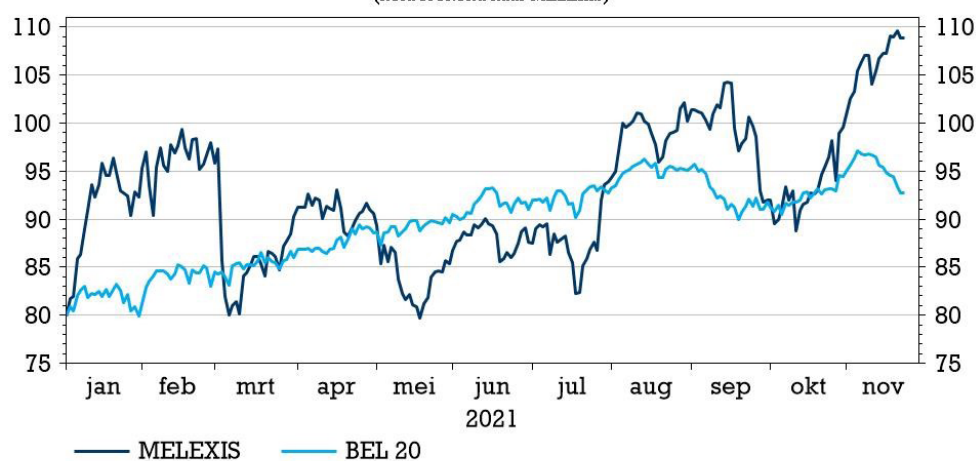
Bron: Refinitiv Datastream

Melexis (KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 105 euro)

De derdekwartaalcijfers van Melexis waren om duimen en vingers van af te likken. **De omzet steeg met 34%** met een bijhorende brutomarge van 43,4%. De **bedrijfswinst steeg met 153%**, de bedrijfskasstroom (EBITDA) steeg met 88% en dat alles leverde met 36,5 miljoen euro meer nettowinst op dan wat analisten verwacht hadden. Voor heel 2021 werden **de verwachtingen scherper gezet**, tot een niveau dat eveneens boven verwachting ligt. Ondanks de problemen met de toeleveringsketen en lagere autoproductionniveaus, groeit de autoverkoop sterk, veel sneller dan het groeitempo in aangrenzende markten.

Melexis beursparcours 2021

(herberekend naar MELEXIS)



Bron: Refinitiv Datastream

De verliezers

Ontex (KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 14 euro)

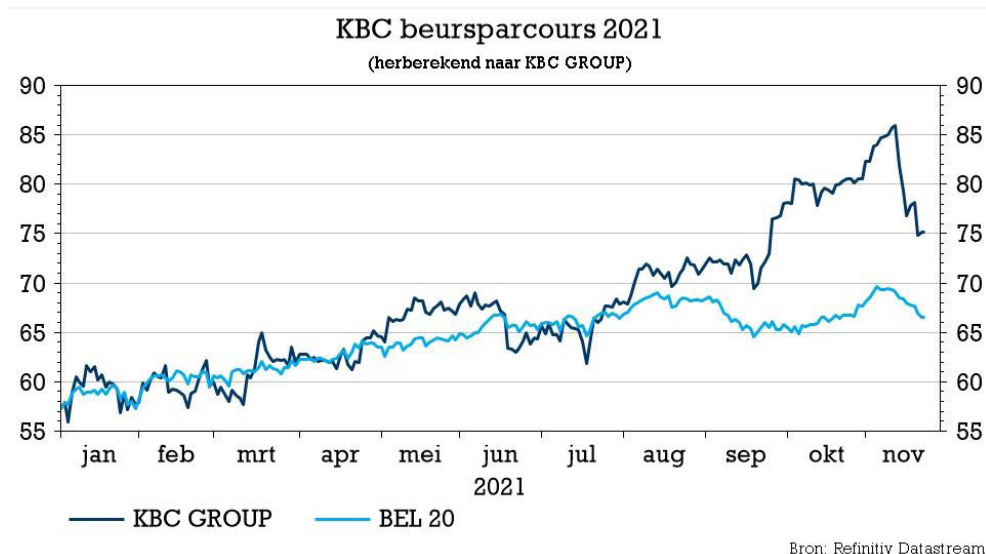
De **resultaten** over het derde kwartaal van Ontex **stelden teleur**, met een daling van de recurrente bedrijfskasstroom (EBITDA) van 30%. Ontex heeft **ook de winstverwachting voor 2021 verlaagd**, met een herziening van de recurrente bedrijfskasstroommargedoelstelling van 9% t.o.v. 10% voorheen. De voornaamste reden voor de ontgoochelende resultaten is **de forse stijging van de grondstoffenkosten**, die Ontex niet onmiddellijk kan doorrekenen aan zijn klanten.



KBC (geen opvolging)

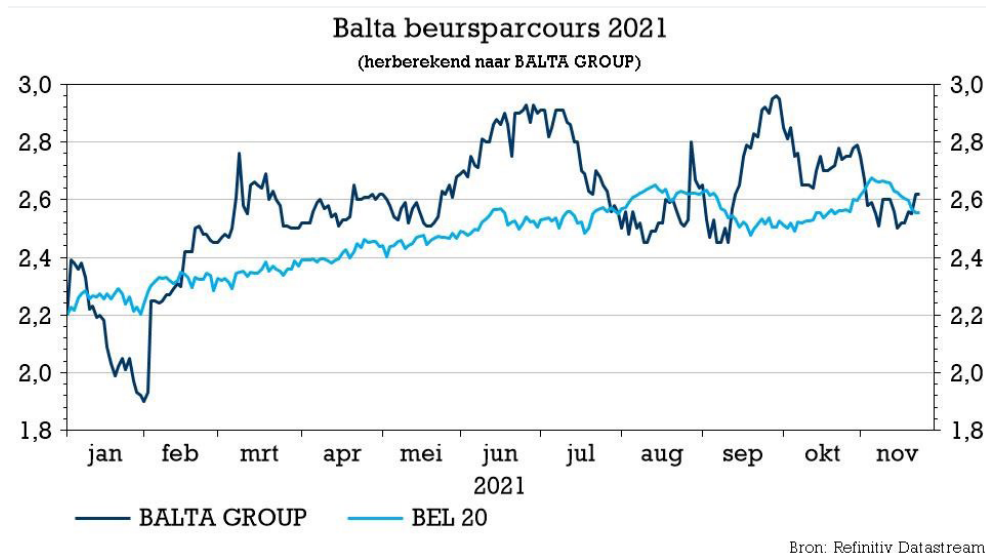
KBC rapporteert traditioneel naar het einde toe van het resultaatseizoen. Een aantal banken zoals ING en ABN Amro hadden eerder al zeer sterke resultaten gerapporteerd, een stuk boven de analistenverwachtingen over de hele lijn.

Inkomsten en kosten lagen voor KBC perfect **in lijn met consensus**, wat uiteindelijk maar **mager is in vergelijking met de rest van de sector**. Kredietkosten lagen een stuk lager dan consensus waardoor er toch een sterk nettoresultaat gerapporteerd werd, maar was een gekende trend over de gehele sector in het derde kwartaal. **De lat lag net te hoog voor KBC**. Ook de coupon is ondertussen betaald, wat overigens een deel van de koersdaling verklaart.



Balta (KBC Securities: “Opbouwen”-advies, koersdoel 3 euro)

De **resultaten** van het derde kwartaal lagen **in lijn met de verwachtingen** van KBC Securities, met een daling van de recurrente bedrijfskasstroom van 4% t.o.v. hetzelfde kwartaal van 2020. De negatieve koersreactie is grotendeels te wijten aan de **verhoging van de werkkapitaalbehoefte** en de waarschuwing dat de **grondstofprijsinflatie** een grotere impact zal hebben in het vierde kwartaal.



Inventiva (KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 20 euro)

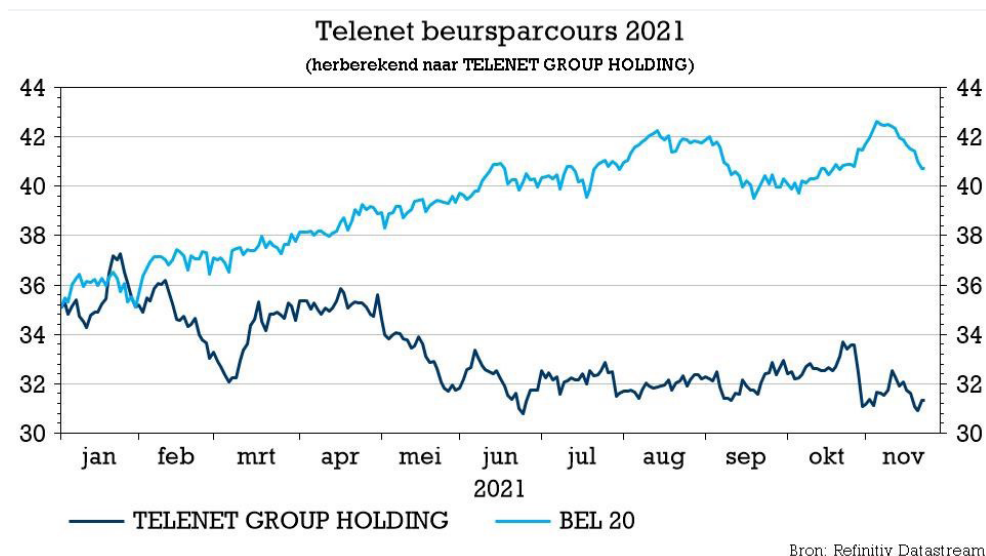
De biofarmagroep kwam met **cijfers die eerder lauw werden ontvangen** door de markt. KBC Securities merkt hier vooral op dat de **kaspositie 105,7 miljoen euro** bedraagt. Dat moet ademruimte bieden tot en met het eerste kwartaal van 2023. KBC Securities merkt tevens op dat Inventiva momenteel haar burn rate verhoogt

door de voortzetting van de grootschalige Ph III NATiV3 studie met **lanifibranor** in NASH. Als de succesvolle Fase IIb-resultaten worden bevestigd in het vierde kwartaal van 2024, zou dat een belangrijke doorbraak zijn voor Inventiva, en hoogst waarschijnlijk heeft Inventiva dan een blockbuster in handen. Verder heeft het bedrijf ook een **samenwerking lopen met Abbvie** voor inflammatoire ziektes met het product Cedirogant. Abbvie begint eerstdaags een Ph IIb-studie voor dit product in psoriasis, een positief resultaat zou ook een belangrijke mijlpaal voor het bedrijf betekenen. Sowieso blijft er dus een **cashnood**, die het bedrijf grotendeels kan overbruggen met een lopend ATM-programma, waar, van de 100 miljoen dollar beschikbaar, momenteel al 30 miljoen dollar is opgehaald.



Telenet (KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 40 euro)

Telenet flankeerde zijn kwartaalupdate met enkele andere persberichten, maar dat kon niet verhinderen dat **de update slecht werd verteerd**. Met een **omzet** van 640 miljoen euro ging de groep immers **onder de verwachtingen** en ook op het niveau van de brutobedrijfswinst werd de lat niet gehaald, wel integendeel: terwijl er op een kleine groei was gerekend, was er sprake van een daling. Een lichte en verwachte opwaartse bijstelling van de verwachtingen, werd samen met een tussentijds dividend en een aandeleninkoopprogramma onder de mat geschoven. Telenet meldde naast de kwartaalcijfers ook **de oprichting van NetCo**, een infrastructuurbedrijf samen met Fluvius en een strategische herziening van zijn torens.



Internationale toppers & floppers door KBC Asset Management

De winnaars

Bank of America (KBC Asset Management: “Kopen”, koersdoel 49 dollar)

Kerndata

Marktkapitalisatie	388,7
Balanstotaal	2 819 627 000,0
Kosten/Inkomsten ratio	0,7
Koers/Boekwaarde	1,4
Winst per aandeel (WPA) (*)	3,3
Dividendrendement (*)	1,8

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

Bank of America boekte over het derde kwartaal **een winst per aandeel van 0,85 dollar**, zo'n **21% meer dan de consensus**. Dat goede resultaat werd ondersteund door de vrijgave van voorzieningen voor kredietverliezen. De winst vóór voorzieningen was echter nog steeds 12% beter dan de analistenverwachtingen. De **sterke stijging van de nettorentebaten** (+7% tegenover vorig kwartaal) zal bijzonder goed worden onthaald, aangezien die te danken was aan een bescheiden toename van de kredietverlening en vooral aan een hogere nettorentemarge (+4% tegenover vorig kwartaal). Bank of America heeft veel meer van zijn overtollige deposito's in obligaties en andere effecten gestoken in plaats van ze bij de centrale bank in deposito te laten.

KBC Asset Management beschouwt dit als **een sterke prestatie van Bank of America** in het derde kwartaal, aangezien de bank op elke regel van de resultatenrekening puike resultaten kon voorleggen. Daarmee overschaduwde ze haar grootste sectorgenoten die allemaal enkele (kleine) teleurstellingen te verwerken kregen, zoals JPMorgan met zeer zwakke kredietkaartprovisies, Citigroup met een gebrek aan kredietgroei en hogere kosten en Wells Fargo met een vlakke nettorentemarge.

Daimler (KBC Asset Management: “Kopen”, koersdoel 104 euro)

Kerndata

Marktkapitalisatie	93,7
Ondernemingswaarde (EV)	198,1
EV/EBITDA (*)	8,2
EV/EBIT (*)	13,3
Koers/Winst (*)	7,9
Dividendrendement (*)	1,5

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

De derdekwartaalresultaten van Daimler **overtroffen de analistenverwachtingen** omdat de groepsomzet uitkwam op 40,08 miljard euro, vlot 6% boven de analistenlat, terwijl de onderliggende bedrijfswinst (EBIT) landde op 3,61 miljard euro, vlot 11% boven de lat. De autobouwer genereerde in het vorige kwartaal een **sterke vrije cashflow** van 2,25 miljard euro, wat dik 500 miljoen euro boven verwachting ligt. De chiptekorten zijn dus een zegen gebleken voor (premium) autoconstructeurs zoals Daimler. Ze hebben immers **prijdiscipline** bij de autofabrikanten aangemoedigd en bovendien betekent die schaarste dat autofabrikanten voorrang geven aan de verkoop van hun modellen met de hoogste marges. Los daarvan heeft Daimler op 11 november een Capital Markets Day gehouden voor zijn **vrachtwagendivisie**. Dat is belangrijk, want in december zal die worden **afgesplitst**.

Qualcomm (KBC Asset Management: “Kopen”, koersdoel 165 dollar)

Kerndata

Marktkapitalisatie	184,2
Ondernemingswaarde (EV)	187,5
EV/EBITDA (*)	16,5
EV/EBIT (*)	19,2
Koers/Winst (*)	20,9
Dividendrendement (*)	1,7

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

De **omzet** van Qualcomm **steeg** in het voorbije kwartaal **met 43%** tot 9,3 miljard dollar op jaarbasis en de nettowinst voor het kwartaal bedroeg 2,8 miljard dollar,

wat een winst per aandeel opleverde van 2,55 dollar. Tijdens het kwartaal kocht het bedrijf voor 771 miljoen dollar aan aandelen terug en betaalde het 768 miljoen dollar aan dividenden.

Qualcomms Q4-resultaten waren **een keerpunt voor de aandelenkoers**, aangezien deze resultaten aantoonde dat het bedrijf zijn verloren marktaandeel aan het terugwinnen is. Qualcomm kon zijn klanten niet ten volle bedienen, omdat het geplaagd werd door aanbodbeperkingen en daardoor verloor het in 2020 en de eerste helft van 2021 marktaandeel aan MediaTek. Onlangs kondigde "Honor", de spinoff van Huawei, wel aan dat het smartphones gaat produceren en kiest daarbij de modemchips van Qualcomm boven die van MediaTek. Deze resultaten zouden dus **de vrees voor toenemende concurrentie kunnen wegnemen**. Bovendien ziet het bedrijf een mooie margeverhoging.

Deutsche Post (KBC Asset Management: "Kopen", koersdoel 69 euro)

Kerndata

Marktkapitalisatie	70,0
Ondernemingswaarde (EV)	83,9
EV/EBITDA (*)	7,3
EV/EBIT (*)	10,9
Koers/Winst (*)	14,7
Dividendrendement (*)	2,4

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

De cijfers van Deutsche Post waren op voorhand bekend dankzij een pre-release in oktober, waardoor alle ogen waren gericht op de verwachtingen. Het bedrijf **verhoogde de verwachtingen** over de bedrijfswinst (EBIT) voor zowel 2021 als voor 2023.

De omgeving van **zeer krappe toeleveringsketens is zeer positief** voor DHL Express. De markt richt zich momenteel meer op de mogelijke verzwakking van de volumes in het B2C-segment (business-to-consumer) dan op de mogelijke verhoging van de volumes in het B2B-segment (business-to-business), iets waar verstoringen van de toeleveringsketen zeker een impact zullen hebben. De markten voor containervervoer zijn nog nooit zo verstoord geweest, waardoor de vraag naar zendingen werd verlegd naar het luchtvervoer. De luchtvrachtcapaciteit is - net als de containercapaciteit - al vol. Het resultaat is dat de internationale luchtvrachtbedrijven - waarvan DHL Express de grootste is - van deze capaciteit zullen profiteren.

Alphabet (KBC Asset Management: “Kopen”, koersdoel 3250 dollar)

Kerndata

Marktkapitalisatie	1 941,3
Ondernemingswaarde (EV)	1 813,9
EV/EBITDA (*)	21,3
EV/EBIT (*)	25,0
Koers/Winst (*)	28,1
Dividendrendement (*)	-

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

Alphabet kon **de consensusverwachtingen overtreffen** met zijn derdekwaartaalcijfers. De netto-omzet steeg met 41% tot 53,4 miljard dollar en de omzet van Google Search bedroeg 37,9 miljard dollar, vlot 44% meer dan een jaar. De groei was te danken aan de **sterke positie in retail, entertainment, media, reizen en financiën**. Google bewijst dat het een beest van een bedrijf blijft. Alphabet doet er alles aan om zijn inkomsten te diversifiëren, weg van reclame. Met Google Cloud Platform biedt het bedrijf clouddiensten aan en met de lancering van nieuwe smartphones en slimme speakers wil het respectievelijk Apple en Amazon evenaren. Met YouTube begint het bovendien ook abonnementsinkomsten te genereren. Vooralsnog blijft Alphabet echter **afhankelijk van advertentie-inkomsten**; circa 80% van de omzet komt uit de verkoop van advertenties gekoppeld aan zoekopdrachten en eigen content.

Al bij al zijn dit **solide cijfers**, maar geen stellaire resultaten. Hoewel de omzet minder sterk de verwachtingen klopte dan in de vorige kwartalen, slaagde het bedrijf er opnieuw in om **de hoge verwachtingen te overtreffen**.

De verliezers

Vestas (KBC Asset Management: “Verkopen”, koersdoel 175 Deense kroon)

Kerndata

Marktkapitalisatie	233,7
Ondernemingswaarde (EV)	31,0
EV/EBITDA (*)	20,1
EV/EBIT (*)	43,5
Koers/Winst (*)	43,5
Dividendrendement (*)	0,7

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

Windmolenbouwer Vestas kreeg de wind vol van voren na **teleurstellende derdekwaartaalresultaten**. Die kwamen dik 15% onder de consensus uit, door druk op de (grondstoffen)kosten en hogere garantievoorzieningen als gevolg van hogere

reparatiekosten. Dat maakt dat **de verwachte EBIT-marge** voor 2021 **naar beneden werd bijgesteld** tot “ongeveer 4%”, tegenover een eerdere 5 à 7%. Desondanks bleef de omzetverwachting stabiel op 15,5 à 16,5 miljard euro. CFO Fredriksson treedt na 9 jaar af en zal worden vervangen door Hans Martin Smith, momenteel CFO van Noord-Europa.

Ondanks de forse koersval waren **de problemen waarvan sprake op voorhand goed gesignaleerd** en dus had KBC Asset Management een misser verwacht. Daar waar kosteninflatie en bevoorradingsproblemen dus geen onbekenden zijn, was de **impact wél véél groter dan verwacht**. Het is trouwens ook al het vijfde kwartaal op rij waarin de marges onder de verwachtingen uitkomen. In voorgaande kwartalen konden de markten zich altijd troosten met sterke orders of hoge servicemarges, maar ditmaal bleven **de orders op het vasteland onder verwachting** en na lange tijd waren ook **de servicemarges zwakker** dan de consensus.

Zalando (KBC Asset Management: “Verkopen”, koersdoel 70 euro)

Kerndata

Marktkapitalisatie	19,8
Ondernemingswaarde (EV)	19,4
EV/EBITDA (*)	29,7
EV/EBIT (*)	45,8
Koers/Winst (*)	71,7
Dividendrendement (*)	0,0

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

Zalando rapporteerde **een daling van de kwartaalwinst** nadat het de prijzen verlaagde om klanten online te laten winkelen, terwijl fysieke winkels heropenden. De aangepaste operationele winst daalde en er werd een **nettoverlies** geboekt, maar **de omzet steeg wel met 23%**. De groep bleef immers nieuwe klanten aantrekken en profiteerde van het grotere aantal bestellingen. Ook het bruto goederenvolume steeg. Zalando toonde meer dan verwachte veerkracht in de omzet gedurende het kwartaal en herhaalde de verwachtingen voor het hele jaar. De **onzekerheden in de toeleveringsketen** namen echter toe. Het bedrijf stelde gerust wat betreft de beschikbaarheid van voorraden tijdens het hoogseizoen en merkte op dat de groep de voorraadinnname bewust heeft uitgesteld om mogelijke verstoringen in de toeleveringsketen te beperken ter voorbereiding op het hoogseizoen.

Hoewel Zalando volgens KBC Asset Management **op langere termijn goed gepositioneerd** is om te profiteren van de onderliggende kanaalverschuiving, zijn sterke merkimago en merkherkenning, zijn brede product- en merkassortiment en zijn logistieke capaciteiten, staat het aandeel **op korte termijn nog steeds onder neerwaartse druk**. De zorgen over de inflatie en de verstoring van de toeleveringsketen in de sector zullen in de komende kwartalen waarschijnlijk aanhouden.

Philips (KBC Asset Management: “Houden”, koersdoel 43 euro)

Kerndata

Marktkapitalisatie	38,3
Ondernemingswaarde (EV)	45,0
EV/EBITDA (*)	12,7
EV/EBIT (*)	20,2
Koers/Winst (*)	36,6
Dividendrendement (*)	2,0

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

Philips rapporteerde **zachte resultaten** over het derde kwartaal. De omzet daalde met 7,6% tot net onder de consensusverwachting, maar de aangepaste bedrijfswinst (EBITA) kwam met 512 miljoen euro ongeveer 5% boven de lat uit. Ook de groei van de bestellingen met 17% is bemoedigend. Minder is dan weer dat het management **de prognose voor 2021 verlaagt** door de aanhoudende problemen met de toeleveringsketen en de tekorten aan elektronische componenten in het vierde kwartaal. Het management verlaagt dan ook de prognose voor het gehele jaar. De verlaging van de prognoses en de **terugroeping van de Sleep & Respiratory Care-producten** en de daarmee samenhangende juridische aansprakelijkheid kunnen het aandeel verder onder druk zetten. De resultaten van de onafhankelijke tests van de apparaten om een beter inzicht te krijgen in het risico voor de patiënt en om na te gaan of de getroffen apparaten toxische/carcinogene effecten hebben, worden nog verwacht.

Kering (KBC Asset Management: “Kopen”, koersdoel 780 euro)

Kerndata

Marktkapitalisatie	82,5
Ondernemingswaarde (EV)	87,3
EV/EBITDA (*)	14,9
EV/EBIT (*)	19,7
Koers/Winst (*)	24,6
Dividendrendement (*)	1,2

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

Kering boekte over het kwartaal **een totale omzetgroei van 12%** op vergelijkbare basis, wat **iets boven de consensusverwachting uitkwam**. Het grootste modemerken van de groep, Gucci, zag zijn omzet in het derde kwartaal met slechts 3,8% stijgen. Daarmee bleef het achter op de verwachtingen van analisten omdat het tempo van het herstel van COVID-19 sterk vertraagde, vooral in Azië. De groep presteerde sterk in de Verenigde Staten en verbeterde de verkoop in West-Europa, maar een **heropleving van COVID-19 gevallen** eind juli en augustus **woog op de inkomsten** in de belangrijke regio Azië-Pacific, waar de verkoop van Gucci daalde met 3%. De verkopen van de kleinere modemerken Yves Saint Laurent en Bottega Veneta groeiden sterk tijdens het kwartaal, aangevoerd door dubbelcijferige groei in

Noord-Amerika en Europa, terwijl hun prestaties ook meer gematigd waren in de regio Azië-Pacific.

De **omzet van Kering in het derde kwartaal was een allegaartje**, maar KBC Asset Management blijft erop vertrouwen dat de groep **vanaf nu een versnelling** zou kunnen meemaken. Het merk Gucci werd afgestraft door zwakkere handel in Azië door COVID-beperkingen en bevond zich nog steeds in een overgangsfase aangezien de nieuwe verwachte Aria-collectie pas in september werd gelanceerd. De nieuwe Aria-collectie werd zeer goed ontvangen volgens het management dat **een “intens Q4” verwacht**. De vooruitzichten in China lijken ook bemoedigender, aangezien het merk momenteel een opleving kent.

Danone (KBC Asset Management: “Houden”, koersdoel 53 euro)

Kerndata

Marktkapitalisatie	39,9
Ondernemingswaarde (EV)	50,7
EV/EBITDA (*)	10,9
EV/EBIT (*)	15,8
Koers/Winst (*)	18,9
Dividendrendement (*)	3,4

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

De **omzet van Danone steeg met 3,8%** in het kwartaal, dankzij de prijsacties van het bedrijf. De volumes daalden met -0,8%. Het bedrijf herhaalde zijn indicatie voor 2021 voor **een terugkeer naar winstgevende groei in de tweede helft** van het jaar en recurrente operationele marges die in grote lijnen in lijn liggen met de 14% van vorig jaar.

Essential zuivel en plantaardig (EDP, 53% van de omzet) realiseerde **een groei van 4,1%**, vooral dankzij prijsverhogingen en een bescheiden volumegroei. Voeding op basis van planten, typisch een sterke groeimotor voor de categorie, groeide sterk in Europa, maar had te lijden onder de verstoring van de bevoorrading en de logistiek in de VS. **Zuivelproducten** hadden niet met dezelfde problemen te kampen. **Gespecialiseerde voeding** (29% van de omzet) **groeide met 2,9%**, vooral door prijsverhogingen. De volumes daalden gedurende het kwartaal. Volwassen voeding deed het goed, maar kindervoeding had te lijden onder de zwakke dynamiek in Europa. Door minder sociale contacten worden er minder baby's geboren en wordt er meer gezonde voeding geproduceerd in plaats van dieetvoeding die in de supermarkt wordt gekocht. In China werd Danone getroffen door slecht weer en tijdelijke (lokale) lockdowns. In Europa lag de situatie, ondanks het minder goede weer, dicht bij 2019 dankzij marktaandeelwinsten.

Over het geheel genomen **is de markt niet blij met de update**, waardoor de aandelen eind november met meer dan 3% zijn gedaald. De **dalende volumes baren beleggers zorgen**, aangezien de consensus uitging van een positieve groei.

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.kbc.be/documentatie-beleggen#aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.com/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.