



Bolero

TOPIC

2024
2023
2022
2021
2019

De Top Picks van KBC Asset Management 9 sectorfavorieten voor 2022

14 december 2021

RESEARCH: KBC ASSET MANAGEMENT

VOOR U SAMENGEVAT DOOR BOLERO HEAD OF MARKETING: SARAH DE PAUW



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.

Ook de analisten van KBC Asset Management blikken naar goede traditie vooruit en nomineren **hun “Top Picks” voor het komende beursjaar 2022.**

In dit dossier ontdekt u **hun sectorfavorieten** voor 2022: **9 aandelen uit Europa, Azië en de VS** die in een uitstekende positie zitten om het komende jaar uit te blinken. Voor elk aandeel zetten de analisten de activiteiten, de motivering en de sterkten en zwakten op een rij.

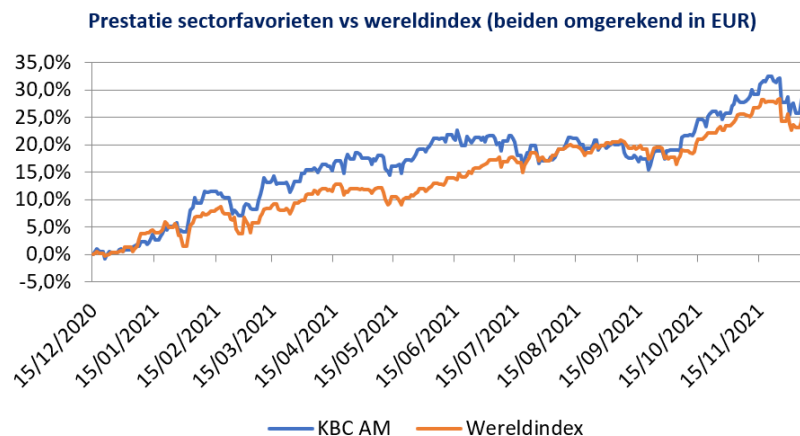
Laat u inspireren en start het nieuwe beursjaar met voorsprong.

Bolero wijst u erop dat alle informatie in dit dossier, met inbegrip van de koersdoelen en aanbevelingen, dateert van 14 december 2021 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.

De sectorfavorieten van KBC Asset Management voor 2022

Bij de aandelenselectie voor 2022 **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 beleggingsideeën omvat.

Vooruitblikken doen we evenwel niet zonder stil te staan bij de prestatie van de KBC AM favorietenlijst van vorig jaar. Ondanks een jaar vol gezondheidsperikelen, toegankelijkheidsrestricties, inflatiezorgen en recent nog een nieuwe Covid-variant, was **2021 een topeditie voor de aandelenmarkten**. Sinds 15 december 2020 (de publicatiedatum van de sectorfavorieten voor 2021) steeg de MSCI All Countries World Index, de wereldindex die KBC AM als benchmark hanteert, namelijk met 26,5% in euro (28,9% inclusief bruto dividenden). Bemerkt dat de relatieve zwakte van de euro dit rendement een mooi duwtje geeft aangezien de stijging van deze wereldindex in dollar 'slechts' 17,7% bedraagt. Het **gemiddelde rendement van de KBC AM sectorfavorieten voor 2021 klopte deze benchmark** en bedroeg in diezelfde periode een zeer mooie 28,3% in euro (30,5% inclusief bruto dividenden) en dat ondanks een beduidend mindere steun van wisselkoersen.



Een diepere blik op de aandelenmarkten in 2021 laat blijken dat **de aandelenrally** er een was **met verschillende snelheden**. Terwijl bepaalde aandelen door het dak gingen in de voorbije maanden, kenden andere aandelen moeite om het hoofd boven water te houden. Zo ook binnen de KBC AM favorietenlijst waar **Signature Bank (+149,9%), Sika (+70,4%) en Daimler (+52,5%)** hun aandeelhouders enorm blij maakten, terwijl **Alstom (-32,6%) en Prosus (-20,8%)** er niet in slaagden hun

potentieel te benutten.

Voor de **Bolero Wereldselectie** - de dynamische variant van de KBC AM Sectorfavorieten - namen de analisten in de loop van het jaar afscheid van Alstom, terwijl Deutsche Post aan de selectie werd toegevoegd.

Voor de nieuwe inspiratielijst selecteerde KBC Asset Management **9 aandelen uit zijn wereldwijde aandelenuniversum**, die verkozen worden tot **kersverse sectorfavorieten voor 2022**. In alfabetische volgorde zijn dat...



Deutsche Post: "Higher for longer"

(ISIN: DE0005552004)

"Kopen"-advies | Koersdoel: 69 EUR (28,94% opwaarts potentieel t.o.v. slotkoers 13/12/2021)

Beschrijving van de activiteiten

Deutsche Post heeft zich de jongste 10 jaar getransformeerd van een puur postbedrijf naar een globale logistieke speler. De klassieke Duitse postdivisie staat maar in voor minder dan 10% van de omzet. Het heeft 5 divisies waar het een marktleidende positie heeft: Post & Parcel Duitsland, DHL Express (internationaal grensoverschrijdend expresvervoer), DHL Global Forwarding & Freight, supply chain en e-commerce solutions.

Motivatie van de aanbeveling

Analist Alex Martens: "We verwachten dat **de aanhoudende verstoring van de containermarkt ten goede** zal komen aan **de luchtvrachtmarkt**. Een deel van het transport van goederen zal daarom verschuiven van zeetransport naar luchttransport. Aangezien het luchtvrachtvolume gewoonlijk slechts 2 à 3% van het containervolume uitmaakt, heeft zelfs een kleine verschuiving **een grote impact op de vraag** naar luchtvracht. Daarom geloven we dat de luchtvrachtmarkt ook in 2022 heel hoge tarieven zal kennen.

"Belly capacity" (het vervoer van goederen via passagiersvliegtuigen) was goed voor bij benadering 55% van de totale luchtvrachtmarkt in 2019. We verwachten **een langzaam herstel van de capaciteit** als gevolg van de voorzichtige aanpak bij het ontsluiten van langeafstandsreizen en ook capaciteitsrationalisatie door de commerciële luchtvaartmaatschappijen. De IATA (International Air Transportation Association) verwacht dat de capaciteit voor langeafstandsvluchten in Europa in 2025 slechts 75% van het niveau van 2019 zal bedragen. We geloven dan ook dat de gespecialiseerde luchtvrachtmaatschappijen zullen profiteren van deze gunstige aanboddynamiek.

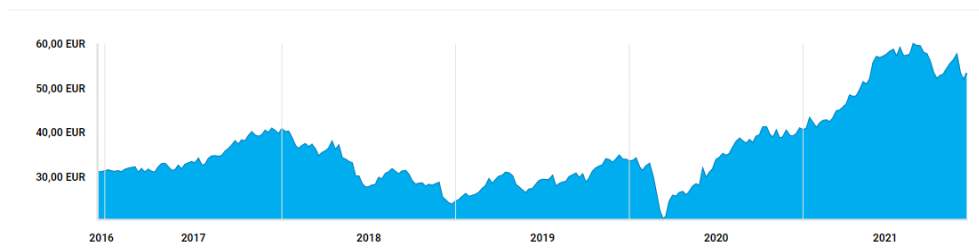
De groep heeft een hoog niveau van structurele groei, aangedreven door e-commerce. Er is nog ruimte om de marges in een aantal divisies te verhogen. Na 6 kwartalen van positieve winstverrassingen, denken we dat **Deutsche Post ook in 2022 positief kan verrassen**. De logistieke reus heeft bovendien een duidelijk kapitaalallocatiebeleid waarbij overtollige liquiditeit terugvloeit naar de aandeelhouders. Deutsche Post DHL zal **aandelen kunnen blijven inkopen**. Het aandeel is bovendien nog steeds zeer aantrekkelijk gewaardeerd. Het aandeel wordt nog altijd met **een grote korting verhandeld ten opzichte van sectorgenoten in de VS**, die te maken hebben met een grotere druk op hun marktaandeel en dus een lager groeipotentieel.”

Sterkten

- Grootste speler in internationaal pakjesvervoer
- Enorme schaalvoordelen
- Dominant en groeiend marktaandeel in Duitsland

Zwakten

- Lagere marges in vergelijking met concurrenten in Freight Forwarding
- Volumes in Duitse klassieke post krimpen elk jaar
- Kapitaalintensieve activiteiten



SVB Financial Group: “Huisbankier van de innovatie-economie”

ISIN-code: US78486Q1013

“Kopen”-advies - Koersdoel: 880 USD (30,25% opwaarts potentieel t.o.v. slotkoers 13/12/2021)

Beschrijving van de activiteiten

SVB Financial Group, de holding boven Silicon Valley Bank, is een **leidende financiële dienstverlener** aan de innovatie-economie (voornamelijk technologie- en

life sciences bedrijven en private equity). Het begeleidt bedrijven wereldwijd van start-up tot maturiteit en heeft ook een vermogensbeheer- en investeringsbanktak. Ondanks het gespecialiseerde karakter van de bank, is SVB ondertussen de **achtste grootste beursgenoteerde Amerikaanse bank** naar marktkapitalisatie.

Motivatie van de aanbeveling

Analist Joris Dehaes: "SVB Financial Group heeft een **enorm sterke franchise als wereldleider** in het **aanbieden van financiële diensten aan innovatieve bedrijven** gaande van start-ups tot uit de kluiten gewassen bedrijven. Het is eveneens **marktleider in de financiering van de bloeiende private- equity-industrie** door middel van kortetermijnleningen met een laag risico. Deze private-equity-industrie kent een sterke groei van meer dan 10% per jaar. SVB Financial Group is niet alleen de marktleider op zijn domein in de VS, maar kent al jaren een **sterke wereldwijde expansie**. Op drie jaar tijd is de balans van de bank gegroeid met x3,5, wat heeft geleid tot een verdubbeling van de inkomsten en van de winst in diezelfde tijdspanne.

We verwachten dat SVB Financial Group **een florissante groei zal blijven kennen** dankzij de mooie vooruitzichten van de disruptieve technologie- en life sciences-sectoren en in private equity. Daarnaast heeft de bank **de inkomsten mooi gediversifieerd met investeringsbankactiviteiten en vermogensbeheer**. Zo kan SVB Financial Group zijn klanten nu begeleiden vanaf het ontstaan als start-up tot hun uitgroei als groot wereldwijd actief bedrijf of tot hun mogelijke beursgang of verkoop, terwijl de bank eveneens het management van deze bedrijven vermogensbeheer kan aanbieden.

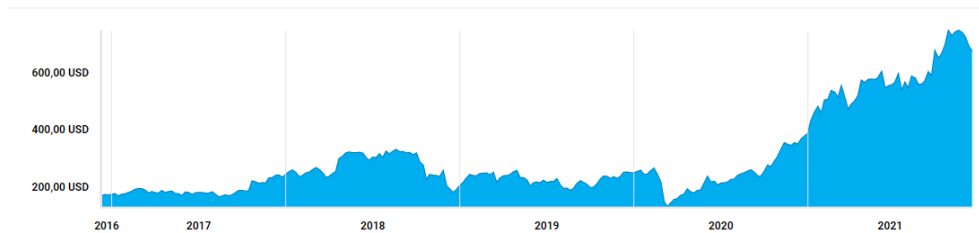
Een **eventuele stijging van de rente** in de VS zou de **inkomstengroei** van SVB Financial Group een **stevige extra boost** geven gezien de grote portefeuille aan kortlopende obligaties en de vele liquide middelen op de balans. Kortom, SVB Financial Group is **één van de sterkste groeiende bedrijven** binnen de bankensector die geen rentestijgingen nodig heeft om sterk te presteren, maar die wel bovenmatig zou profiteren van een mogelijke rentestijging."

Sterkten

- Globale marktleider in de financiering van de bloeiende en sterk groeiende private-equity-industrie.
- Een enorm sterk merk dat voor innovatieve bedrijven en start-ups een logische partner is.
- Door de uitbouw van vermogensbeheer en investeringsbankieren kan SVB voldoen aan alle noden van de klanten, terwijl dat de inkomsten diversifieert.

Zwakten

- Een verstoring van de markt voor overnames en beursgangen kan tijdelijk de inkomsten verminderen.
- Traditioneel verbonden met aandelen uit de technologiesector waardoor een dip van deze sector op het bedrijf kan wegen
- Rentegevoeligheid kan een negatieve impact hebben, als de rente opnieuw zou dalen



Tencent "koning van het Chinese internet"

ISIN-code: US88032Q1094

"Kopen"-advies - Koersdoel: 75 USD (27,16% opwaarts
potentieel t.o.v. slotkoers 13/12/2021)

Beschrijving van de activiteiten

Tencent is **het grootste Chinees internetbedrijf gemeten naar marktwaarde**. Het haalt zijn inkomsten voornamelijk uit online gaming en uit (online) reclame. Tencent is eigenaar van de grootste socialenetwerksite in China, **WeChat**, die meer dan 1 miljard actieve gebruikers telt. Daarnaast is het bedrijf ook actief in online betaaldiensten en in cloud computing.

Motivatie van de aanbeveling

Analist Kurt Ruts: "Met zijn focus op gaming en online reclame heeft Tencent in 2020 'geprofiteerd' van Covid-19. Dat zorgde evenwel voor een **zeer moeilijke vergelijkingsbasis in 2021**. Bovendien kreeg het bedrijf het voorbije jaar af te rekenen met een **samenloop van factoren** die **het sentiment alsook de beurskoers negatief beïnvloed** hebben. Sommige daarvan waren macro-economisch van aard (bv. stroomtekorten, Covid-uitbraken, kredietkrapte en trage consumptiegroei), terwijl andere meer bedrijfs-/sectorspecifiek waren (strengere wetgeving op dataprivacy, strenger toezicht op de tijd die minderjarigen aan games besteden).

Wij geloven dat **de piek van het negatieve sentiment achter ons** ligt. Bovendien verwachten we dat de winstgroei dit jaar geleidelijk zal aantrekken naarmate het jaar vordert en het bedrijf nu profiteert van een makkelijker vergelijkingsbasis.

Online gaming is 'hot'. Zeer populair zijn de (rollen)spellen waaraan zeer veel spelers tegelijk kunnen deelnemen. Tencent heeft een belangrijk voordeel ten opzichte van andere onlinegamingbedrijven. Het geniet immers van het netwerkeffect dat gecreëerd wordt dankzij de grote klantenbasis van het socialemediaplatform WeChat. WeChat wordt door de meeste Chinezen gezien als "het internet". Via zijn WeChat-app dat 1 miljard gebruikers telt, slaagt Tencent erin om veel nieuwe gamers te bereiken en zijn gamers te houden. Samen met zijn andere apps is het bedrijf goed voor **een online marktaandeel van om en bij de 35%**. Qua **online advertentie-inkomsten** heeft het evenwel slechts een marktaandeel van zo'n 15%. Reden hiervoor is dat WeChat zeer weinig advertenties toont aan zijn gebruikers. Het verhogen van de 'ad load' is dan ook één van de grootste opportuniteiten voor Tencent.

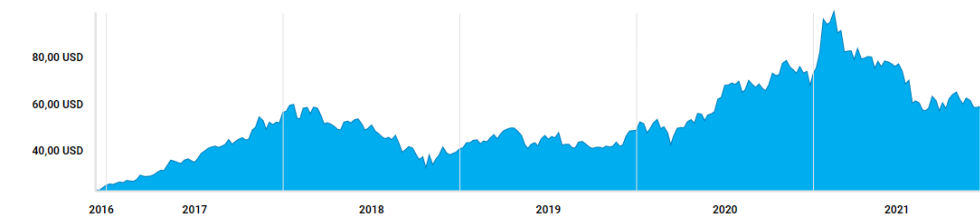
Tencent houdt **belangen aan in een duizendtal bedrijven** die doorgaans een stevige blootstelling hebben aan **de digitale economie**. Die (minderheids-)belangen zijn een belangrijk middel om zijn kolossale internettrafiek te kunnen monetiseren."

Sterkten

- Tencent is eigenaar van de grootste socialenetwerksite in China (WeChat).
- Enorm potentieel op het vlak van online reclame.
- Tencent is (naar omzet) het grootste onlinegamingbedrijf in de wereld.
- Ijzersterke balans die het bedrijf toelaat om te investeren in groei.

Zwakten

- Tencent is blootgesteld aan toenemende regulering inzake fintech, databescherming en e-commerce.
- De hoeveelheid tijd die gebruikers doorbrengen op de verschillende platformen en apps van Tencent is zeer hoog. Het wordt moeilijk om die nog verder te doen groeien.
- Chinese internetbedrijven zijn nauw verweven met de overheid. De Chinese overheid heeft evenwel niet altijd dezelfde belangen als (minderheids-)aandeelhouders.





Vonovia: “Waar vind je nog vastgoed aan een korting?”

ISIN-code: DE000A1ML7J1

“Kopen”-advies - Koersdoel: 64,5 EUR (28,28% opwaarts potentieel t.o.v. slotkoers 13/12/2021)

Beschrijving van de activiteiten

Vonovia is het **grootste vastgoedbedrijf van Duitsland** en de grootste Europese vastgoedspeler actief op de residentiële markt. De portefeuille is gespreid over heel Duitsland met ook een beperkte aanwezigheid in andere Europese landen. De onderneming heeft een omvangrijk operationeel team om gebouwen te vernieuwen en te onderhouden en is opgenomen in de Duitse DAX.

Motivatie van de aanbeveling

Analist Steven Vermander: “Het aandeel Vonovia heeft er **een zwak 2021** opzitten. Er waren enkele elementen die de koers onder druk hebben gezet. De Duitse verkiezingen gingen traditioneel gepaard met **retoriek over strengere regulering voor de Duitse huurprijzen**. Maar de uiteindelijke impact is altijd eerder beperkt omdat de overheid de private spelers nodig heeft om het woningtekort (en de renovatiegolf om gebouwen energievriendelijker te maken) aan te pakken en de sector al heel erg gereguleerd is. Daarnaast **woog de overname van Deutsche Wohnen op de koers** omdat er een kapitaalverhoging van 8 miljard nodig was om de overname te financieren en de schuldgraad terug te brengen naar een meer comfortabele 45%.

Met deze elementen van de baan denken we dat de aandacht terug zal komen te liggen op de **stevige korting ten opzichte van de waarde van de vastgoedportefeuille**, die 70 euro per aandeel bedroeg op het einde van het derde kwartaal van 2021. Voor een bedrijf met zo’n staat van dienst en de verwachting dat het bedrijf de komende 5 jaar de winst jaarlijks met gemiddeld 7% zal kunnen groeien, vinden we **de korting veel te groot**.

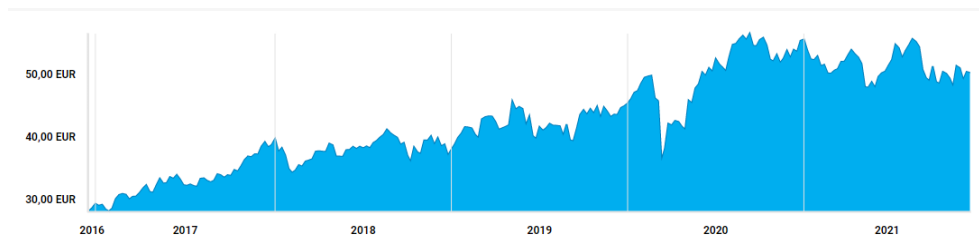
Een **beperkte stijging van de rente** hoeft **geen spelbreker** te zijn, gezien inflatiegelinkte indexering van de huur en financieringskosten slechts zeer geleidelijk stijgen. Enkel een snelle, forse stijging van de rente zou enigszins roet in het eten kunnen gooien (via negatieve aanpassing op de waarde van de portefeuille door een hogere verdisconteringsvoet), maar de kans daarop lijkt ons eerder beperkt. Daarnaast heeft dat geen impact op het langetermijnverhaal.”

Sterkten

- Portefeuille met weinig leegstand.
- Sterke vraag door bevolkingsgroei.
- Huidige verhuurprijzen liggen onder de markthuur (dus nog veel potentieel).
- Zeer sterk gespreide portefeuille over heel Duitsland.

Zwakten

- Maximum huurprijzen worden deels politiek bepaald.
- Management team wordt gedreven door een grote acquisitiehonger.
- Vonovia betreedt nieuwe markten waarin expertise lager ligt.
- Snelle rentestijging kan negatief zijn voor vastgoed.



Edwards Lifesciences: "Dé hartklepinnovator"

ISIN-code: US28176E1082

"Kopen"-advies - Koersdoel: 140 USD (15,95% opwaarts potentieel t.o.v. slotkoers 13/12/2021)

Beschrijving van de activiteiten

Edwards Lifesciences is met zijn **innovatieve hartkleptechnologieën** koploper binnen het domein van structurele hartziekten, met zowel traditionele kleppen als transkatetherkleppen in het gamma. Daarnaast ontwikkelt Edwards o.a. hemodynamische monitoringsystemen.

Motivatie van de aanbeveling

Analiste Liesbeth Van Rompay: "De vergrijzing en onze westerse levensstijl zorgen ervoor dat **hart- en vaatziekten nog steeds in opmars zijn**. Klassiek gebeurt een ingreep aan een hartklep via een openhartoperatie, waarbij het borstbeen wordt doorgezaagd om het hart rechtstreeks te kunnen opereren. Edwards Lifesciences is de **koploper op het gebied van nieuwe operatietechnieken** voor de vervanging of het herstellen van hartkleppen. Dankzij deze nieuwe operatietechnieken

hebben patiënten minder pijn en herstellen ze sneller. Daarenboven brengt dit **ook voor de ziekteverzekering belangrijke voordelen** met zich mee dankzij kortere ziekenhuisopnames en minder kans op complicaties in vergelijking met openhartoperaties.

Edwards zal de komende jaren de wind in de zeilen hebben dankzij de verschuiving naar deze nieuwe operatietechnieken, alsook de ontwikkeling van verdere innovatieve behandelingen. Daarnaast is **de Aziatische markt nog onontgonnen gebied** en zien we in China en Japan veel potentieel voor Edwards. Dat zal zowel de omzet als de marges positief beïnvloeden.

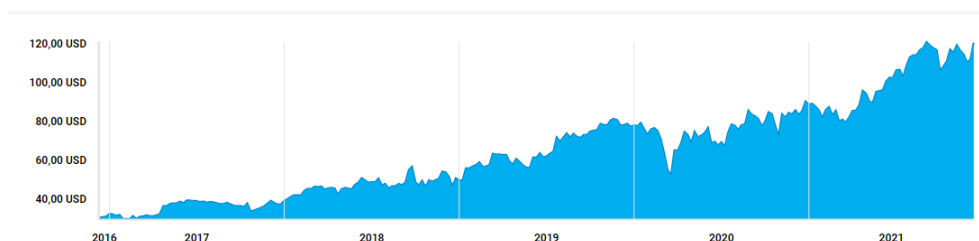
De **recente COVID-ontwikkelingen** (deltagolf en nieuwe omikron-variant), personeelstekorten in ziekenhuizen en problemen met de toeleveringsketen kunnen **op korte termijn leiden tot minder behandelingen**. Maar uiteindelijk kunnen hartoperaties niet te lang worden uitgesteld en verwachten we in de loop van 2022 een inhaalbeweging.”

Sterkten

- Marktleiderschap in TAVR (Transcatheter aortic valve replacement), een dubbelcijferige groeimarkt.
- Tweede schot op doel door najagen van TMTT-opportuniteit (TMTT = Transcatheter Mitral and Tricuspid Therapies).
- Marge-expansie ondanks agressieve herinvestering.

Zwakten

- Corona-impact op volumes houdt langer aan dan verwacht.
- Substantiële Onderzoek- en Ontwikkelingsinvesteringen beperken operationele hefboomwerking.
- TMTT-ontwikkelingen worden algemeen geplaagd door tegenslagen.





Qualcomm: gebeiteld voor de 5G toekomst

ISIN-code: US7475251036

Advies: Kopen - Koersdoel: 225 USD (22,74% opwaarts potentieel t.o.v. slotkoers 13/12/2021)

Beschrijving van de activiteiten

Het Amerikaanse Qualcomm is **wereldleider op het vlak van draadloze communicatietechnologie**, waaronder 5G. Enerzijds verkoopt het bedrijf licenties op zijn gepatenteerde technologieën. Anderzijds ontwerpt Qualcomm **verschillende soorten halfgeleiders**, vooralsnog hoofdzakelijk voor smartphones. Denk daarbij aan modem chips in de iPhone of in smartphones zoals die van Samsung. Of denk aan de Snapdragon system-on-a-chip die te vinden is in smartphones van Samsung, Xiaomi, enz. Deze Snapdragon system-on-a-chip combineert verschillende componenten zoals microprocessor, accelerator, geheugen, modem, enz. in één enkele chip. Qualcomm is **'fabless'**, wat wil zeggen dat het enkel halfgeleiders ontwerpt en laat produceren door derde partijen zoals TSMC of Samsung.

Motivatie van de aanbeveling

Analist Joris Franck: "**2021 was een moeilijk jaar voor Qualcomm**. Door problemen in de toeleveringsketen kon het bedrijf niet op volle kracht produceren, waardoor zijn Taiwanese concurrent Mediatek marktaandeel kon afsnoepen. Ook het nieuws dat **Apple in de toekomst zijn eigen modemchips** voor de iPhone gaat produceren, deed heel begrijpelijk het aandeel geen goed. In november 2021 kregen we eindelijk positief nieuws. Eerst waren er de **puike kwartaalcijfers**, gevolgd door zeer optimistisch nieuws op hun investeerdersdag. Het negatieve sentiment werd meteen weggespoeld!

De **problemen in de toeleveringsketen** zijn ondertussen **van de baan**. Nog belangrijker, **de verkoop van 5G-smartphones** komt op kruissnelheid en dat legt het bedrijf geen windeieren, want de winstmarges op 5G-modemchips liggen een stuk hoger.

Ook de verdere toekomst ziet er veelbelovend uit! **5G-toepassingen gaan de komende jaren een hoge vlucht nemen**: 5G-smartphones, internet of things, metaverse, zelfrijdende auto's, enz. Qualcomm zal zijn afzetmarkt niet enkel enorm zien groeien, ook zal zijn afzetmarkt behoorlijk diversifiëren.

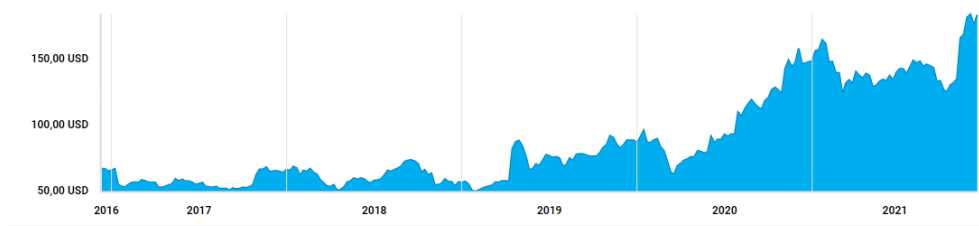
Tenslotte kan het aandeel Qualcomm **helemaal niet duur** genoemd worden. Door de problemen in het verleden is de waardering in vergelijking met concurrenten aan de lage kant. In onze ogen een opportuniteit!"

Sterkten

- Qualcomm heeft het technologisch leiderschap wat betreft 5G-modelchips.
- De Snapdragon chipset is de meest kwalitatieve chipset voor Android-smartphones.
- Zeer innovatief bedrijf
- Sterke balans

Zwakten

- Qualcomm is vandaag nog altijd nagenoeg volledig afhankelijk van de smartphonemarkt, wat een mature markt is.
- Apple gaat zijn eigen modemchips maken en is allicht in 2024 niet langer klant. Daarmee verliest Qualcomm zijn grootste klant.
- Het licentiebusinessmodel staat onder druk. Tekenend zijn de talloze rechtszaken de laatste jaren.



Linde: Veel zuurstof voor Linde

ISIN-code: IE00BZ12WP82

“Kopen”-advies - Koersdoel: 355 EUR (20,20% opwaarts potentieel t.o.v. slotkoers 13/12/2021)

Beschrijving van de activiteiten

Linde **produceert en verkoopt industriële gassen**. Het gaat om een verzameling van gassen die nodig zijn voor verschillende toepassingen, gaande van manufacturing, metaal- en staalindustrie, petrochemie, chemie, gezondheidszorg, maar ook elektronica, voedingsindustrie, etc. Er kan een onderscheid gemaakt worden tussen **atmosferische gassen** (stikstof, zuurstof, helium, argon en andere zeldzamere gassen), die gewoon uit de lucht kunnen gehaald worden en **procesgassen** (waterstof, koolstofdioxide, koolstofmonoxide, acetyleen, en andere specialere gassen) die enkel via chemische processen geproduceerd kunnen worden.

Motivatie van de aanbeveling

Analist Joris Frank: “Linde profiteert van **het sterke economische klimaat**. We rekenen erop dat de organische omzetgroei en operationele winstmarges van Linde ook in 2022 kunnen imponeren. Bovendien zag Linde zijn **orderboek voor nieuwe projecten** nog verder **aandikken**, wat de toekomstige omzet- en winstgroei ten goede komt. Linde riefde recent **een megacontract met Gazprom** binnen ter waarde van 6 miljard USD. Linde zal de engineering, inkoop en on-site diensten verzorgen voor de bouw van een nieuwe aardgasfabriek aan de Oostzee in Rusland. Het complex zal de grootste aardgasverwerker van Rusland, alsook de grootste LNG-producent van Noordwest-Europa worden.

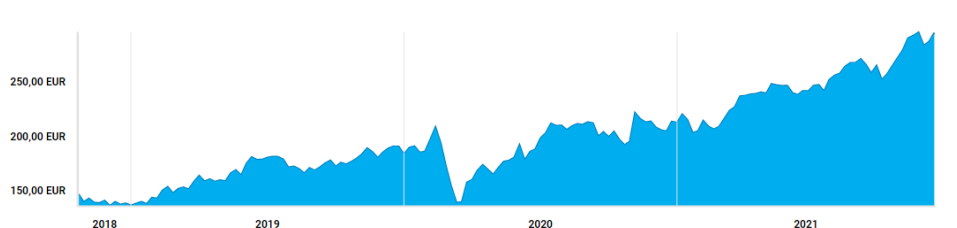
Aandeelhouders kunnen bij Linde blijven rekenen op **een mooi dividend**, alsook op **een aantrekkelijk inkoopprogramma van eigen aandelen**. We verwachten voor 2022 een inkoop van 3 miljard USD aan eigen aandelen. Bovendien biedt een belegging in Linde ook bescherming tegen de toenemende inflatie, omdat Linde over een sterke prijszettingsmacht beschikt dankzij zijn leidende positie in een oligopolistische markt.”

Sterkten:

- De markt voor industriële gassen is een oligopolie, d.w.z. de markt bestaat slechts uit 3 verschillende bedrijven, waarvan Linde de grootste is.
- Een sterk managementteam.
- Linde is goed geplaatst om te profiteren van de te verwachten sterke groei van de markt voor groene waterstof.
- Een goed gevuld orderboek voor de komende jaren.

Zwakten:

- Linde is marktleider in een al geconsolideerde markt. Groei via grote overnames is daarom niet langer mogelijk.
- Ondanks dat de on-site levering van gassen een heel defensieve business is met ‘take-or-pay’ contracten, is de levering via bulk of via gasflessen wat meer cyclisch.



- Moeilijke macro-omstandigheden kunnen investeringen bij klanten van Linde vertragen, waardoor ook de groei bij Linde vertraagt.



Skechers: “Een sterk groeiverhaal aan hoge korting”

ISIN-code: US8305661055

“Kopen”-advies - Koersdoel: 63 USD (44,30% opwaarts potentieel t.o.v. slotkoers 13/12/2021)

Beschrijving van de activiteiten

Skechers ontwerpt en verkoopt **lifestyle en atletische merkschoenen voor mannen, vrouwen en kinderen**. Skechers heeft een uitgebreid productengamma dat verkocht wordt onder de merknamen Skechers Sport, Skechers Performance, BOBS from Skechers en Skechers Kids. De schoenen worden verkocht via ongeveer 2.570 distributeurs-, licentiehouders- en franchisewinkels in ongeveer 170 landen, alsook via ongeveer 800 eigen concept- en outletwinkels en websites voor e-commerce.

Motivatie van de aanbeveling

Analiste Nathalie Bally: “Skechers is een **aantrekkelijk internationaal groeiverhaal**, waarbij de groep haar belang op de internationale markten stelselmatig verhoogd heeft tot bijna 60%. Deze trend wordt verwacht zich ook verder door te zetten over de komende jaren. Het merk heeft **een aanzienlijk marktaandeel veroverd** in drie belangrijke regio's, met name **de VS, China en India**. In China is Skechers intussen het vierde populairste merk en het groeiverhaal is er ver van afgerond. India bevindt zich momenteel nog in een vroeg stadium, maar wordt aanzien als het volgende China qua groei.

De recente kwartaalresultaten alsook de bijgestelde vooruitzichten werden **negatief beïnvloed door verstoringen binnen de toeleveringsketen**. De vraag bleef echter wel sterk, wat weerspiegeld werd in een stijging van de gemiddelde verkoopprijzen. Het management verwacht dat de verstoring van de bevoorradingsketen nog in de eerste helft van het jaar kan aanhouden, maar waarschijnlijk zal afnemen vanaf het tweede kwartaal. De **dynamiek voor de groep** lijkt zowel op korte als lange termijn **gunstig** te zijn. De **athleisure trend** zet zich **onverminderd verder** en hoewel de pandemie een negatieve invloed heeft gehad op de omzet in 2020, heeft die ook een verdere impuls gegeven aan de trend naar meer casual en comfortabele merken. Door het **verbeterde productaanbod** en **merkimage met innovaties** op het gebied van comforttechnologie, heeft Skechers ook **een sterkere prijszettingmacht** verworven, waardoor inflatie in mindere mate een bezorgdheid hoeft te zijn in vergelijking met vroegere jaren. Skechers lijkt, in tegenstelling tot een aantal van

zijn concurrenten, ook niet te lijden onder de boycot van internationale merken op de Chinese markt. De Amerikaanse activiteiten kunnen momenteel ook profiteren van het feit dat grote concurrenten delen van het groothandelskanaal hebben verlaten.

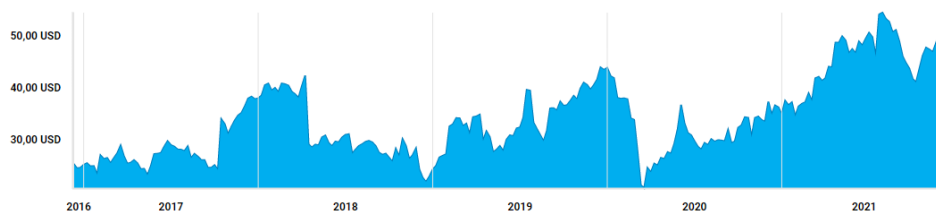
Skechers is **'s werelds op twee na grootste schoenenmerk** en volgens ons **een ondergewaardeerd groeiaandeel**. Wij verwachten dat de omzet, EBIT-marge en winst van Skechers zullen opveren en spoedig de eerdere piekniveaus zullen overschrijden. In vergelijking met de aantrekkelijke dubbelcijferige omzet- en winstgroei die we voor Skechers over de komende jaren verwachten, lijkt ons de huidige waardering van 15x de winst voor 2022 **een aantrekkelijk instapniveau**."

Sterkten

- Skechers wint marktaandeel, zowel in de VS als internationaal.
- Het productgamma is erg gespreid, zowel wat betreft doelgroepen als categorieën.
- De ontwikkeling van het e-commercekanaal is in een stroomversnelling gekomen.
- De athleisure trend, waarbij er meer vraag naar casual kledij en schoenen is, houdt aan.

Zwakten

- De Amerikaanse markt voor sportschoenen en -kledij is concurrentiëler geworden.
- De winstgroei van het bedrijf kan van kwartaal tot kwartaal een volatiel verloop kennen.





Mondelez: Snacking made right

ISIN-code: US6092071058

“Kopen”-advies - Koersdoel: 69 USD (9,23% opwaarts potentieel t.o.v. slotkoers 13/12/2021)

Beschrijving van de activiteiten

Mondelez is **één van de grootste snackproducenten ter wereld**. De groep ontstond bij de opsplitsing van Kraft Foods in 2012. Het bedrijf haalt bijna 90% van haar omzet uit snacks. De overige omzet komt uit kaas, kruidenierswaren en dranken. Oreo en Chips Ahoy!, de twee grootste koekjesmerken wereldwijd, behoren tot het portfolio. Verder kan Mondelez haar klanten aantrekken met merken zoals Lu, Milka en Tuc en vele andere.

Motivatie van de aanbeveling

Analist Bob Van Leemputte: “**De trend naar gemak** bij de consument speelt in de kaart van Mondelez. De markt van snacks blijft stevig groeien. Het bedrijf heeft bovendien door de jaren heen **een sterke reputatie** opgebouwd wat betreft margeverbeteringen. Het bedrijf haalt in vergelijking met de concurrenten meer omzet buiten haar thuismarkt, de VS, waardoor **de groei bij Mondelez hoger ligt**. Daardoor hebben ze ook minder last van de verstoringen in de waardeketen in de VS.

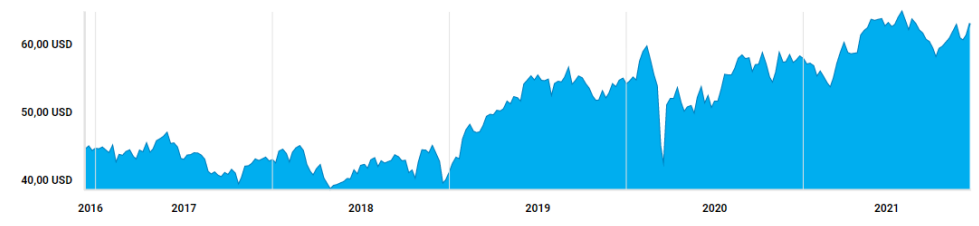
Het vierde kwartaal zal wel **lijden onder een staking bij Nabisco**, een dochteronderneming van Mondelez. De niet-cyclische consumentenmarkt kijkt aan tegen **stevige inflatie**. De huidige stijging van grondstoffenprijzen is ongezien. De vraag stelt zich of de bedrijven hun prijzen zullen kunnen verhogen. **Supermarktbezoeken** zullen in de eerste jaarhelft van volgend jaar **beduidend duurder** worden. Mondelez heeft een zeer sterke reputatie op het vlak van hard onderhandelen met warenhuisketens. We zijn overtuigd dat **Mondelez de gestegen kosten zal kunnen doorrekenen**. Zo gaat het bedrijf in de VS de prijzen met 6 à 7% verhogen. Tijdens de coronacrisis hebben consumenten teruggegrepen naar de gekende sterke merken, een trend die zich volgens ons zal doorzetten.”

Sterkten:

- Stevige reputatie op het vlak van margeverbeteringen, alsook sterke investeringen in de merken om de groei aan te zwengelen.
- Sterke geografische spreiding.
- Hoge blootstelling aan de sterk groeiende snackcategorie.
- Sterke merken waardoor prijsstijgingen gemakkelijker doorgevoerd kunnen worden zonder te veel volumes in te moeten boeten.

Zwakten:

- De geografische blootstelling aan opkomende markten kan drukken op de dollarwinst van het bedrijf.
- De kauwgomafdeling blijft achter en drukt op de 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.