



Bolero

TOPIC

# 10 favoriete aandelen

## De selectie van de KBC-analisten voor de tweede helft van 2022

28 juni 2022

RESEARCH: KBC SECURITIES & KBC ASSET MANAGEMENT

VOOR U SAMENGEVAT DOOR KBC SR. FINANCIAL ECONOMIST TOM SIMONTS



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 loep nemen.

Zo'n zes maanden na de start van het beursjaar 2022 peilde de krant **De Tijd** opnieuw naar de **favoriete aandelen van Belgische beursexperts**.

Voor welke Belgische bedrijven verwachten analisten in de tweede jaarhelft een sterke prestatie? En welke internationale namen zijn mogelijk interessant om aan uw beleggingsportefeuille toe te voegen? Het resultaat is een uitgebreide lijst met **zowel binnen- als buitenlandse aandelen** die elk type belegger kunnen bekoren.

In dit dossier zetten we de **selectie van de KBC-analisten** in de kijker en ontdek je waarom zij net deze **10 aandelen** nomineerden.

## Favoriete aandelen voor tweede helft van 2022

Naar halfjaarlijkse gewoonte deed De Tijd een rondvraag naar de favoriete aandelen van verschillende analisten. Daaruit bleek dat voornamelijk gekozen werd voor **defensieve aandelen**. Ook KBC Securities stuurde zijn favorieten mee. KBC Asset Management deed hetzelfde voor de buitenlandse aandelen.

## Favoriete Belgische aandelen van KBC Securities



KBC Securities blijft voorlopig dicht bij de **veilige havens**. De marktvolatiliteit kan nog even aanhouden totdat duidelijk wordt hoeveel liquiditeit de centrale banken uit de markt moeten trekken alvorens de inflatiestorm gaat liggen. Dat mondt uit in onderstaande vijf namen:

**AB InBev (ISIN-code: BE0974293251)**

**KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 80 euro**

AB InBev realiseerde vorig jaar een cashflowgroei aan de bovenkant van de vork van 10 à 12%. Rekening houdend met de COVID-19-gerelateerde beperkingen in de horeca die in veel regio's nog steeds van kracht waren, tonen de recente prestaties de **veerkracht van AB Inbevs activiteiten** aan.

De **stijgende kosten** van input- en verpakkingsmaterialen zullen waarschijnlijk een tegenwind blijven op korte termijn, maar AB Inbev bewees in het verleden dat het **prijzzettingsvermogen** heeft om dat te compenseren. De vooruitzichten voor boekjaar 2022 wijzen op een organische winstgroei met 4 à 8%, in lijn met de vooruitzichten op middellange termijn.

KBC Securities-analist Wim Hoste blijft AB Inbev waarderen vanwege zijn **leidende positie op de wereldwijde biermarkt**, met een aanzienlijk groeipotentieel op lange termijn door een combinatie van **premiummerken** en een aanzienlijke blootstelling aan **opkomende markten** (ongeveer 70% van het groepstotaal).

De schuldgraad is in 2021 gedaald en wordt naar de mening van analist Wim Hoste ruimschoots gecompenseerd door het schuldprofiel met vooral veel lange looptijden en slechts een beperkt aantal korte looptijden. AB Inbev handelt momenteel met **korting ten opzichte van historische waardering**. Analist Wim Hoste verwelkomt ook de grotere transparantie die de nieuwe CEO biedt, in de vorm van een nauwkeurige tussentijdse prognoses.

**Telenet (ISIN-code: BE0003826436)**

**KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 40 euro**

KBC Securities-analist Ruben Devos gelooft dat de **defensieve eigenschappen** en **eigendom van de infrastructuur** een **hogere waardering verdienen**. In de kabeldeals in Europa over de afgelopen tien jaar vinden we een gemiddelde EV/EBITDA waarde multiple van 10,5x. Telenet noteert nu tegen 6,0x EV/EBITDA.

Er zijn enkele katalysatoren die de koers kunnen steunen: de **toetreding** van een **industriële/financiële aandeelhouder in NetCo**, de **uitkoop van minderheidsaandeelhouders** door hoofdaandeelhouder Liberty Global of een **fusie met Vodafone-Ziggo** met aanzienlijke fiscale synergieën.

Analist Ruben Devos acht het onwaarschijnlijk dat de intrede van Citymesh/DIGI in de huidige Belgische mobiele markt, met drie spelers, sterk zal verstoren. Telenet keert een hoge aandeelhoudersvergoeding uit, met een **dividendbodem van 2,75 euro per jaar**.

**Umicore (ISIN-code: BE0974320526)**

**KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 54 euro**

De **elektrificatie van voertuigen** staat nog in de kinderschoenen en zou de komende tien jaar een **belangrijke winstmotor** moeten worden voor Umicore, meent KBC Securities-analist Wim Hoste.

Umicore heeft een solide kathodemarktpositie, hoewel de verschuiving van klanten

van middelhoge nikkelkwaliteit naar hoge nikkelkwaliteit tijdelijk een impact zal hebben op de groei in 2022-2023. Analist Wim Hoste denkt dat beleggers zich te veel zorgen maken over de concurrentiedreiging van de LFP-kathodechemie en merkt op dat LFP tot dusver buiten China slechts beperkt actief is.

De recente **joint venture-overeenkomst** met **Volkswagen** en een recente **leveringsovereenkomst** met **ACC** (Stellantis, Mercedes-Benz) bieden groeipotentieel voor de lange termijn. De jaarlijkse kathodevolumes voor alleen Volkswagen zouden drie keer groter kunnen zijn dan de huidige kathodevolumes met 160 GWh tegen 2030, terwijl het contract met ACC voorziet in een verkoop van ten minste 46 GWh kathoden tegen 2030.

Aanhoudend **hoge opbrengsten van recycling en katalyse** zullen naar verwachting **verdere groei-investeringen in batterijmaterialen en brandstofcellen mogelijk maken**. Op termijn zullen batterijrecycling en anodes naar verwachting ook een steeds grotere rol spelen in de groei van Umicore.

### Care Property Invest (ISIN-code: BE0974273055)

#### KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 38 euro

KBC Securities-analist Wim Lewi blijft positief over **Real Estate Investment Trusts (REIT's) in de gezondheidszorg** en beschouwt de activa waarin ze beleggen als **essentieel voor de samenleving**. Analist Wim Lewi ziet op lange termijn een **door demografie gedreven groei** van de vraag naar deze activa door vergrijzing.

De zichtbaarheid van de inkomsten is zeer hoog als een pure zorginvesteerder die huurinkomsten genereert uit voornamelijk langetermijnhuurcontracten in een **niet-cyclische markt**. Ondanks mogelijke opflakking van COVID-19-besmettingen in woonzorgcentra, wordt verwacht dat de **huurinkomsten van zorgvastgoedbeleggers veilig** zijn. De sterftcijfers in verzorgingshuizen zijn marginaal in vergelijking met eerdere infectiegolven en daardoor is het leegstandsrisico veel lager. Dat moet ondersteunend zijn voor de exploitanten/huurders van de activa.

De huidige waardering van de aandelen weerspiegelt een **duidelijke korting ten opzichte van de naaste collega Aedifica**. Bij vergelijkbare waardering zou CP Invest dichter bij het koersdoel van KBC Securities van 38 euro noteren.

### TINC (ISIN-code: BE0974282148)

#### KBC Securities: “Opbouwen”-advies, koersdoel 14 euro

Ondanks het lage opwaartse potentieel ten opzichte van het koersdoel ziet KBC Securities-analist Wim Lewi TINC relatief beter presteren dan de meeste indexen. Het aandeel **hield opmerkelijk goed stand** tijdens het marktverloop van het eerste

kwartaal van 2022 en zal deze prestatie naar verwachting herhalen zolang de markten op zoek zijn naar een bodem.

TINC kan zijn **groei versnellen** aangezien **investeringen in infrastructuur** hoog op de agenda staan van regeringen terwijl die hun financiële middelen hebben uitgeput als gevolg van de coronapandemie en het conflict in Oekraïne. Met name de **energietransitie is dringender dan ooit** geworden, niet alleen om de planeet te redden, maar ook om onze afhankelijkheid van Russische olie en gas weg te werken. De meeste van haar participaties dragen positief bij aan een betere samenleving.

De investeringsaanpak van TINC is gestoeld op vier belangrijke maatschappelijke trends: een **koolstofarme wereld, digitalisering, beter bouwen** en **zorg & welzijn**. De activaklasse 'infrastructuur' wordt beschermd door toetredingsdrempels, zoals de complexiteit van de financiering van publiek-private samenwerkingen.

TINC biedt een **stabiel dividend**, dat jaar op jaar groeit en grotendeels is ingedekt tegen de huidige ongebreidelde inflatie. Analist Wim Lewi denkt dat een premie van 5% op de netto-actiefwaarde gerechtvaardigd is aangezien TINC een concurrentievoordeel heeft ten opzichte van nieuwkomers.

Onderstaande grafiek geeft de **historische beursprestaties** waar van de favoriete aandelen van KBC Securities voor de tweede helft van 2022.



## Favoriete buitenlandse aandelen

Ook voor de buitenlandse bedrijven verkiezen de analisten vooral veel defensieve bedrijven.



## De selectie van KBC Asset Management

In het luik van de buitenlandse aandelen schuift KBC Asset Management (KBC AM) **Inesa Sanpaolo, AstraZeneca, Mondelez, Neste** en **Tencent** naar voor:

**Inesa Sanpaolo (ISIN-code: IT0000072618)**

**KBC AM: “Kopen”-advies, koersdoel 3,1 euro**

De recente geopolitieke spanningen werpen een schaduw over de Europese economie en **bankensector**. Toch staat KBC AM niet negatief tegenover de sector door het **overschot aan kapitaal** dat veel Europese banken momenteel hebben waarmee ze de volgende jaren aandeelhouders kunnen belonen, door de **eerder gezonde Europese bedrijven** en gezinnen waardoor problemleningen laag blijven, door een **degelijke leningengroei**, door een **lage waardering** en eindelijk ook door het vooruitzicht op een **verhoging van de beleidsrente** door de ECB.

Intesa is een sterke en goed geleide bank die door het grote belang van zijn commissie-inkomsten **minder lijdt onder de magere rentemarge**. De mooie kapitaalbuffer laat het management toe om **hoge dividenden uit te betalen** en **eigen kapitaal in te kopen**. De overname van de kleinere Italiaanse bank UBI Banco moet kostenvoordelen opleveren die de toekomstige winstgroei moeten ondersteunen. **Publieke investeringen in Italië** en de herstart van de economie na de coronapandemie moeten de **groei van de leningen versnellen**. Dat maakt Intesa één van KBC AM's favoriete banken binnen de eurozone.

### AstraZeneca (ISIN-code: GB0009895292)

#### KBC AM: "Kopen"-advies, koersdoel 12.000 pence

AstraZeneca realiseerde over het eerste kwartaal van 2022 een omzet die met 11,4 miljard USD zo'n 4% boven de analistenverwachting uitkwam, gedreven door verkopen en royalties van het **COVID-19-vaccin Vaxzevria**, verkopen van **Farxiga** (diabetes) en verkoopmijlpalen van **tralokinumab** (eczeem). De verkoop van de **kankerfranchise** (vooral Imfinzi en Lynparza) stelde opnieuw wat teleur omdat de omikronvariant het aantal diagnoses en behandelingen negatief beïnvloedt.

De winst per aandeel kwam met 1,89 USD zo'n 11% boven analistenverwachting uit, door **betere brutomarges**. Voor 2022 blijft het bedrijf bij een omzetgroei met 18 à 19% en winstgroei met 25 à 29% aan constante wisselkoersen.

Naast immuunoncologie heeft AstraZeneca nog heel wat **interessante producten in de volle pijplijn**. De octrooiklif is achter de rug. Astra zal de volgende jaren kunnen aanknopen met groei en winst. KBC AM ziet weinig zaken die het verhaal op AstraZeneca negatief beïnvloeden. Het aandeel is **substantieel ondergewaardeerd** in het licht van Astra's bovengemiddeld groeiprofiel en tal van aankomende resultaten vanuit de pijplijn.

### Mondelez (ISIN-code: US6092071058)

#### KBC AM: "Kopen"-advies, koersdoel 74 dollar

Sinds Dirk Van de Put in 2017 aantrad als CEO verlegde het bedrijf zijn focus naar het **groeverhaal**, na een lange periode van strikte focus op kostenbesparingen en margeverbetering. De strategische ommezwaai waarbij voortaan **sterk ingezet wordt op volumegroei, investeringen** in de merken en **lokale verantwoordelijkheid**, vertaalt zich al enige tijd in een sterkere organische omzetgroei.

KBC AM gelooft dat de groep op langere termijn een **organische omzetgroei van meer dan 3%** kan realiseren. De groep zal **blijven profiteren van de sterke groei in de opkomende markten**, waar ze een grotere blootstelling op heeft dan sectorgenoten. Daarnaast behoudt de snackcategorie een aantrekkelijke groei

met zo'n 4%. De waardering blijft relatief aantrekkelijk tegenover vergelijkbare sectorgenoten.

### Neste (ISIN-code: FI0009013296)

#### KBC AM: "Kopen"-advies, koersdoel 55 euro

Neste is een buitenbeentje in de oliesector. Als **grootste producent van hernieuwbare diesel** geniet de onderneming van belangrijke **concurrentiële voordelen** en **hoge winstmarges**. De historische activiteit, **raffinage** van ruwe olie tot olieproducten, is **minder belangrijk** geworden in het geheel. Samen met stabiele kasstromen uit zijn netwerk van tankstations in Noord-Europa vormt raffinage een basis om de groei van de hernieuwbare activiteiten te ondersteunen.

Neste **verstevt zijn dominante marktpositie** in hernieuwbare brandstoffen door een capaciteitsuitbreiding met 50% tegen 2023, de uitbouw van een wereldwijde leveranciersketting en het verbreden van het productgamma. **2022 is een overgangsjaar** voor Neste waar de marges terug wat zullen dalen en het afwachten is op de uitbreiding in Singapore begin 2023, meent KBC AM.

### Tencent (ISIN-code: KYG875721634)

#### KBC AM: "Kopen"-advies, koersdoel 75 dollar

Tencent is het **grootste onlinegamingbedrijf ter wereld**. Onlinegaming is 'hot' in China. 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 van het **netwerkeffect** dat **gecreëerd** wordt **dankzij de grote klantenbasis van de socialmedia-app WeChat**.

Qua aantal gebruikers en hun engagement is WeChat ongeëvenaard: dagelijks maken **meer dan één miljard mensen** gebruik van het platform en zij spenderen er **gemiddeld meer dan 90 minuten**. Samen met zijn andere apps is het bedrijf goed voor een **onlinemarktaandeel van ongeveer 35%**.

Qua **onlineadvertentie-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 het aantal advertenties is de grootste opportuniteit 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 gelde te maken**.

## Disclaimer

Deze publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero) wordt uitsluitend ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als een specifiek en persoonlijk beleggingsadvies, een aanbieding of een uitnodiging tot een aanbieding, om de hierin vermelde financiële producten te kopen of te verkopen, noch onafhankelijk onderzoek op beleggingsgebied.

De dienstverlening die Bolero verschaft, is niet op beleggingsadvies gebaseerd. Bolero is het orderuitvoeringsplatform van KBC Bank N.V. waarmee transacties in 'niet-complexe' financiële producten (in de zin van MiFID II) doorgaan op basis van 'loutere uitvoering' ("execution only"). Bolero voert geen 'passendheidstoetsing' uit bij transacties in niet-complexe financiële producten. De belegger die van deze dienstverlening gebruik maakt, beschikt dus niet over de bescherming van de toepasselijke gedragsregels. Transacties in 'complexe' financiële producten (in de zin van MiFID II) kunnen pas uitgevoerd worden na een succesvolle passendheidstoetsing. Transacties via Bolero gebeuren altijd op initiatief van de belegger.

Bij het uitvoeren en/of doorgeven van transacties van beleggers houdt Bolero geen rekening met de daarmee verband houdende fiscale, juridische of boekhoudkundige aspecten van deze transacties, verstrekt zij geen advies met betrekking tot dergelijke aspecten en kan zij daarvoor derhalve niet aansprakelijk worden gesteld.

Beleggen in financiële producten houdt risico's in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.

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

Deze publicatie kan bijdragen bevatten van KBC Securities NV (<https://research.kbcsecurities.com/portal/portal.html#/disclosures>), KBC Asset Management NV (<https://www.kbc.be/particulieren/nl/juridische-info/documentatie-beleggen.html#aandelen>) en KBC Economics (<https://www.kbc.com/nl/economics.html>). Voor de externe bronnen raadpleegt Bolero verschillende nieuwssites. De bijdragen worden geselecteerd op basis van recente, concrete gebeurtenissen en publicaties. De redactie wordt verzorgd door Tom Simonts, Steven Vandenbroeke (KBC Economics) en door Johan Elsocht, Jens Meersman, Ellen Van Tongelen en Philippe Delfosse (marketing team Bolero, KBC Bank NV). KBC Bank staat onder toezicht van de FSMA.

© 2022 - Alle rechten voorbehouden