



UPDATE Bolero Benelux Selectie – CPI en Van de Velde worden verwijderd, Cofinimmo en Kinopolis worden toegevoegd

Motivering

KBC Securities over CP Invest

"Care Property Invest rapporteerde resultaten in lijn met onze verwachtingen. De EPRA-winst kwam uit op 19,9 miljoen euro versus 19,7 miljoen euro verwacht door KBC Securities (+1,3% op jaarbasis). De portefeuille bleek veerkrachtig met slechts -3,3% aan "fair value"-correcties sinds de piek in 2023 en had een licht opwaartse waardering van 1,02 miljoen euro in het tweede kwartaal 2024. In de eerste jaarhelft koos Care Property Invest een nieuwe CEO, Patrick Couttenier. Het kondigde ook de opname in de EPRA-index aan."

"Dat waren de twee belangrijkste redenen voor onze "Kopen"-aanbeveling. Omdat de aandelenkoers nu dichterbij ons koersdoel is gekomen en de triggers zijn gepasseerd, verlagen we onze "Kopen"-aanbeveling naar een "Opbouwen"-aanbeveling en verwijderen we het aandeel uit de selectie. Gezien de schuldratio van 48,9% zien we weinig ruimte voor extra groei dan de huidige aangekondigde pijplijn. Dat is inclusief de 10,2 miljoen euro Bloemendaal-overname, die werd aangekondigd in het tweede kwartaal 2024. We herhalen ons koersdoel van 15,5 euro."

KBC Securities over Van de Velde

"We halen Van de Velde uit onze selectie omdat de ongunstige weersomstandigheden in veel winkels geleid heeft tot lagere verkopen tijdens de eerste jaarhelft. Vooral in de badmodeverkoop zag Van de Velde een daling. Na onze modelupdate hebben we ons koersdoel verlaagd naar € 38,5 (was € 40), maar we handhaafden onze 'Kopen'-aanbeveling omdat Van de Velde de tweede jaarhelft met vertrouwen tegemoet ziet, ook al blijven ze waakzaam in de huidige omgeving. De sterke marktpositie van haar merken PrimaDonna en Marie Jo in zowel de Benelux als in Duitsland biedt hen een sterke basis voor de toekomst. We zijn verheugd dat de lancering van het merk Sarda een veelbelovende start kende. Van de Velde scherpt dus zijn marktpositie aan in een uitdagend voorjaar voor de mode-industrie."

KBC Securities over Cofinimmo

"We nemen Cofinimmo op in onze selectie na de recente upgrade van 'Opbouwen' naar 'Kopen'. We verwachten dat de naam een "outperformance" zal leveren in een omgeving met dalende rente gezien de relatief hoge "leverage" en de goedkope waardering. We geloven ook dat het risico van een verwaterende kapitaalverhoging is afgenomen omdat de investeringsuitgaven (capex) voor het boekjaar 2024 daalden van 320 miljoen euro naar 250 miljoen euro."

Het management blijft gedisciplineerd in zijn investeringsprogramma en blijft zich richten op de rotatie van activa. Rekening houdend met vergelijkbare correcties van de reële waarde als in de eerste jaarhelft van 2024, voorspelt KBC Securities een schuldratio van 43,6% voor geheel 2024. Het koersdoel is 75,0 euro per aandeel.

KBC Securities over Kinopolis

"We nemen Kinopolis op in onze selectie nadat ze, zoals verwacht, een uitdagende eerste helft van het jaar hadden, met zelfs minder bezoekers dan we hadden verwacht door een slecht blockbusteraanbod. De lange staking in 2023 in Hollywood stond een terugkeer naar het rijke filmaanbod van vóór de pandemie in de weg, maar Kinopolis gaf aan dat er verbetering zit aan te komen. Sinds juni is er een kentering ingezet, dankzij het succes van 'Inside Out 2' en 'Deadpool & Wolverine' en voor de herfst staan er tal van grote releases gepland, waaronder het langverwachte 'Joker: Folie à Deux', 'Gladiator II' en 'Moana 2'. We hebben een "Kopen"-aanbeveling en een koersdoel van € 50."

5/09/2024

UPDATE Bolero Benelux Selectie – september 2024

KBC Securities blikt vooruit

We handhaven een defensieve houding ten opzichte van de markt voor de tweede helft van 2024. De langverwachte verwachtingen voor renteverlagingen door centrale banken zullen eindelijk uitkomen. De verkiezingskoorts in de VS bereikt het kookpunt en de gesprekken raken meer dan ooit gepolariseerd.

Ook de winstgroei van bedrijven in Europa vertraagt en de Franse verkiezingen hebben een negatief effect. In Duitsland lieten de tussentijdse verkiezingen in het oosten een verschuiving naar extreem rechts en links zien, wat begrotingsbeslissingen nog moeilijker zal maken.

De sterke Amerikaanse consument heeft geen goedkope financiering en stimulators meer. Het slepende conflict in Israël draagt bij aan de onzekerheid, omdat het zich kan uitbreiden naar belangrijke olie-exporterende landen en kan leiden tot inflatie van de energiekosten.

De economische groeiverwachtingen voor de Benelux en de eurozone worden steeds lager. We verwachten nog steeds een milde economische vertraging in Europa en de Benelux in de komende 12 à 18 maanden, omdat het even duurt voordat lagere rentetarieven effect hebben op de economie. Al met al is een relatief defensieve houding in de portefeuille gerechtvaardigd.

KBC Securities over de Bolero Benelux Selectie

“We gaan door met een 50/50 cyclisch/defensieve selectie met een focus op waarde aandelen die zijn achtergebleven. Defensieve segmenten zoals holdings zijn overwogen.

“In de Benelux hebben we echter een selectie van cyclische industriële bedrijven tegen goedkope waarderingen die het vaak minder goed hebben gedaan dan de markt. Wij geven de voorkeur aan waarde aandelen in de Benelux omdat zelfs een milde recessie groeiaandelen verhoudingsgewijs harder treft.”

“We zien dat sommige aandelen hard zijn geraakt door kleine tegenvallers. Deze zouden in 2024 relatief veerkrachtiger kunnen zijn, omdat beleggers op zoek gaan naar achtergebleven aandelen.”

DYNAMIC TOP PICK LIST OF 5 SEPTEMBER 2024

Name	Sector	TP	Rating	Upside	Market Cap (m)	Analyst
> € 1.5bn						
ABN Amro	Banks	€ 17.5	Buy	14.6%	€ 12 725	Thomas Couvreur
Ackermans & VH	Marine engineering & private banking	€ 215.0	Buy	18.3%	€ 6 025	Sharad Kumar S.P.
Bekaert	Engineering Services	€ 58.0	Buy	59.2%	€ 1 978	Wim Hoste
Cofinimmo	Health Care REIT	€ 75.0	Buy	19.0%	€ 2 400	Lynn Hautekeete
D'leteren	Distributors	€ 260.0	Buy	20.5%	€ 11 590	Michiel Declercq
Fugro	Industrial Support Services	€ 30.0	Buy	41.1%	€ 2 413	Kristof Samoy
Heineken	Alcoholic Beverages	€ 110.0	Accumulate	35.2%	€ 46 864	Wim Hoste
Sofina	Investment Company/Private Equity	€ 300.0	Buy	40.2%	€ 7 330	Sharad Kumar S.P.
Solvay	Chemicals	€ 40.0	Buy	27.2%	€ 3 330	Wim Hoste
Syensqo	Chemicals	€ 112.0	Buy	52.3%	€ 7 788	Wim Hoste
< € 1.5bn						
EVS	Comm. Equipment	€ 40.5	Buy	35.2%	€ 429	Guy Sips
Fagron	Specialty Pharma	€ 24.0	Buy	26.1%	€ 1 394	Thomas Vranken
IBA	Health Care Equipment	€ 16.0	Buy	44.9%	€ 334	Michiel Declercq
Kinepolis Group	Leisure (Entertainment Facilities)	€ 50.0	Buy	24.2%	€ 1 101	Guy Sips
TINC	Investment Company/Real Assets	€ 14.0	Buy	22.6%	€ 415	Sharad Kumar S.P.
Xior	Student Housing REIT	€ 38.0	Buy	13.1%	€ 1 423	Wim Lewi

Prestatie van de Bolero Benelux Selectie

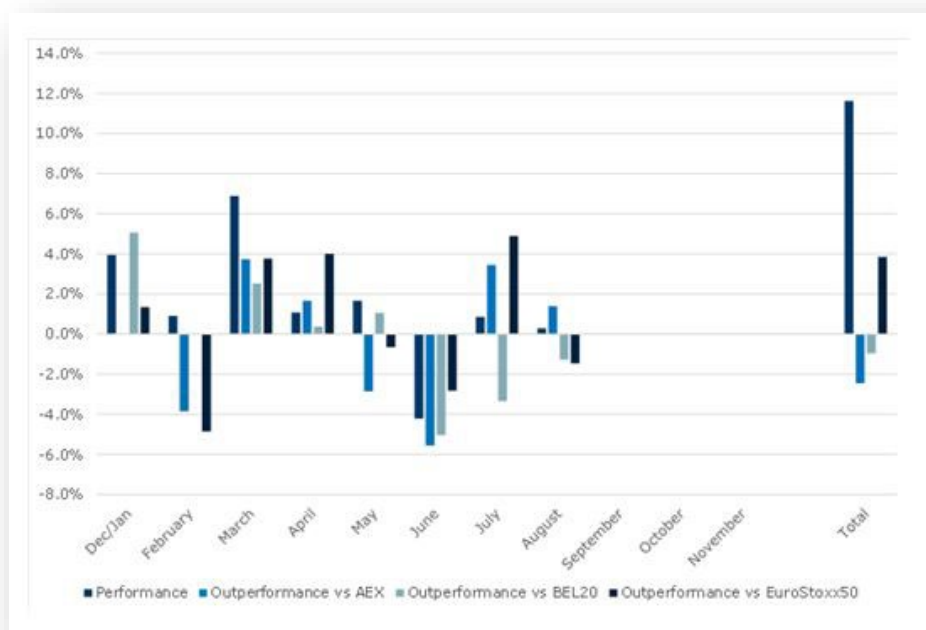
In augustus steeg onze selectie gemiddeld met 0,3%, waarmee we gemiddeld -0,4% achterbleven bij onze benchmarkindices (Bel20, AEX, EuroStoxx50). De beste performers sinds begin augustus 2024 waren Xior (+8,0%), Ackermans & van Haaren (+4,4%), Care Property Invest (+4,3%) en EVS (+4,3%), terwijl de slechtste performers IBA (-12,2%), Fugro (-7,4%), Bekaert (-2,0%) en Fagron (-1,6%) waren.

Na deze prestaties in augustus is de Dynamic Top Pick List nu 11,6% gestegen sinds de start van de selectie voor 2024 (gepubliceerd op 14 december'23), waarmee deze lijst 3,8% beter presteert dan de EuroStoxx50, maar respectievelijk -2,4% en -1% slechter dan de AEX en Bel20.

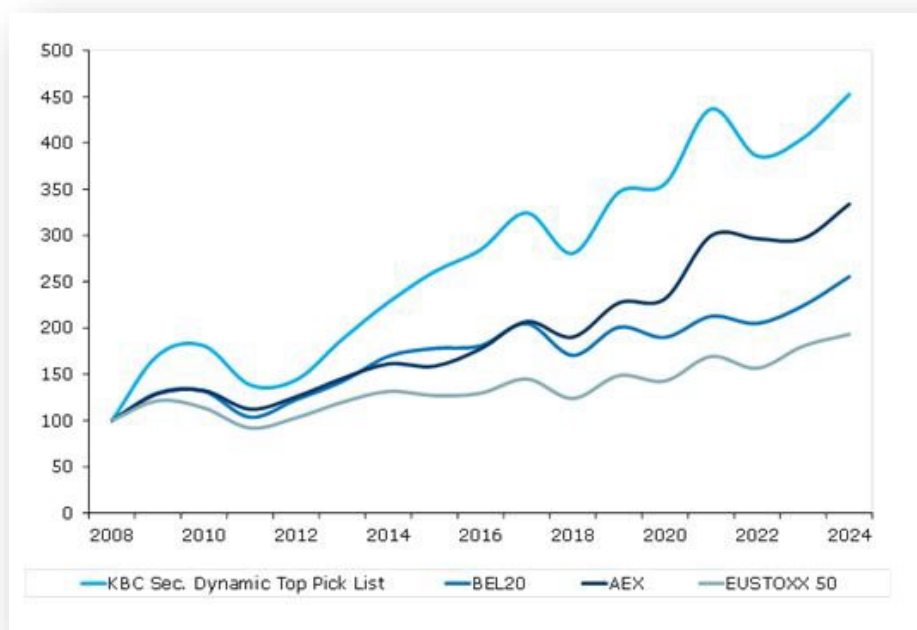
Prestatie in de vorige maand

PREVIOUS PERIOD			
TOP PICKS	START	END	% CHANGE
ABN Amro	15.27	15.29	0.1%
Ackermans & van Haaren	174.50	182.10	4.4%
Bekaert	37.16	36.42	-2.0%
Care Property Invest	13.88	14.48	4.3%
D'leteren	210.00	216.80	3.2%
EVS Broadcast Equipment	28.95	30.20	4.3%
Fagron	19.40	19.08	-1.6%
Fugro	22.96	21.26	-7.4%
Heineken	81.42	81.50	0.1%
IBA	12.64	11.10	-12.2%
Sofina	218.60	215.60	-1.4%
Solvay	31.47	31.56	0.3%
Syensqo	73.40	73.50	0.1%
TINC	11.26	11.40	1.2%
Van de Velde	30.20	31.10	3.0%
Xior	31.35	33.85	8.0%
Average			0.3%
AEX	907.14	896.98	-1.1%
vs. AEX			1.4%
Bel20	4104.84	4168.72	1.6%
vs. Bel20			-1.3%
EuroStoxx50	4765.72	4848.18	1.7%
vs. EuroStoxx50			-1.5%

Prestatie sinds de jaarstart (december/januari)



Prestatie sinds de start van de selectie



MARKET CAP > 1,5 miljard euro

ABN Amro (ISIN: NL0011540547)

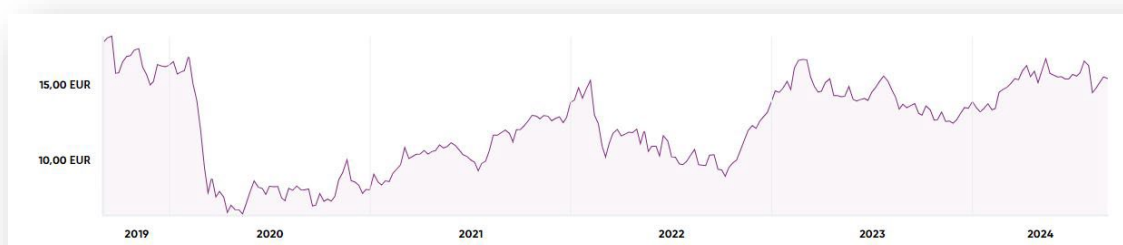
KBC Securities: 'Kopen-aanbeveling, koersdoel €17,50

Opwaarts potentieel: 14,5% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €15,29)

Analist: Thomas Couvreur

In heel 2023 heeft ABN Amro ondermaats gepresteerd ten opzichte van sectorgenoten, met een achterstand van 18% op ING. ABN Amro profiteerde eerder van de stijgende rente, wat het aandeel tegen het einde van 2022 aanzienlijk verbeterde. De groei van de NII (netto intrestinkomsten) bereikte echter ook eerder een hoogtepunt vanwege een hoger doorberekeningspercentage in Nederland vergeleken met omliggende landen, wat in 2023 tot een negatiever sentiment leidde.

Voor 2024 wordt een aanhoudende ondersteuning van de NII verwacht, omdat de vertraging van de depositomigratie de toegenomen passthrough compenseert. In combinatie met een gezonde brok kostenbesparingen uit efficiëntie-investeringen, de AML-exercitie en regelgevingskosten. Die zullen aanhouden tot in 2025. Met een Basel IV CET1 van 16% heeft ABN Amro ook veel kapitaalflexibiliteit. Thomas denkt dat dit een positiever berichtgeving mogelijk maakt, waardoor ABN Amro beter kan presteren dan sectorgenoten.



Koersverloop ABN Amro - Bron: Bolero-website

Ackermans & van Haaren (ISIN: BE0003764785)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €215

Opwaarts potentieel: 18,1% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €182,1)

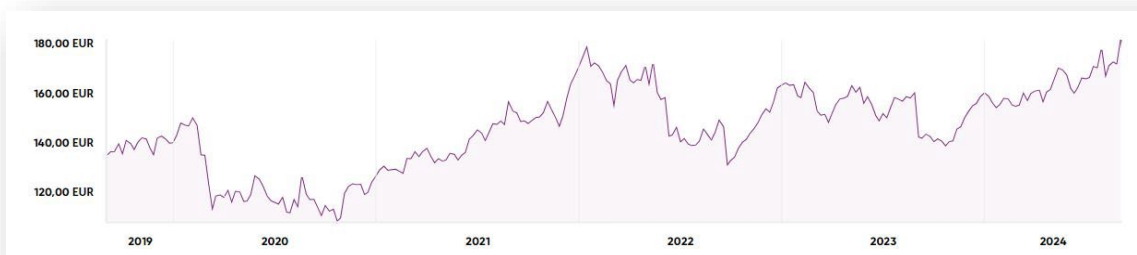
Analist: Sharad Kumar S.P.

In de eerste helft van het boekjaar 2024 bleven de resultaten van de kernportefeuilleparticipaties robuust en deze zullen naar verwachting bijdragen aan het overtreffen van het nettoresultaat van 399,2 miljoen euro in het boekjaar 2023.

De divisie Private Banking boekte recordresultaten met een beheerd vermogen dat een recordniveau van 71,0 miljard euro bereikte, een bruto instroom van meer dan 3,4 miljard euro, een cost-income ratio van 48,0%, bruto fee-inkomsten van 1,03% en een ROE van 14,3%.

Het orderboek van DEME staat op een historisch hoogtepunt van 7,5 miljard euro en de cijfers voor de omzet en winst verslaan de ramingen.

AvH is ook begonnen met het aanwenden van haar overvloedige liquide middelen door de verwerving van een belang in V Groep en de verhoging van haar belangen in Camlin Fine Sciences (India), SIPEF en Van Moer Logistics. Zo vermindert de 'cash drag' op de prestaties van de portefeuille, terwijl meerwaarden op exits opnieuw in de portefeuille zullen worden geïnvesteerd en op lange termijn extra aandeelhouderswaarde zullen creëren. Wij geloven dat AvH's portefeuille in boekjaar 2024 sterke resultaten zal blijven boeken omdat de portefeuillebedrijven een sterke positie hebben in hun respectievelijke sectoren/regio's.



Koersverloop A&vH - Bron: Bolero-website

Bekaert (ISIN: BE0974258874)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €58

Opwaarts potentieel: 59,3% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €36,42)

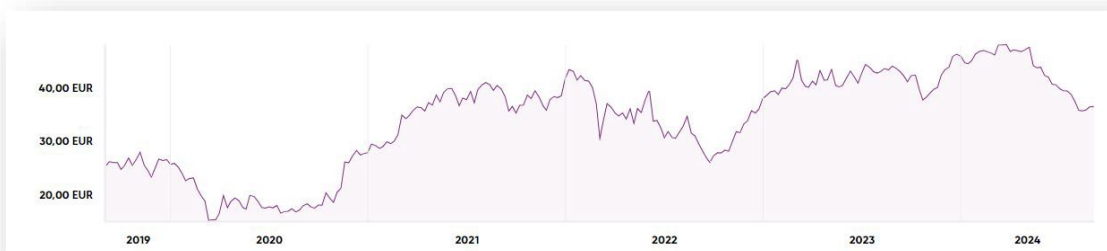
Analist: Wim Hoste

Bekaert heeft haar kosten- en voetafdrukoptimalisatie aanzienlijk verbeterd en de daaruit voortvloeiende versnelling van de vrije kasstroom heeft een aanzienlijke schuldafbouw mogelijk gemaakt.

Bekaert is historisch gekend voor haar blootstelling aan de automobiel- en bouwmarkten. De onderneming is echter haar portfolio snel aan het upgraden naar hogere groeisegmenten met verhoogde focus op duurzaamheid en energiemarkten met producten voor offshorewindmolenparken en poreuze transportlagen voor gebruik in groene waterstof.

De groeisegmenten zullen naar verwachting meer dan 50% van de omzet genereren in 2026, vergeleken et 40% nu. Dit gaat gepaard met een hoge winstgevendheid, wat de ambitie van het bedrijf verklaart om de uEBIT-marge te laten groeien van ongeveer 9% nu naar meer dan 10% in 2026.

De waardering van het bedrijf ziet er zeer aantrekkelijk uit met een EV/EBITDA ruim onder de 4x en een vrij-kasstroomrendement boven 10%.



Koersverloop Bekaert - Bron: Bolero-website

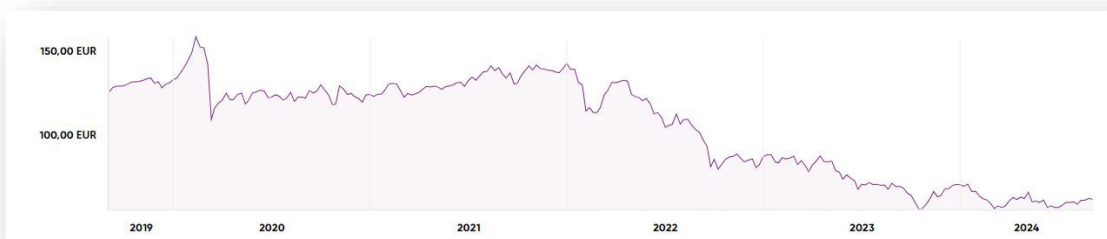
Cofinimmo (ISIN: BE0003593044)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €75

Opwaarts potentieel: 19,4% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €62,8)

Analist: Lynn Hautekeete

KBC Securities waardeert de strategie om het gewicht van aantrekkelijke health care-activa in de beleggingsportefeuille te verhogen. Hierdoor wordt het deel van de portefeuille vergroot dat een hoge, voorspelbare en geïndexeerde kasstroom genereert, over het algemeen door middel van zeer lange huurcontracten. KBCS verwacht dat de kantoren in de aparte dochteronderneming in kleine delen zullen worden afgestoten. Dit zal een langzaam proces zijn in de huidige vastgoedmarktomgeving, maar zal nog steeds wat cash genereren om te investeren in de health care-pijplijn. Op termijn zal een hoger health care-gewicht in de totale portefeuille leiden tot lagere gewogen gemiddelde kapitaalkosten en een verdere stijging van de aandelen. KBCS vindt het financiële management van het bedrijf van hoge kwaliteit. Ze hebben strategisch nieuwe schulden aangetrokken in 2020 en 2022, waardoor de financieringskosten de komende jaren relatief laag blijven, zelfs in een omgeving met hogere rentes.



Koersverloop Cofinimmo - Bron: Bolero-website

D'leteren (ISIN: BE0974259880)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €260

Opwaarts potentieel: 19,9% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €216,8)

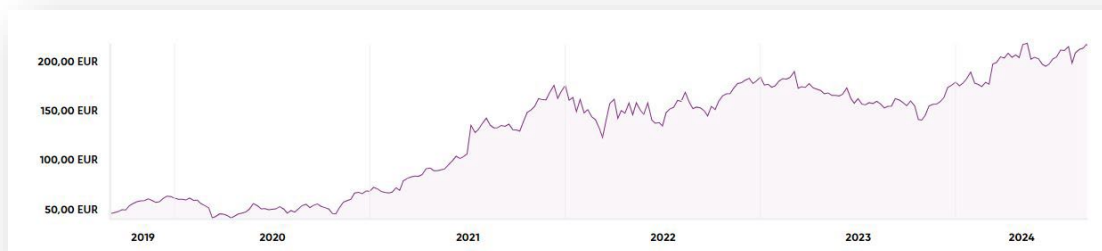
Analist: Michiel Declercq

De motor van D'leteren blijft draaien, met een stijging van de winst vóór belasting met 28,1% in 2023 tot 971 miljoen euro, of meer dan het drievoudige van het cijfer voor 2019. Deze uitstekende prestaties van de afgelopen jaren zijn grotendeels te danken aan de sterke margeverhoging en de organische groei van de verkopen bij Belron dankzij de complexere en duurdere voorruiten (uitgerust met een ADAS-camera).

Bovendien kregen de resultaten van de voorbije jaren een boost door de consolidatie van de nieuwe portfolio-aanwinsten TVH Parts in 2021 en PHE in 2022. Tegelijkertijd blijft de bestaande activiteit van autodealer D'leteren Auto het goed doen, dankzij positieve mixeffecten en het herstel van het aantal inschrijvingen.

Vooruitkijkend denkt Michiel dat D'leteren nog voldoende brandstof in de tank heeft om de winst in de toekomst te laten groeien, aangezien de penetratie van ADAS in voorruiten nog maar 36% bedraagt. Over het algemeen is Michiel van mening dat beleggers D'leteren niet genoeg krediet geven voor zijn sterke
5/09/2024

trackrecord en voor de onderliggende groeivoorzichten. Op basis van onze 'som-der-delen'-waardering van 285 euro per aandeel met een korting van 10%, behoudt hij de 'Kopen'-aanbeveling en een koersdoel van 260 euro.



Koersverloop D'leteren - Bron: Bolero-website

Fugro (ISIN: NL00150003E1)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €30

Opwaarts potentieel: 41,1% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €21,26)

Analist: Wim Hoste

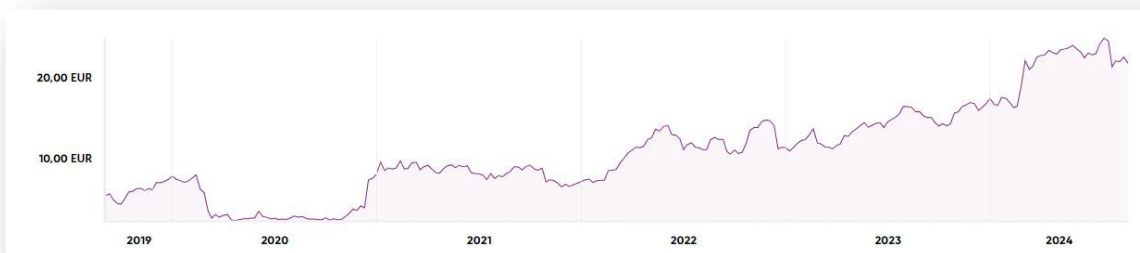
Afgelopen november organiseerde Fugro een CMD waarin de strategie 'Op weg naar volledig potentieel' en geactualiseerde middellangetermijndoelstellingen werden uiteengezet. De herziene strategie is gebaseerd op drie pijlers. Groei en transformatie van de huidige activiteiten, uitbreiding in opkomende segmenten (kustbestendigheid, koolstoffixatie, oceaangezondheid) en het opbouwen van terugkerende inkomsten met 'geodata-as-a-service'. De doelstellingen voor 2027 zijn een bedrijfswinstmarge (EBIT-marge) van 11-15% en een omzet van €3-€3,5 miljard.

Met behulp van haar diverse vloot van schepen en andere middelen verzamelt Fugro geodata en voert zij onderzoeken uit om de (ondergrondse) wateren in kaart te brengen, wat essentieel is voor het (derisico)ontwerp van grote (offshore energie) infrastructuurprojecten. Het beperkte aandeel van survey in de totale infrastructuuruitgaven in combinatie met haar leidende posities in een groeiende markt geeft prijszettingsvermogen.

De eindmarkten van Fugro profiteren van rugwind met zowel energiezekerheid als energietransitie hoog op de (politieke) agenda. Aardgas is de brandstof voor energietransitie geworden, wat leidt tot hernieuwde investeringen op zee en er zijn wereldwijd ambitieuze doelen gesteld voor wind op zee. De marktonafhankelijke en wereldwijd inzetbare vloot kan zowel de duurzame als de traditionele energiemarkten bedienen in hun toenemende geodata-behoefte.

De solide operationele prestaties in het typisch lage winterseizoen (4Q23 & 1Q24) toonden aan dat zelfhulpmaatregelen zoals verbeterde contractvoorwaarden, prijsstelling met toegevoegde waarde en projectplanning & -uitvoering - bovenop de seculaire rugwind - zullen bijdragen aan verdere margegroei in de toekomst. Ons model geeft niet langer een voorzichtige raming van de EBIT-marges aan de onderkant van de doelbandbreedte voor 2027, maar ziet de marges geleidelijk toenemen tot ongeveer 13,5%, het midden van de bandbreedte.

Op basis van onze bijgestelde prognoses wordt Fugro verhandeld tegen een correcte waardering, ondanks de aantrekkelijke groeivoorzichten, een solide balans en een opnieuw ingevoerd dividendbeleid.



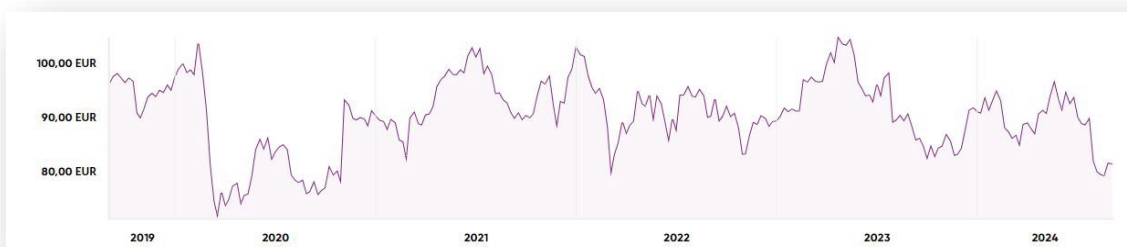
Koersverloop Fugro - Bron: Bolero-website

Heineken (ISIN: NL0000009165)

KBC Securities: 'Opbouwen'-aanbeveling, koersdoel €110
Opwaarts potentieel: 35% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €81,5)
Analist: Wim Hoste

Heineken is 's werelds op één na grootste brouwer, vooral bekend van het internationale premiummerk Heineken. KBC Securities waardeert Heineken voor zijn gestage groeitrajec in het afgelopen decennium en blijft geloven dat bier een veerkrachtige drank is met een verder onderliggend groeipotentieel, ondersteund door 'premiumisering' en digitalisering.

Hoewel het winstmomentum in 2024 zou moeten worden ondersteund door initiatieven voor winstverbetering (400 miljoen euro/jaar met 500 miljoen euro voor 2024) en lagere grondstofkosten, is de waardering aantrekkelijk ten opzichte van zowel drankenbrouwers als producenten van snel consumeerbare consumptiegoederen.



Koersverloop Heineken - Bron: Bolero-website

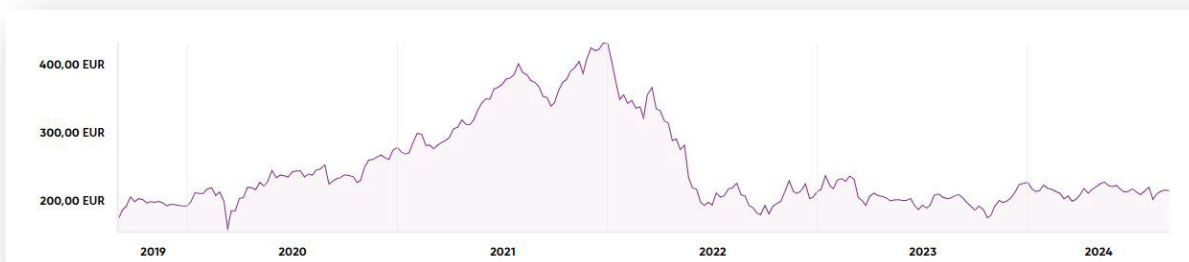
Sofina (ISIN: BE0003717312)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €300
Opwaarts potentieel: 39,1% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €215,6)
Analist: Sharad Kumar S.P.

Tot nu toe was 2024 een wisselvallige periode voor Sofina met negatieve nieuwsberichten over BYJUs/Tiktok, tegenvallende M&A (overnames en samensmeltingen)/PE (private equity)/VC (venture capital)-activiteit en een vlakke of licht dalende NAV, wat allemaal neerwaartse druk uitoefende op het aandeel. Wij denken echter dat het tij voor Sofina aan het keren is nu het beleggerssentiment de afgelopen maanden veel positiever is geworden, er in de tweede helft van 2024 renteverlagingen worden verwacht in zowel de VS als Europa en er een voelbaar herstel is in de fusie- en overnameactiviteit.

Hoewel het Sofina-aandeel de Nasdaq-prestatie nu al een tijdje volgt, heeft de AI-boom die de Nasdaq deed stijgen geen impact gehad op Sofina, waarvan de portefeuille bedrijven bevat zoals OpenAI, Mistral AI, ByteDance, enz. - Dit geeft aan dat het aandeel momenteel ondergewaardeerd is en dat er veel pessimisme is ingeprijsd, terwijl er geen rekening wordt gehouden met de verschillende lagen van diversificatie, de staat van dienst van het management en het potentieel van de portefeuille om een toenemend aantal unicorns voort te brengen.

Na elke investering op waarde te hebben geschat met behoud van een zeer conservatieve benadering, zijn wij ervan overtuigd dat Sofina momenteel ondergewaardeerd is, aangezien Sofina momenteel wordt verhandeld tegen een prijsvork die lager is dan wanneer de NAV-bijdragen van verschillende bedrijven volledig zouden worden weggevaagd.



Koersverloop Sofina - Bron: Bolero-website

Solvay (ISIN: BE0003470755)

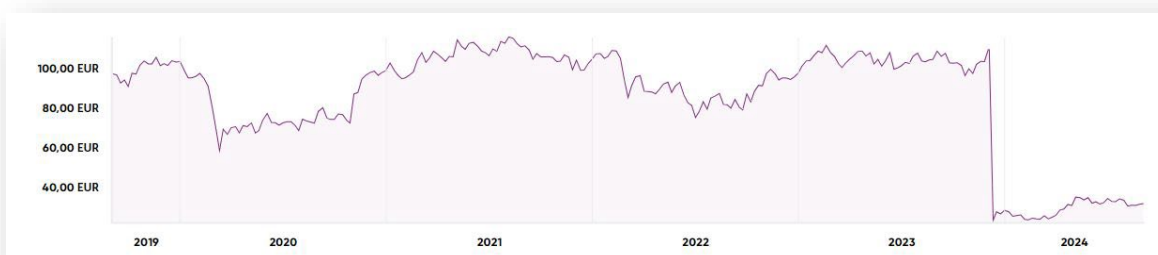
KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €40

Opwaarts potentieel: 26,7% (tegenover slotkoers 05/09/2024: €31,56)

Analist: Wim Hoste

Solvay is een vrij veerkrachtige basischemiegroep met leidende markt- en technologieposities in de meeste van zijn activiteiten, waaronder bijvoorbeeld natriumcarbonaat en -bicarbonaat, waterstofperoxide en zeer dispergeerbare silica. Het bedrijf zal vanuit financieel oogpunt zeer conservatief worden geleid met een **focus op dividenduitkering**.

De waardering ziet er zeer aantrekkelijk uit met een bijzonder aantrekkelijk dividendrendement, dat goed wordt gedekt door de verwachte vrije kasstroomgeneratie.



Koersverloop Solvay - Bron: Bolero-website

Syensqo (ISIN: BE0974464977)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €112

Opwaarts potentieel: 52,4% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €73,50)

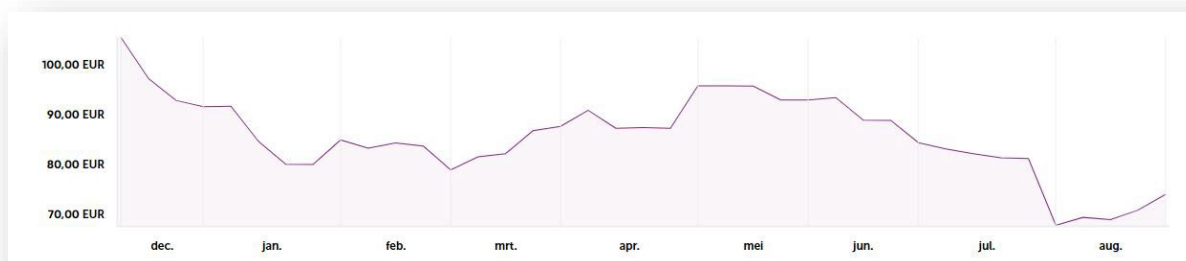
Analist: Wim Hoste

5/09/2024

Syensqo is een wereldleider in de overgrote meerderheid van zijn activiteiten. **Specialty Polymers en Composites** zijn de kroonjuwelen van de groep en combineren gestage groeivooruitzichten met een uitstekende winstgevendheid (EBITDA-marges van meer dan 30%).

In Speciale Polymeren heeft Solvay een uniek en breed technologisch instrumentarium in het topsegment van de polymerenpiramide, terwijl Compositen profiteert van lange orderportefeuilles (meer dan 5x van de jaarlijkse omzet). Over het geheel genomen mikt Syensqo op een autonome netto-omzetgroei van 5 à 7% in de periode 2024-2028 met een onderliggende EBITDA-marge die in die periode naar verwachting licht zal verbeteren.

De waardering van Syensqo is buitensporig gediscoteerd ten opzichte van vergelijkbare bedrijven in de gespecialiseerde chemie.



Koersverloop Syensqo – Bron: Bolero-website

MARKET CAP < 1,5 miljard euro

EVS (ISIN: BE0003820371)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €40,5

Opwaarts potentieel: 34,1% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €30,2)

Analist: Guy Sips

In de eerste jaarhelft van 2024 waren er sterke orderontvangsten van 87 miljoen euro, inclusief 7,8 miljoen euro voor Big Event Rental, wat een groei van 7,1% betekent. De omzet in de eerste jaarhelft 2024 steeg jaar op jaar met 12,2% tot 98,1 miljoen euro, inclusief 4,5 miljoen euro voor de verhuur van grote evenementen. We zijn blij dat – gebaseerd op het einde van de eerste jaarhelft gewaarborgde inkomsten voor geheel 2024 van 172,2 miljoen euro (+8,5% jaar op jaar) en gebaseerd op de sterke winstprestatie- EVS vol vertrouwen is om zijn ambities van winstgevend groei voor geheel 2024 te bereiken. Van dit totaal aan verzekerde inkomsten is 14,4 miljoen euro gekoppeld aan Big Event Rental.

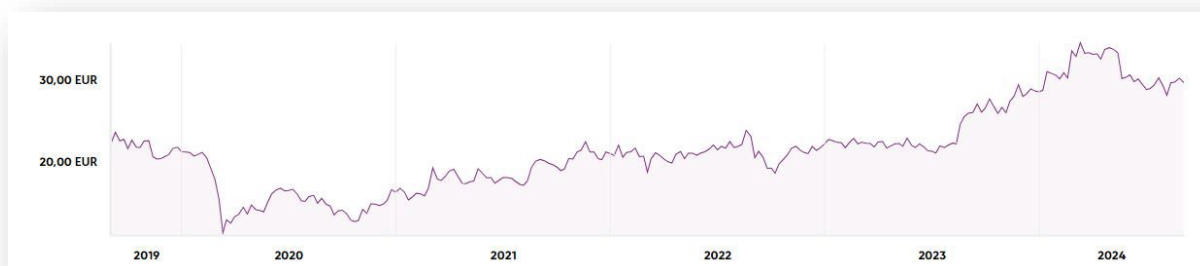
Na de resultaten over de eerste jaarhelft 2024 hebben we ons model bijgewerkt, aangezien de resultaten, samen met de vooruitzichten voor de volgende maanden, leiden tot een upgrade van de omzetverwachting van 180-195 miljoen euro naar 190-200 miljoen euro. Tegelijkertijd wordt ook de EBIT-bandbreedte voor geheel 2023 herzien naar 40-46 miljoen euro (vergeleken met een initiële bandbreedte van 38-45 miljoen euro). Naast de vooruitgang voor boekjaar 2024 blijft EVS ook bouwen aan de toekomst.

Naast de gegarandeerde inkomsten voor boekjaar 2024 heeft EVS een orderboek voor de lange termijn ter waarde van 67,6 miljoen euro (14,9 miljoen euro in vergelijking met eind 2023). EVS gaf aan dat de totale pijplijn sterk is, met een groei met 44% op jaarbasis, en bevestigt dat het in staat is om verdere groei te realiseren in de orderontvangst in de tweede helft van 2024 en om 2025 voor te bereiden. We hebben onze omzet- en EBIT-prognoses voor 2024 verhoogd van 189,2 miljoen euro en 43,6 miljoen euro naar 197,1 miljoen euro en 44,1 miljoen euro, wat resulteert in een nieuwe koersdoelstelling van 40,5 euro (was 39 euro eerder).

In de eerste jaarhelft 2024 bleef EVS zijn groeifactoren stimuleren, met name door zich te richten op de LAB-marktpijler, de NALA-regio, MediaCeption en MediaInfrastructuuro oplossingen, naast het versterken van zijn indirecte verkoopkanalen. Gesteund door een robuust orderboek, vertoonden de inkomsten van LAB-klanten en de NALA-regio een groei op jaarbasis, ondersteund door de wereldwijde toename van de inkomsten uit MediaCeption- en MediaInfra-oplossingen. We waren blij te lezen dat het ecosysteem van EVS' kanaalpartners verder aan kracht won, wat duidelijk werd op het NAB-evenement in april. Het

groeispectrum reikt verder dan deze cruciale hefboomen. De EMEA-regio kende een opmerkelijke stijging in het aantal bestellingen, waarbij klanten veel interesse toonden in de onlangs geïntroduceerde VIA MAP.

Onlangs kondigde EVS aan dat het MOG Technologies overneemt en aandeelhouder wordt van TinkerList.



Koersverloop EVS - Bron: Bolero-website

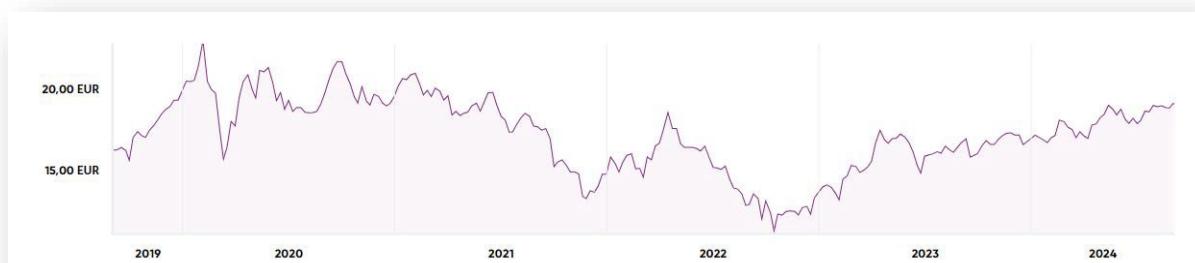
Fagron (ISIN: BE0003874915)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €24

Opwaarts potentieel: 25,7% (tegenover slotkoers: 04/09/2024: €19,08)

Analist: Thomas Vranken

Wij geloven sterk dat Fagron nog steeds ondergewaardeerd is. Fagron is een sterk kasstroom genererend bedrijf in een groeiende wereldwijde markt voor magistrale bereidingen. Wij verwachten dat Fagron zal groeien met een samengesteld jaarlijks groeipercentage (CAGR) op 5 jaar van 9,4%, met EBITDA-marges die in deze periode van vooraan 20% in die periode. Het belangrijkste doelwit voor investeerders zou de regio Noord-Amerika moeten blijven, waar de Witchita-faciliteit naar verwachting zal groeien naar een "run rate" van 300 miljoen dollar tegen 2027. Tot slot weten we dat de markt voor magistrale bereidingen recessiebestendig is, wat onze redenering voor deze keuze nog versterkt.



Koersverloop Fagron - Bron: Bolero-website

IBA (ISIN: BE0003766806)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €16

Opwaarts potentieel: 44,1% (tegenover slotkoers: 04/09/2024: €11,1)

Analist: Michiel Declercq

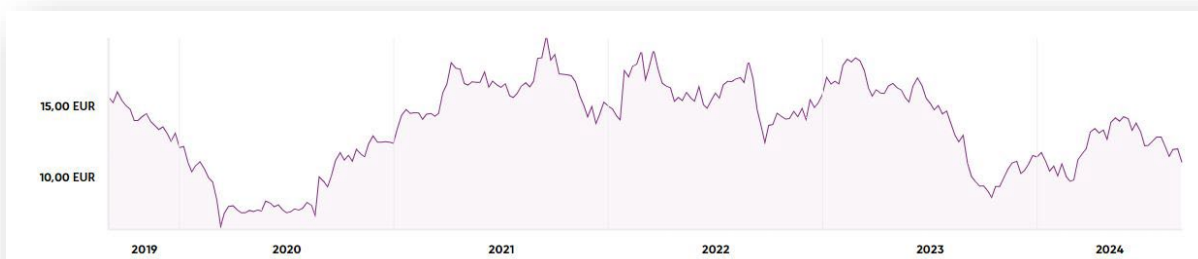
Hoewel de vraag naar nieuwe PT-systemen (PT = proton) relatief laag blijft in 2024, verbeterde de activiteit geleidelijk in augustus met de ondertekening door IBA van een memorandum van overeenstemming voor twee nieuwe P1-oplossingen. Zoals de resultaten van de eerste jaarhelft bevestigen, zien we dat de

inkomststromen de laatste jaren meer gediversifieerd zijn, terwijl de brutomarges weer beginnen te verbeteren. De diversificatie is te danken aan de structurele groei bij de andere accelerator divisie en het groeiende aandeel van de service-inkomsten. Rekening houdend met het bijna recordorderboek, verwachten we een versnelling van de omzetting van het orderboek en een uitbreiding van de marges tegen 2025 en

5/09/2024

2026. Bovendien verkent IBA nieuwe toepassingen, waaronder de productie van het theranostische Actinium-225 via de Pantera JV, evenals de behandeling van voor altijd chemische stoffen (PFAS).

Aangezien de Pantera JV financiering nodig heeft om de fabriek te bouwen, denken wij dat het aantrekken van een nieuwe partner een trigger kan zijn voor het aandeel. Rekening houdend met IBA's verbeterde marktpositionering en gezonde nettokaspositie, herhalen we onze kopen aanbeveling en koersdoel van 16 euro. 16,0 richtkoers.



Koersverloop IBA - Bron: Bolero-website

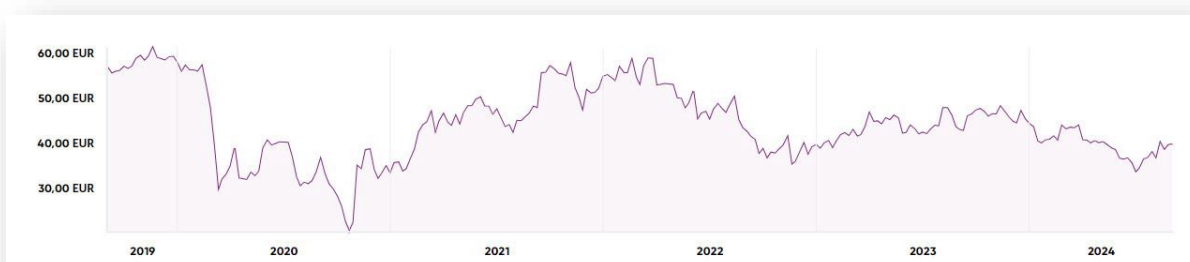
Kinepolis (ISIN: BE0974274061)

KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €50

Opwaarts potentieel: 25% (tegenover slotkoers: 04/09/2024: €40)

Analist: Guy Sips

Na de resultaten van het eerste halfjaar heeft KBC Securities hun model bijgewerkt en het koersdoel verlaagd van € 53 naar € 50 omdat Kinepolis, zoals verwacht, een uitdagende eerste helft van het jaar had, met nog minder bezoekers dan we hadden verwacht door een slecht blockbusteraanbod. De lange staking in Hollywood in 2023 stond de terugkeer naar het rijke filmaanbod van voor de pandemie in de weg, maar Kinepolis gaf aan dat verbetering wordt aangekondigd. Sinds juni is er een kentering ingezet dankzij het succes van 'Inside Out 2' en 'Deadpool & Wolverine', en voor de herfst staan er tal van grote releases gepland, waaronder het langverwachte 'Joker: Folie à Deux', 'Gladiator II' en 'Moana 2'.



Koersverloop Kinepolis - Bron: Bolero-website

TINC (ISIN: BE0974282148)

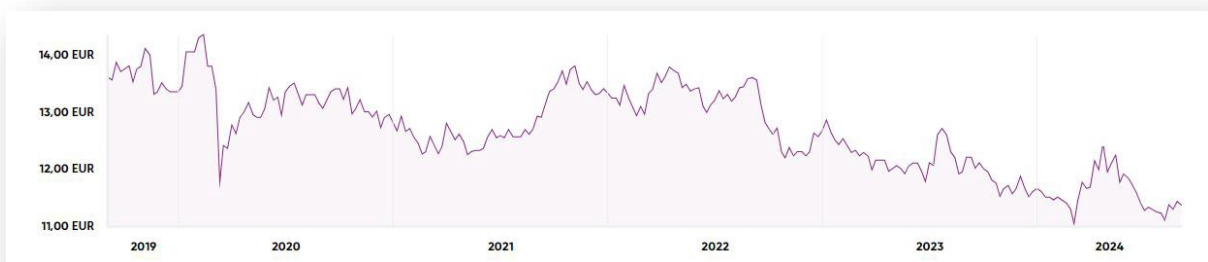
KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €14

Opwaarts potentieel: 22,8% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €11,4)

Analist: Sharad Kumar S.P.

De portefeuille van TINC wordt gekenmerkt door de zeer stabiele operaties van projecten en voorspelbare/inflatiegedekte kasstromen die samen resulteren in sterke dividuutkeringen en rendementen. Bovendien is de portefeuille van TINC sterk gediversifieerd over geografische gebieden en

beleggingsthema's, wat de portefeuille helpt te isoleren tegen algemene macroeconomische schokken. De beleggingsthema's van TINC zijn gericht op het oplossen van milieu-, digitale en maatschappelijke tekortkomingen van de toekomst - wij geloven dat deze benadering helpt om waardecreatie op lange termijn te garanderen voor beleggers, aangezien de projecten van TINC direct of indirect profiteren van overheidsbemoediging en -wetgeving. Daarnaast denken wij dat de concurrentievoordelen van TINC, zoals zijn expertise en netwerk, het bedrijf in staat zullen stellen om interessante investeringsmogelijkheden te vinden in de zeer complexe (en daarom minder competitieve) vraaggestuurde infrastructuur. Als gevolg hiervan denken wij dat de portefeuille van TINC waarde zal creëren op de lange termijn en beleggers aantrekkelijke dividenden zal bieden terwijl het bedrijf zich beschermt tegen onvoorziene drastische bewegingen in het algemene macro-economische landschap.



Koersverloop TINC - Bron: Bolero-website

Xior (ISIN: BE0974288202)

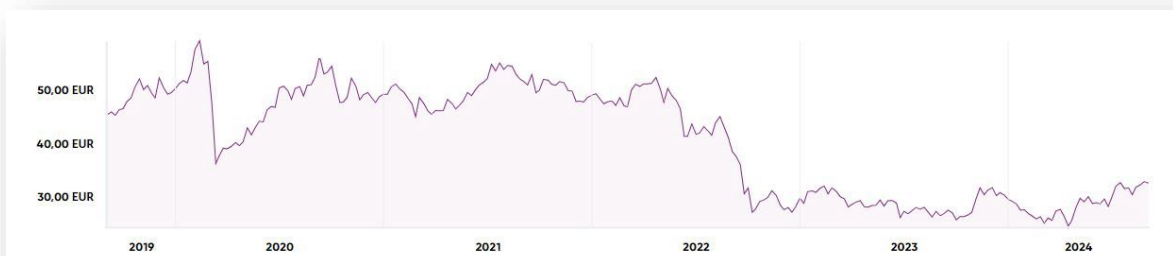
KBC Securities: 'Kopen'-aanbeveling, koersdoel €38

Opwaarts potentieel: 12,3% (tegenover slotkoers 04/09/2024: €33,85)

Analist: Wim Lewi

We geven Xior het voordeel van de twijfel dat ze de overname van Basecamp kunnen slikken en kunnen genieten van een grotere internationale voetafdruk. Deze deal zou nu waarschijnlijk goedkoper zijn, maar Xior betaalde 44 euro in eigen aandelen. De daling van het aandeel staat niet in verhouding tot de situatie in de studentenhuisvestingsmarkt.

Wij zijn van mening dat de pandemische COVID-19 periode definitief de positie van de beleggingscategorie studentenhuisvesting heeft bewezen als een echt alternatief voor beleggingen in woningen. De studentenhuisvestingssector blijft het goed doen, met een aanzienlijk vroegere start van het verhuur seizoen, een grotere klantenbinding, een grotere vraag van internationale uitwisselingsstudenten en aanvullende diensten. Xior verkoopt momenteel niet-kernactiviteiten om zijn balans te herstellen. De low-end woningmarkt in de buurt van grote steden in Nederland is geïnteresseerd in deze projecten om de huizen crisis te verlichten. Het grootste risico voor Xior is de stijgende rente, nu de centrale banken aan de inflatie rem trekken.



Koersverloop Xior - Bron: Bolero-website

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 wordt ongewijzigd overgenomen van KBC Securities NV. Voor meer uitleg rond het tot stand komen van de koersdoelen en adviezen van KBC Securities: <https://research.kbcsecurities.com/portal/portal.html#/disclosures>