

Frankrijk levert vier van de tien buitenlandse topfavorieten

| Kwart beursexperts schuift GDF Suez naar voren | Energie, farma en bouw drijven boven

ANALYSE
CARL PANSARTS
CHRISTOPHE DE RIJCKE

De beursexperts zoeken hun inspiratie voor de favoriete buitenlandse aandelen voor de tweede helft van 2009 in eerste instantie in Frankrijk. De top tien telt vier Franse aandelen. De topfavoriet is ook een Frans aandeel: de energiegroep GDF Suez. Thematisch drijven energie (GDF Suez en Total), farma (Roche en Novartis) en bouw (Bouygues en Vinci) boven.

1. GDF SUEZ

De Franse energiegroep GDF Suez (elektriciteit en gas) prijkt op een kwart van de favorietenlijsten. 'De groep publiceerde sterke kwartaalresultaten waardoor zij goed op weg is om de doelstellingen voor 2009 te halen', luidt het bij Delta Lloyd Bank. Bank Delen omschrijft GDF Suez als 'een van de minst risicovolle bedrijven in de sector wegens de uiterst stevige balanskwantiteit, het sterke track record van het management en de initiatieven om de winst zowel op de korte als op de lange termijn te laten groeien. De verwachte groei van de bedrijfsresultaten met 8 à 10 procent per jaar de komende drie jaar is niet min.'

De analisten wijzen ook op de lage waardering, het hoge brutodividendrendement (6%), en de schuldgraad (46%) die onder het gemiddelde van de sector ligt. 'De verhouding nettoschuld tegenover bedrijfskasstroom bedraagt twee, wat erg redelijk is', weet SG Private Banking.

2. BOUYGUES

'Door de mix van cyclische (bouw en vastgoed) en defensieve activiteiten (telecom) is het risico beperkt', stelt SG Private Banking. Naast cyclische en defensieve heeft Bouygues ook nog groeiactiviteiten (Alstom, energie-infrastructuur) in huis, voegt De Belegger daar nog aan toe. 'Bouygues moet ook kunnen profiteren van de infrastructuurstimulerende maatregelen in Europa en de Verenigde Staten', schuift Delta Lloyd Bank als extra argument naar voren.

Alle drie de beursexperts wijzen ook op de ferme onderwaardering tegenover de intrinsieke waarde: 30 à 40 procent. Ten slotte beschikt Bouygues met 8 miljard euro cash over een sterke liquiditeitspositie en een rijkelijk dividendrendement.

3. ROCHE HOLDING

De Zwitserse farmagroep Roche Holding stond eind vorig jaar op de tweede plaats van de buitenlandse favorieten, nu een plaats lager. KBC Bolero wijst op de 'unieke langetermijntroeven' van het bedrijf: de overname van het Amerikaanse biotechbedrijf Genentech en de meest uitgebreide kankerportefeuille in de farmaceut. 'Bovendien vervallen er bij Roche, in tegenstelling tot de meeste sectorgenoten, de komende vijf jaar amper belangrijke patenten.' BNP Paribas Fortis wijst eveneens op de 'wereldleiderspositie' van Roche inzake kankermedicijnen. 'Bovendien is de beurskoers te zwaar gedaald, zeker in het licht van de mooie groeicijfers die Roche de komende jaren zal laten zien.'

4. RECKITT BENCKISER

Puilaetco Dewaay Private Banking plaatst de Britse producent en verdeler van huishoud- en farmaceuten bovenaan zijn buitenlandse favorietenlijst. 'Kwartaal na kwartaal bevestigen de resultaten het efficiënte businessmodel van Reckitt dat zich met sterke merken als Calgon en Vanish positioneert in deelmarkten die weinig last ondervinden van de concurrentie van goedkope merken, of in de sector van de voorschrijfvrije farmaceutische producten, als Strepsils en Nurofen. Het bedrijf heeft een gezonde balans en nauwelijks schulden.'

Petercam verwacht een beves-



De Franse energiegroep GDF Suez is de buitenlandse topfavoriet. Goedkoop gewaardeerd, defensief, een hoog dividendrendement en lage schuldgraad zijn enkele van de argumenten.

REUTERS

tiging van de vooruitzichten voor 2009 (een organische groei van 4%), wijst erop dat Reckitt markt-aandeel wint, sterk groeit in de groeielanden en indrukwekkende kostenverlagingen heeft doorgevoerd in zijn farmaceutische divisie.

5. VODAFONE

De Britse mobilofoniegroep Vodafone is 'na verschillende jaren van expansie geografisch goed diversifieerd', stelt Test-Aankoop invest vast. Zo haalde zij in het laatste kwartaal van 2008-2009 in India 7,8 miljoen nieuwe klanten binnen. 'Om de aandeelhouders te paaien, komt er ook een dividendverhoging.' Dexia Asset Management wijst op de hoge vrije kasstroom van Vodafone en op het feit dat 'het slechts een kwestie van enkele maanden is vooraleer Vodafone een dividend krijgt van Verizon', een Amerikaanse aanbieder van telefonie, breedbandinternet en digitale televisie.

6. VINCI

'Wegens haar activiteiten op het gebied van openbare werken en wegennet beschikt de Franse bouwgroep over alle troeven om maximaal voordeel te halen uit de Europese herstelplannen die in 2010 worden doorgevoerd', argumenteert Puilaetco Dewaay PB. 'Door haar concessieactiviteit (zoals het uitbaten van tolwegen) genereert Vinci eveneens een recurrente en stabiele kasstroom.'

Dexia Asset Management wijst op de stijging van de bedrijfsresultaten met 8,5 procent, het klimmende dividend, het hoge dividendrendement (5%) en de lage koers-winstverhouding van 10, 'veel te laag voor zo een bedrijf'. Dexia meent ook nog dat Vincis 'energieactiviteit schitterende perspectieven voor de lange termijn heeft'.

7. TOTAL

De Franse olieproducent Total tuimelt van de eerste plaats in december 2008 naar de zesde plaats nu. KBC Bolero: 'Total kan op de lange termijn een veel hogere groei van de bewezen oliereserves voorleggen dan de andere grote oliebedrijven, en op korte termijn hogere productiedoelstellingen. De gemiddelde productiekostprijs per vat olie is bij Total het laagst van alle oliemajors.' KBC Bolero wijst

DE BUITENLANDSE FAVORIETEN VOOR DE TWEEDE HELFT VAN 2009

Analisten					
ABN AMRO PB	Monsanto	Lonza Group	SGS	Iberdrola Renovables	Halliburton
Bank Delen	Bayer	France Telecom	GDF Suez	Novartis	Total
De Belegger	Boskalis	CGG Veritas	USG People	Bouygues	Saint-Gobain
Delta Lloyd Bank	Bouygues	Gdf Suez	Telefonica	Alcoa	Accor
Dexia AM	Vinci	Vodafone	Admiral	BG	Ryanair
Dierickx, Leys & Cie	Nestle	Coca-Cola	Johnson & Johnson	Schneider	Kraft
Fortis BNP Paribas	Roche Holding	Renault	LVHM	Deutsche Telekom	Intel
Inside Beleggen	Transocean	Xstrata	Potash	PNE Wind	Nokia
KBC Bolero	Roche	Total	Imtech	Ahold	Boskalis
Leo Stevens & Cie	Tesco	Vranken	XTO Energy	Siemens	DSM
Petercam AM	UCB	Portugal Telecom	Reckitt Benckiser	Maurel & Prom	Gamesa
Puilaetco Dewaay PB	Reckitt Benckiser	GDF Suez	BNP Paribas	Vinci	Lafarge
SG Private Banking	Bouygues	Teva Pharmaceuticals	GDF Suez	Carrefour	Microsoft
Test-Aankoop invest	BP	Vodafone	Telecom Italia	Novartis	CSC
ValueSquare	Ganger Rolf	Jardine Strategic	Aker ASA	Vranken	Gold Fields

medafin

ook op het hoge dividendrendement (6%) en een nettoschuldpositie die amper 0,5 keer de jaarlijkse kasstroom (ebitda) bedraagt. Bank Delen stipt de hoge AA-kredietrating en de lage koers-winstverhouding (10 voor 2009 en 8 voor 2010) aan.

8. BOSKALIS

De enige Nederlander in de top tien is de baggeraar Boskalis. De Belegger wijst op het feit dat Boskalis 'meer cash dan schulden heeft, de baggeraar moet profiteren van de stijgende zeespiegel, de uitbouw van de havens en de olieontginning op zee'. Bovendien is er de erg lage koers-winstverhouding 2009 van 7,5 procent. KBC Bolero wijst op het goed gevulde orderboek, de gediversifieerde vloot en de ijzersterke balans van Boskalis.

9. NOVARTIS

Tegenover het favorietenlijstje van december vorig jaar levert de Zwitserse farmagroep vier plaatsen in. Bank Delen geeft vier argumenten voor een aankoop van Novartis: een autonome omzetgroei van 8 procent in het eerste kwartaal en van 12 procent in de farmadivisie, een sterke pijplijn met verschillende potentiële blockbusters (geneesmiddelen met een jaarlijkse verkoop van meer dan 1 miljard dollar), de grote aanwezigheid in de groeielanden, vooral Brazilië, Rusland, India en China, en de erg lage waardering van het aandeel.

Test-Aankoop invest wijst op

het groeiende belang van oncologische (kankerbestrijdende) productie. De vraag naar dat soort geneesmiddelen zal 'door de veroudering van de bevolking alleen maar toenemen'. Bovendien is Novartis actief in de ontwikkeling van een vaccin tegen de Mexicaanse griep.

10. GEDEELDE TIENDE PLAATS

Vijf aandelen delen de tiende plaats, met telkens één beursexpert die het aandeel bovenaan zijn

buitenlandse favorietenlijstje plaatste. Drie van de vijf hebben banden met de sectoren olie en/of gas.

Test-Aankoop invest schuift de Britse oliereus BP naar voren wegens de forse kostenbesparingen, de hoge investeringen, de stijgende olieproductie en het hoog dividendrendement.

Value Square kiest voor de Noorse scheepvaartgroep en marietien dienstleverancier Ganger Rolf wegens zijn aandeel in onder meer Fred Olsen Energy (dienstleverancier aan de olie- en gasin-

dustrie), Fred Olsen Production (drijvende opslagruimtes voor olie), en Fred Olsen Renewables, een producent van hernieuwbare energie.

ABN AMRO Private Banking ziet potentieel in het Amerikaanse Monsanto, de grootste agrochemiegroep in de wereld. 'Als marktleider in biotechzaden en gewasbescherming is Monsanto uitstekend geplaatst om te profiteren van pogingen om de productiviteit van de schaarser wordende landbouwgrond op te drijven en van de vervanging van fossiele brandstoffen door alternatieve energiebronnen.' Landbouwgewassen worden steeds meer gebruikt voor de productie van biodiesel en bio-ethanol.

De Zwitserse voedingsgroep Nestlé krijgt de topscore van Dierickx, Leys & Cie. 'Het behoort tot de top in zijn sector, heeft weinig last van de crisis en mooie vooruitzichten en blijft onvermoeibaar mooie resultaten voorleggen. De koers-winstverhouding van 13 is de laagste in jaren.'

'Als (Amerikaanse) oliedienstleverancier heeft Transocean niet enkel een mooi gevuld orderboekje, maar met een koers-winstverhouding van 5,8 is het aandeel bespottelijk goedkoop gewaardeerd', luidt het bij Inside Beleggen.

Alternatieve energie en olie en gas scoren hoog

In het lijstje van buitenlandse aandelen die de top tien niet haalden, prijken opvallend veel bedrijven actief in duurzame energie en in het speuren naar olie en gas. Menig beursexpert raadt een investering in alternatieve energie aan wegens de positieve impact van de wereldwijde belofte meer te investeren in groene energie en minder afhankelijk te worden van fossiele brandstoffen.

ABN AMRO PB schuift het Spaanse Iberdrola Renovables naar voren. 'Het is de grootste producent van windenergie in de wereld, met een capaciteit van meer dan 9.600 megawatt, en een goede regionale spreiding: actief in meer dan 20 landen, met de focus op Spanje en de VS.'

Inside Beleggen noemt het Duitse PNE Wind, een ontwerper, ontwikkelaar en uitbater van windmolenparken. 'PNE Wind is een achterblijver in de sector, maar heeft veel potentieel op zowel de korte als de wat langere termijn.'

Petercam ziet potentieel in Gamesa, de Spaanse producent van windturbines. 'Gamesa zal sterk profiteren van de investeringen in groene energie, onder meer via de herstelplannen die wereldwijd werden afgekondigd, zoals in de Verenigde Staten en China.'

OLIE EN GAS

Met Total en BP en Ganger Rolf en Transocean zitten al twee oliebedrijven en twee dienstleveranciers aan de sector in de top tien. Nog eens vier dienstleveranciers prijken in de lijstjes, maar haalden de top tien niet.

Het Franse CGG Veritas kan als specialist in de productie van apparatuur voor het zoeken naar olie en gas profiteren van het structurele tekort aan olie, meent De Belegger. Hetzelfde geldt voor het Amerikaanse Halliburton, luidt het bij ABN AMRO PB. Halliburton geniet bovendien van een 'groeidend marktaandeel en technologisch leiderschap'.

Het Franse Maurel & Prom speelt vooral in het Afrikaanse Gabon naar olie en gas. 'De huidige waardering houdt geen enkele rekening met enig succes in die zoektocht', meent Petercam. Ook het Noorse Aker Asa zoekt naar en pompt olie naar boven. 'Het aandeel noteert 44 procent onder de intrinsieke waarde en alleen al de nettocashpositie dekt bijna volledig de beurskapitalisatie', stelt Value Square vast.

CP/CDR

Analistenheir scoort ijzersterk met Belgen

Wie begin dit jaar het favoriete Belgische aandelenmandje kocht, zoals gepubliceerd in De Tijd, kan zes maanden later terugblikken op een rendement inclusief dividenden van bijna 15 procent. Daarmee scoren de analisten dubbel zo goed als de Bel20 (+ 7,7% inclusief dividenden).

Voor de keuze voor de Waalse beeldvormingsgroep EVS (+44%) was een schot in de roos. Nog belangrijker was dat de analisten stevige verliezers sinds begin dit jaar wisten te vermijden, zoals Belgacom (-13%) en vooral KBC (-38%).

PRESTATIES FAVORIETEN 2009

Rendement België		Koorsevolutie buitenland	
Telenet	+18,7%	Total	-2,3%
Umicore	+16,5%	Roche Holding	-7,9%
GIMV	+11,6%	Nestlé	-1,8%
Van de Velde	+12,2%	Ahold	-6,8%
GBL	-7,1%	Novartis	-15,4%
EVS	+44,0%	Nokia	-4,5%
Colruyt	+5,0%	France Télécom	-19,3%
Lotus Bakeries	+19,6%	Danone	-12,3%
Arseus	+7,7%	E.ON	-11,2%
Sofina	+20,9%	Telefonica	+2,0%
Gemiddeld	+14,9%	Gemiddeld	-8,0%
Bel20 return privé	+7,7%	MSCI World	+4,1%

medafin

Van de tien favorieten dook er slechts één in het rood: GBL (-7,5%). Dat verlies is mogelijk de reden waarom de holding van Albert Frère na zes maanden is uitgegroeid tot de primus.

De selectie buitenlandse aandelen deed het veel minder goed. De buitenlanders gingen gemid-

deld 8 procent in het rood. Slechts een (Telefonica) van de tien favorieten zag zijn beurskoers stijgen. Deze slechte prestaties zijn opmerkelijk, want sinds begin dit jaar steeg de MSCI World-aandelenindex met 4 procent.

De beursexperts kozen vooral voor de verkeerde sectoren. Na het

crisisjaar 2008 zochten ze hun heil in defensieve branches zoals telecom en farma. Maar doordat de hoop op een economische uitbodemings sinds maart stevig toenam, zijn het vooral de conjunctuurgevoelige sectoren die tot nu toe de winnaars van 2009 zijn, met de mijnbouwers op kop.

13 JAAR

Het is niet de eerste keer dat de Belgische oogappels een stuk beter presteren dan de buitenlandse. In de 13 jaar dat De Tijd deze rondvraag organiseert, kwamen we meestal tot dezelfde conclusie.

Voor een Belgische analist is het nu eenmaal een stuk makkelijker 'feeling' te krijgen met bedrijven van eigen bodem. De topman van Van de Velde zal toegankelijkker zijn dan die van Nestlé. En het is een stuk eenvoudiger in te schatten hoe Telenet of Colruyt presteren dan Telefonica of Ahold. CDR/CP