

GBL, Telenet en Nyrstar vormen trio beurslievelingen voor 2010

Zes van zestien analistentteams mikken op Frère-holding, telkens vijf gaan voor telecombedrijf en zinkproducent

CARL PANSARTS
EN STIJN DEMEESTER

Wie volgend jaar op de Brusselse beurs geld wil verdienen, moet zeker aandelen van de holding GBL, het telecombedrijf Telenet en de zinkproducent Nyrstar kopen. Dat blijkt uit een rondvraag van de redactie bij 16 analistentteams. Opvallend: geen enkele Belgische financiële groep haalt de top tien. Dexia, Fortis en KBC worden gemeden als de pest.

telenet
DUCCO SICKINGHE

GBL
ALBERT FRÈRE

nyrstar
ROLAND JUNCK



medialijn Foto's: Lieven Van Assche en Sofie Van Hoof

Voor het 14de jaar op rij polste De Tijd bij de analisten naar hun favoriete Belgische en buitenlandse aandelen voor het komende jaar. Zij stuurden hun favorieten in volgorde van voorkeur binnen, belangrijk voor de bepaling van de eindrangschikking bij een gelijk aantal vermeldingen.

Bank Degroof en ING België wensden om uiteenlopende redenen niet deel te nemen. ABN AMRO Private Banking stelde enkel een lijst met buitenlandse favorieten op. Test Aankoop Invest raakte niet verder dan vier Belgische aandelen. 'Wij vinden de Brusselse beurs te duur voor meer (dan vier) interessante koopopportunities', luidde de uitleg.

Opvallend: de top drie is weinig gewijzigd tegenover eind juni. GBL en Telenet behouden hun eerste en tweede plaats. Nyrstar rukt op van de achtste naar de derde plek. Maar de eensgezindheid is kleiner. GBL komt nog maar voor op zes van de zestien lijstjes tegen acht een half jaar geleden. Telenet valt terug van zeven naar vijf nominaties.

1 GBL

Value Square, dat GBL bovenaan plaatst, stelt dat de holding 'fors is achtergebleven op de rest van de beurs in 2009. Bovendien noteert GBL met een korting van 28,9 procent tegenover zijn intrinsieke waarde en koopt de holding weer eigen aandelen in'. Ook bij SG Private Banking België is GBL de topfavoriet. 'Total, GDF Suez en Lafarge, samen goed voor 75 procent van GBL, zijn klaar om te profiteren van het herstel.' KBC Securities Bolero meent dat de 'koers geen rekening houdt met de verwachte winstgroei op het niveau van de operationele bedrijven in 2011, wat in de tweede helft van 2010 een impuls aan de koers kan geven'. Volgens Inside Beleggen wordt '2010 het jaar van de terugkeer van de holdings en de afbouw van de holdingkortingen'. Dierickx, Leys & Cie weet dat GBL de voorbije 16 jaar 'op jaarbasis gemiddeld 1 à 2 procentpunten beter presteerde dan de beurs'.

2 TELENET

De topfavoriet van Dexia AM is 'minder cyclisch dan andere telecomoperatoren wegens een geringe blootstelling aan het bedrijfsleven. Telenet is een kwaliteitsaandeel met een duurzaam groeiprofiel'. Telenet is ook het nummer één van Delta Lloyd Bank. 'In de sector van de kabeloperatoren het best geleide bedrijf in Europa en met een zekere technologische voorsprong op de buurlanden. Bovendien is er in België nog veel

Vooraleer de dividendpolitiek van Solvay/Solvac wijzigt, moet er een derde wereldoorlog uitbreken.

groeipotentieel in digitale tv en zijn de grootste investeringen achter de rug'.

'Aan het groeiverhaal van Telenet komt voorlopig geen eind', meent Puilaetco Dewaay. 'De hoge schuldgraad vormt geen probleem omdat de omzetgroei en cashflowgeneratie ruim in staat zijn die schuldpasitie snel af te bouwen. En er is het speculatief tintje: de beurs koppelt Telenet regelmatig aan Mobistar.' SG Private Banking wijst erop dat Telenets hoofdaandeelhouder Liberty 'onlangs de tweede Duitse kabeloperator, Unitymedia, kocht. Wat het daarvoor betaalde, waardeert Telenet op 26 euro'. BNP Paribas Fortis PB wijst er nog op dat 'Telenet vanaf 2010 begint met een structurele uitkering aan de aandeelhouders'.

3 NYRSTAR

'De onderneming onderging een doorgedreven herstructurering, de zink-

DE BELGISCHE FAVORIETEN VOOR 2010

Bank Delen	Tessenderlo	UCB	Delhaize	NPM	Belgacom
BNP Paribas Fortis PB	Delhaize	EVS	Colruyt	Telenet	Melexis
De Belegger	Kinepolis	IBA	Thrombogenics	Resilux	KBC Ancora
Delta Lloyd Bank	Telenet	Nyrstar	GBL	Kinepolis	Colruyt
Dexia A.M.	Telenet	Bekaert	Nyrstar	D'leteren	EVS
Dierickx, Leys & Cie	Sofina	Delhaize	GBL	Solvay	Van de Velde
Inside Beleggen	Thrombogenics	Tessenderlo	Devgen	Nyrstar	GBL
KBC Securities Bolero	Recticel	Agfa-Gevaert	Solvay	Kinepolis	GBL
Leleux Associated Brokers	Mobistar	Umicore	Colruyt	Ackermans & vH	Devgen
Leo Stevens & Cie	Jensen	Hamon	Van de Velde	KBC	Colruyt
Merit Capital	D'leteren	CFE	Sipef	CMB	Thrombogenics
Petercam	Nyrstar	Fortis	EVS	Delhaize	Belgacom
Puilaetco Dewaay PB	Bekaert	EVS	Telenet	Nyrstar	Solvay
SG Private Banking België	GBL	Exmar	Omega Pharma	Telenet	Deceuninck
Test Aankoop Invest	Gimv	Agfa-Gevaert	Euronav	Wereldhave Belgium	-
Value Square	GBL	Immobil	Solvac/Solvay	Henex/Sofina	Brederode

prijs evolueert positief en er zijn de overnames van mijnen in de VS en Peru', argumenteert Petercam de topositie van Nyrstar. 'En er is nog ruimte om nog activer op te pikken.' Ook Dexia AM smaakt de verticale integratie. Puilaetco Dewaay ziet tegen '2012 de vraag naar zink sneller stijgen dan het aanbod, wat tot een scherpe stijging van de zinkprijs kan leiden'. Inside Beleggen stelt dat de koers amper boven de boekwaarde zit. Delta Lloyd Bank looft dat de 'doelstelling voor de jaarlijkse kostenbesparingen met 25 miljoen euro werd opgetrokken'.

4 DELHAIZE

'De opbrengst van 300 miljoen euro kostenbesparingen gaat naar lagere prijzen en versnelde groei. In 2003 voorspelde sommigen het einde van het bedrijf. Vandaag ligt de focus op versnelde groei', stelt BNP Paribas Fortis PB. Petercam:

'Delhaize slaagt erin kwartaal na kwartaal marktaandeel te winnen in België en verbetert zijn prijsperceptie. Besparingen staan hoog op de agenda. De winkelopeningen versnellen. Omdat 70 procent van de omzet uit de VS komt, is Delhaize een gok op een opleving van de dollar en de Amerikaanse economie.' Dierickx, Leys & Cie vindt Delhaize 'tegen 1,2 keer de boekwaarde en 10,1 keer de winst van 2009 goedkoop'.

5 EVS

Petercam omschrijft de beeldserverproducent als een 'wereldspeler met een marktaandeel van 90 procent. Bovendien zal het orderboek in 2010 significant aandikken'. Ook Puilaetco Dewaay heeft het over een 'unieke marktleiderspositie en een gevuld sportief jaar 2010'. Volgend jaar vinden de Winterspelen en het WK voetbal plaats. BNP Paribas Fortis PB

spreekt van een 'bijna-monopolie' en wijst op het feit dat 'EVS een groot deel van de kasstromen aan de aandeelhouders uitkeert'.

6 SOLVAY/SOLVAC

Value Square schat de intrinsieke waarde van Solvay op 102 euro, terwijl het aandeel fors lager noteert. De koers houdt alleen maar rekening met de cash van 4,5 miljard euro (na de verkoop van Solvay Pharma aan Abbott) en met de Amerikaanse natriumcarbonaatfabriek. 'Tegen de huidige koers krijgt u al de andere chemie- en kunststofactiviteiten er gratis bij. Via Solvac (bezit ruim 30 procent van Solvay) koopt u Solvay met een korting van 26 procent. Solvac biedt een nettodividendrendement van 4,38 procent. Vooraleer de dividendpolitiek van Solvay/Solvac wijzigt, moet er een derde wereldoorlog uitbreken.' Puilaetco De-

waay meent dat Solvay de koersachterstand tegenover de Europese sectorgoten in 2010 kan inlopen. 'De waardering is te attractief om er niet op in te spelen.' Ook KBC Securities Bolero vindt de waardering 'absoluut aantrekkelijk'.

7 COLRUYT

Voor Leleux heeft Colruyt het 'afgelopen decennium een foutloos parcours gelopen. Colruyts businessmodel, gebaseerd op een lageprijsstrategie, heeft tot nu toe niet gefaald'. Leo Stevens & Cie: 'Colruyt blijft de meest defensieve keuze op operationeel gebied. Ook de waardering vinden we niet duur versus de winst en de marktpositie. Bovendien kan Frank-rijk zich ontwikkelen tot een nieuwe groeimotor.' BNP Paribas Fortis PB omschrijft Colruyt als een 'van de betere voedingsdistributeurs ter wereld. De groeimotoren zijn België, diensten aan ziekenhuizen en scholen, en Frankrijk. Bovendien is de balans ijzersterk en koopt Colruyt voortdurend eigen aandelen in.'

8 THROMBOGENICS

'Het aandeel blijft onze absolute favoriet, ondanks de ruime verdubbeling dit jaar', stelt Inside Beleggen. 'In 2010 valt wellicht nog heel wat goed nieuws te verwachten.' Ook De Belegger verwacht medio 2010 een 'belangrijke nieuwstroom, met vooral het hoofdproduct, microplasmine tegen oogaandoeningen, dat in de laatste klinische fase zit. Bovendien beschikt Thrombogenics over een comfortabele kaspositie, wat de afhankelijkheid ten aanzien van eventuele partners vermindert'. Merit Capital wijst erop dat het aandeel met een beurskapitalisatie van circa 500 miljoen euro 'stilaan op de radarschermen van grotere internationale beleggers komt'.

9 KINEPOLIS

De bioscoopgroep is de topfavoriet van De Belegger. 'Een kasstroomgenerator die zelfs bij een onveranderde omzet hogere winsten kan boeken. Kostenbesparingen en nieuwe technologieën (zoals reservering via internet) zijn margeverhogend. Aanbod (3D) en nieuwe toepassingen (concerten en sportevenementen) zijn positief voor de gemiddelde ticketprijs. De schulden dalen en het waardevolle vastgoed wordt gevaloriseerd.' KBC Securities Bolero meent dat de 'waardering en het hoge kasstroomrendement alle ingrediënten leveren voor een herontdekking door de markt.' 'Het aandeel wordt niet beloond in verhouding tot de potentiële prestaties', meent Delta Lloyd Bank.

10 TESSENDERLO

Voor Bank Delen is Tessenderlo de favoriet. 'De koers zit 20 procent onder de boekwaarde. Potentiële koersbewegingen voor 2010 zijn de handhaving van het dividend (meer dan 6 procent bruto), en de opleving van de markt van de meststoffen en van de fusies en overnames, waardoor Tessenderlo niet-strategische divisies kan verkopen.'

10 BEKAERT

Het staaltechnologiebedrijf 'geniet in hoge mate van de economische opleving in China', rechtvaardigt Puilaetco Dewaay de nummer 1-positie. 'Meer dan de helft van de omzet komt uit de groei-landen. Bekaert is het beste Belgische aandeel voor wie wil inspelen op de groei-landen.' Dexia AM kiest Bekaert voor dezelfde redenen. 'Bekaert moet kunnen profiteren van de grote infrastructuurwerken in China, heeft een erg gezonde balans en geen financieringsproblemen.' Pagina 40: de buitenlandse favorieten