

De tien analystentips voor de Brusselse beurs



Patrik De Haes zet pionierswerk van Désiré Collen bij Thrombogenics voort.



Jean-Pierre Bizet boort met D'Ieteren nieuwe markten aan.



Roland Junck staat in voor de grote ommekeer bij Nyrstar.

ILSE DE WITTE EN BEN SERRURE

Wie nog niet weet wat hij onder de kerstboom wil, kan misschien een aandelenmandje met Thrombogenics, D'Ieteren en Nyrstar vragen. Dat zijn de Belgische topfavorieten voor 2011, leert de jaarlijkse rondvraag van De Tijd bij 17 analystenteams.

Op ons verzoek stelden de beurs-experts een top vijf samen van hun favoriete binnen- en buitenlandse aandelen voor het nieuwe jaar. SG Private Banking gaf enkel voor het buitenland een volledige top vijf. Op pagina 25 vindt u de buitenlandse lievelingen terug. Bij de Belgische bedrijven kreeg Thrombogenics, het geesteskind van Désiré Collen, verrassend zes nominaties achter zijn naam. 'Het profiel van Thrombogenics is aan het veranderen', verklaart Puilaetco Dewaay de kentering. 'Hoewel het een risicovolle belegging blijft, trekt het biofarmabedrijf steeds minder agressieve beleggers aan.' D'Ieteren en Nyrstar, de nummers twee en drie, mogen het elk met vier stemmen doen.

De analisten gaven hun namen door in volgorde van voorkeur. Bij een gelijk aantal nominaties geeft de plaats in de top vijf de doorslag. De traditionele winnaars, GBL en Telenet, vallen voor een keer naast het podium.

1. THROMBOGENICS

De biofarmagroep zag de koers sinds de beursgang in 2006 vervijfvoudigen. 'Ondanks de sterke rally heeft het aandeel nog opwaarts potentieel', vindt Bank Delen. 'Dankzij de succesvolle kapitaalverhoging begin december sluit Thrombo het jaar af met een nettokapitaal van dik 100 miljoen euro, ruim voldoende om de periode te overbruggen tot hun sterproduct microplasmine op de markt komt (een middel tegen ziektes aan de achterkant van het oog, red.)'. Die kapitaalronde zit analisten vers in het geheugen. 'Dankzij de gezonde balans heeft het bedrijf een sterke onderhandelingspositie voor toekomstige deals', zegt Petercam. 'Het maakt van Thrombogenics ook een potentiële overnamekandidaat.'

Inside Beleggen wijst erop dat behalve microplasmine nog 'kroonjuwelen met blockbusterpotentieel' in de pijplijn zitten: een kanker- en een antistollingsmiddel.

2. D'IETEREN

'Belron, bekend van Carglass, is de parel en de groeipool van de autodienstengroep', verklaart Dexia AM. 'Belron haalt 6 procent omzetgroei door de uitbreiding van zijn aandeel in bestaande markten en door nieuwe markten aan te boren.' Puilaetco Dewaay wijst erop dat de autoriteitenhersteller goed is voor 60 procent van het operationeel resultaat van D'Ieteren, waardoor de groep minder afhankelijk is van de autoverkoop. 'De autoverkoop herstelt niettemin sterk na de crisis van 2008. En de strenge winter heeft een gunstige weerslag op de omzet van Belron.'

Merit Capital heeft het dan weer over de 'opmerkelijke turnaround van Avis Europe'. De beursvennootschap rekent op een conjunctureel herstel van zowel de autoverhuur (Avis Europe) als de autoverkoop (D'Ieteren Auto).

3. NYRSTAR

'Nyrstars management is sterk gedreven om aandeelhouderswaarde te creëren. Het management wordt stevig

vergoed als de beurskoers boven 20 of 30 euro gaat', weet Value Square. De analisten zijn lovend over de metamorfose van zinkverwerker tot geïntegreerde zinkgroep. Nyrstar wil zijn smelters zo veel mogelijk voeden met erts uit eigen mijnen. Delta Lloyd vindt Nyrstar niet duur in vergelijking met concurrenten. 'De sluiting van mijnen in de nabije toekomst en de stijgende vraag naar gegalvaniseerd staal (met zink bewerkt, red.) in de groeielanden moet de zinkprijs hoger tillen.' Petercam schat dat de koers van Nyrstar voor 85 procent samenhangt met de zinkprijs.

4. GBL

Leo Stevens & Cie voelt zich 'intellectueel verplicht' om de Frère-holding in de selectie te nemen. 'Veel mensen vinden het een saai keuze, maar de belangrijkste participaties - Total, GDF Suez en Lafarge - noteren goedkoop en genereren een belangrijke dividendestroom richting GBL.' Voor Value Square geeft de

korting van 28 procent die de koers biedt op de onderliggende participaties de doorslag. Delta Lloyd ziet daarnaast een 'speculatief tintje' in een mogelijke vereenvoudiging van het Frère-imperium.

5. CFE

'Met de bouw- en baggergroep zetten we in op een verder herstel van de globale economie, vooral via het belang van 50 procent in de baggeraar DEMA', legt Bank Delen uit. CFE noteert na de recente klim nog steeds 'met een aanzienlijke korting, zowel tegenover de Nederlandse baggeraar Boskalis als tegenover bouwgroepen uit de Benelux', weet KBC Bolero Securities. 'De baggermarkt hield ook beter stand dan gevreesd. Hoewel DEMA voor elk project moet vechten, blijven de marges gezond.'

6. BARCO

'De beeldvormingsgroep realiseerde in 2010 een ommekeer, gedreven door

digitale cinema en medische beeldvorming', verklaart KBC. 'Wij verwachten dat de positieve tendens doorzet en rekenen op een winststijging van 30 procent.' De goedgevoerde show rond digitale cinema genereert vertrouwen, maar volgens RBS is er meer nodig voor een koersopstoot, namelijk 'ook een turnaround in de verlieslatende divisies showverlichting en digitale signage of online publieke informatiemedia'.

7. DELHAIZE

'De kleinhandelaar heeft nog potentieel om te besparen, wat de komende jaren een wapen geeft om rivalen het hoofd te bieden', denkt BNP Paribas Fortis. 'In het derde kwartaal bleef de bedrijfsmarge nagenoeg stabiel in vergelijking met een jaar eerder.' Na het winstalarm van 13 augustus leidde het derdekwartaalrapport tot een zucht van opluchting. KBC heeft een goed oog in de initiatieven om de armlastige Amerikaanse dochter Food Lion te verster-

ken. 'Die zullen vanaf het tweede kwartaal van 2011 vruchten afwerpen.' De Belegger noemt Delhaize 'een natuurlijke dekking tegen inflatie - die positief is voor de retailer - en een dollarklim. Delhaize haalt 70 procent van zijn omzet in de VS'.

8. SIOEN

'De heropleving van de transportmarkt, goed voor 18 procent van de omzet van de specialist in technisch textiel, zal de resultaten in 2011 gunstig beïnvloeden', voorspelt het beleggersblad Test-Aankoop Invest. 'De komende jaren verwachten we een substantiële groei voor de markt van dekzeilen die, na jaren van amper investeren, toe is aan een inhaalspurt.' De beursvennootschap Leleux AB merkt op dat 'het aandeel weinig wordt gevolgd door analisten'. Dat blijkt zwaar een voordeel. 'Sioen is een klein, weinig verhandelbaar, bijna vergeten aandeel, maar net daarom ondergewaardeerd.'

9. OMEGA PHARMA

'Door zijn hobbelige trackrecord niet de meest voor de hand liggende keuze', vindt RBS. 'Maar we geloven in het verhaal en vinden de koers een aantrekkelijk instapmoment.' Omega Pharma kreeg 'een flinke oplawaai na tegenvallende halfjaarcijfers', meldt Inside Beleggen. 'De omzetgroei lag in het derde kwartaal opnieuw op het niveau van de doelstelling van 4 procent. Als de winstgevendheid minstens evenveel toenam, dan heeft de koers verder herstelpotentieel.' Dierickx, Leys verkiesdt de gewezen Omega-dochter Arseus: 'Koopwaardig gezien het defensieve karakter, het groeipotentieel en de redelijke waardering'

10. EVS

'Het management is overtuigd dat de sterke omzetgroei - 69 procent in het derde kwartaal doorzet in 2011, nochtans een jaar zonder belangrijk sportevenement', beklemtoont Merit Capital. 'Test-Aankoop Invest gaat nog verder: 'Dankzij de Olympische Spelen van 2012 in Londen, die een rist investeringen bij tv-zenders op gang brengen, kan 2011 positieve veranderingen brengen. EVS kwam versterkt uit de crisis. Dankzij de stevige financiële basis kon de beeldvormingsgroep haar onderzoeksteam uitbreiden, terwijl de concurrenten in de penarie zaten.'

HAALDEN HET NET NIET

Solvay verloor op punten van EVS. 'De chemiegroep is een van de kneusjes uit de sector', stelt Bank Delen vast. 'Het aandeel drijft tijdelijk op twee - kunststoffen en chemie - in plaats van drie winstmotoren en oogt duur. Maar tegen amper één keer de boekwaarde en met een weloverwogen overname in het vooruitzicht is het aandeel aantrekkelijk geprijsd.'

Bekaert, Telenet, Belgacom en Hamon duiken elk twee keer op in de lijstjes. Dexia AM verwacht dat de aankondiging van investeringen in India en Brazilië de koers van Bekaert hoger kan duwen. De staalraadspecialist staat ook bekend als 'China-play'. RBS ziet koerspotentieel in Telenet door de hoge verwachte uitkeringen de komende jaren. Delta Lloyd verkiesdt de zekerheid van het dividendrendement bij Belgacom, 'omdat de staat het dividend broodnodig heeft om het begrotingstekort te beperken'.

Hamon is een buitenbeentje. 'Een laag gewaardeerd buitaal engineeringbedrijf dat wereldwijd actief is. Dankzij de hogere olieprijs zal Hamon in 2011 meer opdrachten krijgen in de petrochemische sector', besluit De Belegger.

Thrombogenics: dé oogappel voor 2011

Zes stemmen voor biofarmagroep | Ook D'IETEREN en NYRSTAR in top drie

DE BELGISCHE FAVORIETEN VOOR 2011

Analyste	1	2	3	4	5	6
Bank Delen	CFE	Thrombogenics	Delhaize	Solvay	NBB	
BNP Paribas Fortis	Belgacom	Delhaize	Solvay	Barco	Omega Pharma	
De Belegger	Abylax	Hamon	GBL	Delhaize	CMB	
Delta Lloyd	Nyrstar	Ackermans & VH	GBL	Belgacom	Sioen	
Dexia AM	Bekaert	D'Ieteren	Telenet	Thrombogenics	Kinopolis	
Dierickx, Leys	Sofina	Miko	Arseus	Retail Estates	Umicore	
Inside Beleggen	Thrombogenics	Texaf	Sioen	Omega Pharma	Campine	
KBC Bolero Securities	RealDolmen	Barco	Exmar	Delhaize	CFE	
Leleux Ass. Brokers	CFE	Sioen	Barco	Omega Pharma	Quest for Growth	
Leo Stevens & Cie	GBL	Jensen	Hamon	Immobel	Tessengerlo	
Merit Capital	D'Ieteren	EVS	Nyrstar	Tessengerlo	Thrombogenics	
Petercam	D'Ieteren	Nyrstar	Thrombogenics	CFE	CMB	
Puilaetco Dewaay	AB InBev	D'Ieteren	Sipef	EVS	Thrombogenics	
RBS	Telenet	Bekaert	Barco	Omega Pharma	Ageas	
Test-Aankoop Invest	Agfa-Gevaert	EVS	Sioen	Deceuninck	Gimv	
Value Square	GBL	Nyrstar	Brederode	Immobel	Solvay	

Beursexperts kloppen Bel20-index met brio

Bekaert (+134%), Kinopolis (+73%) en Telenet (+70%) zijn de drie aandelen uit de Belgische favorietenlijst voor 2010 die het bijna afgelopen jaar het best presteerden. Het is dan ook geen toeval dat ze - na hun sterke opwaartse rit - wegens te duur uit de gratie van de analisten zijn gevallen. Wie de Belgische top tien eind vorig jaar kocht, haalde in 2010 een rendement inclusief dividenden van 38 procent, fors meer dan wat een Bel20-indexfonds (+6%, inclusief dividend) gaf. Voor Thrombogenics en Nyrstar, die nochtans ook een stevige klim in de benen hebben, zien de analystenteams wel nog voldoende koerspotentieel. Bei-

RENDEMENT BINNENLAND	
1 GBL	-1,4%
2 Telenet	+69,9%
3 Nyrstar	+35,6%
4 Delhaize	+4,9%
5 EVS	+10,5%
6 Solvay	+7,3%
7 Colruyt	+17,5%
8 Thrombogenics	+43,5%
9 Kinopolis	+73,3%
10 Tessengerlo	+21,9%
10 Bekaert	+133,8%
Gemiddeld	+37,9%
Bel20 return privé	+6,4%

de aandelen houden stand in de top tien. GBL, de topfavoriet van vorig jaar, maakte de belofte niet waar. De holding van Albert Frère legt als de enige van de elf beurslievelingen van vorig jaar (twee aandelen ex aequo op de tiende plaats) een negatief jaarrendement voor. De analisten behouden wel het vertrouwen in hun favoriet. Maar voor het eerst sinds lang zit er geen podiumplaats voor GBL in. Opvallend is dat voor het eerst sinds de kredietcrisis Ageas weer opduikt in een favorietenlijstje. RBS noemt de zorgen over de blootstelling van de verzekeraar aan staatspapier overdreven.

Bron: De Tijd

weekend

DE TIJD | ZATERDAG 18 DECEMBER 2010

26 WEEKBOEK
Koopjesjagers laten Brussels beurspaleis links liggen

27 REEKS: DE AANDELEN VAN 2010
Hyperactief Nyrstar verrast met forse kapitaalverhoging

Analisten vallen massaal voor aandelen met exotisch tintje

Blootstelling aan **GROEIMARKTEN** is rode draad in favorietenlijstjes

BEN SERRURE EN ILSE DE WITTE

De wereldeconomie is er een met twee snelheden. Dat weerspiegelt zich meer dan ooit in de lijstjes met favoriete aandelen. Een link met groei-landen als Brazilië, China of Rusland is bijna onontbeerlijk om nog een selectie te verdienen. En meer en meer beurs-huizen kijken nu ook buiten de 'ontwikkelde wereld' op zoek naar rendement. Of had u ooit al gehoord van Asian Bamboo, 361 Degrees of Yingli Green Solar?

Die exotische namen halen misschien de top 10 van populairste buitenlandse aandelen niet. Ze geven toch aan dat, sinds de crisis de westerse economie bijna lam legde, een nieuwe wereld zich opent voor aandelenbeleggers. Ook voor bedrijven is het een race om een graantje mee te pikken van de groei in de landen die in de wereldeconomie nu een voortrekkersrol spelen. Dat vertaalt zich in de favorietenlijst, die bol staat van de aandelen met 'een bovengemiddelde blootstelling aan de emerging markets'. Wat uit de groei-landen komt, is trouwens niet per definitie obscuur. Dat maakt de Braziliaanse topfavoriet Petrobras duidelijk.

bronnen. We verwachten dan ook een flinke inhaalbeweging', meent ook Merit Capital. Value Square hoopt bovendien op een hogere olieprijs om de winstmotor extra aan te vuren.

2. SAP

Met de traditioneel laat-cyclische softwareproducent SAP willen analisten inspelen op de hereniging van de bedrijfsinvesteringen in de mature markten. Maar ook hier spelen de groei-landen een belangrijke rol. 'Die zijn in een fase beland waarbij ze moeten investeren in hogere productiviteit', schrijft Petercam. Ook BNP Paribas Fortis heeft het over 'expansie in de groei-landen', bovenop een uitbreiding van het productaanbod bij bestaande klanten en groei-opportunities in de kmo-markt. Opvallend: zowel Petercam als SG Private Banking gaat de speculatieve toer op, en zien in SAP een mogelijke overnameprooi voor bedrijven als IBM of Hewlett-Packard.

3. PHILIPS

De Nederlandse elektronica-reus Philips is een vaste klant in de favorietenlijstjes. De wereldspeler ondervindt volgens BNP Paribas Fortis wel een weerslag van het 'wereldbekereffect', dat de ver-



TOP 10 BUITENLANDSE AANDELEN

- Rio Tinto
- BG Group
- Unilever
- Deutsche Bank
- Telefonica
- Aker Asa
- Heineken

Opvallend: meerdere analisten zien in SAP een mogelijke overnameprooi.

koop van televisies in het eerste halfjaar deed toenemen. De verlichting heeft te lijden onder een kwakkelende bouwsector, maar 'de leds blijven een groeivector'. 'De vooruitzichten voor de medische sector zijn gunstig en de kostenverminderingen hebben ook in 2011 een positieve impact', besluit BNPP Fortis. De Belegger roemt het bedrijf voor de 'belangrijke aanwezigheid in de groei-landen' en vindt alle marktsegmenten aantrekkelijk.

4. RIO TINTO

Ook de mijnbouwer Rio Tinto is indirect een inzet op - u raadt het al - de groei-landen. 'Een basistrend in de huidige wereld is de nood aan grondstoffen om de groei in de 'emerging markets' te ondersteunen', vindt Merit Capital. 'Rio Tinto heeft alle troeven om daarvan te profiteren.' Ook SG Private Banking denkt dat de vraag naar grondstoffen hoog zal blijven. 'China zal nog steeds groeien, zij het in een trager tempo. Hetzelfde geldt voor de andere groei-landen, met India als belangrijkste factor. Op korte termijn verwachten we een vrij hoge volatiliteit in de

► LEES DOOR OP PAGINA 27

Favorietenrol geen garantie op succes

KOERSEVOLUTIE BUITENLAND

1	Transocean	-16,3%
2	Novartis	+0,2%
3	Peugeot	+26,3%
4	Royal Dutch Shell	+15,2%
5	Lafarge	-19,1%
6	Nokia	-15,1%
7	BNP Paribas	-10,4%
8	ArcelorMittal	-10,2%
9	Hewlett-Packard	-18,6%
10	Vivendi	-0,5%
Gemiddeld		-4,8%
MSCI World		+8,0%

Een selectie in de favorietenlijst is geen garantie op succes. Dat maakt een evaluatie van de lijst van vorig jaar duidelijk. Ondanks het mooie beursjaar, was het gemiddelde rendement van de top 10 van eind vorig jaar -4,8 procent, waar de MSCI World-index 8 procent aandikte. Transocean was vorig jaar de hui-zenhoge favoriet onder de analisten, maar kon die status niet bevestigen. Het bedrijf had dan ook een belangrijke rol in de olieramp in de Golf van Mexico. De ontplofing op het boorplatform Deepwater Horizon en de nasleep ervan kostten de Zwitserse expert in diepzeeboorplatformen ruim 16 procent van zijn waarde. Ook Nokia, Lafarge, ArcelorMittal, BNP Paribas, Hewlett-Packard gingen sinds eind vorig jaar fors lager, om diverse redenen. Novartis en Vivendi gingen wel hoger, maar wisten de MSCI World in de verste verte niet te kloppen. Shell leverde met een koerswinst van ruim 15 procent een degelijke prestatie. Maar het enige aandeel dat zich echt wist te onderscheiden, was dat van de autobouwer Peugeot, met een winst van 26,3 procent.

ADVERTENTIE

INVEST IN FRIENDSHIP

Ons vakmanschap drink je met verstand - Notre savoir-faire se déguste avec sagesse



CHIVAS
LIVE WITH CHIVALRY