

## HUMANRESCOURCESDIENSTEN

## KKR betaalt 819 miljoen euro voor Northgate

(bloomberg) - Het Amerikaanse private-equityfonds Kohlberg Kravis Roberts & Co (KKR) betaalt 593 miljoen pond (819 miljoen euro) voor de Britse informatiedienstengroep Northgate Information Solutions. De aandeelhouders krijgen 95 pence per aandeel. Dat is 60 procent hoger dan de slotkoers op 11 december, de dag voor het overnamebod werd bekendgemaakt. In mei nam Northgate voor 377,9 miljoen euro Arinso over, de Belgische specialist in outsourcing van humanresourcesdiensten. Dat bedrag maakte van Arinso de grootste overname uit de geschiedenis van Northgate. Voor KKR is het de grootste overname sinds die van de Turkse rederij UN RO-Risletmery voor 910 miljoen euro in oktober.

## BAM

## Noriant in slotronde voor Oosterweelverbinding

(tijd/belga) - De raad van bestuur van de Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel (BAM) heeft gisteren Noriant het statuut van voorkeursbieder gegeven voor de bouw van de Oosterweelverbinding. Daarmee wordt het bouwconsortium toegelaten tot de finale contractonderhandeling in januari. De Oosterweelverbinding, inclusief de veelbesproken Lange Wapperbrug, moet de Antwerpse ring rond maken en is het paradepaardje van het Antwerpse Masterplan. De Vlaamse regering heeft de kostprijs van de Oosterweelverbinding al geplafonneerd op 1,85 miljard euro. De eigenlijke contractsluiting is gepland voor oktober. Het totale Masterplan kost al 3,8 miljard euro.

## KOPPELVERKOOP

## Deutsche Bank sleept Delta Lloyd voor rechter

(tijd) - Deutsche Bank heeft een procedure in kort geding aangespannen tegen haar concurrent Delta Lloyd Bank. Deutsche Bank vindt dat Delta Lloyd geen termijnrekening kan aanbieden met een rendement van 7 procent en daarbij eist dat voor hetzelfde bedrag ook moet worden geïnvesteerd in een beleggingsfonds. Eerder deze week stelde ook Test-Aankoop de actie van Delta Lloyd aan de kaak. De verbruikersorganisatie vroeg de economische inspectie om een onderzoek. Deutsche Bank wil geen commentaar kwijt over waarom het wil dat de termijnrekening van Delta Lloyd zo snel mogelijk van de markt wordt gehaald. Het is wat ongewoon dat een bank een concurrent voor de rechter sleept. 'Het is ons

een raadsel wat Deutsche Bank motiveert om dit te doen', reageert Jef Vandenberg, de woordvoerder van Delta Lloyd Bank. 'We hebben eerst een aangetekende brief gekregen van Deutsche Bank en dan de melding van de gerechtelijke procedure.' Delta Lloyd weerlegt dat het aan koppelverkoop doet. De bank licht toe dat een belegging in het besproken financiële product altijd samengaat met een gesprek in een bankkantoor. Daardoor heeft de klant de keuze uit een heel palet aan investeringen. Ook KBC biedt een termijnrekening met een hoge rente wanneer ook wordt geïnvesteerd in een beleggingsfonds van de bank-verzekeraar. De economische inspectie is er nog niet uit of de praktijken verboden koppelverkoop zijn. SaS

## LUCHTVAART

## Europa onderzoekt prijsafspraken kerosine

(tijd) - De Europese Commissie onderzoekt de prijsafspraken tussen luchtvaartmaatschappijen voor een extra kerosinetaks die aan de klanten werd doorgerekend. Onder meer het Nederlands-Franse Air France-KLM, het Luxemburgse Cargolux, het Duitse Lufthansa, het Japanse JAL en het Scandinavische SAS kregen een grievenbrief van de EU-Commissie in de bus. Dat komt neer op een officiële inbesluidigingstelling. Als de betrokken luchtvaartmaatschappijen geen goede tegenargumenten kunnen aanvoeren, is de volgende stap een veroordeling met boetes. Lufthansa zegt immunitet te hebben gekregen van de Europese Commissie bij het onderzoek en ont-snapd daardoor wellicht aan een boete.

## DE KOOPWAARDIGSTE AANDELEN VOLGENS 16 BEURSEXPERTS

## ANALISTENENQUÊTE Thrombogenics meest verrassende naam in Belgische top tien

## Experts gaan voluit voor bankaandelen

(tijd) - De holding GBL is met lengtes voorsprong het favoriete Belgische aandeel voor 2008. Dat blijkt uit een enquête bij 16 beursexperts. Het podium wordt vervolledigd door Dexia en Fortis. Vorig jaar prijken

de twee grootbanken, terecht blijkt achteraf, nergens op de favorietenlijstjes. Het biotechnologiebedrijf Thrombogenics is de meest verrassende naam in de top tien.

Voor het twaalfde jaar op rij polste De Tijd naar de lievelingsaandelen van de Belgische beursexperts. 16 analistenteam bezorgden ons, in volgorde van voorkeur, hun favoriete vijf aandelen voor België en het buitenland. Dat leidde tot de nominatie van 42 Belgische en 64 internationale namen. Sommige experts konden het niet laten meer dan vijf aandelen door te sturen. Zo'n 'reserveaandeel' telde we mee voor de helft. De Belgische top picks.

## 1. GBL

Het gebeurt zelden dat er zoveel eensgezindheid bestaat onder de analisten: GBL prijkt op liefst negen van de zestien favorietenlijstjes. Vijf van de negen analistenteam plaatsen GBL op de eerste plaats. 'Door de investeringen in Lafarge en Iberdrola heeft het management nogmaals bewezen dat het zeer goed in staat is aandeelhouderswaarde te creëren', argumenteert PuilaetcoDewaway. 'GBL dankt zijn trackrecord aan het strategische inzicht van Albert Frère', vervolgt Bank Degroof. 'Met GBL koop je een portefeuille Franse steraandelen tegen een historisch hoge korting van 27 procent'. Bank Delen berekent de discount tegenover de intrinsieke waarde zelfs op 30 procent 'als we geen rekening houden met de cashpositie'. En KBC Bolero benadrukt dat de aandelen die GBL in portefeuille heeft, zoals Total, Lafarge en Imerys, voluit profiteren van de groei in de ontluikende markten.

## 2. DEXIA

Met zes nominaties verdient Dexia de zilveren medaille. 'De koersafstraffing van het aandeel is

onterecht. Dexia haalt voordeel uit de financiële crisis doordat de marges op zijn activiteiten verbeteren', weet Leo Stevens & Cie. SG Private Banking benadrukt dat de Amerikaanse kredietverbettingsdochter FSA om boekhoudkundige redenen 'papier verliezen' moest boeken en dat de boekwaarde van het aandeel 14,3 euro bedraagt. 'Wat is het probleem?' vraagt de private bankier zich af.

'Eigen aandelen inkopen en dividenden uitbetalen, liegen niet, want ze gebeuren met harde cash', vervolgt Dierckx, Leys & Cie. 'Als er problemen opduiken in de kredietactiviteiten, legt dat de inkoop van eigen aandelen stil.' Value Square stipt de lage waardering aan. 'Dexia noteert tegen minder dan acht keer de verwachte winst voor 2008, en het dividendrendement bedraagt ruim 5 procent bruto.'

## 3. FORTIS

Het podium wordt vervolledigd door dat andere bankaandeel dat zwaar onder de kredietcrisis heeft geleden. Toeval of niet, voor ABN AMRO Asset Management is Fortis de absolute topfavoriet voor 2008. 'Fortis werd na de overname van ABN AMRO en de kapitaalverhoging danig afgestraft. Het dividendrendement en het behalen van de langetermijndoelstellingen moeten op termijn de bovenhand halen op de kortetermijnonzekerheid.' Budget Week haalt er een berekening bij: 'Fortis verloor begin november 8 miljard euro beurswaarde terwijl de geschatte verliezen in de hypotheekmarkt enkele honderden miljoenen euro's bedragen. Met een netto dividendrendement van 5 procent is Fortis een buitenkansje om te kopen.' De Be-

legger vermoedt dat de verliezer van 2007 wel eens de winnaar van 2008 kan worden, en wel 'naarmate de problematiek van de Amerikaanse rommelhypotheken (subprimes) op de achtergrond verdwijnt en als blijkt dat ABN AMRO vlot geïntegreerd wordt'.

## 4. OMEGA PHARMA

De absolute topfavoriet van eind 2006 geniet na een ontgoochelend jaar toch nog het vertrouwen van heel wat beursexperts. 'De recente omzetwaarschuwing wegens de slechte zomer en de mindere verkoop van generische geneesmiddelen zijn niet-recurrente tegenvalers', benadrukt Leo Stevens & Cie. 'Omega heeft de operationele problemen aangepakt en met de afsplitsing van Arseus de financiële structuur verbeterd', meldt Dexia Asset Management. 'En in vergelijking met zijn sectorgenoten kunnen we het aandeel bezwaarlijk duur noemen.' Dierckx, Leys & Cie wijst erop dat de groep 6 procent van de uitstaande aandelen zal inkoop.

## 5. KBC

Met twee rechtstreekse vermeldingen en een onrechtstreekse, via de moederholding KBC Ancora, verdient de Vlaamse bank-verzekeraar de vijfde plaats. 'KBC is een superkoopje: zeer solvabel, een hoge winstgroei en een lage waardering', vat SG Private Banking samen. 'KBC moet de komende jaren in staat zijn een dubbelcijferige klim van de winst per aandeel te realiseren dankzij de groei in Centraal-Europa, de inkoop van eigen aandelen en kostenbesparingen in private banking', vervolgt Delta Lloyd Bank. Bank Degroof raadt



Voor analisten is het 'strategisch inzicht' van Albert Frère een belangrijk koopargument voor de holding GBL.

FOTO: GAMMA

aan KBC via KBC Ancora in portefeuille te nemen. 'Met die holding koop je KBC met een korting van 19 procent.'

## 6. UMICORE

Umicore komt voor op drie lijstjes, onder meer op dat van Delta Lloyd. 'De helft van de omzet komt na de afstoting van Cumerio en Nyrstar uit het domein van de pro-perere technologie. Dat is een groeiende business dankzij de steeds strengere milieueisen.' De bank wijst er voorts op dat er een vijf-voor-een-aandelensplitsing op til is en dat Umicore het ideale profiel heeft voor een grote chemische speler. 'Umicore is een overnamekandidaat', beaamt Bank Delen. Dexia Asset Management benadrukt dat de kapitaalstructuur van Umicore zowel 'nieuwe overnames als de inkoop van eigen aandelen mogelijk maakt'.

## 7. BARCO

'Na jarenlang aanmodderen kan Barco opnieuw met hogere winstmarges aanknopen. Bovendien speel je met Barco perfect in op een remonte van de dollar', stelt De Belegger. Budget Week zit op dezelfde golfen: 'Het orderboekje is goed gevuld, de winstmarges zijn aan de beterschap en de groep is financieel kerngezond, ook na de geplande kapitaalvermindering van 5,8 euro netto per aandeel in de eerste helft van 2008.' Dexia rekent op de nieuwe financieel directeur om zowel de balans als het voorraadbeheer te optimaliseren. 'Dat

moet resulteren in extra cashflow en in nieuwe mogelijkheden zoals een overname, misschien wel in de Verenigde Staten.'

## 8. THROMBOGENICS

Thrombogenics is de minst bekende naam in de top tien. Het Leuvense biotechnologiebedrijf ontwikkelt geneesmiddelen voor hart- en vaatziekten en is de absolute topfavoriet van Inside Beleggen. 'Het aandeel is ondanks de publicatie van goed nieuws achtergebleven. Het management is bekwaam, kostenbewust en heeft voldoende geld om de verschillende programma's te financieren.' Petercam rekent in 2008 op de uitslag van klinische studies in fase 2 en een mogelijke samenwerking in het domein van kanker 'als katalysatoren voor de beurskoers'.

## 9. NYRSTAR

Het van Umicore afgescheurde Nyrstar noteert nog maar enkele maanden op de beurs en staat al meteen in de top tien. Dat heeft Nyrstar te danken aan Petercam, dat de zinkverwerker op de koppingsite plaatst. 'Zodra de markt zich realiseert dat de groei in China onvermoeid aanhoudt, zal de zinkprijs herstellen. Als daarbovenop de dollar herstelt, zit er heel veel potentieel in dit aandeel.' Bank Delen vermoedt dat Nyrstar wel eens eigen aandelen kan inkopen. 'Bovendien kan de zinkprijs stijgen als China beslist de exportsubsidies af te schaffen om de overproductie in te perken.'

## 10. AGFA-GEVAERT

Ondanks alle problemen in 2007 - managementopvolging, uitgestelde opsplitsing en slechte resultaten - krijgt Agfa nog een kans. 'De groep heeft te kampen met de hoge aluminium- en zilverprijzen en met aanslepende rechtszaken, maar de markt heeft die risico's ruimschoots ingeprijsd', stelt Degroof. 'Verdere speculatie over een overname of een opsplitsing zou de koers ten goede komen.' Budget Week vermoedt dat Agfa nog jaarlijks voor 120 miljoen euro kan besparen. 'Dat moet de groep in staat stellen winstgevend te blijven, zelfs als de situatie op het dollafront en op de grondstoffenmarkt nog verslechtert.'

## 11. DE NUMMERS ELF

Nog negen andere bedrijven krijgen telkens twee nominaties. 'Arseus beoogt een omzetgroei van liefst 16 procent per jaar, onder meer door overnames. We zien daarvoor goede kansen', zegt SG. 'Jensen is een goedkoop kwaliteitsaandeel. Industriële wasmachines zijn een groeiende markt', stelt KBC Bolero. 'Bij Delhaize moeten de moeilijkheden in België volgend jaar op-

gelost zijn, terwijl er flinke organische groei is in de VS. Bovendien is het aandeel goedkoop', meldt PuilaetcoDewaway.

Degroof ziet veel in IRIS: 'De behoefte om documenten elektronisch te behandelen groeit enorm. Het bedrijf zal daarvan profiteren.' 'Wij blijven geloven dat Recticel zijn auto-interieurdivisie zal verkopen of fuseren, wat de koers moet ondersteunen', zegt De Belegger. 'Mogelijk zal France Télécom zijn participatie in Mobistar verkopen of de minderheidsaandeelhouders uitkopen', meent Delen dan weer. 'Het Autosalon kan volgend jaar een katalysator zijn voor D'Ieteren', gaat KBC Bolero voort. 'En ICOS Vision heeft minstens 5 euro per aandeel cash op de balans. Dankzij de ontwikkeling van zonnecelleninspectie is een winst per aandeel van 2 euro volgend jaar niet onmogelijk', legt SG uit. 'Het dividendrendement van Melexis ligt op 5,5 procent en de autodivisie zal de komende jaren haar groei hermenen', argumenteert ABN AMRO.

Christophe DE RIJCKE  
Carl PANSARTS

## De buitenlandse favorieten voor 2008

	Aalberts	Renault	Crédit Agricole	Novartis	DSM
ABN AMRO Asset Management					
Bank Degroof	ING	R.Bank of Scotland	Diageo	Ericsson	Procter & Gamble
Bank Delen	Korean Electric	Cisco Systems	Danone	Samsung	Vallourec
Budget Week	Pfizer	Seaspan	Vodafone	BP	Kraft Foods
De Belegger	Aegon	Novartis	BMW	EADS	Accell
Delta Lloyd Bank - Private Client	Piraeus Bank	Carrefour	Siemens	DSM	Gaz de France
Dexia Bank Belgium	Nexity	Poweo	Siemens	Velcan Energy	Vinci
Dierckx, Leys & Co	Sanofi-Aventis	USG People	Vallourec	Aalberts	Publicis
Fortis Bank	BNP Paribas	Intel	United Technologies	Novartis	PPR
Inside Beleggen	Velcan Energy	Südzucker	Thai Airways	CVRD	Pfizer
KBC Bolero	Imtech	Total	Lafarge	Heijmans	Siemens
Leo Stevens & Cie	Gazprom	Unicredit	Siemens	Samsung	MEI-Rusland
Petercam Asset Management	Nat.Bank of Greece	ArcelorMittal	Kali & Salz	Sarantis	BMW
PuilaetcoDewaway Private Bankers	Banco Santander	Continental	Danone	Suez	Vivendi
SG Private Banking	Adidas	General Electric	ING	Stada	Unilever
Value Square	Trikona Trinity	Jardine Strategic	Velcan Energy	Ganger Rolf	Renault

TUD Graphics

## Belgische uitverkoren van vorig jaar kloppen Bel20-index met 7 procentpunt

(tijd) - Wie eind vorig jaar een korf samenstelde met de tien Belgische favorieten voor 2007, kan terugblikken op een gemiddeld rendement van 2,4 procent. Dat is niet veel, maar wel 6,5 procentpunten beter dan wat de eigenaar van een Bel20-mandje verdiende. De Bel20 leed afgelopen jaar onder het grote gewicht van de financiële sector, het voornaamste slachtoffer van de kredietcrisis.

De analisten schoven twaalf maanden geleden slechts één bankaandeel naar voren: KBC (+5%), de bank die zeer weinig hy-

## Prestaties favorieten 2007

	Rendement België	Koersevolutie buitenland
1	Omega Pharma	-18%
2	KBC	5%
3	GBL	-4%
4	UCB	-39%
5	ICOS Vision Systems	-10%
6	EVS	81%
7	Agfa-Gevaert	-46%
8	Devgen	-10%
9	CFE	37%
10	Umicore	28%
	Gemiddeld	2,4%
	Bel20 privé	-4,1%
		MSCI World
		7,1%

TUD Graphics

pothekeffecten in portefeuille heeft en als een van de weinige in de Europese sector een positief jaarrendement neerzette.

De keuze voor de Waalse beeldvormingsgroep EVS (+81%) was een voltreffer. Ook de bouw- en baggergroep CFE (+37%) en de materialenspecialist Umicore (+28%) losten de verwachtingen in. Dat drietal compenseerde de forse koersval van enkele andere geselecteerden zoals de beeldtechnologiegroep Agfa-Gevaert (-46%) en de biofarmagiegroep UCB (-39%).

De buitenlandse selectie voor

2007 zet met 2 procent een gelijkwaardig rendement neer. Dat is opvallend want de referentie-index voor de internationale aandelen, MSCI World, sprong 7 procent hoger. Liefst zeven van de tien buitenlandse favorieten doken in het rood. Het Duitse Singulus, actief in optische opslagmedia, ontgoochelde zwaar met een koersval van 43 procent.

Opnieuw werd bewezen dat de Belgische beursexperts de bedrijven van eigen bodem het beste kennen.

CDR/CP

ADVERTENTIE

E-SPAAR™  
3,60%

TERMIJNREKENING™  
BELEGGENDE 5, 7 EN 9 JAAR  
4,40%

GRATIS  
ZICHTREKENING

NEEM CONTACT OP MET  
EEN KANTOOR IN UW BUURT.  
MEER INFO OP WWW.ARGENTA.BE

ARGENTA

Basirente - Tarief vanaf 01/11/2007 - Gereguleerde spaarrekening met vrijstelling van RV tot het wettelijke barema (€ 1.630 voor het inkomstjaar 2007) - Meer info: informatieve van de gereguleerde spaardepotisto's. Tarief vanaf 16/10/2007 - 15% RV - Minimumbedrag € 3.750. Meer informatie: zie Algemeen Reglement der Verrichtingen verkrijgbaar in uw kantoor of via www.argenta.be. Argenta Spaarbank NV - België 49-53 2018 Antwerpen - RPR Antwerpen BTW BE 0404.453.574