

ENQUETE Analisten kiezen massaal voor Franse en Zwitserse aandelen, maar mijden banken en verzekeraars als de pest

Farma, voeding en drank drijven boven

BEURSFAVORIETEN 2009

(tijd) - De beursanalisten zoeken hun favoriete buitenlandse aandelen voor 2009 vooral in Frankrijk en Zwitserland. In de top tien zitten drie Franse en drie Zwitserse bedrijven. Farmacie (Roche en Novartis) en voeding en drank (Nestlé en Danone) springen er als thema's bovenuit. Opvallend is dat geen enkele bank of verzekeraar de top tien haalt.

1 TOTAL
De Franse olieproducent prijkt op een kwart van de favorietenlijstjes. 'Totals bewezen olie-reserves liggen veel hoger dan die van de concurrenten. Het heeft van alle grote oliebedrijven de laagste productiekosten per vat en biedt een brutodividendrendement van bijna 6 procent'. Meer in het algemeen wijst KBC Bolero erop dat de koersen van de petroleumfirma's een olieprijs van 20 à 25 dollar weerspiegelen, terwijl de olieprijs boven 40 dollar noteert.

'Totals productie moet vanaf 2009 een stevige duw in de rug krijgen dankzij de opstart van nieuwe velden', voegt SG Private Banking eraan toe. 'De kasroom en de balans zijn sterk genoeg om het royale dividend ook in minder gunstige economische tijden te kunnen betalen. Bovendien is Total in de sector een van de meest defensieve spelers.' 'Total profiteert mogelijk ook van de benarde financiële situatie van sommige kleinere concurrenten om enkele overnames te doen aan een zacht prijsje', weet Fortis nog.

2 ROCHE HOLDING
De Zwitserse farmareus Roche is de topfavoriet van De Belegger. 'Marktleaderschap in kankermedicijnen, een sterk groeiende markt en een gezonde balans', luiden in een notepad de argumenten. Fortis omschrijft Roche als een van de 'snelst groeiende bedrijven in de defensieve farmasector' en wijst erop dat Roche het 'wereldwijd nummer één in kankerbehandeling is. Bovendien verliest Roche de komende jaren geen belangrijke patenten, wat wel het geval is voor de meeste concurrenten.' Bank Delen wijst voorts op de sterke pijplijn (geneesmiddelen in ontwikkeling), de gezonde balans en de aantrekkelijke waardering: een koers-winstratio voor 2009 van 13. 'Een risico', weet Delen, 'is de mogelijke verhoging van Roches bod op Genentech', een Amerikaans biotechbedrijf.

3 NESTLÉ
De eveneens Zwitserse voedingsreus Nestlé staat bovenaan het lijstje van ABN AMRO. 'Nestlé heeft een sterke marktpositie



Total heeft van alle grote oliebedrijven de laagste productiekosten, meldt een van de gepolste experts. FOTO: GAMMA

De buitenlandse favorieten voor 2009

ABN AMRO PB	Nestlé	Johnson & Johnson	Telefonica	Colgate-Palmolive	E.ON
Bank Degroof	E.ON	BP	ING	Microsoft	Saint-Gobain
Bank Delen	DSM	France Telecom	GDF-Suez	Roche	Total
Budget Week	Royal Dutch	National Grid	GSK	BASF	Pearson
De Belegger	Roche	FINI-tracker	Philips	USG People	DSM
Delta Lloyd Bank	Beiersdorf	Accor	Campbell	NY Comm. Bancorp	Vinci
Dexia A.M.	AngloAmerican	Credit Suisse	Aéroport de Paris	BAT	Danone
Dierickx, Leys & Cie	Nokia	Novartis	Publicis	Kraft	Telefonica
Fortis Bank	Danone	Roche	Altria	Deutsche Telekom	Total
Inside Beleggen	Potash	Lafarge	Petrobras	MP Evans	Sasol
KBC Bolero	Imtech	Ahold	Total	RHJ	-
Leo Stevens & Cie	RDSA	Toyota	Siemens	K+S	Vodafone
Petercam A.M.	Ahold	France Telecom	Bayer	British Gas	Nestlé
PuilaetcoDewaay PB	Novartis	Nestlé	Suez Environnement	Vinci	Saint-Gobain
SG Private Banking	Bouygues	Qiagen	Nintendo	Südzucker	Total
Value Square	Ganger Rolf	Jardine Strategic	Nokia	ArcelorMittal	Swatch

en kan de prijzen bepalen. Het bedrijf is zeer resistent tegen een groeivertraging. Het verwacht voor dit jaar een organische omzetgroei van 8 procent, onder meer dankzij de positieve trend voor voorverpakte voeding. Bovendien zal Nestlé in 2009 profiteren van lagere grondstoffenprijzen. Petercam zit op dezelfde golftegen: 'Nestlé is de meest defensieve onderneming in het universum van voedings-

drankbedrijven'. Puilaetco Dewaay wijst op de financiële gezondheid van Nestlé, de inkoop van eigen aandelen en de uitbreiding van de activiteiten naar voeding, gezondheid en welzijn. Petercam ziet ook nog een risico: een bod van Nestlé op de Franse cosmeticagroep L'Oréal. 'De markt is sceptisch over de voordelen van die combinatie. Mogelijke synergieën zijn twijfelachtig.'

4 AHOLD
Het Nederlandse Ahold, bekend van de warenhuisketen Albert Heijn in Nederland en Giant in de VS, geniet de voorkeur van Petercam. 'Ahold heeft het omslagpunt bereikt. Het ziet er goed uit voor 2009. Dat de Nederlandse consumenten op zoek gaan naar lagere prijzen, speelt in het voordeel van Ahold. Het prijsverschil met de concurrenten wordt steeds zicht-

BEURSEXPERTS SLOEGEN IN 2008 BAL VOLLEDIG MIS

TERUGBLIK

(tijd) - Zowel de Belgische als de buitenlandse favorieten voor 2008 presteerden de afgelopen twaalf maanden stukken slechter dan de beurs in het algemeen. Wie het mandje met tien Belgische oogappels kocht, zag 64 procent van de portefeuille verdampen. De Bel20-return-index voor particuliere beleggers hield het op een verlies van 54 procent. De analisten gingen eind vorig jaar voluit voor de drie bankaandelen. Ze wezen toen op de koersdaling in 2007 en op het hoge dividendrendement. De bankwaarden doken minstens 73 procent lager. Ook Afga, Barco, Nyrstar en Umicore presteerden slechter dan de Bel20. Het enige lichtpunt is dat GBL, met negen vermeldingen de absolute topfavoriet voor 2008, 20 procentpunten beter presteerde dan de Bel20. En met Thrombogenics (-30%), de op-

vallendste naam uit de top tien, verkozen de analisten het biotechnische aandeel dat het minst zakte. Het analistenheer had ook wat pech. Icos Vision Systems viel bijvoorbeeld net uit de boot, want het werd eind vorig jaar vermeld als nummer 11. Het aandeel bezorgde de beleggers een rendement van 18 procent in twee maanden. In februari lanceerde het Amerikaanse KLA-Tencor een overnamebod op Icos. Ook het buitenlandse lijstje loste de verwachtingen niet in. De koersen doken gemiddeld 51 procent lager, de MSCI World-index 42 procent kwijtspelde. Bij drie favorieten - Renault, ING en het meer exotische Velcan Energy - zien de beleggers na twaalf maanden hoogstens een kwart van de investering terug. De selectie van twee farmawoerden, Pfizer en Novartis, was wel een goede zet. De beleggers gebruikten het voorbije jaar geregeld de farmasector als vluchthaven. CDR/CP

Prestaties favorieten 2008

Rendement België		Koersolutie buitenland	
1 GBL	-34%	1 Siemens	-54%
2 Dexia	-79%	2 Velcan Energy	-74%
3 Fortis	-92%	3 Novartis	-17%
4 Omega Pharma	-44%	4 ING	-74%
5 KBC	-71%	5 Pfizer	-25%
6 Umicore	-60%	6 Danone	-31%
7 Barco	-62%	7 Renault	-82%
8 Thrombogenics	-25%	8 BMW	-49%
9 Nyrstar	-86%	9 Vallourec	-56%
10 Afga-Gevaert	-82%	10 Samsung Electronics	-49%
Gemiddeld	-63%	Gemiddeld	-51%
Bel20 privé	-53%	MSCI World	-42%

baarder. In de VS is de omzet- en margegroei duidelijk. Bovendien is er het effect van de lagere grondstoffenprijzen.'

KBC Bolero benadrukt het 'defensieve karakter van Ahold, het in 2006 ingevoerde kostenbesparingsprogramma dat zijn vruchten begint af te werpen, de lage schuldgraad en de grote hoeveelheid cash (2,8 miljard euro) op de balans.'

5 NOVARTIS
De Zwitserse farmagroep, eind 2007 goed voor de derde plaats op de favorietenlijst voor 2008, is actief in een 'defensieve sector en heeft zeer weinig geneesmiddelen waarvoor patentafloopt dreigt', weet Puilaetco Dewaay. 'Novartis diversifieert bovendien naar generische geneesmiddelen en oegheekkundige producten. En het bedrijf is financieel erg gezond.' Dierickx, Leys & Cie beklemt dat Novartis 'ondanks de moeilijkheden van de sector sterk blijft groeien. Zo steeg de genormaliseerde winst in het derde kwartaal met 12 procent. Het bedrijf koopt voortdurend eigen aandelen in en de koers-winstverhouding van 13 voor 2008 is bijzonder laag.'

6 NOKIA
De gsm-markt beleeft moeilijke tijden, weet Dierickx, Leys & Cie. 'Maar het management is positief over het eigen marktaandeel. Omdat Nokia een operationele marge van meer dan 10 procent haalt, terwijl de concurrentie grote verliezen boekt, zit Nokia in een zetel. Het aandeel was zelden zo goedkoop.'

'Wij denken dat Nokia versterkt uit de crisis komt, en dat al veel van het slechte nieuws in de koers verrekend zit', stelt Value Square. 'Het bedrijf zit bovendien op een nettocashpositie van 3 miljard euro. Het merk Nokia alleen al is naar schatting 38 miljard euro waard. Met een koers van tien keer de winst voor 2009 en een brutodividendrendement van 5 procent is het aandeel goedkoop.'

7 FRANCE TELECOM
Het telecombedrijf France Télécom lijdt amper onder de economische malaise en heeft geen herfinancierings- en liquiditeitsproblemen, argumenteert Petercam. Volgens Bank Delen combineert het bedrijf een 'stabiele en mature thuishmarkt met een be-

perkte activiteit in groeiregio's, met name Afrika en Oost-Europa. Het brutodividendrendement bedraagt 6,7 procent, en er is de gezonde balans. Het aandeel noteert tegen amper negen keer de verwachte winst voor 2009.'

8 DANONE
Het Franse Danone is de tweede voedings- en drankengroep in de top tien en de topfavoriet van Fortis. 'Ondanks de vrees dat de consument teruggrijpt naar goedkopere huismerken, weet Danone goed stand te houden dankzij volumegroei en prijsstijgingen.' Bovendien zal het bedrijf in 2009 profiteren van de 'fors gedaalde grondstoffenkosten, de sterke merknaam en de klemtoon op het gezondheidsaspect van zijn melk- en waterproducten.' Dexia pikt Danone eruit om zijn 'wereldleiderschap in verse producten en zijn macht om de prijzen te verhogen'. Danone noteerde vorig jaar als zesde bij de buitenlandse favorieten.

9 E.ON
Bank Degroof geeft het goud aan het Duitse elektriciteits- en gasbedrijf E.ON. 'Met voor 2009 een koers-winstratio van 7 en een koers-boekwaardeverhouding van 0,9 kopen we een marktleider die goedkoper is dan het sectorgemiddelde. E.ON's groeiperspectieven zijn gunstiger dan die van zijn grote concurrenten.' Degroof benadrukt ook nog het belang van de inkoop van eigen aandelen ter waarde van 9 procent van E.ON's marktcapitalisatie en de geplande forse toename van het dividend.

E.ON speelt in op het belangrijke langetermijntema van de infrastructuur, weet ABN AMRO: 'Wij geloven niet zozeer in de producenten dan wel in de uitbaters van infrastructuur, omdat die laatste profiteren van vaste en voorspelbare kasstromen. E.ON past perfect in dat verhaal.'

10 TELEFONICA
'Het Spaanse Telefónica is ondergewaardeerd en biedt een interessant dividendrendement van meer dan 6 procent', stelt ABN AMRO. 'Telefónica is de beste waarde in de telecomsector, onder meer dankzij overnames in Latijns-Amerika, Tsjechië en via O2 in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. Die overnames verminderen de grote afhankelijkheid tegenover Spanje.'

Dierickx, Leys & Cie wijst ook op het defensieve karakter van Telefónica en stelt dat Latijns-Amerika, ondanks de huidige problemen, een 'belangrijke hefboom voor toekomstige winst vormt'.

De Nederlandse chemie- en vitamineproducent DSM, de Franse bouwgroep Vinci en de Franse glasfabrikant Saint-Gobain halen elk ook twee vermeldingen in de favorietenlijstjes. Maar omdat alle drie de bedrijven minder hoog in de lijstjes staan, vallen zij net uit de top tien.

Carl PANSARTS
Christophe DE RIJCKE

REEKS (15) Specialist in voorschrijfvrije geneesmiddelen knoopt opnieuw aan met groei

Omega Pharma: terugkeer kapitein kan koers niet redden

(tijd) - De koers van Omega Pharma verloor sinds Nieuwjaar 47 procent, al is die neergang nog altijd beter dan de prestatie van de Bel20 (-54%). Maar terwijl de meeste Belgische aandelen pas na de zomer helemaal onderuitgingen, kreeg de farmagroep meteen in januari de grootste klap. Stichter Marc Coucke kwam terug als operationeel topman om de meubelen te redden, maar blunderde deze maand met zijn 'stralingchip'.

De aandelen van
★2008★

kwart. Gedelegeerd bestuurder Jan Cassiman waarschuwt voor een blijvend zwakke prestatie de rest van het jaar. De prognose voor de interne omzetgroei zakt van 7 tot 3 à 7 procent.

Omega Pharma start het jaar in mineur. Bar slechte omzetcijfers sturen de verkoper van voorschrijfvrije geneesmiddelen 26 procent lager (1). Vooral in België loopt de verkoop mank. Wegens een vertragting in de markt voor generische middelen zakt de omzet er een

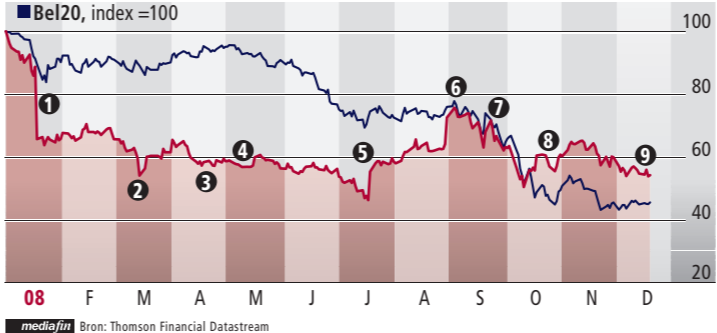
De gedetailleerde jaarcijfers midden maart tonen aan dat de omzetsdaling ook nefast was voor de bedrijfswinst (2). Die valt 9 procent terug tot 86 miljoen euro. Toch voldoet de nettowinst van 155 miljoen euro aan de verwachtingen, maar dat is alleen te danken aan de meerwaarde van 81 miljoen

euro op de verzelfstandiging van Arseus. Dat laat Omega toe het brutodividend een kwart op te krikken tot 0,5 euro. Als bijkomende zoethouder neemt Marc Coucke nauwelijks een jaar nadat hij de operationele leiding had overgelaten, de fakkelt opnieuw over van Cassiman.

In april stellen de eerste kwartaalcijfers opnieuw teleur. De omzet zakt 4 procent, maar Coucke belooft beterschap voor de rest van het jaar (3). Op de algemene vergadering krijgt de flamboyante topman het hard te verduren (4). Het juridische kantoor Deminor stelt vijftig vragen, vooral over de verloning van 400.000 euro voor Coucke, maar de andere aandeelhouders blijven rustig.

In juli veert de koers fors op. Omega publiceert tegen de verwachtingen in een mooie jaar-op-

OMEGA PHARMA: komt klap van januari niet te boven



jaar-omzetgroei van 5 procent voor het tweede kwartaal (5). Coucke maakt zich sterk dat het de laatste keer was dat de omzet in de Belgische thuishmarkt kromp. De precieze halfjaarcijfers eind augustus tonen aan dat Omega niet

op zijn prijzen bradeerde om de omzet op te krikken (6). De nettowinst daalde weliswaar van 47 tot 41,6 miljoen euro, maar overtreft de verwachtingen. Vooral de zwangerschapstesten Predictor en het antismurkmiddel Silence verkopen

goed. De strategie om meer de nadruk te leggen op de eigen merken met hogere marges loont.

Tijdens een investeursdag in september is Omega optimistisch (7). De omzetdoelstelling stijgt van 800 miljoen tot 1 miljard euro. Coucke maakt van de dag een nationaal opgemerkte show. Daags voordien komt hij in alle kranten omdat hij een dief tegenhoudt die zijn aktetas probeerde te stelen. Coucke kondigt ook enkele kleine overnames aan in Centraal-Europa, goed voor 25 miljoen euro extra omzet, en een joint venture in India.

In oktober legt Omega opnieuw een sterke kwartaalupdate voor. De omzet groeit 10 procent (8).

Het is duidelijk dat de terugkeer van de enthousiasmerende Marc Coucke, een briljant marketeer,

Omega Pharma weer een nieuw elan gegeven heeft. Maar in december blunderd hij helaas. Omega moet een week na de lancering van een chip tegen schadelijke gsm-stralen het product weer uit de rekken halen (9). Volgens onafhankelijk tests werkt de chip niet. Omega had de chip onvoldoende getest, en de twee 'uitvindings' bleken een schimmig verleden te hebben. De Omega-topman had zich echter persoonlijk als het gezicht en de spreekbuis van de campagne geprofileerd. Kluscock!, onderdeel de markt.

Toch kan de koers in 2009 wel eens fors herstellen als Omega Pharma de remonte van de voorbije kwartalen voortzet. Ook in 2002 halveerde de koers, en kwam het bedrijf die klap nadien te boven. SM