KOOPWAARDIGSTE AANDELEN VOLGENS 16 BEURSEXPERTS | ENQUETE

BELGISCHE OOGAPPELS Top 10 kleurt met zeven vertegenwoordigers opvallend Bel20

GBL absolute topfavoriet voor dit najaar

(tijd) - GBL is in ons land de uitgesproken favoriet van de Belgische beursanalisten. Melexis en Fortis behalen zilver en brons. De Belgische top 10 kleurt opvallend Bel20, met zeven vertegenwoordigers.

Naar halfjaarlijkse gewoonte vroegen we de fondsbeheerders en de analisten van Belgische aandelen naar hun oogappels voor de tweede helft van 2007. Zestien analistenteams nomineerden 38 Belgische en 62 buitenlandse aandelen. Eerst de Belgische top picks.

1. GBL

Niet minder dan acht respondenten schuiven de belangrijkste holding van de Waalse zakenman Albert Frère naar voren. Daarmee is GBL de absolute topfavoriet voor de komende zes maanden. KBC Securities vindt het belangrijk dat de portefeuille van GBL wat breder is geworden met belangen in Lafarge, Imérys en Iberdrola. 'Bovendien kan de holding dankzij haar aandeel in energiebedrijven zoals Suez profiteren van de fusiegolf in de Europese elektriciteits- en gassector.' Vermogensbeheerder Value Square beaamt: 'Met GBL koopt u een uitgekiende selectie Europese waarden ... tegen een flinke korting.' Die korting op de intrinsieke waarde is sinds begin dit jaar opgelopen van 18 tot 25 procent en houdt rekening met de voorbije kapitaalverhoging.

2. MELEXIS

Met vijf nominaties verdient de chipproducent voor de auto-industrie Melexis de zilveren medaille. Voor SG Private Banking vormt de recente koersval een koopopportuniteit. 'Ze kwam er na teleurstellende resultaten over het eerste kwartaal. Maar in de tweede helft van 2007 zal de omzetgroei opnieuw aantrekken.' De privaatbankier hanteert een koersdoel van 17 euro. Fortis Bank wijst erop dat 'de winstmarge van 20 procent is gegarandeerd dankzij langetermijncontracten. En toch is het aandeel 10 procent goedkoper gewaardeerd dan de Amerikaanse sectorgenoten.'

3. FORTIS

Fortis vervolledigt het podium. 'Het aandeel is teruggevallen wegens de onzekerheden over de ABN AMRO-transactie', stipt Bank Degroof aan. 'Dit is een koopmoment. Het aandeel noteert tegen een koers-winst van 9 en een dividendrendement van 5 procent.' Leo Stevens & Cie sluit zich daarbij aan. 'De markt heeft het aandeel al lager geduwd in het vooruitzicht van een kapitaalverhoging. Gezien de mooie coupon die Fortis traditioneel betaalt, mag nog wat worden bijgekocht.'

4. BARCO

Dexia Asset Management geloft dat overnamejagers zich op de Kortrijkse beeldvormingsgroep Barco zullen storten. 'Barco heeft geen schulden en genereert jaarlijks mooie kasstromen. De groep is dus goed geplaatst voor een LBO (een met schulden gefinancierde overname).' Fortis wijst op de 'goedkope waardering' tegen 14,7 keer de verwachte winst van 2007. 'Bovendien profiteert Barco van de hoge vlucht van digitale cinema.'

5. OMEGA PHARMA

De topfavoriet voor 2007 prijkt nu de vijfde plaats. ING: 'Omega Pharma zal profiteren van de beursgang van de business-to-businessafdeling Arseus midden 2008. De omvorming tot een zuivere speler in voorschriftvrije producten (OTC) zal het aandeel herwaarderen naar het niveau van de sectorgenoten.' Volgens SG Private Banking kan de kasstroommarge van de OTC-divisie toenemen tot 20 procent in 2011 tegenover 16,5 procent vorig jaar. De privaatbankier wil deze trend bevestigd zien in de trading update van 19 juli. 'Toch is dit niet zozeer een aandeel om de komende zes maanden in portefeuille te houden, maar veeleer voor de lange termijn.'

6. TELENET

Puilaetco Dewaay kiest onder meer voor Telenet. 'We mikken op een uitbetaling van 4 tot 9 euro dividend', stelt de vermogensbeheerder. Dat moet mogelijk zijn met een 're-leveraging' van Telenet: nieuwe schulden aantrekken zodat overtollige cash kan worden uitgekeerd. 'Liberty, voor 49 procent eigenaar van Telenet, stuurt allicht aan op een schuldpositie van 4 tot 5 keer de bedrijfskasstroom.' Telenet groeit de komende jaren uit tot een dividendwaarde', bevestigt Petercam.

7. AGFA-GEVAERT

Agfa-Gevaert heeft een zware herstructurering en moeilijke marktomstandigheden achter de rug. Maar de experts zien de toekomst zonniger in. 'De opsplitsing van Agfa in drie delen - graphics, healthcare, materials - zal een nieuwe dynamiek op gang brengen', weet Dexia. 'Bovendien houdt de koers geen rekening met de kostenbesparingen.' Bank Degroof benadrukt dat de prijs van zilver, een belangrijke grondstof, stabiliseert. Het beurshuis gelooft in een winstgroei van 20 procent in 2008.

8. SOLVAY

De kostenbesparingen in de farma-afdeling en de overname van Fournier Pharma verzekeren de komende jaren een mooie winstgroei, stelt KBC Securities. Het beurshuis gelooft dat de winstbijdrage van de farmapoot de komende drie jaar kan stijgen van 30 tot 50 procent. Voor Leo Stevens & Cie is Solvay zelfs de topfavoriet. 'En heel geduldige beleggers mogen via Solvac in Solvay beleggen.'

9. RECTICEL

Met de kunststofverwerker Recticel kiezen de analisten weer voor een 'turnaroundverhaal'. 'Recticel kende financiële problemen, maar de herstructureringen en verbeterde marktomstandigheden zorgen voor een aanzienlijke cashflowgeneratie', meldt De Belegger. Het beleggersblad benadrukt dat Recticel in 2008 en 2009 - wanneer belangrijke schulden vervallen - de rentelasten fors zal zien dalen. 'Dat zal de positieve winstspiraal een extra elan bezorgen.' Fortis stelt dat de verkoop van de interieurbekledingsdivisie een nieuwe kans krijgt en verwacht daar op korte termijn nieuws over.

10. KBC

KBC krijgt twee nominaties en eentje voor de veranderingsholding KBC Ancora. 'KBC heeft een sterk management en een sterke positie in Centraal-Europa. Het aandeel biedt een aantrekkelijk dividendrendement en is substantieel ondergewaardeerd', stelt Delta Lloyd Asset Management. Bank Delen gelooft dat KBC tot 2009 een jaarlijkse winstgroei van 12 procent realiseert. Ze verkiest een indirecte belegging in KBC via KBC Ancora. 'Zo heb je een korting van 13 procent.'

11. DE NUMMERS ELF

Liefst tien andere Belgen krijgen twee vermeldingen. 'Option zal profiteren van de hoge vlucht van mobiele datacommunicatie', meldt Fortis. 'IRIS zit in de snelgroeiende niche van digitaal documentenbeheer', stelt Bank Degroof. 'Bij Punch is een vastgoedoperatie op komst en het aandeel noteert onder de intrinsieke waarde', argumenteert Inside Beleggen. 'De keuze voor Cumerio is er een voor cash want er zijn nog maar weinig koopwaardige aandelen', beweert Value Square. Ook Devgen, IBA, Icos Vision Systems, Innogenetics, Mitiska en Umicore vallen net buiten de top 10.

EXOTICA

Op sommige lijstjes prijken exotische namen die logischerwijze de top 10 niet halen. Zo heeft ABN AMRO Asset Management een zwak voor Deficom. 'De enige activa zijn cash en BeTV. Deficom trok onlangs zijn belang in de betaalzender op tot 33 procent. Gezien het goede palmares van topman Daniël Weeker gaan we ervan uit dat dat een goede beslissing is.' Bij de buitenlandse aandelen kiest Petercam Asset Management voor CGGVeritas, een Franse expert in seismische onderzoeken. 'Een tekort aan boorplatformen en de nood aan de exploratie zorgen ervoor dat oliebedrijven meer investeren in seismische onderzoeken', stelt de vermogensbeheerder.

Christophe DE RIJCKE
Wouter KONGS

De **Belgische** favorieten voor de tweede helft van 2007 per analistenteam

ABN AMRO Asset Management	GBL	Melexis	Punch	Artwork Systems	Deficom
Bank Degroof	Fortis	Agfa-Gevaert	Mitiska	IRIS	Atenor
Bank Delen	KBC Ancora	GBL	Mobistar	Umicore	VPK Packaging
De Belegger	Recticel	Barco	Fortis	Sioen	Omega Pharma
Delta Lloyd Asset Management	KBC	Fortis	Bekaert	Delhaize	InBev
Dexia Asset Management	Barco	Devgen	Innogenetics	Agfa-Gevaert	Telenet
Dierickx, Leys & Cie	Melexis	IRIS	Van de Velde	KBC	GBL
Fortis Bank	Agfa-Gevaert	Barco	Recticel	Melexis	Option
ING WB	Omega Pharma	Exmar	CFE	Barco	Cumerio
Inside Beleggen	Thrombogenics	Innogenetics	Devgen	Mitiska	Punch
KBC Securities	GBL	Solvay	Jensen-Group	Telenet	Epiq
Leo Stevens & Cie	Solvay	GBL	Option	Zetes	Fortis
Petercam Asset Management	UCB	Omega Pharma	GBL	IBA	Telenet
Puilaetco Dewaay Private Bankers	GBL	Icos Vision	Telenet	Umicore	IBA
SG Private Banking	Dexia	GIMV	Icos Vision	Melexis	Omega Pharma
Value Square	Fortis	Melexis	Deceuninck	GBL	Cumerio

TIJD Graphics

BUITENLANDSE OOGAPPELS Belgische analisten hebben ook een boontje voor farma en financiële waarden

Energie boven met Suez, Total, E.ON en ENI

1. SANOFI-AVENTIS

Het Franse farmabedrijf springt in vergelijking met eind 2006 van de vierde naar de eerste plek. 'Sanofi-Aventis heeft een van de rijkste pijplijnen van de sector. Bovendien is het bedrijf goed gepositioneerd in vaccins', vat Bank Degroof samen. Value Square wijst dan weer op het positieve nieuws over de bloedverdunner Plavix. Een rechter oordeelde de patentaanval door de generische producent Apotex ongegrond. 'Daardoor is het gros van de winsten voor de periode 2007-2011 veiliggesteld.'

2. AEGON

De Nederlandse verzekeraar Aegon is een oudgediende in deze lijst. Nochtans heeft het aandeel de jongste jaren nog niet veel gepresteerd. KBC Securities gelooft in beterschap. 'Aegon is een typische 'fallen angel' die bezig is aan een heropstanding.' Bank Delen wijst voorts op de lage waardering en de goede commerciële gang van zaken.

3. SUEZ

Het Bel20-zwaargewicht Suez is een nieuwkomer. 'Het nutsbedrijf bevindt zich in het middelpunt van de belangstelling bij de hertekening van de Europese energiesector', stelt Dexia. 'Het verdient daarvoor een premie.' Ook Petercam voorspelt een mooie toekomst voor de Frans-Belgische groep, ongeacht of het fusieproject met Gaz de France doorgaat. 'Suez heeft heel wat generatiecapaciteit. Dat is interessant in een klimaat van hoge elektriciteitsprijzen. Bovendien kan een mogelijke verkoop van de milieudivisie waarde vrijmaken.' Puilaetco Dewaay benadrukt de positieve impact van het aandeleninkoopprogramma.

4. TOTAL

'Total beschikt over een ijzersterke balans, die het mogelijk maakt kapitaalintensieve nieuwe projecten te ontwikkelen', stelt Dierickx, Leys & Cie. 'De Franse oliegroep blijft leidinggevend in de raffinagesector, zowel in Europa als in Afrika', vult KBC Securities aan. 'We verwachten dat de winsten voor 2007-2008 op het recordniveau van 2006 blijven.'

5. DSM

De analisten van ING prijzen de Nederlandse chemiegroep DSM aan omdat het 'langetermijnverhaal van productinnovatie en stijgende winstmarges intact blijft.' SG Private Banking stipt het nieuwe kostenbesparingsprogramma aan en verwacht dat de aanwezigheid van DSM in China en India sterk zal toenemen.

6. E.ON

Dierickx, Leys & Cie vindt de Duitse energiereus koopwaardig omdat het nieuwe financieel beleid de kapitaalkosten drastisch verlaagt. ABN AMRO benadrukt dat E.ON goedkoper noteert dan andere nutsbedrijven en erin slaagde interessante activa van Endesa over te nemen.

7. ENI

Het Italiaanse olie- en gasbedrijf Eni is al de vierde energiewaarde in deze top 10. 'Eni biedt een hoger dividendrendement dan de concurrenten en kan vanaf 2010-2011 bogen op de exploitatie van Kashagan in de Kaspische Zee, de grootste olievondst van de afgelopen tien jaar', klinkt het bij ABN AMRO. SG Private Banking noemt Eni 'een van de meest defensieve profielen in de sector'.

8. ING

'Het aandeel van de Nederlands-Belgische financiëledienstengroep blijft de jongste maanden wat achter op andere bank- en verzekeringsaandelen', meldt Dierickx, Leys & Cie. Bank Degroof appreciëert 'de goed gediversifieerde inkomstenbasis en het mooie trackrecord'.

9. FRANCE TELECOM

France Télécom is de enige zogeheten TMT-favoriet (technologie, media, telecom). ING zwaait het bedrijf lof toe wegens 'de kostenbesparingen en de hernieuwde focus op de internationale activiteiten'. De Belegger wijst op het hoge dividendrendement van 6 procent bruto.

10. NOVARTIS

Het Zwitserse Novartis is de hekkensluiter. Bank Delen wijst op het lage aantal patenten dat de komende jaren vervalt. Fortis noemt Novartis 'een defensief aandeel in een defensieve sector' en roemt de 'indrukwekkende pijplijn'. Dit jaar zijn er vier lanceringen van potentiële 'blockbusters'.

WK/CDR

De **buitenlandse** favorieten voor de tweede helft van 2007

ABN AMRO Asset Management	Eni	MP Evans	OMV	E.ON	BMW
Bank Degroof	Sanofi-Aventis	Total	RBoS	Carnival	ING
Bank Delen	Aegon	Nestlé	Novartis	Samsung	Vinci
De Belegger	EADS	Aegon	France Telecom	Harley-Davidson	Dow Chemical
Delta Lloyd Asset Management	Medion	Leoni	Bank of Ireland	Tele Atlas	Haldex
Dexia Asset Management	Suez	Unilever	Unicredit	Première	DnB NOR
Dierickx, Leys & Cie	E.ON	ING	US6 People	Total	BASF
Fortis Bank	Nokia	Philips	Novartis	Hagemeyer	Numico
ING WB	Christian Dior	DSM	Ericsson	France Télécom	GlaxoSmithKline
Inside Beleggen	Sasol	Bangkok Bank	Gold Fields	BP	Sanofi-Aventis
KBC Securities	Imtech	Aegon	Total	Randstad	DSM
Leo Stevens & Cie	Gazprom	Demag Cranes	RWE	Unicredit	Stern
Petercam Asset Management	CGGVeritas	Siemens	Nat. Bank of Greece	Suez	Adidas
Puilaetco Dewaay Private Bankers	Allianz	SBM Offshore	Stada	Suez	Vinci
SG Private Banking	DSM	Eni	General Electric	Schneider Electric	Singulus
Value Square	Sanofi-Aventis	Jardine Strategic	CSM	MP Evans	Renault

TIJD Graphics

TERUGBLIK

Favorieten 2007 presteren bijna dubbel zo goed als Bel20

Prestatie favorieten 2007

	België
Omega Pharma	11%
KBC	9%
GBL	3%
UCB	-13%
Icos Vision	12%
EVS	43%
Agfa-Gevaert	0%
Devgen	2%
CFE	38%
Umicore	24%
Gemid. return	13%
Return Bel20	7,5%

TIJD Graphics

	Buitenland
Aegon	1%
E.ON	19%
France Telecom	-3%
Sanofi-Aventis	-14%
ING	-3%
Pfizer	-1%
Nokia	35%
GlaxoSmithKline	-3%
Novartis	-2%
Singulus	-16%
Gem. koersevol.	1%
Return MSCI world	7%

TIJD Graphics

(tijd) - Wie eind vorig jaar een mandje samenstelde met de tien Belgische favorieten voor heel 2007, kwam niet bedrogen uit. De tien realiseren al na zes maanden een gemiddeld rendement (koersstijging plus dividend) van 13 procent. Dat is bijna dubbel zo goed als de Bel20-returnindex (+7,5%).

Vooral de keuze voor de kleinere aandelen EVS (+43%) en CFE (+38%) was een schot in de roos. Beide profiteerden van een winstexplosie over 2006 en mooie vooruitzichten voor 2007. UCB (-13%) was de enige favoriet met een negatief rendement. De groep moest de lancering van het stermiddel Cimzia uitstellen.

De buitenlandse beursfavorieten presteerden een stuk minder goed. Ze behalen een gemiddeld rendement van amper 1 procent, terwijl de MSCI-wereldindex sinds begin dit jaar met 7 procent steeg. Sanofi-Aventis (-14%) en het technologiebedrijf Singulus (-16%) waren de grootste tegenvallers. De Finse gsm-koning Nokia (+35%) werd voor de eerste keer sinds 2003 weer in het favorietenlijstje opgenomen en dat blijkt geen slechte keuze.

Het is niet de eerste keer dat de Belgische analisten en fondsbeheerders met de Belgische aandelen beter scoren dan met de buitenlandse. Dat mag niet verbazen: de experts kennen de bedrijven van eigen bodem beter en het management is toegankelijker. Bovendien zijn die aandelen minder afhankelijk van externe factoren zoals internationale verkoopgolven op de markten. Ze varen in grotere mate hun eigen koers, afhankelijk van de eigen prestaties. CDR/WK