

# Beleggen

## DE DAG IN 2 MINUTEN

### NYRSTAR



### Roetsjbaan Nyrstar

De zinkgroep Nyrstar beleefde een uiterst volatiele beursdag met mooie koerswinsten bij de openings- en de slotbel, maar tussendoor incasseerde ze een mokerslag. **P22-23**

### Europese aandelenfondsen maken comeback in januari

Europese aandelenfondsen zagen in januari een netto-instroom van 3,36 miljard euro, leren cijfers van Morningstar. Het grootste deel kwam op rekening van actief beheerde fondsen (2,75 miljard). Het cijfer in januari staat in groot contrast met 2016, toen aandelenfondsen voor 86 miljard euro aan uitstroom kenden. Beleggers kozen in januari niet enkel voor risicogeladen activa. Ook de geldmarktfondsen kenden opnieuw een sterke maand (30,5 miljard euro netto-instroom).

**Tesla zal in het najaar opnieuw bij beleggers moeten aankloppen voor vers geld.**

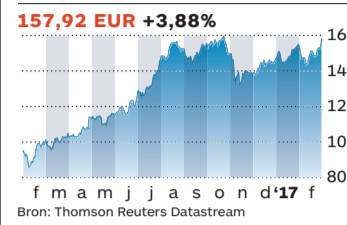
GOLDMAN SACHS

P22

### Vandaag op tijd.be: focus op bagger

De bouw- en baggergroep CFE pakt voorbeurs uit met de resultaten over 2016. Zeker is dat de omzet vergeleken met 2015 - dat een topjaar was voor de maritieme dienstverlener DEME - zal afnemen. Voorts zien analisten de winst per aandeel van 6,90 euro over het boekjaar 2015 zakken naar 4,80 à 4,90 euro. Het orderboekje zal allicht stijgen naar een recordpeil, maar belangrijker is welke marges daarop mogelijk zijn. Gelijkijdig met CFE publiceert ook zijn grootaandeelhouder Ackermans resultaten.

### ADIDAS



### Primus in Europa

Adidas was de grootste stijger in Europa. De aanleiding was een adviesverhoging van UBS en RBC. 'We zien Adidas positief verrassen in omzet en marges', zegt UBS. GBL is grootaandeelhouder.

# 884.319%

### Winst met Buffett

De boekwaarde van Warren Buffetts beleggingsvehikel Berkshire Hathaway steeg sinds 1964 met 884.319 procent, of jaarlijks met gemiddeld 19 procent. Dat leert de jaarlijkse aandeelhoudersbrief. **P2**

# Duits-Brits beurshuwelijk strandt alweer

De Londense beurs heeft de geplande fusie met Deutsche Börse een mogelijk fatale klap toegevend door een eis van de concurrentiewaakhond te verwerpen. Euronext deelt in het leed.

KRIS VAN HAMME

Het wil maar niet lukken voor de 'star-crossed lovers' London Stock Exchange (LSE) en Deutsche Börse. Nadat twee eerdere huwelijksopgaven al op niets waren uitgedraaid, lijkt ook nu een fusie buiten bereik te liggen.

LSE maakte zondagavond bekend geen afstand te willen doen van zijn meerderheidsbelang in het Italiaanse MTS, een elektronisch tradingplatform voor Europese overheidsobligaties. Het negeert daarmee een eis van de Europese concurrentiewaakhond. Die had nog maar tien dagen geleden gevraagd MTS af te stoten als voorwaarde om de megafusie goed te keuren. Deutsche Börse en LSE kondigden een jaar geleden aan de krachten te willen bundelen in een groep met een beurswaarde van 29 miljard euro.

LSE noemt de nieuwste Europese eis 'disproportioneel' en wil ook de relatie met de Italiaanse toezichthouder niet op het spel zetten door een eigenaarswissel. Daarmee zou Rome toegevoegd worden aan de lijst Europese hoofdsteden die een probleem hebben met de geplande fusieoperatie. De brexit maakt het dossier extra gevoelig in Berlijn en Parijs, zeker omdat de hoofdzetel in Londen - en dus buiten de EU - zou komen te liggen.

Volgens analisten is het afspringen van de deal daarom geen verras-



**Dit is een gemiste kans. Europese politici onderschatten het risico dat een groot deel van de Londense activiteiten naar de VS en Azië dreigt te gaan.**

CEO GALILEO GLOBAL ADVISORS  
**GEORGES UGEUX**



Carnaval op de beurs in Frankfurt, maar een huwelijk met Londen valt er niet te vieren. © REUTERS

sing. 'Fusies in het beursenlandchap zijn altijd moeilijk, met concurrentiewaakhonden die zich vaak roeren. De beperkte koersreacties vandaag bewijzen dat', reageert Joost de Rijk van het beurshuis Kempen. De bal ligt in het kamp van de Europese Commissie, maar de kans dat die groen licht geeft, is erg klein.

Georges Ugeux, CEO van het adviesbureau Galileo Global Advisors en een gewezen vicevoorzitter van de New York Stock Exchange, is

'sceptisch' over de uitleg van LSE. 'MTS heeft niets met de fusie te maken.' Hij gelooft dat politieke druk een rol speelde, zeker vanuit Frankrijk. 'Het is een gemiste kans. Europese politici onderschatten het risico dat een groot deel van de Londense beursactiviteiten naar de VS en Azië dreigt te gaan. Net daarom hebben we één sterke Europese beurs nodig.' Een Duits-Brits huwelijk zou de op twee na grootste beursgroep creëren en een tegenge-

wicht vormen tegen Amerikaanse mastodonten als ICE en CME.

Ook Euronext dreigt met lege handen achter te blijven. De groep boven de beurzen van Brussel, Parijs, Amsterdam en Lissabon had al een akkoord met LSE op zak over de overname van de Franse activiteiten van LCH.Clearnet. De afstoting van het clearinghuis - dat instaat voor de afwikkeling van beursactiviteiten - was een zoenoffer van de geplande fusiegroep. Het betekent meteen dat

die transactie van 510 miljoen euro niet doorgaat als de Duits-Britse fusie definitief begraven wordt.

De Rijk was positief over de overname van LCH.Clearnet door Euronext. 'De overnameprijs was goed, ook omdat LSE moest verkopen. Bovendien zou Euronext een meer ge diversifieerde en minder volatiele inkomensstroom verwerven. Dat resulteert typisch in een hogere waardering voor een beursuitbater. Het is dus negatief dat de overname waarschijnlijk niet doorgaat.'

Ron Heijdenrijk, analist van ABN AMRO, had de overname van LCH.Clearnet niet ingecalculerd in zijn model, net omdat ze hem onwaarschijnlijk leek. 'Maar het toont wel dat Euronext voldoende middelen heeft om snel toe te slaan. Het kan dus een andere overname doen, of als er geen doelwitten gevonden worden het kapitaal uitkeren aan de aandeelhouders.'

Ugeux hoopt dat Euronext uiteindelijk 'stopt met kansen te laten liggen'. De groep zou snel rond de tafel moeten gaan zitten met LSE en Deutsche Börse om een gemeenschappelijk platform voor aandelenhandel op te zetten. 'Het is de laatste mogelijkheid om nog een belangrijke rol in Europa te spelen', waarschuwt Ugeux. De koers van Euronext ging gisteren 2,2 procent lager, LSE verloor 1,1 procent en Deutsche Börse 2,4 procent.

Het is ook afwachten wat in de VS gebeurt. 'Voor Amerikaanse beursgroepen is de noodzaak om overnames in Europa te doen minder groot. Ze hebben al schaalgroottes en krijgen evenmin zomaar de goedkeuring van toezichthouders', meent de Rijk.

# 'Bedrijfswinsten in groeiemarkten stijgen dit jaar met 10 procent'

Kevin Barker is bij UBS gespecialiseerd in groeiemarktaandelen. Hij voorspelt voor dit jaar een bedrijfswinstgroei van 10 procent. Barker heeft een duidelijke voorkeur voor dienstengroepen, zoals de Chinese internetreus Tencent.

WOUTER VERVENNE

De Britse UBS-beheerder Kevin Barker was even op klantenbezoek in Brussel. We konden hem strikken voor een gesprek.

**U bent optimistisch over de aandelenmarkten van de groei-landen. Waarom?**

**Kevin Barker:** 'De economische groei in de groeielanden versnelt. Januari was de beste maand sinds 2011. We zien een economisch herstel in Rusland en Brazilië, de groei in China stabiliseert en de voorraad grondstoffen wordt heropgebouwd.

We verwachten dat de bedrijfswinsten in de groeielanden in 2017 met zowat 10 procent stijgen. Bovendien zijn aandelen van groeielanden relatief goedkoop in vergelijking met aandelen van ontwikkelde landen. De meeste vermogensbeheerders hebben nu een kleiner dan normale positie in aandelen van groeiemarkten. We bevelen aan meer dan normaal te beleggen in groeiemarktaandelen. Europa worstelt met politieke risico's, want er zijn verkiezingen op komst in verscheidene landen. Amerikaanse aandelen zijn relatief duur. De groeiemarkten hebben dus betere fundamentals.'

**Toch zijn veel beleggers ongerust over de groeiemarkten. Ze verwijzen naar de hoge Chinese schuldgraad en het risico van protectionisme.**

**Barker:** 'In China hebben vooral overheidsbedrijven veel schulden. UBS is niet erg bezorgd. De krediet-



De Indiase autoproducent Mahindra staat ook op het lijstje van UBS.

groei vertraagt en de schuldgraad van de Chinese overheid is laag en daalt. Mexico is veruit het kwetsbaarst voor protectionisme. Wij zijn minder bezorgd over andere groei-

landen. Het beleid van de Amerikaanse president Donald Trump zal leiden tot meer groei en meer inflatie. Dat zou goed moeten zijn voor de aandelenmarkten. De groei-

**Tencent is een aantrekkelijk aandeel. Maar koop het via Naspers.**

BEHEERDER BIJ UBS  
**KEVIN BARKER**

markten zijn hogebeetmarkten. Ze zullen dus beter presteren dan de aandelenmarkten van de ontwikkelde landen bij een positief beursklimaat.'

**Welke aandelen, sectoren en landen zijn aantrekkelijk en welke niet?**

**Barker:** 'De Chinese internetreus Tencent is een aantrekkelijk aandeel. Veel Chinezen zijn gek op technologie. Het aantal mobiele betalingen is in China 50 maal groter dan in de

VS. Beleggers nemen het best een positie in Tencent via Naspers. Het Zuid-Afrikaanse Naspers bezit 32 procent van Tencent en biedt de mogelijkheid met een korting te investeren in Tencent. Ook TAL Education is aantrekkelijk. Dat is een Chinees bedrijf dat privélessen geeft, een snel groeiende business.'

'We hebben ook geïnvesteerd in Mahindra, de Indiase producent van tractoren, auto's en motorfietsen, en voorts in Brilliance, een Chinese franchise van BMW, en de Thaise drankengroep Thai Beverage. We hebben een groter dan normale positie in Rusland, want we zien daar een economisch herstel en de relaties met de VS zullen wellicht verbeteren onder Trump. We hebben een kleiner dan normale positie in industriële aandelen. Die aandelen zijn relatief duur na de sterke stijging in 2016. In de groeielanden neemt de dienstensector de rol van groeimotor over van de industrie.'