

Europese media sector opnieuw kansrijk in 2016



Het jaar 2015 was een goed jaar voor de Europese Media Sector. De sector deed het 5% beter dan de markt. Dat was vooral te danken aan een goede winstgevendheid. Die was weer voor een deel te danken aan een gunstige valutaire rugwind. 2015 was overigens het zesde jaar op rij, dat de sector de brede markt versloeg, maar in termen van waarderingen is de sector niet overdreven duur.

Aan het begin van 2016 deed de sector een premie van 22% ten opzichte van de bredere markt. Dat is overigens in lijn met het historisch gemiddelde van ongeveer 20%. Die premie is te danken aan het vermogen van de sector om bovengemiddeld cash te genereren. Dat is weer het gevolg van een lager dan gemiddelde capex. Abonnementen, zo kenmerkend voor de sector, pakken positief uit voor het werkkapitaal.

In de eerste weken van 2016 zette de sector de outperformance ten opzichte van de brede Europese markt gewoon door. Voor 2016 is de verwachting, dat de sector zijn hogere winstgevendheid ten opzichte van de markt kan handhaven. Dat is opnieuw deels te danken aan het meer defensieve karakter van de sector. Bij veel beleggers overheerst voor 2016 het idee, dat het op macroniveau niet voor de wind zal gaan. De vrees overheerst, dat de economische groei stelselmatig gaat verzwakken onder invloed van vooral China en afnemende groei in de VS.

Het groeiend pessimisme heeft zijn uitwerking niet gemist op analisten en strategen. Traditiegetrouw laten die de winst per aandeel voor de markt aan het einde van het jaar met 10% - 12% groeien. In de loop van het nieuwe jaar volgen de afgelopen jaren steeds opnieuw neerwaartse bijstellingen. Dat maakte het voor de mediasector mogelijk om uit te blinken door wel aan de prognoses te voldoen. Voor 2016 zien de analisten een middelde winstgroei van 6,5%. Als de wereldeconomie nog verder gaat vertragen dan nu al gevreesd wordt, dan kan dit percentage nog te optimistisch blijken en dan kan de mediasector opnieuw uitblinken door traditiegetrouw opnieuw aan de verwachtingen te voldoen.

Binnen de Europese markt is de mediasector overigens een opvallende verschijning. De sector kent bijvoorbeeld een hoge diversiteit aan verdienmodellen. De sector heet defensief te zijn, maar telt veel bedrijven die veel cyclische karakteristieken met zich mee dragen. Dat kan tot contradicties leiden. Zo deden in de mediasector de cyclische bedrijven het in 2015 beter dan de defensieve, terwijl het in de brede markt het omgekeerde het geval was.

Binnen de sector heeft een mandje van zogeheten kwaliteitsaandelen het meer dan uitstekend gedaan. Dat mandje won 27% in 2015 tegen de sector 12% en de brede markt 7%. Aandelen die geselecteerd worden voor het mandje moeten aan enkele criteria voldoen, zoals structurele vooruitzichten en betrouwbaarheid als het gaat om de ontwikkeling van de winstgevendheid van de kasstromen. Deze kwaliteitsaandelen zijn nu wel hoger gewaardeerd ten opzichte van de rest van de sector en ten opzichte van de brede markt.

Er zijn twee namen die bij ER Capital een plaats hebben in de Modelportefeuille: het voormalige ReedElsevier, Relx, en het Amerikaanse internetbedrijf Google of liever gezegd Alphabet.

1. Relx

Een van de aantrekkelijke kanten van RELX is de betrouwbaarheid van het management, dat gestaag en met succes werkt aan de verbetering van omzet en marges. Een aanhoudend programma voor de terugkoop van eigen aandelen garandeerde de afgelopen jaren een groei van de winst per aandeel van bijna 10%. Er is op dit moment weinig reden om te veronderstellen, dat RELX in 2016 breekt met deze traditie. Dat is goeddeels toe te schrijven aan een verbetering van de kwaliteit van het portfolio van het bedrijf. Daardoor is de defensieve kwaliteit alleen maar toegenomen. Dat is onder meer te danken aan het groeiend belang van Big Data Technology die niet alleen positief uitpakt voor Risk Solutions maar ook elders in het bedrijf voor productvernieuwing zorgt.

Lees onze volledige analyse: [RELX.pdf](#)

2. Alphabet

De meeste beleggers kennen Alphabet als de grootste speler op het gebied van Search engines, maar geleidelijk aan is Alphabet meer dan Search alleen. Alphabet is gespecialiseerd in internet-gerelateerde services en producten, waaronder online advertising, Cloud computing en software (o.a. Android operating system). In 2012 is een fiber infrastructuur aangelegd in Kansas City om Google Fiber broadband service te faciliteren.

Lees onze volledige analyse: [Alphabet.pdf](#)

Ook volgen er nog een aantal andere updates in sector Media (Facebook, Adecco en Randstad), Banken (BinckBank) en Technologie (Microsoft, SAP, TSMC).

Update Facebook

Lees onze volledige analyse: [Facebook.pdf](#)

Update Adecco

Lees onze volledige analyse: [Adecco.pdf](#)

Update Randstad

Lees onze volledige analyse: [Randstad.pdf](#)

Update BinckBank

Lees onze volledige analyse: [BinckBank.pdf](#)

Update Microsoft

Lees onze volledige analyse: [Microsoft.pdf](#)

Update SAP

Lees onze volledige analyse: [SAP.pdf](#)

Update TSMC

Lees onze volledige analyse: [TSMC.pdf](#)