

VFB - Dag van de Tips

# Groeibedrijven in 2014

**Auteur:** Paul Hermans  
Directeur Excelco

**Datum:** 4 oktober 2014

**Contact:** info@excelco.be  
011/23.25.13

**excelco**

# Groeibedrijven in 2014

---

1	Beleggen in de beste bedrijven	3
1.1	De vijf kengetallen	3
1.2	Belang van vijf sterren	3
1.3	Geeft beleggen in 5-sterren-bedrijven een beter resultaat?	4
2	Snelgroeierende bedrijven in 2014	5
3	Chinese internetbedrijven	6
3.1	Baidu	7
3.2	Tencent	8
3.3	Alibaba versus Baidu,Tencent en Yandex!	9
4	Automotive	11
4.1	Bertrandt	13
4.2	ElringKlinger	14

Deze tekst is met veel zorg samengesteld. Desalniettemin is Excelco bvba niet aansprakelijk voor onjuistheden of onvolledigheden in de aangeboden inhoud. Het programma Excelco beoogt te helpen bij het samenstellen van een aandelenportefeuille. De gebruiker blijft zelf volledig aansprakelijk voor het resultaat van zijn portefeuille. Excelco bvba kan hiervoor nooit aansprakelijk gehouden worden.

# Groeibedrijven in 2014

Beleggen in de beste bedrijven loont op termijn. Gezien deze bedrijven beduidend beter dan gemiddeld presteren zullen ook de beurskoersen daarvan profiteren.

## 1 Beleggen in de beste bedrijven

### 1.1 De vijf kengetallen

Om de beste bedrijven te selecteren kent Excelco aan elk bedrijf 0 tot 5 sterren toe, op basis van 5 kengetallen of ratio's. Als het bedrijf de norm haalt voor een bepaald kengetal krijgt het daarvoor een ster. De normen die Excelco hanteert zijn streng, zodat enkel de allerbeste bedrijven 5 sterren behalen.

De 5 kengetallen en normen zijn:

	Norm	Gemiddelde Excelco
Nettowinstmarge (NW/Omzet)	10%	7%
Omzetgroei	10%	2%
Rentabiliteit eigen vermogen (NW/BW)	15%	13%
Graad van zelffinanciering (BW/TA)	40%	43%
Terugbetalingscapaciteit (CF/S)	33%	18%

### 1.2 Belang van vijf sterren



Het halen van deze vijf strenge normen impliceert dat het bedrijf groeit en terzelfdertijd rendabel en solvabel is. Deze categorie van bedrijven genereert genoeg cash om te investeren in groei. De rentabiliteit zorgt voor een toenemende kasstroom die de solvabiliteit verbetert en bovendien toelaat de aandeelhouders te vergoeden voor hun risico. **Slechts 3% van de bedrijven behaalt vijf sterren! Minder dan 10% heeft vier sterren!**

Als een bedrijf met vijf sterren ook nog opereert in een sector die groeit, dan wordt het aandeel dubbel interessant! **Beleg vooral in groeisectoren!**

Maar sommige bedrijven groeien ook in sectoren die stagneren, omdat hun zakenmodel of hun product of service beter is dan dat van de concurrerende bedrijven.

### 1.3 Geeft beleggen in 5-sterren-bedrijven een beter resultaat?

Bedrijven met vijf sterren zijn de beste bedrijven in de wereld. Ze groeien snel en zijn bovendien rendabel en solvabel.

Presteren 5-sterren-bedrijven ook beter op de beurs? Deze bedrijven noteren immers **meestal duur**. Excelco stelde een koersindex op voor bedrijven met 5 sterren en vergeleek de evolutie van deze '5-sterren index' met de evolutie van de Bel20.

In de periode tussen 1 januari 2012 en 1 september 2014 stegen de koersen van de bedrijven met **5 sterren** gemiddeld met **104%**! In dezelfde periode steeg de **Bel20** met **49%**.



#### *Index 5-sterrenbedrijven van 01/01/2012 tot 01/09/2014*

Beleggen in de beste bedrijven wereldwijd is een eenvoudige maar doeltreffende beleggingsstrategie!

Vaak noteren deze aandelen permanent boven de waarde op basis van de laatste resultaten, omdat de markt de groei al voor een stuk in de huidige koers verrekent.

Dat hoeft geen zorg te zijn als u belegt voor een aantal jaren.

Als u belegt in deze aandelen is de toekomstige groei de voornaamste motor achter de beurskoers. Als deze groei op zeker moment afneemt kan het aandeel ook plots terugvallen. Houd dus de kwartaalresultaten in de gaten.

## 2 Snelgroeiende bedrijven in 2014

Sector	Bedrijf	Groei in 2014
<b>Biotech /Farma</b>		
	Biogen	53%
	Celgene	18%
	Allergan	15%
	Gilead	118%
	Alexion	52%
<b>Internetservices</b>		
	Alibaba	46%
	Baidu	59%
	Priceline	26%
	Akamai	25%
	Google	20%
	Tencent	37%
	Yandex	34%
	Tripadvisor	27%
	Akamai	25%
<b>Fastfood</b>		
	Chipotle Mex.	27%
	Starbucks	11%
<b>Kleding</b>		
	H&M	18%
	Deckers Outd.	24%
<b>Hightechdiensten</b>		
	Cognizant	18%

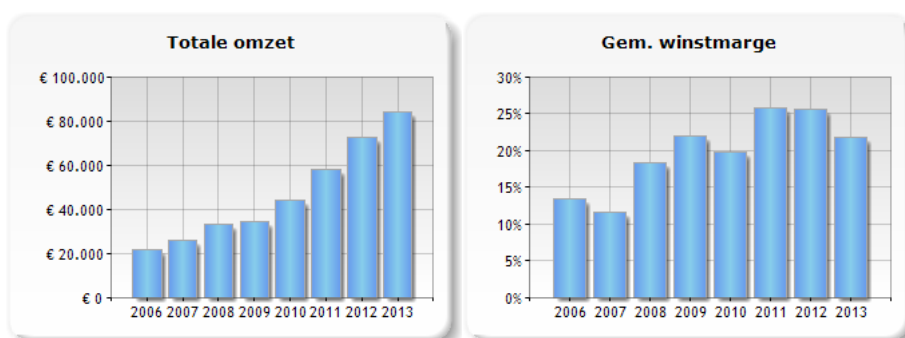
Sector	Bedrijf	Groei in 2014
<b>Luxe</b>		
	Pandora	31%
	Burberry	17%
	Michael Kors	43%
	Samsonite	12%
<b>Financiële diensten</b>		
	MasterCard	14%
<b>Automotive</b>		
	ElringKlinger	14%
	Bertrandt	10%
	Melexis	22%
<b>Chips/Halfgeleiders</b>		
	SanDisk	12%
<b>Software</b>		
	Nemetschek	16%
<b>Hotel &amp; Catering</b>		
	Las Vegas Sands	16%
<b>Medische technologie</b>		
	Stratec	15%
<b>Consumentenelektronica</b>		
	Garmin	11%
<b>PC, tablet &amp; smartphone</b>		
	Lenovo	18%

### 3 Chinese internetbedrijven



De grootste groei van het internet vindt in **China** plaats. In China is de internetpenetratie nog in volle gang, maar inzake **e-commerce** is het land op wereldschaal nummer één. Verwacht wordt dat e-commerce er tussen 2015 en 2020 nog verdubbelt. In China wordt meer dan elders gekocht via mobiele toestellen. Het is ook de grootste markt voor smartphones en tablets.

De volgende jaren zal online shopping in China zeer sterk groeien, omdat veel artikelen in de nabije winkels niet te vinden zijn.



Kopen via internet is in China de normaalste zaak van de wereld. Op het internet kun je alles vinden en dat is niet het geval in de plaatselijke winkels. Op de grafiek merkt men de explosieve groei van de internetbedrijven in het algemeen evenals de hoge gemiddelde nettowinstmarge.

Het best presteren de bedrijven die internetreclame verkopen zoals Google, Baidu en Yandex. Hoe meer producten en diensten via internet verhandeld worden, hoe meer reclame op het internet gemaakt wordt. En de grootste spelers profiteren hiervan maximaal, want iedereen wil zijn reclameboodschap zoveel mogelijk verspreid zien.

### 3.1 Baidu ★★★★★

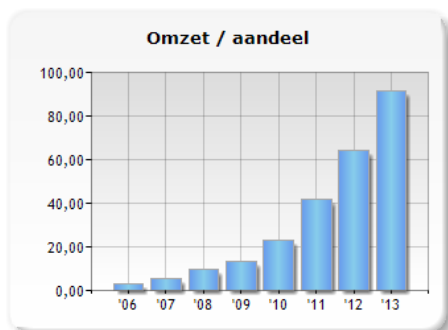


Baidu is het Chinese Google. Baidu heeft een **zoekmachine** in de Chinese taal en biedt **online marketingdiensten** aan.

Baidu heeft ook een encyclopedie, Baidu Baike, opgezet. Die is bedoeld als een soort Chinese Wikipedia, maar die in sterke mate aan zelfcensuur doet. In tegenstelling tot de Chinese wiki wordt de toegang tot deze internetencyclopedie niet door de Chinese autoriteiten gestoord. Het bedrijf ontwikkelde ook **Baidu Map**, de Chinese tegenhanger van Google Maps. En het is actief in software voor spraakherkenning en vertalingen. Qunar is een online **reisbureau**, waar Baidu een meerderheidsparticipatie in heeft. iQiyi is een online video platform.

In 2012 werd gestart met het **Baidu Cloud Developer Center** waar ontwikkelaars gratis opslagruimte kunnen krijgen. Ze kunnen hun app's testen in het Mobile Test Center op een aantal smartphones. De zoekmachine zorgt er dan voor dat de toepassingen gemakkelijk kunnen gevonden worden.

In 2013 waren er **753.000 klanten voor reclame** via de zoekmachine.



De omzet wordt uitsluitend in China behaald.

Tussen 2008 en 2012 vervijfvoudigde de omzet. De nettowinstmarge steeg tot 46%! Het bedrijf is ook erg solvabel. Het bedrijf behaalde in 2012 elk van de 5 sterren met veel overschot! In 2013 vertraagt de groei logischerwijze en de winst stabiliseert.

#### Evolutie in 2014

	YTD Q1	YTD Q2
Omzet:	+59 %	+59 %
Winst:	+23 %	+34 %

Er werd een grote overname gedaan (91 Wireless) om **marktaandeel te winnen op mobiele**

**toestellen**. Op desktops had Baidu meer dan 80% marktaandeel met zijn zoekmachine, maar op mobiele toestellen lag dat veel lager. China is de

grootste markt voor smartphones. Nog meer dan elders worden bestellingen gedaan via mobiele toestellen. Baidu koopt daarmee de populairste Chinese app store 91 Wireless voor \$1.9 miljard, om zijn aandeel in de mobiele markt te vergroten. Internetwinkels die veel applicaties verkopen zijn een belangrijke poort tot het internet.

## 3.2 Tencent ★★★★★



Tencent werd gesticht in 1998. Sinds 2004 noteert het op de beurs in Hong Kong.

Het is een portalsite en één van de grootste globale aanbieders van internetdiensten in China en Azië.

Tencent is een aanbieder van geïntegreerde internetdiensten. Het bedrijf telt verschillende divisies zoals communicatieplatformen, sociale platformen, media platformen, e-commerce en online reclame.

De verkoop van games is een belangrijke inkomstenbron.

De strategie is om de klanten "one-stop online lifestyle services" te bieden.

Tencent offreert informatie, entertainment, sociale netwerking, e-maildiensten, e-commerce, spelletjes, chatmogelijkheden en online betalingssystemen.

Het bedrijf stelt ook gratis diensten ter beschikking om aan klantenbinding te doen.

**WeChat** is een veel gebruikte en succesvolle communicatiedienst. Zo vormt het bedrijf de grootste internetgemeenschap in China met **800 miljoen gebruikers** in 2012.

WeChat omvat een sociale berichtendienst met e-commerce, ontspanning en een betalingssysteem.

In 2012 werd zwaar geïnvesteerd in **e-commerce**. Er was een sterke geografische expansie. Het bedrijf wil de gigantische klantendatabase ten volle exploiteren. Het heeft ook een participatie in het e-commercebedrijf JD.com. **JD** verkoopt zowel mode als elektronica. **JD is de tweede grootste e-commerce firma** in China na Alibaba.

Tencent investeert ook in Koreaanse ontwikkelaars van games.

Tussen 2006 en 2013 groeiden winst en omzet per aandeel met meer dan 50% per jaar! Door de snelle expansie daalde de nettowinstmarge van boven de 40% naar 26% in 2013, maar de rentabiliteit van het eigen vermogen bleef boven de 25%.



Evolutie in 2014		
	YTD Q1	YTD Q2
Omzet:	+36 %	+37 %
Winst:	+29 %	+58 %

In 2014 ondervindt het bedrijf zware concurrentie van Alibaba, ook wel het Chinese Amazon genoemd.

### 3.3 Alibaba versus Baidu, Tencent en Yandex!

De beursgang van de Chinese internetreus Alibaba domineerde de recente financiële berichtgeving. Het beeld dat we vandaag hebben van het bedrijf is onvolledig en dat maakt elke aanbeveling problematisch. In principe neemt Excelco een bedrijf pas op als het een tijd noteert. In dit geval maken we een uitzondering omdat beleggen in de Chinese economie, ondanks de hogere risico's, toch moet overwogen worden.

De aandacht voor Alibaba gaat ten koste van de belangstelling voor Baidu en Tencent, twee belangrijke concurrenten van Alibaba.

Baidu heeft de meest gebruikte zoekrobot in China. Op dat punt is het belangrijker dan Alibaba, dat ook een eigen zoekrobot heeft.

Alibaba baat op de eerste plaats een online marktplaats uit zoals eBay. Eigenlijk combineert het in China de activiteiten van eBay en Google, terwijl Baidu de Chinese Google is.

Baidu onthulde onlangs een eenvoudige versie van de Google Glass, een bril waarmee je onmiddellijk kan zien waar je een product, waar je naar aan het kijken bent, het goedkoopst kunt aanschaffen. Om het vervolgens te bestellen door de bril een gesproken commando te geven.

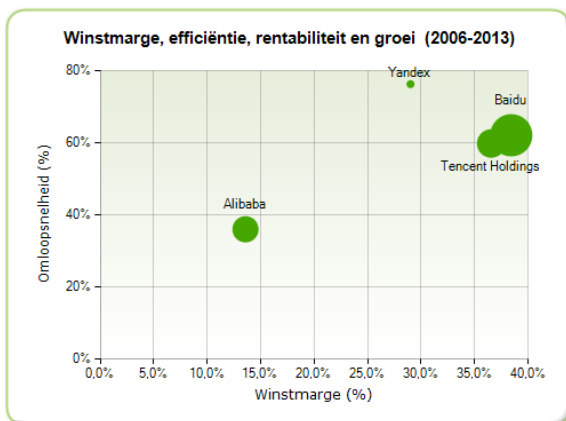
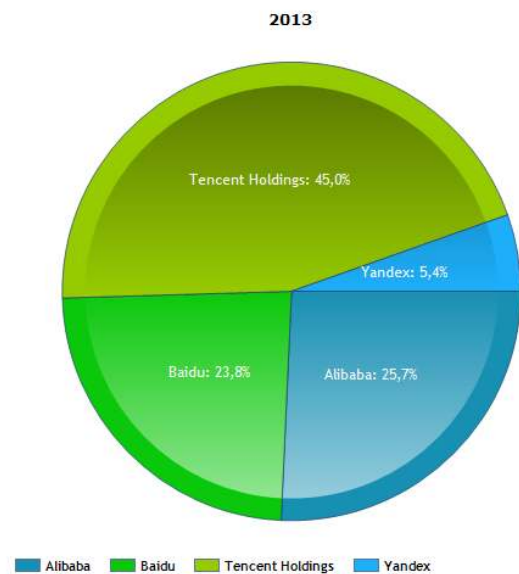
Tencent is eigenaar van de zeer populaire app WeChat. Via WeChat worden zeer veel smartphones verkocht van de Chinese producent Xiaomi. Tencent heeft ook een belang in JD, eveneens een belangrijke speler in de Chinese e-commerce

Als we Alibaba, Baidu, Tencent en het Russische Yandex vergelijken dan constateren we dat zowel over de periode 2006-2013 als voor het jaar 2013 Baidu de hoogste score haalt van deze vier bedrijven ... en Alibaba de laagste!

Alibaba kende vorig jaar de hoogste omzetgroei met 72% tegenover 43% voor Baidu. In 2014 groeit de omzet van Baidu evenwel sneller dan die van Alibaba!

Alibaba groeit deels door aan een verschroeiend tempo overnames te doen. Met al het geld dat het nu binnen krijgt, kan het die ook betalen. De vraag is of al die acquisities tot de winst bijdragen, als men weet dat onlangs een Chinese voetbalclub gekocht werd ....

Alibaba is een heel belangrijk en interessant bedrijf. Maar het is lang niet zo dominant als in de pers al eens gesuggereerd wordt. Het is ongeveer even groot als Baidu en kleiner dan Tencent. En momenteel hebben we een beter zicht op die 2 laatste bedrijven.



Hiernaast zie je dat Baidu tussen 2006 en 2013 de snelste groeier was (grootste ballonnetje) en de grootste winstmarge had.

Hoe hoger het ballonnetje staat des te hoger is de rentabiliteit van het totaal actief: 24% voor Baidu en 5% voor Alibaba.

*Opmerking: met Excelco kunt u zeer gemakkelijk bedrijven selecteren en onderling vergelijken!*

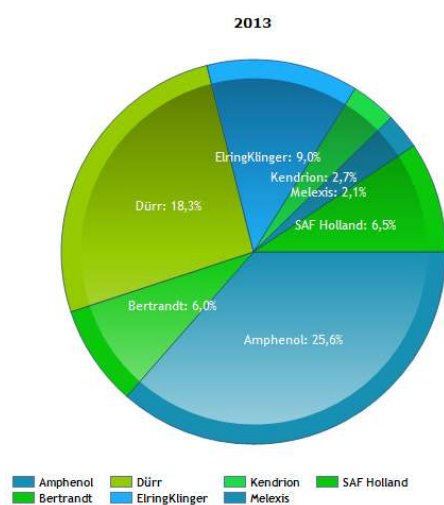
## 4 Automotive

In elke auto zitten vele honderden gespecialiseerde onderdelen, die door toeleveranciers ontworpen en geproduceerd worden. De eigenlijke auto-industrie assembleert al die onderdelen tot een afgewerkt product. De bijdrage van de "automotive-industrie" is zeer belangrijk in het geheel.



De technologie in verband met rij-assistentie wordt alsmaar meer ontwikkeld. Er zijn systemen voor automatisch parkeren, het lezen van verkeerstekens, het automatisch afstand houden, dodehoek-detectie (blind spot), het binnen de witte lijnen blijven (lane keep assistance) en het automatisch remmen om een botsing te vermijden.

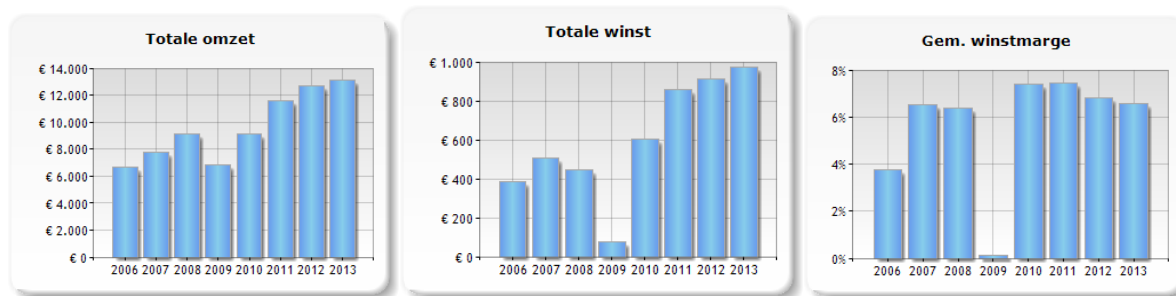
De winstmarge op die rijhulpsystemen is meestal veel hoger dan de winstmarge van de autofabrikanten.



De sector is dus uiteraard afhankelijk van de automobiellindustrie, die zeer conjunctuurgevoelig is. Bij een recessie worden meteen minder auto's besteld. De consumenten rijden gewoon langer met dezelfde wagen.

Op lange termijn neemt het aantal wagens sterk toe, vooral in de groeielanden. Geschat wordt dat er tegen 2020 40% meer wagens zullen rond rijden tegenover 2011.

In al die wagens neemt de elektronica toe. **Er zijn meer onderdelen nodig voor meer wagens!** Dat geeft een aantal toeleveranciers goede groeiperspectieven. Aangezien vooral de Duitse automobiellindustrie het goed doet hebben de toeleveranciers van die firma's een streepje voor.



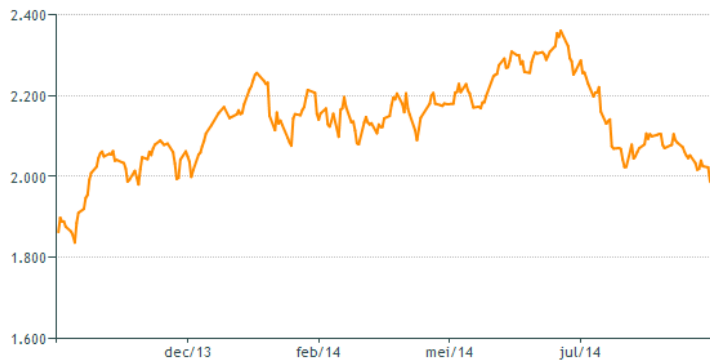
Hierboven ziet men de omzet- en winstgroei in de automotivesector. De sector is zeer conjunctuurgevoelig. De gemiddelde nettowinstmarges liggen iets hoger dan in de automobielnijverheid.

In 2014 is er een **groevertraging in Duitsland**. Het gevolg is dat de Duitse beurzen terugvielen en een aantal dure aandelen weer koopwaardig werden. Anderzijds herstelt de Europese autonijverheid en gaat de groei in China verder. Audi, BMW en Daimler groeien vooral in China.

### Omzetgroei per bedrijf in 2014

	2013	YTD
Amphenol Corporation	+8 %	+16 %
Bertrandt AG	+10 %	+10 %
Dürr AG	0 %	-6 %
ElringKlinger AG	+4 %	+14 %
Kendrion	+24 %	+36 %
Leoni AG	+3 %	+4 %
Melexis	+11 %	+22 %
SAF Holland	0 %	+11 %

De meeste Europese automotive bedrijven groeien sterk in 2014.

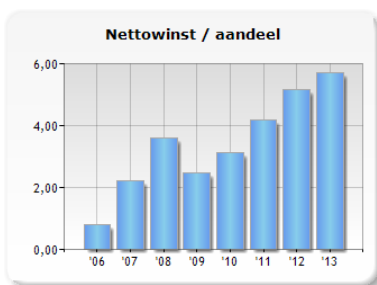


Maar de koersen van deze aandelen zijn de voorbije maanden gedaald.

*Sectorindex: Automotive*

## 4.1 Bertrandt ★★★★★

De Duitse **Bertrandt Group** ontwikkelt oplossingen voor de internationale **auto- en luchtvaartindustrie** in Europa, China en de VS gedurende ruim 35 jaar. Bertrandt ontwikkelt onderdelen, prototypes en zelfs volledige wagens voor de automobiellndustrie. Een voorbeeld is het interieur van de A380.



De winst per aandeel verdubbelde tussen 2009 en 2012. In 2013 was er ruim 10% winstgroei en in 2014 6%.

Door de toename van het aantal modellen in de automobiellndustrie kon de omzet van het bedrijf aardig groeien, zelfs gemiddeld met 20% per jaar.

Daarbij wist het de winstmarge in 5 jaar te verdubbelen en zo een rentabiliteit van 25% op het eigen vermogen te realiseren. De personeelskosten lopen op tot 70% van de omzet maar de omloopsnelheid van het totaal actief, een maatstaf voor efficiëntie, is erg hoog.

## 4.2 ElringKlinger ★★☆☆☆

ElringKlinger ontwikkelt technologisch geavanceerde onderdelen zoals cilinderkoppen voor alle aandrijfsystemen, gaande van conventionele verbrandingsmotoren tot hybride en elektrische voertuigen, met batterij-aangedreven elektromotoren en brandstofcellen. Voor de klassieke motoren gebeurt de brandstofbesparing vooral door downsizing.



ElringKlinger heeft nu een nieuwe dimensie toegevoegd aan haar businessmodel – die van de zuivering van uitlaatgassen.

De klanten omvatten het grootste deel van de Amerikaanse en Europese autofabrikanten en een deel van de Aziatische autobouwers.

Daarnaast produceert het **kunststoffen**, ook voor klanten uit andere sectoren. Het gebruik van kunststoffen doet het gewicht van het voertuig dalen en zorgt zo voor **minder uitstoot en een lager verbruik**. Deze afdeling zorgt voor één vijfde van de verkopen.

De groeiende '**shielding**' divisie is de grootste en produceert materialen die geluid en warmte afschermen. Het bedrijf is één van de weinigen die zowel voor de motor als voor de onderkant van de wagen afschermingsmaterialen maakt en behoort in deze business tot de top drie in de wereld. Deze divisie zorgt voor een kwart van de omzet.

Het bedrijf heeft 42 vestigingen in 21 landen. Zestig procent van de omzet wordt in Europa gerealiseerd en zestien procent in Azië/Pacific. ElringKlinger is dus sterk afhankelijk van de Europese automarkt.

Ongeveer 5% van de ontvangsten wordt besteed aan 'R&D'.

Het bedrijf verwacht een jaarlijkse organische groei tussen 5% en 7%.