

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

(Deze ideeën zijn adviezen van KBC Securities. Voor uitleg adviezen: zie legende)

"Brengt NN naar de beurs"				
ING	Advies:	KOPEN	Huidige koers:	10.26 EUR
	Naam analist:	Matthias De Wit, CFA	Koersdoel:	13.3 EUR
	ISIN code:	NL0000303600	Opwaarts potentieel:	29.6%
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (EUR)	1.02	0.85	0.37	1.43
% groei j/j	-32.8%	-17.0%	-56.2%	283.1%
Koerswinst ratio	10.0x	12.1x	27.6x	7.2x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.00	0.57
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	5.5%

ING is een globale financiële instelling die momenteel bancaire diensten en verzekeringen aanbiedt. Naar de toekomst toe zal de groep zich toespitsen op internationaal retailbankieren, direct bankieren en commercieel bankieren. De verzekeringsactiviteiten en investment management moeten afgestoten worden als compensatie voor de ontvangen staatshulp. ING Direct USA werd reeds verkocht.

Vandaag is het een belangrijke dag voor ING. De Nederlandse bank brengt vandaag het aandeel NN (Nationale-Nederlanden of zijn verzekeringsactiviteiten) naar de markt voor een prijs van 20 euro per aandeel. Analist Matthias De Wit geeft er zijn visie over. ING zal vandaag maar liefst 77 miljoen aandelen via zijn IPO uitgeven voor de prijs van 20 euro per aandeel. Wie zich de oorspronkelijke prijsvork nog herinnert, weet dat de prijs hierdoor in het midden van het bereik uitkomt.

ING rekent op een bruto-opbrengst van ongeveer 2 miljard euro die zal gebruikt worden om de schulden verder af te bouwen. Wanneer we ons baseren op de 350 miljoen uitstaande NN-aandelen, dan komen we op een totale marktkapitalisatie van 7 miljard euro voor ING.

Na de beursgang en de uitwisseling van de 450 miljoen euro converteerbare obligaties in NN-aandelen, zal het belang van ING in NN dalen tot 71,4%. De aandelen van NN zullen vanaf vandaag verhandeld worden op de AEX.

Conclusie:

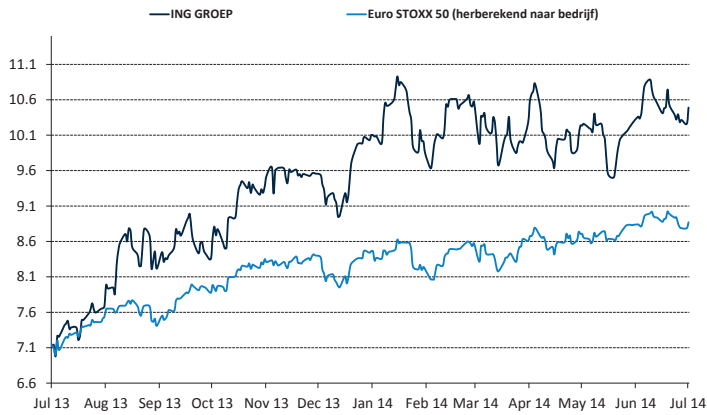
Voor de ING-groep is een succesvolle beursgang van NN van cruciaal belang om te evolueren naar een pure bank. Met een totale waarde van 7 miljard euro komt de waarde van NN iets lager uit dan in het waarderingmodel van KBC Securities. Analist Matthias De Wit laat het waarderingmodel toch onveranderd aangezien hij gelooft dat NN tegen een korting noteert ten opzichte van zijn intrinsieke waarde.

Nu de evolutie naar een pure bank bijna compleet is, is het mogelijk dat de korting waartegen ING vandaag noteert snel zal verdwijnen. De afwikkeling van de schuld van de holding (doordat de verzekeringsafdeling afgescheiden wordt) kan de winst laten stijgen met 200 miljoen euro. Die mogelijke wind in de rug wordt niet meegenomen in het waarderingmodel.

Analist Matthias De Wit herhaalt zijn koopadvies aangezien de bank op dit moment gewaardeerd staat tegen 8 keer de winst van 2015. Dat is een enorme korting ten opzichte van zijn sectorgenoten die tegen 11 keer de winst noteren.

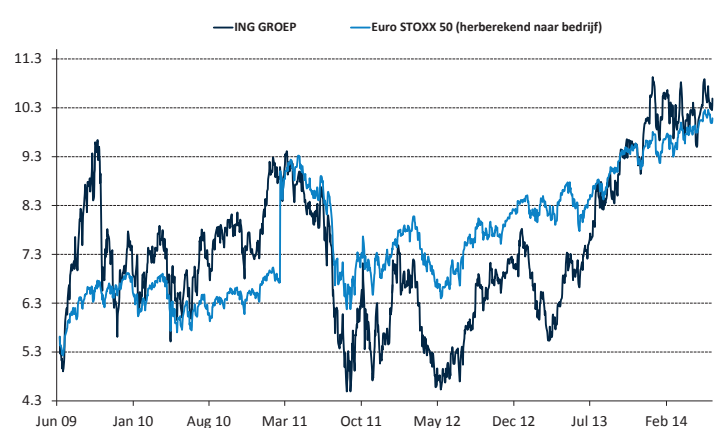
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



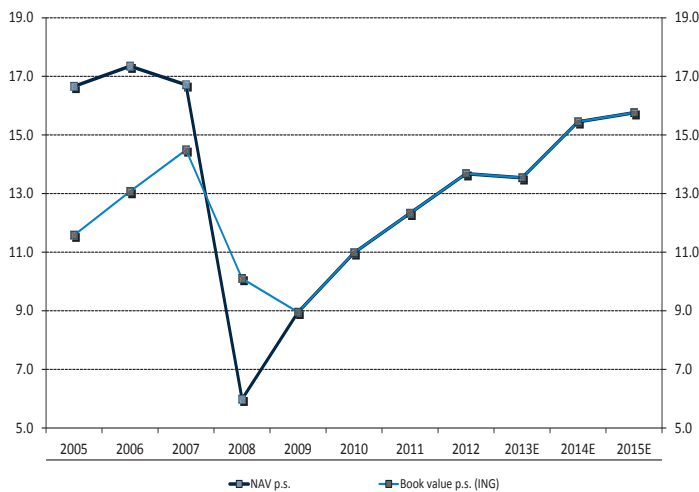
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSRATIO



Bron: Bolero, KBC Securities

KOERS NN



Bron: Bolero, KBC Securities