

Software & Services (Europa/US)

Sectoriële vergelijking

IBM | SAP | Cap Gemini | Atos

Huidige toestand

Voorkeur voor IT-services

Wereldwijd wordt de grootte van de markt voor *Software*, *Hardware* en IT-diensten op meer dan 2.000 miljard dollar geraamd (+22% sinds 2008). Met de opkomst van *Cloud Computing*, *outsourcing* (waardoor grote bedrijven hun informaticasystemen uitbesteden) en de groeiende behoefte aan *Big Data* lijkt de toekomst voor de spelers in deze sectoren verzekerd.

Het is echter wel belangrijk om 2008 in herinnering te brengen : want het segment van de verkoop van licenties/software (*Software*) staat bekend voor zijn vroegcyclisch karakter, d.w.z. dat dit segment zeer snel reageert bij de kleinste waarneembare verandering in de economische groei. Er is inderdaad een sterke correlatie tussen de BBP-groei in een geografische zone en de omzetgroei van de *Software*sector in diezelfde economische zone. De bezorgdheid over de sterkte van de wereldeconomie van september II. zijn reeds merkbaar bij SAP en IBM : zij hebben tegenvallende resultaten over het derde kwartaal gepubliceerd omdat hun klanten wachten met nieuwe bestellingen (-2/-3% voor de verkoop van software/licenties).

Verder in de keten reageren IT-diensten (*outsourcing*, *adviesverlening* en *integratie van IT-systemen*) langzamer op de grillen van de economische cyclus. Daarom zal een verzwakking van de wereldwijde economische groei over een korte periode niet noodzakelijk een directe impact op deze activiteiten hebben.

Deze vaststelling gold alvast voor het derde kwartaal : in tegenstelling tot de omzet in de divisie *Software* nam de activiteit IT-services bij IBM wel toe (+2%) en versloeg IT-dienstverlener Cap Gemini de analistenverwachtingen (+2,8% tegen +2,4% verwacht). Het is dan ook niet verrassend om vast te stellen dat de koers van Cap Gemini (*pure player* in de sector van IT-services) beter presteert dan de koers van IBM (waarvan 26% van de omzet de *Software* activiteit komt).

Gezien de neerwaartse groeibijstellingen is het best zich te richten tot ondernemingen die uitsluitend in het segment van de IT-Services actief zijn en alvast tijdelijk *Software* gerelateerde aandelen te mijden. Omgekeerd : wanneer de economische groei tekenen van herstel vertoont, kan er in het *Software* segment belegd worden.

De belangrijkste actoren

IBM | NYSE | IBM | 162,17 USD

SAP | Frankfurt | SAP | 56,60 EUR

Cap Gemini | Euronext Parijs | CAP | 58,93 EUR

Atos | Euronext Parijs | ATO | 57,13 EUR

Vergelijkende tabel

Actoren	IBM	SAP	Cap Gemini	Atos
Aanbeveling LAB	Houden	Houden	Opbouwen	Houden
Waardering	~	~	V	~
Sentiment	X	~	~	~
Timing	X	~	V	~
Fundamentals	~	V	~	V
Risico	~	~	~	V
Kapitalisatie	160275 Mio USD	69.704 Mio EUR	9.260 Mio EUR	5.800 Mio EUR
Koers/Winst	10	16	15	12
Koers/Boekwaarde	7,80	3,30	1,90	1,50
Rendement	3%	2%	2%	1,50%
Netto Schuld	124%	15%	-15%	-30%
ROE	72%	21%	10%	9%
Intrinsieke Waarde	169 USD	59 EUR	64,15 EUR	60,55 EUR
Potentieel	4%	4,50%	9,10%	6%

And the winner is...Cap Gemini : de resultaten van Q3 2014 waren bemoedigend en de waardering ratios zijn aantrekkelijk t.a.v. hun historisch gemiddelde.

Page 1 of 1

Waarschuwing : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.

Delanuy Arnaud
Financieel analist

