

Technologie (Europa)

Sectoriële vergelijking (8 spelers uit de eurozone)

Huidige toestand

Een sector met toekomst

De veelheid aan activiteiten en de talrijke Engelstalige afkortingen die in de technologiesector gebruikt worden, doen ons soms het noorden verliezen. Van cyberveiligheid over het Internet Of Things tot Cloud Computing en Big Data, het is duidelijk dat de wereld van de technologie elke dag in ons leven aanwezig is net zoals technologie een grote rol speelt in het bedrijfsleven.

Voor sommige baanbrekende economen zoals George Stigler of Andrew Mc Free resulteerde de geboorte van het internet in de jaren '90 evenals de exponentiële kracht van microprocessors (op basis van de wet van Moore verdubbelt de capaciteit van computers elke 18 maanden) in een ware industriële revolutie. Het tastbare bewijs van deze veranderingen in ons dagelijks leven is het gegeven dat op dit ogenblik 42% van de wereldbevolking verbonden is met het internet tegenover slechts 5% in de vroege jaren 2000, het aantal mobiele telefonie-abonnementen in een tijdspanne van slechts 15 jaar gestegen is van 1 miljard tot bijna 7 miljard en de telecommunicatiesector zich nu reeds voorbereid op 5G terwijl 4G nog maar nauwelijks gelanceerd is...

Deze technologische veranderingen hebben nieuwe noden doen ontstaan bij de bedrijven, zowel qua producten als diensten. Laat ons het voorbeeld van Big Data nemen. Historisch gezien bezaten de verkoopafdelingen uitgebreide databanken van klanten / prospects die alleen toelieten te selecteren op basis van demografische criteria (zoals geslacht of leeftijd). Big Data biedt bedrijven nu de mogelijkheid om zeer nauwkeurig het profiel van elk van hun klanten / prospects te kennen en in beeld te brengen om zo te anticiperen op veranderingen in het real-time consumptiegedrag.

Naast de mogelijkheid om vanuit het niets nieuwe producten en diensten te creëren, maakt informatietechnologie het mogelijk om in veel gevallen de winstgevendheid (ROE, Return On Equity) van bedrijven die deze technologie omarmen te verbeteren. Een zeer diepgravende studie, gepubliceerd door de Universiteit van Maryland ("*Information Technology and Firm Profitability : Mechanisms and Empirical Evidence*"), wijst terecht op de positieve impact van technologie-investeringen op de rendabiliteit van bedrijven : lagere marketing- en verkoopkosten, een beter beheer van de logistieke keten, een beter klantenbeheer en betere HR-diensten, minder kapitaal en minder tijd voor het onderhoud van computersystemen, enz.

Zoals we al in het najaar van 2013 en tijdens 2014 schreven over de Amerikaanse technologiebedrijven (Sandisk, Electronic Arts) is het frappant om vast te stellen dat de winstgroei van deze sector hoger is dan het marktgemiddelde terwijl de schuldgraad van deze bedrijven

zeer laag tot onbestaande is : in onze 8 Europese voorbeelden zijn er 6 bedrijven die een negatieve nettoschuldgraad hebben (=> de aanwezige liquiditeiten zijn m.a.w. hoger dan de schuld). Dankzij deze gezonde financiële structuur hebben deze bedrijven altijd de middelen om te investeren en te groeien. Dit verklaart de vele fusies en overnames die we zien net zoals aanzienlijke (vaak agressieve) inkoopprogramma's van eigen aandelen.

Na de mooie koersstijgingen van Amerikaanse technologie-aandelen kijken we nu naar de belangrijkste spelers in de eurozone : Atos en Capgemini voor de sector van de IT-diensten, Dassault Systèmes en SAP in de Softwaresector, Infineon en ASML Holding voor halfgeleiders en tenslotte Ingenico en Gemalto in het segment van elektronische apparatuur.

De belangrijkste actoren

Atos | Parijs | ATO | 65,72 EUR

Capgemini | Parijs | CAP | 75,65 EUR

Dassault Systèmes | Parijs | DSY | 62,50 EUR

Gemalto | Amsterdam | GTO | 73,94 EUR

Infineon | Frankfurt | IFX | 11,18 EUR

Ingenico | Parijs | ING | 104,65 EUR

SAP | Frankfurt | SAP | 64,63 EUR

ASML Holding | Amsterdam | ASML | 100,55 EUR



Vergelijkende tabel

Actoren	Atos	Cappgemini	Dassault Systèmes	Gemalto
Aanbeveling LAB	Kopen	Houden	Afbouwen	Kopen
Waardering	V	~	X	V
Sentiment	V	V	V	V
Timing	V	V	V	V
Fundamentals	~	~	V	~
Risico	~	~	~	~
Kapitalisatie	6.700 Mio EUR	12.250 Mio EUR	15.950 Mio EUR	6.500 Mio EUR
Koers/Winst	12	17	29	17
Koers/Boekwaarde	1,78	2,25	4,70	2,40
Rendement	1,30%	1,90%	0,90%	0,65%
Netto Schuld	-29%	-22%	-28%	-21%
ROE	9%	12%	11%	10%
Intrinsieke Waarde	45,20 EUR	79,64 EUR	58,90 EUR	82,55 EUR
Potentieel	12,50%	5,30%	-5,76%	12%
Actoren	Infineon	Ingenico	SAP	ASML Holding
Aanbeveling LAB	Opbouwen	Houden	Houden	Opbouwen
Waardering	~	~	~	V
Sentiment	V	V	~	V
Timing	V	V	V	V
Fundamentals	V	V	~	~
Risico	~	~	~	~
Kapitalisatie	12.450 Mio EUR	6.250 Mio EUR	15.950 Mio EUR	43.300 Mio EUR
Koers/Winst	18,10	21,50	17,75	23,40
Koers/Boekwaarde	2,55	2,25	3,52	4,90
Rendement	1,90%	1,90%	1,90%	0,65%
Netto Schuld	-54%	71%	38%	-21%
ROE	13%	19%	19%	17%
Intrinsieke Waarde	12,25 EUR	79,64 EUR	58,90 EUR	109,10 EUR
Potentieel	9,20%	5,30%	2,76%	8,50%

And the winner is...

Na de mooie koersstijging van deze sector sinds de start van het jaar blijven er op dit ogenblik twee aandelen over waarvan de waardering nog aantrekkelijk is : Atos (Europees marktleider voor IT-diensten) en Gemalto (gespecialiseerd in de productie van gegevenschips). Voor de andere spelers in deze sector wachten we een correctie af om een positie te nemen.

Page 2 of 2

Waarschuwing : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leloux 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. Leloux 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.

Delaunay Arnaud
Financieel analist

