

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

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

Belgacom

"Van opbouwen haar houden"

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	25.8 EUR
Naam analist:	Ruben Devos	Koersdoel:	26 EUR
ISIN code:	BE0003810273	Opwaarts potentieel:	0.8%

	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>
Winst per aandeel (EUR)	1.98	2.07	1.75	1.60
% groei j/j	-16.1%	4.6%	-15.4%	-8.8%
Koerswinst ratio	13.0x	12.5x	14.7x	16.1x
Bruto dividend (EUR)	2.18	1.50	1.50	1.50
% groei j/j	0.0%	-31.2%	0.0%	0.0%
Dividendrendement (%)	8.5%	5.8%	5.8%	5.8%

Belgacom is de belangrijkste Belgische leverancier van geïntegreerde telecommunicatieoplossingen. De groep levert vaste telefonie, mobiele telefonie, breedband en digitale televisie aan zowel particulieren als bedrijven, evenals gerelateerde diensten. De Belgische staat controleert ongeveer 53.6% van de Belgacom aandelen. Via zijn dochtervennootschappen BICS (internationale carrierdiensten), Telindus (ICT diensten) en Tango (Luxemburgse telecom operator) is Belgacom ook actief in een aantal andere landen.

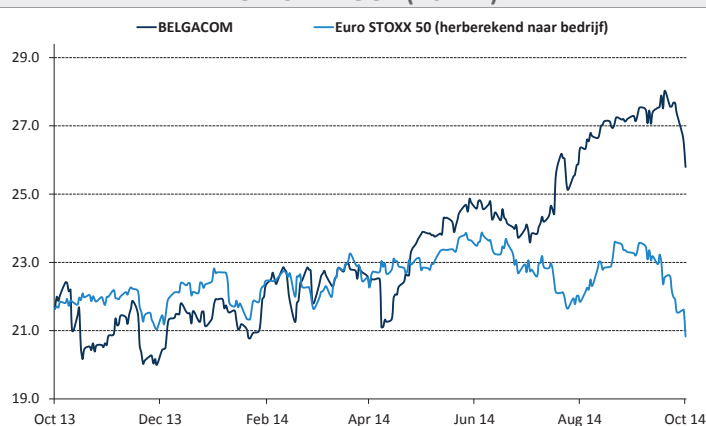
Belgacom publiceert volgende week vrijdag voor beurstijd resultaten voor het derde kwartaal. KBC Securities-analist Ruben Devos verwacht een omzet van 1 454 miljoen euro (consensus 1 469 miljoen euro), hetzij een daling met 3,5% op jaarbasis. De daling is vooral toe te schrijven aan de dalende inkomsten van BICS (-11,1% op jaarbasis volgens consensus). De divisies EBU en CBU zouden echter stand moeten houden. Op het niveau van de EBITDA wordt op 407 miljoen euro (consensus 406 miljoen euro) gerekend. Ruben Devos stipt aan dat de eerste jaarhelft nog werd bijgekleurd door een aantal eenmalige elementen, terwijl de uitgaven voor de rebranding (20 miljoen euro aangekondigd) vooral in de tweede jaarhelft zullen worden doorgeslikt.

CONCLUSIE

Sinds september vorig jaar zijn de Belgacom-aandelen al met 42% gestegen want zich momenteel in een waarderingspremie van 21/22% vertaalt ten opzichte van de Europese sectorgenoten op het niveau van EV/EBITDA-P/E ratio's. Ruben Devos wijst verder ook op de impact van de installatie van de nieuwe regering en de mogelijke (gedeeltelijke) verkoop van het meerderheidsbelang van de overheid in de telefoongroep.

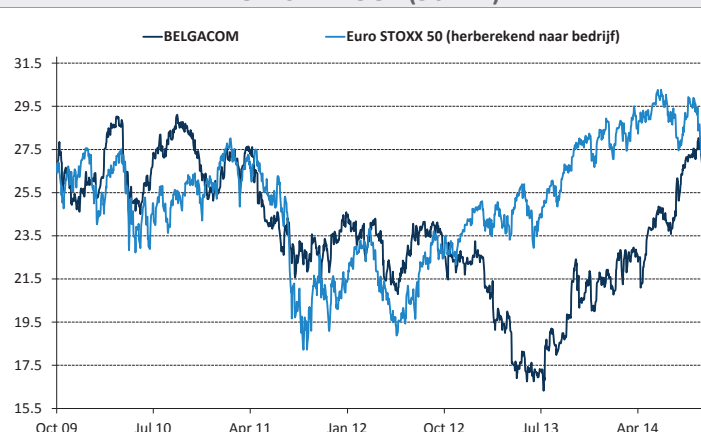
Op basis van het voorgaande verlaagt Ruben Devos zijn advies voor Belgacom van 'opbouwen' naar 'houden'. Het koersdoel blijft onveranderd op 26 euro.

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

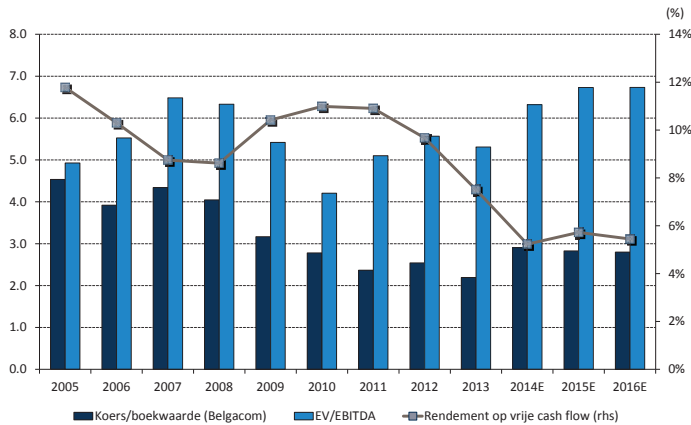
KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

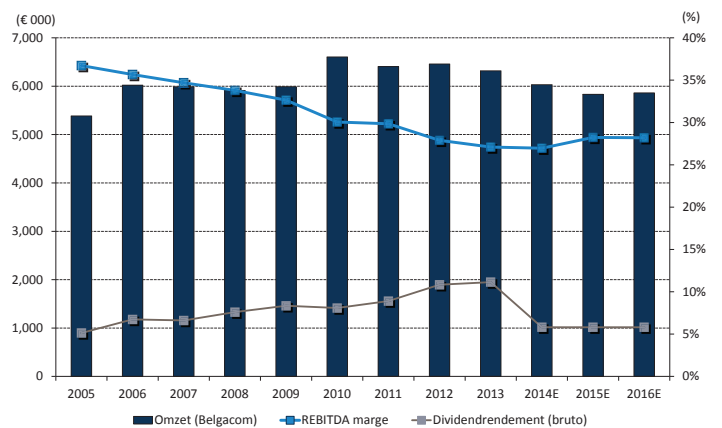
Beurs bij de Lunch

WAARDERINGSMULTIPLES



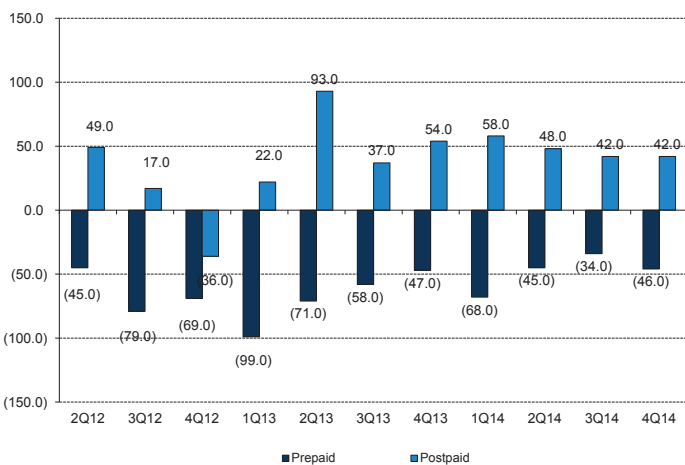
Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



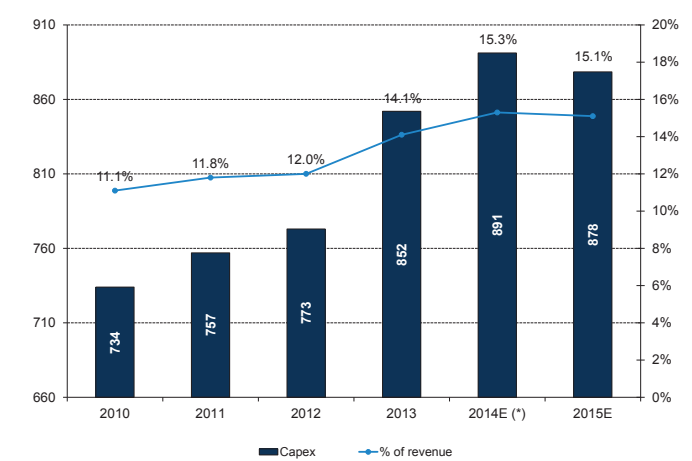
Bron: Bolero, KBC Securities

NETTO TOEVOEGING VAN MOBIELE KLANTEN



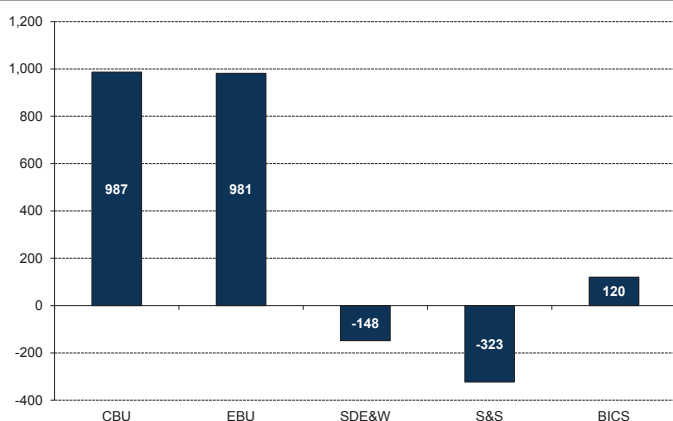
Bron: KBC Securities

EVOLUTIE VAN DE KAPITAALSUITGAVEN



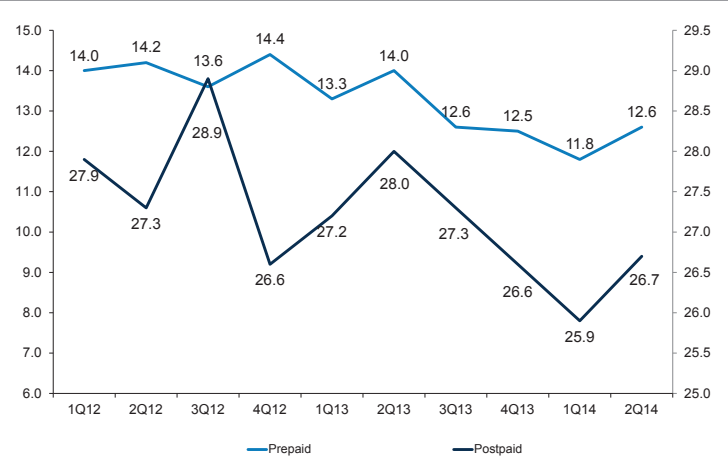
Bron: KBC Securities

EBITDA-BIJDRAGE PER DIVISIE



Bron: KBC Securities

MOBIELE OMZET PER KLANT (€ PER MAAND)



Bron: KBC Securities