

A photograph of a stadium with rows of blue seats. A bright spotlight shines from the top center, creating a strong lens flare and illuminating the seats in the foreground. The seats have numbers on the backrests: 8, 7, 6, and 5 are visible from left to right.

VfB Dag van de Tips

Top-3 van KBC Groep

Tom Simonts
Senior Financial Economist KBC Groep



Zijn we geloofwaardig geweest?

Prestatie van de Top Picks van 2017



Alibaba.com

28 sept 2017: \$ 163,2
25 sept 2018: \$ 176,9
Rendement: **+8,5%**

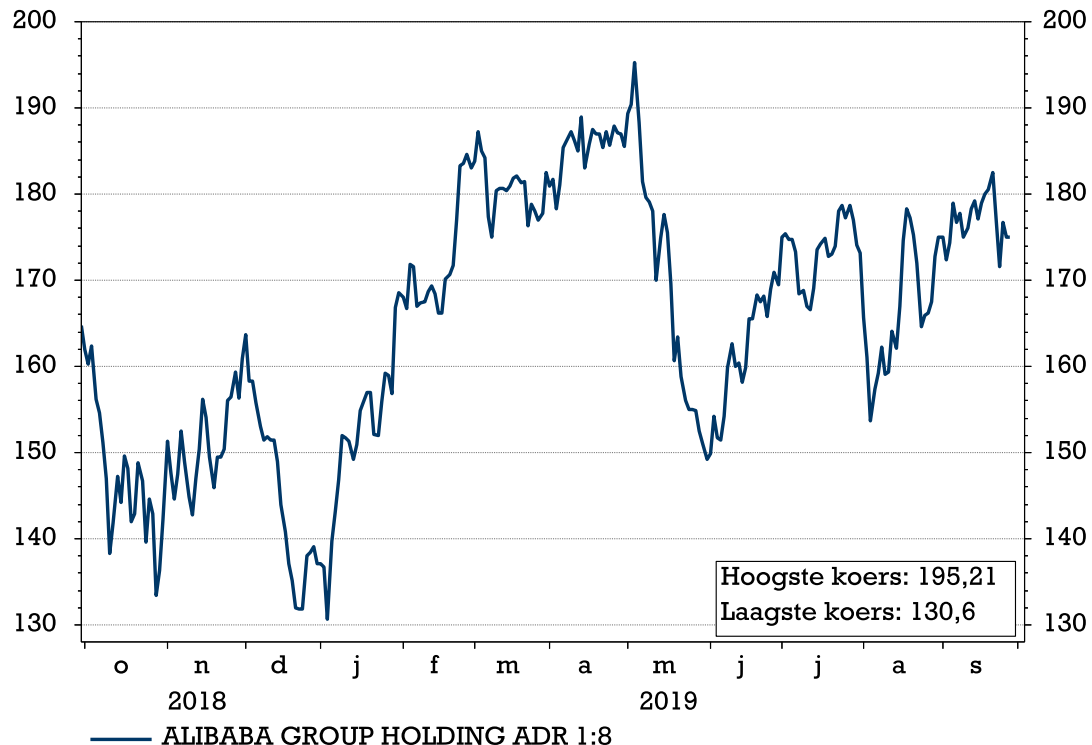
Alphabet

28 sept 2017: \$ 1179,5
25 sept 2018: \$ 1242,3
Rendement: **+5,3%**



BIOCARTIS

28 sept 2017: € 12,34
25 sept 2018: € 5,81
Rendement: **-53,0%**



Zijn we geloofwaardig geweest?

Prestatie van de Top Picks van 2017



28 sept 2017: \$ 163,2
25 sept 2018: \$ 176,9
Rendement: **+8,5%**

Alphabet

28 sept 2017: \$ 1179,5
25 sept 2018: \$ 1242,3
Rendement: **+5,3%**



28 sept 2017: € 12,34
25 sept 2018: € 5,81
Rendement: **-53,0%**



Bron: Refinitiv Datastream

Zijn we geloofwaardig geweest?

Prestatie van de Top Picks van 2017



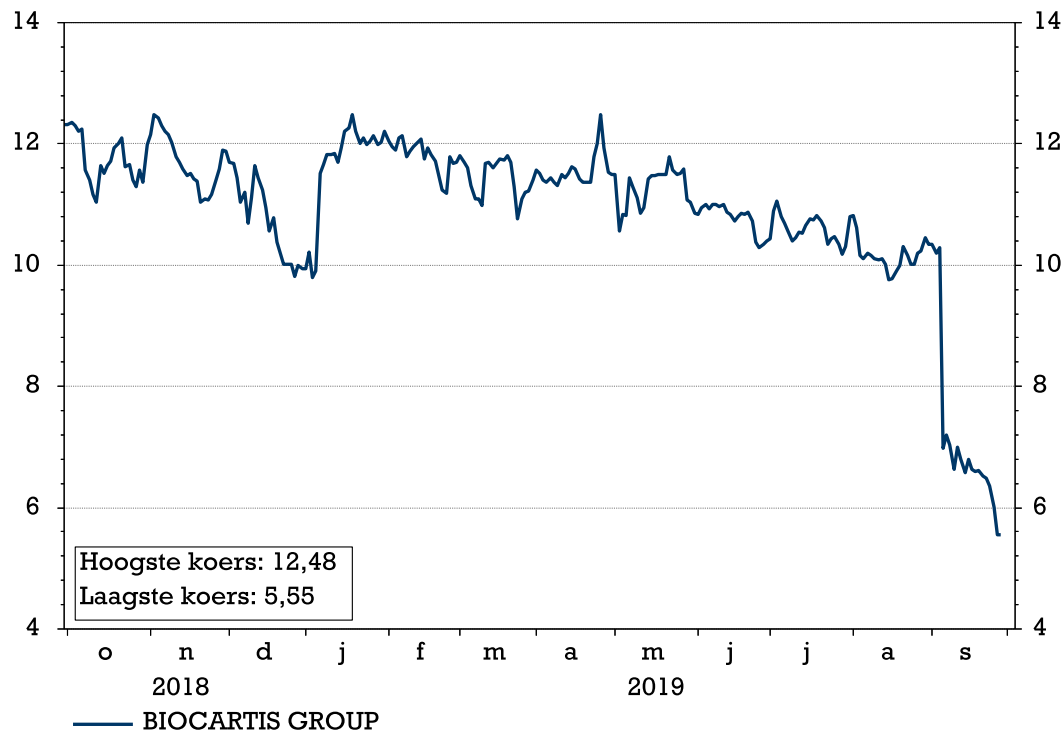
28 sept 2017: \$ 163,2
25 sept 2018: \$ 176,9
Rendement: **+8,5%**



28 sept 2017: \$ 1179,5
25 sept 2018: \$ 1242,3
Rendement: **+5,3%**



28 sept 2017: € 12,34
25 sept 2018: € 5,81
Rendement: **-53,0%**



Zijn we geloofwaardig geweest?

We presteerden niet beter dan de markt

	BAM Groep	Boskalis	STOXX EU 600
8 oktober 2016	4,13	31,71	339,64
28/sep/17	4,79	29,32	385,43
	16,0%	-7,5%	13,5%
<i>TOV STOXX Europe 600</i>	<i>2,5%</i>	<i>-21,0%</i>	

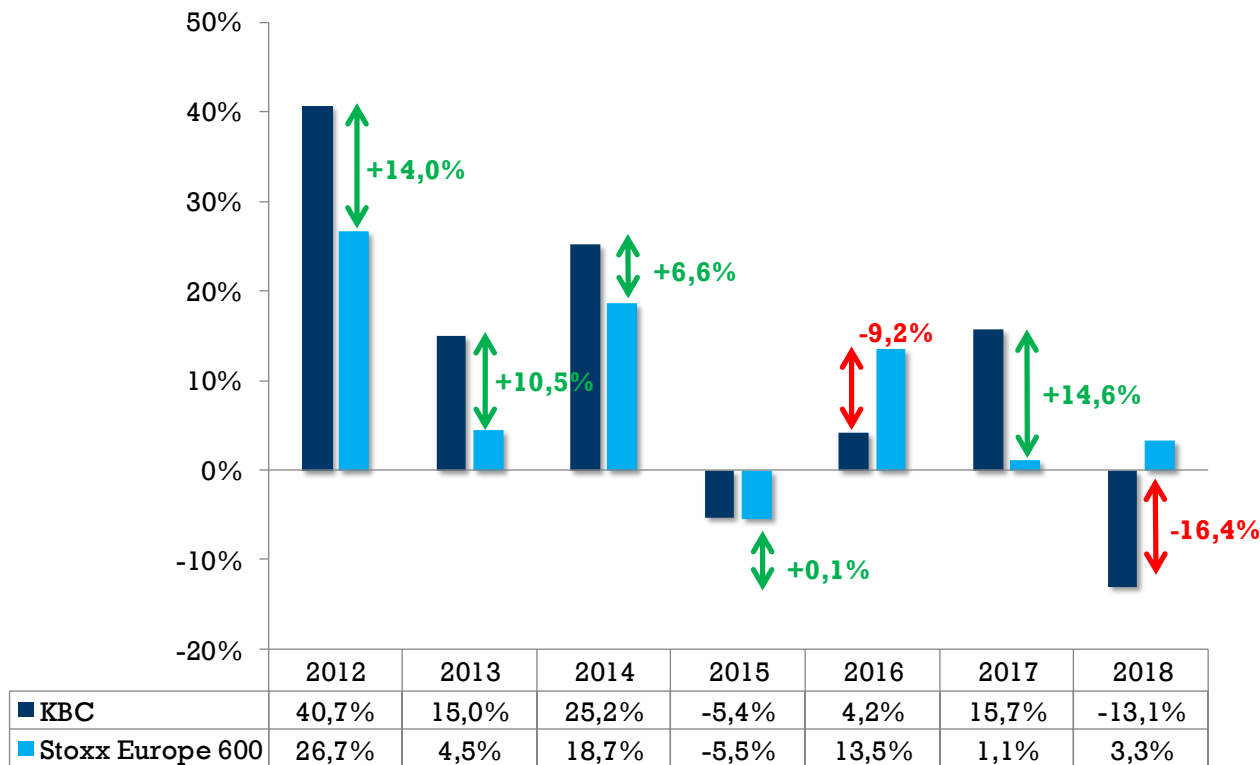
	Alibaba	Recticel	Biocartis	STOXX EU 600
28 september 2017	170,4	7,45	10,4	378,34
25/sep/18	163,16	9,89	12,34	382,4
	-4,2%	32,8%	18,7%	1,1%
<i>TOV STOXX Europe 600</i>	<i>-5,3%</i>	<i>31,7%</i>	<i>17,6%</i>	

	Alibaba	Alphabet	Biocartis	STOXX EU 600
28 september 2018	163,16	1179,55	12,34	378,34
25/sep/19	176,98	1242,29	5,8	390,75
	8,5%	5,3%	-53,0%	3,3%
<i>TOV STOXX Europe 600</i>	<i>5,2%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-56,3%</i>	

Zijn we geloofwaardig geweest?

We presteerden niet beter dan de markt

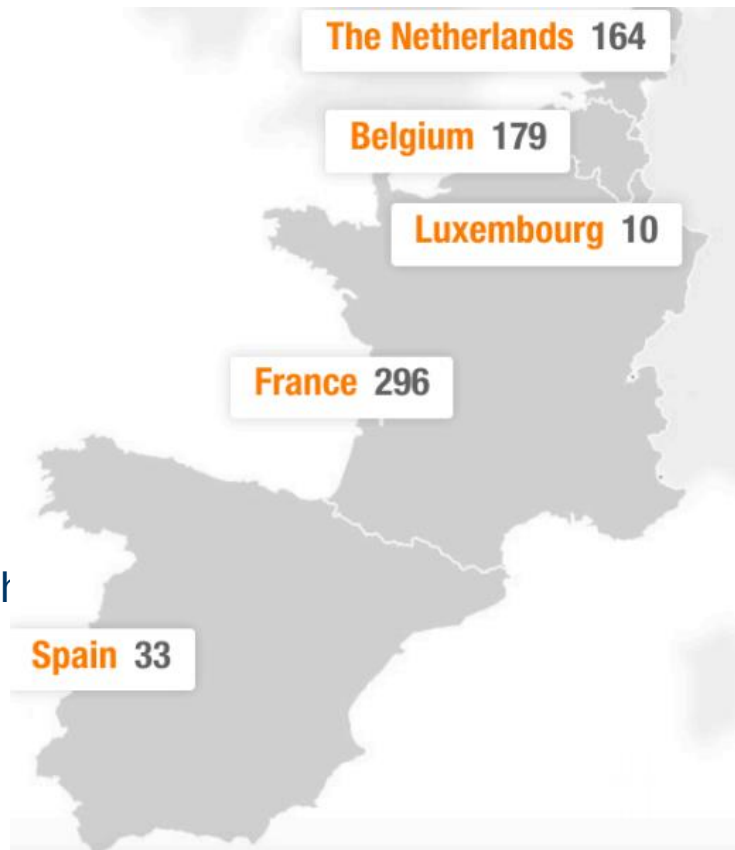
Prestatie van de VfB Top Picks tegenover Stoxx Europe 600





Per 1H19

- Actief in 5 landen
- 2 miljoen leden (+20% j/j, +382 000 stuks)
- 682 clubs (+21% j/j)
- €240m: Omzet (27% j/j)
- €69,7m: EBITDA (+23% j/j)
- 43%: REBITDA-marge
- 30%: min. ROIC van nieuwe clubs
- 25%: nieuwe leden die opteren voor premium membersh
- 15%: Gemiddelde verwachte winstgroei: 2017 -> 2025





COMFORT LADIES

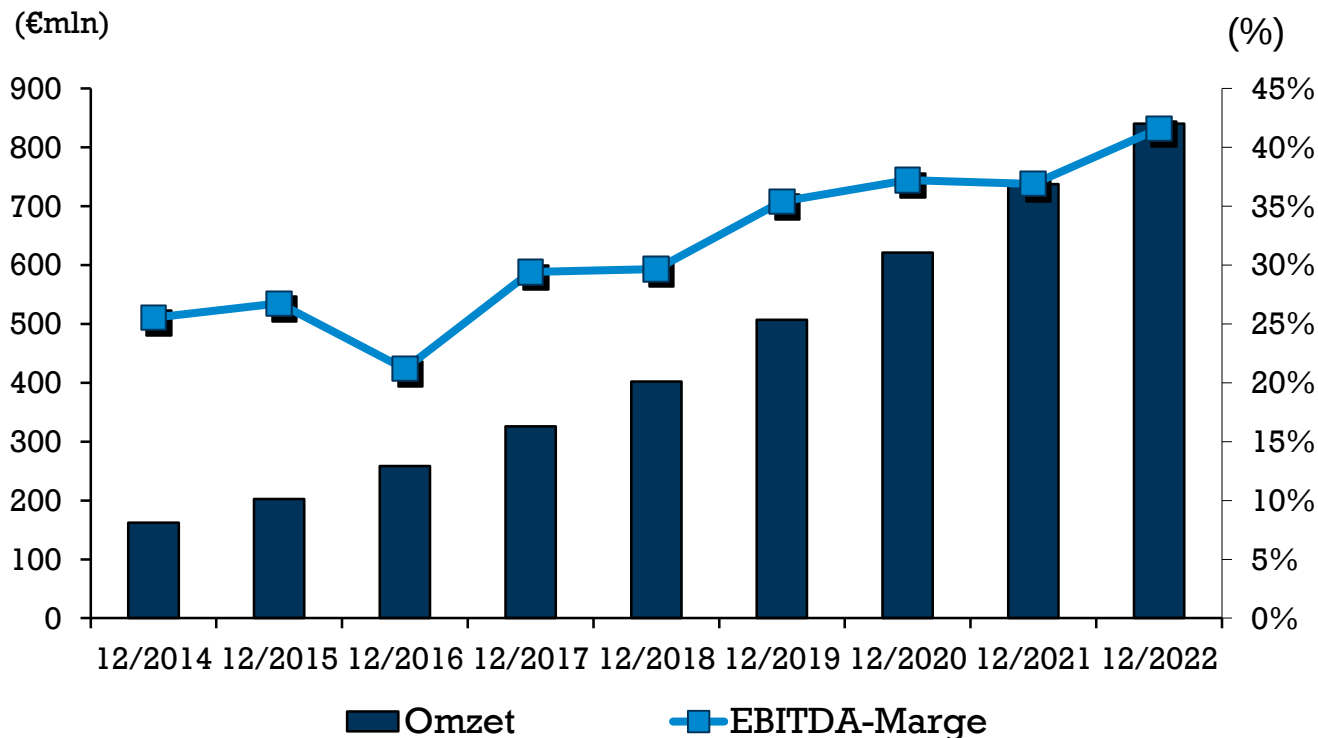
Toegang tot alle clubs voor 1 persoon

- ✓ Sport bij Basic-Fit Ladies en meer dan 640 Basic-Fit clubs in Europa
- ✓ Volg ook thuis GXR virtuele groepslessen
- ✓ Toegang tot een virtueel assistent
- ✓ Trainings- en voedingsschema's
- ✓ Live Groepslessen inbegrepen
- 📍 De lidkaart is niet overdraagbaar

24,99€
per 4 weken
Instapbijdrage
39,99€

Basic-Fit

Stijgende marges, ondanks forse externe groei



BASIC FIT



COMFORT LADIES

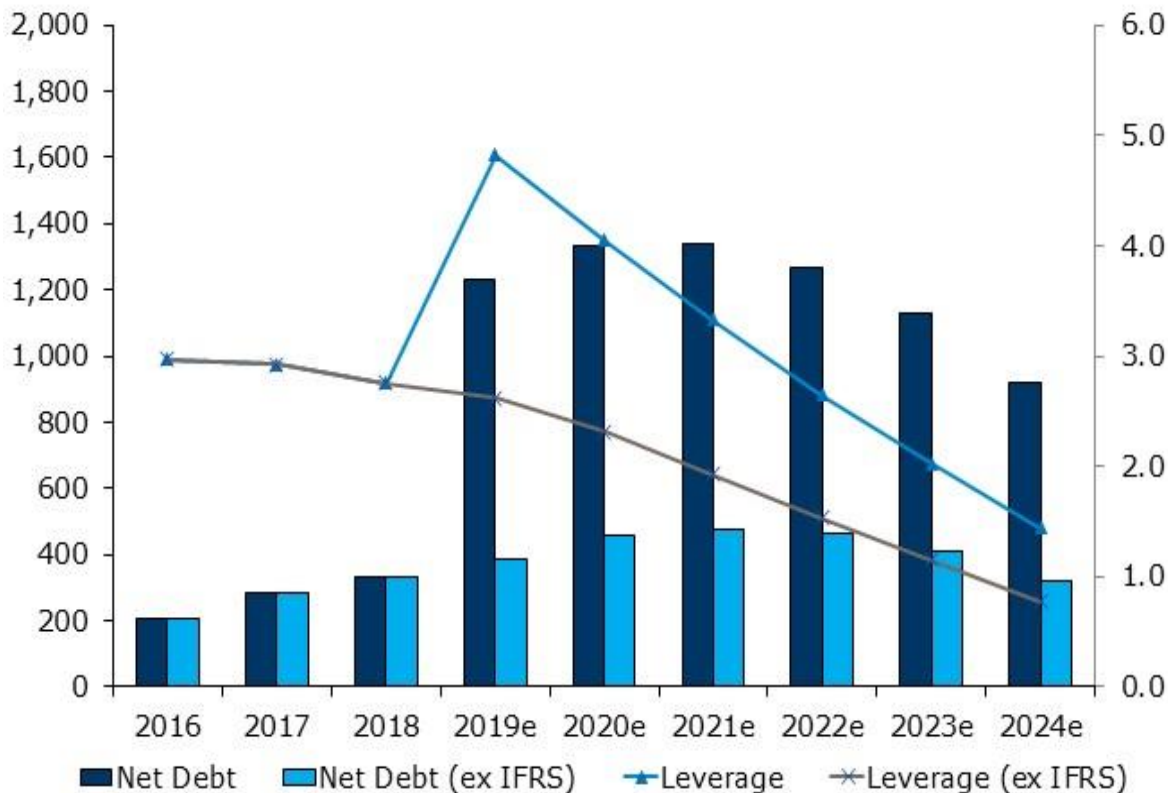
Toegang tot alle clubs voor 1 persoon

- ✓ Sport bij Basic-Fit Ladies en meer dan 640 Basic-Fit clubs in Europa
- ✓ Volg ook thuis GXR virtuele groepslessen
- ✓ Toegang tot een virtueel assistant
- ✓ Trainings- en voedingsschema's
- ✓ Live Groepslessen inbegrepen
- ⦿ De lidkaart is niet overdraagbaar

24,99€
per 4 weken
Instapbijdrage
39,99€

Basic-Fit

Tijdelijke value trap



BASIC FIT



COMFORT LADIES

Toegang tot alle clubs voor 1 persoon

- ✓ Sport bij Basic-Fit Ladies en meer dan 640 Basic-Fit clubs in Europa
- ✓ Volg ook thuis GXR virtuele groepslessen
- ✓ Toegang tot een virtueel assistant
- ✓ Trainings- en voedingsschema's
- ✓ Live Groepslessen inbegrepen

De lidkaart is niet overdraagbaar

24,99€
per 4 weken
Instapbijdrage
39,99€

Basic-Fit

Blijvend hoge groei

Omzet	
REBITDA (€m)	
REBITDA marge	
Netto resultaat	
P/E	
EV/EBITDA	
Koers/boekwaarde	
Rendement op vrije cash flow	

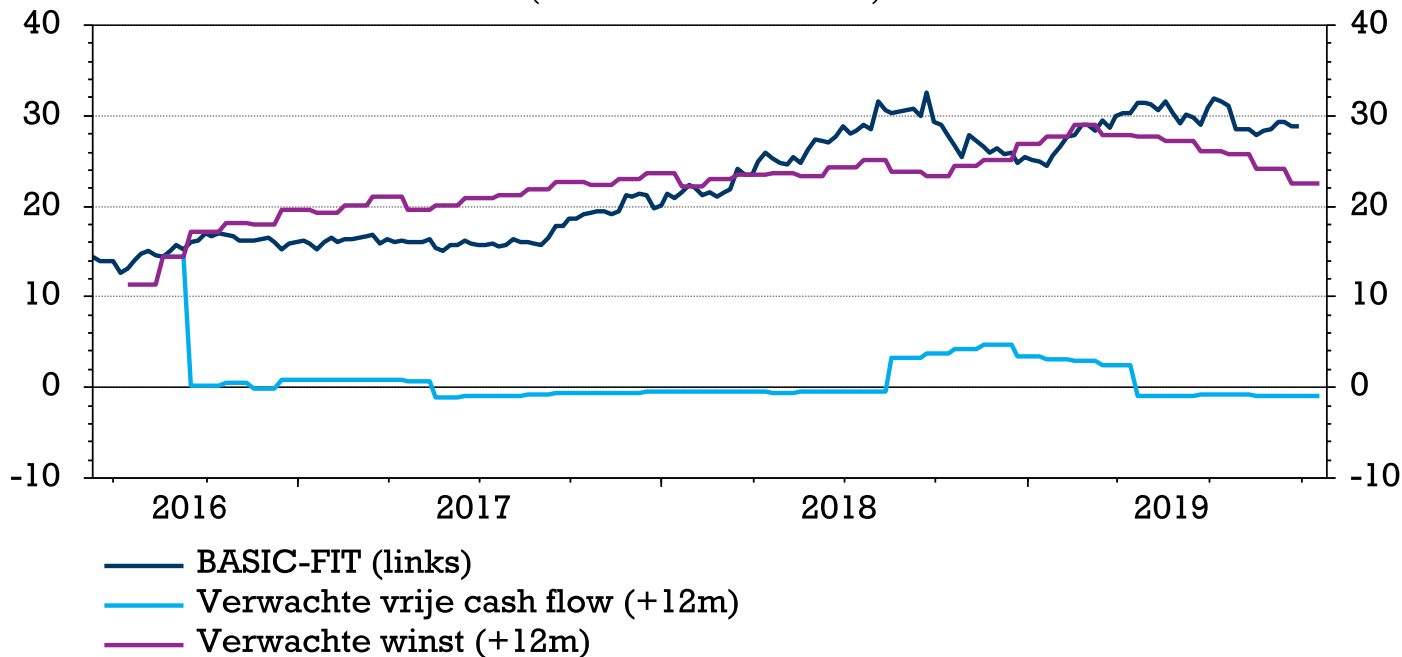
Nettoschuld (€m)	333,0	1.229,5	1.332,7	1.335,7
Net debt/REBITDA	2,75x	4,82x	4,05x	3,32x
Omzet-groei	23,3%	25,4%	22,9%	17,6%
REBITDA-groei	20,5%	110,7%	29,1%	22,1%
Netto winstgroei	112,0%	-35,0%	157,0%	69,6%
	401,8	503,9	619,5	728,7

Bron: KBC Securities

Winstverwachtingen onterecht onder druk

Basic-Fit tegenover de verwachtingen

(herberekend naar BASIC-FIT)



COMFORT LADIES

Toegang tot alle clubs voor 1 persoon

- ✓ Sport bij Basic-Fit Ladies en meer dan 640 Basic-Fit clubs in Europa
- ✓ Volg ook thuis GXR virtuele groepslessen
- ✓ Toegang tot een virtueel assistent
- ✓ Trainings- en voedingsschema's
- ✓ Live Groepslessen inbegrepen
- ⚠ De lidkaart is niet overdraagbaar

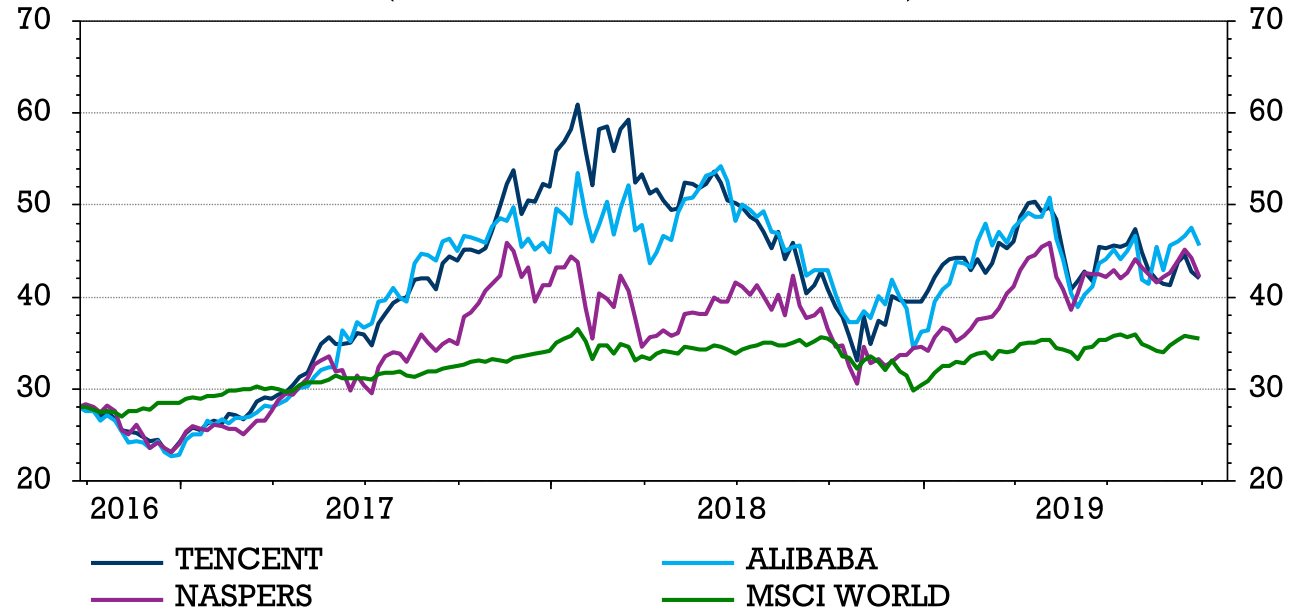
24,99€
per 4 weken
Instapbijdrage
39,99€





Koersprestatie Tencent

(herberekend naar TENCENT HOLDINGS ADR 1:1)



Games + apps + advertising + payments = value

Via...

- **Games**

Mobile:	60% marktaandeel
PC-gaming:	70% (2020)

- **Top apps**

WeChat
MyApp
QQ

n°1 Android download in China
700 miljoen maandelijkse gebruikers

Naar ...

- **Advertising**

Free games, e-sports, etc ..

- **Payments**

WeChat Pay



Van games naar payments: betaalgigant



- **Chinese online betaalmarkt:**

33,4 triljoen dollar in 2018

+52% j/j

Mobiele groei +85%

- **Marktaandeel**

Alipay: 55%

Tencent Pay : 40%

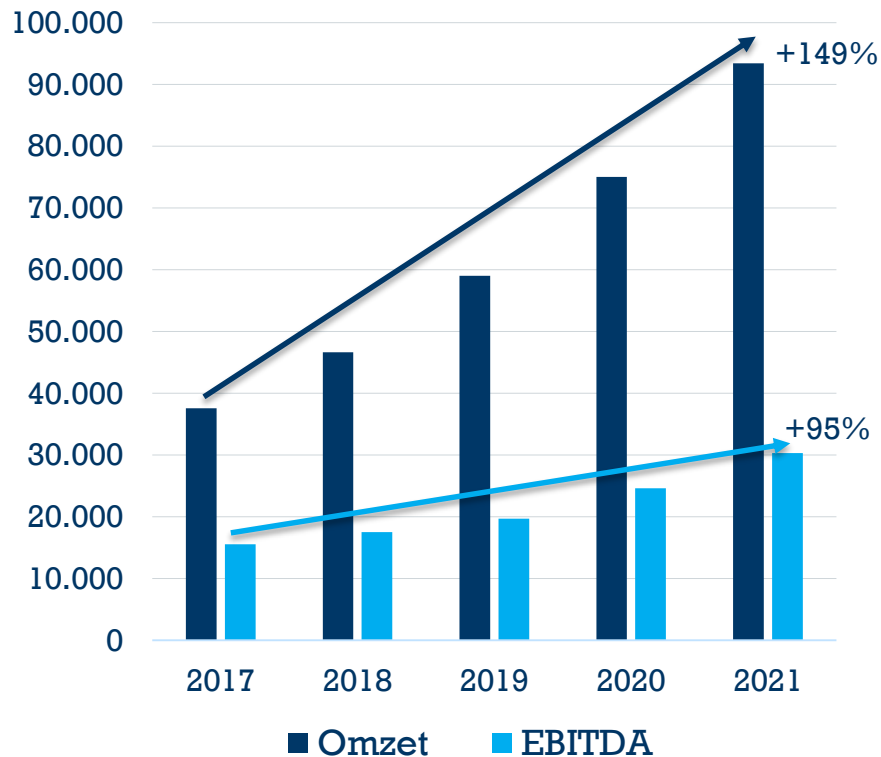
Mogelijke waardering Fintech:

\$123 miljard (26%)

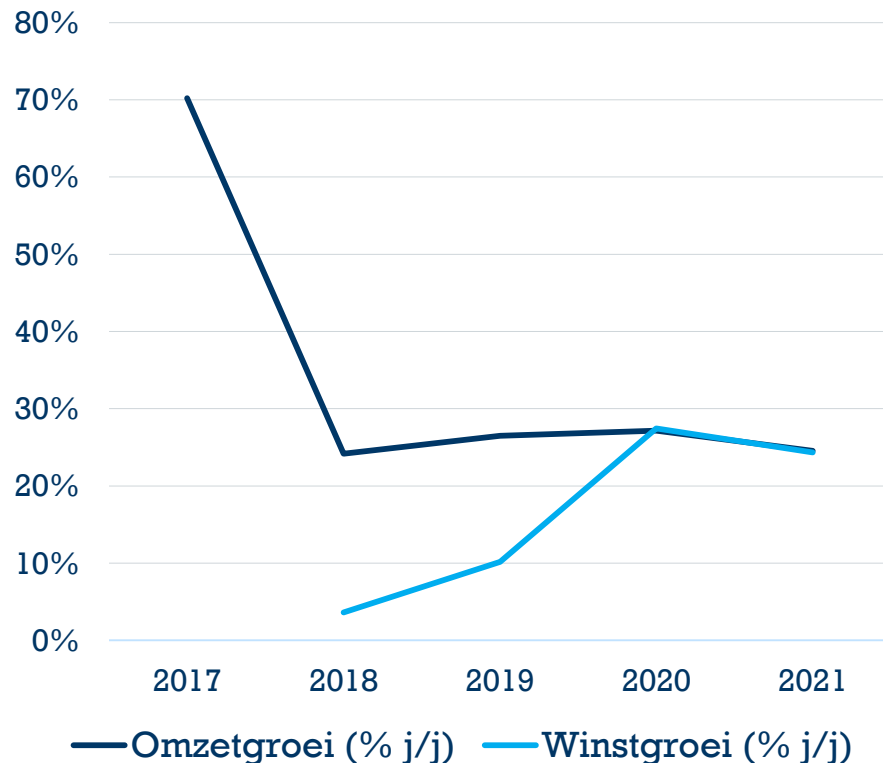
Huidige marktwaarde Tencent:

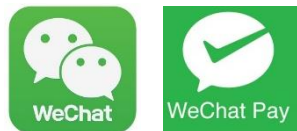
\$463 miljard

P&L evolutie



Groeinormalisatie na een steile klim Aangehouden groei





	2018	2019	2020	2021
P/E	31.1 x	28.7 x	21.2 x	16.1 x
P/B	7.2 x	6.3 x	4.9 x	4.9 x
EV/EBITDA	25.7 x	20.4 x	14.5 x	10.4 x
PEG	1.0 x	0.9 x	0.7 x	0.5 x
FCF yield	2.9%	3.6%	4.5%	5.8%
P/Sales	10.6 x	7.3 x	5.3 x	4.1 x
ROCE	12.3%	11.7%	15.3%	18.0%
Nettoschuld (\$m)	-15,478	-24,813	-39,826	-65,480
Omzetgroei	24%	15%	24%	22%
Winstgroei (p.a.)	4%	16%	18%	19%



Tencent 腾讯



		USD (m)	EUR (m)	% totaal
Genoteerde bedrijven		128,5	116,9	86,2%
Tencent	30,99%	124,0	112,7	83,1%
mail.ru	28%	1,4	1,3	0,9%
Delivery Hero	22,30%	2,0	1,8	1,3%
Ctrip	6%	1,1	1,0	0,8%
Niet-genoteerde bedrijven		14,7	13,4	9,9%
Netto cash		5,9	5,4	4,0%
TOTAAL		149,1	135,6	100,0%
Marktwaaarde Prosus		121,2	110,2	
Discount			19%	



First we take Ireland, then we take the world

- Groeit op eigen kracht en via **overnames** van kleine en middelgrote lokale (familie)bedrijven
- Ambitie een **globale speler** te worden: via VK naar Benelux, Frankrijk, Duitsland, VS en Azië

UK, SWEDEN &
DENMARK

No.1

Oil business

UK & IRELAND

No.1

Technology distribution
business

UK

No.1

Healthcare supplier to
GP surgeries

FRANCE, UK & IRELAND

No.2

LPG business

SWEDEN & NORWAY

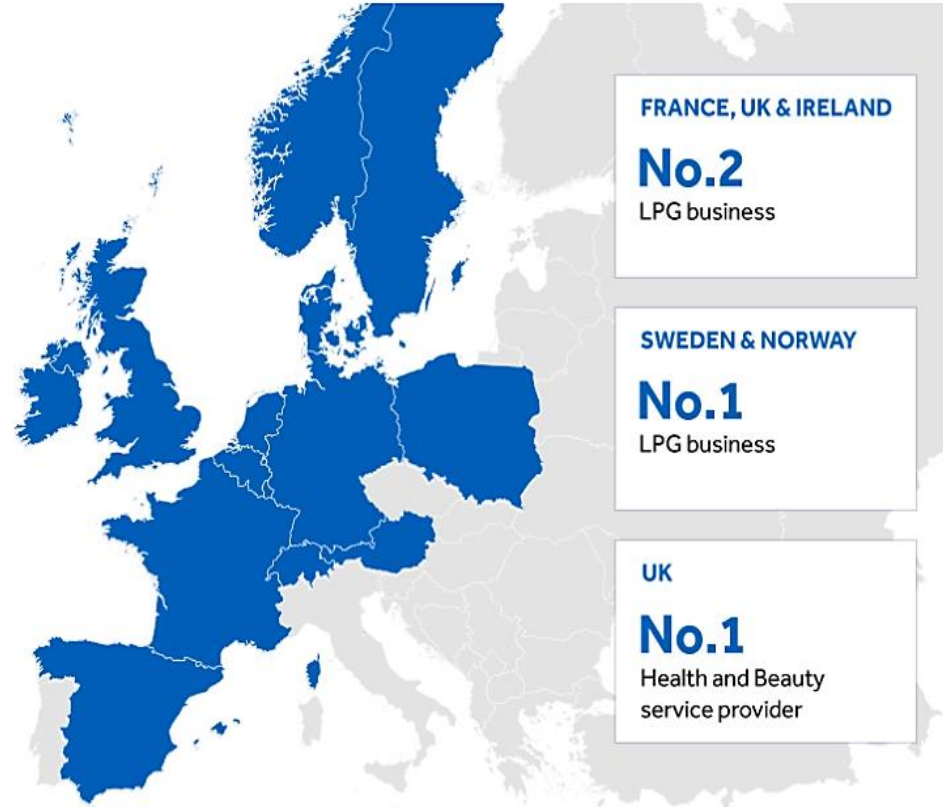
No.1

LPG business

UK

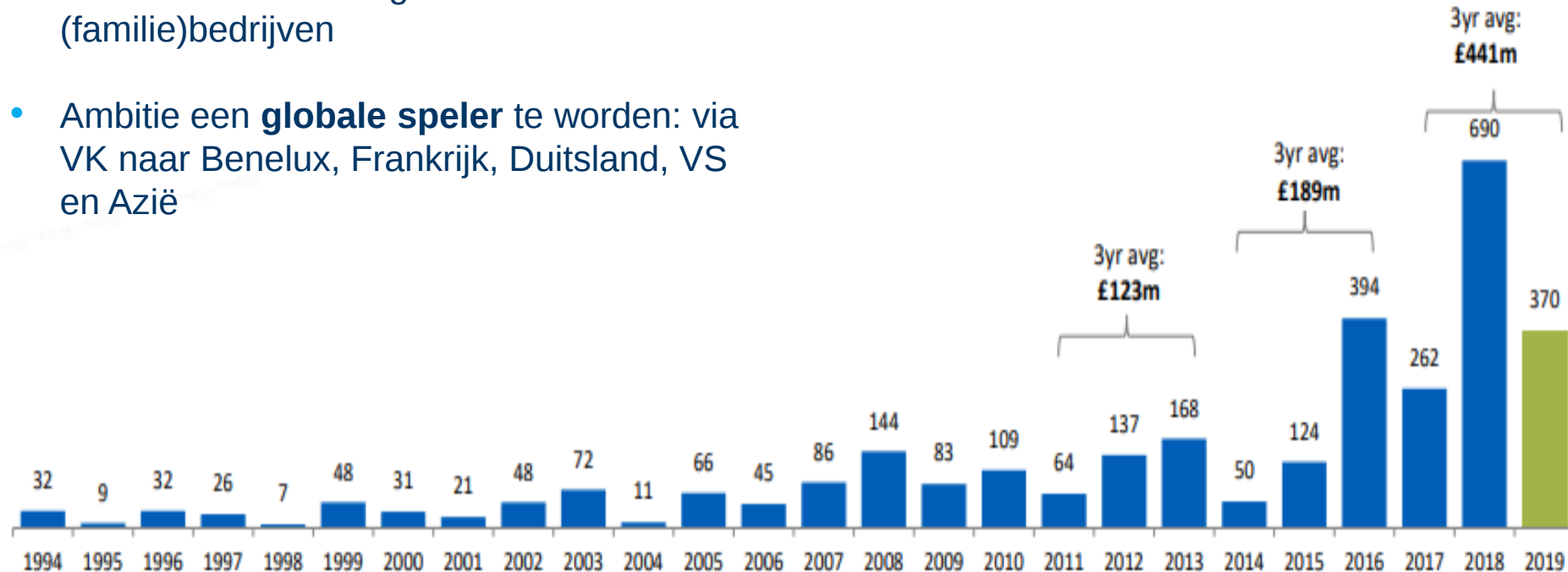
No.1

Health and Beauty
service provider



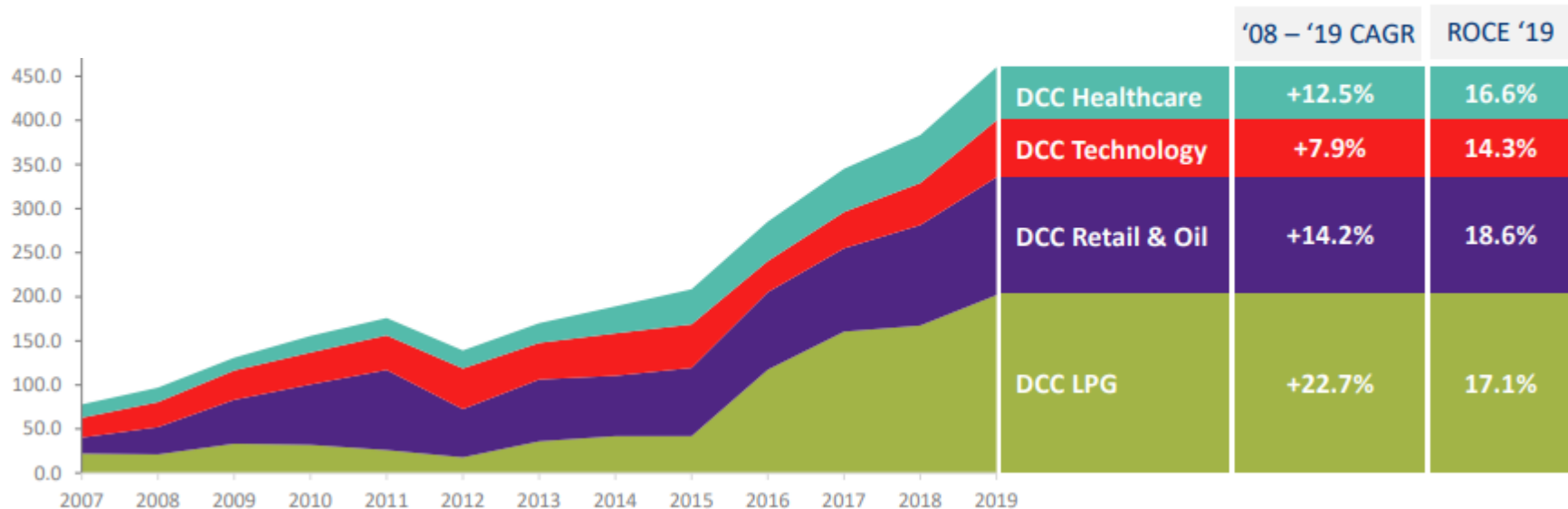
Acquisitief business model

- Groeit op eigen kracht en via **overnames** van kleine en middelgrote lokale (familie)bedrijven
- Ambitie een **globale speler** te worden: via VK naar Benelux, Frankrijk, Duitsland, VS en Azië



Deploy, Consolidate, Compound

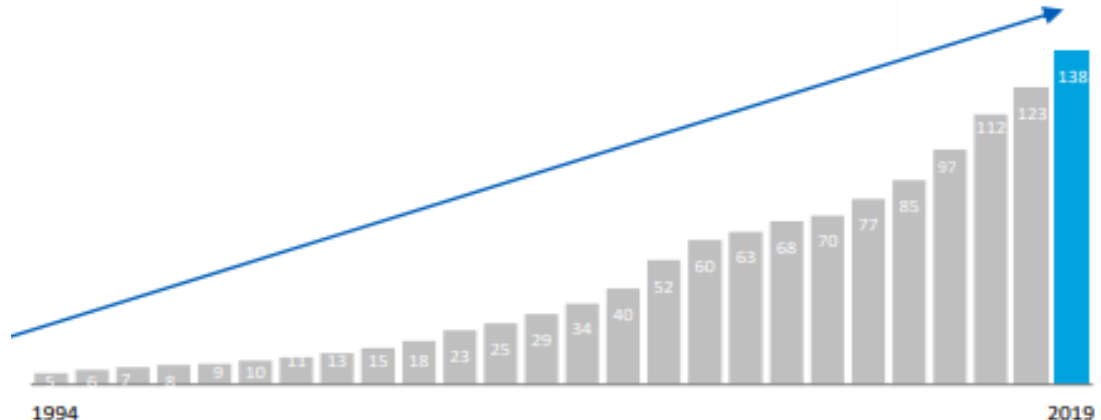
- **12,5%** Jaarlijkse gemiddelde groei sinds de beursgang (1994)
- **16,6%** Rendement op ingezet vermogen





- **Dividendaristocraat:** het dividend werd al 25 jaar verhoogd.
- Aantrekkelijk business model met groeiende en voorspelbare cashflows.
- **Negatief werkkapitaal**
- Leasing formules verklaren lage **investeringsbehoeften**
- **Schuldenvrij**

25 year CAGR
14.4%

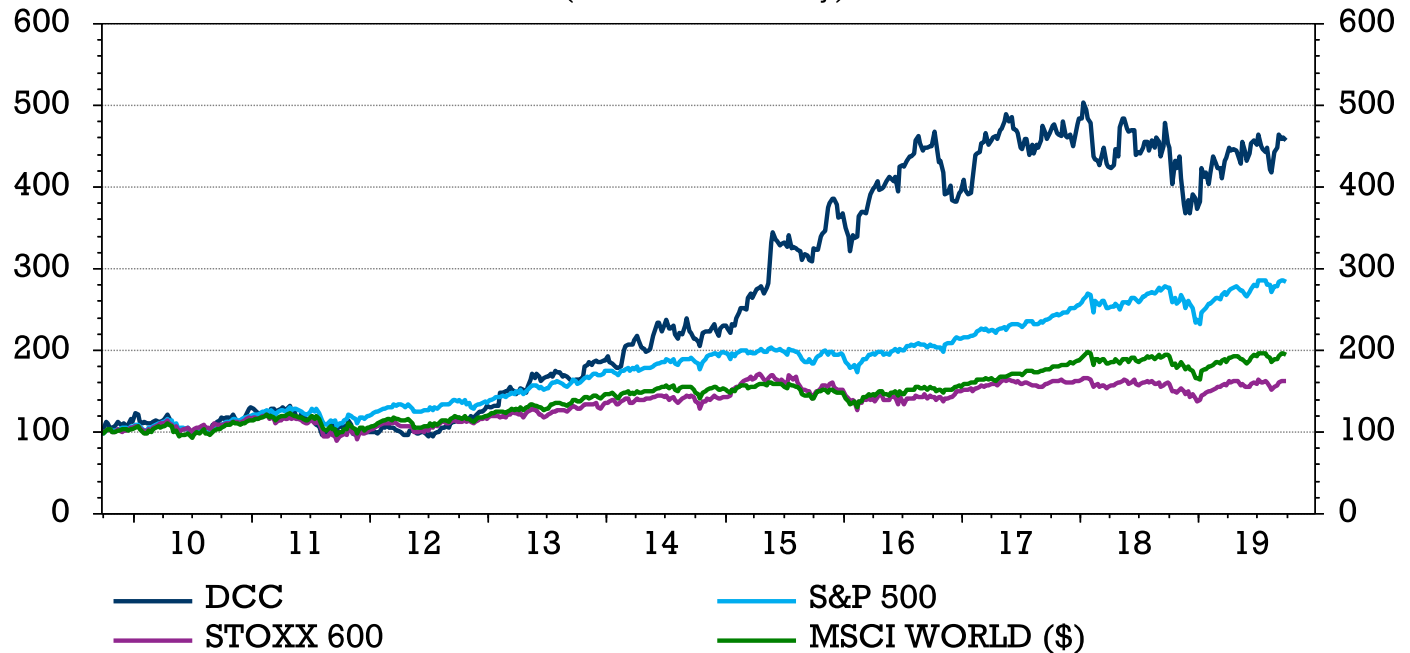


Stijgende marges, ondanks forse externe groei



Beursparcours van DCC

(herrekend naar bedrijf)



Bron: Refinitiv Datastream

Stijgende marges, ondanks forse externe groei



	2018	2019	2020	2021
P/E	19,0 x	19,2 x	18,6 x	17,8 x
P/B	2,8 x	2,7 x	2,5 x	2,4 x
EV/EBITDA	10,2 x	11,6 x	10,8 x	10,2 x
PEG	4,2 x	4,3 x	4,1 x	4,0 x
FCF yield	5,4%	5,2%	5,3%	5,5%
P/Sales	0,4 x	0,4 x	0,4 x	0,4 x
ROCE	9,8%	10,0%	9,9%	9,9%
Nettoschuld (\$m)	162	81	-96	-292
Omzetgroei	2%	-1%	2%	2%
Winstgroei (p.a.)	8%	-1%	3%	4%

BASIC FIT

Koers: € 28,8
Koersdoel: € 35,0
Opw. potentieel: +21,5%
KBC Sec advies: Kopen



Koers: € 67,48
Koersdoel*: € 93,30
Opw. potentieel: +38,4%
Advies*: Kopen

(*) Thomson Reuters Eikon



Koers: £ 71,24
Koersdoel: £ 83,00
Opw. potentieel: +16,5%
KBCS advies: Kopen

1

2

3

Wil u ook op de Front Row van KBC plaatsnemen?

Mail ons op: frontrow@kbc.be



Tom Simonts



@TSimonts

tom.simonts@kbc.be



KBC Group Economics