



Van Lanschot
SINDS 1737

Dag van de Tips VFB

Marc Leyder

Directeur Beleggingsadvies Van Lanschot Bankiers

Gent, 28/09/2019



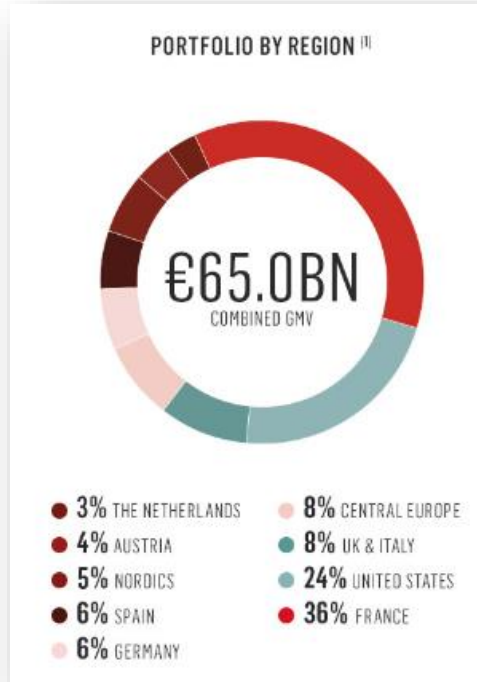
Unibail-Rodamco-Westfield (URW)

Profiel

Een van de grootste REIT's (*Real Estate Investment Trust*) ter wereld.

De vastgoedportefeuille van 65 miljard euro bestaat voor 86% uit winkelcentra. Het restant betreft grotendeels kantoren en congrescentra.

Naast de huidige portefeuille heeft URW een ontwikkelingspijplijn van meer dan 10 miljard euro.



Afbeeldingen/diagram: www.urw.com



Unibail-Rodamco-Westfield (URW)



Investment Case

- Winkelvastgoed is onbemind (*verschuiving van traditionele winkels naar e-commerce*) en is daardoor goedkoop geworden.
- Identieke huurgroei H1 2019 +2,1% voor de winkelcentra van URW. *De omzet bij de huurders steeg met 4,9% (+ 2,4% beter dan de nationale verkoopstatistieken). Een teken van de hoge kwaliteit van de vastgoedportefeuille.*
- 'Feedback' –effect: Flagship stores
- URW verhoogde bij de halfjaarcijfers de verwachting voor de WPA 2019 met 3% (range € 12,10 - € 12,30) en herhaalde de dividendverwachting van € 10,80. Het geeft een dividendrendement van ruim 8%.

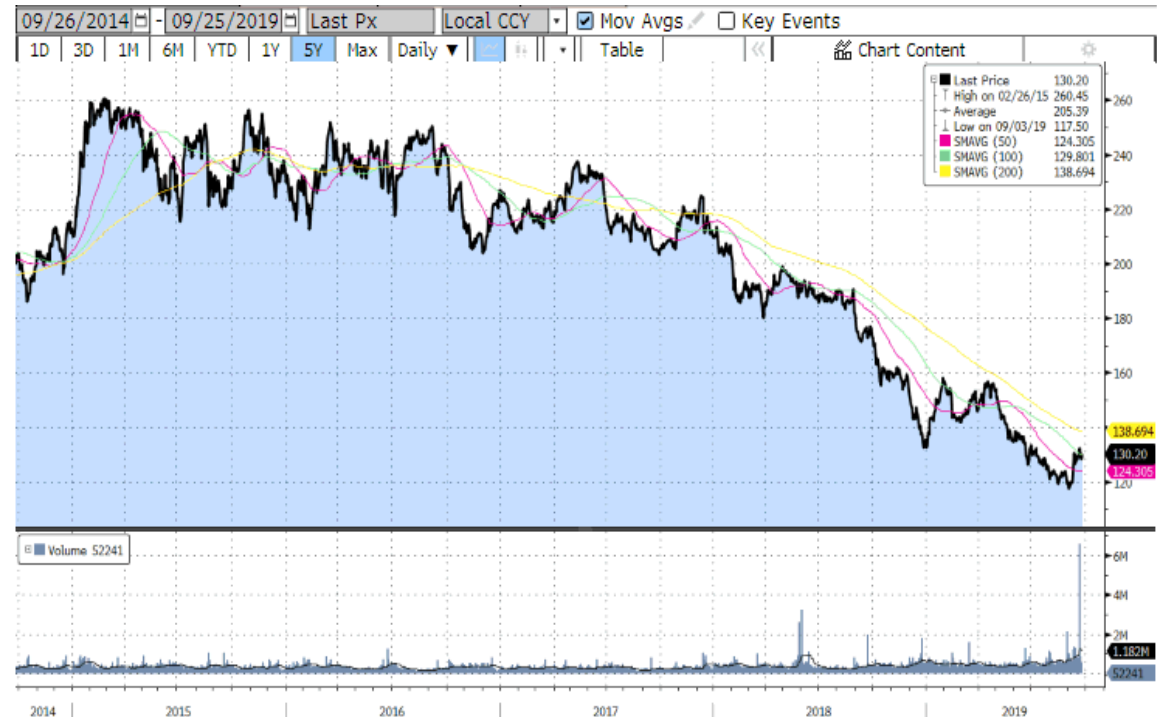


Afbeeldingen: www.urw.com



Unibail-Rodamco-Westfield (URW)

- Prima balans (LTV is $\approx 37,5\%$, rentekosten gemiddeld op 1,6% op jaarbasis en de gemiddelde looptijd van de schulden ligt op een fraaie acht jaar).
- De huidige koers van € 129 is fors lager dan de intrinsieke waarde van € 216,- per aandeel (EPRA-maatstaf). Na correctie voor goodwill bedraagt de intrinsieke waarde € 195.
- Doelkoers: € 150



Bron: Bloomberg



Profiel

Total is een geïntegreerde olie- en gasmaatschappij. De onderneming is mondiaal actief in exploratie, productie en raffinage.

De onderneming distribueert geraffineerde producten in 65 landen en produceert basis- en speciaalchemicaliën.

Total heeft tevens een belang van 19% in de Russische oliemaatschappij Novatek.



Afbeelding: www.total.com



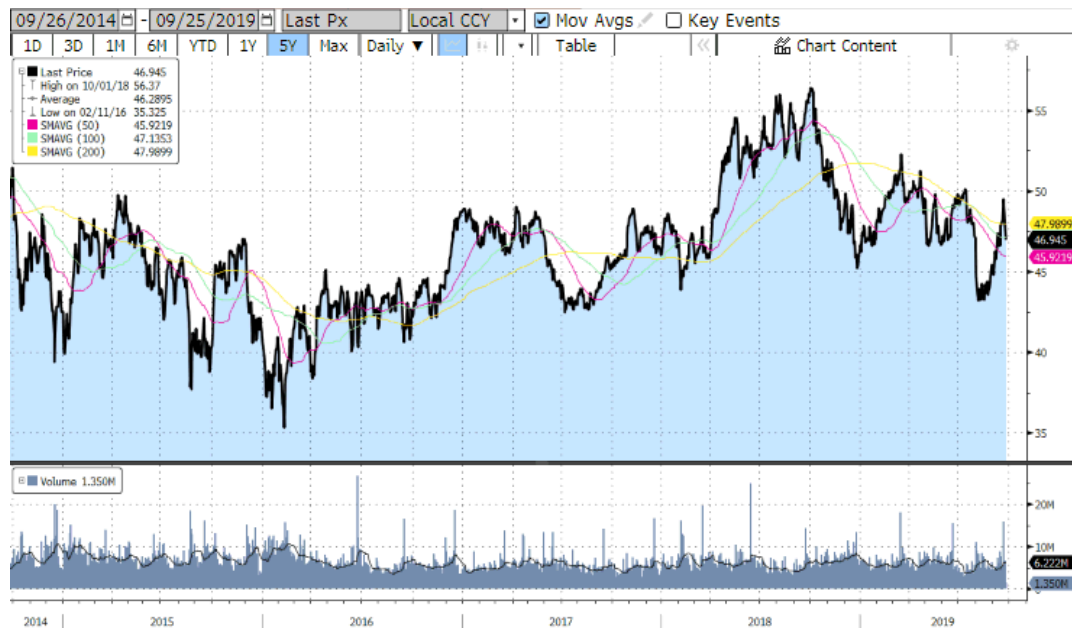
Investment Case

- Total is een prima keuze binnen de oilmajors als we zien naar de combi 'waardering/balans/dividend'.
- Productiekosten zijn aanzienlijk lager dan de branchegenoten.
- Total heeft zijn positie in de LNG-markt verstevigd.
- Geopolitieke spanningen kunnen olieprijs verder opdrijven

	Total	Shell	BP	Chevron	Exxon Mobil
K/W '19	10,6	12,1	12,1	17,9	23,0
EV/EBITDA	5,70	6,40	6,20	7,20	9,90
Koers/boekwaarde	1,18	1,21	1,26	1,50	1,57
Schuld/Eigen Vermogen	43,6%	37,9%	64,8%	22,1%	19,0%
Dividendrendement	5,6%	6,4%	6,6%	3,8%	4,9%



- Capital Markets Day 24/09:
 - Vertrouwen in een sterke groei van de kasstroom.
 - Teruggave kapitaal naar de aandeelhouder door dividendverhogingen en/of inkoop van eigen aandelen.
 - Voorziet de komende jaren een snellere dividendgroei.
Dividendrendement ligt nu op 5,5% en is goed geborgd.
- Aantrekkelijke waardering:
 - P/E circa 11 Vijfjaargemiddelde is 13,5



Bron: Bloomberg



Microsoft

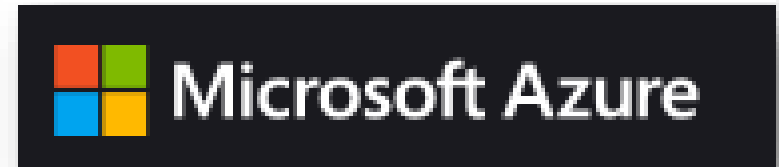


Profiel

Leverancier van software, hardware en diensten. De activiteiten zijn georganiseerd in drie segmenten:

- Productiviteit en zakelijke processen
(incl. *Microsoft Office en Dynamics*)
- Intelligente cloudoplossingen (zelfs voor verschillende platformen!)
(incl. *Azure, Windows Server OS en SQL Server*)
- Persoonlijk computergebruik
(incl. *Windows Client, Xbox, Surface, telefoons en Bing-zoekreclame*)

	Omzet	Operationele winst
Productivity and Business Processes	32,7%	37,8%
Intelligent Cloud	31,0%	32,4%
More Personal Computing	36,3%	29,8%



Gegevens en afbeelding: www.microsoft.com

Office 365 Business	Office 365 Business Premium	Office 365 Business Essentials
8,80 € gebruiker/maand (jaarabonnement) De prijs is exclusief btw.	10,50 € gebruiker/maand (jaarabonnement) De prijs is exclusief btw.	4,20 € gebruiker/maand (jaarabonnement) De prijs is exclusief btw.
Koop nu	Koop nu	Koop nu

Gegevens: <https://products.office.com/nl-be/>



Investment Case

- Sterke kwartaalresultaten:
 - omzet USD 33,7 miljard (+12%, jaar-op-jaar)
 - verbetering brutomarge tot 69,1%.
- Meer en meer partijen kiezen voor Microsoft als partner bij hun digitale transformatie naar de cloud. Azure leverde een omzetgroei van 68% en verbetering van de brutomarge met 6%.
- Recent aankondiging nieuw aandeleninkoopprogramma van USD 40 miljard.

"If you don't jump on the new, you don't survive."



CEO Satya Nadella



Microsoft



- Niet goedkoop!
 - Forward P/E : 26
 - 5J-gemiddelde: 21
- Hoge waardering is gerechtvaardigd:
 - Aantrekkende omzet en dito marges zorgen voor (additionele) winstgroei.
 - Het Cloud-vliegwiel krijgt meer en meer vaart
- Kwartaaldividend + USD 0,5 tot USD 0,51 per aandeel. Dividend bedraagt 1,5%
- Koerdoel € 155

