



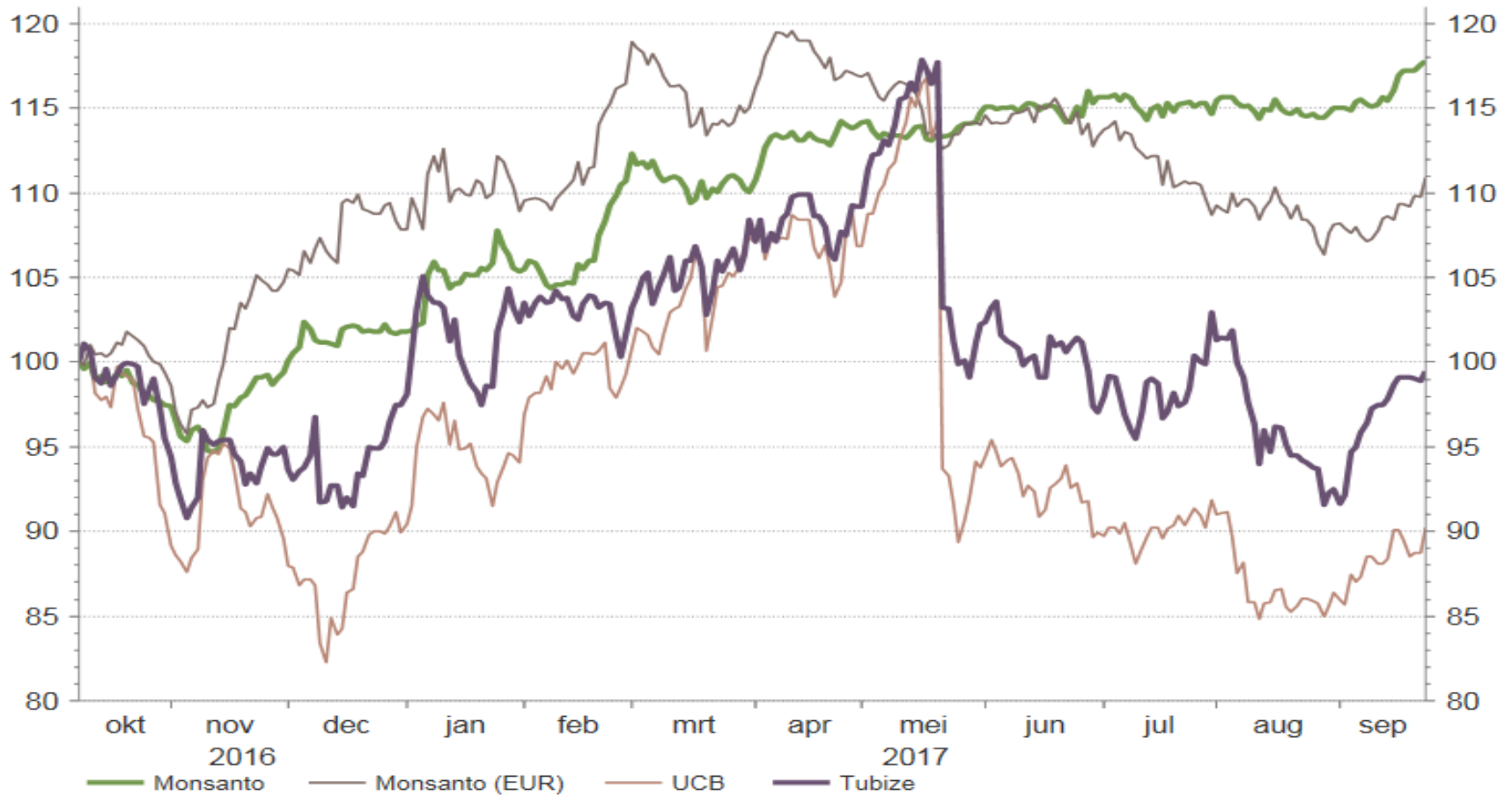
Van Lanschot

Dag van de Tips VFB

Marc Leyder
Gent, 30 september 2017



Terugblik 2016: twee of drie; en in welke munt?



Bron: Thomson Reuters Datastream

General Electric

It's Electrifying!

Profiel

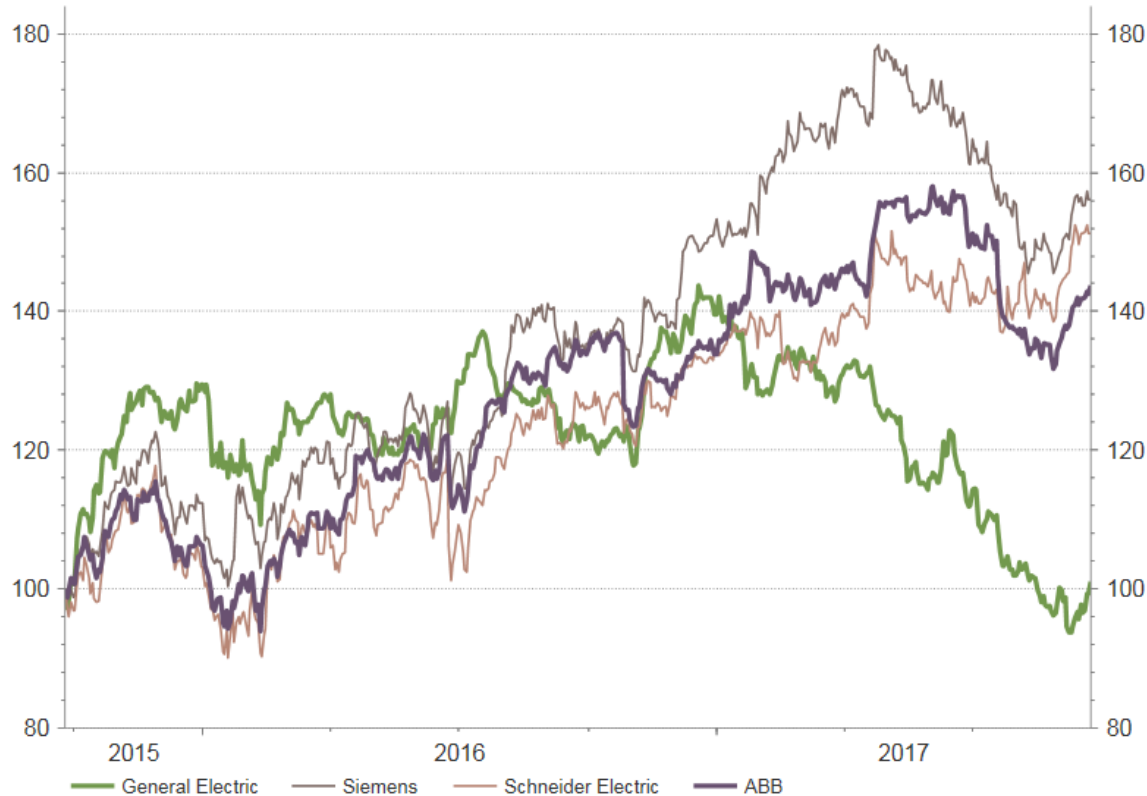
- Multi-industrieel conglomeraat
- Ondoorzichtig kluwen van bedrijven
- Inzetten op digitalisering, elektrificatie en automatisatie van industriële processen

Investment case

- Aandeelhoudersactivisme neemt toe en dwingt bedrijf tot meer efficiëntie
- Groene revolutie in de energiesector zorgt voor een toename van investeringen
- Ook de VS kan nog investeringen in infrastructuur gebruiken...



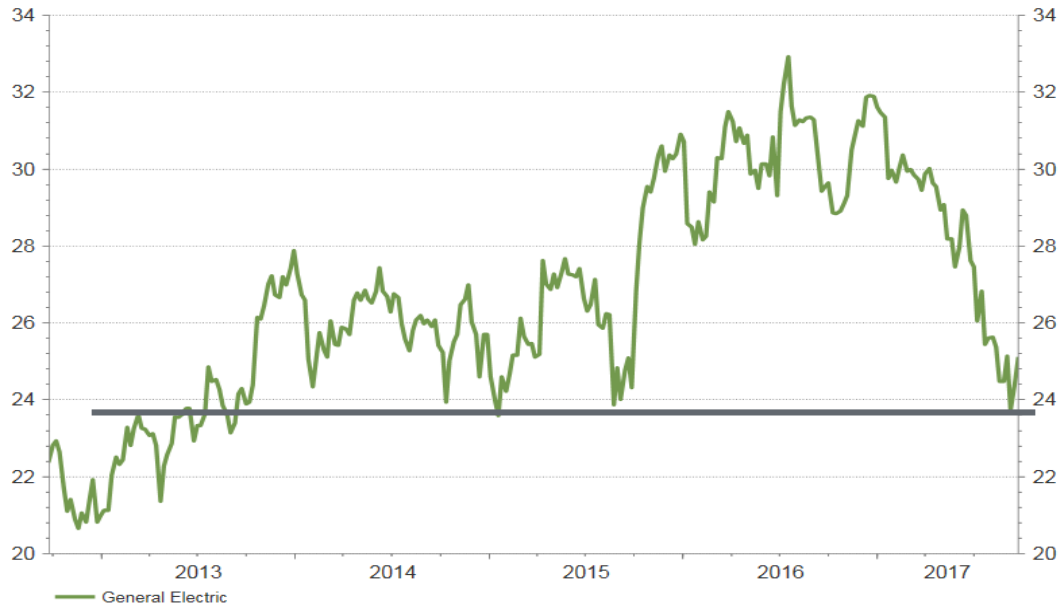
General Electric



Bron: Thomson Reuters Datastream

- Rest van de sector heeft beursherstel reeds ingezet
- Mede omwille van zwakte van de USD is GE achtergebleven
- Maar ook hier lijkt het technisch plaatje opwaarts te keren

General Electric



Bron: Thomson Reuters Datastream

- Analist van JP Morgan heeft de koers de afgelopen maanden naar beneden gepraat
- Aandeel aanbeland op een belangrijk meerjaars-steunniveau

Waardering

- K/W 17
16,3
- Dividend 3,9%
- Koers/boek 2,9
- Koersdoel 32
(+28%)

Van generisch naar esthetische groei

Profiel

- Eén van de grootste fabrikanten van farmaceutische specialiteiten ter wereld
- Gespecialiseerd in producten op het gebied van esthetiek, oogheelkunde, vrouwengezondheid, het maag-darmkanaal en het centrale zenuwstelsel
- In 2016 segmenten generieke medicijnen en distributie voor 40 miljard USD verkocht aan Teva Pharmaceuticals (goede timing!)
- Negatieve reactie op licht tegenvallende resultaten eerste kwartaal, omzet was wel hoger dan verwacht

Allergan

 **BOTOX**[®]
onabotulinumtoxinA injection



Een rimpelloze toekomst

- Botox blijft belangrijkste winstmotor (+/- 20% van de omzet)
- Overname Lifecell (celregeneratie)
- Overname Zeltiq (afslankapparatuur voor veilige en definitieve verwijdering van vetcellen door koeling)
- Minder last van prijsdruk vanuit zorgverzekeraars
- Goed gevulde pijplijn

Allergan

Een 'filler' voor uw portefeuille



Bron: Thomson Reuters Datastream

- Onterecht deels mee gecorrigeerd met Teva
- Notering op New York met een goedkope dollar

Waardering

- K/W 17
12,9
- Dividend 1,3%
- Koers/boek 1,0
- Koersdoel 290 (+38%)

X-Fab



De bakker van om de hoek

Profiel

- Duitse producent van chips met Belgische roots, genoteerd op Parijs
- Actief in industriële, medische en automotive-toepassingen met een analoge / 'mixed signal' component
- Deel van het imperium van het triumviraat Duchatelet/Chombar/De Winter
 - Melexis is met 34% van de omzet de grootste klant
- Negatieve beursreactie op tegenvallende resultaten Q2 en verlies van klant in telecomtoepassingen (fingerprint)

X-Fab



Investment Case

- Groeiverhaal in trend naar opdeling specialisatie i.p.v. verticale integratie
- Overname van Altis in Frankrijk aan spotprijs
- Operationele marges van 20%
- Akte van geloof in de kwaliteit van het management
- Insider buying is belangrijker dan insider selling (Xtrion)
- Underresearched!

X-Fab



Bron: Thomson Reuters Datastream

- Adviesverlaging door Credit Suisse biedt koopgelegenheid
- Koers beneden IPO-prijs
- Minder liquide, dus...
limiteer uw orders!

Waardering

- K/W 18
- Dividend -
- Koers/boek 1,7
- Koersdoel 8,8 (+17%)