

VFB Happening 2016:

Aandelenselectie bij ING Private Banking

Rudy Vandorpe – Head of Portfolio Management

16 april 2016

Agenda

1. Investerings tips
2. Aandelenselectie bij ING Private Banking
3. Enkele ideeën

Agenda

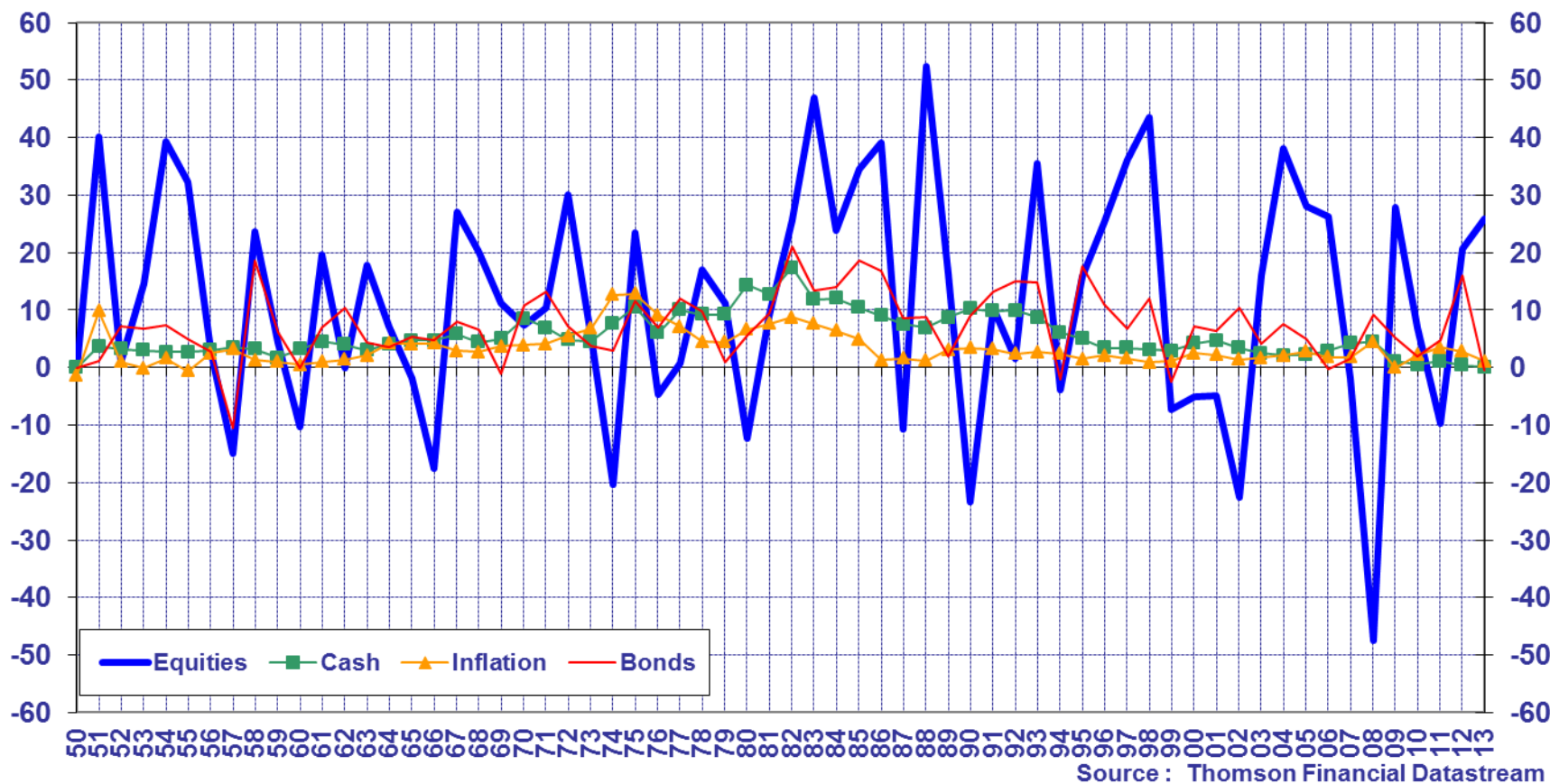
1. Investerings tips

2. Aandelenselectie bij ING Private Banking

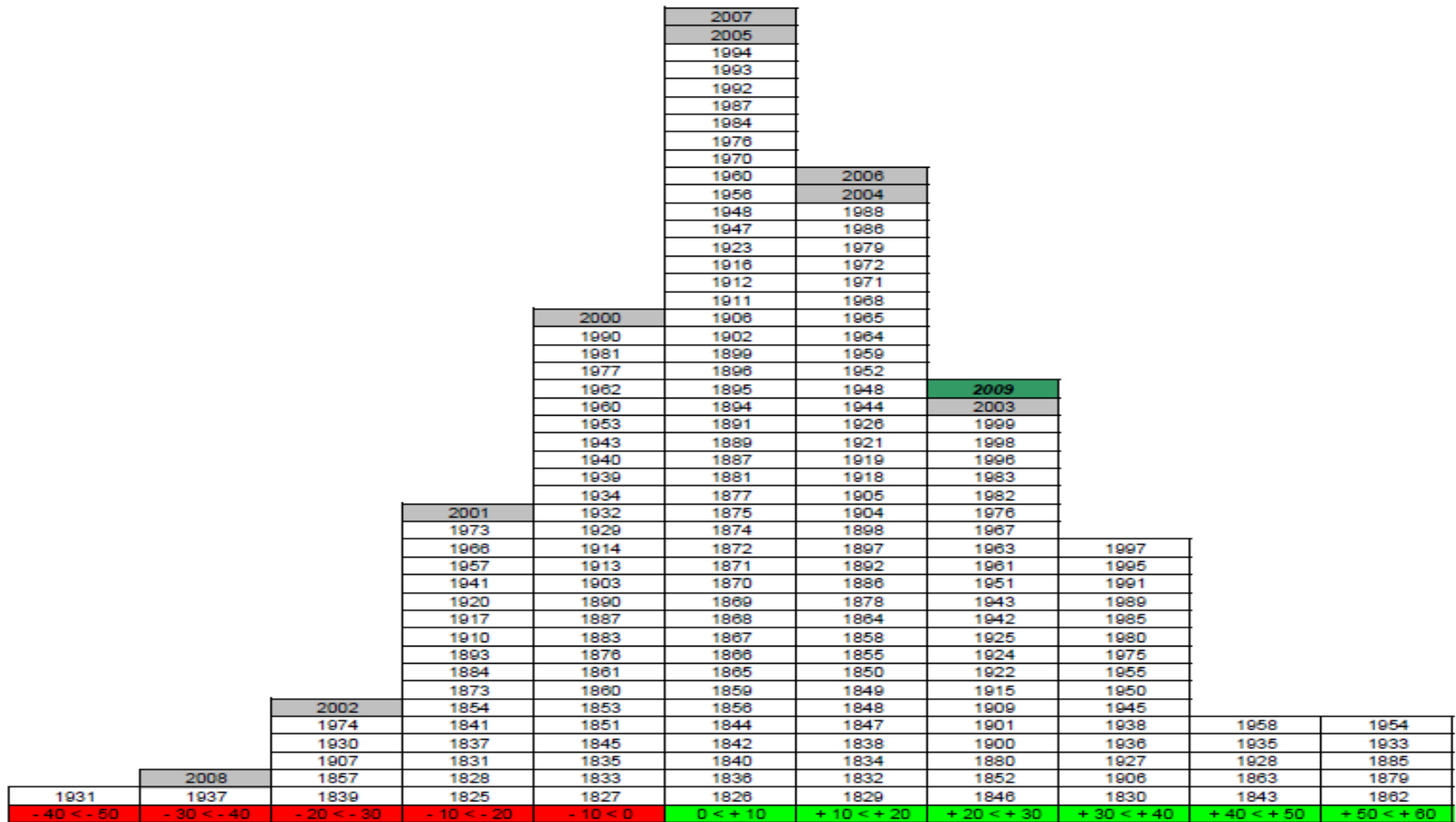
3. Enkele ideeën

Jaarlijkse performance van de verschillende activaklassen

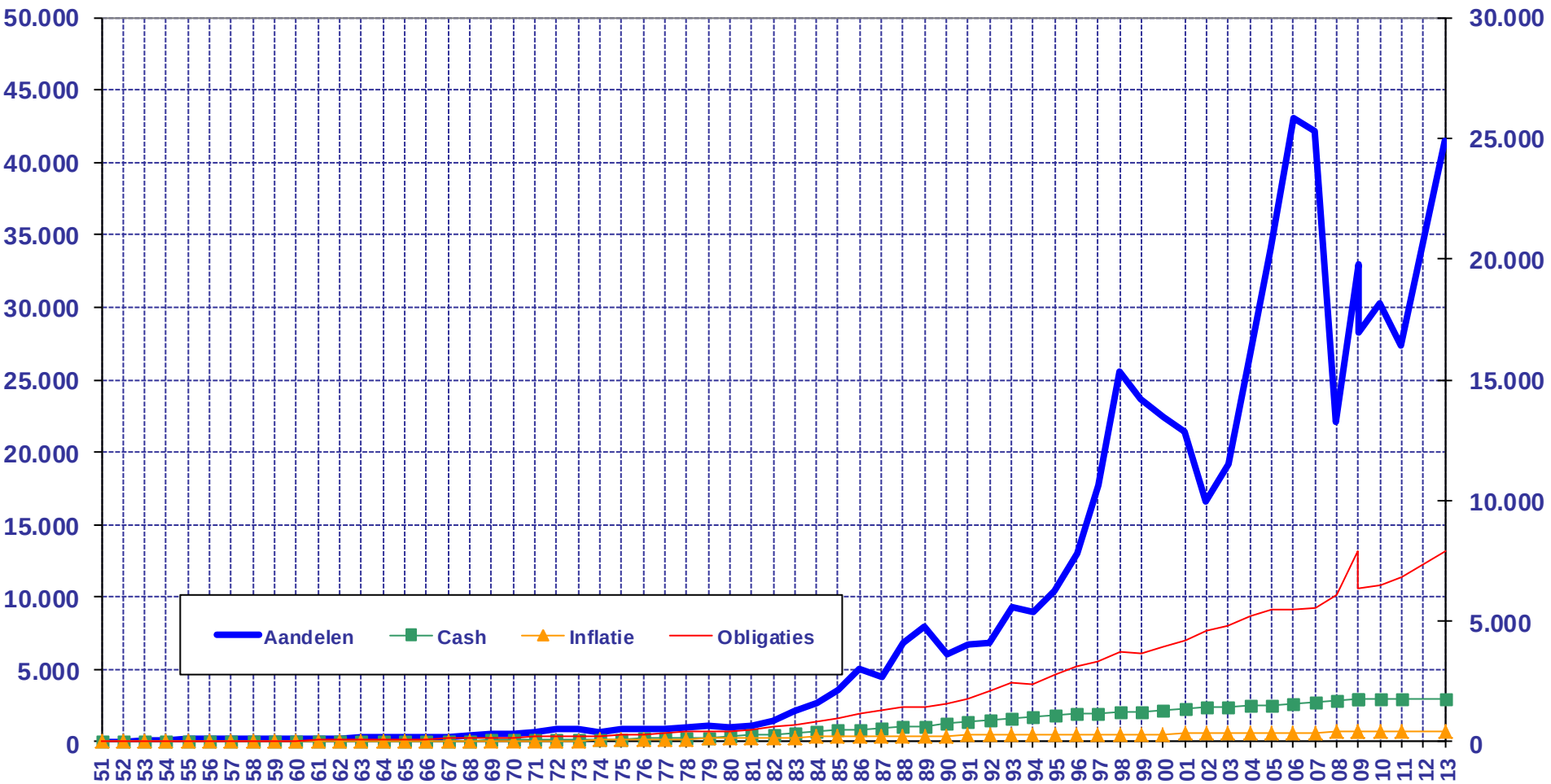
Evolution year after year 1951 - 31/12/2013



Rendement op aandelen = volatiel

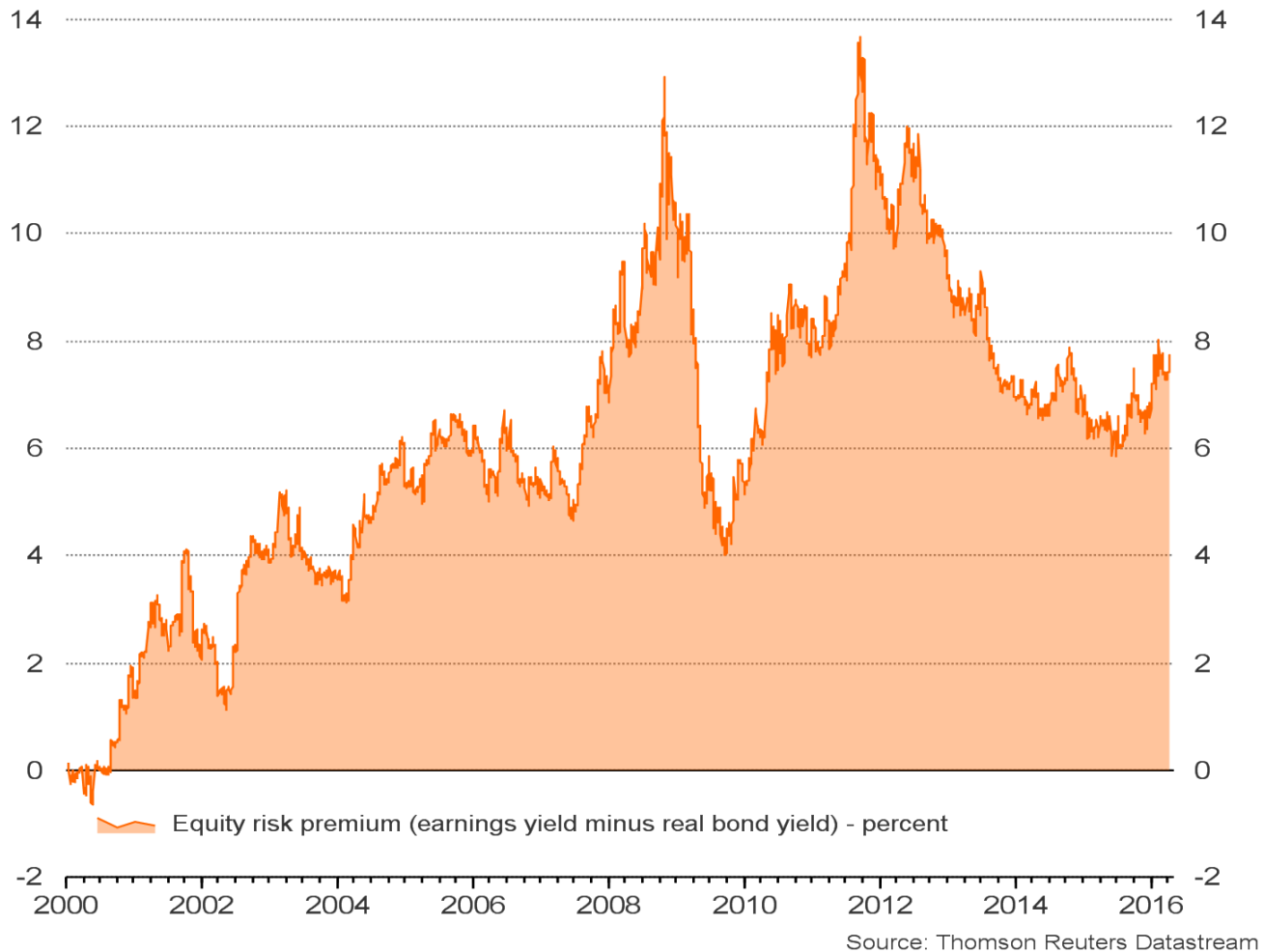


Gemiddeld jaarlijks rendement (1951 – 2013) circa 9%

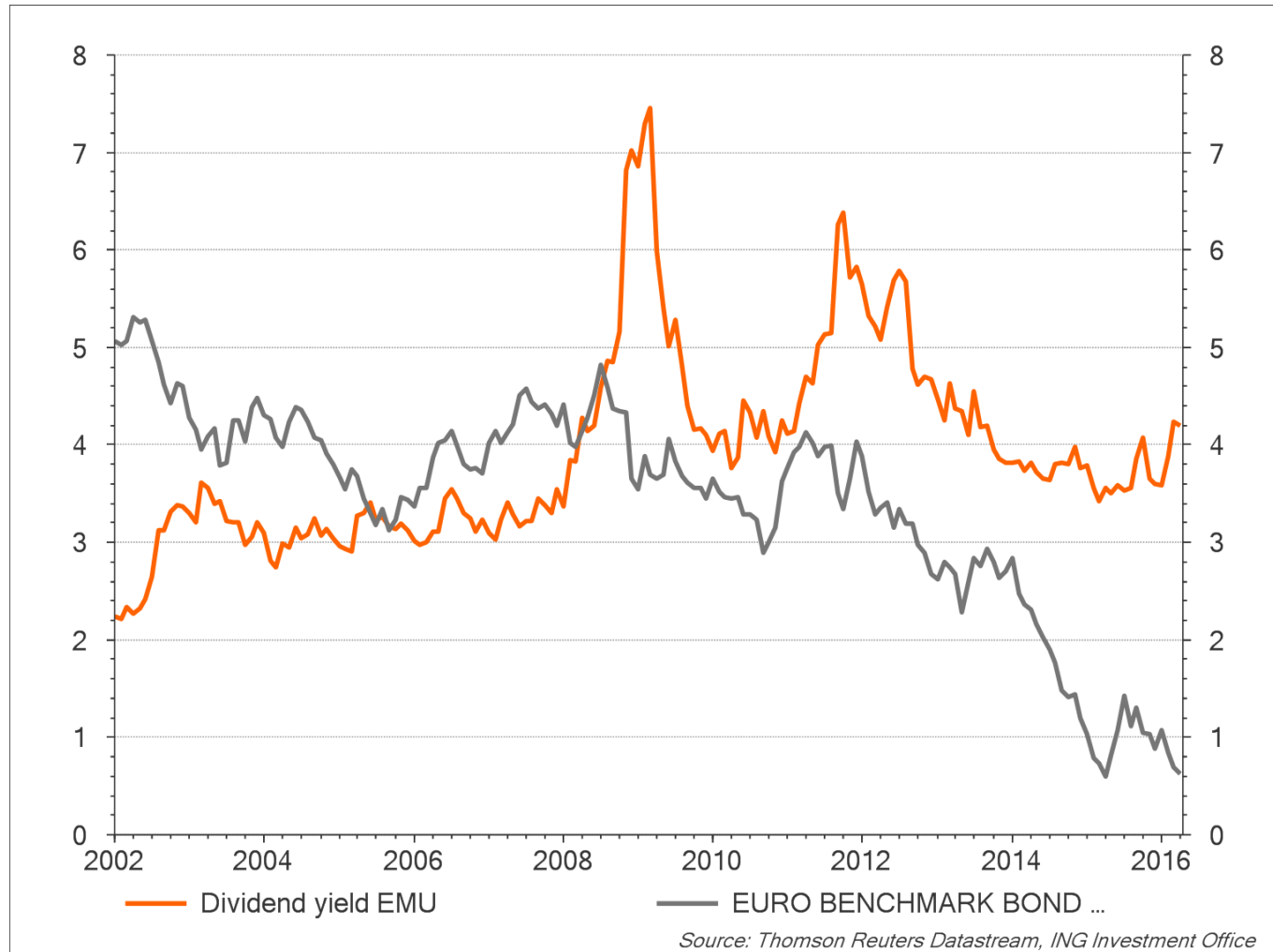


Source: Datastream Thomson Financial

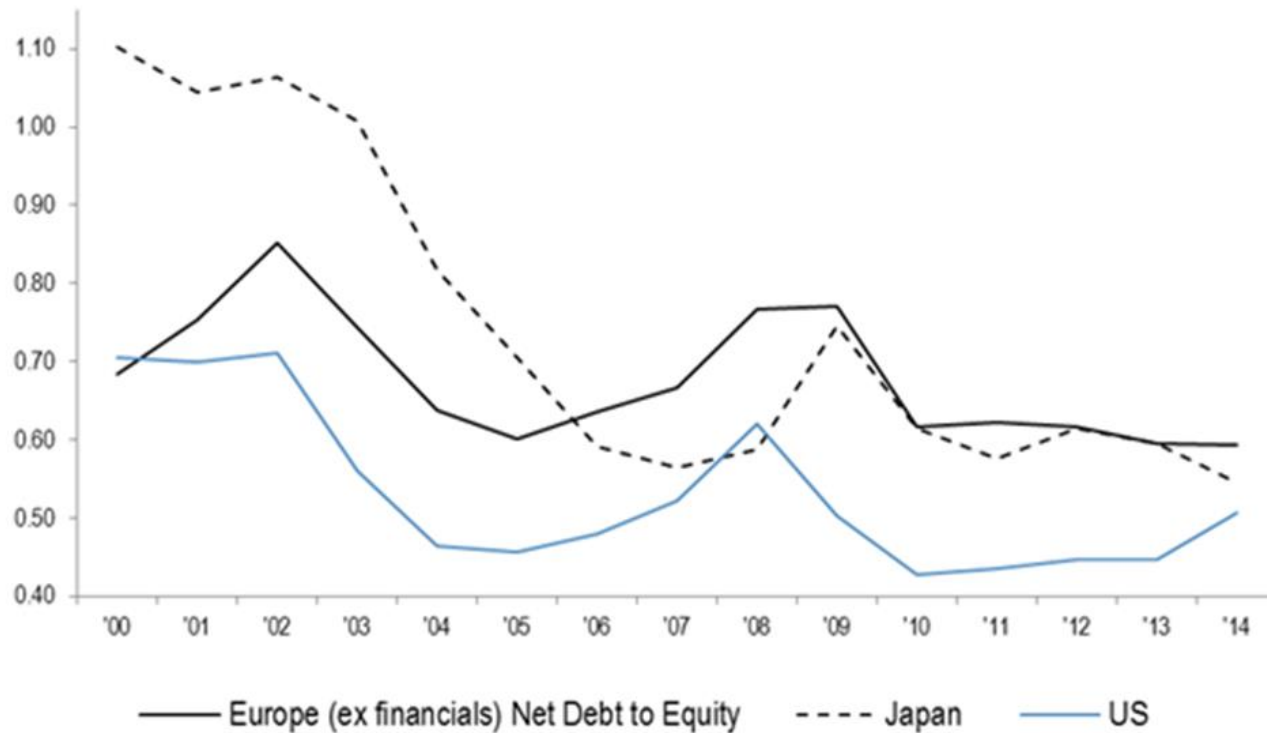
Aantrekkelijke risicopremies



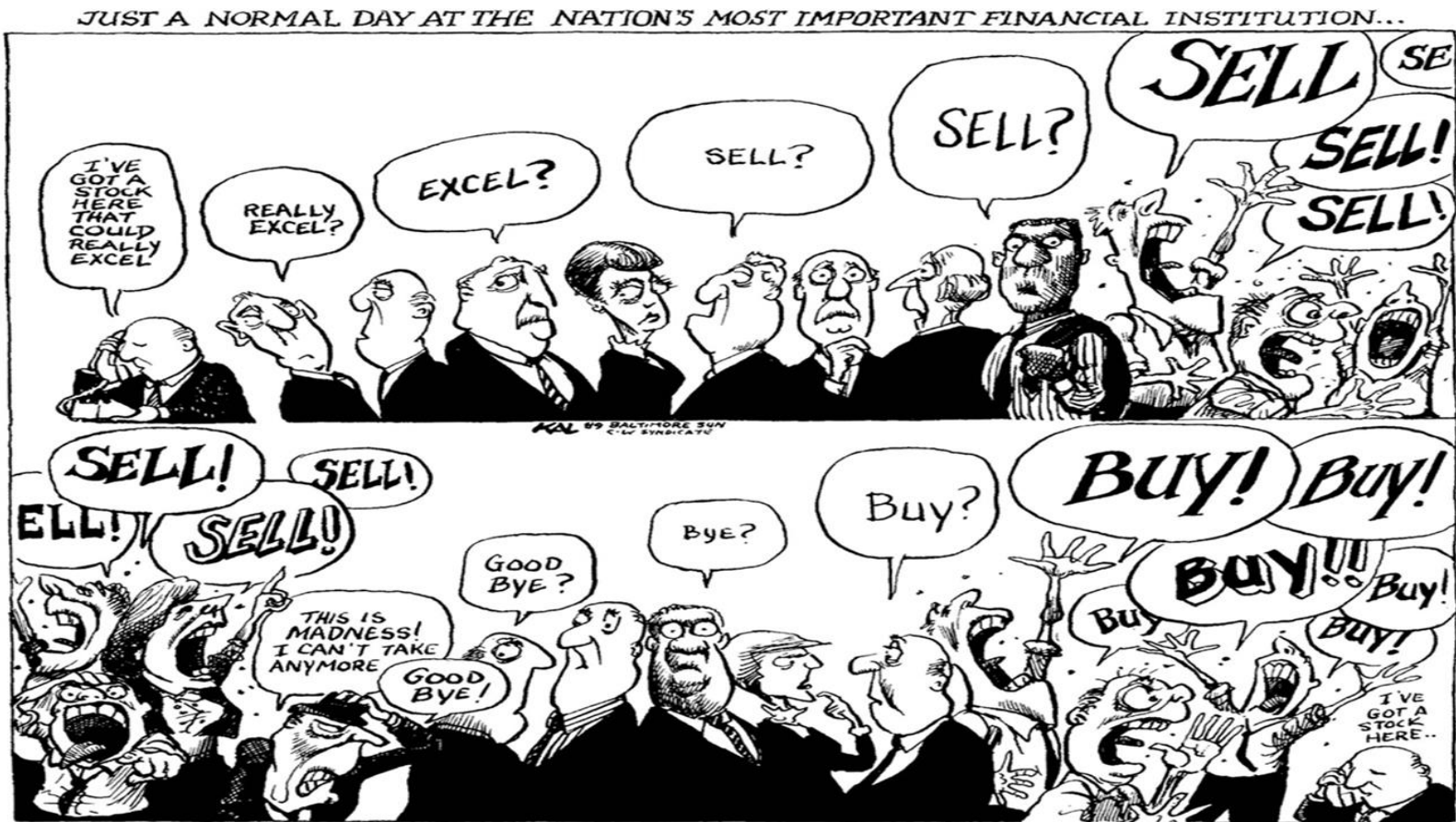
Relatief aantrekkelijke dividendrendementen



Relatief aantrekkelijke balansen

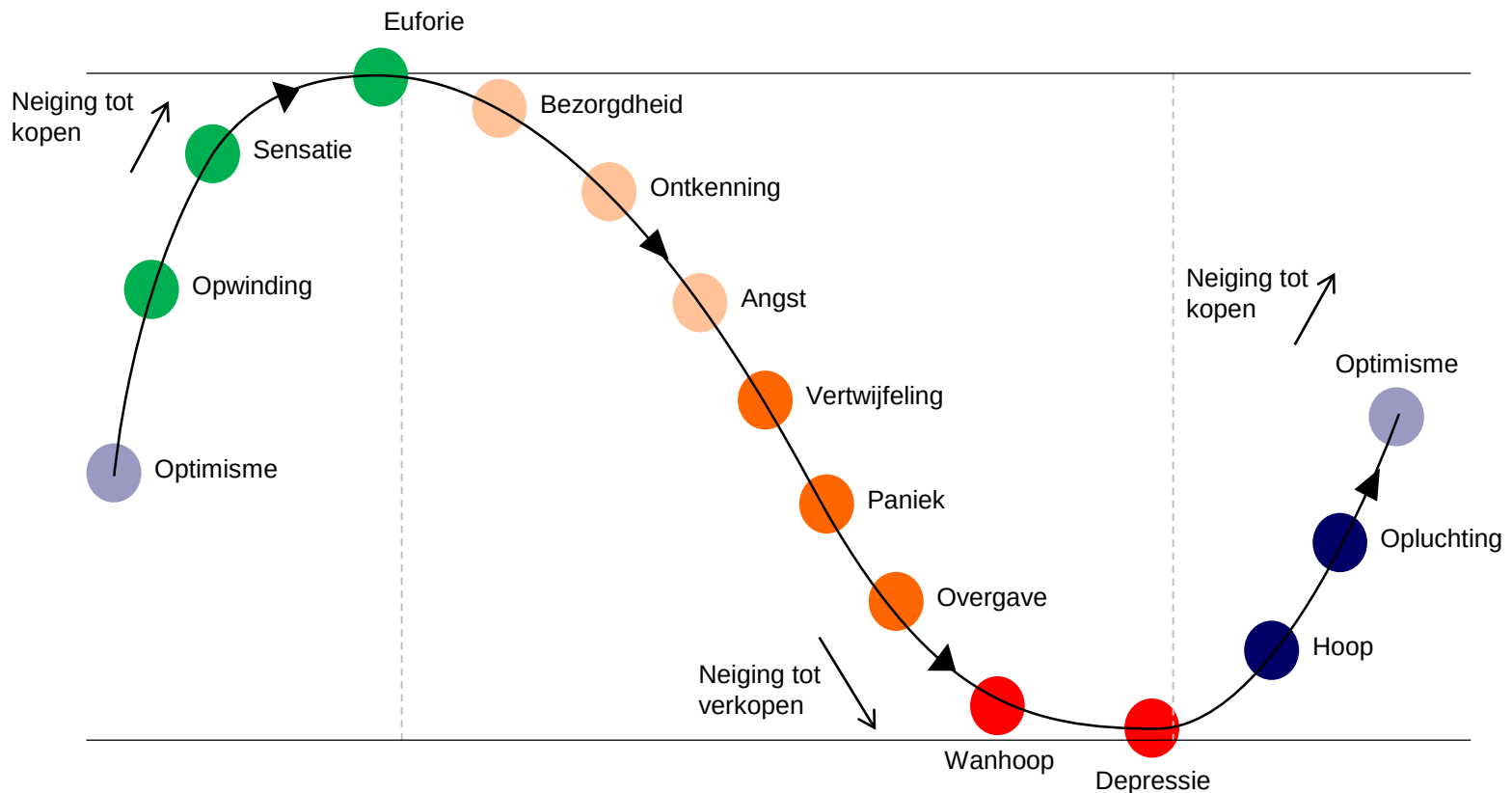


Emotie is een slechte adviseur



Blijf bij de feiten

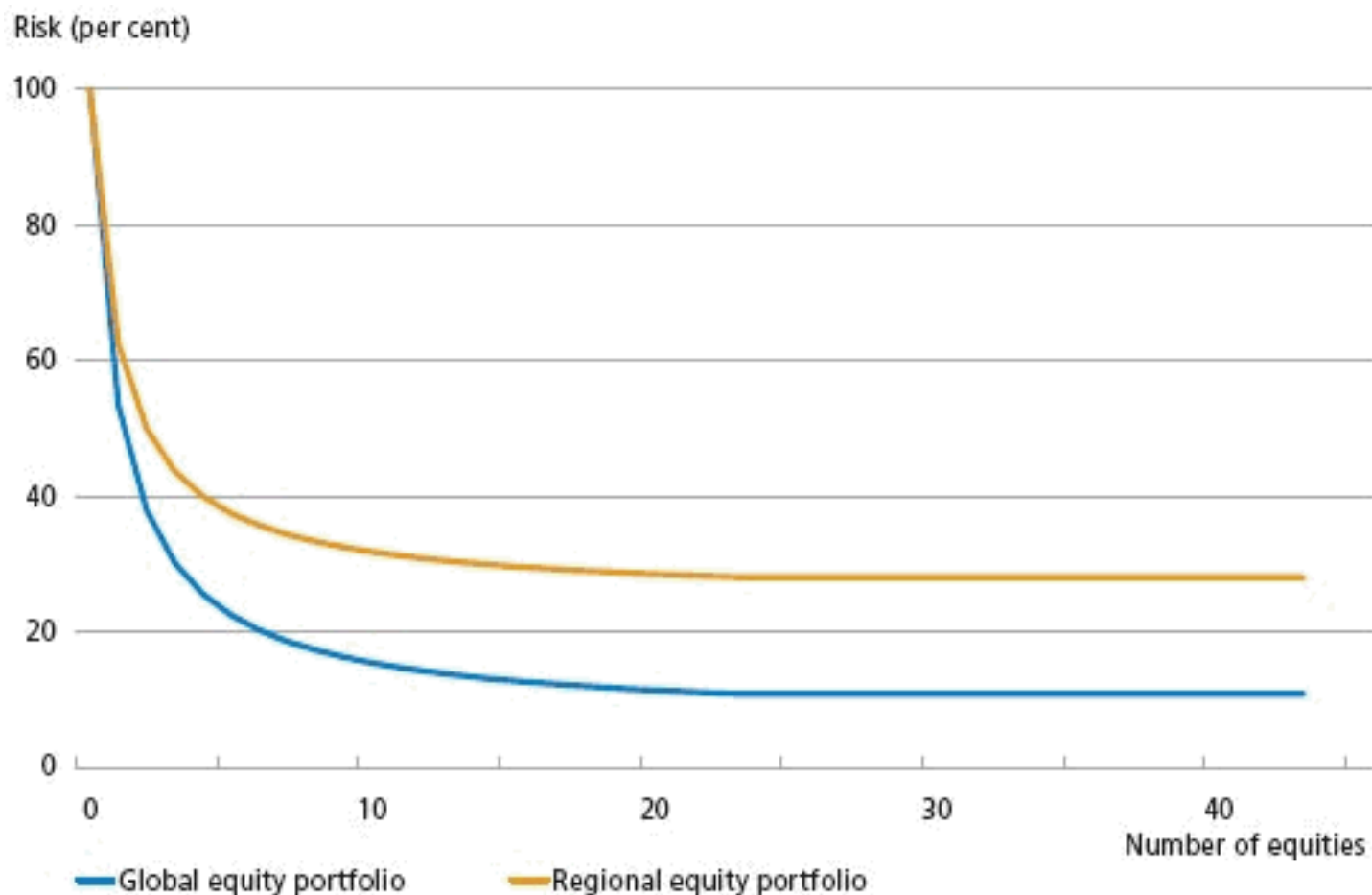
Angst en hebzucht: Emotie is een slechte adviseur



Zorg dat je gediversifiëerd bent



Zorg dat je gediversifiëerd bent



Delhaize 2002-2004

Beurs daalt in 2003

“Never catch a falling knife”? “Stock will be dead money”?

“Trigger” om daling te stoppen?



Focus op Cashflow!!!

- Baseer uw waardering op cashflow!!
 - Discounted Cashflow methode
 - Cashflow rendement (rekening houdend met groei en risico)
- Andere parameters zijn minder relevant
 - Koers/winst
 - Koers/boekwaarde
 - Dividendrendement
 - EV/EBITDA (eigenvermogen + schuld/ operationele cashflow)

Investerings tips

1. Bekijk uw investeringen op langere termijn
2. Blijf bij de feiten
3. Zorg dat je gediversifieerd bent!!!
4. Blijf in je idee geloven als de “fundamentals” goed zitten
5. Focus op cashflow

Agenda

1. Investerings tips

2. Aandelenselectie bij ING Private Banking

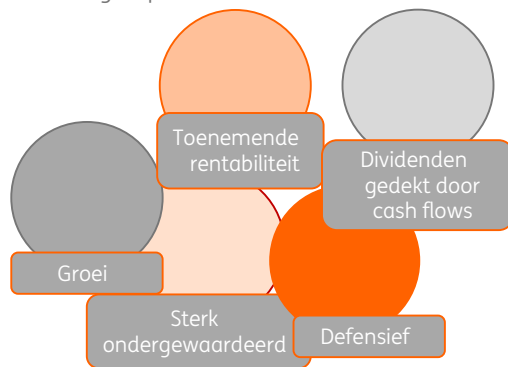
3. Enkele ideeën

Aandelenselectie – individuele lijnen

Universum van de analyse

1.100 waarden
(S&P 500 + Stoxx 600)

Gegroepeerd in 5 'soorten' waarden



Kwantitatieve filter
waarden met het grootste
groeipotentieel

Eerste selectie

Ongeveer 450 waarden

Kwantitatieve en
kwalitatieve filter

Modelportefeuille

Selectie ter beschikking van de
beheerders

- Ongeveer 60 waarden
- **Gelijk gewogen** binnen elke « soort » waarden
- Selectie op **middellange termijn** (6 tot 12 maanden)
- Continue **herziening**
- Follow-up van het **rendement** van de selectie tegenover de benchmark

Interne analyse op basis van de **consensus op 3 jaar** (Reuters, Bloomberg, Factset)

- Balansanalyse
- Marges
- Cashflowgeneratie
- Dividendrendement
- ...

- **Beleggingsthema's** die onze analisten verkiezen op basis van interne en externe bronnen (Morningstar, JP Morgan, Exane, ING Equity Markets ...)
- Intern **waarderingsmodel**, gebaseerd op smart estimates

Agenda

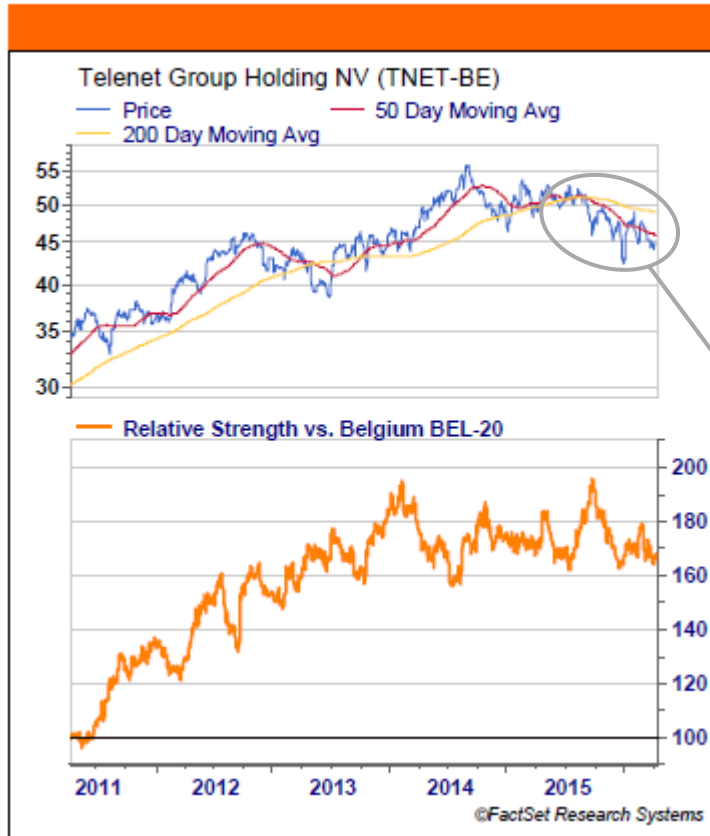
1. Investerings tips

2. Aandelenselectie bij ING Private Banking

3. Enkele ideeën

Telenet: Groei nog niet ten einde

Absolute versus Relative performance



EPS Chart



Recente koersdaling biedt een interessant instapmoment

... De markt prijst de sterke winstgroei, ondermeer komende van de synergieën met Base, niet in de koers

Telenet

- Sterke winstgroei nog te verwachten dankzij organische groei en synergieën met Base
- Aangezien de synergieën met Base “back-end loaded” zijn, zijn ze nog niet te zien in de waarderingsparameters
- Telenet blijft best geplaatst voor verdere consolidatie:
 - Wellicht geen regulatoire “issues” te verwachten
 - Zal binnen de sector wellicht het meest kunnen genieten van schaaleffekten

Telenet

“Triggers”:

- De synergiedoelstellingen kunnen nog verhoogd worden
- Daarbovenop kunnen nog belastingsynergieën worden gerealiseerd
- Overweegt Liberty Global een nieuwe bieding op de aandelen nu de koers lager staat?
- De markt moet nog ontdekken dat kabelregulatie de business van Telenet niet echt zal affecteren
- Mogelijk verdere consolidatie in de kabelmarkt
- Potentieel hoog dividend als consolidatie op zich laat wachten
- Waardering
 - Vrij cashflowrendement van 5,2% (maar iets gedrukt op KT door Base-overname)
 - Dividendrendement tussen 0% en 7% afhankelijk van overnameopportuniteiten

Solvay: Te laag gewaardeerd

Divisional Split of Revenues

Solvay SA (SOLB-BE)
Revenue Business Segments (FY Ending 12/2015)

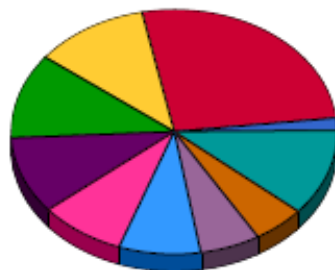


Advanced Materials (32%) Performance Chemicals (20%)
Advanced Formulations (25%) Functional Polymers (14%)
Corporate & Energy (0%)

©FactSet Research Systems

Geographical Split of Revenues

Solvay SA (SOLB-BE)
Revenue Geographic Segments (FY Ending 12/2015)



Belgium (2%) United States (26%) China (11%) Other (11%)
Germany (10%) Brazil (9%) European Union - Other (8%) Thailand (6%)
Italy (5%) Other (11%)

Data Source: FactSet Fundamentals

©FactSet Research Systems

Solvay

Absolute versus Relative performance



- Toeleverancier aan industrie van schaliegas in N. Am. Die activiteit staat onder druk door de lage olieprijs. Omzet in Advanced Formulations (23% van omzet) waren 15% lager YoY in het 4de kwartaal
- Toeleverancier aan de industrie van smart devices (iPhone enz.) waar destockage plaatsvond in 4de kwartaal. Omzet in Advanced Materials (36% van omzet) steeg toch met 13% YoY in 4de kwartaal
- Perceptie dat te veel werd betaald voor Cytec (lichte materialen voor luchtvaart) in 2015 (US\$6.4mld of 14.7x EV/EBITDA). Door de overname is er een iets hogere schuldgraad

Solvay

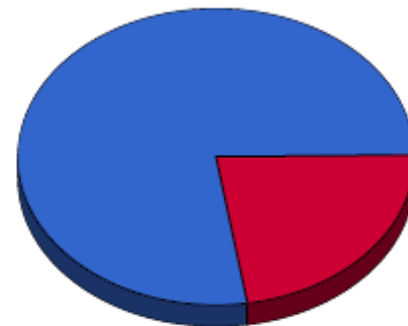
Een goed moment om het aandeel op te pikken

- Omzet zou stilaan aan momentum moeten winnen door gemakkelijker vergelijkingsbasis (olie & gas)
- destocking in industrie van smart devices zal stilaan stoppen
- Solvay zou stilaan moeten profiteren van de hoge investeringen van de laatste jaren in extra capaciteit
- In veel van haar activiteiten heeft Solvay leidersposities
- De iets hogere schuldgraad is geen probleem voor het bedrijf
- Waardering is aantrekkelijk met
 - Vrij cashflowrendement van 9-10% (7,5-8,5% met optimale balans)
 - Dividendrendement van 4%

Roche: Marktleider in een defensieve sector

Divisional Split of Revenues

Roche Holding Ltd Genusssch. (ROG-CH)
Revenue Business Segments (FY Ending 12/2015)



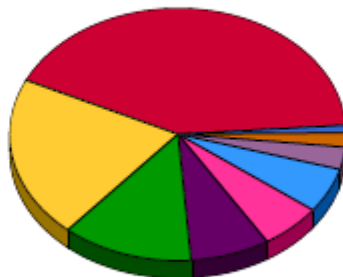
Pharmaceuticals (78%) Diagnostics (22%)

Data Source: FactSet Fundamentals

©FactSet Research Systems

Geographical Split of Revenues

Roche Holding Ltd Genusssch. (ROG-CH)
Revenue Geographic Segments (FY Ending 12/2015)



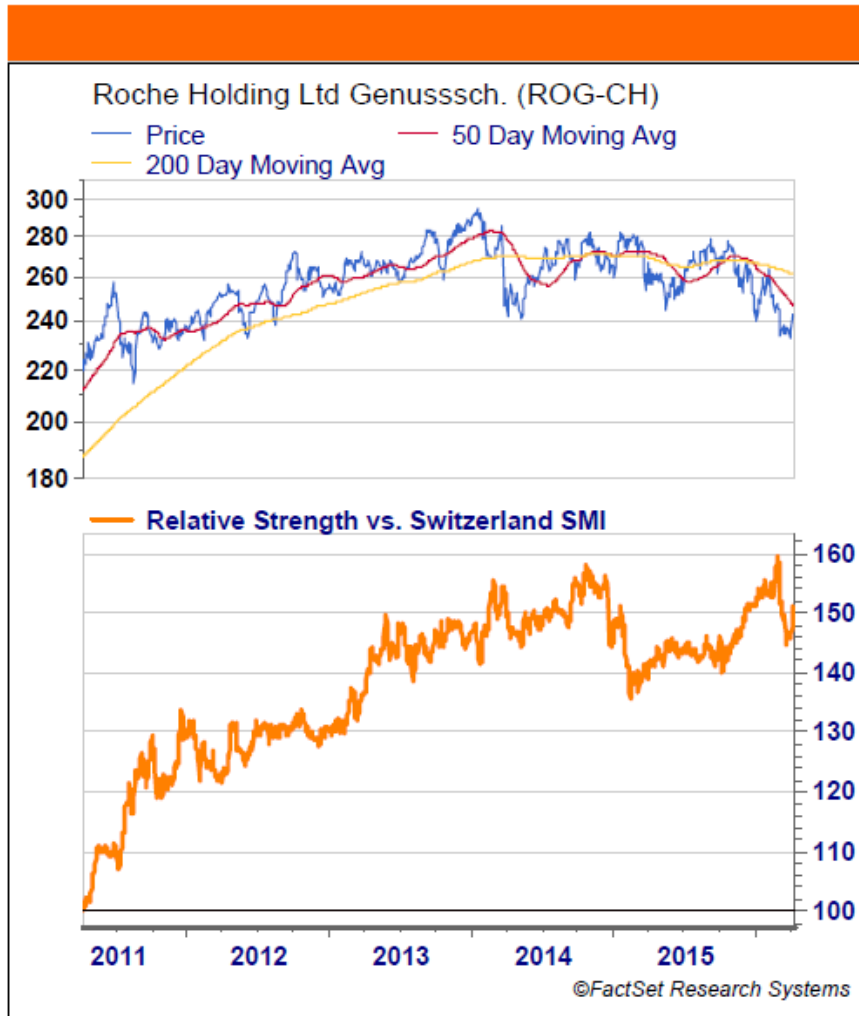
Switzerland (1%) United States (42%) Rest of Europe (21%)
Rest of Asia (12%) Japan (8%) Latin America (6%)
Germany (6%) Africa, Australia & Oceania (3%) Rest of North America (2%)

Data Source: FactSet Fundamentals

©FactSet Research Systems

Roche:

Absolute versus Relative performance



- Veel investeerders beschouwen farmaceutische bedrijven als defensieve aandelen die enkel outperformen als de markt daalt
- Roche presteert al beter dan de markt sedert begin 2011

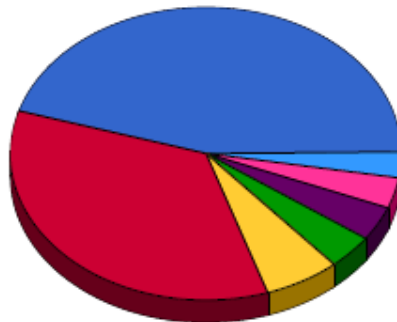
Roche:

- Binnen de sector heeft Roche een relatief lage activiteit in generieken, één van de sterkste “late stage” pijplijnen aan nieuwe producten
- Eén van de sterkste groeiprofielen binnen de grotere Europese farmaceutische bedrijven
- Nu Europese farmaceutische bedrijven terug lijken te gaan naar stabielere omzet- en winstgroei, is de visibiliteit op de cashflows gestegen en zijn de schuldgraden opnieuw relatief laag. In dit kader is ook Roche goed geplaatst om enkele aantrekkelijke overnames te doen
- Op basis van consensuscijfers zal Roche binnen de sector, voor de komende 5 jaar, wellicht één van de beste zijn op vlak van winstgroei
- Waardering is aantrekkelijk met
 - Vrij cashflowrendement van 6-6,5% (8-9% met optimale balans)
 - Dividendrendement van 3,3%

Oracle: Een gigant die kan opstaan

Geographical Split of Revenues

Oracle Corporation (ORCL-US)
Revenue Geographic Segments (FY Ending 05/2015)



United States (45%) Other Countries (35%) United Kingdom (6%) Germany (4%)
Japan (4%) Canada (3%) France (3%)

Data Source: FactSet Fundamentals

©FactSet Research Systems

Divisional Split of Revenues

Oracle Corporation (ORCL-US)
Revenue Business Segments (FY Ending 05/2015)



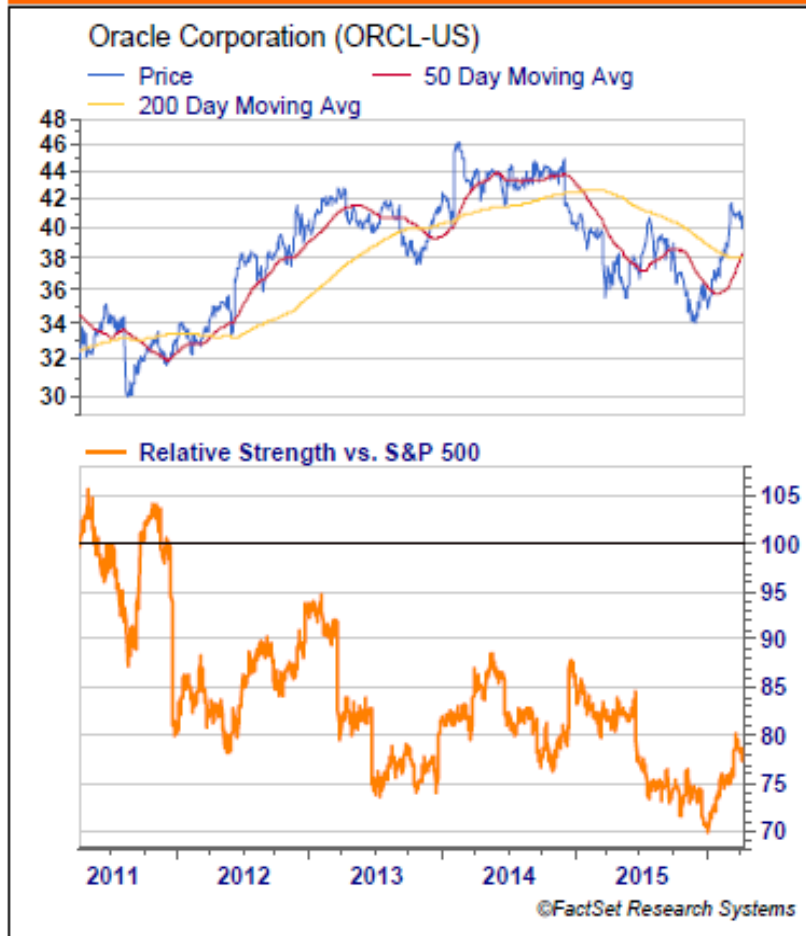
Software License Updates & Product Support (49%)
New Software Licenses & Cloud Software Subscriptions (26%)
Services Business (9%)
Hardware Systems Products (7%)
Hardware Systems Support (6%)
Cloud Infrastructure-as-a-service (2%)
Hardware Systems Support Revenues (0%)
Software License Updates & Product Support Revenues (0%)
Cloud Software-as-a-service & Platform-as-a-service Revenues (0%)

Data Source: FactSet Fundamentals

©FactSet Research Systems

Oracle:

Absolute versus Relative performance



- Oracle kende de laatste jaren een gebrek aan groei. **“Cloud computing”** kan daar verandering in brengen.
- Hogere winst en hoger groeiprofiel kunnen voor een “re-rating” zorgen. De historische relatie met veel grote bedrijven zorgt ervoor dat een belangrijk marktaandeel mogelijk is.
- De markt van “cloud computing” bevindt zich nog in een vroeg stadium en er zijn dus grote opportuniteiten. De laatste resultaten voor Oracle in Cloud computing waren zeer sterk.
- Waardering is aantrekkelijk met
 - Vrij cashflowrendement van 7% (9-10% met optimale balans)
 - Dividendrendement van 1,5%

Disclaimer

Deze documenten zijn commerciële documenten, opgesteld en verdeeld door ING Private Banking, een commerciële afdeling van ING België. Ze werden louter ter informatie opgesteld en bevatten geen beleggingsaanbevelingen in de zin van het Koninklijk Besluit van 5 maart 2006. De inhoud ervan berust op de door de cliënt meegedeelde informatie (ING is er niet toe gehouden die informatie na te trekken) en in voorkomend geval op betrouwbaar geachte informatiebronnen. ING België, of om het even welke vennootschap van ING Groep, geeft geen enkele uitdrukkelijke of impliciete garantie, waarborg of attest omtrent de juistheid, geschiktheid of volledigheid van de verstrekte informatie. De hier meegedeelde informatie kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Noch ING België, noch een vennootschap van ING Groep, noch een van haar kaderleden, bestuurders of werknemers, aanvaardt enige verbintenis – en in het bijzonder een resultaatsverbintenis – of aansprakelijkheid voor de verstrekte informatie. De meegedeelde aanbevelingen worden door ING te goeder trouw gegeven. ING zet daartoe alle redelijke middelen in. De waarde van de financiële instrumenten en het bedrag van de inkomsten die ze opleveren, kunnen zowel stijgen als dalen; ze zijn niet gegarandeerd. De effectieve resultaten, prestaties en gebeurtenissen kunnen wezenlijk afwijken van wat in deze publicatie is vermeld. Die verschillen kunnen worden verklaard door tal van factoren, waaronder (i) de algemene economische conjunctuur op de markten waarin ING hoofdzakelijk actief is; (ii) de globale prestatie van de financiële markten, inclusief die van de groeimarkten; (iii) de renteniveaus en de schommelingen daarin; (iv) de wisselkoersen; (v) de concurrentiefactoren in het algemeen; (vi) de evolutie van de wetten, met name op fiscaal gebied, en de reglementen en (vii) de eventuele veranderingen in het beleid van de regeringen en/of de regelgevende instanties. Beleggers dienen te beseffen dat op de vermelde producten en financiële instrumenten specifieke voorwaarden van toepassing zijn. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Alle rechten voorbehouden. Zonder voorafgaande toestemming van de houder van het auteursrecht is het niet toegestaan om enig deel van deze publicatie in om het even welke vorm of op om het even welke wijze (mechanisch, door middel van fotokopie, opname of anderszins) te kopiëren, op te slaan in een informatiesysteem of te verzenden. De hierboven vermelde bepalingen ontslaan noch ING België, noch haar kaderleden, bestuurders of werknemers, van hun aansprakelijkheid bij "ernstige nalatigheid".

Tenzij anders vermeld werden de in deze publicatie opgenomen gegevens bijgewerkt op 30 juni 2013.

ING België nv – Bank – Marnixlaan 24, B-1000 Brussel – RPR Brussel – btw BE 0403.200.393 – BIC (SWIFT): BBRUBEBB

IBAN (Rekening): BE45 3109 1560 2789 (310-9156027-89). Verzekeringsmakelaar, ingeschreven bij de FSMA onder het nummer 12381A.

Verantwoordelijk uitgever: Inge Ampe, Sint-Michielswarande 60, B-1040 Brussel