

Beurs bij de Lunch

"Koersdoel wordt verhoogd van 24 naar 26 euro"

Belgacom

Advies:	OPBOUWEN	Huidige koers:	24.42 EUR
Naam analist:	Ruben Devos	Koersdoel:	26 EUR
ISIN code:	BE0003810273	Opwaarts potentieel:	6.5%

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (EUR)	2.24	1.98	1.79	1.66
% groei j/j	-5.1%	-11.6%	-9.4%	-7.4%
Koerswinst ratio	10.9x	12.3x	13.6x	14.7x
Bruto dividend (EUR)	2.49	2.18	1.50	1.50
% groei j/j	14.2%	-12.4%	-31.2%	0.0%
Dividendrendement (%)	10.2%	8.9%	6.1%	6.1%

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 kan vandaag steunen op sterke kwartaalcijfers en sprint maar liefst 5,02% omhoog. Analist Ruben Devos legt kort uit hoe dit komt.

Er waren veel onverwachte cijfers bij de bekendmaking van de halfjaarcijfers van Belgacom. De kwartaalomzet kwam uit op 1,568 miljard euro. Niet positief op het eerste gezicht aangezien dit een daling was van 1,1% in vergelijking met vorig jaar. De recurrente operationele winst (REBITDA) daalde slechts met 0,9% op vergelijkbare basis naar 426 miljoen euro wat dan weer zeer positief is.

De onderliggende marge bedroeg 31,3% en de vrije kasstroom bedroeg 272 miljoen euro wat de verwachting van KBC Securities ruimschoots overtrof (143 miljoen euro). Dat is vooral te danken aan het geld dat ontvangen werd uit de verkoop van geconsolideerde ondernemingen en gebouwen alsook lagere betalingen van inkomstenbelasting. De nettowinst kwam uit op 251 miljoen euro terwijl KBC Securities maar 161 miljoen euro had verwacht. Hierdoor komt de winst per aandeel uit op 0,78 euro.

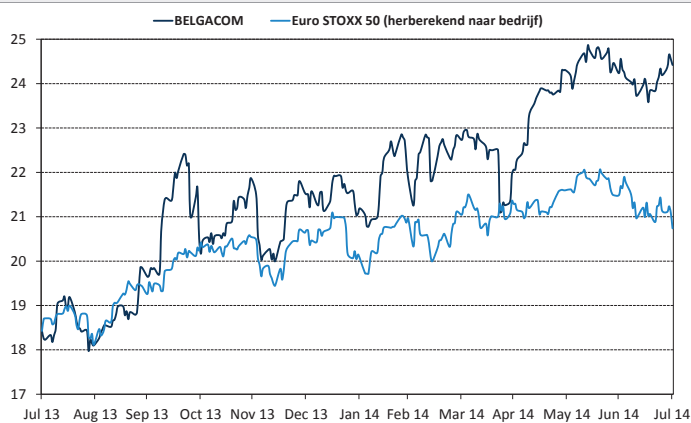
CONCLUSIE

Ruben Devos trok zijn koersdoel vanmorgen op van 24 euro naar 26 euro en behoudt zijn 'opbouwen'-advies. Over de hele lijn kwam Belgacom met sterke resultaten, ook al moesten we eerst wel wat bijzondere posten en niet-recurrente inkomsten (€ 126 miljoen euro) uitfilteren. We waren blij verrast met het optrekken van de jaarprognose voor de operationele bedrijfskasstromen. Verder herstelde de BICS-divisie opmerkelijk met een 15% sterkere omzet dan verwacht. Het bedrijf kan teren op een solide balans, marktleiderschap binnen B2B & TV, en een alsmar meer convergerend klantenbestand (+14 op jaarbasis quad play klanten).

Als het aandeel noteert aan 26 euro, geven de multiples (EV/EBITDA 14E 6,5x tegenover 6,1x) een premium weer ten opzichte van de Europese spelers. Dat is geoorloofd aangezien de belegger kan rekenen op een 1,5 euro dividend per aandeel.

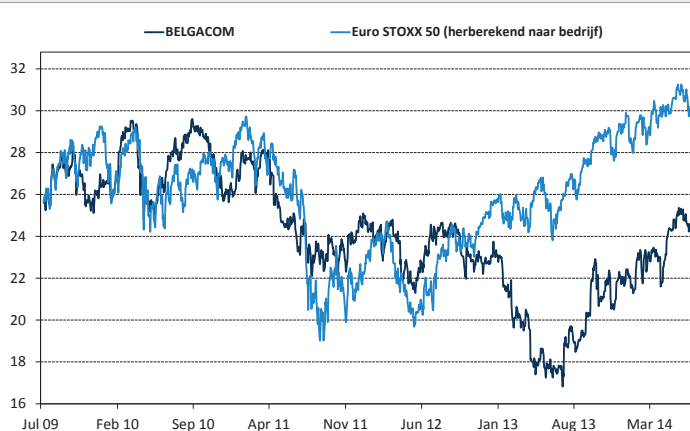
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



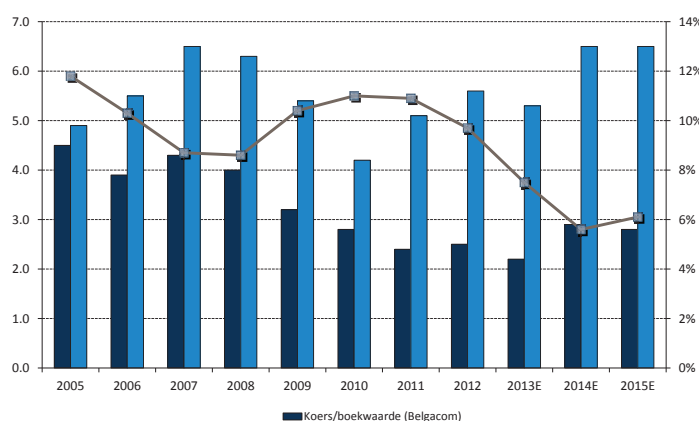
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



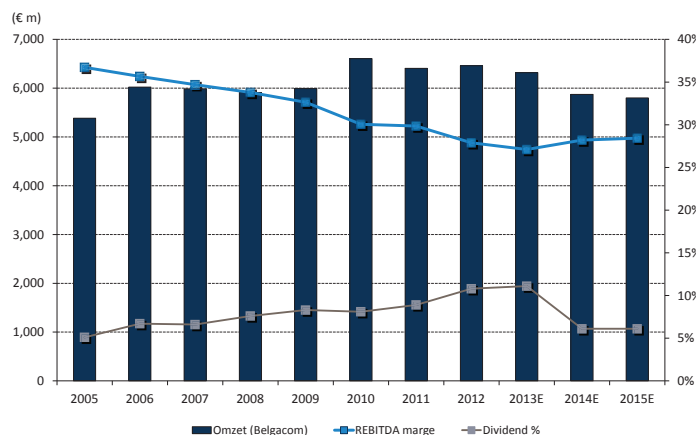
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Bolero, KBC Securities