

BOLERO TOP PICK SELECTIE

SELECTIE DOOR MARKTENSPECIALIST TOM SIMONTS

WE KOPEN HET DUITSE NANOGATE (ISIN: DE000A0JKHC9)

BOLERO SELECTIE (koersen: 8-4-2015)	Aankoop datum	Aankoop koers (€)	Huidige koers (€)	Dividenden (€)	Koersdoel KBKS (€)	Potentieel (%)	Koersreturn (%)	Total return (%)	Koersreturn (vs. BEL20)	Koersreturn (vs. DJS600)
1. ABLYNX	05/10/12	€ 5,66	€ 9,31	0,00	€ 17,00	82,6%	64,5%	64,5%	6,9%	17,0%
2. AGEAS	16/11/12	€ 19,75	€ 34,60	3,60	€ 42,00	21,4%	75,2%	93,4%	29,1%	39,6%
3. SBM OFFSHORE	19/04/13	€ 11,93	€ 12,12	0,00	€ 16,50	36,2%	1,6%	1,6%	-49,6%	-40,4%
4. NYRSTAR	29/09/14	€ 2,30	€ 3,58	0,00	€ 4,50	25,7%	55,7%	55,7%	35,9%	37,5%
5. BANK OF AMERICA	21/01/15	\$15,22	\$15,46	0,00	\$19,00	22,9%	1,6%	1,6%	-11,5%	-12,4%
6. MDXHEALTH	26/01/15	€ 4,284	€ 5,10	0,00	€ 6,50	27,5%	19,0%	19,0%	9,2%	9,7%
7. EURONAV	03/03/15	€ 10,97	€ 11,92	0,00	€ 14,00	17,5%	8,6%	8,6%	5,2%	5,4%
8. NN GROUP	03/03/15	€ 26,30	€ 26,59	0,00	€ 32,00	20,4%	1,1%	1,1%	-2,3%	-2,2%

Gem. opwaarts potentieel:

31,76%

Nanogate AG					
Germany	Koers (EUR)		2014 (A)	2015 (E)	2016 (E)
Industrial Specialties	40.21	Koerswinst	121.3 x	260.2 x	261.8 x
ISIN: DE000A0JKHC9	Verandering op jaarbasis	Koersboekwaarde	2.9 x	3.1 x	2.6 x
52 Wk H/L: 43.6/ 28.7 (EUR)	7.5%	EV/EBITDA	21.5 x	21.7 x	14.7 x
Market value: 115.56332	Verandering sinds 1 januari	Dividend rendement	0.0026796	0.0029153	0.0032874
Xetra	16.3%	Omzetgroei (j/j)	38.7%	26.7%	26.0%

Bron: Factset

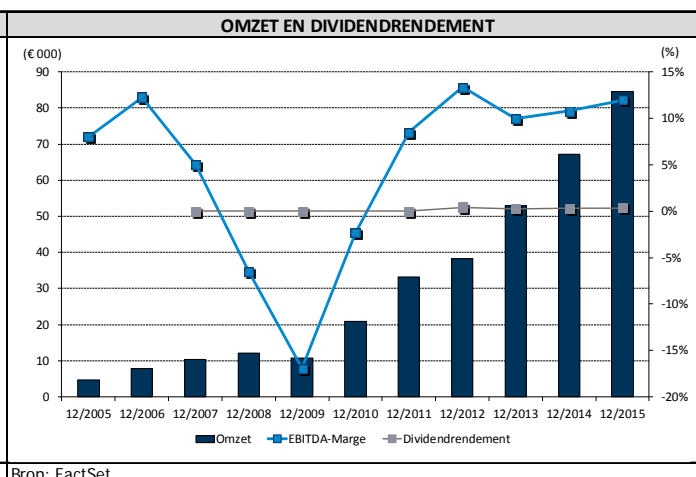
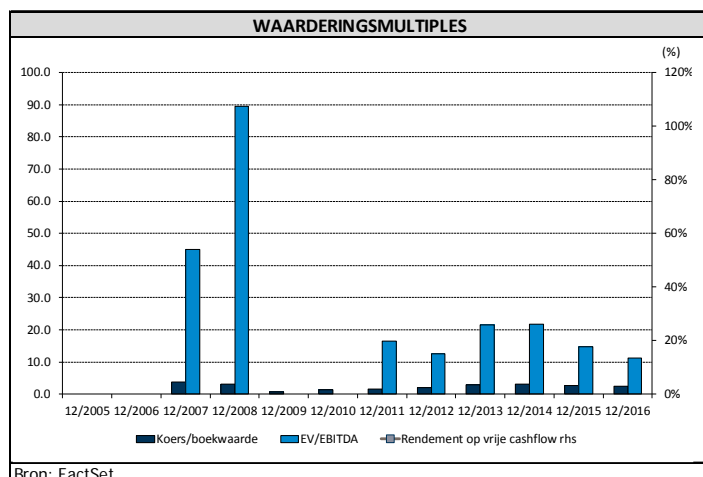
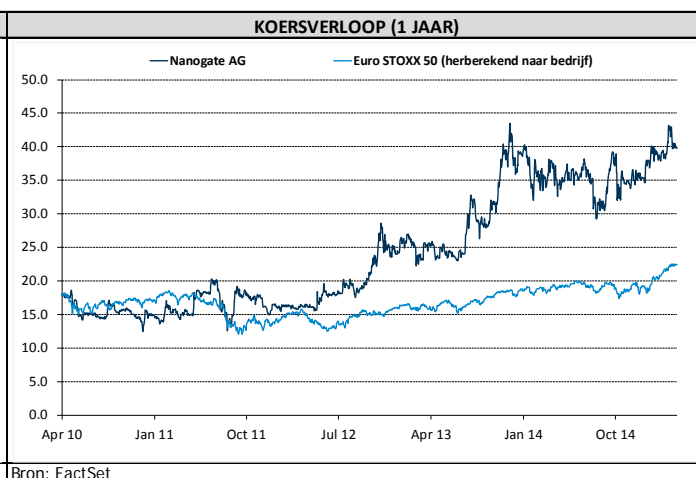
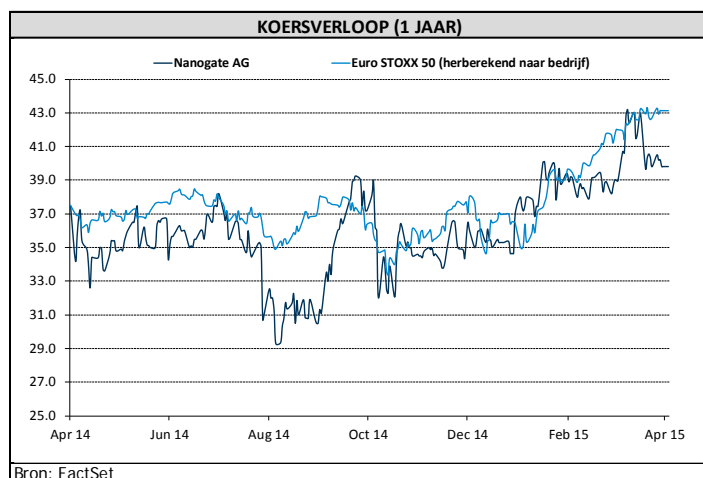
We voegen vandaag een Duitse onderneming aan de Bolero Top Pick Selectie toe: **Nanogate is een Duitse groep die gevestigd is in het Saarland**, op een boogscheut van Luxemburg. Het is een internationaal geïntegreerde systeemleverancier voor wat men noemt "high-performance" oppervlaktes. Het integreert met andere woorden multifunctionele eigenschappen (niet plakkend, krasvast en/of roestvrij) met bestaande materialen.

- De groep richt zich vooral op optisch **hoogwaardige coatings in kunststof en/of metaal** en dat voor alle soorten ondergrond (twee en driedimensionale componenten). Het concentreert zich daarvoor op vier sectoren:
 - Automobil en werktuigbouwkunde
 - Aluminium afwerking, windscherm van een convertible, radiobehuizing, ...
 - Elektromagnetische bescherming, onbreekbaar plastic, industriële filters
 - Gebouwen en interieur
 - Bescherming van tunnels tegen roet, designtoepassingen, ...
 - Waterdichtheid van wastafels, waterbestendig maken van keukens,...
 - Sport, recreatie en functioneel textiel
 - Sporthelemen, multifunctionele detergents, lederbescherming, skicoatings
 - Innovatieve kunststoffen en energie-efficiëntie
 - Hoogperformante beglazing, ...
- De groep wil waarde creëren via een **duidelijke focus op het openen van nieuwe, internationale markten en de ontwikkeling van nieuwe toepassingen voor strategische groeigebieden** zoals innovatieve kunststoffen. Externe groei is zeker ook een optie, wat op middellange termijn mee moet leiden tot de generatie van aanzienlijke omzetten uit milieuvriendelijke systemen en cleantechtoepassingen.

Bolero Selectie

- **De gemiddelde jaarlijkse omzetgroei bedraagt sinds 2005 vlot 40%** (samengestelde groei van 30% sinds de beursgang in 2006), wat de omzet deed exploderen van 2,85 naar (een voorlopige) 67 miljoen euro in 2014. De doelstelling is om op middellange termijn de kaap van 100 miljoen euro te ronden, zowel organisch als via acquisities. Analisten menen dat dit doel in 2016 kan worden gerealiseerd.
- De verwachte sterke autonome omzetgroei vereist natuurlijk de nodige investeringen. Expansie moet immers ondersteund kunnen worden, onder meer door een verhoging van de productiecapaciteit. **In februari 2015 verhoogde de groep haar kapitaal met 11,6 miljoen euro**, via een plaatsing aan 39 euro.
- Qua **verbetering van de winstgevendheid** mikt de groep op nieuwe technologische ontwikkelingen en een verbetering van de operationele prestaties. Dat laatste lukt al aardig, want nadat er in 2011 voor de eerste keer een positieve bedrijfs-cashflow (EBITDA) werd opgetekend zou de teller in 2014 rond de 7,2 miljoen euro moeten uitkomen. Dat is mogelijk op basis van een hoge zichtbaarheid van de toekomstige omzet en een orderportefeuille die van sterke kwaliteit is. Analisten schuiven een cijfer van 10 miljoen voor 2015 naar voren en denken dat **13 miljoen euro haalbaar is in 2016**. De hoge graad van investeringen en afschrijvingen maakt wel dat de nettowinst nog rond het nulpunt draait en dat de komende jaren naar verwachting zal blijven doen.
- **Op 10 juli 2014 nam Nanogate oppervlaktespecialist Vogler over**, waardoor haar marktpositie significant uitbreidde. Vogler voegt zowel technologie als capaciteit voor massaproductie toe en is een marktleider in de expertise van processen en logistiek. Tot de klanten behoren grote internationale bedrijven uit de auto-industrie en de bouwsector, maar ook grote Duitse fabrikanten van apparatuur. Een uitstekende aanvulling op de bestaande productie van Nanogate, dat de omzet aandikt met meer dan 20 miljoen euro.
- Nanotech kan terugvallen op een waaier van **topklanten** (Airbus, Audi, BMW, Daimler, FILA, Jaguar, Junkers, Porsche, Volkswagen, ...) en strategische partnerships met vele internationale bedrijven.
- Het bedrijf telt **twee belangrijke aandeelhouders** die samen met het management de volledige controle uitoefenen. HeidelbergCapital Private Equity Fund en BIP Investment Partners houden samen 47% aan, terwijl het management 5% in handen heeft. Niet meteen overnamespeculatie, dus, maar dat neemt niet weg dat een overnemer met een uitgebreid internationaal netwerk heel wat synergieën moet kunnen realiseren.
- De belangrijkste opportuniteiten spruiten voort uit het **bijzonder hoge groeipotentieel** in de markten waarin de onderneming actief is. Tot nu toe kon het marktaandeel gestaag opgebouwd worden, onder meer dankzij het partnerschap met OEM producenten (Original Equipment Manufacturers). De recente overname van Vogler breidde daarnaast zowel de capaciteit als de technologische kennis verder uit.
- **Aan de huidige koers noteert het aandeel aan een koersboekwaarde van 3,1x voor 2015 en 2,6 voor 2016**. Gelet op de snelle groei is dat niet duur te noemen, al kan dat van koerswinstverhoudingen van 200x voor de komende twee jaar niet gezegd worden. Maar die laatste maatstaf is ons inziens niet bruikbaar aangezien het nog een relatief jong bedrijf betreft dat volop investeert in toekomstige groei. De EV/EBITDA-waardering geeft ons alvast gelijk: terwijl die in 2015 nog op 21,7x kan uitkomen, zou dat in 2016 terugvallen tot 14,7x.
- Volgens dataleverancier Bloomberg volgen in totaal vier analisten het aandeel op. **Dat resulteert in een unaniem koopadvies, met een gemiddeld koersdoel van 51,67 euro. Het opwaartse potentieel bedraagt 28,1%**. Voor een goed gediversifieerd bedrijf dat actief is in een bijzonder snelgroeiende markt en dat een waaier aan opportuniteiten heeft op middellange termijn, is dat voor ons voldoende om het aandeel op te nemen in de Bolero Top Pick Selectie.
- Nanogate is met een marktwaarde van 133 miljoen euro zonder meer een small cap te noemen. Dat resulteert onder meer in een **bepaalde liquiditeit**, zodat we beleggers aanraden voorzichtig in te stappen. Oppassen dus met ongelimiteerde aankooporders en wees bereid om tussentijdse koersschommelingen zonder paniek te kunnen en te willen overbruggen.

Bolero Selectie



Winst en verliesrekening									
		12/2009	12/2010	12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	12/2016
Omzet		11	21	33	38	53	67	85	96
	Jaarlijkse groei	-11.9%	95.6%	58.8%	15.0%	38.7%	26.7%	26.0%	13.5%
Operationele winst (EBITDA)		(2)	(0)	3	5	5	7	10	13
	Jaarlijkse groei	131.3%	-73.3%	-686.1%	80.3%	3.8%	36.7%	39.4%	29.6%
	marge	-16.9%	-2.3%	8.5%	13.4%	10.0%	10.8%	11.9%	13.6%
Netto resultaat		-1	1	-1	0	1	0	0	2

Balans									
		12/2009	12/2010	12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	12/2016
Activa		34	53	56	61	84	105	118	121
	Waarvan vlottende activa	12	13	16	18	33	37	51	54
Totale passiva		34	53	56	61	84	105	118	121
	Waarvan korte termijn schuld	2	7	3	4	6	-	-	-
	Waarvan termijn schuld	5	12	14	12	16	-	-	-

Winstgevendheid									
		12/2009	12/2010	12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	12/2016
Rendement op activa		-4.1 %	3.3 %	-1.3 %	0.6 %	1.2 %	0.4 %	0.3 %	1.5 %
Rendement op eigen vermogen		-7%	7%	-3%	1%	2%	1%	1%	3%
Winst per aandeel		-0.48	-0.63	1.11	-0.64	0.20	0.15	0.15	0.56

Bron: Factset

Bolero Selectie

Plaats uw Duitse orders aan het lage Euronext-tarief

Ontdek de Duitse beurs!

Plaats uw Duitse orders aan verlaagde tarieven

Meer info >



Van 2 maart tot en met 30 april 2015 verlaagt Bolero de tarieven op de Duitse beurs. U betaalt voor uw orders op Duitsland dan ook dezelfde tarieven als voor aandelen op Euronext Brussel: voor een order van 2 500 euro rekenen we dus nog slechts 7,5 euro makelaarsloon aan in plaats van 15 euro. En om u van ideeën te voorzien, zullen we de komende weken wat dieper ingaan op enkele Duitse aandelen en waarderingen allerhande. Meer informatie ontdekt u op:

<https://www.bolero.be/nl/lp/ontdek-de-duitse-beurs>

BENCHMARK

De Bolero Top Pick selectie streeft naar een **relatief betere prestatie van de portefeuille in vergelijking met de DJ Stoxx 600 index en de BEL20-index**, ook al is die laatste verre van representatief voor de afzetmarkten van onze portefeuille. Of we al dan niet een positieve return in absolute termen neerzetten, is van secundair belang.

METHODOLOGIE

Op dit moment bevat de top pick selectie **enkel aandelen**. Hoewel we niet opteren om in cash te gaan schuilen, is het geenszins de bedoeling enkel en alleen in aandelen te beleggen. Andere activaklassen zouden kunnen bestaan uit **Indekkingsinstrumenten** (à la hausse of à la baisse) door middel van **turbo's**, **trackers** op indexen, rechtstreekse of onrechtstreekse investeringen in **grondstoffen** of **vastrentende** producten, **call- en putopties**, etc .. Voor wat betreft de aandeleselectie zijn we op geen enkele manier aan Euronext gebonden en kunnen dus perfect bedrijven toevoegen die elders in de wereld hun notering hebben. Het aantal lijnen in de selectie is onbepaald, wat ook opgaat voor de lengte van de investeringen. Sommige top picks zien we eerder als langetermijnwaarde-investering, terwijl korte tot hele kortetermijnkeuzes ook deel van de selectie kunnen zijn. **Maar vergeet u niet uit het oog dat de sterkte van elke portefeuille bestaat uit zijn diversificatie**: we raden dus met klem aan niet alle eieren in de mand te leggen.

DISCLAIMER

Dit is een publicatie van KBC Securities. Er kan niet worden gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in de realiteit tot uiting zullen komen. De prognoses zijn indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. De accuraatheid, de volledigheid en de tijdigheid van de informatie kan niet worden gegarandeerd. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities verstrekt langs deze weg geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U aanvaardt dan ook de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.