



Demes

Advices for Growth by **Gert De Mesure**

Aandelenselectie Frankrijk voor 2019 (29 december 2018)

Onze Franse aandelenselectie heeft in 2018 sterk ontgoochelend gepresteerd (-27,7%) in vergelijking met de toonaangevende Franse beursindex CAC-40 (-11,9%). Vorig jaar hadden we aangegeven dat onze selectie toen een hoger dan gemiddeld risiconiveau had door de aanwezigheid van cyclische en turnaround bedrijven. Door de sterk gedaalde economische groeiverwachtingen in de laatste maanden, kreeg dit type van aandeel ook de grootste klappen. Daarenboven presteren kleinere aandelen ook veel minder goed in een klimaat van lagere economische groei. Verder in dit document geven we een overzicht van andere Franse beursindices en daar valt de heel zwakke prestatie op van de kleinere Franse aandelen.

Achteraan deze nota geven we een overzicht van de prestatie van onze Franse aandelenselecties over de jaren 2014, 2015, 2016 en 2017. Het moet duidelijk zijn dat we over de laatste 5 jaren erin geslaagd zijn om met onze Franse aandelenselecties gevoelig beter te presteren dan de Franse beursindex CAC-40.

Wat 2019 betreft, behouden we slechts Coface en Fleury Michon uit de vorige selectie. De 3 nieuwe aandelen komen uit de infrastructuursfeer, met name Albioma, Eiffage en Suez. In de voorbije maanden hebben we veel aandacht besteed aan infrastructuurbeleggingen. Feit is dat deze ook mooie rendementen kunnen neerzetten, maar dit bij een veel lager risico.

Koersevolutie	29/12/17	28/12/18	Δ in %
Carrefour	18,04	14,82	-17,8%
Coface	8,91	7,71	-13,5%
Figéac Aero	18,89	10,86	-42,5%
Fleury Michon	46,97	38,00	-19,1%
Haulotte Groupe	16,13	8,74	-45,8%
		Gemiddelde	-27,7%
CAC-40	5.312,56	4.678,74	-11,9%

Albioma (18,60 euro): elektriciteitsproducent in Franse overzeese gebieden en Brazilië op basis van alternatieve energiebronnen. Ondanks het neerzetten van relatief constant groeiende cijfers, onderging de koers de grillen van de beurzen. De waardering is hierdoor teruggevallen naar een koers/winst voor 2018 van 13,9 en van 13 voor 2019. Het bedrijf heeft wel een hoger dan gemiddelde schuldgraad door de belangrijke groei-investeringen van de laatste jaren, maar de EBITDA nam sneller toe. Het operationele risico is beperkt door de voorwaartse verkopen van elektriciteit, alsook door de voorrang die het krijgt op het net door het gebruik van alternatieve energiebronnen (vnl. biomassa). Voor alle informatie over Albioma verwijzen we naar de update van augustus 2018 op onze website.

BVBA DEMES, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De BVBA kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de zaakvoerder (zie www.demes-invest.be).

Coface (7,71 euro) behouden we in onze selectie. Het aandeel heeft een fantastische herstel gekend in 2017 na de problemen in 2016. Het bedrijf bevestigde in 2018 met haar resultaten, bijkomend werd een overname aangekondigd, alsook een programma om eigen aandelen in te kopen. Maar dit kon niet beletten dat de koers meegezogen werd in het negatieve beursklimaat. Met een koers/winst voor 2018 van 10,2 en van 10 voor 2019 is onze kredietverzekeraar heel aantrekkelijk geprijsd. Het bruto dividendrendement bedraagt bijna 7%. Voor alle informatie over Coface verwijzen we naar de update van juni 2018 op onze website.

Eiffage (72,12 euro): deze Franse bouwgroep heeft een omvangrijke portefeuille concessies, met als belangrijkste de Franse Autoroute du Soleil (APRR). Deze concessies kennen een gestage omzetgroei, hebben hoge marges en genereren een belangrijke vrije cash-flow. Daarnaast presteren de bouwactiviteiten ook relatief goed, deels door interne groei, deels door kleinere acquisities gefinancierd met de vrije cash-flow. Op basis van de schattingen voor 2018 noteert het met een koers/winstverhouding van 11,5, voor 2019 is dat slechts 10.

Fleury Michon (38 euro): deze Franse sectorgenoot van Ter Beke kende een sterk tegenvallend 2016. Gehoopt werd dat in 2017 de turnaround gerealiseerd zou kunnen worden, maar dit bleek voorbarig, het was in 2018 dat het bedrijf kon uitpakken met een winstherstel. In de eerste helft van 2018 werd een bedrijfswinst van 10,9 miljoen euro gerealiseerd, tegenover -1,3 miljoen euro het jaar voordien. Ook de omzetcijfers in het 3^e kwartaal evolueren in de goede richting, deels ondersteund door 2 kleinere acquisities. De koers/winst op basis van de schattingen voor 2018 bedraagt 10,3, voor 2019 is dat slechts 8.

Suez (11,48 euro): deze Franse nutsgroep actief in water en in beperktere mate in afval kent een regelmatige omzetgroei, de winst evolueert iets volatieler door de complexiteit en soms extra kosten voor grote waterdistributiecontracten. 2017 was iets minder goed door een groot tegenvallend contract en de kosten voor de verhuizing van de Spaanse zetel uit Barcelona, maar in 2018 evolueerden de cijfers in de goede richting. Na 9 maanden komt de omzet 13% hoger uit, de EBITDA stijgt 6,7%. Daarenboven verwierf het in de loop van 2018 diverse nieuwe contracten die de omzetcijfers in 2019 zullen ondersteunen. Het aandeel is iets minder goedkoop met een koers/winst van 20,6 op de verwachtingen voor 2018, voor 2019 is dat 17.

Overzicht prestaties van Franse beursindices

De tabel rechts geeft een overzicht van een heel gamma van Franse beursindices. De belangrijkste, de CAC-40 daalde dus 11,9% in 2018. In vergelijking met heel wat andere indices is dit relatief gezien niet zo slecht. De meest indices van middelgrote en kleinere aandelen noteerden immers verliezen van meer 20%. We merken tevens dat de -27,7% van onze selectie in de buurt komt van de -28,2% van de CAC Small.

INDICES FRANCE							
LIBELLE	DERNIER	VAR.	OUVERTURE	+ HAUT	+ BAS	VEILLE	VAR./JANV
▲ CAC Mid & Small	11 145.97	2.03 %	10 994.66	11 196.85	10 977.69	10 924.10	-22.90 %
▲ CAC Small	9 620.95	2.21 %	9 456.47	9 638.98	9 454.62	9 413.13	-28.23 %
▲ CAC Mid 60	11 389.66	2.00 %	11 244.18	11 447.48	11 220.76	11 166.47	-21.82 %
▲ CAC All-Tradable	3 641.37	1.79 %	3 600.62	3 657.12	3 596.41	3 577.33	-12.98 %
▲ SBF 120	3 712.78	1.78 %	3 679.43	3 729.04	3 667.21	3 647.74	-12.67 %
▲ CAC 40 GROSS TR	12 314.07	1.74 %	12 214.89	12 371.31	12 169.98	12 103.19	-9.01 %
▲ ENT PEA PME 150	1 438.93	2.43 %	1 404.83	1 439.19	1 404.83	1 404.83	-28.28 %
▲ CAC PME	867.38	2.72 %	851.96	869.28	851.41	844.45	-28.84 %
▲ CAC Large 60	5 188.14	1.76 %	5 143.53	5 210.77	5 125.76	5 098.32	-11.63 %
▲ CAC 40	4 678.74	1.74 %	4 641.05	4 700.49	4 623.97	4 598.61	-11.93 %

BVBA DEMES, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De BVBA kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de zaakvoerder (zie www.demes-invest.be).



Demes

Advices for Growth by **Gert De Mesure**

Overzicht selectie en performance van 2014

Koersevolutie	27/12/13	24/12/14	Δ in %
Alstom	26,27	26,80	2,0%
Akka Technologies	22,80	28,47	24,9%
Thales	46,00	45,13	-1,9%
Total	44,50	43,49	-2,3%
Ubisoft	10,15	15,26	50,3%
Gemiddelde			14,6%
CAC-40	4.277,65	4.295,85	0,4%

Overzicht selectie en performance van 2015

Koersevolutie	24/12/14	31/12/15	Δ in %
Alstom	26,80	28,16	5,1%
Crédit Agricole	10,81	10,88	0,6%
Faiveley	47,42	95,46	101,3%
Technip	50,01	45,73	-8,6%
Thales	45,13	69,10	53,1%
Gemiddelde			30,3%
CAC-40	4.295,85	4.673,06	8,8%

Overzicht selectie en performance van 2016

Koersevolutie	31/12/15	16/12/16	Δ in %
Ausy	48,50	54,90	13,2%
Coface	9,34	6,10	-34,7%
Crédit Agricole	10,88	11,90	9,4%
Saft	28,09	36,50	29,9%
Technip	47,53	66,58	40,1%
Gemiddelde			11,6%
CAC-40	4.673,06	4.833,27	3,4%

Overzicht selectie en performance van 2017

Koersevolutie	16/12/16	29/12/17	Δ in %
Carrefour	22,77	18,04	-20,8%
Coface	6,10	8,91	46,1%
Crédit Agricole	11,90	13,80	16,0%
Fleury Michon	59,50	46,97	-21,1%
Haulotte Groupe	13,21	16,13	22,1%
Gemiddelde			8,5%
CAC-40	4.833,27	5.312,56	9,9%

Gert De Mesure

BVBA DEMES, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De BVBA kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de zaakvoerder (zie www.demes-invest.be).