



Commentaren op beursevenementen

Dinsdag 26 november 2024

Aumann

We woonden een presentatie bij van Aumann op het Eigenkapitalforum van de Duitse beurs. Bij de bespreking van de cijfers na 9 maanden werd de nadruk gelegd op de sterke bijdrage van projecten in e-mobility. In een tweede fase werd dan gefocust op de sterke daling van nieuwe orders (of van het orderboek) in e-mobility. Het probleem zou zich situeren bij BMW dat enkele grote projecten on hold heeft gezet. Door die onzekerheid kan er ook geen goede voorbereiding gedaan worden mocht BMW toch beslissen om er mee door te gaan. Het bedrijf benadrukt wel dat de transformatie van brandstofmotoren naar elektrische auto's blijft doorgaan, weliswaar iets trager dan initieel verwacht.

De CEO beklemtoonde dat sterk werd ingezet op het binnen halen van projecten buiten dat domein van e-mobility, bijvoorbeeld in de domeinen cleantech, luchtvaart, life science en next-automation. De impact van de nieuwe initiatieven is nog heel beperkt.

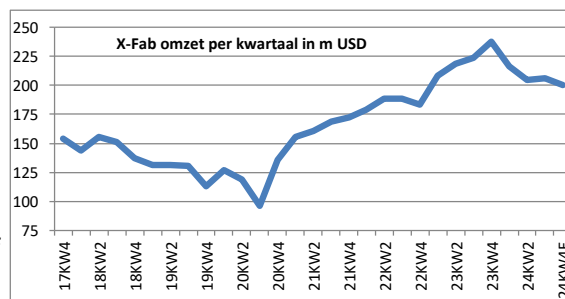
Door de huidige te grote afhankelijkheid van Aumann van die e-mobility contracten blijven we langs de zijkant staan. Het bedrijf heeft wel een heel grote cashpositie van 110 miljoen euro (!) versus een beurswaarde van 150 miljoen euro. De koers zou wel sterk kunnen reageren mocht die cashpositie nuttig aangewend worden. Het beëindigde een tijdje geleden de inkoop van 6% van de eigen kapitalen, misschien moet er nieuw inkoopprogramma komen. Ofwel een complementaire acquisitie.

X-Fab

Het minste dat we kunnen zeggen is dat de resultaten van X-Fab heel volatiel zijn en blijven (zie grafiek rechts). Momenteel zit de markt terug in een dip, de vraag is hoelang de zwakte zal aanhouden.

Een mogelijk antwoord vonden we misschien in een presentatie van Elmos Semiconductors op het Eigenkapitalforum in Frankfurt. Het bedrijf stelt dat de huidige voorraadafbouw kan aanhouden tot eind 2024 of zelfs tot in het eerste kwartaal van 2025.

Dit gegeven kan nuttig zijn voor beleggers die willen inspelen op kortetermijnbewegingen of die een eerste positie voor de langere termijn willen nemen.



Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.



Zondag 17 november 2024

Eiffage

In een niet zo ver verleden verhoogde Franse staat al de belasting op de concessionarissen van tolwegen. Nu blijkt dat de Franse staat nog een stap verder wil gaan. Zo komt er in februari 2025 een conferentie om het model van de 'peages' heruit te vinden. Dit past in een ruimere discussie over de financiering van de mobiliteit, meer bepaald van alle transportvormen (auto- en spoorwegen, openbaar vervoer, ...). Zo kijkt de Franse staat begerig naar de grote winsten die de concessiehouders van de autowegen opstrijken. Het gaat om 9.300 km autoweg, waarvan 75% in handen is van concessiehouders. Die concessies vervallen juridisch in de periode 2031/36. Eiffage, Vinci en Abertis zijn de groepen die de 7 grootste concessies hebben.

Deze plannen zijn allerminst goed nieuws voor Eiffage. Het verlies van die concessie-inkomsten is natuurlijk niet gepland voor de korte termijn, maar het is duidelijk dat deze problematiek weegt op de koersevolutie. Momenteel zijn we geen koper meer van Eiffage. Bestaande posities kunnen nog even aangehouden worden, maar we vrezen dat het opwaarts potentieel beperkt is. Er zijn teveel onzekerheden.

Zondag 27 oktober 2024

Friedrich Vorwerk

Friedrich Vorwerk ging over tot een vervroegde publicatie van voorlopige cijfers over het derde kwartaal van 2024. Die waren dermate goed dat die vervroegde publicatie zich opdrong. Eerder was het bedrijf uitgegaan van een omzet van 380 miljoen euro voor 2024, dat wordt nu 430 tot 460 miljoen euro. De EBITDA-marge werd geschat op 11 tot 13%, dat is nu 14 tot 15%. De hogere schatting van omzet en EBITDA-marge heeft een exponentiële impact op de EBITDA. Van een cijfer van 45,6 miljoen gaat het nu naar een cijfer van 64,5 miljoen euro, of 41% hoger. Dat de koers hier euforisch op reageerde, mag niet verbazen.

Meer in detail steeg de kwartaalomzet 32% gecombineerd met een EBITDA-marge van 17,5%. Die EBITDA steeg van 6,8 naar 25,3 miljoen euro. Na 9 maanden komt de omzet uit op 339,1 miljoen euro, een stijging van 23,3%. De EBITDA groeit 114% tot 49,8 miljoen euro.

De evolutie van het orderboek dat eind september 1.178 miljoen euro bedroeg, laat ook het beste verhopen voor de toekomst. Zo ontving het bedrijf voor 516,4 miljoen euro orders in de eerste 9 maanden van 2024.

We waren de voorbije weken al begonnen met wat winstname omwille van de gestegen waardering. De betere verwachtingen werden ondertussen vertaald in de koers en opnieuw moeten we concluderen dat het aandeel meer dan correct gewaardeerd is. Het momentum blijft ondertussen wel heel positief.

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.



Vrijdag 18 oktober 2024

Atenor/Immobel

Het zal niet verbazen als we melden dat we de voorbije dagen wat vragen kregen omtrent het koersverloop van Atenor en Immobel. Beide bedrijven publiceerden hun halfjaarresultaten al een tijdje geleden, maar de koersdaling won vaart in de voorbije dagen. We zouden durven gewagen van het doorbreken van technische steunpunten (bv. 5 euro bij Atenor en 25 euro bij Immobel).

Echt nieuw nieuws is er niet bij beide groepen. Atenor houdt nog altijd vast aan de realisatie van 7 projecten in 2024 die de netto financiële schuld met 150 miljoen euro zullen verlagen. Immobel gaf dan eind september weer mee dat ze een omzet tussen 250 en 400 miljoen euro verwacht voor dit jaar, meer dan de 216 miljoen euro van 2023.

What's Cooking!

Op 3 september presenteerden we de goede halfjaarresultaten van dit voedingsbedrijf. Door die goede cijfers werd ons koersdoel van 88 euro bereikt. Na verrekening van de betere cijfers berekenden we een nieuw koersdoel van 106 euro. We haalden toen aan dat de verkoop van de vleeswarenafdeling de beurskoers ten goede zou kunnen komen. De aankondiging van die verkoop deze ochtend miste dan ook zijn effect niet op de koers en ons koersdoel werd bereikt.

Momenteel verkiezen we de kat wat uit de boom te kijken alvorens met een hoger koersdoel uit te pakken. Een nieuw koersdoel zal ongetwijfeld hoger komen te liggen dan de huidige koers, in welke mate weten we nog niet.

WDP

Vandaag keek WDP aan tegen een koersverlies van 5%, wat het jaarverlies brengt op 21%! De markt vreest al langer dan vandaag het einde van een heel goede cyclus en een enkel zinnetje in het persbericht met de kwartaalresultaten, gaf de markt nog meer 'negatieve' munitie. Zo spreekt WDP van een 'geringe afkoeling van de vraag, met beperkte impact'. Het beslissingsproces voor de verhuur neemt meer tijd in beslag, naar 2025 toe vreest WDP dat het in plaats van de jaarlijkse 100.000 m² te herverhuren ruimte (op een totaal van 8 miljoen m²) nu voor 200.000 m² nieuwe huurders zal moeten zoeken. Maar ondertussen behoudt WDP zijn winstschattingen voor 2024 en voor 2027 (groeiplan Blend27), het ontwikkelt nu projecten met een waarde van 600 miljoen euro (totale portefeuille van 7,4 miljard euro) aan een rendement van meer dan 7% (!). De herwaardering van de portefeuille leverde een bedrag van 107 miljoen euro op (+1,5%), de bodem ligt dus duidelijk achter ons. De huren op vergelijkbare basis stegen 2,8%, deels door indexering, deels door hogere huren bij herverhuur of nieuwe verhuringen. We merken op dat de

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.



GERT DE MESURE FINANCIAL INFO

huidige huren 6,2% lager liggen dan geschat door de onafhankelijke experts, wat een zeker groeipotentieel inhoudt naar de toekomst toe.

De markt is al langer dan vandaag negatief naar de markt van logistiek vastgoed toe. Vandaag heeft het weinig zin om daar zwaar tegen in te gaan. Het biedt natuurlijk mogelijkheden om goedkoper in te stappen, we blijven van mening dat de (Belgische) spelers van logistiek vastgoed nog steeds een mooi groeiverhaal bieden. Gemiddeld noteren ze wat hoger dan de markt, wat de aandelenkoersen kwetsbaar maakt, maar dit lijkt ons een tijdelijk gegeven. Het probleem is om de markt te timen, met andere woorden, waar ligt de bodem.

Zaterdag 21 september 2024

Technotrans

Eerder deze week veerde de koers van Technotrans met meer dan 10% op. De koers reageerde gunstig op het binnenhalen van een vervolcontract voor de levering van batterijkoelsystemen voor elektrische bussen. Dit contract heeft een waarde van 'high single digit' miljoen euro, we schatten een waarde van 8 à 9 miljoen euro. In mei 2024 had Technotrans al een eerste contract gekregen, het wordt dus verlengd. De eerste leveringen zijn gepland voor november 2024 en zullen doorlopen in 2025.

De koers sprong deze week dus op (19 euro), maar t.o.v. anderhalf jaar geleden (28 euro) noteren we nog altijd gevoelig lager. De zwakte van de Duitse economie en industrie laat zich ook gevoelen bij Technotrans. De omzet in de eerste helft kwam zo 13% lager uit dan een jaar eerder, maar het tweede kwartaal toonde wel een belangrijke verbetering tegenover het heel zwakke eerste kwartaal.

Het aandeel noteert met een koers/winstverhouding van 17,6 op de winstschattingen voor 2024, op deze van 2025 is dat 11,9, wat terug aantrekkelijk begint te worden. De EV/EBITDA op 2024 bedraagt 7,5, op de schattingen voor 2025 is dat 5,7, een ook niet onaantrekkelijk cijfer.

Dinsdag 10 september 2024

Tijd top 5

Met onze lopende top 5 voor De Tijd scoren we momenteel uitzonderlijk sterk. De eindafrekening volgt maar pas in de week van 25 oktober 2024, maar de opgebouwde outperformance is al dermate groot dat de kans heel beperkt is dat we met een tegenvallend eindrapport geconfronteerd zullen worden. De startdatum van deze top 5, eind oktober 2023, was gunstig voor vastgoedaandelen door de sterke rentedaling die in de weken nadien plaats vond. De 70%-stijging van Unibail heeft natuurlijk wel een andere grond dan gewoon die rentedaling (die wel Cofinimmo ten goede kwam). Heel onverwachts en natuurlijk goed meegenomen was het overnamebod op het Duitse Stemmer Imaging. De turnaround bij Friedrich Vorwerk was daarentegen minder onverwacht, de omvang van de koersstijging overtrof onze verwachting. Kinopolis is het zwarte schaap van deze selectie. Waarschijnlijk hebben we de impact van de Hollywoodstaking wat onderschat. Maar dit uitstel betekent allerminst afstel voor Kinopolis.

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.



GERT DE MESURE FINANCIAL INFO

	27/10/2023	10/09/2024	Δ in %
Cofinimmo	56,40	66,70	18,3%
Friedrich Vorwerk	12,12	22,30	84,0%
Kinepolis	44,90	38,80	-13,6%
Stemmer Imaging	24,40	48,60	99,2%
Unibail	44,64	76,10	70,5%
Gemiddelde			51,7%
Bel 20	3290,7	4232,4	28,6%
STOXX 600	429,58	509,94	18,7%

Het is dus duidelijk dat Kinepolis opnieuw deel zal uitmaken van onze selectie die op 26 oktober 2024 in de Tijd zal verschijnen. De grote vraag is nu welke andere 4 aandelen we zullen selecteren. We willen immers opnieuw goed scoren.

In feite hebben we de 5 aandelen al selecteert, voorlopig, we hebben nog een maand de tijd om aan te passen. Graag geven we nu al mee dat ook Miko deel zal uitmaken van de selectie. Voor meer details mag u ons altijd contacteren, ter voorbereiding kan u de nota van juni 2024 lezen op de website.

Woensdag 4 september 2024

Tritax Eurobox

In dit document op datum van 12 juli 2024 hadden we het over een mogelijk bod op onze Britse groep in Europees logistiek vastgoed. De potentiële bidders moesten voor het einde van de maand een bod indienen of zich volledig terugtrekken, maar driemaal werd er uitstel verleend, eind juni, eind juli en eind augustus. De kogel is nu eindelijk door het kerk en het is niet Brookfield geworden, dat de eerste avances had gedaan. De overnemer wordt Segro, de grootste logistieke groep in Europa. Het overnamebod is in nieuwe aandelen Segro, de ruilverhouding is 1 aandeel Tritax EuroBox tegen 0,0765 aandelen Segro. Bij een koers van 870 GBPp van Segro, levert dat een waarde op van 66,55 GBPp voor een aandeel Tritax EuroBox. De aandeelhouder van Tritax heeft ook nog een dividend van 1,05 GBPp tegoed, in totaal is dat 67,60 GBPp. De huidige koers bedraagt nu 68,50 GBPp, licht hoger dus, wat ons iets minder normaal lijkt.

Vrijdag 23 augustus 2024

What's Cooking

What's Cooking (ex-Ter Beke) publiceerde deze ochtend heel sterke cijfers. De onderliggende EBITDA (zonder uitzonderlijke elementen) steeg van 21,1 naar 31,1 miljoen euro of +47%! We merken wel op dat die onderliggend EBITDA in de tweede helft van 2023 als was uitgekomen op 28,7 miljoen euro, de betere resultaten waren al 'onderweg'. De winst per aandeel na 6 maanden komt uit op 5,45 euro, een jaar eerder was dat slechts 1,31 euro (2,86 euro in tweede helft 2023).

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.



GERT DE MEASURE FINANCIAL INFO

Het gaat om een belangrijke verbetering, maar in feite was de verbetering van het resultaat al merkbaar in de tweede helft van 2023. De onderliggende EBITDA bedroeg toen 28,7 miljoen euro, meer dan de 21,1 miljoen euro van de eerste helft van 2023 en dus op weg naar de 31,1 miljoen euro van de eerste helft van 2024.

Voor het volledige jaar 2024 verwacht het management een onderliggende EBITDA van 55 tot 60 miljoen euro. Vertaald naar netto winst per aandeel is dat een vork van 10 tot 10,5 euro. T.o.v. de huidige koers is dat een relatief aantrekkelijk vooruitzicht, met een koers/winstverhouding van slechts 8 en met wat nog groeipotentieel in het verschiet.

Ondertussen wordt het proces om de vleeswaren te verkopen, verder gezet. Wat de bereide gerechten betreft, investeert het bedrijf verder in nieuwe groei-initiatieven. Met de opbrengst van een eventuele verkoop van de vleeswaren zullen grotere initiatieven aan bod kunnen komen.

Dinsdag 20 augustus 2024

Aumann

Aumann maakte de halfjaarresultaten bekend. Die waren relatief goed met een omzetgroei van 19% tot 141 miljoen euro. De EBITDA steeg zelfs 93% tot 15 miljoen euro. Voor het volledige jaar 2024 verwacht het bedrijf een omzet van 320 miljoen euro met een EBITDA-marge van 9 tot 11%. Maar de vooruitzichten zijn iets minder goed door de terugval van de bestellingen met 25% tot 130 miljoen euro. Het orderboek kwam uit op 300 miljoen euro eind juni 2024, eind maart 2024 was dat 288,4 miljoen euro. De tragere verkoop van elektrische voertuigen laat zich duidelijk gevoelen in de evolutie van bestellingen die ook vertragen en die in 2025 waarschijnlijk tot een omzetzaling zullen leiden. Dit verklaart de minder goede koersprestatie van de afgelopen weken.

Feit is wel dat het bedrijf voor 117 miljoen euro cash heeft op een beurswaarde van 190 miljoen euro. Op basis van de winstschattingen voor 2025 (lagere winst dan in 2024) bedraagt de koers/winstverhouding 12,8, de EV/EBITDA bedraagt een 'onwaarschijnlijke' 2 door de hoge cashpositie. We vragen ons af wat er hier kan gebeuren. Voor ons lijkt het duidelijk dat die cash aangesproken moet worden.

Donderdag 25 juli 2024

Stemmer Imaging

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.



GERT DE MEASURE FINANCIAL INFO

Op maandag 22 juli viel er goed nieuws in de bus m.b.t. het Duitse aandeel Stemmer Imaging. Blitz 24-884 AG biedt 48 euro per aandeel Stemmer. De meerderheidsaandeelhouder heeft reeds zijn aandelen toegezegd aan de bieder. Door het bod staat de jaarwinst op 45%. We zouden nu al afstand doen van onze aandelen, hebben is hebben.

Breedon Group

Vlak na de start van onze opvolging, kende Breedon een mooie koersopstoot door de uitslag van de Britse verkiezingen. Een nieuwe regering die meer zou inzetten op bouw en infrastructuur, was inderdaad goed nieuws voor Breedon. De halfjaarcijfers werden initieel iets minder goed onthaald. De resultaten werden negatief beïnvloed door het natte weer. Op vergelijkbare basis was er hierdoor een 6%-omzetzaling. Dankzij de Amerikaanse overname kwam er wel 3% omzetgroei uit de bus. De rendabiliteit daarentegen kon niet gecompenseerd worden door die overname. De bedrijfswinst daalde 10%, de netto winst ging meer dan 20% achteruit.

We laten ons niet van de wijs brengen door deze halfjaarcijfers en blijven uitgaan van een mooie prestatie van de koers op termijn. De koers/winstverhouding op basis van de winstschattingen voor 2025 bedraagt slechts 11,1, de EV/EBITDA staat op 5,9.

Vandaag stijgt het aandeel wel bijna 3%.

Unibail-Rodamco

Het aandeel Unibail heeft er in de afgelopen maanden een heel mooie rit op zitten. Van 45 euro in oktober 2023 ging het naar een top van 80 euro in juni 2024, ondertussen is de koers afgedalen naar het huidige niveau van 69 euro. De verrassende politieke wending in Frankrijk mag natuurlijk voor een deel als schuldige aangewezen worden, zelf maakte Unibail bekend dat de kosten voor een bepaald project in het Duitse Hamburg 500 miljoen euro (2,16 miljard euro versus 1,64 miljard euro voorzien) hoger zullen liggen.

Ook vandaag zit Unibail in de hoek waar de klappen vallen met een daling van meer dan 3%. Deels hebben we vandaag af te rekenen met een relatief zwakke CAC40, daarnaast publiceerde Unibail ook de halfjaarresultaten. Het courante resultaat per aandeel kwam uit op 5,14 euro, of 27% minder dan een jaar geleden. Belangrijkst van al is dat het bedrijf vast houdt aan haar winstschatting voor het volledige jaar, namelijk een courant resultaat per aandeel tussen 9,65 en 9,80 euro. Op de huidige koers impliceert dit een ratio koers/courant resultaat van slechts 7,2. De huidige zwakke koers lijkt ons een mooi instapmoment voor beleggers die de rally in het afgelopen jaar gemist hebben.

Vrijdag 12 juli 2024

Tritax EuroBox

Eind december 2023, bij een koers van 59,50 GBPp, startten we de opvolging van de Britse groep in logistiek vastgoed Tritax EuroBox. In de eerste maanden van 2024 corrigeerde de koers onder druk van de stijgende rente, om dan vanaf midden april 2024 opnieuw te stijgen door een dalende rente. Begin juni was er een koersopstoot, de verklaring hiervoor was dat Brookfield

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.



GERT DE MESURE FINANCIAL INFO

interesse had getoond om het bedrijf over te nemen, zonder dat er al een concreet bod op tafel lag. Wettelijk moest Brookfield voor 1 juli ofwel een bod doen, ofwel zich volledig terugtrekken.

Op 1 juli meldde Brookfield dat het een uitstel van een maand had gekregen om een bod voor te bereiden en het noodzakelijke boekenonderzoek uit te voeren. De deadline is nu 29 juli 2024. Maar ondertussen hebben zich nog andere geïnteresseerde partijen gemeld. Dat heeft de koers nog wat hoger getild. We gingen wat aan het tellen om te zien wat een mogelijke biedprijs zou kunnen zijn. De intrinsieke waarde in euro is 81 GBPp (koers nu 67 GBPp), maar hierop zal de bieder waarschijnlijk een kleine discount eisen omwille van de hogere schuldgraad. Een koers van 75 GBPp lijkt ons dan ook een mogelijkheid.

Belgische small caps

Vandaag doen enkele Belgische small & mid caps het relatief goed. Kinopolis profiteerde van goede cijfers van een Canadese sectorgenoot en Deceuninck kreeg een hogere rating van een beurshuis. Andere aandelen zoals Belisse, Econocom en What's Cooking deden het ook goed zonder speciale redenen. Er is duidelijk onderliggend potentieel bij die kleinere Belgische aandelen en dat zal er vroeg of laat uitkomen.

Graag leggen we de nadruk op Barco en Miko (zie onze recente updates) en ook op EVS. EVS noteert slechts 10,7 keer de winstschatting voor 2025.

Zondag 2 juni 2024.

MPH Health Care

Eind 2019, net voor de corona-epidemie, startten we de opvolging van de holding MPH Health Care dat als belangrijkste actief (ongeveer 75% van de intrinsieke waarde) een belang in M1 Kliniken had. Enerzijds waren we onder de indruk van het groeiparcours van M1 Kliniken na een lang telefoongesprek met de CEO, anderzijds noteerde MPH met een grote discount die vroeg of laat als sneeuw voor de zon zou kunnen smelten. Door corona vielen de activiteiten van M1 Kliniken stil, logischerwijze daalde de koers sterk en even logisch was de koersdaling van MPH Health Care.

Maar geleidelijk is het tij gekeerd en kwamen de activiteiten van M1 Kliniken terug in groeimodus, de koers reageerde goed en sinds begin dit jaar noteert het aandeel 84% hoger. De koers van MPH Health Care liet zich niet onbetuigd en begon ook aan een steile klim. Zo steeg de koers van 16,5 euro begin dit jaar naar 34 euro nu. Niet onbelangrijk is dat de torenhoge discount van 72% begin dit jaar, gedaald is naar 61% nu.

Op het eerste zicht zou dan gedacht kunnen worden dat MPH nog opwaarts potentieel heeft. We vrezen van niet, door de illiquiditeit zal de discount hoog blijven. Daarnaast is de waardering van M1 Kliniken ook sterk gestegen (koers/winst van 36 op schattingen voor 2024), waardoor het verdere stijgingspotentieel van M1 Kliniken ons ook beperkt lijkt.

Nu we, na enkele jaren wachten, aan een mooie prijs kunnen uitstappen uit MPH Health Care, doen we dit ook en stoppen we de opvolging van het aandeel.

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.



Abrdn Property Income Trust

Eerder dit jaar noteerden we enkele overnames van Britse REITs. De heel hoge discounts zijn heel uitnodigend voor ambitieuze partijen. Feit is wel dat het transacties in aandelen betreft, het dure geld en de relatief hoge schuldgraden zorgen ervoor dat transacties in cash minder aantrekkelijk zijn. Zo viel LXi Reit in de handen van LondonMetric Property, Tritax Big Box Reit lijfde UK Commercial Property in. Een derde overnamedossier had betrekking op Abrdn Property Income Trust. Eerst presenteerde Urban Logistics Reit zich als overnemer, waarna Custodian Property Income met een hoger bod (omruiling in aandelen, geen bod in cash) op de proppen kwam. Het laatste woord werd gegeven aan de aandeelhouders van Abrdn Property Income Trust. Die wezen het bod af en besloten dat Abrdn Property Income Trust in vereffening moest.

En hierin ligt potentieel voor de belegger. Zo noteert het aandeel vandaag 52 GBPp, de intrinsieke waarde per aandeel bedroeg 76,4 GBPp eind maart 2024. Andere data van dit vastgoedbedrijf zijn: verwacht courant resultaat per aandeel 2,83 GBPp, dividend 4 GBPp, schuldgraad 29% en ene hoge financiële kost van 5,9%! Andere weetjes zijn dat de huidige huren onder het geschatte niveau liggen (potentieel op hogere huren). In april verkocht de groep activa 1,5% hoger dan de geschatte waarde, een ander ging met een discount van 1,25% de deur uit. Voor beleggers met wat geduld zit hier misschien een mooie opportuniteit in.

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.