

## HET ADVIES VAN DE EXPERT

Moneytalk besteedt iedere maand aandacht aan de vijf favoriete aandelen van een analist. Deze maand:

## Yvan Nysen

CapitalatWork



Met de Olympische Spelen in Peking en de wereldbeker voetbal in het vooruitzicht, mikt CapitalatWork de komende maanden op Adidas.

#### Vinci

We raden nu voor het zesde jaar op rij het Franse bouwbedrijf Vinci aan. De wereldleider in de bouwsector heeft met zijn overvloed aan concessies en een uitstekend geïntegreerd businessmodel zijn doeltreffendheid ruimschoots bewezen. De komende jaren zien we enorm veel groeimogelijkheden in de concessies en de PPP's (publiek-private partnerschappen) die in volle ontwikkeling zijn in Duitsland en Frankrijk. Het orderboek is ook goed gevuld dankzij de sterke vraag en infrastructuur van transport en energie. Dat orderboek geeft Vinci samen met de visibiliteit van de bedrijfskastroom van de concessies het statuut van defensief groeiaandeel. Een uitspraak van het Franse Rekenhof met betrekking tot de concessietarieven van de auto-wegen oefende de voorbije weken een grote druk uit op de koers van het aandeel. Vinci is echter geen eigenaar van de ASF (Autoroutes du Sud de la France), maar heeft wel een participatie in de ADP (Aéroports de Paris), die volgens ons op lange termijn een opportuniteit is.

#### Siemens

Siemens concentreert zich opnieuw op zijn drie specialiteiten: energie (transport en distributie), industrie (automatisering) en de medische sector (uitrusting en diagnostiek). Het Duitse conglomeraat boekt nu stevige winsten en genereert een hoge *free cashflow*. Siemens geniet bovendien van een goede visibiliteit van zijn langetermijninvesteringen dankzij de joint venture met Nokia en de verkoop van de automobiellactiviteiten aan Continental. Siemens voorziet voor 2008 een toename van de organische omzetgroei, dubbel zo groot als de verwachte groei van de wereldeconomie.

Het bedrijf verwacht tevens een enorme groei van het operationele resultaat. De sterke cashflowgeneratie laat de groep toe een inkoopprogramma van eigen aandelen van liefst 10 miljard EUR te starten.

#### ArcelorMittal

Het jaar 2007 is het bewijs van de geslaagde fusie tussen Arcelor en staalproducent Mittal. Als enige wereldspeler controleert de groep meer dan 10% van de ijzermarkt met de laagste productiekosten van de sector en een torenhoge cashpositie (de grootste van de ijzerindustrie). Het management geeft de voorkeur aan een verticale integratie, waarbij 75% van de ijzermineralen door het bedrijf zelf wordt geproduceerd, tegenover 45% vandaag, en een versterking van de distributieactiviteiten. Het sentiment van de sector is positief gestemd. In de Verenigde Staten hebben de voorraden ondertussen een extreem laag niveau bereikt. Europa kan daarvan profiteren door de vraag naar ijzer te ondersteunen. China, waar de sector geen grote competitieve voordelen heeft (minder ijzermijnen), verlaagde zijn export naar de overige werelddelen om aan de sterke binnenlandse vraag te kunnen voldoen.

#### Adidas

Adidas is een echt *contrarian*dossier. Het merendeel van de beleggers staat immers nog altijd sceptisch tegenover de slaagkansen van de reorganisatie van Reebok. Men vergeet echter snel de bijzondere kwaliteiten van het merk Adidas. Zo haalt de marktleider in China liefst 25% van zijn omzet in de groeielanden. Het bedrijf genereert bovendien veel cash en heeft een sterke rendabiliteit. Ondanks het negatieve sentiment rond de groeimogelijkheden van Reebok, heeft het management in het verleden al bewezen dat het in staat is om van Adidas in de Verenigde Staten een dynamisch merk te maken. Met de Olympische Spelen in Peking en de wereldbeker voetbal in het vooruitzicht is Adidas een bedrijf om de komende maanden nauwlettend in het oog te houden.

#### Schneider Electric

Schneider Electric is de wereldleider in uitrusting voor elektronische distributie en industriële automatisering. De groep staat momenteel te sterk onder druk door haar afhankelijkheid van de Noord-Amerikaanse markt en de bouwsector. De blootstelling van Schneider Electric aan de Amerikaanse vastgoedsector is echter sterk vermindert. Het bedrijf realiseerde in de eerste negen maanden van 2007 een sterke omzetgroei in nieuwe divisies en de groeielanden, die 30% van de groepsomzet vertegenwoordigen. Schneider heeft echter nog altijd te lijden onder de zwakke dollar, al laat zijn reorganisatie toe om een evenwicht te creëren tussen de verkopen in USD en de kosten in de groeielanden of in USD. Het bedrijf heeft een van de mooiste Europese industriële geschiedenissen van de laatste jaren. ■

Ken Van Weyenberg