

THEODOOR
GILISSEN

ASML: INTEL GEEFT OMZETWAARSCHUWING

31 augustus 2010, slotkoers 27-8: € 20,21

Intel waarschuwde op 27 augustus dat de omzetgroei in het derde kwartaal ten opzichte van het tweede kwartaal geen 8 procent zou zijn, maar circa 2 procent. Het concern was bij de kwartaalcijfers op 13 juli nog heel positief over de markt, maar ziet nu dat de vraag van consumenten naar pc's in de meer volwassen markten tegenvalt.

THEODOOR GILISSEN ADVISERINGSMETHODIEK

↑ KOPEN

HET AANDEEL HEEFT EEN OPWAARTS KOERSPOTENTIEEL VAN 15% OF MEER VANAF HET MOMENT DAT HET KOERSDOEL WORDT AFGEGEVEN.

■ HOUDEN

HET AANDEEL HEEFT EEN OPWAARTS KOERSPOTENTIEEL TUSSEN 5% EN 15% VANAF HET MOMENT DAT HET KOERSDOEL WORDT AFGEGEVEN.

↓ VERKOPEN

HET AANDEEL HEEFT EEN OPWAARTS KOERSPOTENTIEEL VAN 5% OF MINDER VANAF HET MOMENT DAT HET KOERSDOEL WORDT AFGEGEVEN.

Het concern stelt wel dat de bezetting nog op orde is en er geen voorziening voor onderbezetting hoeft te worden genomen.

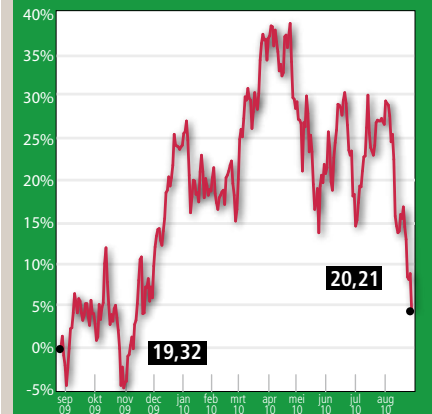
Er is twijfel over de voorraden in de semiconductorindustrie in verband met een zeer slechte julimaand. Nu komen de eerste signalen dat augustus ook tegenvalt.

De waarschuwing van Intel komt niet helemaal als een verrassing, maar is wel erg snel na het optimisme van 13 juli. Als Intel de pijn nu al voelt, neemt de kans toe dat er meer waarschuwingen in de chipindustrie gaan volgen. De ervaring bij Intel leert dat het meestal niet bij één waarschuwing blijft.

De vraag naar de dure machines van ASML zal weinig afnemen, maar een terugval in de vraag naar de goedkopere machines kan toch een negatief effect op de winst hebben; vandaar dat we de taxaties voor 2011 hebben verlaagd. Voor 2012 gaan wij uit van een stevige winstdaling.

Door de taxatieverlaging hebben wij het koersdoel teruggebracht van 35 naar 22,50 euro. Het advies gaat van 'Buy' naar 'Hold'. De risico's zijn gezien de kans op een reeks

ASML



Beurswaarde	8,8 mrd	Wpa 2010T	1,93
Omzet 2009	1,6 mrd	Wpa 2011T	2,02
Nettores. 2009	-151 mln	Koersdoel	22,50
Dividend 2009	0,20	Advies	houden

van waarschuwingen in de chipindustrie op korte termijn relatief hoog. ■

SNS
Securities

LOGICA: NIEUWE DIVIDENDKAMPIOEN

24 augustus 2010, slotkoers 23-8: £ 1,10

Het feit dat Logica blijft vasthouden aan een gelijkblijvende omzet en marge in 2010 ondanks stevige tegenwind in de Britse publieke sector toont de verbeterde veerkracht van de groep aan.

De waardering van Logica is aantrekkelijk. Het aandeel wordt verhandeld tegen een lage koers-winstverhouding van 8,3 voor 2011 en 7,3 voor 2012. Dit betekent een korting van 15 procent ten opzichte van het gemiddelde van een groep sectorgenoten. Die discount is niet gerechtvaardigd, gegeven Logica's veerkrachtige risicoprofiel en de vooruitzichten op een aantrekkelijke winstgroei.

Een stimulans is het verbeterde dividendbeleid. We voorzien een sterke toename van het dividend naar 5,5p voor 2011 en 7p voor 2012, dankzij de aangekondigde verhoging

van de pay-outratio en de groei van de WPA. Dit leidt tot een aantrekkelijk dividendrendement van 5 procent voor 2011 en meer dan 6 procent voor 2012. De markt heeft de verbeterde dividendvooruitzichten nog niet volledig herkend: onze dividendtaxatie voor 2012 loopt 34 procent voor op consensus na het eerste halfjaar.

Tegelijkertijd zijn wij positiever geworden over het risicoprofiel. We denken dat de groep behoorlijk veerkrachtig is geworden. We voorzien dat de groei van de winst per aandeel in 2011 zal versnellen naar 7 procent en in 2012 naar 14 procent. Een koersstimulus biedt het verbeterde dividendbeleid. We verhogen het advies voor Logica van Houden naar Kopen. Ons onveranderde koersdoel van 145p impliceert een opwaarts potentieel van 32 procent. ■

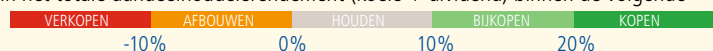
LOGICA (£)



Beurswaarde	1,9 mrd	Wpa 2010T	0,12
Omzet 2009	3,7 mrd	Wpa 2011T	0,13
Nettowinst 2009	40 mln	Koersdoel	1,45
Dividend 2009	0,03	Advies	kopen

SNS SECURITIES: ADVISERINGSMETHODIEK

De aanbevelingen zijn met een tijdhorizon van twaalf maanden gebaseerd op verwachte veranderingen in het totale aandeelhoudersrendement (koers + dividend) binnen de volgende bandbreedtes:



Advieswijziging(en) afgelopen 12 maanden

Datum	Oud advies	Nieuw advies
24-08-2010	Houden	Kopen
18-02-2010	Afbouwen	Houden