

London

Stock Exchange Group



Bolero

AANDEEL IN DE KIJKER

London Stock Exchange Group: Een defensieve naam in groei

10 februari 2020

DOOR KBC ASSET MANAGEMENT-SECTORANALIST GAUTHIER CASSIERS

SAMENGEVAT DOOR SARAH DE PAUW, MARKETING MANAGER BOLERO



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loop nemen.

London Stock Exchange Group (LSEG) is een van de belangrijkste beurzen ter wereld en een van de meest gediversificeerde beursoperatoren in Europa. Wist u trouwens dat ze recent Refinitiv, een van de belangrijkste leveranciers van financiële data, overgenomen hebben? Een diversifiëring waarmee ze perfect inspelen op de structurele groei van de databusiness.

In dit Aandeel in de kijker, krijgt u meer inzicht in het aandeel van de London Stock Exchange Group, welke activiteiten ze allemaal doen en waarom KBC AM-sectoranalist Gauthier Cassiers dit aandeel als favoriet ziet in de sector.

London Stock Exchange Group: een defensieve naam in groei

London Stock Exchange Group (GB00B0SWJX34 - LSEG hierna) is **een internationale beursuitbater**. Hun hoofdkantoor is gevestigd in Londen. Het behoort tot de grootste beurzen ter wereld en tot **de meeste gediversifieerde spelers in Europa**. De groep omvat natuurlijk de London Stock Exchange, de Britse beurs, maar ook Borsa Italiana, de Italiaanse speler. In 2018 haalde de groep 39% van zijn inkomsten uit zijn datadivisie (Information Services), 38% vanuit de clearingactiviteiten (Post Trade Services), 19% vanuit de notering en de handel van aandelen (Capital Markets) en 4% vanuit andere IT-diensten (Group Technology).

Information Services

Het grootste deel van de **inkomsten** uit de Information Services divisie **komt van de indexbusiness (FTSE Russell)**. De Britse groep zorgt voor de samenstelling van indices en verkoopt achteraf de data (prijs, volume, waardering,...) wereldwijd aan institutionele en particuliere klanten. Er zijn verschillende redenen waarom klanten voor die data betalen: om de FTSE Russell indices als benchmark te kunnen gebruiken, voor de passieve fondsen die de prestatie van de FTSE Russell indices willen kopiëren of om gestructureerde producten of index-gebaseerde afgeleide producten te maken.

De divisie heeft over de eerste negen maanden van 2019 **een groei van 4%** kunnen voorleggen (excl. wisselkoerseffecten). De groei van passieve beleggingen, de stijgende vraag naar financiële data en het gebruik van nieuwe benchmarks (bv: SRI benchmarks) zullen zeker voor stijgende inkomsten zorgen vanuit deze divisie in de komende jaren.

Post Trade Services

Tegenwoordig vinden **veel transacties van derivaten op minder gereguleerde handelsplatformen (OTC)** plaats. Een transactie op een OTC (Over-The-Counter) markt verloopt niet op een beurs, maar gewoon tussen twee partijen. Die transacties zijn veel **minder transparant** en aangezien er geen tussenpersoon is, wordt het kredietrisico, het risico dat een partij de andere niet betaalt, veel groter. Om dit kredietrisico te verminderen, passeren de deelnemers van zulke transactie via een **clearinghouse** (genoemd "LCH" bij LSEG). Het clearinghouse opereert dan als tussenpersoon voor de twee andere partijen en zorgt voor de betaling van de transactie vanuit de twee kanten. Het houdt trouwens **een margeverplichting als waarborg bij tot de finale betaling en levering van de effecten**. Naast de commissie voor de clearing, wordt deze marge gebruikt om een tweede bron van inkomsten te genereren. Zoals bij een gewone bank, zal de beursuitbater dit geld beleggen en daardoor extra geld kunnen verdienen.

De Post Trade Services divisie heeft over de eerste negen maanden van 2019 een **groei van 13%** kunnen voorleggen (excl. wisselkoerseffecten). De sterke groei van de clearing komt enerzijds **door de strengere regelgeving en anderzijds door de uitbreiding van de clearingdiensten.**

Capital Markets

Capital Markets is de **laatste grote bron van inkomsten van LSEG**. Aan de ene kant zal een emittent een eenmalige commissie betalen bij de eerste notering op het handelsplatform en achteraf een jaarlijkse commissie voor de handel van de effecten op de beurs. Aan de andere kant zal een belegger ook een commissie betalen bij elke transactie. Dit segment is cyclisch en biedt minder groei, maar wordt een kleiner onderdeel van de totale inkomsten. Positief is wel dat een beursuitbater, in tegenstelling tot andere bedrijven, **bij financiële onzekerheden kan genieten van de gematigde volatiliteit.**

Refinitiv deal

Tijdens de zomer van 2019 heeft LSEG aangekondigd dat het Refinitiv ging overnemen. Refinitiv is **één van de grootste leveranciers van financiële data** en bedient meer dan 40.000 institutionele klanten in 190 landen. Het bedrijf levert informatie, inzicht, een handelsplatform en technologie die innovatie en prestatie aandrijven. De diensten van Refinitiv breiden zich uit tot naleving van de wetgeving, het beheer van marktdata, van het bedrijfsrisico en de strijd tegen financiële mispraktijken. **De combinatie van de twee bedrijven zal de internationale positie van LSEG verder versterken.**

Daardoor zal de groep beter met de Amerikaanse beursuitbaters en **Bloomberg**, de grootste leverancier van financiële data, kunnen concurreren.

De overname bedraagt 27 miljard USD en zal in aandelen betaald worden. Naast de synergieën, beschouwt KBC Asset Management **deze acquisitie als heel positief** door de sterk cashgeneratie, de diversificatie van inkomsten die het LSEG zal brengen en de stijgende vraag naar data in de financiële industrie.

Waarom is KBC Asset Management fan van de sector?

- De sector beschikt over **een grote toetredingsdrempel**. Ten eerste, kunnen de grootste namen van schaalvoordeel genieten. Ten tweede, zorgt de nood aan liquiditeit ervoor dat de grootste spelers makkelijker hun volume kunnen doen groeien. De markt van beursuitbaters is bijgevolg geconcentreerd.
- De **defensieve sector kan van de onzekerheden op de financiële markt** (vertaald

door hogere volumes) genieten. In tegendeel tot de brede markt, kunnen de beursuitbaters beter presteren bij gematigde volatiliteit.

- De **structurele groei** van de data business zorgt voor stijgende en meer gediversifieerde inkomsten.
- De sector is **sterk onderhevig aan consolidatie**. LSEG heeft een overnamebod van Hong Kong Stock Exchange gekregen in september, maar vond dat niet interessant genoeg.

Conclusie

London Stock Exchange Group (LSEG) is een bedrijf met een goed management in een defensieve, maar groeiende sector. KBC Asset Management **verwacht stijgende inkomsten** voornamelijk door de groei in de clearing volumes en de stijgende vraag naar data (denk daarbij aan de FTSE Russell indices en Refinitiv).

LSEG is een **gediversifieerd en kwalitatief bedrijf met een groot deel aan recurrente inkomsten**. Bovendien, in tegenstelling tot de banken en de verzekeraars die aan aanzienlijke kapitaalvereisten moeten voldoen, kunnen de beursuitbaters hun cash gebruiken zoals ze wensen (investering, overnames of uitkering). Om al die redenen noteert LSEG momenteel rond een verwachte koers-winstverhouding van 30 voor eind 2021 en van 21 voor eind 2022. Zo wordt LSEG gewaardeerd met een premie ten opzichte van de Amerikaanse beursuitbaters, maar met een korting ten opzichte van de dataleveranciers.

Door de overname van Refinitiv en het belang van de data business, denkt KBC Asset Management-sectoranalist Gauthier Cassiers dat deze premie terecht is. Hij heeft **een koopadvies en koersdoel van 8.550 GBP voor het aandeel**.

Disclaimer

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. De intellectuele eigendomsrechten op deze publicatie komen toe aan hetzij KBC Bank NV, hetzij aan met hen verbonden entiteiten of aan derden. U moet zich onthouden van elke inbreuk daarop. Behoudens de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de auteur of zijn rechthebbenden, is elke overdracht, verkoop, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de publicatie verboden.

Dit is een publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero). De bevoegde controleautoriteit voor deze activiteit is de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Bolero garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. Bolero geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de besproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Bank NV kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Bank NV (center Bolero). Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.