



Matthijs Kok

Intel Corporation

Aankoop: 14 september 2020

Aankoopprijs: \$49,43

Pro Matthijs Kok kocht op 14 september 2020 aandelen Intel Corporation voor \$49,43. Bij deze de uitgebreide investment case van deze positie.

Tijdslijn

14 september 2020



Intel: De slapende techreus



14 september 2020

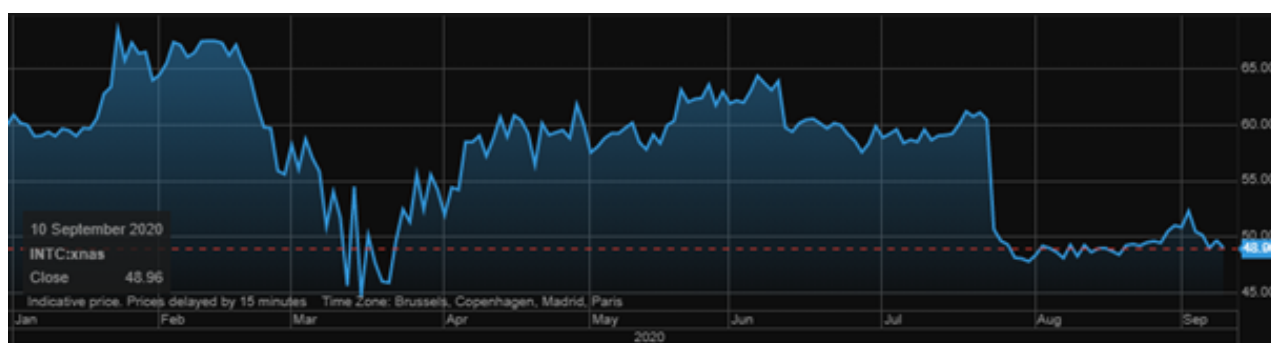


Intel: De slapende techreus

Gepubliceerd op 14 september 2020

Beste Beleggers,

Een aandeel dat de boot lijkt te missen bij de grote opmars van de techsector is Intel. Het aandeel noteert 20% lager dan aan het begin van het jaar. De koersdaling in juli van 16% kan als reden bestempeld worden. Intel berichtte dat de productie van 7nm chips 12 maanden vertraging had opgelopen. Veel aandeelhouders vreesden dat Intel weer terrein zou verliezen ten opzichte van AMD en Nvidia. Hoewel dit een verrassing was voor aandeelhouders, was de reactie extremer dan ik verwachtte. Desondanks de vertraging zullen de chips nog steeds op de markt komen en gezien het trackrecord van Intel zullen de chips over de lange termijn hun waarde laten zien. De transitie naar kleinere chips was in het verleden wel eens vaker vertraagd. Bijvoorbeeld in 2012 naar 22nm "[Ivy Bridge](#)" chips, in 2013 een vertraging van 2 jaar van de 14nm "[Broadwell](#)" chips en de eenjarige [vertraging van productie](#) van 10nm chips in 2018. En toch komt Intel aan het einde van de dag bovenaan te staan. Daarom maak ik mij weinig zorgen. Dit verklaart de daling van 16% maar als wij die niet meenemen dan loopt Intel nog steeds achter op de NASDAQ. Waarom is dat zo?



Koers Intel in 2020

Groei

Een verwijt van beleggers over Intel in vergelijking met haar concurrenten is de groei. Beleggers in AMD en Nvidia pakken snel de groeicijfers van die bedrijven er bij en procentueel ligt Intel achter op die twee bedrijven. Intel groeit namelijk structureel met 10% per jaar waar AMD en Nvidia een groei van 26% en 50% noteerden over de laatste 12 maanden. De belangrijkste kanttekening die gezet moet worden is dat in absolute termen de omzetgroei van Intel van de laatste 3 jaar gelijk staat aan de totale gecombineerde omzet van AMD en Nvidia van de laatste 12 maanden. Intel heeft last van de wet van grote getallen. Belangrijk dus dat de belegger de groei van Intel niet onderschat. De groei gaat komen uit bijvoorbeeld het volgende.



ProBeleggen.nl

Meekijken met de beste Professionals



14 september 2020



Intel: De slapende techreus (cont.)

Gepubliceerd op 14 september 2020

CONSOLIDATED CONDENSED STATEMENTS OF INCOME

(In Millions, Except Per Share Amounts; Unaudited)	Three Months Ended		Six Months Ended	
	Jun 27, 2020	Jun 29, 2019	Jun 27, 2020	Jun 29, 2019
Net revenue	\$ 19,728	\$ 16,505	\$ 39,556	\$ 32,566
Cost of sales	9,221	6,627	17,033	13,599
Gross margin	10,507	9,878	22,523	18,967
Research and development	3,354	3,438	6,629	6,770
Marketing, general and administrative	1,447	1,639	2,988	3,222
Restructuring and other charges	9	184	171	184
Operating expenses	4,810	5,261	9,788	10,176
Operating income	5,697	4,617	12,735	8,791
Gains (losses) on equity investments, net	267	170	156	604
Interest and other, net	(29)	(63)	(342)	(124)
Income before taxes	5,935	4,724	12,549	9,271
Provision for taxes	830	545	1,783	1,118
Net income	\$ 5,105	\$ 4,179	\$ 10,766	\$ 8,153
Earnings per share—basic	\$ 1.20	\$ 0.94	\$ 2.53	\$ 1.82
Earnings per share—diluted	\$ 1.19	\$ 0.92	\$ 2.50	\$ 1.79
Weighted average shares of common stock outstanding:				
Basic	4,246	4,466	4,256	4,479
Diluted	4,284	4,523	4,298	4,543

Data Transitie

Intel staat bekend om haar chips maar het bedrijf maakt een transitie naar een data-centrisch bedrijf. Intel domineert de server en data center markt en investeert stevig om de marktleiderpositie in deze markt te behouden. Steeds meer bedrijven gebruiken de cloud waardoor de vraag voor server en data center CPU's stijgt. Bedrijven als Google, Amazon en Microsoft breiden allemaal hun capaciteit uit in deze markt die steeds competitiever wordt. Hier plukt Intel de vruchten van. In de conference call van 23 juli kondigde CEO Bob Swan aan dat Alibaba, Baidu, Facebook en Tencent allemaal de Intel Xeon Scalable processors gingen gebruiken in hun infrastructuur en diensten.

Zoals de onderstaande grafiek toont, behaalt Intel nu 48% van haar omzet uit de data centrische tak van het bedrijf. Verwacht wordt dat in het komend jaar de data centrische omzet de omzet uit PCs zal inhalen.



ProBeleggen.nl

Meekijken met de beste Professionals

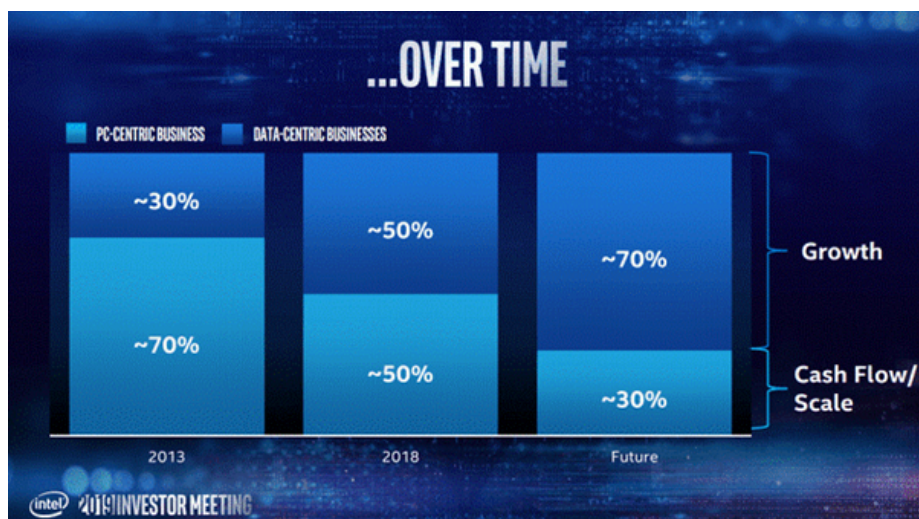


14 september 2020



Intel: De slapende techreus (cont.)

Gepubliceerd op 14 september 2020



PC TO DATA-CENTRIC TRANSFORMATION OVER THE LAST 5 YEARS



■ PC-centric \$B ■ Data-centric \$B — Data-centric as a % of total Intel revenue

GPU's en Mobileye

Intel bezit momenteel 10% van de GPU markt vergeleken met de 15% van AMD en 75% van Nvidia. Volgens Allied Market Research groeit de GPU markt naar \$200 miljard in 2027 wat een jaarlijkse groei van 33% vertegenwoordigt vanaf nu. Het is niet mijn verwachting dat Intel het Nvidia lastig gaat maken maar ik zie geen reden waarom Intel de 10% die het momenteel bezit niet vast kan houden. Dit gedeelte alleen al zou dan \$20 miljard in omzet opleveren wat gelijk staat aan alle omzet van Intel nu in een kwartaal.



ProBeleggen.nl

Meekijken met de beste Professionals

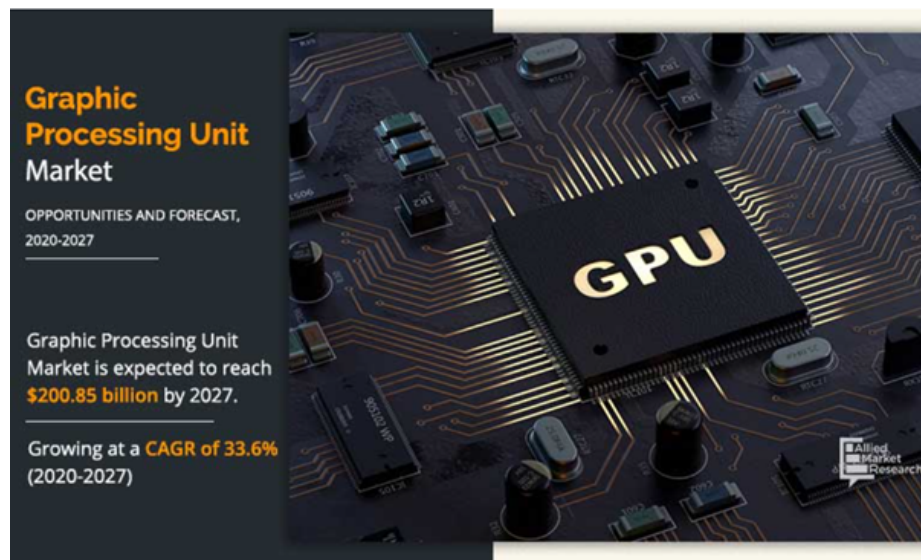


14 september 2020



Intel: De slapende techreus (cont.)

Gepubliceerd op 14 september 2020



In 2017 kocht Intel Mobileye, een bedrijf dat focust op geautomatiseerd rijden. Vorig jaar leverde het 17,4 miljoen systemen wat betekent dat er nu 17,4 miljoen auto's met Mobileye rijden. Met deze auto's op de weg verzamelt Mobileye data en kan het HD kaarten generen en zo updates sturen naar andere auto's in de vloot. Mobileye heeft onder andere Volkswagen, BMW en Nissan als partners. Het voordeel voor die partijen is dat ze zelf niet al deze data hoeven te verzamelen en toegang krijgen tot een grotere volledig geautomatiseerde databank. Deze databank kan in de toekomst veel waard worden omdat alle wegen op de kaart staan en autonoom rijden mogelijk gemaakt wordt.

Vrije kasstroom en dividend en buybacks

Intel genereert gemiddeld \$11,5 miljard aan vrije kasstroom per jaar over de laatste tien jaar. In de laatste 12 maanden groeide dit zelfs naar bijna \$22 miljard. Vanwege deze sterke cashflow kan Intel investeren in onder meer R&D maar ook een groeiend dividend uitkeren. Jaar op jaar stijgt het dividend en sinds 2010 is het verdubbelt. Op de huidige koers betekent dat een dividendrendement van 2,5%.



14 september 2020



Intel: De slapende techreus (cont.)

Gepubliceerd op 14 september 2020

Vanwege de hoge vrije kasstroom is Intel in staat om aandelen terug te kopen. Op 19 augustus maakte Intel bekend dat het \$10 miljard in aandelen terug wil kopen. Dit is deel twee van een bredere terugkoop van aandelen dat in totaal goed is voor bijna \$20 miljard. Zou Intel elk jaar \$10 miljard aan aandelen terugkopen zoals het de laatste twee jaar doet dan halveert het aantal uitstaande aandelen in 2030. Dit betekent dat de winst per aandeel verdubbelt in 2030 vergeleken met nu. Dit leidt naar een koerswinst verhouding van 5 mits de andere delen hetzelfde blijven wat ik onmogelijk acht dus moet de koers in de komende 10 jaar stijgen om dit te compenseren.

Waardering

Vergeleken met haar concurrenten AMD en Nvidia en de techsector als een geheel handelt Intel op een aantrekkelijke waardering. Uit de laatste cijfers handelen AMD en Nvidia op 72x en 55x de winst voor de komende 12 maanden. Intel daar in tegen handelt op 10x de winst voor de komende 12 maanden. Houdt de huidige groei van 10% stand en blijft het dividend zoals de laatste 10 jaar groeien zie ik veel potentieel voor het aandeel. Met de potentiële positieve impulsen die ik eerder benadrukte zou Intel op een hogere waardering kunnen handelen.

Conclusie

Ik zie in Intel een door de markt onderschatte techreus. Het groeit misschien niet even hard als een AMD of Nvidia maar met de huidige waardering, stabiel bedrijfsmodel, sterke vrije kasstroom en toekomstige positieve impulsen een zeer goede toevoeging tot de portefeuille.



ProBeleggen.nl

Meekijken met de beste Professionals

DISCLAIMER PUBLICATIE PROBELEGGEN



Deze publicatie met het (eventueel) daarin verwoorde besluit is gebaseerd op de huidige opinie van de opsteller(s). Een opinie is geen feitelijke verklaring. De publicatie kan evenwel door derden worden opgevat als een beleggingsaanbeveling. ProBeleggen is de uitgever van deze publicatie. De opsteller(s) zijn als onafhankelijk analist verbonden aan ProBeleggen.

De publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien ProBeleggen noch de opsteller(s) inzicht heeft in de individuele (financiële) situatie en doelstellingen van beleggers. Aan de publicatie kunnen geen rechten worden ontleend. De opsteller(s) en ProBeleggen garanderen niet dat de inhoud van de publicatie juist en volledig is en aanvaarden geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan.

Bij de totstandkoming van de publicatie is, voor zover mogelijk, gebruik gemaakt van informatie uit betrouwbare bronnen. Hieronder valt informatie van desbetreffende uitgevende instelling, (koers)informatie van datavendors, analistenrapporten alsmede relevante markt- en sectorinformatie. De opsteller(s) hebben deze informatie geïnterpreteerd bij de totstandkoming van zijn opinie en kan daarbij eveneens aannames hebben gebruikt. Indien aannames van de opsteller materieel afwijken, kan dat gevolgen hebben voor de waarde van het onderliggende financieel instrument.

De gehanteerde waarderingmethode is over het algemeen gebaseerd op fundamentele analyse. Bij fundamentele analyse kijkt de opsteller onder andere maar niet uitsluitend naar de jaarrekening, de bedrijfsdoelstellingen, kwaliteit management, rendementen op het toevertrouwde kapitaal en de waardering. Maatstaven die onder ander gebruikt worden voor de waardering zijn koerswinstverhouding, ev/ebitda, ev/sales, kasstroomrendement en boekwaarde. Het kan voorkomen dat de opsteller(s) uitsluitend gebruik maakt van technische analyse of een combinatie tussen fundamentele en technische analyse. Bij technische analyse kijkt de opsteller naar trends in het koersverloop van het betreffende financiële instrument en tracht hij/zij daarin historische patronen te ontwaren.

De opinie heeft geen specifieke geldigheidstermijn, aangezien feiten en omstandigheden met betrekking tot het financieel instrument en de uitgevende instelling kunnen wijzigen. De frequentie van eventuele bijstellingen van de opinie zijn daar mede van afhankelijk. De publicatie is niet vooraf aan de uitgevende instelling bekend gemaakt ter afstemming en voorkoming van feitelijke onjuistheden.



DISCLAIMER PUBLICATIE PROBELEGGEN (CONT.)



ProBeleggen heeft geen belang in het financieel instrument of een belangenconflict ten aanzien van de uitgevende instelling. De opsteller(s) kunnen belang hebben, nemen of afbouwen in het financieel instrument van de uitgevende instelling, waarop de publicatie betrekking heeft. Indien de uitgevende instelling een marktkapitalisatie van meer dan € 1 miljard heeft, wordt verondersteld dat de publicatie geen invloed heeft op de koers en mag de opsteller(s) direct na het publiceren ervan handelen in het financieel instrument. Indien de marktkapitalisatie van de uitgevende instelling lager is dan € 1 miljard, zal de opsteller(s) na het publiceren ten minste twee uur wachten, voordat hij/zij mag handelen in het financieel instrument.

Beleggingen in financiële instrumenten zijn onderhevig aan markt- en andere risico's. Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor toekomstige resultaten. Prognoses vormen geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten.

Heeft u vragen of verlangt u naar meer informatie?

Website www.ProBeleggen.nl

Mail info@probeleggen.nl

Twitter [@ProBeleggen](https://twitter.com/ProBeleggen)