

GBL YTD: -12,33%

K/W: 9,83

Div. rendement: 4,09%

# GBL

Koers	€ 69,38	(1/2/2016)
Koersdoel	€ 85,00	
Uitstaande aandelen	161 Mln.	
Marktkapitalisatie	€ 11,205 Mrd.	
Nettowinst (2014)	€ 875 Mln.	
ISIN	BE0003797140	

	WpA in €	K/W	DpA in €	DpA in %
2014	5,42	12,8	2,79	4,02%
2015 <sup>V</sup>	5,99	11,6	2,84	4,09%
2016 <sup>V</sup>	5,58	12,4	2,89	4,17%

	Defensief	Gebalanceerd	Offensief
Advies	Kopen	Kopen	Kopen
Modelportefeuille	Ja	Ja	Ja

## Algemeen

Groupe Bruxelles Lambert (GBL) is een Belgische industriële holding. Het hoort bij de tien grootste bedrijven in België en maakt sinds de start deel uit van de BEL20. GBL is een holdingmaatschappij en neemt aandelenbelangen in andere beursgenoteerde bedrijven. GBL is een actieve aandeelhouder en bemoeit zich met het bestuur van de bedrijven waarin het aandelen houdt om de waarde van haar belangen te vergroten. GBL heeft drie typen van aandelenbeleggingen. 1) Strategische belangen (75%-80% van het totaal): belangen met een waarde van 1 miljard euro of meer in beursgenoteerde bedrijven waarin GBL enige invloed heeft op het beleid; 2) Incubator belangen (10-15%): belangen met een waarde tussen de 250 en 750 miljoen euro in beursgenoteerde bedrijven die kunnen uitgroeien tot een strategisch belang; en 3) Sienna Capital (max 10%): een dochterbedrijf dat actief is op het gebied van private equity en investeert in aandelen of leent geld aan bedrijven in opbouw. Overzicht van de belangrijkste strategische deelnemingen (> 2 miljard euro) zijn Total, Lafarge, Imerys, SGS en Pernod Ricard.

## Huidige ontwikkelingen

De gewogen gemiddelde brutowinst wordt verwacht met 9% te stijgen in 2015 ondanks de verkoop van sommige hoger renderende assets. De financiële positie is sterk met beperkt schulden (7,7% Loan to Value en een solide liquiditeitsprofiel met 2,9 miljard euro in cash). Dividend wordt verwacht tenminste stabiel uit te komen over 2015. Het jaar 2015 is een actief jaar geweest met een totaal acquisitiebedrag van €1,15 miljard, waaronder een 4,7% belang in Adidas (ca €650 miljoen) en uitbreiding in aandelen Umicore shares (belang naar 16,3% van 12,4% einde 2014, waarde nu ca €165 miljoen). De voltooiing van de \$40 miljard LafargeHolcim merger resulteert in een huidig belang van 9,4% in de nieuwe combinatie. Verkoop van €84 miljoen waarde in Total (na €650 miljoen in 2014 en €360 miljoen in 2013).

## Motivering

De holdingstructuur is verantwoordelijk voor een lagere marktwaarde van GBL ten opzichte van de som van de waarde van de aandelenbelangen die GBL in handen heeft. Wij beschouwen de combinatie van het actieve beleid, het aantrekkelijke dividendrendement en deze redelijk forse holding discount van ruim

21% voldoende als basis voor ons Kopen advies voor alle portefeuilleprofielen.

