

'Investering Roularta sluit beursexit niet uit' (Bron: De Tijd, 16/1/2018)

Roularta neemt de vrouwenbladen van Sanoma over. Analisten zeggen dat het nog altijd mogelijk is dat de overnemer weggaat van de beurs. © ANP

De overname van de vrouwenbladen van Sanoma door Roularta is logisch, zeggen analisten. Ze sluiten niet uit dat Roularta ondanks de investering alsnog van de beurs gaat en vinden dat de koersval al bij al meevalt.

[Bekijk hier het advies op belegger.be](#)

Toen **Roularta** begin oktober aankondigde [zijn 50 procentbelang in Mediaaan](#) van de hand te doen (en de helft van Mediafin over te nemen van De Persgroep) schoot het aandeel steil omhoog en evolueerde het in de volgende maanden richting 25 euro. Toen gingen veel beleggers ervan uit dat het West-Vlaamse mediabedrijf de opbrengst uit de verkoop van Mediaaan zou gebruiken **om zichzelf van de beurs te halen**.

In [De Tijd van vorige afgelopen weekend](#) werd Roularta als een van de voornaamste mogelijke overnameprooiën vernoemd door Bart Goemaere van BeursTips. Roularta zit op een cashberg van meer dan 200 miljoen euro die zowat twee derde van de beurswaarde uitmaakt.

Het bedrijf doet nu een **middelgrote overname**, wat volgens Michael Roeg van Degroof Petercam in principe een goede zaak is. Liggend geld brengt niets op en een middelgrote overname is veiliger dan een grote. Of de vrouwenbladen van Sanoma ook een goede investering zijn, is moeilijk te zeggen omdat gegevens ontbreken en de winstgevendheid moeilijk in te schatten is. Ruben Devos van KBC Securities heeft het over een 'logische overname'.

Dalende inkomsten

Het is vrij normaal dat de consolidatie toeneemt in een markt die sterk achteruitgaat, merkt hij op. Anderzijds krijgt Roularta niet meteen de mooiste parel in handen. De analist wijst op de dalende oplages en verkoopcijfers en op de advertentie-inkomsten die achteruitboeren.

Zowel Roeg als Devos is van mening dat de huidige overname een **delisting** niet noodzakelijk in de weg staat. 'Het blijft nog steeds mogelijk', zegt Roeg. Als de familie, die 72 procent in handen heeft, geen premie wil betalen, zou ze voor een aandeleninkoopprogramma kunnen gaan en zo haar belang in stappen verder verhogen tot ze een uitrookprocedure kan lanceren.

Roularta waarschuwde vanmorgen dat het 2017 zal afsluiten met een **negatief bedrijfsresultaat**. Voor Roeg was dat geen verrassing, voor Devos wel. De analist van Degroof Petercam was wel verrast door het schrappen van het dividend. Aangezien 2018 en 2019 beterschap zouden moeten brengen, hadden ze kunnen opteren voor een kleiner dividend, bijvoorbeeld 25 cent. **'Jammer van het dividend'**, vindt hij. Devos vindt het dan weer logisch dat er geen dividend komt, gezien het verwachte bedrijfsverlies.

Beide analisten vinden de koersreactie vrij normaal. Het aandeel noteerde rond 15.30 uur bijna 5 procent lager. 'Het valt wel mee', zegt Roeg. 'De koers was opgelopen sinds 1 januari en noteert nog steeds zo'n 7 procent hoger dan begin 2018.' Devos verwijst naar de cocktail van een

winstwaarschuwing, het schrappen van het dividend en de overname van vrouwenbladen: 'De koers zal daar niet meteen wel bij varen.'

'Zeker geen slechte deal voor Roularta'

Bart Goemaere van het beleggersblad BeursTips heeft een veel positievere visie op de overname van de vrouwenbladen van Sanoma door Roularta. Hij ging aan het cijferen en kwam tot de conclusie dat de West-Vlamingen zonder pensioen- en abonnementsverplichtingen waarschijnlijk maar 20 miljoen euro – of nog minder – op tafel leggen.

'Ik denk dat Roularta zeker niet te veel betaalt. Het is bovendien een verstandige overname', gaat Goemaere verder. Roularta doet immers ook operationeel een goede zaak. De vrouwenmagazines zullen de rendabiliteit van de drukkerijen opschroeven en Roularta zal tegelijk zijn back office kunnen optimaliseren.

De man achter BeursTips ziet nog een ander voordeel: een kruisbestuiving met Storesquare, het door Roularta opgezette netwerk van kleine onlinewinkels. 'Storesquare is specifiek gericht op vrouwen en die doen niets liever dan online shoppen. De lezeressen van de overgenomen magazines vormen dus het perfecte doelpubliek van Storesquare.'

Goemaere wijst er voorts op dat Roularta na de overname nog ongeveer 200 miljoen euro in kas zal hebben (uit de verkoop van het 50 procent- belang in Medialaan) en over 2017 geen dividend zal betalen. 2017 zal in de boeken bovendien een slecht jaar zijn met een negatief bedrijfsresultaat. Een uitgelezen moment dus om Roularta van de beurs te halen dus – een operatie die naar schatting circa 100 miljoen euro zal vergen.