

## Fusie- en overnamekoorts

### “Op zoek naar opportuniteiten in België ... en ver daarbuiten”

#### Overnamekandidaten

19 miljard euro voor WhatsApp? Een bod van 106 miljard euro (of meer) voor AstraZeneca? General Electric dat de energietak van Alstom wil overnemen voor 12,3 miljard euro? Apple dat 3,2 miljard dollar veil zou hebben voor het Beats Electronics van rapper Dr. Dré? De lijst met deals die al dan niet afgerond zijn is in 2014 al bijna groter dan in heel 2013 en dan is de conclusie snel gemaakt: de fusie- en overnamekoorts is weer helemaal terug van weggeweest en is heviger dan ooit!

Voor beleggers die op zoek zijn naar buitenkansjes in een markt die waarderingstechnisch op zijn minst correct geprijsd lijkt, is de tijd duidelijk rijp om goed het huiswerk te maken. Ook Bolero maakte zijn lijst met overnamekandidaten. We droegen daarvoor anderhalve week geleden al ons steentje bij aan een weekendartikel in De Tijd, maar polsten daarnaast ook bij de analisten KBC Securities en vonden en zochten een lijst van potentiële Amerikaanse prooien.

Op dit moment verwachten we **een toename van de fusie- en overnameactiviteit in Europa**, of tenminste een stabilisering van het huidige tempo op een hoog niveau. We kijken daarbij vooral naar bedrijven waar een fusie duidelijke complementaire voordelen biedt op het niveau van bedrijfsactiviteiten en geografische positionering. Die potentiële kandidaten hebben we al samen met De Tijd geanalyseerd.



REALDOLMEN



RHJ INTERNATIONAL

BARCO



ThromboGenics

# Topic

## Wie zijn de kandidaten van Bolero en KBC Securities?

Hieronder vindt u een lijst van bedrijven die mogelijk in het vizier van een overnemer kunnen komen of die mogelijk het onderwerp kunnen zijn van een delisting (een bod van bestaande aandeelhouders op de aandelen die ze nog niet in bezit hebben). De centrale vraag is tweeledig: "Komt er zo'n bod en wanneer?", maar ook "Waarom is zo'n bod er tot nog toe niet gekomen?".

Het antwoord op de tweede vraag is altijd moeilijk, maar het feit dat de rentetarieven historische laag blijven, kan voor families het sein zijn om vandaag alsnog toe te slaan. Door de lage rente kan goedkoop geleend worden. Die schulden kunnen nadien via het uitkeren van dividenden terugbetaald worden. Een overzicht!

### "Veelgenoemde, maar onwaarschijnlijke prooi"

<b>Mobistar</b>	Advies:	<b>OPBOUWEN</b>	Huidige koers:	<b>74.38 EUR</b>
	Naam analist:	<b>Ruben Devos</b>	Koersdoel:	<b>88 EUR</b>
	ISIN code:	<b>LU0061462528</b>	Opwaarts potentieel:	<b>18.3%</b>
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>3.89</b>	<b>5.66</b>	<b>4.69</b>	<b>5.02</b>
% groei j/j	-14.2%	45.7%	-17.1%	6.8%
Koerswinst ratio	19.1x	13.1x	15.8x	14.8x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>10.50</b>	<b>7.90</b>	<b>7.00</b>	<b>7.00</b>
% groei j/j	105.9%	-24.8%	-11.4%	0.0%
Dividendrendement (%)	14.1%	10.6%	9.4%	9.4%

#### Mening:

Waarschijnlijk een van de meest genoemde overnamekandidaten van de voorbije tien jaar, maar het komt er maar niet van. Recent flakkerde de speculatie weer op door een verschuiving van de pionnen in Frankrijk. Hoewel een logische kandidaat, lijkt het voor beleggers vruchteloos wachten op een concreet bod.

### "Een strategische 'review' is nu al bezig"

<b>Thrombogenerics</b>	Advies:	<b>OPBOUWEN</b>	Huidige koers:	<b>20.01 EUR</b>
	Naam analist:	<b>Jan De Kerpel, PhD</b>	Koersdoel:	<b>26 EUR</b>
	ISIN code:	<b>BE0003846632</b>	Opwaarts potentieel:	<b>29.9%</b>
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>0.87</b>	<b>0.74</b>	<b>-1.34</b>	<b>-0.51</b>
% groei j/j	-230.7%	-15.7%	-	-
Koerswinst ratio	22.9x	27.2x	-	-
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

#### Mening:

Dit is waarschijnlijk het aandeel waar een overname een kwestie van tijd is. De vraag is "wie en aan welke prijs?". Het aandeel veerde enkele weken geleden op, maar stabiliseerde opvallend genoeg redelijk ver beneden de mogelijke biedprijs van 26 euro (zoals dat op de tabellen van Bloomberg verscheen). Op de recente Algemene Vergadering liet de ceo nog optekenen dat er nog geen nieuws was en dat het eerder maanden dan weken zou duren. Beleggers reageerden teleurgesteld en de koers daalde verder. Een extra opportuniteit?

# Topic

## "in het spoor van de sectorconsolidatie"

### RealDolmen

Advies:	<b>KOPEN</b>	Huidige koers:	<b>21.45 EUR</b>
Naam analist:	<b>Guy Sips</b>	Koersdoel:	<b>26 EUR</b>
ISIN code:	<b>BE0003899193</b>	Opwaarts potentieel:	<b>21.2%</b>

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>1.41</b>	<b>-2.90</b>	<b>1.74</b>	<b>2.56</b>
% groei j/j	3.4%	-	-159.9%	47.4%
Koerswinst ratio	15.2x	-	12.4x	8.4x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

#### Mening:

We verwachten in deze sector nog M&A na de fusie tussen het Franse Sopra en het al even Franse Steria van vorige maand. Een groter geheel zou ook meer kostenefficiënt moeten kunnen werken, wat meer dan handig is om de concurrentie aan te gaan met grote spelers zoals IBM en Accenture en lokale spelers zoals Atos en Cap Gemini. RealDolmen profiteerde totnogtoe helemaal niet van mogelijke overnamespeculatie en werd door beleggers in de etalage gezet na zwakke derdekwartaalcijfers (de omzet daalde 6,1% op jaarbasis en dat was onder de verwachtingen van zowel KBC Securities als het management).

Die uitschuiver ten spijt blijft KBC Securities vertrouwen hebben in een verdere, succesvolle ontwikkeling van de professionele diensten en activiteiten en in de veerkracht van het productenaanbod. Zo zou een toenemend gebruik van "cloudgebaseerde oplossingen" bijvoorbeeld structureel positief moeten zijn. Er is dus groeipotentieel voor RealDolmen in een kader waarin Europese consolidatie niet uitgesloten wordt.

## "Vatbaar voor opbrekscenario"

### RHJ International

Advies:	<b>HOUDEN</b>	Huidige koers:	<b>3.5 EUR</b>
Naam analist:	<b>Matthias De Wit, CFA</b>	Koersdoel:	<b>3.69 EUR</b>
ISIN code:	<b>BE0003815322</b>	Opwaarts potentieel:	<b>5.4%</b>

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>-0.99</b>	<b>-0.90</b>	<b>-0.29</b>	<b>-0.11</b>
% groei j/j	-	-	-	-
Koerswinst ratio	-	-	-	-
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

#### Mening:

De holding heeft er niet bepaald een goed parcours opzitten en nam recent BHF Bank over. De kostenstructuur blijft een doorn in het oog, terwijl de prestatie van Kleinwort Benson in het vierde kwartaal teleurstelde. We stellen ons vragen bij de vertaling van de strategie naar het beheer van de portefeuille en kunnen ons een scenario inbeelden waarin activistische aandeelhouders een bod op het bedrijf lanceren. De bedoeling zou dan zijn om het management fors te ontvetten en de hand te leggen op Kleinwort Benson.

# Topic

## "Wanneer verwerft de familie de volledige controle?"

<b>Jensen-Group</b>	Advies:	<b>OPBOUWEN</b>	Huidige koers:	<b>14.03 EUR</b>
	Naam analist:	<b>Guy Sips</b>	Koersdoel:	<b>15.4 EUR</b>
	ISIN code:	<b>BE0003858751</b>	Opwaarts potentieel:	<b>9.8%</b>
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>1.30</b>	<b>1.23</b>	<b>1.29</b>	<b>1.39</b>
% groei j/j	120.3%	-5.4%	4.9%	7.6%
Koerswinst ratio	10.8x	11.4x	10.9x	10.1x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.25</b>	<b>0.25</b>	<b>0.25</b>	<b>0.30</b>
% groei j/j	0.0%	0.0%	0.0%	20.0%
Dividendrendement (%)	1.8%	1.8%	1.8%	2.1%

### Mening:

Een typische overnamekandidaat, maar dan door de familiale aandeelhouders. De gedachte waarin in beursnotering niet langer als nuttig en nodig wordt beschouwd, brengt natuurlijk wel meer aandelen op het lijstje van "exitkandidaten", maar Jensen is toch echt een aandeel dat prominent in de kijker loopt.

## "Verborgen meerwaarden oppompen"

<b>Barco</b>	Advies:	<b>OPBOUWEN</b>	Huidige koers:	<b>56.58 EUR</b>
	Naam analist:	<b>Guy Sips</b>	Koersdoel:	<b>60 EUR</b>
	ISIN code:	<b>BE0003790079</b>	Opwaarts potentieel:	<b>6.0%</b>
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>7.79</b>	<b>4.86</b>	<b>5.22</b>	<b>5.50</b>
% groei j/j	24.3%	-37.6%	7.5%	5.4%
Koerswinst ratio	7.3x	11.6x	10.8x	10.3x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>1.40</b>	<b>1.50</b>	<b>1.58</b>	<b>1.65</b>
% groei j/j	27.3%	7.1%	5.0%	5.0%
Dividendrendement (%)	2.5%	2.7%	2.8%	2.9%

### Mening:

De defensieafdeling van Barco werd in het verleden al meermaals bestempeld als "niet-strategisch", zowel door het bedrijf zelf als door de meerderheid van de analisten die het aandeel opvolgen. Of het vandaag een ideale timing zou zijn (het Amerikaanse leger bespaart namelijk) is echter de vraag. Maar als Barco het niet doet, dan waarschijnlijk iemand anders. En die andere partij kan in een ruk de aandelen van investeringsmaatschappij Gimv, voor wie Barco al lang niet meer 'strategisch' is, overnemen.

Tot slot is er ook nog het momentum in de afdeling digitale cinema. De groei van weleer is daar eventjes verdwenen en het zal nog een paar jaar duren vooraleer de vervangingscyclus op gang komt. Hierin schuilt een opportuniteit voor een overnemer, want de markt prijst deze cyclus nog niet in.

# Topic

## Wat denken de andere Belgische analisten?

Naast Bolero en KBC Securities, bestaan er natuurlijk nog een aantal meningen en die willen we u niet onthouden. Het artikel in "De Tijd" waartoe we op 3 mei bijdroegen kunt u [hier](#) nalezen, maar om u tijd te besparen geven we u enkele van de genoemde bedrijven mee.

## "Nieuwe poging van Liberty Global?"

Telenet	Advies:	<b>KOPEN</b>	Huidige koers:	<b>42.05 EUR</b>
	Naam analist:	<b>Ruben Devos</b>	Koersdoel:	<b>45 EUR</b>
	ISIN code:	<b>BE0003826436</b>	Opwaarts potentieel:	<b>7.0%</b>
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>0.29</b>	<b>1.02</b>	<b>1.21</b>	<b>1.19</b>
% groei j/j	93.3%	250.7%	19.2%	-1.6%
Koerswinst ratio	145.0x	41.3x	34.7x	35.2x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>4.25</b>	<b>7.90</b>	<b>4.40</b>	<b>3.52</b>
% groei j/j	-5.6%	85.9%	-44.3%	-20.0%
Dividendrendement (%)	10.1%	18.8%	10.5%	8.4%

### Mening van Stefaan Genoe (hoofdanalist Petercam):

Nadat Liberty Global via een mislukt bod al 58% van de aandelen verwierf, lijkt het een kwestie van tijd voordat de aandeelhouders de overige 42% in handen willen nemen (al kunnen ze hun tijd nemen met hun meerderheidsbelang).

## "Uitstap van familiale aandeelhouders?"

UCB	Advies:	<b>OPBOUWEN</b>	Huidige koers:	<b>58.8 EUR</b>
	Naam analist:	<b>Jan De Kerpel, PhD</b>	Koersdoel:	<b>60 EUR</b>
	ISIN code:	<b>BE0003739530</b>	Opwaarts potentieel:	<b>2.0%</b>
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>1.43</b>	<b>1.12</b>	<b>1.24</b>	<b>2.00</b>
% groei j/j	8.3%	-21.7%	10.5%	61.7%
Koerswinst ratio	41.1x	52.5x	47.5x	29.4x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>1.02</b>	<b>1.04</b>	<b>1.06</b>	<b>1.08</b>
% groei j/j	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Dividendrendement (%)	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%

### Mening van vier experts, onder wie Anne-Catherine Delaye, fondsbeheerder Candriam:

Nu de laatste sterpatenten van UCB aflopen, kunnen de familiale aandeelhouders sneller geneigd zijn om uit te stappen (lees: tegen een maximale prijs).

# Topic

## "De onverwachte prooi?"

### Ablynx

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	8.98 EUR
Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	13 EUR
ISIN code:	BE0003877942	Opwaarts potentieel:	44.8%

	2012	2013	2014E	2015E
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>-0.65</b>	<b>-0.40</b>	<b>-0.23</b>	<b>0.19</b>
% groei j/j	-	-	-	-184.2%
Koerswinst ratio	-	-	-	46.5x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

#### Mening van 'een fondsbeheerder':

Wordt minder gezien als een overnamekandidaat waardoor een mogelijke overname niet in de koers verrekend zit (wat dan weer aantrekkelijk is voor potentiële overnamekandidaten).

## "Eerst de referentieaandeelhouders, en dan .. ?"

### Arseus

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	40.2 EUR
Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	46 EUR
ISIN code:	BE0003874915	Opwaarts potentieel:	14.4%

	2012	2013	2014E	2015E
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>1.43</b>	<b>-1.04</b>	<b>1.96</b>	<b>2.35</b>
% groei j/j	53.3%	-	-289.2%	20.1%
Koerswinst ratio	28.0x	-	20.5x	17.1x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.60</b>	<b>0.72</b>	<b>0.86</b>	<b>1.04</b>
% groei j/j	30.4%	20.0%	20.0%	20.0%
Dividendrendement (%)	1.5%	1.8%	2.1%	2.6%

#### Mening van 'een fondsbeheerder':

Nu de referentieaandeelhouders uitgestapt zijn en zo goed als 100% van de aandelen vrij verhandelbaar zijn, is het gemakkelijker geworden voor investeerders om Arseus te verwerven.

## "De kartelboete als catalysator?"

### Recticel

Advies:	OPBOUWEN	Huidige koers:	7.2 EUR
Naam analist:	Wim Hoste	Koersdoel:	8 EUR
ISIN code:	BE0003656676	Opwaarts potentieel:	11.1%

	2012	2013	2014E	2015E
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<b>0.61</b>	<b>-1.21</b>	<b>0.64</b>	<b>0.84</b>
% groei j/j	1.0%	-	-153.2%	31.0%
Koerswinst ratio	11.8x	-	11.2x	8.6x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.29</b>	<b>0.20</b>	<b>0.29</b>	<b>0.29</b>
% groei j/j	3.6%	-31.0%	45.0%	0.0%
Dividendrendement (%)	4.0%	2.8%	4.0%	4.0%

#### Mening van 'een fondsbeheerder':

Was jaren onaantrekkelijk door een dreigende kartelboete. Nu die lager uitviel dan verwacht, ligt de markt weer open en kunnen spelers als Kingspan opnieuw een bod lanceren zoals in het verleden.

# Topic

## En wat zou er op til kunnen zijn buiten de Belgische landsgrenzen?

Temidden van alweer een “Moeder der Verkiezingen” durven we het al eens vergeten. Maar buiten ons landje van 30 528 vierkante kilometer groot, zijn er natuurlijk ook interessante opportuniteiten te vinden. Morgan Stanley heeft zojuist een lijst van 44 aandelen vrijgegeven die volgens hen de komende maanden (of jaren) een overnamebod kunnen verwachten. De factoren die de overnamekans van een bedrijf beïnvloeden:

- **Dividendrendement:**  
Een laag dividendrendement verhoogt de kans op een overnameaanbod.
- **Koers-winstverhouding:**  
Goedkoop gewaardeerde aandelen hebben een grotere kans om overgenomen te worden.
- **Marktkapitalisatie:**  
Hoe groter het bedrijf is in vergelijking met de sectorgenoten, hoe moeilijker het wordt om het bedrijf over te nemen.
- **Sector:**  
Bedrijven in de gezondheidssector zijn aantrekkelijker voor overnames dan industriële ondernemingen.
- **Liquiditeit:**  
Hoe hoger de volumes ten opzichte van de marktkapitalisatie, hoe groter de kans op een overname. Zo is bewezen dat technologieaandelen die aan deze voorwaarde voldoen, een meer dan gemiddeld aantal overnames meemaakte.

We waren zo vrij om de lijst te hergebruiken en er enkele data aan toe te voegen

	Huidige koers	Gemiddeld koersdoel	Opwaarts potentieel	% verschil (sinds 1 jan)	% verschil (op 1 jaar)	K/W 2014	K/W 2015
<b>Energie</b>							
Tidewater Inc.	51.1	58.8	14.9%	-13.7%	-8.9%	10.2	8.2
Newfield Exploration Company	33.9	39.8	17.3%	37.7%	45.5%	17.4	12.8
SandRidge Energy, Inc.	6.9	6.5	-5.4%	13.3%	34.9%	36.2	38.2
<b>Gemiddelde</b>						<b>21.3</b>	<b>19.7</b>
<b>Materialen</b>							
Cliffs Natural Resources Inc.	17.7	18.5	4.8%	-32.6%	-22.9%	29.9	25.2
Axiall Corporation	44.1	51.0	15.7%	-7.1%	-7.5%	16.3	9.8
Domtar Corporation	94.3	116.9	24.0%	0.0%	27.6%	11.2	9.5
Royal Gold, Inc.	64.6	75.4	16.7%	40.3%	21.5%	64.3	42.2
<b>Gemiddelde</b>						<b>30.4</b>	<b>21.7</b>
<b>Consumptiegoederen</b>							
Sinclair Broadcast Group, Inc. Class A	28.2	35.8	26.9%	-21.0%	0.7%	14.0	15.1
Wendy's Company	8.4	9.2	8.7%	-3.3%	45.6%	24.1	21.1
Tempur Sealy International Inc	54.9	59.3	8.1%	1.7%	16.1%	19.8	16.1
Brinker International, Inc.	49.7	53.9	8.5%	7.2%	21.4%	18.2	15.9
Bally Technologies, Inc.	62.2	77.4	24.6%	-20.8%	18.3%	14.3	12.5
DreamWorks Animation SKG, Inc. Class A	24.8	24.8	0.1%	-30.2%	13.9%	110.1	20.5
J. C. Penney Company, Inc.	9.1	7.8	-14.3%	-0.7%	-50.2%		
American Eagle Outfitters, Inc.	11.8	14.1	19.3%	-18.1%	-39.9%	18.4	14.2
<b>Gemiddelde</b>						<b>31.3</b>	<b>16.5</b>
<b>Levensnoodzakelijke goederen</b>							
Ingredion Incorporated	74.8	72.2	-3.4%	9.2%	6.3%	13.6	12.2
Hain Celestial Group, Inc.	93.8	101.6	8.3%	3.3%	50.7%	29.7	25.4
Hillshire Brands Company	36.6	39.8	9.0%	9.3%	2.2%	21.1	18.3
WhiteWave Foods Co. Class A	30.6	32.8	7.4%	33.3%	70.3%	31.3	26.8
<b>Gemiddelde</b>						<b>23.9</b>	<b>20.7</b>

Bron: Morgan Stanley

# Topic

	Huidige koers	Gemiddeld koersdoel	Opwaarts potentieel	% verschil (sinds 1 jan)	% verschil (op 1 jaar)	K/W 2014	K/W 2015
<b>Gezondheidssector</b>							
Celgene Corporation	149.9	191.0	27.4%	-11.3%	15.6%	20.6	15.8
Express Scripts Holding Company	68.4	79.3	15.9%	-2.6%	10.5%	14.1	12.4
WellPoint, Inc.	106.5	111.4	4.7%	15.2%	40.0%	12.5	11.6
Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	283.5	345.5	21.9%	3.0%	1.0%	28.8	24.4
Alexion Pharmaceuticals, Inc.	161.5	194.5	20.4%	21.5%	54.0%	33.4	28.9
Aetna Inc.	75.3	83.1	10.4%	9.8%	27.1%	11.6	10.5
Cigna Corporation	88.4	93.1	5.3%	1.1%	28.1%	12.1	11.0
Becton, Dickinson and Company	117.6	118.6	0.9%	6.4%	17.2%	18.8	17.2
Cerner Corporation	51.2	62.0	21.1%	-8.2%	7.7%	31.0	26.3
<b>Gemiddelde</b>						<b>20.3</b>	<b>17.6</b>
<b>Financiële sector</b>							
Nationstar Mortgage Holdings Inc.	31.7	34.9	10.3%	-14.4%	-27.8%	8.7	7.0
<b>Technologie</b>							
Brocade Communications Systems, Inc.	8.5	9.9	16.8%	-4.5%	51.5%	10.1	9.6
TIBCO Software Inc.	19.2	25.9	34.9%	-14.6%	-6.8%	16.6	14.5
SunPower Corporation	33.8	38.4	13.7%	13.3%	80.3%	25.8	19.5
Ingram Micro Inc. Class A	26.5	32.0	20.9%	12.8%	47.8%	10.4	8.7
Jabil Circuit, Inc.	18.1	20.1	11.4%	3.6%	-5.1%	35.8	10.4
SunEdison, Inc.	18.1	24.1	33.0%	38.9%	218.5%		51.8
Teradyne, Inc.	17.9	22.6	26.1%	1.5%	7.5%	14.7	11.5
ARRIS Group, Inc.	29.3	34.6	17.9%	20.4%	77.6%	11.6	10.1
NeuStar, Inc. Class A	26.7	40.0	49.8%	-46.4%	-43.2%	7.2	7.1
<b>Gemiddelde</b>						<b>16.5</b>	<b>15.9</b>
<b>Telecom</b>							
Crown Castle International Corp.	77.2	88.4	14.4%	5.2%	-1.9%	86.8	50.5
SBA Communications Corporation	99.2	108.7	9.6%	10.4%	24.0%	826.3	134.9
Level 3 Communications, Inc.	44.0	45.3	2.9%	32.8%	87.3%	29.3	23.4
Windstream Holdings, Inc.	9.2	8.6	-7.0%	15.3%	9.9%	28.8	23.6
Frontier Communications Corporation Class B	6.0	5.3	-11.7%	29.7%	46.4%	29.7	26.2
ON Semiconductor Corporation	8.7	11.0	26.0%	5.7%	8.6%	11.0	9.2
<b>Gemiddelde</b>						<b>168.6</b>	<b>44.6</b>

Bron: Morgan Stanley

## Conclusie

In een aandeel beleggen doet u nooit enkel en alleen omdat "het overgenomen zou kunnen worden". Dat is veelal de kers op de taart of het extraatje naast de kerstkalkoen, maar het feit dat een "gedoodverfde" overname zich totnogtoe niet realiseerde heeft altijd een reden. En die kent u natuurlijk niet. Is het aandeel al overgewaardeerd? Weet een potentiële overnemer dat een bepaalde aandeelhouder sowieso niet zal verkopen en er dus geen delisting mogelijk zal zijn? Zijn er fiscale redenen die meespelen?

Dat neemt niet weg dat de bedrijven die we in deze topic aanstipten allemaal kans maken om overgenomen te worden. Als u ervan uitgaat dat zo'n scenario zich in de meerderheid van de gevallen inderdaad zal voltrekken én als u de tijd heeft om rustig op uw aandelenpositie te blijven zitten, dan weet u wat te doen. Vergeet niet dat aandeelhouders van Henex, Nationale Portefeuille Maatschappij en zoveel andere bedrijven waar "een overname al lang zat aan te komen" uiteindelijk rijkelijk beloond werden voor hun geduld.



# Topic

## Disclaimer

Dit is een publicatie van KBC Securities. Er kan niet worden gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in de realiteit tot uiting zullen komen. De prognoses zijn indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. De accuraatheid, de volledigheid en de tijdigheid van de informatie kan niet worden gegarandeerd. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar [www.kbcsecurities.be/disclosures](http://www.kbcsecurities.be/disclosures) voor specifieke informatie inzake belangenconflicten. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities verstrekt langs deze weg geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U aanvaardt dan ook de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.