

COLGATE-PALMOLIVE

Unilever de maat genomen

gens analisten goed in staat zijn een overnamebod op Colgate uit te brengen en de portefeuilles van de bedrijven sluiten ook aardig op elkaar aan.

Unilever zou met een overname van Colgate in één keer de omzetchterstand op P&G goedmaken. Dat P&G Colgate koopt, is minder waarschijnlijk. Dat zou op te veel bezwaren van mededingingsautoriteiten stuiten.

Een overname van Colgate (beurswaarde 60 miljard dollar) zal echter niet goedkoop zijn. Beleggers betalen nu al 22 keer de verwachte winst en daar zal nog een overnamepremie bovenop moe-

UNILEVER ZOU MET EEN OVERNAME VAN COLGATE IN EEN KEER DE OMZETCHTERSTAND OP P&G GOEDMAKEN

ten komen. Met Colgate zou Unilever echter wel groei kopen, en omzet met een hogere (EBITDA) marge. Die marge is bij Colgate 23 procent, tegen 17 procent bij Unilever, die met een aanzienlijk minder winstgevend voedingsstak zit.

Met 22 procent is de marge bij P&G ook aanzienlijk hoger. De hogere marges die de Amerikaanse concurrenten van Unilever boeken, zorgen ervoor dat deze bedrijven op de beurs meer waard zijn dan Unilever in verhouding tot de omzet. Als we naar de koers-winstverhoudingen kijken, is Colgate (op 22 keer de winst) de

duurste van het drietal. Hier lijkt een overname al ten dele ingeprijsd. Voor een aandeel Unilever betalen beleggers nu 19 keer de winst, voor P&G 18 keer.

VOORUITKIJKEN

Kijken we een paar jaar vooruit naar de consensustaxaties voor de winst per aandeel in 2017, dan betalen beleggers nu voor Colgate nog altijd 17 keer de winst, tegen 14 keer voor zowel Unilever als P&G. Unilever lijkt op basis van het hoogste dividend (3,8 procent) het meest aantrekkelijk, maar een te dure overname (van Colgate) is een risico.

10-PUNTEN-CHECK

COLGATE-PALMOLIVE

Verwachte omzetgroei 2014-2016 komt op 3% per jaar	●
Goed, EBITDA-marge is 22,7%	●
Solide, \$ 6 miljard schuld, \$ 1,2 miljard cash	●
Aanwezig, Unilever wordt regelmatig genoemd	●
Uitblijven overname kan aandeel doen achterblijven	●
Verwachte dividenduitkering geeft 2,2% rendement	●
Niet goedkoop, 22 keer verwachte winst 2014	●
Neutraal: 9 kopen, 22 houden, 1 verkopen	●
Colgate viel recent uit de opwaartse trend	●
Prima tweedekwartaalcijfers, winstgroei 11 procent	●
Bij Colgate lijkt een overname al deels ingeprijsd	●



1 GROEIKANSEN

2 WINSTGEVENDHEID

3 BALANS

4 KANS OP OVERNAME

5 RISICO'S

6 DIVIDENDRENDEMENT

7 WAARDERING AANDEEL

8 ADVIEZEN ANALISTEN

9 TECHNISCH BEELD

10 RECENTE ONTWIKKELINGEN

CONCLUSIE

PROCTER & GAMBLE

Verwachte omzetgroei 2014-2016 komt op 3% per jaar	●
Goed, EBITDA-marge is 22%	●
Solide, \$ 35 miljard schuld, \$ 11 miljard cash	●
Als marktleider met beurswaarde van \$ 220 miljard niet waarschijnlijk	●
Sanering merkenportefeuille brengt kosten met zich mee	●
Verwachte dividenduitkering geeft 3,2% rendement	●
Iets voordeliger, 18 keer verwachte winst 2014/2015	●
Neutraal: 16 kopen, 16 houden, 2 verkopen	●
Procter beweegt al jaren tussen 75 en 85 dollar	●
Laatste kwartaalcijfers vielen mee, kostenbesparingen worden zichtbaar	●
P&G is aantrekkelijker gewaardeerd dan Colgate	●