

Na vijf jaar wonden likken bij bedrijven lijken alle ingrediënten aanwezig voor een nieuwe overnamegolf. De drijfveren zijn bekend. De kassen van AEX-bedrijven puilen uit met in totaal meer dan 32 miljard euro aan cash. En mochten de kasgelden niet toereikend zijn, dan kunnen de meeste bedrijven geld bijlenen tegen historisch lage tarieven.

Europese bedrijven kunnen in plaats van jagers ook aantrekkelijke prooien zijn. De waarderingen van Europese bedrijven zijn niet buitensporig hoog. Zeker als rekening wordt gehouden met een verder herstel van de economie in Europa.

Het startschot van een nieuwe overnameronde zou weleens de beoogde overname van het Franse

technologische concern Alstrom door General Electric kunnen zijn. Ook in de farmaceutische industrie wordt in de laatste weken geflirt en overgenomen.

ANTICIPEREN

Grote overnames brengen fantasie in de markt. Beleggers maken lijstjes van mogelijke prooien en proberen van eventuele overnames te profiteren door te investeren in deze bedrijven. Om een bedrijf te kopen, biedt de overnemer meestal meer dan de beurskoers. De premies bedragen al snel 20 tot 40 procent boven op de koers voor aankondiging van een overnamebod.

Maar hoe zit het met de koers van het bedrijf dat overneemt en dus veel geld gaat uitgeven voor een avontuur omgeven door risico en een grote kans op mislukken?

Als algemeen bekend is dat

overnames waarde vernietigen, staat een belegger één ding te doen op het moment dat een bedrijf een grote overname aankondigt: zijn stukken verkopen.

Wij maakten een lijst van zeventien recente, grote overnames op het Damrak. Daarbij selecteerden we die gevallen waarin bij een overname een bedrijf zich inkoopt in een gebied of activiteit waarin hij tot die tijd nog geen zaken deed.

Opvallend genoeg blijken aandelen van overnemende partijen op de dag van de aankondiging juist positief te reageren.

Het gaat dan om het zogenoemde gemiddelde abnormaal rendement: het rendement van het aandeel op de dag van de overnameaankondiging gecorrigeerd voor marktfluctuaties en het risico van het aandeel. Stel dat een aandeel uit de AEX 1 procent verliest en de index 1 procent in waarde stijgt, dan is het abnormale rendement bij gelijk risico minus 2 procent.

De positieve koersbeweging is echter beperkt: de aandelen van

**BELEGGERS
MAKEN LIJSTJES
VAN MOGELIJKE
PROOIEN
EN PROBEREN
VAN EVENTUELE
OVERNAMES TE
PROFITEREN**