

Uitgevers in **paso doble**

Er was een tijd dat over Reed Elsevier en Wolters Kluwer om de haverklap het gerucht de ronde deed dat zij weleens zouden kunnen fuseren. De twee uitgevers hebben inderdaad weleens serieus om de tafel gezeten om een samengaan te bespreken. Nu is het al een tijdje stil: beide bedrijven zijn op hun eigen manier bezig om de transformatie van papieren informatie naar digitaal zo goed mogelijk vorm te geven.

Institutionele beleggers lijken een lichte voorkeur te hebben voor Reed Elsevier. Begin juni meldde zich een derde aandeelhouder met een belang van meer dan 5 procent.

Bij Wolters Kluwer hebben, voor zover bekend, maar twee grote, professionele partijen zich duidelijk ge-

committeerd aan het bedrijf.

Ook analisten zijn momenteel positiever over Reed Elsevier dan over Wolters Kluwer. Voor Reed worden vijftien koopadviezen gegeven, tegen negen keer houden en vijf keer verkopen. Voor Wolters is het acht keer kopen, vijftien keer houden en zes keer verkopen.

OP DE BEURS

De aandelen Wolters Kluwer en Reed Elsevier marcheren op de beurs vaak langdurig hand in hand, maar wie goed naar de grafiek kijkt, ziet dat Wolters Kluwer de laatste jaren wat achterblijft.

Wolters Kluwer is nu goedkoper dan zijn concurrent. Met de huidige koersen heeft Reed Elsevier een

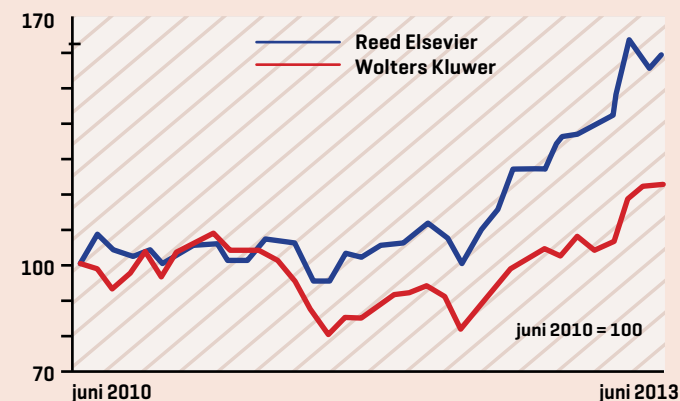
koers-winstverhouding van dertien, waar beleggers voor Wolters slechts tien keer de winst betalen. Ook wat dividendrendement betreft is Wolters aantrekkelijker.

En dat terwijl de vooruitzichten vergelijkbaar zijn. Beide uitgevers hebben last van het zwakke economische klimaat in Europa. Reed Elsevier heeft recent toch de eerder geschets-

te vooruitzichten voor 2013 herhaald. Een verbetering van de macro-economische omgeving is echter nodig om de huidige groeicijfers te versnellen, werd daar aan toegevoegd.

Wolters lijkt daarom nu het aantrekkelijkste aandeel. En als er weer eens over een samengaan wordt gespeculeerd, zal het duurder Reed eerder Wolters inlijven dan andersom.

Twee jaar uitgevers op de beurs



Sterk genoeg om geld terug te geven

Supermarktconcern Ahold zat al ruim bij kas, maar na de verkoop van een bedrijfs onderdeel is de portemonnee nog beter gevuld. De onderneming kiest niet voor een (grote) overname, maar trakteert aandeelhouders op een aanzienlijke aandeleninkoop.

De kaspositie van Ahold nam in de eerste drie maanden van het jaar fors toe. De onderneming ontving 2,5 miljard euro aan dividend en verkoopopbrengst voor haar belang in het Scandinavische ICA.

Van dat bedrag zal het concern nu 1,5 miljard euro teruggeven aan aandeelhouders via inkoop van eigen aandelen. Het bestaande inkoopprogramma wordt daarmee uitgebreid tot 2 miljard euro. Eind 2014 moet het geld zijn terugge-sluisd naar de aandeelhouders.

BEHOUDEND

Ahold lijkt met de keuze voor deze aandeleninkoop vast te houden

aan de behoudende groeistrategie die voornamelijk gestoeld is op autonome groei en kleine aanvullende overnames.

Hoewel de supermarktwereld aan de vooravond lijkt te staan van een consolidatieslag verkiest Ahold daar kennelijk een terughoudende rol in.

Ahold houdt nog voldoende middelen over om een aankoop van enige omvang te doen. Aan het einde van het eerste kwartaal had Ahold 4,4 miljard euro in kas, zodat na afronding van de inkoop van eigen aandelen en de dividendbetaling over 2012 nog circa 2 miljard euro resteert.

Topman Dick Boer benadrukte dat de ingeslagen weg voor Ahold de juiste is. Door die strategie kon het bedrijf in het afgelopen kwartaal opnieuw een groeiend markt-aandeel melden, onder andere veroorzaakt door het uitbreiden van het winkelnetwerk en sterke groei

van de online activiteiten. Twee belangrijke speerpunten in Aholds groeistrategie.

LESSEN GELEERD

Marktpartijen zijn het niet altijd eens of een aandeleninkoop te prefereren is boven een (bonus)dividend om overtollige kasmiddelen uit te keren aan aandeelhouders.

Ahold geeft in ieder geval met de aangekondigde aandeleninkoop blijk haar aandeelhouders niet te vergeten, voorzichtig met de beschikbare middelen om te springen en niet blind deel te nemen aan een consolidatieslag.

Het kiest daarentegen

voor een behoudend en houdbaar groeipad en verslikt zich niet in een (te) grote overname. Die les uit het verleden heeft de onderneming goed geleerd.

