

COCA-COLA EP

PREMIE-PRIJS EN HOGE SCHULDEN

Coca-Cola EP bestaat uit een fusie tussen drie Europese bottelaars. Het bedrijf stopt dranken van de merken van Coca-Cola – Cola, Fanta, maar ook MinuteMaid en Chaudfontaine – in flessen en blikjes en distribueert en verkoopt deze.

Coca-Cola EP is actief in dertien landen en naar omzet de grootste bottelaar ter wereld met vorig jaar bijna 11 miljard euro omzet. Het bedrijf dat nu een hoofdnotering heeft in Amsterdam, maar ook verhandelbaar is op Wall Street, Londen en enkele Spaanse beurzen, is met afstand de grootste beursintroductie van de afgelopen jaren. Alle aandelen bij elkaar zijn richting het einde van de eerste handelsweek ruim 17 miljard euro waard.

De rationale achter de krachtenbundeling van de drie bottelaars is eenvoudig: alleen door schaal kan de winstgevendheid op peil blijven. Coca-Cola is een premium merk met bijbehorende premium winstmarges. Deze marges slaan alleen niet neer bij de bottelaar, maar vooral bij de eigenaar van het merk en de formules en dat is The Coca-Cola Company. Dit bedrijf had de afgelopen vier kwartalen een nettowinstmarge van bijna 18 procent. De marges van flessenvuller Coca-Cola EP zijn nog niet de helft daarvan.

NIET GOEDKOOP

Coca-Cola EP kent een stevige waardering. Het bedrijfsresultaat (ebitda) past bijna 13 keer in de ondernemingswaarde (23,5 miljard euro). Dat is aanzienlijk meer dan de 9 keer waartegen het veel kleinere in maart vorig jaar naar het Damrak gebrachte Refresco wordt verhandeld. Coca-Cola EP verdient een premie door haar schaal en het feit dat het flessen vult voor de A-merken van het machtigste frisdrank-



COCA-COLA EP

11 miljard

De omzet van Coca-Cola EP was in 2015 bijna 11 miljard euro.

Beurzen

Dit aandeel wordt ook verhandeld op de beurzen van New York, Londen en Madrid.

17 miljard

Met een beurswaarde van 17 miljard euro is Coca-Cola EP een bedrijf dat moeiteloos de AEX kan halen, als er voldoende Amsterdamse handel in het aandeel komt.



Het is onvermijdelijk dat a.s.r. flink moet snoeien om de winst op peil te houden.

bedrijf ter wereld, maar de vraag is of de huidige waardering te rechtvaardigen valt.

In het eerste kwartaal van dit jaar stonden de volumes onder druk. Aangezien Europa vergrijsst en steeds meer mensen op hun gezondheid letten en minder suikerwater willen drinken, zal het moeilijk worden om de verkopen te laten stijgen in de komende jaren.

Beleggers moeten ook de financiële huishouding in de gaten houden. De onderneming heeft een nettoschuld van 6,4 miljard euro. Het bedrijfsresultaat (ebitda) past daar 3,5 keer in. Hoewel het bedrijf een sterke kasstroom genereert en het gemiddelde rentepercentage met 2,4 laag is, is dit een relatief hoge schuld.

De schuldratio moet eind volgend jaar zijn teruggebracht tot drie. Een groot deel van de verbetering zal moeten komen uit kostenreducties. Een adviseur van de fusiecombinatie heeft becijferd dat er binnen drie jaar 350 tot 375 miljoen euro aan besparingen te halen is.

A.S.R.

PAAIT BELEGGERS MET STEVIGE DIVIDENDUITKERING

Het moment om verzekeraars naar de beurs te brengen is verre van ideaal. De Europese beursgenoteerde verzekeraars kregen in de afgelopen maanden rake klappen uit angst voor de solvabiliteitsregels, de almaar dalende rente en een toenemende afkeer van producten van verzekeraars bij consumenten.

Het lastige klimaat uit zich in een betrekkelijk lage waardering van de aandelen. Verzekeraar a.s.r., dat na het ingrijpen van de Staat in 2008 is losgemaakt van het oude Fortis-conglomeraat, krijgt een beurswaarde opgeplakt van 3 miljard euro, oftewel een kleine zes keer de operationele winst van 521 miljoen euro (bij het middelpunt van de introductieprijsrange). Aangezien analisten eerder een waarde becijferden van tussen de 3 en 4,2 miljard euro lijkt niet voor de hoofdprijs te zijn gegaan.

Een voordeel van a.s.r. ten