

Beurs bij de Lunch

REALDOLMEN: "Fusiekoorts in de sector"

RealDolmen	Koers: EUR 19,8	Koersdoel: EUR 26	Advies: KOPEN	
BE0003899193	WPA (EUR)	KW	Bruto dividend (EUR)	Dividendrendement
2013	-0,20	n.r.	0,00	0,0%
2014	1,74	11,40	0,00	0,0%
2015	2,56	7,73	0,00	0,0%

Analist Guy Sips keek net als heel wat andere sectorwatchers naar de fusie tussen het Franse Sopra en het al even Franse Steria die deze week werd aangekondigd. De combinatie creëert een computerdienstverlener met een omzet van bijna 4 miljard euro en verschaft werk aan zo'n 35 000 mensen. Financieel gezien zou de fusie vooral moeten toelaten om klanten van grotere rivalen af te snoepen, aangezien er een breder scala aan diensten zal kunnen worden aangeboden. Het grotere 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.

De creatie van een Europese sectorleider kan daarom mogelijk aanleiding geven tot andere operaties van een vergelijkbaar kaliber. Overnamespeculatie, dus. Dat is altijd interessant voor beleggers, aangezien zo'n consolidatiegolf er al een tijdje zit aan te komen én omdat de beurskoers van RealDolmen al een tijdje onder druk staat.

Guy is die mening eveneens toegedaan en verwacht wel degelijk een stijging van de fusie- en overnameactiviteit in Europa. Hij kijkt daarbij vooral naar bedrijven waar een fusie duidelijke complementaire voordelen biedt op het niveau van bedrijfsactiviteiten en geografische positionering. Zo brengt Sopra de kracht van haar organisatie in Frankrijk en expertise in de bank-, human resources en vastgoedsector in, terwijl Steria zijn internationale ervaring en netwerk (Europa, Azië, VK) en aanbod in Business Process Services inbrengt. Maar het echte voordeel van deze (en andere) fusie is het drukken van de jaarlijkse operationele kost. De synergiën die beide Franse spelers zouden kunnen realiseren lopen naar schatting op tot 62 miljoen euro.

In België valt de koersdaling van het aandeel RealDolmen in dit kader nogal op. Het aandeel profiteerde totnogtoe helemaal niet van mogelijke overnamespeculatie en werd door beleggers in de etalage gezet na zwakke derdekwartalcijfers (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.

CONCLUSIE

Analist Guy Sips stipt het groeipotentieel van RealDolmen aan in een kader waarin meer Europese consolidatie niet uitgesloten wordt. Voor de Professional Services bevindt het Antwerpse bedrijf zich hoog in de technische waardeketen en dat is aantrekkelijk. De leidende marktpositie van RealDolmen, de kracht van haar "single source aanbod" en de financiële stabiliteit maakt dat het aandeel goed gepositioneerd is voor de komende jaren. Omdat er niets wijzigde aan het waarderingsmodel, blijft het koersdoel behouden op 26 euro. Het advies wordt wel opgetrokken van 'Opbouwen' naar 'Kopen', aangezien het opwaartse potentieel aan de huidige koersen 25% bedraagt.