

## CEVA Logistics, een update

Een oase van rust in een zee van volatiliteit.

*Terwijl wereldwijde beurzen heftige uitslagen laten zien, is de koers van CEVA Logistics zeer stabiel rond de CHF 29,70. Logisch want grootaandeelhouder CMA heeft een contant bod van CHF 30,- uitgebracht. Wat zijn de laatste ontwikkelingen bij deze overname, en wat bracht de strategie update aan nieuwe inzichten?*

### DSV buiten spel, CMA aan het stuur...

In onze nieuwsbrief van 10 november introduceerden we [onze positie in CEVA](#) aan u. Het Deense DSV had toen net haar bod van CHF 30,- in contanten op CEVA teruggetrokken. CMA bereidde in die periode haar belang in CEVA uit tot boven de 33% en werd daardoor verplicht een bod op alle aandelen te doen. Inmiddels hebben alle betrokken bedrijven hun cijfers gepresenteerd en hun conference calls met beleggers gehouden. Wij namen deel in deze calls om zo een goed beeld te vormen van de ontwikkelingen. CEVA heeft enkele bestuursleden van CMA in haar directie gekregen. Dit is opmerkelijk omdat CMA bij lange na nog geen meerderheid bij CEVA heeft. Ook ten tijde van het bod van DSV waren er CMA-discipelen actief in de directie van CEVA. Het is dus geen "Showstopper" voor een vijandige overname. Het geeft CMA wel de mogelijkheid om richting te bepalen bij CEVA. En dat doet het ook, de samenwerking is geïntensiveerd en CEVA struint de markten af om beleggers te enthousiasmeren voor haar nieuwe plannen.

### ...een roadshow om het chrome te poetsen...

Deze roadshow lijkt beleggers te moeten overtuigen dat CEVA veel meer waard is dan de CHF 30,- die DSV bood en nu (verplicht) ook door CMA geboden wordt. Het bedrijf stelt dat de winstgevendheid in de komende periode fors kan verbeteren (niet alleen door de lagere brandstofprijzen), mede door de intensievere samenwerking met CMA. In [de presentatie van de nieuwe strategie](#) stelt CEVA dat CMA eind januari het prospectus zal publiceren en beleggers zich tot eind februari kunnen aanmelden voor het bod van CHF 30,- in cash. Uit alle presentaties blijkt dat CMA CEVA niet van de beurs wil halen en beleggers nadrukkelijk de mogelijkheid biedt om te blijven profiteren van de "fantastische" vooruitzichten bij CEVA. Opmerkelijk, want CMA wekt de indruk dat ze helemaal niet wil dat beleggers ingaan op haar verplichte bod op CEVA. En de meest effectieve manier om dat te bereiken is door ervoor te zorgen dat het chrome van de CEVA trucks blinkt....

## ...en de koers te stuwen?

Tot eind februari hebben beleggers dus de mogelijkheid om hun stukken aan te bieden aan CMA voor CHF 30,- en is het koersrisico dus beperkt. Als CMA erin slaagt om beleggers ervan te overtuigen dat CEVA meer waard is en de koers dus oploopt dan komt CMA onder haar koopverplichting uit en stijgt onze positie in waarde.

## Met als extra bonus...DSV.

Daarnaast kunnen we niet uitsluiten dat DSV (of een andere partij) alsnog terugkomt met een verhoogd bod om CEVA alsnog in te kunnen lijven. Uit de conference call van DSV bleek dat het bedrijf actief op zoek blijft naar grote overnames om zo de winst verder te kunnen laten groeien. Ten tijde van het eerste bod van DSV was CMA ook al als grootaandeelhouder bij CEVA aan boord en CMA moet haar stukken CEVA ook aanbieden als het bestuur van CEVA een ander bod accepteert. In dat geval maakt CMA een gigantische winst op haar positie in CEVA en laat het een concurrent de hoofdprijs betalen... (eerder dit jaar was dat ook de strategie van Disney bij [de overname van SKY](#)). Het is een minder waarschijnlijk scenario maar als het gebeurt wel een klapper voor alle aandeelhouders van CEVA, inclusief CMA...

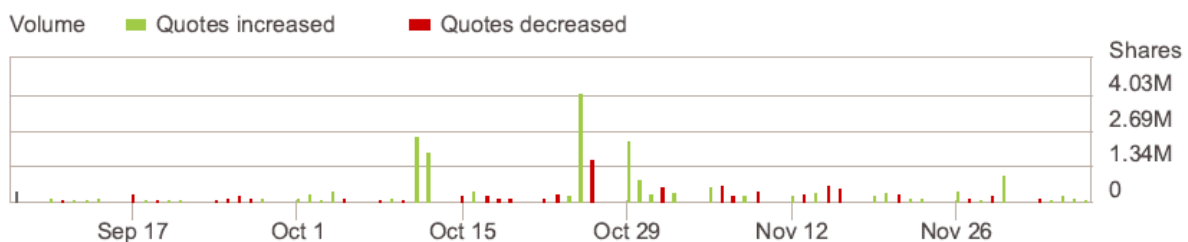
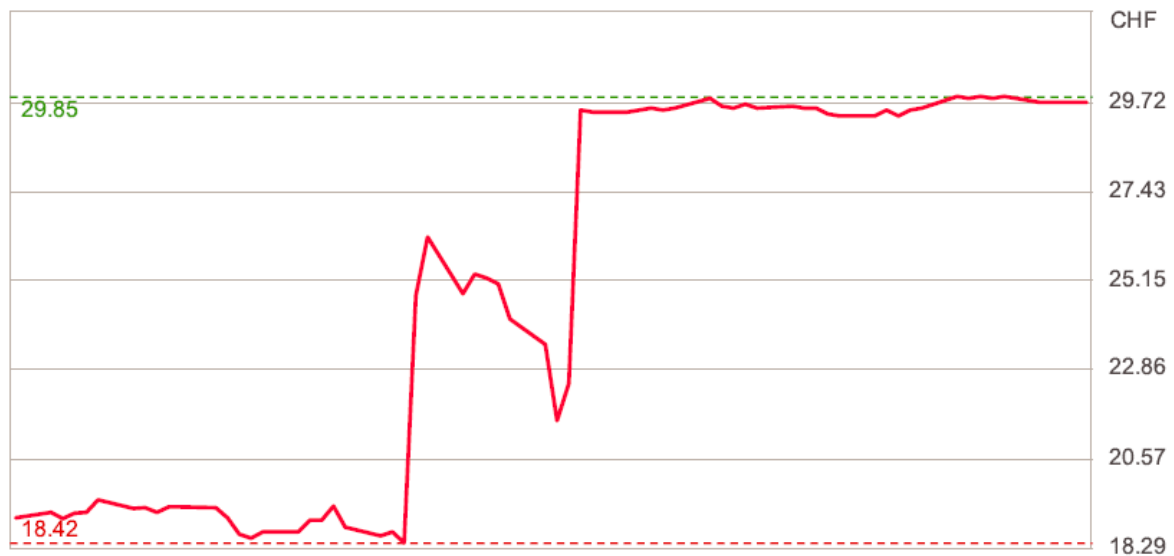
## INVESTMENT UPDATE

8 december 2018

### Een oase van rust, dus...

Het beursklimaat zal de komende tijd onrustig blijven zoals we elders in de nieuwsbrief beschrijven. Beleggers in CEVA lijkt echter een oase van rust te wachten. In de afgelopen weken noteerde het aandeel binnen een bandbreedte van 1% terwijl markten heftig bewogen.

— CEVA Logistics AG



Als CMA slaagt in haar pogingen om de koers van CEVA omhoog te krijgen dan profiteert onze positie daarvan.

Voor onze offensievere relaties houden we positie in [Turbo's](#) of [Sprinters](#) op CEVA waarmee we met een hefboom profiteren van de koersstijgingen in CEVA.