

Van: info@vanslingerlandt.com

Onderwerp: DSM doet het beter dan AkzoNobel II Nieuwsbrief II vanSlingerlandt.com

Datum: 6 april 2012 17:56

Aan: gjhuisink@gmail.com



www.vanSlingerlandt.com

Investing in excellent businesses

NIEUWSBRIEF

In deze nieuwsbrief

Syb van Slingerlandt geeft in zijn column een cijfermatige analyse van DSM. De strategie Vision 2010 en DSM in motion lijken hun vruchten af te werpen.

Het nu waardecreërende DSM is als lange termijn belegging interessant met een beurswaarde van iedere ingehouden euro winst beduidend hoger dan één euro.

De Financiële Telegraaf

Wilt u voorgaande artikelen lezen?



Klik [hier](#) voor een overzicht van artikelen geplaatst in *De Financiële Telegraaf*.

Zie de [analysesectie](#) van **DFT** voor meer details van de **waarberekening**.



Binnenkort...

In een volgend artikel aan de

DSM doet het beter dan AkzoNobel

Gepubliceerd op vr 6 apr 2012, 17:00;
De Financiële Telegraaf



AMSTERDAM - DSM kent een lange geschiedenis van transformatie. Vanaf het begin in 1902, toen de Nederlandse overheid de

onderneming oprichtte als staatsmijnbouwbedrijf, via een beursgenoteerde producent van (bulk)chemicaliën tot het DSM van vandaag: een Life Sciences (biotechnologisch) en Materials Sciences- onderneming die actief is op het gebied van gezondheid, voeding en materialen.

In 1989 werd DSM geprivatiseerd en kreeg de onderneming een beursnotering. DSM was toen een hybride onderneming actief in bulkchemie, fijnchemie en speciale chemische producten. In de vijf jaar voorafgaande aan de beursgang was DSM met een Rentabiliteit op het Eigen Vermogen van 20,2% zeer winstgevend. Met een hoogste koers van omgerekend € 10,75 in 1989 zakte het aandeel in 1990 naar een laagste koers van € 5,79. Pas in 1994 noteerde het aandeel weer boven de € 10,-. Dit bevestigt maar weer eens ons stokpaardje dat je beter van beursintroducties af kan blijven.

De laatste vijf jaar bedroeg de REV gemiddeld 8,38% (10 jaar 8,19%). De prognoses van de Winst Per Aandeel vertalen zich in een REV rond 10%. Bij een veronderstelde REV van 10% is DSM waardecreërend en bij een koers onder de € 41,50 interessant als lange termijn belegging.

DSM doet het beter dan AkzoNobel

Vorige week schreven wij in deze column een artikel over de waardevernietiging door AkzoNobel. De laatste vijf jaar had iedere ingehouden euro winst bij DSM een beurswaarde van € 1,02 en bij AkzoNobel van € 0,80. Prognoses van de winst per aandeel vertalen zich in een Rentabiliteit op het Eigen Vermogen van DSM van 10% en van AkzoNobel van 6%. De

nader in op de kwalificatie en waardering van Mediq.



beurswaarde van iedere ingehouden euro winst bedraagt op dit moment voor DSM € 1,22 en voor AkzoNobel € 0,80. Het beleggingsresultaat, zijnde koersresultaat + dividend, van DSM bedroeg de laatste 10 jaar gemiddeld 11,08% per jaar en van AkzoNobel 1,65% per jaar.

Strategie

Met de strategie Vision 2010 werd DSM een veel evenwichtiger en sterkere onderneming met een relatief conjunctuurbestendige portfolio op het gebied van gezondheid, voeding en materialen, een betere geografische spreiding en sterke aanwezigheid in snel groeiende economieën, en een sterke balanspositie. Met de huidige strategie DSM in motion: "driving focused growth" wordt ingespeeld op drie belangrijke mondiale trends: een wereldwijde demografische verschuiving, uitdagingen op het gebied van klimaat en energieverbruik en een toenemende focus op gezondheid en welzijn voor iedereen. Deze strategie waarmee ingespeeld wordt op deze trends en behoeften wordt ondersteund door vier groeiaanjagers: Snelgroeiende Economieën, Innovatie, Duurzaamheid en Acquisities & Partnerships

Vooruitzichten

Voor 2013 heeft DSM twee rendementsdoelstellingen: een stijging van de som van bedrijfsresultaat plus afschrijvingen (EBITDA) tot een niveau van € 1,4-1,6 mld. En een toename van het bedrijfsresultaat als percentage van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen (ROCE) tot meer dan 15%. In 2011 bedroeg de EBITDA € 1.296 mln. tegenover € 1.128 mln. in 2010 en de ROCE 14,0% tegenover 14,6% in 2010. Ondanks onzekerheden op macro economisch vlak is DSM voorzichtig optimistisch voor 2012. Met een naar verwachting sterker tweede halfjaar is DSM naar eigen zeggen goed op weg om de voor 2013 gestelde doelen te behalen.

DSM

Advies is:
Verkopen

<p>Marktkapitalisatie: € 7.670,65 mln.</p> <p>Koers 05-04-2012: € 42,28</p> <p>Koers 1Y hoog/laag: € 47,42 / € 29,84</p> <p>Waarde 05-04-2012: € 41,56</p> <p>Cash dividend 2011: € 1,45</p> <p>Div. pay-out 2011: 29%</p> <p>Credit-ratio 2011*: 65%</p> <p>Genoteerd aan: AEX (Hoofdfonds)</p> <p>Aantal aandelen: 181.425.000</p> <p>Free float: 85%</p> <p>Groootaandeelhouders: ASR 5-10%, Delta Lloyd 5-10%, Rabobank 5-10%.</p> <p>Sector: Chemie</p> <p>Activiteiten: Ingrediënten voor voeding- en pharma-industrie e.a.</p>	<p>*EV/EV+rentedragende schulden</p>
---	--------------------------------------

Per 12-04-2012 verwachte Winsten per aandeel (WPA)	WPA Mediaan	WPA Hoog	WPA Laag	Aantal Prognoses
2011	3,27	4,54	2,52	29
2012	3,78	4,65	2,89	24
2013	-	-	-	-

Beschrijving

DSM is een mondiale onderneming die voornit

DSM is een mondiale onderneming die vanuit wetenschappelijke basis actief op zoek is op het gebied van gezondheid, voeding en materialen. Door zijn unieke competenties in Life Sciences en Material Sciences met elkaar te verbinden bewerkstelligt DSM economische welvaart, milieuverbetering en maatschappelijke vooruitgang en creëert daarmee duurzame waarde voor al zijn stakeholders. DSM realiseert met 22.000 werknemers een jaaronzet van circa € 9 miljard.

Volgende onderneming

In een volgend artikel gaan we nader in op de kwalificatie en waardering van **Mediq**.

Zie voor meer details van de waardeberekening de analysesectie van DFT en klik hier voor [huidige koersinformatie](#).

Kijk ook voor nadere gegevens van de in dit artikel genoemde onderneming op [vanSlingerlandt](#) en vraag vrijblijvend een proefabonnement aan. Een werkgrafiek biedt de mogelijkheid zelf variabelen zoals WPA's, dividend pay out en REV in te brengen. Een rekenmechanisme berekent vervolgens de bij de gekozen variabelen horende koop- en verkoopkoersen. Het bovenstaande is geschreven door Syb van Slingerlandt op persoonlijke titel. De informatie in deze analyse is niet bedoeld als individueel beleggingsadvies of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen.

Toelichting bij de kwalificatie van de onderneming

Wij zoeken waardecreërende ondernemingen. Dit zijn ondernemingen waar het Eigen Vermogen door ingehouden winsten meer dan gemiddeld toeneemt. Dit is het geval bij een hoge winstgevendheid van een onderneming gekoppeld aan een beperkte of geen uitkering van dividend. Het Eigen Vermogen van een onderneming met een Rentabiliteit op het Eigen Vermogen (REV) van 20% neemt met 20% toe bij volledige winstinhouding. Wordt 50% respectievelijk alle winst uitgekeerd dan neemt het Eigen Vermogen met slechts met 10% toe en wanneer alles wordt uitgekeerd dan blijft het Eigen Vermogen constant. De beurswaarde van iedere ingehouden euro winst die meer dan gemiddeld rendeert zal navenant meer dan EUR 1 bedragen. Bij een gemiddelde opbrengst van ingehouden winsten van 9% bedraagt de beurswaarde van iedere ingehouden euro winst bij een REV van 18% al gauw EUR 2. Waardecreërende ondernemingen worden vanzelf meer waard en zijn daarmee uitstekende kandidaten voor lange termijn belegging. Waardevernietigende ondernemingen kunnen interessant zijn als tijdelijk belegging om gebruik te maken van koersfluctuaties. Blijf niet wachten op betere tijden. 'Turn arounds seldom turn'. Ook voor optiestrategieën is het onderscheid tussen waardecreërende en waardevernietigende onderneming van groot belang. Het beleggingsresultaat op gemiddelde ondernemingen zal uiteraard gemiddeld zijn, waarbij het prikken van een koopkoers van veel groter belang is dan bij waardecreërende ondernemingen.

Waardering van de onderneming

Bij de waardering van een onderneming wordt de waarde berekend van de toekomstige opbrengsten van de middelen die hetzij door kapitaalbreng hetzij door winsthouding aan de onderneming zijn toevertrouwd. Daarbij opgeteld wordt de waarde van de toekomstige dividenden.

In de grafiek op de site [vanSlingerlandt](http://www.vanSlingerlandt.com) zijn waardecreërende ondernemingen direct te herkennen aan van links naar rechts oplopende kolommen in de grafiek. Aan de koerslijn is direct af te lezen of de onderneming overgewaardeerd (verkopen vanaf-lijn) of ondergewaardeerd (kopen tot-lijn) is, of in portefeuille gehouden kan worden.

Bij de waardering van een onderneming wordt de waarde berekend van de toekomstige opbrengsten van de middelen die hetzij door kapitaalbreng hetzij door winsthouding aan de onderneming zijn toevertrouwd. Daarbij opgeteld wordt de waarde van de toekomstige dividenden.

In de grafiek op de site [vanSlingerlandt](http://www.vanSlingerlandt.com) zijn waardecreërende ondernemingen direct te herkennen aan van links naar rechts oplopende kolommen in de grafiek. Aan de koerslijn is direct af te lezen of de onderneming overgewaardeerd (verkopen vanaf-lijn) of ondergewaardeerd (kopen tot-lijn) is, of in portefeuille gehouden kan worden.

www.vanSlingerlandt.com

[Uitschrijven / Gegevens wijzigen](#)
[Powered door YMLP](#)