



IN DEZE NIEUWSBRIEF

Syb van Slingerlandt analyseert de financiële situatie van Unilever. Unilever streeft naar omzetverdubbeling in 2020 en een terugdringen van de schadelijke invloeden op het milieu. De cijfers bevestigen de succesvolle transformatie van het waardecreërende Unilever naar een duurzame groeionderneming.

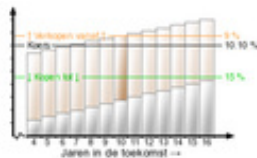
BINNENKORT...

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

BEZOEK DFT VOOR MEER



ANALYSE SECTIE



Verlozen vat	€ 13,75	Autonome groei
Kopen tot	€ 8,25	Duidend
Kopen (3-4-2012)	€ 13,45	
Deurwaarschuwing	€ 254,14 mln	Laatste update 21/02/2012
Free float	51%	1ste Jaarresting 2010

Unilever, omzetsprong op komst

Gepubliceerd op vr 29 juni 2012, 17:00;
De Financiële Telegraaf



AMSTERDAM - Unilever is een duidelijk waardecreërende onderneming en dat wordt bevestigd op de beurs. Het fonds kan inspelen op de globale bevolkingsgroei. Naar verwachting groeit de wereldbevolking naar 7,6 miljard in 2020, en Unilever wil met zijn merken een groot deel van deze consumenten bereiken. Op dit moment gebruiken 2 miljard eindconsumenten iedere dag een product van Unilever. In meer dan 190 landen worden de producten verkocht en er zijn meer dan 171.000 werknemers in dienst.

In 2004 gaat het 'One Unilever'-programma van start. Doel is duplicering uitbannen en groei door kostenbesparingen te financieren. De organisatorische lagen tussen raden van bestuur en de operationele groepen verdwijnen.

Er komt een duidelijke scheiding tussen de verantwoordelijkheid voor merkontwikkeling en categoriemanagement enerzijds en de ontwikkeling van landen en betrekkingen met afnemers anderzijds. Na 75 jaar met een structuur met twee voorzitters wordt besloten dat Unilever beter gediend is met één voorzitter.

Nieuwe wegen

In januari 2009 wordt Paul Polman ceo. Hij zoekt naar nieuwe wegen om de onderneming te runnen, waarbij gestreefd wordt naar een verdubbeling van de omzet en een terugdringen van schadelijke invloeden op het milieu. In een wereld waarin de aarde opwarmt, water schaars is, energie duur is, hygiëne slecht is en voedselvoorraden onzeker moet Unilever producten ontwikkelen die mensen in staat stellen goed te kunnen leven in een wereld waar natuurlijke rijkdommen onder druk staan.

Kern van deze strategie is het Unilever Sustainable Living Plan (USLP) dat betrekking heeft op alle aspecten van het ondernemen, van de manier waarop grondstoffen en materialen gewonnen worden, de manier waarop merken en producten worden ontwikkeld en de manier waarop die door de consument gebruikt worden en weer afgedankt.

USLP moet als uitkomst hebben dat:

- de gezondheid en het welzijn van 1 miljard mensen wordt verbeterd;
- de negatieve invloed van Unilever producten op het milieu wordt gehalveerd;
- 100% van de landbouwgrondstoffen duurzaam wordt gewonnen.

Verdubbeling omzet

Unilever kan met zijn wereldbekende merken door innovatie, nieuwe patenten en via nieuwe markten zijn omzet verdubbelen. In 2011 werd € 6,1 miljard aan adverteren en promoties besteed. De 2 miljard consumenten die Unilever nu heeft kan tegen 2020 behoorlijk in aantal zijn toegenomen door uitbreiding:

- aan de bovenkant door merkartikelen voor de hogere inkomensklasse te bieden;
- aan de onderkant door producten betaalbaarder en toegankelijker te maken voor de lagere inkomens;
- in de breedte door geografische uitbreiding naar gebieden zoals Centraal Afrika, nieuwe segmenten zoals lichaamshaarverzorging voor mannen en e-commerce.

In 2011 is duidelijk vooruitgang geboekt. De vooruitgang is zichtbaar in de transformatie naar een duurzame groeionderneming, ondanks moeilijke marktomstandigheden. Door markten als China, Turkije en Zuid Afrika groeide de Unileveractiviteiten met 11,5% in de opkomende economieën, waar vorig jaar 54% van de omzet werd gegenereerd. In de ontwikkelde landen is met 0,8% sprake van beperkte groei. De prestaties over 2011 zijn overall niet alleen robuust, maar zijn behaald zonder in te leveren op de langetermijndoelstellingen.

Vooruitzichten

De goede start van 2012 bewijst de vooruitgang die is geboekt in de transformatie naar een duurzame onderneming. In alle markten werd op alle fronten beter gepresteerd dan de markt. Opkomende markten maken in het eerste kwartaal 2012 voor 56% deel uit van de omzet en laten een sterke groei zien tegenover een mindere maar gezien de economische omstandigheden niet teleurstellende performance in ontwikkelde economieën.

Macro-economisch zijn de vooruitzichten moeilijk. De langetermijndoelstellingen blijven ongewijzigd: winstgevend groei van volume en marktaandeel, gestage en duurzame margeverbeteringen en een sterke kasstroom. Voor 2012 wordt een bescheiden verbetering van de brutomarge verwacht.

Waardering

Ook de cijfers laten de succesvolle transformatie van het waardecreërende Unilever naar een duurzame groeionderneming zien. Op ingehouden winsten werd de laatste tien jaar 18,86% verdiend (= rentabiliteit eigen vermogen, REV). De laatste vijf jaar was dit 18,82% en de prognoses van de winst per aandeel vertalen zich in een REV van ruim 18%. Bij een langetermijn-REV van 18,86% en een dividend-pay-out-percentage van 54% is het aandeel Unilever €27,50 waard. Dat Unilever een waardecreërende onderneming is wordt ook door de beurs bevestigd. Iedere ingehouden euro winst was daar de laatste 10 jaar gemiddeld € 2,88 waard.

Gekozen kan worden voor dividend in aandelen en/of in cash. Bij uitkering volledig in cash zou 61% van de totale winst over de laatste 10 jaar zijn uitgekeerd. Per saldo werd in die periode na dividend in aandelen 54% van de winst in cash uitgekeerd.

de winst in cash uitgekeerd.

Beschrijving

Met meer dan 400 merken gericht op gezondheid en welzijn is Unilever meer dan welke onderneming ook betrokken bij het dagelijks leven van zeer veel mensen. Er is een uiteenlopende reeks merken van gebalanceerde voedingsproducten tot consumptie ijs, goedkope zeep, luxe shampoos en producten voor de dagelijkse huishouding. Bekende merken zijn: Lipton, Knorr, Dove, Axe, Hellmann's en Omo, naast lokale merken als Blue Band, Pureit en Suave.



* E/EV+renteopdragende schulden

Per 28-06-2012 verwachte Winsten per aandeel (WPA)	WPA Mediaan	WPA Hoog	WPA Laag	Aantal Prognoses
2011	1,51	-	-	-
2012	1,62	1,82	1,49	40
2013	1,77	2,01	1,60	38

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