



WOLTERS KLUWER: BEREKENING GROEIVOET					
Post	2017	2018	2019	2020	2021
1.) aangepaste winst na belasting	€ 0,77	€ 0,79	€ 0,89	€ 0,91	€ 0,99
2.) Investerings in groei	€ 0,26	€ 0,23	€ 0,21	€ 0,24	€ 0,22
3.) Investerings als % van de winst	33,6%	29,0%	24,3%	26,7%	22,0%
a.) Toename geïnvesteerd kapitaal*					€ 0,91
b.) Toename in aangepaste winst 2017-2021					€ 0,22
Marginale ROIC (b/a)					24,2%
Herinvesteringsrendement (ROIC x 22%)					5,3%

Bron: jaarverslagen Wolters Kluwer, eigen berekening VEB. ***groei-investeringen gemeten over een periode van 4 jaar:** kapitaaluitgaven minus afschrijvingen, r&d-uitgaven minus afschrijvingen, overnames minus desinvesteringen, bedragen in miljarden.

STAP 3 Groei

VOOR BEDRIJVEN MET EEN STRUCTUREEL CONCURRENTIEVOORDEEL LEVERT GROEI EXTRA RENDEMENT OP

DOEL:

Probeer vast te stellen hoeveel rendement wordt gemaakt op iedere euro winst die wordt ingehouden.

In stap 3 is een inschatting gemaakt van het rendement dat een belegger kan verwachten als hij tegen de huidige beurskoers het aandeel koopt.

Eerst wordt gekeken naar het rendement dat een belegger krijgt uit (1) dividenden en aandeleninkopen en (2) uit ingehouden winsten die worden geherinvesteerd. Tot slot wordt een op- of afslag gerekend, omdat waarderingratio's in de toekomst kunnen dalen of stijgen (3).

1. RENDEMENT UIT DIVIDEND EN AANDELENINKOOP: 2,7 PROCENT PER JAAR

De hoeveelheid winst die Wolters Kluwer ieder jaar uitkeert, vormt de eerste

HET IS GOED MOGELIJK DAT DE WAARDERING LANGZAAM TERUGVALT

component. Het afgelopen jaar werd voor 373 miljoen euro aan dividend uitbetaald. Daarnaast kocht het concern ook voor 410 miljoen euro aan eigen aandelen in. Zetten we het totaalbedrag van 783 miljoen euro af tegen de ondernemingswaarde van Wolters Kluwer (29 miljard euro), dan resulteert een jaarlijks zogeheten uitkeringsrendement van 2,7 procent.

2. RENDEMENT UIT HERINVESTERINGEN: 5,3 PROCENT PER JAAR

Wolters Kluwer houdt een deel van de winst in om te investeren in de onderneming. Voor een belegger in een groeiend bedrijf met (veronderstelde) concurrentievoordelen is van belang te weten welk rendement wordt gemaakt op deze ingehouden winsten.

Kijken naar de financiële resultaten uit het verleden is

WOLTERS KLUWER: BEURSWAARDE > VERDIENKRACHTWAARDE > ACTIVAWAARDE



Bron: jaarverslagen Wolters Kluwer, eigen berekening VEB, in miljarden euro's