



ASML

Dertig jaar geleden begonnen als nietig onderdeel van Philips, maar op eigen benen laat ASML de oude moeder in termen van beurswaarde inmiddels de hielen zien. Op de beurs is de wereldmarktleider ruim 40 miljard euro waard, tegen 25 miljard euro voor Philips.

ASML was in 2014 met een recordomzet van 5,9 miljard euro goed op stoom. Bestuursvoorzitter Peter Wennink betitelde het Heineken slaagt er onvoldoende in om overnames te laten bloeien, aldus cfo Hooft Graafland als 'excellent' en het net afgesloten eerste kwartaal als 'bemoedigend'. Hij wilde maar zeggen: de chipmachinefabrikant ligt op koers om in 2020 de beoogde tien miljard euro omzet te halen met een brutowinstmarge van 50 procent (2014: 43 procent).

KRACHTIGE CHIPS

Dé groeimotor voor het hightechbedrijf is nog altijd de lithografie-machine, met een prijskaartje van al snel 80 miljoen euro, die met de nieuwste EUV-technologie (extreme ultraviolet) werken. ASML

verkocht vorig jaar zeven van dergelijke machines. Vorige maand zette Wennink zijn krabbel onder een order voor nog eens vijftien stuks. Met die kolossen groter dan de gemiddelde woonkamer kunnen klanten als chipmaker Intel de kleinste, zuinigste en krachtigste chips snijden. Verder voorziet de topman dat China stormachtig gaat groeien. Ook haalt ASML inmiddels een kwart van de jaaromzet binnen met onderhoud aan eerder geleverde machines.

DIVIDEND

Voor de verstokte dividendbeleggers is ASML niet de meest voor de hand liggende belegging. Wennink wil zich niet vastleggen op een bepaald uitkeringspercentage van de jaarwinst, maar zei wel een 'bestendig groeiend dividend' na te streven. Dit jaar 9 eurocent meer dan vorig jaar: 70 eurocent per aandeel.

HEINEKEN SLAAGT ER ONVOLDOENDE IN OM OVERNAMES TE LATEN BLOEIEN, ALDUS CFO HOOFT GRAAFLAND

DSM

DSM heeft er in een kwart eeuw twee heuse metamorfoses opzitten. Eerst de draai van mijnbouw naar gas en bulkchemie en vervolgens naar voedingsingrediënten, biotechnologie en hoogwaardige kunststoffen. Die laatste fase van het vijfjarenplan van topman Feike Sijbesma, dat tot eind 2015 loopt, gaat niet zonder horten of stoten.

Het Heerlense concern heeft een stroef jaar achter de rug met een nettowinst van 145 miljoen euro, het laagste resultaat sinds 2003. Winstgroei en het rendement op geïnvesteerd kapitaal kwamen lager uit dan voorzien, onder andere doordat de verwachte groei in de BRIC-landen was overschat.

Maar volgens Sijbesma is het dieptepunt nu achter de rug. De eerste kwartaalcijfers waren weliswaar nog niet overtuigend, dit jaar moet het bedrijfsresultaat (ebitda) hoger uitkomen dan de 1,6 miljard euro van 2014, vooral dankzij valulaire rugwind. Kostenbesparingen en efficiënter werken bij Nutrition (vitaminen en enzymen voor mens en dier, conserveringsmiddelen, geurstoffen) moeten de rest doen.

HEINEKEN

Heineken is door drie grote overnames in vijf jaar tijd allang niet meer de bescheiden bierbrouwer van weleer. Groeien kost echter geld. Vertrekkend financieel directeur René Hooft Graafland erkende op de vergadering dat het derde bierconcern ter wereld er nog onvoldoende in slaagt om overnames te laten bloeien.

Het rendement op het eigen vermogen van Heineken zakte van 20 procent in 2008 tot 13 pro-

cent in 2014. Dat is minder dan het gemiddelde rendement van 15 procent die de brouwer de laatste tien jaar wist te behalen.

VERSLECHTERING

De reden voor de verslechtering is eenvoudig: door overnames wist Heineken sinds 2008 de winst weliswaar met 80 procent te laten stijgen tot 1,8 miljard euro, maar het eigen vermogen dat hiervoor nodig was, verdriedubbelde tot 13,5

miljard euro vanwege de forse prijs die Hooft Graafland en topman Jean-François van Boxmeer voor overnames neertelden.

Zo betaalde het concern tussen de 13 en 23 keer de winst (ebitda) voor de acquisities van het Scottish & Newcastle (2008), Femsma (2010) en APB (2012).

AFREKENEN

Door grif te betalen voor deze bedrijven is het lastig om een

rendement te behalen dat in de buurt komt van het niveau van 2008. "We moeten blijven investeren en overnames doen om bij te blijven. Tegelijkertijd worden de prijzen voor mogelijke prooien almaar hoger omdat de markt voor brouwers opdroogt", zei Hooft Graafland. Volgens hem kunnen aandeelhouders het bestuur pas over een aantal jaren afrekenen op de investeringen die zijn gedaan.