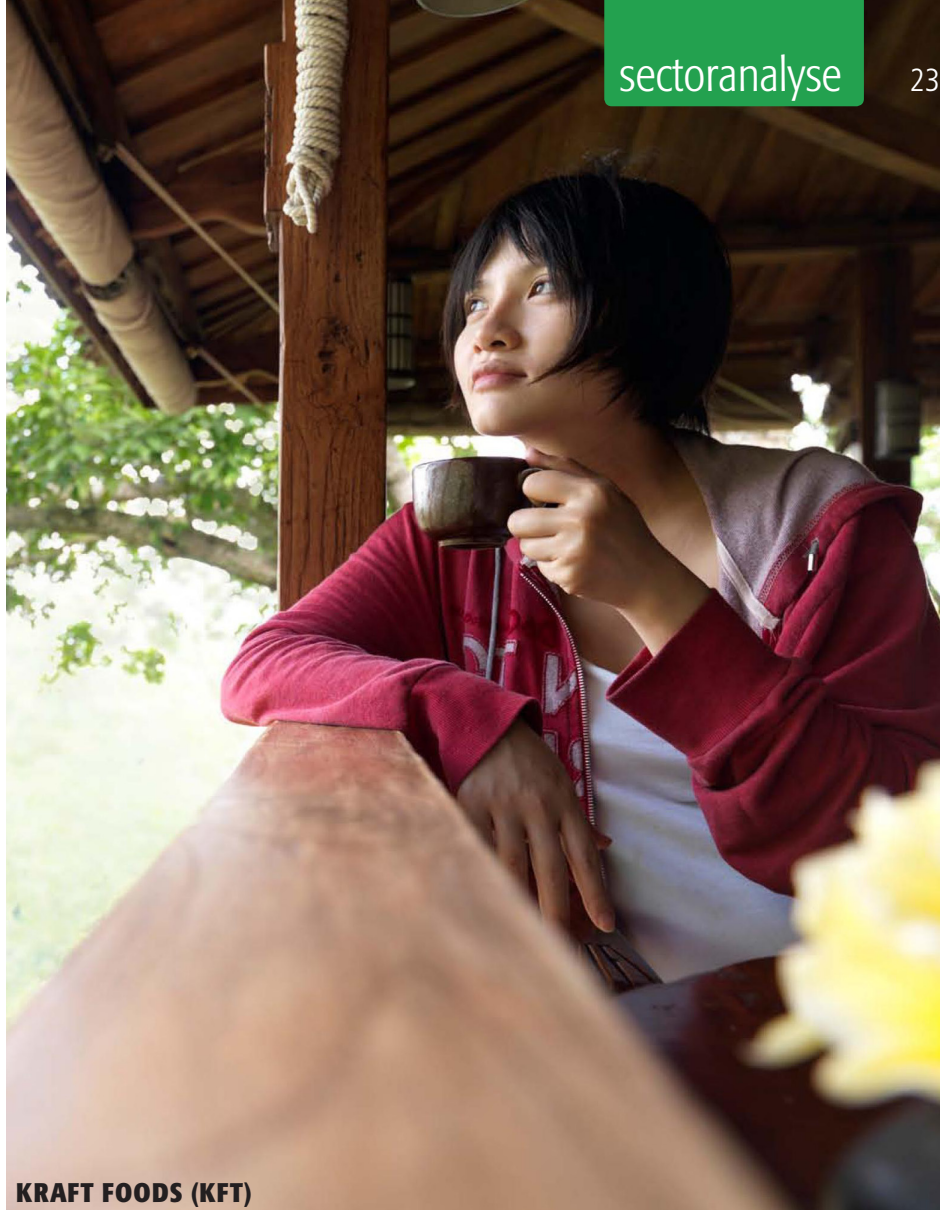


volgens plan was gelukt, kwamen er nieuwe ambitieuze doelstellingen. De naam National Dairy Company werd bij die gelegenheid veranderd in Kraft.

In 1998 werd het bedrijf door sigarettenproducent Philip Morris voor 12,9 miljard dollar gekocht en samengevoegd met enkele andere acquisities, waaronder Nabisco, waarna het geheel verderging onder de naam Altria. De combinatie roken en eten bleek toch minder geslaagd dan gedacht en al in 2000 werd de levensmiddelen divisie verzelfstandigd om ten slotte in 2007 onder de naam Kraft via een spin-off te worden afgesplitst. De eetlust bij Kraft was nochtans niet aangetast en dat resulteerde in een reeks nieuwe acquisities die begin 2010 culmineerde in de overname van Cadbury. Kraft had niet minder dan 18,5 miljard dollar over voor de Britse snoep- en chocolademaker, te voldoen in 10,9 miljard dollar aan contanten en de rest in ruil voor 262 miljoen nieuwe aandelen.

Deed Kraft daarmee een goede deal? Op de lange termijn vermoedelijk wel. Bedrijven met de omvang van Cadbury liggen nu eenmaal niet voor het oprapen en er waren andere kapers op de kust. Doordat Kraft evenals Danone in 2007 diep in de buidel moest tasten, heeft de overname echter een dempend effect op de winstontwikkeling op korte termijn. Naar objectieve maatstaven is de betaalde overnameprijs voor een bedrijf met een omzet in 2010 van omgerekend 10 miljard dollar met een nettowinst van 580 miljoen veel te hoog. De koers-winstverhouding laat zich immers becijferen op 32,



KRAFT FOODS (KFT)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011T | 2012T |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Omzet | 31.849 | 34.580 | 40.492 | 38.754 | 49.207 | 52.000 | 54.000 |
| Ebit | 3.935 | 3.939 | 3.576 | 5.183 | 5.666 | 6.500 | 6.858 |
| Financieringslasten | -510 | -604 | -1.240 | -1.237 | -2.024 | -1.800 | -1.700 |
| Winst voor belasting | 3.425 | 3.335 | 2.336 | 3.946 | 3.642 | 4.700 | 5.158 |
| Belasting | -732 | -992 | -658 | -1.136 | -1.147 | -1.316 | -1.444 |
| Deelnemingen, etc. | 367 | 378 | 1.206 | 211 | 1.619 | 250 | 300 |
| Nettowinst (\$ mln) | 3.060 | 2.721 | 2.884 | 3.021 | 4.114 | 3.634 | 4.014 |
| Ebitmarge | 12,4% | 11,4% | 8,8% | 13,4% | 11,5% | 12,5% | 12,7% |
| Nettomarge | 9,6% | 7,9% | 7,1% | 7,8% | 8,4% | 7,0% | 7,4% |
| Medewerkers (x 1000) | 90,0 | 103,0 | 98,0 | 97,0 | 127,0 | 125,0 | 123,0 |
| Omzet/werknemer (x \$ 1000) | 353,9 | 335,7 | 413,2 | 399,5 | 387,5 | 416,0 | 439,0 |
| Uitstaande aandelen (in mln) | 1.636 | 1.534 | 1.469 | 1.478 | 1.748 | 1.750 | 1.700 |
| Winst per aandeel | \$1,84 | \$1,70 | \$1,90 | \$2,03 | \$2,39 | \$2,08 | \$2,36 |
| Dividend | \$0,96 | \$1,04 | \$1,12 | \$1,16 | \$1,16 | \$1,16 | \$1,16 |
| Koers ult. & 3/6/11 | \$35,70 | \$32,63 | \$26,85 | \$27,18 | \$31,51 | \$34,10 | |
| K/W | 19,4 | 19,2 | 14,1 | 13,4 | 13,2 | 16,4 | 14,4 |
| Marktkapitalisatie (\$ mrd) | 58,4 | 50,1 | 39,4 | 40,2 | 55,1 | 59,7 | |

KRAFT FOODS (\$)



| | | | |
|-----------------|----------|---------------|------|
| Beurswaarde | 59,7 mrd | Wpa 2011T | 2,08 |
| Omzet 2010 | 49,2 mrd | Wpa 2012T | 2,36 |
| Nettowinst 2010 | 4,1 mrd | Dividend 2010 | 1,16 |