

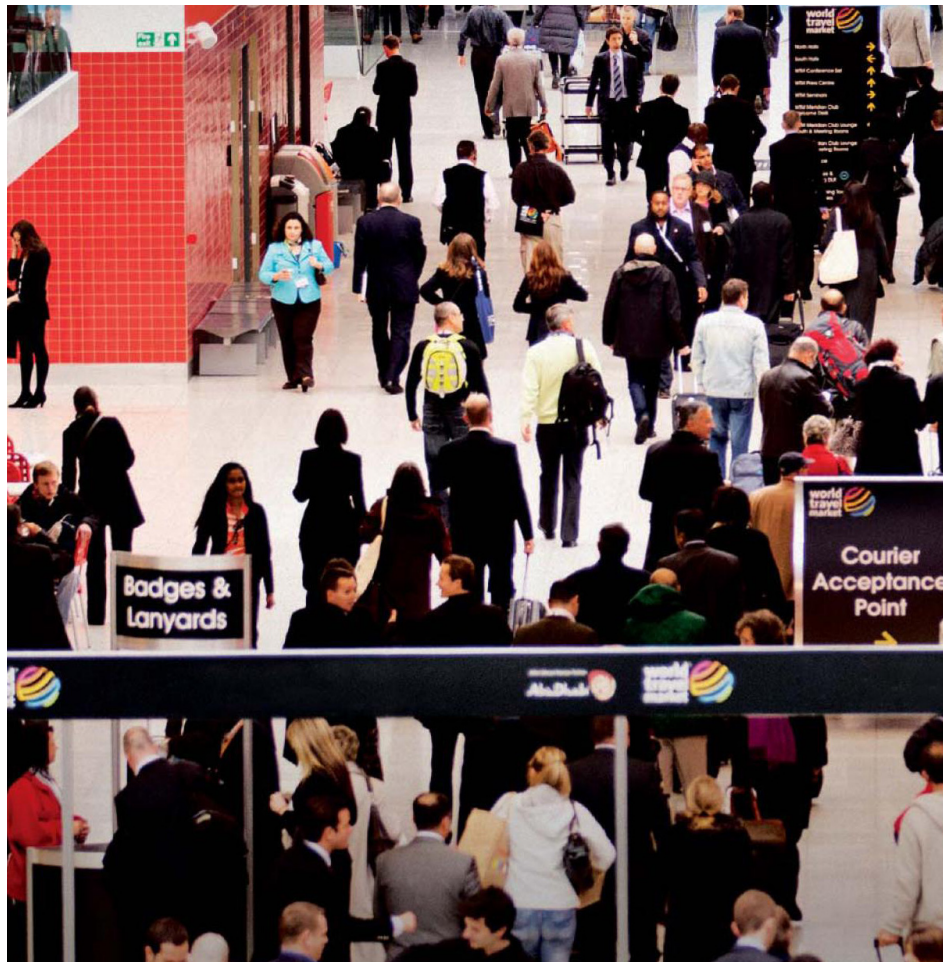
winst met 2 procent.

De voorgenomen desinvestering van de farma-activiteiten zal in de tweede helft van dit jaar noodzakelijk tot een non-cashaf-boeking van 106 miljoen euro. In de genormaliseerde winst zal deze post weer niet tot uitdrukking komen en Wolters Kluwer verwacht dat de winst per aandeel dit jaar een fractie zal stijgen en zal liggen tussen 1,50 en 1,55 euro per aandeel.

VOOR GEDULDIGE BELEGERS

De recente resultaten van de twee vergelijkend, moet worden vastgesteld dat Reed Elsevier zich momenteel wat gunstiger ontwikkelt dan Wolters Kluwer. Het tweemaal zo grote Reed Elsevier ziet immers kans de al hoge winstgevendheid verder te verbeteren, terwijl Wolters Kluwer nog de onverwachte tegenvallers bij Health & Pharma Solutions moet verwerken.

Reed Elsevier kan fantasie ontleen aan de aangekondigde overname van het Amerikaanse Accuity voor een bedrag van 530 miljoen dollar. Dat vormt een mogelijke stimulans voor de koers nu de voorlaatste grote acquisitie van Choicepoint als een succes mag worden beschouwd. Voor een omslag in het sentiment rond het aandeel Wolters Kluwer zal wat meer tijd nodig zijn, maar gelet op de huidige lage koers-winstverhouding van 8,5 is hier het potentieel op termijn groter, terwijl het dividendrendement van 5,3 procent een goede beloning vormt voor het geduld dat beleggers zullen moeten opbrengen. ■



REED ELSEVIER (REN.AS)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011T	2012T
Omzet (€ mln)	6.628	6.693	6.721	6.800	7.084	7.300	7.600
Ebit	1.231	1.296	1.135	881	1.275	1.350	1.400
Nettowinst	916	1.709	587	438	751	800	850
Nettowinst (genorm.)	1.170	1.244	1.159	1.099	1.150	1.200	1.250
EV/Balans totaal	21,6%	21,6%	21,5%	21,5%	15,3%	16,2%	17,4%
Rendement TV	9,5%	10,0%	8,6%	6,7%	9,9%	10,5%	10,7%
Rendement EV	40,3%	35,7%	46,2%	67,5%	54,6%	59,4%	56,8%
Ebitmarge	18,6%	19,4%	16,9%	13,0%	18,0%	18,5%	18,4%
Nettowinstmarge	17,7%	18,6%	17,2%	16,2%	16,2%	16,4%	16,4%
WpA	€ 0,59	€ 1,10	€ 0,44	€ 0,32	€ 0,51	€ 0,53	€ 0,55
WpA (genorm.)	€ 0,76	€ 0,80	€ 0,87	€ 0,79	€ 0,78	€ 0,80	€ 0,81
Dividend	€ 0,41	€ 0,43	€ 0,40	€ 0,40	€ 0,41	€ 0,41	€ 0,42
Uitst. aand. (mln)	772,1	774,9	669,0	693,9	734,5	750,0	770,0
Koers ult. & 4/11/11	€ 12,93	€ 13,65	€ 8,42	€ 8,60	€ 9,26	€ 9,06	
K/W	17,1	17,0	9,7	10,9	11,8	11,3	11,2
Marktkapitalisatie (€ mrd)	9,5	11,7	7,4	5,9	6,8	6,8	

