


DSM: sterke resultaten met herbevestigde vooruitzichten

Aandelen  | 15.02.2017 | Door Rudy De Groot - Equity Analyst BNPP WM

Opnieuw een sterk kwartaalrapport met bovendien een herhaling van de strategische doelstellingen bevestigen ons beleggingsverhaal. DSM (Buy) blijft een top pick binnen de chemiesector en een ideale SRI-waarde met een koopadvies en koersdoel van 70 EUR.

Bij een 5% hogere omzet van 2,015 miljard EUR in het vierde kwartaal realiseerde DSM een bedrijfskasstroom van 315 miljoen EUR. Dit was een stijging met 21% op jaarbasis en bovendien 1% beter dan de markt had verwacht. Deze puike prestatie werd gedragen door kostenbesparingen doorheen de groep, een sterker dan verwachte prestatie bij Performance Materials (bedrijfskasstroom +17%) en een 16% hogere bedrijfskasstroom bij Nutrition (ondanks onderhoudsstops/hogere marketingkosten). Over geheel 2016 steeg de omzet met 3% tot 7,92 miljard EUR (4% organische groei) en de operationele cashflow met maar liefst 17% tot 1,262 miljard EUR wat boven de interne prognose was.

Consistent met de strategische doelstellingen herhaalde het management de prognose van een jaarlijkse hoge enkelcijferige groei van de operationele cashflow (EBITDA/consensus zit voor 2017 op +8%) en een jaarlijkse hoge dubbelcijferige groei in basispunten van het rendement op de kapitaalsinvesteringen. Dit laatste steeg in 2016 met 280 basispunten tot 10,4%. Dit dankzij een positionering in eindmarkten met bovengemiddelde groei, kostenbesparingen plus efficiëntieverbeteringen (voor op schema) en met een indrukwekkende innovatiekracht als extra groeihefboom. Als blijk van vertrouwen wordt het dividend over 2016 met 6% verhoogd tot 1,75 EUR per aandeel.

Toen de koers na een sterke prestatie in 2016 daalde tot circa 55 EUR, stelden we dat de koers opnieuw op een zeer interessant koopniveau was aanbeland. Ondertussen staan we opnieuw fors boven de 60 EUR en hebben we nog voldoende opwaarts potentieel om ons Koopadvies te handhaven. DSM blijft een uitgelezen SRI-waarde waarbij innovatieve duurzaamheid als DNA van de bedrijfsportfolio hand in hand gaat met een duurzame winstgroei voor de komende jaren. Bovendien moeten 4 belangrijke redenen de herwaardering van DSM verder ondersteunen: te grote korting tegenover juiste sectorgenoten, prijsstijgingen vitamines, monetarisering van belangen en overtuigende zelfhulp. Kortom, redenen genoeg om deze Top Pick binnen de chemie die bovendien een uitgelezen SRI-waarde is, te herbevestigen.