

Koninklijke DSM N.V. is wereldwijd actief op het gebied van producten voor de voedings- en de farmaceutische industrie, hoogwaardige materialen en industriële chemicaliën. DSM's strategie, genaamd Vision 2010 - Building on Strengths, is gericht op winstgevende en innovatieve groei van de specialty-activiteiten van de onderneming. DSM heeft een jaaromzet van ruim €8 miljard en biedt werk aan zo'n 22.000 mensen wereldwijd. De onderneming heeft vestigingen in Europa, Azië, Afrika en Noord- en Zuid-Amerika.

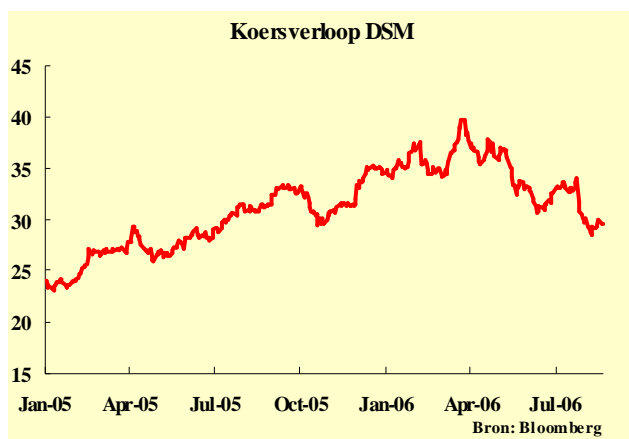
Op 27 juli jl. publiceerde DSM haar 2<sup>e</sup> kwartaalcijfers, welke niet tegenvielen. De nettowinst steeg met 18% naar €157 miljoen, terwijl de omzet uit doorlopende activiteiten met 7% steeg tot €1.13 miljard. Ondanks de prima cijfers daalde de koers van het aandeel met circa 10% op het bericht dat het bedrijfsresultaat in het 3<sup>e</sup> kwartaal waarschijnlijk lager zal uitvallen dan het bedrijfsresultaat dat gerealiseerd werd in dezelfde periode vorig jaar. De reden daarvan was dat DSM er tot nu toe aardig in is geslaagd om de hogere materiaal- en olieprijsen door te sluizen naar de klant, maar diens incasservermogen heeft de bovengrens bereikt en de komende periode zal DSM de extra kosten zelf moeten absorberen. Wat betreft het 3<sup>e</sup> kwartaal van dit jaar zou het resultaat onder het niveau kunnen uitkomen van de €215 miljoen gerealiseerd in het 3<sup>e</sup> kwartaal van vorig jaar. Het 4<sup>e</sup> kwartaal zal daarentegen naar verwachting weer beter zijn dan dezelfde periode vorig jaar. De nettowinst 2006 taxeren wij op €582 miljoen, ruim 10% hoger dan vorig jaar.

DSM heeft naar onze mening een goede strategie uitgestippeld, waarbij de nadruk ligt op innovatie en minder afhankelijkheid van cyclische producten.

De kerncijfers per aandeel zijn hieronder weergegeven:

	2005	2006 (schatting)	2007 (schatting)
<b>Winst per aandeel</b>	<b>€2,68</b>	<b>€3,05</b>	<b>€3,20</b>
<b>Dividend</b>	<b>€1,00</b>	<b>€1,10</b>	<b>€1,20</b>

Met een koers/winstverhouding van 9,7 op basis van de winst per aandeel 2006 en een dividendrendement van circa 3,7% vinden wij het aandeel goedkoop en geven wij een **koopadvies**. DSM is voornemens haar eigen aandelen in te kopen. Naar verwachting zal DSM eind september hierover mededelingen doen.



**Kerngegevens:**

Hoofdnotering	Amsterdam
Hoogste koers 12m	€39,70
Laagste koers 12m	€28,58
Koers/winst	9,7
Marktkapitalisatie	€5.97mrd
Dividendrendement	3,7%
CEO	P. Elverding