

**Overnamebod Nalco Company**

Nalco Company, koerspotentieel van 20% tot 80% met een contant overnamebod van USD 38,80 door Ecolab Inc.

17 augustus 2011

In de Value Stars Newsletter van 15 april 2011 is het bedrijf Nalco Company beschreven. Het is een toonaangevend bedrijf en biedt zijn cliëntèle oplossingen en logistieke ondersteuning om energie te besparen, het waterverbruik te reduceren, de luchtkwaliteit te verbeteren en eventuele milieuvervuiling te beperken teneinde de algehele productiviteit en winstgevendheid te verhogen. Ten tijde van de publicatie was de koers USD 26,59 met een koersdoel van USD 40,--.



Op 19 juli 2011 werd er een bod uitgebracht op Nalco Company van USD 38,80 in contanten of de keuze voor 0,7005 aandelen Ecolab Inc. Na de bekendmaking van het overnamebod steeg de koers naar een niveau boven de USD 36,--. Inmiddels is de koers teruggezakt naar een niveau van USD 32,--; uitgaande van de veronderstelling dat de overname doorgang zal vinden is dit een kans om ca 20% te verdienen, zijnde het verschil tussen de huidige koers en de bieding van USD 38,80.

De combinatie van deze twee bedrijven is een enorme stimulans voor de resultaten en het gecombineerde bedrijf, dat nu een koers heeft van USD 47,00 per aandeel, zal binnen een termijn van 24 maanden kunnen stijgen naar USD 85,00 per aandeel, een koerspotentieel van 80%.

**Bedrijfsomschrijving Nalco Company**

De Noord-Amerikaanse Nalco Company (onderdeel van de Nalco Holding Company; NLC) is 's werelds grootste aanbieder van facilitaire diensten gericht op duurzaam en milieuvriendelijk gebruik van water, lucht en energie. Het bedrijf biedt zijn cliëntèle oplossingen en logistieke ondersteuning om energie te besparen, het waterverbruik te reduceren, de luchtkwaliteit te verbeteren en eventuele milieuvervuiling te beperken teneinde de algehele productiviteit en winstgevendheid te verhogen. Corrosie-wering, antibacteriële processen, brandstoftoevoegingen, condensatiebeperking, data-analyse en afvalwaterreiniging zijn enkele van de diensten die Nalco levert aan pakweg 70.000 bedrijven actief in de gezondheidszorg, olie-industrie, lucht- en ruimtevaart, elektronica, papierfabricage, mijnbouw, hotels, auto-industrie, chemie, constructie, food & beverage, farmacie, grafische industrie en vrijwel elke andere denkbare industriële sector.

Nalco heeft inmiddels 70% van de gehele S&P 500 index als klant, alsmede duizenden regionale midden- en kleinbedrijven verspreid over 150 landen binnen Noord-Amerika, Europa, Azië, Latijns-Amerika, Afrika en het Midden-Oosten. De 12.500 werknemers van het bedrijf waren in 2010 goed voor een omzet van USD 4,5 miljard. En dat veel geld verdienen gepaard kan gaan met wereldverbeterende activiteiten bewijst Nalco elke dag. In 2004 introduceerde het bedrijf de baanbrekende 3D TRASAR technologie voor het reduceren van industrieel waterverbruik; een technologie die inmiddels een besparing van 1,1 biljoen liter water heeft opgeleverd! En terwijl u deze column leest komt daar elke minuut 600.000 liter bij. Buiten een welkome kostenbesparing voor de klanten van Nalco is dit bovenal goed nieuws voor de mensheid in het algemeen. Daarnaast heeft Nalco miljoenen dollars toegezegd om waterreinigingsprojecten in China en India te ondersteunen alsmede donaties te verstrekken aan het WWF en Water For People. Voor het behartigen van deze en vele andere ecologische belangen is Nalco opgenomen in de Dow Jones Sustainability Index. Deze index is een samenwerking tussen SAM (Sustainable Asset Management) en Dow Jones en bevat louter bedrijven die een duurzaam beleid volgen. De lijst is bedoeld als leidraad voor vermogensbeheerders en andere beleggende instanties die 'duurzame' beleggingsfondsen samenstellen.

Kern financiële gegevens Nalco Company.	2010A	2011E	2012E
<i>Boekjaar eindigend 31 december</i>	\$ miljoen	\$ miljoen	\$ miljoen
Omzet	\$4.251	\$4.565	\$5.025
EBITDA*	\$746	\$733	\$859
EBIT**	\$634	\$606	\$716
EPS = winst per aandeel	\$1,69	\$1,69	\$2,20
EV = enterprise value	\$6.651	\$6.379	\$6.130
Schatting netto schuld/(cash)	\$2.844	\$2.548	\$2.277
<i>EV/Omzet</i>	<i>4,2</i>	<i>1,4</i>	<i>1,2</i>
<i>EV/EBITDA</i>	<i>23,9</i>	<i>8,7</i>	<i>7,1</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>28,1</i>	<i>10,5</i>	<i>8,6</i>
<i>P/E = koerswinst verhouding</i>	<i>16,1</i>	<i>16,2</i>	<i>12,4</i>

\* EBITDA = operationele winst voor interest en belastingen en afschrijvingen  
\*\* EBIT = operationele winst voor interest en belastingen

In hoofdstuk 13 van het e-book "De kredietcrisis te lijf met Value Beleggen" staat beschreven wat de termen in de bovenstaande tabel betekenen en welke conclusies getrokken kunnen worden. Het e-book "De kredietcrisis te lijf met Value Beleggen" is gratis te verkrijgen op de website [www.warrenbuffettebook.com](http://www.warrenbuffettebook.com).

#### Waardering:

De Nalco Company heeft zich in de afgelopen 80 jaar ontwikkeld tot marktleidend producent van chemicaliën en technologieën die in vrijwel elke denkbare industrie worden toegepast om waterverbruik en productiecapaciteit te optimaliseren. Met baanbrekende innovaties als 3D TRASAR en Nalco 360 Service heeft Nalco in de afgelopen zes jaar bedrijven wereldwijd meer dan 1,1 biljoen liter water bespaard, alsmede een forse reductie van onderhoudskosten door een verbeterde zuiverheidsgraad. De schaarste van water neemt met de dag toe en het mag duidelijk zijn dat de diensten en producten van Nalco zeer gewild zijn. Vooral in de bekende BRIC (Brazilië, Rusland, India en China) landen en overige groeiemarkten is het waterprobleem altijd net iets groter, en hier behaalde Nalco in 2010 een omzetgroei van 25% -30%! Meerderheidsbelangen in joint ventures met Protea of South Africa en LUKOIL in Rusland zijn belangrijke stappen om de aanwezigheid in deze gebieden verder uit te breiden.

Naast waterbesparing en zuivering is Nalco zich binnen de Energy Services divisie aan het ontwikkelen als expert in het faciliteren van olie- en gasproductie. Dochterondernemingen als TIORCO en Adomite leveren producten en technologie die de exploratie en winning van olie en gas op moeilijk bereikbare locaties, of moeilijk te ontginnen samenstellingen (teerzanden), rendabel maakt. Deze expertise is zich snel aan het uitbreiden en Nalco is inmiddels marktleider binnen de olie- en gasindustrie als het gaat om het verhogen van productie, het verminderen van onderhoudskosten, materiaalbesparend toezicht en het reduceren van schadelijke afvalstoffen. De milieusparende resultaten die Nalco wereldwijd boekt zijn inmiddels bekroond met de US Presidential Green Chemistry Award en een notering op de Dow Jones Sustainability Index. Nalco maakt deel uit van de Water Stewardship Council en werkt samen met de Verenigde Naties, WWF, Water for People en vele andere overheids- en natuurbeschermingsinstanties om de wereldsituatie daar waar mogelijk te verbeteren.

Dankzij het succes in de besproken groeiemarkten heeft het bedrijf veel tijd en geld in deze regio's kunnen investeren en heeft hierdoor in de VS en Europa enige omzet en investeringsmogelijkheden laten liggen. Deze situatie zal zich naar verwachting snel herstellen. Zoals eerder vermeld is 70% van de S&P 500 index klant van Nalco en door de uitstekende staat van dienst wordt meer dan 90% van de contracten vernieuwd. Nalco is op vele fronten een echt value bedrijf.

Value beleggen is het aankopen van bedrijven op een niveau onder de te berekenen waarde en voor een gedeelte van het kapitaal dat bedoeld is om in aandelen te beleggen. Een belang van 2,5% tot 5% van het kapitaal is een verstandige manier om deze doelstellingen te bereiken. Spreiding van het vermogen is de basis van elke succesvolle beleggingsportefeuille.

Ik wens u veel succes met beleggen.

Peter Havik  
Value News Publishing N.V.

De bijdragen van Peter Havik zijn op persoonlijke titel geschreven en zijn geen beleggingsadviezen van Alex Vermogensbank. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen geven geen garantie voor de toekomst. Disclosure: klanten van Dohmen&Otten Vermogensbeheer hebben een aandelenpositie in Nalco Company.

Peter Havik is columnist bij Value News Publishing en verbonden aan Dohmen&Otten Vermogensbeheer. Hij neemt u graag mee op zijn ontdekkingsstocht door de jungle van de financiële wereld. Hij probeert daarbij antwoord te krijgen op vragen die beleggers bezig houden. Peter brengt elke maand een nieuwe editie uit van de Value Stars Newsletter over waardefondsen en de Gold Stars Newsletter waarin hij inzicht geeft in de ontwikkelingen en kansen in de goud- en zilversector. Het gratis ebook over de kredietcrisis en value beleggen bestaande uit 14 hoofdstukken is gratis te verkrijgen op [www.warrenbuffettebook.com](http://www.warrenbuffettebook.com).