



Financieel bericht

Conjunctuur

DNB positief over Nederlandse economie

Het eind april verschenen *Jaarverslag 1988* van de 175 jaar bestaande Nederlandsche Bank ademt deze keer een milde toon, waar gewoonlijk sprake is van een bezorgde opstelling. Gewezen wordt op de gunstige economische groei van 2,5% (bruto binnenlands produkt) tegen 1,3% in het voorgaande jaar. Wordt de aardgassector buiten beschouwing gelaten, dan resteert voor de marktsector zelfs een groei van 4,5%. De groei was mede mogelijk dank zij de forse toename van de arbeidsproductiviteit (plus 3,5%). Ook de opbouw van de groei geeft reden tot tevredenheid. De volumegroei van de uitvoer met 7,5% droeg voor 1,5% bij aan de groei van het bbp; de 7% groei van de investeringen droeg voor 0,6% bij aan het bbp, terwijl de bescheiden groei van de particuliere bestedingen goed was voor een aandeel van 0,4% in de groei van het bbp.

De exportpositie van het bedrijfsleven verbeterde onder meer ten opzichte van Japan, de Scandinavische landen, het Verenigd Koninkrijk en zelfs ten opzichte van Duitsland. De verbetering vond enerzijds plaats dank zij de gematigde loonontwikkeling, anderzijds door de gestegen arbeidsproductiviteit. De lichte daling van de waarde van de gulden droeg ook zijn steentje bij. Nadat in 1986 en 1987 marktaandeel was steengeeld wist het Nederlandse bedrijfsleven in 1988 weer een deel terug te winnen.

De investeringen stegen verder en over de afgelopen 6 jaar is nu sprake van een gemiddelde groei met 8%. Een prestatie die nergens in de OESO wordt geëvenaard, al moet daaraan worden toegevoegd dat Nederland uit een diep dal kwam. Het niveau van de investeringen in procenten van het bnp ligt met ruim 13 inmiddels op een niveau dat binnen de OESO slechts in Japan wordt overtroffen. Waren het aanvankelijk vooral investeringen in outillage, in toenemende mate wordt ook in bedrijfsgebouwen geïnvesteerd, terwijl ook de investeringen in de dienstensector zijn aangetrokken. Gezien de relatief hoge bezettingsgraad van het bedrijfsleven zijn deze investeringen ook wel noodzakelijk om inflatoire spanningen te voorkomen. Daarnaast zijn de investeringen vereist om de internationale concurrentiepositie op peil te houden en de werkgelegenheid verder te laten groeien. Op zich ontwikkelt de werkgelegenheid zich in Nederland opmerkelijk gunstig: de groei met 1,7% (92.000 personen) is na Engeland de hoogste score in de EG. Het relatief grote aanbod van arbeid remt de daling van de werkloosheid echter.

Staatsschuld moet terug

Naast de pluim die de marktsector krijgt wordt met tevredenheid melding gemaakt van de daling van het financieringsstekort van 1,6 procentpunt, terwijl de collectieve uitgaven met ruim 2% terugliepen. Bedacht moet overigens worden dat deze daling voor een groot deel te danken is aan de afschaffing van de WIR en de debudgettering van de woningwetleningen. Omdat ook het nationaal inkomen flink is gestegen liepen de collectieve uitgaven in procenten van

het nationaal inkomen terug van 47,2% tot 44,6%. De gunstige economische ontwikkeling werkt uiteraard ook aan de inkomstenkant bij de overheid door en daarom wordt in het verslag van DNB aangedrongen op verdere reductie van het tekort. Daarbij wijst DNB erop dat het voor realisatie van de doelstelling van de inmiddels gevallen regering om het begrotingstekort terug te dringen tot 5,25% in 1990, noodzakelijk is dat nieuwe begrotingsoverschrijdingen worden voorkomen of sterk worden verminderd. Tevens onderschrijft DNB het rapport van de Studiegroep Begrotingsruimte en pleit zij voor een meer trendmatige benadering van het begrotingsbeleid in plaats van de jaar-op-jaar-doelstellingen voor het begrotingstekort, waarmee men het risico loopt de economische cycli juist te versterken.

De Nederlandse staatsschuld valt internationaal uit de toon. De staatsschuld bedroeg eind 1988 f 275 mrd. of wel 62% van het bnp. Vergeleken met de tien grootste geïndustrialiseerde landen hebben alleen Italië (96%) en België (113%) een grotere staatsschuld. Een hoge staatsschuld brengt hoge financieringslasten met zich mee. De maandelijkse financieringslast van f 3,5 miljard op dit moment, toegroeiend naar f 7 miljard in 1995, kan knelpunten opleveren en een bedreiging vormen voor de rente en de wisselkoers. Stabilisatie van de staatsschuld in procenten van het bnp is volgens DNB niet voldoende. Naarmate de internationale markten meer vervlecht raken is het van groter belang om in de pas te lopen.

Afremming geldgroei

De toenemende internationale verwevenheid van de financiële markten heeft overigens ook tot gevolg dat de centrale banken steeds moeilijker een autonoom monetair beleid kunnen voeren. Zeker tegen de achtergrond van de aanhoudend te hoge groei van de geldhoeveelheid baart dit DNB zorgen. Eind 1987 leek de situatie met een groei van de geldhoeveelheid net onder de 5% zodanig onder controle dat de toen bestaande kredietrestrictie (de beperkte dijkbewaking) werd opgeheven. In 1988 groeide de geldhoeveelheid echter met maar liefst 14,4% en dat is gezien de reële economische groei en de minimale inflatie veel te hoog. In deze geldcreatie gaat een bron van inflatie schuil, terwijl het ook een bedreiging vormt voor de waarde van de Nederlandse gulden. Vandaar dat DNB een herinvoering van de kredietrestrictie overweegt, hoewel dit verstarrend werkt op de concurrentieverhoudingen tussen de banken en ook niet past in het internationale streven tot beperking van de regelgeving. Daarbij wordt gedacht aan het instellen van een verplichte renteloze kasreserve of een hiermee overeenkomende boete, aan te houden dan wel te voldoen door banken die de normen voor kredietgroei overschrijden. In de tussentijd hanteert DNB uiteraard het rentewapen, hetgeen ertoe heeft bijgedragen dat de lange en de korte rente zich in Nederland vrij dicht bij elkaar bevin-

Financieel bericht is ontleend aan de tweewekelijkse publikatie *Beleggen met Van Lanschot* van F. van Lanschot Bankiers N.V. te 's-Hertogenbosch.

den. Met de opgebouwde portefeuille staatsobligaties beschikt DNB over een mogelijkheid om door middel van aan- en verkopen signalen aan de markt te geven ten aanzien van een door DNB gewenste verandering van de lange rente.

Niet alleen in monetaire zin heeft de hoge economische groei invloed gehad op de banken. Kijken we naar de bedrijfseconomische kant, dan constateert DNB dat de groei van het eigen vermogen van de banken het afgelopen jaar in belangrijke mate is achtergebleven bij de groei van de kredietverlening. Weliswaar voldoet het Nederlandse bankwezen aan de internationale richtlijnen die in 1992 van kracht worden, maar de marge is minder ruim geworden. Versterking van het eigen vermogen via emissies heeft het afgelopen jaar nauwelijks plaatsgevonden. Dit is mede te wijten aan de met de beurskrach sterk gedaalde koersen, waarna voor de banksector het herstel beperkt is geweest. Zo lagen eind 1988 de koersen van de grote banken nog aanzienlijk beneden de intrinsieke waarde.

Internationale risico's

Hoewel de economische groei wereldwijd meeviel zijn er ook tegenvallende ontwikkelingen. In dit verband wordt gewezen op het haperen van de reductie van het Amerikaanse handelsbalanstekort in de tweede helft van 1988, onder invloed van de hoge binnenlandse (consumptieve) bestedingen waardoor onvoldoende productiecapaciteit ten behoeve van de export beschikbaar is. Het Verenigd Koninkrijk kampt met een scherp opgelopen tekort ten gevolge van de oververhitte economie. Het overschot van Duitsland is daarentegen juist gestegen, terwijl de Japanse industrie de verzwakking van de exportpositie ten gevolge van de gestegen yen alweer te boven is. In internationaal verband wordt ook gewezen op de Amerikaanse begrotingstekorten. Bankpresident Duisenberg uit zijn twijfels ten aanzien van de in het vooruitzicht gestelde reductie van het begrotingstekort tot onder de \$ 100 miljard in 1990.

Toch lijkt de situatie in de VS niet geheel uitzichtloos. De economische groei in het eerste kwartaal met 5,5% was boven verwachting, maar voor 2,5% is dit toe te schrijven aan het herstel van de landbouw na de droogte van vorig jaar. Hiervoor gecorrigeerd is de groei van de consumentenbestedingen fors teruggelopen, terwijl de export en de bedrijfsinvesteringen juist een goede groei te zien geven.

De internationale signalen ten aanzien van de inflatie wijzen nog niet op een afvlakking. In Duitsland stegen de importprijzen in de maand maart zelfs met een heel procent ten opzichte van de voorgaande maand, waardoor deze 7,2% hoger lagen dan een jaar eerder. Voedsel en energiedragers waren de grote boosdoeners. De vrees voor een geïmporteerde inflatie die de Bundesbank er al geruime tijd toe beweegt de rente en de waarde van de Duitse mark hoog te houden zal voorlopig dus nog aanhouden. De Duitse economie blijft overigens goed doorgroeien. Weliswaar daalde de industriële productie in maart ten opzichte van het zeer hoge niveau van februari, maar ten opzichte van een jaar eerder lag het niveau 4,7% hoger.

Valutakoersen

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	Koers per 24/4	Koers per 8/5
Amerikaanse dollar	2,14	1,99	2,09	2,14
Engelse pond	3,71	3,58	3,58	3,58
Duitse mark (100)	112,93	112,77	112,86	112,73
Zwitserse frank (100)	133,32	126,15	128,17	126,15
Japanse yen (10.000)	165,01	158,80	159,49	158,93

Valuta's en rente

Duitsland schaft bronbelasting af

Belangrijk nieuws voor de rentemarkten was het besluit van de Duitse regering om de omstreden bronbelasting op rente-inkomsten weer te schrappen. Deze belasting was nog maar vier maanden geleden ingevoerd. De wijzigingen in het kabinet waarbij minister Stoltenberg plaats moest maken voor de CSU-leider Waigel, die bekend staat als een fervent tegenstander van de bronbelasting, vormden reeds een voorteken. Nu werd de knoop doorgemaakt in de hoop dat het wegvloeien van kapitaal uit Duitsland zal ophouden en dat een deel van de gelden weer zal terugvloeien. Direct na het bericht stegen de DM-obligaties met een kwart punt.

In Frankrijk meldde minister van Financiën Bérégovoy dat de Europese Commissie haar voorstel voor een bronbelasting zou gaan wijzigen in een belasting van minimaal 10% in plaats van een uniforme 15%. In Brussel zelf wilde men niet meer kwijt dan dat de Commissie nog over haar voorstel nadenkt. Overigens is het met de gewijzigde Duitse opstelling zeer de vraag of de Europese bronbelasting er ooit zal komen.

Hernieuwde kracht voor de dollar

In de VS toonde de lange rente een licht dalende tendens. De obligatiemarkt liet zich hierbij stimuleren door cijfers die in de meeste gevallen wijzen op een afzwakkende groei. De groei van het bnp over het eerste kwartaal was, ook na correctie voor het effect van de droogte vorig jaar, hoger dan velen hadden verwacht, maar positief was dat de groei van de particuliere consumptie een duidelijke vertraging toonde. Daarnaast betekende de bekendmaking van de inflatie in het eerste kwartaal van 3,9% voor de markt een meevaller. Over het laatste kwartaal van 1988 werd nog een inflatie van 5,3% gerapporteerd. De 'leading indicators' lieten voor maart een daling zien met 0,7%, de grootste daling sinds juli vorig jaar. Ook de ontwikkeling van de werkloosheid, die onverwacht fors steeg van 5,0% in maart tot 5,3% in april, bevestigde nog eens de groeivertraging.

Opvallend was dat de dollar, die normaal gesproken bij (het zicht op) een dalende rente in de VS aan kracht inboet, zich nu van de tijdelijke zwakte na de Europese discontoverhogingen herstelde en aan kracht won. De stijging van de Amerikaanse dollar vond plaats ondanks interventies van de centrale banken. In het verleden hadden dergelijke signalen nogal eens succes, maar nu lijken zij slechts de kracht van de dollar te onderstrepen.

Op de internationale kapitaalmarkt viel de emissie van een 4,75% obligatielening ter grootte van maar liefst \$ 1,5 mrd. ten laste van Mitsubishi op. De uitgifte is niet alleen opmerkelijk vanwege de recordomvang, maar ook door de eraan verbonden aandelen-warrants waarvan de uitoefenprijs na drie jaar wordt bijgesteld aan de koersontwikkeling van de aandelen. Valt deze tegen dan wordt de uitoefenprijs verlaagd; is deze gunstig dan wordt de uitoefenprijs verhoogd.

Staatslening onverwacht groot

De rente in Nederland kon niet profiteren van de licht dalende rente in de VS. Aanvankelijk was het het restrictieve beleid van DNB dat dit verhinderde. Vervolgens kwamen daar de perikelen tussen de regeringspartijen en uiteindelijk de val van de regering bij. De rendementen op de langstlopende staatsleningen liepen hierdoor op tot 7,2%.

De inschrijving op de derde 7%-staatslening 1989/1999 verliep heel anders dan de markt verwachtte. Kort voor de sluiting van de inschrijving werd nog een kleine lening verwacht. De uiteindelijke toewijzing van f 3,85 mrd. verraste de markt zeer, evenals de koers van 99% die duidelijk lager was dan waar de meesten rekening mee hadden gehouden.

Beursindices

	1989 hoogste koers	1989 laagste koers	Koers per 21/4	Koers per 5/5
VS (Dow Jones)	2429	2145	2406	2382
Engeland (FT-100)	2133	1783	2061	2133
Duitsland (Dax)	1395	1272	1376	1380
Nederland (CBS-koersindex)	191	167	189	190
Tokio (Nikkei)	33.955	30.184	33.030	33955
Australië (All Ord)	1552	1413	1451	1509

Internationale beurzen

Wall Street stijgt rustig door

De Amerikaanse aandelenmarkt heeft zich de laatste weken rustig omhoog bewogen, daarbij gesteund door de vriendelijke obligatiemarkt. Ondanks de cijfers die wijzen op een ingezette groeivertraging blijven de winstcijfers van het Amerikaanse bedrijfsleven zich in het algemeen nog gunstig ontwikkelen. Zo steeg de winst per aandeel bij PepsiCo van \$ 0,42 in het eerste kwartaal van 1988 tot \$ 0,62 in het juist afgesloten kwartaal. Chrysler wist de winst per aandeel te verhogen van \$ 0,83 tot \$ 1,50, maar gezien het uitblijven van een koersreactie had de markt een dergelijke sprong reeds verwacht. Ford liet zich eerder terughoudend uit over het lopende jaar en heeft reeds gewaar-schuwd dat het gunstige winstniveau van 1988 mogelijk niet zal worden gehaald. In het eerste kwartaal bleef de Ford-winst vrijwel onveranderd op \$ 1,64 mrd. Per aandeel werd \$ 3,44 verdiend, tegenover \$ 3,31 vorig jaar. De inkoop van eigen aandelen komt de cijfers per aandeel uiter-aard ten goede.

Uit de elektronicasector blijven relatief zwakke berichten komen, nu weer van Prime en Control Data, terwijl Intel een reorganisatie aankondigde. Cray moest een forse koersdaling incasseren nadat niet meer dan een break-even-re-sultaat kon worden gemeld. Compaq daarentegen meldde een beter dan verwachte ontwikkeling, mede dank zij de gunstige ontwikkeling in Europa. Toch moest de koers in eerste instantie wat terug.

In Londen riepen de meevallende winstcijfers van ICI (plus 23% in het eerste kwartaal) een positieve koersreactie op, waardoor niet alleen de aandelen ICI maar de totale beurs opleefde.

Zürich loopt achterstand in

De beurs van Zürich heeft de laatste tijd te kampen met renteperikelen. De rentestijging in Zwitserland is opmerkelijk en houdt direct verband met het afgenomen vertrouwen in de Zwitserse frank. Toch is de ontwikkeling niet meer zo zwak als tot voor kort. Ten opzichte van een jaar geleden ligt het gemiddelde koerspeil voor Zwitserse aandelen circa 14% hoger, flink minder dan het gemiddelde van 18% dat voor de belangrijke internationale beurzen geldt. De laatste weken ligt de 'performance' van de Zwitserse aandelenmarkt weer rond tot iets boven het gemiddelde van de internationale beurzen.

De aandelenmarkt van Australië, die dit jaar eveneens achterbleef bij de andere beurzen, heeft de laatste weken een flink herstel te zien gegeven. Een ruime liquiditeit en overnameperikelen spelen hierbij een belangrijke rol. De overnamepogingen van het Engelse RHM, dat de macht bij Goodman Fielder Wattie in handen tracht te krijgen, heeft veel stof doen opwaaien. In mindere mate geldt dit ook voor ANI waarop Consolidated Press een bod wil uitbrengen.

In Japan leverde het aftreden van premier Takeshita geen problemen voor de financiële markten op. Integendeel, de beurs continueerde de opwaartse trend. De eerste week van mei is in Japan een vakantieweek, maar desondanks bereikte de beurs nieuwe hoogtepunten. Het lanceren van indexfondsen vormde een additionele haussefactor. Dergelijke fondsen moeten immers onmiddellijk hun middelen beleggen. De grote fondsen uit de staal- en scheepsbouw stonden in het centrum van de belangstelling. Opvallend is wel de aanhoudende stijging van de kapitaalmarktrente in Japan van 5,15% tot 5,35%, waarmee dit land zich onderscheidt van de meeste andere landen, maar die op het verloop van de aandelenkoersen weinig invloed heeft gehad.

Amsterdamse beurs

Grote veerkracht op Beursplein 5

Het was maandag 1 mei even schrikken. Onder invloed van de Haagse perikelen duikelde de markt ruim 3,5% naar beneden. Omdat de buitenlandse beurzen gesloten waren, kon daar geen steun vandaan komen. Sterker nog, velen vreesden dat op de daaropvolgende dag aanbod vanuit het buitenland een extra druk op de koersen zou veroorzaken. In plaats hiervan liet de dinsdag een herstel zien van circa 2%.

In een dergelijke markt kon de gepubliceerde verdubbeling van de winst van DSM in het eerste kwartaal alleen maar goed doen. Het fonds sloot f 5,60 hoger op f 128, om daarna verder te stijgen. Collega AKZO wist een 17% hogere winst te melden, maar per saldo heeft de koers zich niet aan de reeds maandenlange zijdelingse beweging kunnen onttrekken.

De Philips-cijfers over het eerste kwartaal waren nog niet in lijn met het grote optimisme dat eerder dit jaar door het bestuur van Philips aan de dag was gelegd. Per aandeel steeg de winst met een cent tot f 0,86. Het komende kwartaal moet er meer vooruitgang worden geboekt, hetgeen gezien het zwakke resultaat van de vergelijkbare periode van vorig jaar zeker mogelijk is. De koers van aandelen Philips zakte wat terug.

Hoogovens legde bij de presentatie van het jaarverslag een groot optimisme ten aanzien van het lopende jaar aan de dag. Naast een goede vooruitgang in de operationele sfeer zijn er belangrijke boekwinsten gerealiseerd. Niettegenstaande de scherpe koersstijging die het aandeel al heeft doorgemaakt blijven de kopers de overhand hebben en op dagen dat de beurs er goed bij ligt blijkt Hoogovens dikwijls tot de grote winnaars te behoren.

Voor Unilever was de stemming even wat minder, toen plotseling bekend werd gemaakt dat de overname van Fabergé/Elisabeth Arden niet doorgaat, omdat de vraagprijs werd verhoogd. Unilever wil nu via andere overnames expanderen in de sector persoonlijke verzorging. Dat de belangstelling voor het aandeel toch ruim is moge blijken uit de koersstijging op 5 mei, waarbij niet alleen het dividend geheel werd ingehaald, maar ook nog een winst van bijna f 2 werd geregistreerd.

In het algemeen lijken beleggers hun ongeïnteresseerde opstelling ten aanzien van de voedingsmiddelensector iets te laten schieten. Niet zo verwonderlijk, daar verschillende fondsen uit deze sector een gunstige ontwikkeling doormaken, terwijl de koersen relatief zijn achtergebleven.

Bij de bouwers wist de koers van HBG een nieuw hoogtepunt van ruim f 210 te bereiken. Daarnaast heeft HBG bekendgemaakt inmiddels over een meerderheidsbelang in Volker Stevin te beschikken, terwijl het een kort geding won waarmee het stemrecht op de aandeelhoudersvergadering van Volker Stevin wordt zekergesteld. Collega NMB

Amstelland, dat na de fusie ook tot de grote bouwconcerns behoort, vertoont eveneens een uitstekende koersontwikkeling die wordt geschaagd door de winststijging van f 8 mln. tot f 21,9 mln., uit een omzet van f 1,7 miljard (was f 0,7 miljard). Verder schoot de koers van IHC Caland verder weg nadat melding was gemaakt van vrees voor een overname. Ook Holec steeg naar nieuwe hoogtepunten, waarna het bericht kwam over het uitstellen van de reeds aangekondigde aandeelhoudersvergadering, uit vrees dat onregelmatigheden hebben plaatsgevonden bij de deponeering van aandelen.

Al met al vertoonde de beurs een opmerkelijke veerkracht, waarbij de reactie rond de val van het kabinet slechts een gezonde reactie lijkt te zijn geweest.

Introductie DAF

Hooggespannen verwachtingen

De introductie van DAF in de komende weken onderscheidt zich van andere introducties, niet alleen omdat het gaat om een producent die anders dan zijn concurrenten vrijwel uitsluitend bedrijfswagens vervaardigt, maar ook door de gelijktijdige introductie op de beurzen van Amsterdam en Londen. Het gaat om een omvangrijke emissie waarbij de circa 65% van de aandelen die herplaatst worden naar verwachting ruim f 800 mln. zullen opbrengen. Op 2 mei is een voorlopige prospectus verschenen en is een prijsindicatie afgegeven van f 42 tot f 47. Doel van de introductie is het toegang verkrijgen tot de openbare kapitaalmarkt. Grootaandeelhouder Rover ziet de verkoop van een deel van zijn belang als een logische stap in de vermindering van de betrokkenheid in de bedrijfswagens, terwijl voor DSM het belang in DAF niet tot de kernactiviteiten gerekend mag worden. Te zamen met de familie Van Doorne zullen zij 60% van hun pakket afstoten.

DAF zal als een structuurvennootschap fungeren en voorts, als bescherming tegen een mogelijke onvriendelijke overname, voor maximaal 50% van het uitstaande gewone aandelenkapitaal preferente aandelen kunnen uitgeven.

De geschiedenis van DAF gaat terug tot 1928, toen de gebroeders Van Doorne een machinefabriek startten in Eindhoven. Al spoedig werd begonnen met de productie van aanhangwagens, waarna in 1949 gestart werd met vrachtwagens. In 1959 startte DAF met de productie van

personenwagens, waarvan de 'variomatic' een nog steeds uniek onderdeel vormde. Desondanks begon deze activiteit eind jaren zestig minder te renderen en besloot men terug te keren naar de kernactiviteiten.

De samenwerking met het Britse Leyland stamt al uit 1957. In dat jaar werd een licentieovereenkomst gesloten voor de productie van Leylandmodellen. De overeenkomst werd echter enkele jaren later weer afgekocht. In 1986 werd een distributieovereenkomst gesloten die een jaar later uitmondde in een volledige fusie. Hiermee kreeg DAF vaste voet in het VK, Europa's grootste afzetmarkt. Daarnaast kan DAF met de produkten van Leyland in het lichte en middelzware segment nu de volledige produkt-'range' aanbieden, waarmee het in een behoefte van dealers en afnemers kan voorzien. Met de fusie is DAF opgeklommen naar de vijfde plaats onder de Europese vrachtwagenproducenten. Van de omzet werd in 1988 45% in het VK gerealiseerd, 22% in de Benelux en 25% in de rest van Europa.

Kwaliteit en service

Het beleid van DAF is gericht op de levering van hoogwaardige technologie en service bij lage gebruikskosten voor de eigenaar. Zo biedt de International Trucking Service de gebruiker 90% zekerheid dat bij pech de truck binnen zes uur weer rijklaar is. Met computerprogramma's wordt de cliënt ondersteund bij zowel de beslissing rond de aankoop en de opbouw van een truck als een zo efficiënt mogelijk gebruik ervan. Een zuinig brandstofgebruik speelt bij DAF een belangrijke rol. Aan produktontwikkeling besteedt DAF ongeveer 4% van de omzet. Dat DAF hierin succesvol is bewijst de zware F95 die tot Truck van het Jaar 1988 werd uitgeroepen.

Goede vooruitzichten

De vooruitzichten voor DAF zijn goed. Door de aanhoudende groei in Europa en de ontwikkelingen rond Europa 1992 biedt de markt voor bedrijfswagens goede perspectieven. Met de volledige productielijn moet DAF daarbij in staat worden geacht de lijn van de afgelopen jaren van een groeiend marktaandeel te kunnen vasthouden. De fusie met Leyland biedt synergievoordelen in de uitwisseling van 'know how' en de marketing van elkaars modellen. Door dit laatste zal het marktaandeel van de inmiddels sterk verbeterde bestelwagens fors kunnen toenemen. Daarnaast kan de in Engeland ruimschoots aanwezige productiecapaciteit efficiënt worden benut. De productie van de lichtere modellen kan men hierdoor overbrengen naar Leyland, waardoor men zich in Eindhoven meer op de zwaardere modellen en vooral op de F95 kan concentreren. Daarbij kunnen dank zij de afgelopen jaren verrichte investeringen, die een flexibel gebruik van het productieapparaat mogelijk maken, de marges aanzienlijk stijgen. Op deze wijze streeft het bestuur van DAF ernaar het bedrijfsresultaat, dat in 1988 nog 3,7% van de omzet bedroeg, te laten groeien tot 5 à 6% van de omzet in de eerste helft van de jaren negentig. Voor de ontwikkeling van de netto winst is daarbij van belang dat DAF over enorme fiscaal compensabele verliezen beschikt.

Op 24 mei zal de definitieve introductieprijs worden bekendgemaakt, die zoals gemeld zal liggen tussen de f 42 en f 47. Dan ook zal de inschrijving van start gaan. Gaan we af op de eerste koersen die in de grijze markt tot stand kwamen, waar reeds een niveau van f 54 is bereikt, dan mag gerekend worden op een overweldigende belangstelling. Een ding is zeker, wanneer op 5 juni de eerste beursnotering plaatsvindt zullen de beurzen van Amsterdam en Londen een waardevolle beleggingskandidaat aan de fondsenlijst hebben toegevoegd.

Kerncijfers DAF, 1986-1988 (x f 1 mln.)

	1986	1987	1988
Netto omzet	2.337	3.776	5.201
Bedrijfsresultaat	91	106	193
Cash flow	119	187	299
Netto winst	34	63	147
<i>Cijfers per aandeel in gulden</i>			
Netto winst	1,98	2,22	5,17
Dividend	-	-	-
Eigen vermogen	26,41	34,18	41,07
<i>Ratio's in %</i>			
Rentabiliteit eigen vermogen	7,6	7,8	13,7
Eigen/totaal vermogen	25	32	34
<i>Ramingen 1989-1990 in gulden</i>			
		1989	1990
Winst per aandeel		6,40	7,25
Dividend		2,50	2,85