

HENDRIK OUDE
NIJHUIS KIJKT NET
ALS WARREN
BUFFETT GRAAG
NAAR DE VOLGENDE
WAARDERINGS-
MAATSTAVEN:



>RETURN ON INVESTED CAPITAL (ROIC)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door het geïnvesteerde kapitaal. De ROIC geeft aan in welke mate een bedrijf uitblinkt in het verdienen van geld. Bedrijven met een hoge ROIC hebben vaak een duurzaam concurrentievoordeel.



>EARNINGS YIELD (EY)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door de beurswaarde waarbij een correctie is aangebracht voor eventuele schulden en cash. Omdat gerekend wordt met het bedrijfsresultaat en gecorrigeerd wordt voor de balanspositie is de Earnings Yield een betere maatstaf om de waardering van verschillende aandelen met elkaar te vergelijken dan de meer bekende koers-winstverhouding.

SALMAR

Noorse zalmkweker is een vrij smakelijke belegging

SalMar ASA (ticker Oslo Børs: SALM) behoort tot de grootste en efficiëntste zalmproducenten ter wereld. Dit Noorse bedrijf bestrijkt de hele waardeketen — van de kweek tot verwerking en verkoop — en hanteert een sterke focus op kostenbeheersing en innovatie. Dankzij schaalgrootte, strategische licenties en initiatieven zoals het Salmon Living Lab onderscheidt SalMar zich in een markt die sterk afhankelijk is van schommelende zalm prijzen.

Wanneer de zalmen een bepaalde grootte hebben bereikt, worden ze in zee in een drijvende constructie met netten verder gekweekt tot volwassen zalmen. De zalm wordt vervolgens, vers, gerookt of bevroren, en al dan niet in individuele porties verpakt, verkocht aan supermarktketens, distributeurs en de verwerkende industrie.

Zalm wordt vanwege de geografische omstandigheden vooral gekweekt in Noorwegen en Chili. SalMar behoort tot de grootste zalmproducenten wereldwijd. De activiteiten bevinden zich hoofdzakelijk in Noorwegen (met name in het

midden en noorden van het land), maar SalMar heeft daarnaast kwekerijen in Schotland en IJsland. Afgelopen boekjaar verkocht het bedrijf voor 26,4 miljard Noorse kronen aan zalm, oftewel ongeveer 2,2 miljard euro.

EFFICIËNTE PRODUCTIE

Dankzij schaalgrootte en strakke kostenbeheersing geldt SalMar als een van de meest efficiënte producenten in een markt waar de prijs wordt bepaald door wereldwijde vraag en aanbod. Het bedrijf beschikt over waardevolle licenties voor zalmkweek op zee, wat mede de overnamestrategie verklaart. Met Ocean Farm 1 en Arctic

Offshore Farming heeft SalMar twee offshore-locaties, die minder last hebben van kustgebonden ziektes.

De beurswaarde bedraagt circa 60,6 miljard Noorse kronen (ruim 5,1 miljard euro). Daarmee komt SalMar in aanmerking voor de hoofdingex van de Noorse beurs, de OBX. In 2024 lag de *Return on Invested Capital* (zie kader) op ruim 16 procent. De kaspositie bedraagt 338 miljoen Noorse kronen, bij een nettoschuld van 22 miljard Noorse kronen, grotendeels voortkomend uit eerdere acquisities.

SalMar heeft een operationele winstmarge van 20 procent, aanzienlijk hoger dan concur-