



vorig jaar werd zeetransporteur Dockwise ingelijfd.

In de Midkap kunnen de toegenomen omzetten van vastgoedfonds NSI (Vastned Offices), fietsenmaker Accell (Raleigh) en ingenieursbureau Arcadis, dat meerdere kleinere prooien opslokte, ook verklaard worden door overnames.

VERLIEZERS

Het grootste verlies van omzet in de hoofdindex is te vinden bij bank-verzekeraar ING. Ongeveer tweederde van de inkomsten van de bank verdampte sinds 2007. De moeilijke economie, hogere buffers en strengere eisen aan uitlenen nemen een hap uit de inkomsten, maar een belangrijkere reden voor de terugval komt uit Brussel.

De Europese Commissie eiste dat ING in ruil voor de staatsteun op grote schaal activiteiten zou verkopen in zo'n beetje elke uithoek van de wereld. De transformatie naar een kleiner ING is nog niet voltooid. ING zal op korte ter-

mijn Nationale Nederlanden naar de beurs brengen, waardoor alleen een Europese bank overblijft.

KPN is voornemens de Duitse activiteiten van de hand te doen en Corbion, destijds door het leven gaand als CSM, verkocht de bakkerij-activiteiten en zet nu in op biotechnologie.

Niet ieder bedrijf kan teruglopende verkopen verklaren door het afstoten van activiteiten. Navigatiebedrijf TomTom had last van het kwakkelende economische klimaat, maar moest voornamelijk met lede ogen toezien dat er steeds meer alternatieven kwamen voor de oorspronkelijke kastjes met zuignap. Andere activiteiten, zoals de inbouw van navigatiesystemen bij de grote automerken, konden de terugval in kastjes niet compenseren. In de laatste zes jaar halveerde de omzet nagenoeg tot 964 miljoen euro.

Ook ArcelorMittal en Aperam zagen de omzet sterk afnemen door dalende prijzen en een sterke afname van de vraag naar staal.



4 KOSTENBESPARING HELPT WINSTGEVENDHEID

De omzet mag dan het beste aangeven of klanten zitten te wachten op de producten van een bedrijf, uiteindelijk geeft de winstmarge beter aan hoeveel geld te verdelen valt onder beleggers.

De zogeheten ebitda-marge geeft een beeld van hoe winstgevend een bedrijf is (winst voor belasting, rente en afschrijven als percentage van de omzet). Welke bedrijven waren in staat om de marge te verbeteren in de laatste jaren?

WINNAARS

In het rijtje marge-kampioenen zitten drie typen bedrijven: specialisten, overnemers en kostensnijders.

De absolute winnaar is het digitaal beveiligingsbedrijf Gemalto, dat overigens in 2007 alleen nog een notering had aan de beurs van Parijs. Het bedrijf – actief in bijvoorbeeld de beveiliging van banktransacties, elektronische paspoorten voor overheden en softwarepakketten – zag de marge op-

UITEINDELIJK GEEFT DE WINSTMARGE BETER AAN HOEVEEL GELD TE VERDELEN VALT ONDER BELEGERS

lopen van 3,4 procent in 2007 naar 16,7 procent eind 2013. Volgens topman Olivier Piou zal gezien de versnelde digitalisering en de veiligheidsvraagstukken die hiermee samengaan de vraag naar de diensten van Gemalto hoog blijven.

Reed Elsevier en Wolters Kluwer, zij het in mindere mate, lieten ook stijgende marges zien, omdat zij steeds meer verschuiven van een ouderwetse uitgever naar leverancier van gespecialiseerde informatie aan bijvoorbeeld advocaten, artsen en verzekeraars. Specialisten willen nog altijd behoorlijk betalen voor betrouwbare informatie.

Topman Frans van Houten wist de marge bij Philips op te schroeven door stevig in de kosten te snijden en laagrenderende activiteiten – denk aan goedkope consumentenelektronica als headsets – van de hand te doen. De marge steeg van 11 procent in 2007 naar 14,3 procent in 2013.

Andere bedrijven op het Damrak wisten marges te verhogen met gerichte acquisities. Zo was baggeren anno 2007 goed voor 90 procent van de omzet van Boskalis. Na een reeks overnames haalt Boskalis inmiddels nog niet de helft van de omzet uit baggeren en wordt het geld verdiend met havensleepdiensten, zwaar transport en terminaldiensten. Dit lijkt voornamelijk nog een slimme strategische zet: de omzet bij baggeren staat door de slabakkende economie en felle concurrentie onder druk.

VERLIEZERS

In crisistijd is het voor beleggers uitkijken geblazen voor conjunctuurgevoelige bedrijven met hoge vaste kosten omdat de marge meteen wordt aangevreten als de omzet terugloopt. De staalindustrie kan dienen als ultiem voorbeeld.

Zo zagen ArcelorMittal en Aperam de ebitda-marge teruglopen van 18,4 procent en 19 procent in 2007 tot respectievelijk 7,4 en 5,44 procent eind vorig jaar. Ook de uitzenders zijn gevoelig voor de econo-