

wing is nu aangebroken. Een nieuwe manier van rapporteren moet beleggers beter inzicht geven in de staat van het bedrijf. SBM wil de omzet en winst die het in de boeken opneemt meer synchroon laten lopen met de echte cashinkomsten. Die grootheden liepen vaak uit de pas. Het concern nam orders al op in de omzet- en winstcijfers terwijl de eerste beelbetaling nog moest binnenkomen.

Financieel directeur Peter van Rossum lijkt beleggers hiermee ook al een inkijkje te geven in een zinnvollere dividendpolitiek waar SBM op broedt. Omzet en winst kunnen er leuk uitzien, de kas kan evengoed leeg zijn. En dat is problematisch voor dividendbetalingen.



Heineken

Minder alcohol

Slecht terrasjesweer en een beroerd consumentenvertrouwen. Als bij Heineken de cijfers tegenvallen, wijst de tandem Jean-François van Boxmeer (ceo) en financiële man René Hooft Graafland in een reflex naar externe omstandigheden.

Voorals West-Europa bleek de eerste helft van het jaar weinig dorstig. De brouwer van Heineken, Amstel, Strongbow en Sol keek in het eerste halfjaar aan tegen een stevige volumekrimp van 8 procent. Ook voor de tweede jaarhelft blijft Heineken somberen. Europa is voor de brouwer nog altijd het grootste jachtterrein, in tegenstelling tot grote concurrenten als AB InBev en SABMiller, die een behoorlijk marktaandeel hebben in opkomende markten. Daar sloeg Van Boxmeer precies een jaar geleden een grote,

KUNNEN EN WILLEN OPKOMENDE MARKTEN HUN HOGE GROEIEMPO WEER OPPAKKEN? UNILEVER LIJKT ER VERTROUWEN IN TE HEBBEN

maar dure, slag met de overname van de Singaporese brouwer Asia Pacific Breweries (APB). Vooral door APB bleef de totale omzetzijging beperkt tot 1 procent. In Azië was de volumegroei 33 procent.

Een paar weken geleden maakte topman Van Boxmeer duidelijk hoe hij de toekomst ziet. De groei in opkomende landen zal aanhouden en drankjes met minder alcohol worden belangrijker. Het tequilapils Desperados blijft populair en de nieuwste loot aan de Heineken-stam is Radler, een mix van bier en citroensap, die ook gretig aftrek vindt. Volgens Hooft Graafland heeft Heineken een "volle pijplijn" met meer innovaties.

Die zullen niet op tijd komen voor het lopende boekjaar. Heineken sprak bij de cijferpresentatie niet langer over groei, maar rekent op een nettowinst 'in lijn' met die van 2012 (1,66 miljard euro).



Shell

Tijd om te leveren

Voorspelbaar als een Zwitsers zakhorloge. Dat moest Shell worden na het reserveschandaal van een jaar of negen geleden. Een kolfje naar de hand van Shell-topman Peter Voser, die aandeelhouders lange tijd wist te behoeden voor grote verrassingen. Maar bij de presen-



tatie van de halfjaarcijfers vorige maand ging het mis. Een reeks aan teleurstellingen overschaduwde de toch niet misselijke kwartaalwinst van 4,6 miljard dollar (20 procent lager dan een jaar eerder). De koers van het aandeel Shell verloor ongewoon veel die dag, ruim 4,5 procent.

Beleggers schrokken bijvoorbeeld van het nieuws dat Shell zijn langetermijndoelstelling moest loslaten als het gaat om de olieproductie. Ook bleken de problemen in Nigeria – sabotage, ontvoeringen, milieuvuiling – dusdanig groot en hardnekkig dat vertrek uit de Niger-delta openlijk besproken wordt. Een andere tegenvaller kwam uit de Verenigde Staten. Shell heeft hier massief geïnvesteerd in schaliegas, maar het rendement van die inspanningen blijft achter bij de verwachtingen. Sterker, de schaliegas- en olieacti-

viteiten van Shell in de Verenigde Staten zijn verlieslatend en hebben zelfs voor miljardenafschrijvingen gezorgd. Natuurlijk, de lage gasprijs helpt Shell niet, maar toch staat deze kwestie model voor het probleem van Shell op dit moment. De energiegigant heeft de afgelopen jaren wereldwijd kolossale investeringen gedaan in tal van megaprojecten. Beleggers wachten nu tot die enorme investeringen zich eindelijk gaan uitbetalen. De Shell-top bereidt de markt al langere tijd voor op een periode van 'oogsten', maar zover is het nog niet in dit jaar waarin het concern voor het eerst meer aan gas dan aan olie verdient.

Die nog niet ingeloste beloftes zijn ongetwijfeld ook een reden voor het gegeven dat het aandeel Shell afgelopen jaar verder achterop is geraakt bij Amerikaanse branchegeenoten als ExxonMobil en Chevron. Ook het aandeel van

RENDEMENT EERSTE ACHT MAANDEN 2013

Unilever 1% - Shell -2% - KPN -2% - Unibail-Rodamco -2% - Corio -6% - AkzoNobel -8% - PostNL -8% - Air France-KLM