



BEDRIJFSSPECIFIEKE RISICO'S

De weg om van Philips een factor van belang te maken in de medische sector is er een van uitdagingen en risico's. Afgezien van de macro-economische risico's waarmee alle ondernemingen in meer of mindere mate te maken hebben, is het goed om rekening te houden met de volgende zaken:

> NUMMER 1

Philips zal met de verkoop van het onderdeel huishoudelijke artikelen mogelijk synergievoordelen binnen Personal Health zien wegvloeiën. Het onderdeel Personal Health profiteert van schaalgroottes, waardoor het bedrijf onderhandelingskracht heeft bij het inkopen van onderdelen en materialen bij leveranciers en het verkopen van producten aan klanten (bijvoorbeeld Amazon of Bol.com). Daarnaast is er waarschijnlijk ook meer onderhandelingsruimte bij het inkopen van advertenties en reclamezendtijd indien het onderdeel groter is. Er is een kans dat Philips schaalvoordelen verliest bij de verkoop de divisie van huishoudelijke artikelen.

> NUMMER 2

Het trackrecord van Philips op het vlak van overnames is niet bepaald vlekkeloos. Zo deed het concern veel overnames op het hoogtepunt van de markt in de jaren 2007 en 2008, denk aan ademhalingsapparatenproducent Respironics (overnamesom: 4 miljard euro) en lichtbedrijf Genlyte (1,8 miljard euro), waarop al snel afgeschreven moest worden. Sindsdien heeft het bedrijf enkele selectieve overnames gedaan. De grootste recente overname betreft de verlieslatende Amerikaanse specialist op het terrein van beeldgestuurde therapie Spectranetics voor 1,9 miljard euro. Hoewel het bedrijf nog verlieslatend is, verwacht Van Houten dat hij de nieuwe aanwinst snel winstgevend kan maken.

Welke uitdagingen moet het Philips-management aangaan om die verwachting waar te maken? Een kort overzicht per divisie.

'ECHT' MEDISCHE TAK: AANHAKEN BIJ WINSTGEVENDHEID CONCURRENTIE

Een steeds groter deel van de omzet en winst zal de komende jaren komen van het onderdeel Diagnosis & Treatment (44 procent van de omzet, 13 procent marge). Philips concurreert met deze medische tak met het Amerikaanse General Electric en het Duitse Siemens Healthineers in de markt voor ziekenhuisapparatuur, zoals MRI- en CT-scanners. Dit onderdeel probeert de relatie met klanten – ziekenhuizen – te verstevigen door niet alleen machines te verkopen, maar ook meer ondersteuning op de lange termijn te bieden in de vorm van software en mankracht. Zo sloot Philips vorig jaar een strategisch samenwerkingsverband met een van de grootste ziekenhuizen in Duitsland waarin het voor een periode van tien jaar meer dan

tweehonderd diagnostische systemen zal vernieuwen.

Het doel van dit soort samenwerkingsverbanden is om de productiviteit op te krikken en de kosten te verlagen. Dit soort langjarige samenwerkingsverbanden levert Philips niet alleen meer terugkerende omzet op, maar werpt ook barrières op voor concurrenten – het zorgt dan ook voor hogere overstapdrempels. Meer innige klantrelaties kunnen op termijn het rendement van de divisie opkrikken.

Momenteel blijft Philips op dit gebied achter bij concurrenten General Electric en Siemens Healthineers. Philips kan minder dan deze concurrenten profiteren van schaalgroottes, maar ziet nog ruimte voor verdere margeverbeteringen. Dat zal wel moeten, want het gat is aanzienlijk. Waar General Electric Healthcare en Siemens Healthineers vorig jaar een aangepaste winstmarge boekten van respectievelijk 20 en 17 procent bleef deze bij Philips Diagnosis & Treatment steken op 13 procent.

CONNECTED CARE: TEGENSLAG IS NIET STRUCTUREEL

Het onderdeel Connected Care (24 procent van de omzet, 13 procent marge), dat onder meer slaap- en ademhalingsapparatuur maakt voor patiënten met slaapapneu en de longziekte COPD, had afgelopen jaar te kampen met tegenslagen. Een voorbeeld daarvan zijn de importtarieven die vanuit de VS worden opgelegd.

Onderliggend zijn de vooruitzichten echter gunstig. Ruwweg een kwart van de mensen in de leeftijdsgroep 30 tot 70 jaar kampt bijvoorbeeld met slaapapneu. Momenteel zit ongeveer 80 procent van de mensen in de Verenigde Staten met slaapapneu zonder diagnose en behandeling, en dan wordt deze kwaal in de Verenigde Staten ten opzichte van de rest van de wereld nog relatief veel behandeld.

De markt voor slaap- en ademhalingsapparatuur is daarnaast zo goed als een duopolie, waar Philips en het Amerikaanse ResMed de markt verdelen – beide hebben een



Philips heeft de afgelopen jaren enkele aankopen gedaan waardoor de balans verder is opgerekt, het bedrijf leunt echter niet zwaar op schulden. De nettoschuld van 4 miljard euro past 1,1 keer in het aangepaste bedrijfsresultaat (EBITDA). Met de verwachte kasgeneratie zal de nettoschuld daarnaast in snel tempo slinken. Het bedrijf heeft een rating van A-, Baa1 en BBB+ bij respectievelijk de kredietbureaus Fitch, Moody's, en Standard & Poor's. Hiermee valt de schuld van Philips binnen de veiliger geachte 'investment grade'-categorie.



De omzet van Philips is de laatste vijf jaar met 1 procent per jaar gedaald. Philips groeide echter onderliggend, dus zonder rekening te houden overnames en desinvesteringen, met ongeveer 4 procent per jaar (zogenoemde 'comparable growth'). Topman Van Houten verwacht momenteel dat de organische groei tussen de 4 en 6 procent zal liggen. Dat is in lijn met de analistenconsensus. Tijdens de beleggersdag op 13 mei zal Philips analisten bijpraten over de verwachtingen op de middellange termijn.

