



## TIEN JAAR BEURS

**Reed Elsevier** 79 procent rendement, waarvan 73 procent door dividendbetaling.

**Wolters Kluwer** 77 procent rendement, waarvan 58 procent door dividenuitkeringen.

## WINSTGEVENDHEID

**Reed Elsevier** is winstgevender dan Wolters Kluwer. De winstmarge loopt al vijf jaar gestaag op richting 31 procent vorig jaar.

**Wolters Kluwer** De operationele marges zijn grilliger, maar de 25 procent marge van vorig jaar is een stuk meer dan in voorgaande jaren.



## SCHULDEN

**Reed Elsevier** Langetermijnschuld ten opzichte van het balanstotaal is 29 procent. De netto rentelasten passen 8,5 keer in de operationele winst, waardoor Reed de lasten kan dragen. Desondanks geen al te hoge rating bij S&P: BBB+, met een stabiele outlook.

**Wolters Kluwer** Hier ligt de schuld hoger: 49 procent van het balanstotaal. De netto rentelasten ten opzichte van het operationele resultaat liggen dan ook lager op 7,3. Ook aan Wolters geeft S&P een BBB+ rating, maar een negatieve outlook.

## KRACHT

**Reed Elsevier** Het organiseren van vakbeurzen, goed voor 14 procent van de omzet, groeit sterk: onderliggend groeide het onderdeel in 2012 met 7 procent, bijna drie keer zoveel als de rest van het concern.

**Wolters Kluwer** Terugkerende inkomsten uit abonnementen lopen al enkele jaren langzaam op, waardoor kasstromen stabiel worden. Het percentage terugkerende inkomsten is nu ruim 74.

## ACHILLESHIEL

**Reed Elsevier** Verdienmodel bij de uitgifte van academische artikelen onder druk. Een Britse hoogleraar riep vorig jaar collega's op niet meer te publiceren of te redigeren voor tijdschriften van Reed Elsevier.

**Wolters Kluwer** Het grootste onderdeel Legal, dat juridische informatie levert, heeft het moeilijk omdat meer dan de helft van de omzet uit Europa komt. Zonder overnames daalde de omzet met 2 procent.

## DIVIDEND

**Reed Elsevier** keerde over 2012 47 eurocent uit (4 procent), voor 2013 kan dat 49 eurocent (4,2 procent) zijn volgens analisten. Daarnaast wil Reed dit jaar opnieuw aandelen inkopen: voor ruim 400 miljoen euro.

**Wolters Kluwer** Stijgend dividend sinds 2005. Vorig jaar 69 eurocent (4,5 procent), over 2013 verwachten analisten 72 eurocent (4,7 procent). Het aandeleninkoopprogramma wordt niet doorgezet in 2013.



## WAARDERING

**Reed Elsevier** Beleggers betalen 11,7 keer de verwachte winst voor 2013 en 10,5 keer die van 2015. Ten opzichte van 2012 mikken analisten op een winst per aandeel groei in drie jaar van 17 procent.

**Wolters Kluwer** Beleggers betalen tien keer de door analisten verwachte winst voor 2013 en negen keer die van 2015. Ten opzichte van 2012 verwachten analisten een groei van de winst per aandeel in drie jaar van 8 procent.

## CONCLUSIE

Bij **Wolters Kluwer** komt een veel groter deel van de omzet uit de moeilijke Europese markt, waardoor de groei bij het concern lager is. **Reed Elsevier** wilde af van het onderdeel dat vakbeurzen organiseert. Dat dit uiteindelijk niet is doorgezet, blijkt nu goed nieuws. De divisie zorgt voor hogere groei bij Reed. Analisten denken dat zowel winst als dividend bij Reed Elsevier de komende drie jaar twee maal harder zal stijgen dan die van Wolters Kluwer.

 Reed Elsevier

**Aandeel te koop in Amsterdam, Londen en New York**

 Wolters Kluwer

**Aandeel te koop in Amsterdam**