



ter Crispin Davis tot stand gekomen, maar niet geheel voltooid. Veel vertraging in de strategiewijziging werd opgelopen door een tijdrovende integratie van de Amerikaanse studieboekenuitgever Harcourt, een bedrijf dat eind 2006, zes jaar na acquisitie, weer werd afgestoten.

NIET WEZENLIJK GEGROEID

Tijdens het jarenlange transformatieproces is de omzet van Reed Elsevier niet wezenlijk gegroeid. Over 2008 zal naar verwachting een omzet zijn behaald van 6,7 miljard euro, gelijk aan die van 2007 en alleen te danken aan Choicepoint, waarvan de resultaten waarschijnlijk vanaf september 2008 zullen zijn geconsolideerd. Daarmee wijkt de omzet niet veel af van de 6,2 miljard euro die al in 2000 werd behaald. De transformatie heeft daarentegen wel goed uitgewerkt op de winstgevendheid. De ebit zal in 2008 weer voor het eerst sinds 2002 boven de 20

procent zijn uitgekomen. In de moeilijke jaren 1999 t/m 2003 was deze marge tot ver onder de 10 procent gedoken.

In de eerste helft van 2008 kon elk van de drie divisies de al hoge marge nog wat verder verbeteren ten opzichte van dezelfde periode van 2007. Elsevier, waar de wetenschappelijke bladen en de publicaties voor de gezondheidszorg zijn ondergebracht, zag de marge stijgen van 28,3 tot 30,6 procent. Bij LexisNexis verbeterde de marge van 23,0 tot 23,6 procent en bij Reed Exhibitions ging deze van 31,8 naar 34,0 procent. Zelfs Reed Business Information, waarvan de verkoop dus vooralsnog mislukte, wist de marge iets te verbeteren van 12,5 tot 12,8 procent.

De winstgevendheid, zoals gereflecteerd in de operationele marges, vormt het belangrijkste focuspunt aangezien de financiële rapportage tamelijk duister is als gevolg van het naast elkaar bestaan van de

Engelse plc en een Nederlandse nv. In het afgelopen jaar zijn de cijfers nog minder toegankelijk geworden nu het Britse pond en de euro zich mede als gevolg van de financiële crisis zo verschillend hebben ontwikkeld. Deed het pond begin 2008 nog 1,30 ten opzichte van de euro, eind van het jaar waren beide valuta hard op weg naar een-op-eenpariteit.

De cijfers over de eerste helft van 2008 tonen in Britse ponden een heel andere bedrijfsontwikkeling dan in euro's. Voor de plc, dus in ponden, laat de omzet een stijging zien van 10 procent, maar bij de nv, in euro's, een daling van 4 procent. De gerapporteerde winst steeg in ponden met 13 procent maar in daalde in euro's met 7 procent. De werkelijke gang van zaken zal vermoedelijk wel ergens in het midden liggen. Worden valutakoersen constant verondersteld, dan is er sprake van een omzetgroei van 5 procent.

De gerapporteerde winst is de officiële maatstaf maar is verder nauwelijks maatgevend. Reed Elsevier bedient zich van een aangepast winstbegrip. Slechts wie bereid is het ideële wereldbeeld van Reed Elsevier te volgen, waarin geen plaats is voor valutaontwikkelingen, amortisatie en bijzondere baten en kosten, zal het winstgroei cijfer van 35 procent over de eerste zes maanden zeker aanspreken.

CONSEQUENTE STRATEGIE

Meer nog dan Reed Elsevier heeft Wolters Kluwer onder de disciplinerende leiding van Nancy McKinstry de laatste jaren consequent vastgehouden aan de gekozen strategie. Na het afscheid van de educatieve uitgeverij, die in maart 2007 aan Bridgepoint werd verkocht voor de zeer goede prijs van 774 miljoen euro, is hier de transformatie