

maar we verkopen wel meer licenties. En je kunt volstaan met een veel kleinere organisatie. Zo kun je je eigen marge goed op peil houden en bespaar je de klant geld, terwijl de kwaliteit zeker zo goed is. Wij verkopen efficiency, wij verkopen informatie. En dat is juist nu belangrijk, je moet snel weten waar het goed gaat, waar slecht, waar moet je misschien investeringen terugbrengen, waar moet je je kosten terugbrengen?"

En hoe doe je dat dan?

"Unit4 Agresso levert aan dienstverlennende organisaties, dat betekent over het algemeen dat de kosten uit mensen bestaan. Dan kun je kijken naar wie je meest productieve mensen zijn en aan welke activiteit je geld verdient. Al die informatie is van levensbelang, juist als je in een downturn zit."

U wilt in twee tot vier jaar naar een ebitda van 20 procent. Is dat nog steeds haalbaar?

"In het derde kwartaal was de ebitda 17,1 procent. Wij gaan er nog steeds van uit dat we het kunnen halen. Wel is het, gezien de huidige economische omstandigheden, een beetje 'ijs en weder dienende'. De voorspellingen zijn gedaan voor de bankencrisis. Ik ga geen uitspraken doen over toekomstverwachtingen. Dat er genoeg mogelijkheden zijn om kosten te besparen, heeft natuurlijk ook te maken met de acquisitie van Coda. Daarin zit synergie die voor een deel is gerealiseerd en voor een deel nog niet."

Hoe presteert Coda eigenlijk?

"Coda doet het goed. We zijn content met de acquisitie. Nee, ik ga niet in op de financiële resultaten. De voorspellingen die we vooraf gedaan hebben, zijn zeker uitgekomen. Coda presteert ten minste conform verwachting. De maximale kostenbesparingen realiseren we in 2010. De operationele integratie van Coda is achter de rug. De bulk van de voordelen zit in het onderzoek- en ontwikkelingstraject. Op veel plaatsen werden soortgelijke dingen gedaan. Die hoeft je nu nog maar één keer te doen. In 2010 hebben we dat bereikt en zitten we richting die 20 procent marge."

Het eigen vermogen is door Coda verminderd, niet zo mooi in deze tijd...

"Ja, we zijn zuinig op dit moment. We hebben een eigen vermogen van 170 miljoen euro. Maar het is duidelijk dat dit het minst



MARK VAN DEN BRINK

gelukkige moment is om met veel vreemd vermogen te zitten. Voor de overname waren we cash-positief. Nee, we hoeven in 2009 of 2010 niet te herfinancieren. En we hebben de voorwaarden geoptimaliseerd. In die periode kon je goed onderhandelen over de voorwaarden, over de convenanten met de banken, over het rentepercentage. We betalen 85 basispunten boven euribor, daar kom je nu niet meer aan. Ik heb zelfs wel eens een lening gezien van 700 punten boven het euribortarief. Dat was een bedrijf met een hoog risico."

De euribor is drastisch gedaald. Betaalt u nu minder rente?

"We hebben de rente gehedged, uit oogpunt van risicobeperking. Achteraf hadden we dat misschien niet moeten doen. Maar goed, misschien gaat de rente weer omhoog en dan ben je er blij mee. We betalen nu een iets hoger bedrag aan rente. We zijn een deel van het voordeel kwijt, het was niet voor 100 procent gehedged. Het is de verzekering premie. Als je je auto niet in de kreukels rijdt, heb je je verzekering premie ook voor niks betaald."

Rente valt niet te voorspellen, die vergelijking gaat dus mank...

"De overname dateert van januari 2008, precies een jaar geleden. De renteprojecties die we toen van alle banken kregen wezen

op een stijgende rente. Ach, het is altijd makkelijk om te zeggen: natuurlijk kon dat allemaal niet goed gaan, natuurlijk zouden we op een gegeven moment een bankencrisis krijgen. Maar ook de mensen die dat dachten, konden niet bepalen of het nu was of over tien of twintig jaar."

Unit4 wordt niet hoog gewaardeerd met een koers-winstverhouding 5...

"Onze alltime high hadden we in 2000, toen was de koers 43 euro met een kw van 60. Onze alltime low was in 2003, toen was de koers én de kw 2,5 of zo. We hebben elk jaar onze winstgevendheid verbeterd. En we hadden nul schuld op de balans. Maar op de Nasdaq, waar veel technologiefondsen staan, was zo'n lage waardering geen uitzondering."

Met zo'n lage koers-winstverhouding bent u misschien een lekker hapje?

"Dat kun je nooit helemaal uitsluiten. Het is niet wat we nastreven. We denken dat er mooie mogelijkheden zijn om zelfstandig verder te groeien. In de marktsegmenten waar we nu zitten zijn we nummer vier in Europa en nummer zes in de wereld. Dat betekent dat we al een redelijke marktpositie hebben, al zijn we absoluut gezien nog niet zo groot. Maar een marktkapitalisatie van 211 miljoen is voor een aantal partijen goed te overzien."

Vindt u dat de waardering recht doet aan de prestaties?

"In het huidige sentiment is de waardering laag van alles wat relatief klein is. We moeten de storm gewoon even uitzitten. Een koersdaling van 18 naar 8 geldt voor bijna iedereen, dus ik weet niet of we daarover moeten klagen. Op dit moment moeten we ons concentreren op de business en de continuïteit van het bedrijf waarborgen."

Voor het personeel is een lage beurskoers demotiverend...

"Ik heb zelf nog een procentje of 7. Er zijn ook mensen met opties. We hebben het eerder gezien, van 2000 tot 2003, een jarenlange daling. In die tijd waren er in het bedrijf nogal wat mensen met opties. Dat werkt inderdaad demotiverend. Die mensen konden er niks aan doen, ze werkten zich drie slagen in de rondte, maar dat deed er niet toe. Als je een grote hoeveelheid opties uitgeeft, gaan mensen daar nou veel harder door lopen? Ik geloof het niet." ■