

AMX IN 2008*

	Nettowinst (€ mln)		Vrije kasstroom (€ mln)		Omzet (€ mln)		Solvabiliteit		Nettoschuld (€ mln)		Dividend (€)	
	2008	mutatie	2008	mutatie	2008	mutatie	2008	mutatie	2007	2008	2008	mutatie
Aalberts Industries	93,8	-21,8%	107	17,7%	1.751	2,8%	34,5%	-3,1%pnt	388	665	0,28	-12,5%
AMG	1,8	-67,0%	-18	-189,3%	1.086	37,2%	22,5%	-4,9%pnt	-27	59	--	--
Arcadis	57,3	4,4%	54	-9,9%	1.740	15,2%	20,8%	-0,8%pnt	134	164	0,45	9,8%
ASM International	18,4	-69,8%	101	74,3%	747	-21,8%	41,4%	3,5%pnt	-120	-110	0,00	-100,0%
Binckbank	33,1	3,1%	--	--	96	240,2%	18,5%	1,6%pnt	--	--	0,41	41,4%
Crucell	14,6	-134,0%	-13	395,3%	267	31,1%	71,3%	0,2%pnt	-51	-109	--	--
CSM	90,0	60,4%	45	-14,9%	2.599	4,6%	44,7%	-2,1%pnt	456	528	0,88	0,0%
Draka	70,6	-24,9%	57	61,4%	2.707	-3,9%	28,1%	4,5%pnt	537	513	0,00	-100,0%
Imtech	183,8	24,8%	72	-58,7%	3.859	15,3%	16,1%	-3,4%pnt	92	456	0,59	25,5%
Logica	37,2	-69,9%	263	157,0%	3.430	51,9%	49,6%	1,0%pnt	193	1.552	0,03	-32,7%
Nutreco	116,9	-3,1%	39	-16,6%	4.943	22,9%	30,6%	-2,0%pnt	290	367	1,43	-12,8%
Océ	3,8	-95,2%	-18	-113,9%	2.909	-6,1%	26,7%	-1,9%pnt	433	532	0,15	-76,6%
OPG	-127,5	-233,8%	72	-32,7%	2.730	10,2%	33,9%	-15,4%pnt	154	253	0,30	-44,4%
Ordina	-81,1	-366,8%	-26	-173,7%	696	4,7%	35,5%	-12,4%pnt	57	81	0,00	-100,0%
Prologis European Prop.	-577,9	-437,3%	261	-6,9%	293	-5,0%	37,5%	-12,3%pnt	1.289	1.294	0,57	-34,5%
Smit Internationale	107,8	2,1%	-12	25,0%	708	28,4%	47,5%	0,6%pnt	109	313	3,00	0,0%
SNS Reaal	-498,0	-206,4%	--	--	3.836	14,3%	3,9%	--	--	--	0,41	-50,0%
Ten Cate	51,0	9,7%	19	-180,8%	1.033	16,5%	41,8%	-1,2%pnt	230	330	0,85	6,3%
USG People	16,9	-87,9%	240	50,6%	4.025	3,5%	34,1%	-0,9%pnt	569	551	0,58	-28,4%
VastNed Retail	-51,1	-120,9%	117	11,4%	132	9,5%	53,6%	-2,9%pnt	716	791	3,85	0,0%
Vopak	229,7	16,0%	-103	19,8%	924	8,3%	38,3%	-2,9%pnt	536	923	1,10	15,8%
Wavin	32,1	-65,5%	182	70,7%	1.581	-2,3%	24,3%	-0,5%pnt	519	452	0,16	-65,2%
Wessanen	34,5	-40,0%	3	-390,0%	1.603	1,5%	39,9%	-5,0%pnt	124	196	0,40	-38,5%
Totaal	-142,2	-105,7%	1.441	-0,2%	43.696	10,6%			6.627	9.800		

* Eurocommercial Properties niet opgenomen ivm gebroken boekjaar en Heijmans heeft publicatie jaarcijfers uitgesteld tot 29 april

Bij financials rentebaten ipv opbrengsten en geen kasstroom ivm afwijkend bedrijfsmodel; bij vastgoedfondsen de netto huuropbrengsten ipv de vrije kasstroom
AMG obv euro/dollarkoersen ultimo 2007 en 2008 en Logica obv euro/pondkoersen ultimo 2007 en 2008

(-50,1 procentpunt) en Heineken (-24,7 procentpunt) liep de solvabiliteit het hardst terug door de dure overnames van respectievelijk Tele Atlas en Scottish & Newcastle te financieren met vreemd vermogen.

Een andere methode om de financiële stootkracht van een onderneming te beoordelen is de nettoschuldpositie: de rentedragende schulden verminderd met het kasgeld. De bedrijven met een negatieve nettoschuldpositie hebben meer geld op de bank staan dan dat ze aan schulden hebben. Dit is bijvoorbeeld het geval bij het recessiegevoelige ASML, dat met een nettoschuldpositie van -448 euro en een solva-

biliteit van 52,5 procent de verslechtering van de vrije kasstroom (-72%) voorlopig het hoofd kan bieden. Telecombedrijf KPN heeft daarentegen een sterke kasstroom van 2,1 miljard euro, maar een lage solvabiliteit van 15,7 procent en een nettoschuldpositie van bijna 11 miljard euro.

Banken bepalen de solvabiliteit van bedrijven door te kijken hoe vaak de vrije kasstroom in de nettoschuld gaat. Dan valt op dat het geplaagde TomTom zijn schuldenlast in slechts 3,4 jaar tot nul zou kunnen reduceren, terwijl Heineken dat op de beurs beter is blijven liggen, daar ruim tien jaar over zou doen. In de veronderstelling van

een gelijkblijvende kasstroom, maar dat is in deze moeilijke tijden niet erg waarschijnlijk. De manier om de vrije kasstroom op peil te houden is natuurlijk het uitstellen van investeringen. En dat gebeurt dan ook op grote schaal.

De sterk cyclische bedrijven met een zwakke balans staan er het slechtst voor. Het is dan ook niet verwonderlijk dat AMG, Wavin en Bam het afgelopen jaar keihard zijn afgestraft op de beurs. Maar deze bedrijven zullen onder andere dankzij de scherpe balans het hardst profiteren als de economie weer uit het dal krabbelt. Mits zij natuurlijk de crisis kunnen overleven.