



## BRUNEL

Opvallend om een vermeend cyclisch bedrijf als Brunel bij de winnaars te zien. Het gaat hier dan ook om een zeer gespecialiseerd detachingsbedrijf dat ingenieurs, ICT- en financieel specialisten plaatst.

Brunel leunt voor bijna tweederde van de omzet op de energiemarkt. Daarmee lift de uitzender mee op het defensieve karakter van deze sector.

Verder komt ongeveer 18 procent van de omzet uit Duitsland, waar het met de plaatsing van engineers dubbelcijferige marges weet te behalen.

Hoewel de winstontwikkeling de afgelopen jaren toch wel volatiel is geweest, heeft Brunel zich vanwege een ijzersterke balans een zeer goede dividendbetaler getoond. Ruim de helft van het totaal rendement op Brunel komt dan ook voort uit de jaarlijkse uitkering.

## TWEE VERLIEZERS UITGELICHT

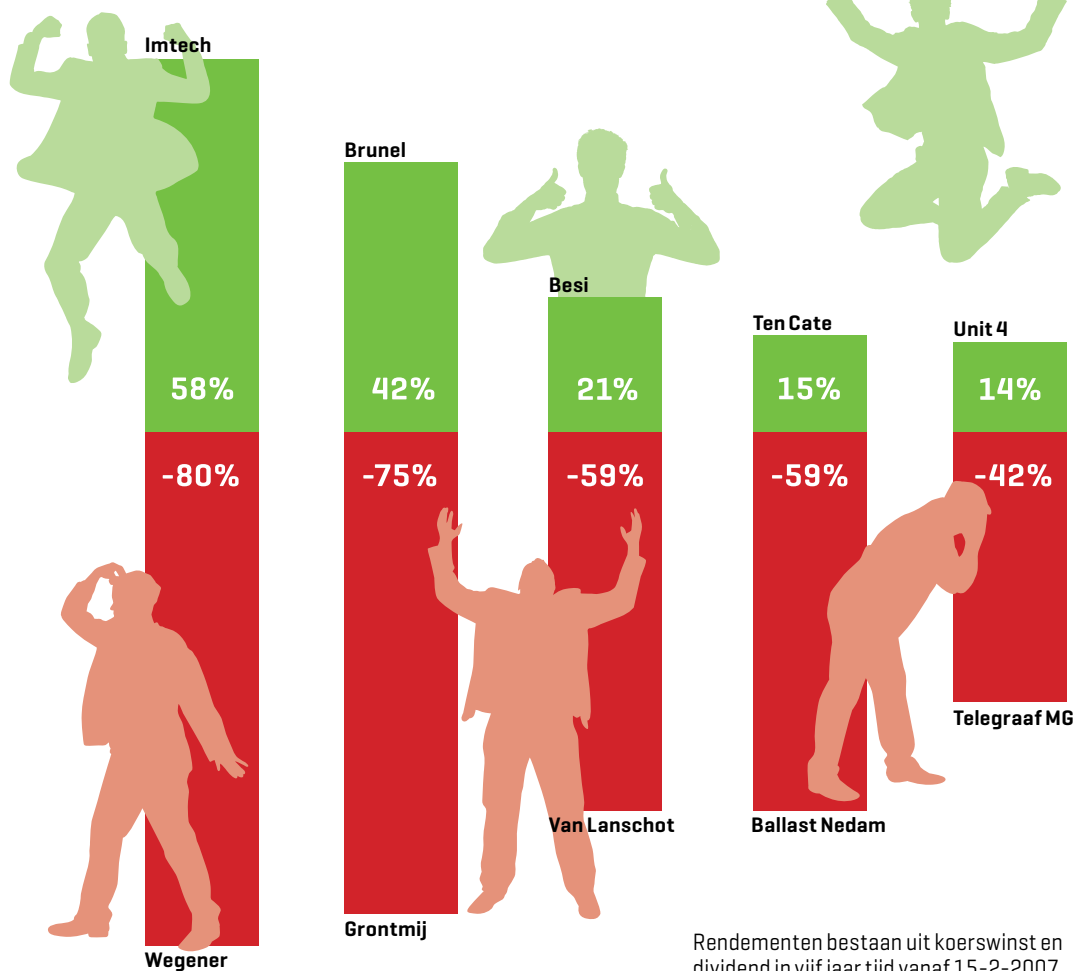
Met een halvering van de koers en een uiterst mager dividend is de Telegraaf Media Groep (TMG) één van de slechtst renderende aandelen uit de AScX van vijf jaar geleden is.

De problemen bij TMG zullen bekend zijn: afnemende oplages van gedrukte kranten en teruglopende advertentie-inkomsten. Het bedrijf heeft de slag van de 'oude economie' naar internet gemist en moet nu alle zeilen bijzetten om niet helemaal het onderspit te delven.

TMG kan worden verweten dat het te laat gereageerd heeft op de veranderende bedrijfsomgeving. Het gevolg van een té

logge en té bureaucratische omgeving. Eind 2010 kocht TMG social media-site Hyves, maar de concurrentie die het nu ondervindt van Facebook is niet mals. De nieuwe topman Herman van Campenhout lanceerde onlangs een strategie die TMG een inhaalslag moet bezorgen met internetdiensten. Nu nog wordt zeventig procent van de omzet uit gedrukte media gehaald, maar in 2016 moet de helft van de

## De winnaars en verliezers onder de smallcaps van 2007



Rendementen bestaan uit koerswinst en dividend in vijf jaar tijd vanaf 15-2-2007

# -32%

**De AscX-index verloor in vijf jaar bijna een derde van zijn waarde. Maar de verschillen in prestaties van de afzonderlijke aandelen is groot.**

omzet en tweederde van het resultaat uit andere media, lees internet, komen. De operationele marge zou daardoor omhoog kunnen van 10-15 procent. De kosten gaan wel voor de baat. Dit jaar wacht beleggers nog een daling van het bedrijfsresultaat met 20 procent. Beleggers geloven er nog weinig van, want de beurskoers reageert nauwelijks op de nieuwe plannen.

## BALLAST NEDAM

Ook het kleine bouwbedrijf Ballast Nedam heeft beleggers weinig plezier gebracht afgelopen vijf jaar, hoewel het bedrijf nog gunstig afsteekt bij grote broers BAM en Heijmans. Deze twee moesten beide een claimmissie doen en zagen hun beurswaarde met respectievelijk 80

en 93 procent verschrompelen.

Onder leiding van de in 2007 aangetreden Theo Bruininckx heeft Ballast Nedam de resultaten de laatste jaren fors zien terugvallen. De malaise in de Nederlandse woningbouw en de zwakke inframarkten spelen de onderneming parten en drukten de operationele marge naar nog maar 1 procent.

Voor nieuw elan probeert de bouwer zich te richten op nichemarkten als offshore windmolens en energiecentrales. Maar grote winstspelingen zijn voorlopig niet te verwachten van bouwbedrijven. Daarvoor is de markt gewoon te slecht.

*De auteur heeft aandelen Imtech in bezit.*