



publiceerde derdekwaartaalcijfers wijzen op het passeren van de bodem. Daarvoor moet soms wel een beetje gezocht worden en alleen de onderliggende gegevens bieden zicht op een herstel.

#### CONSUMENTENBESTEDINGEN TREKKEN AAN

Uit de cijfers valt op te maken dat de bestedingen van consumenten zich in de afgelopen drie maanden herstelden. Binnen de diverse subsectoren is deze trend echter evengoed waar te nemen. Zo noteerden voedingsmiddelenproducenten in het derde kwartaal op het eerste gezicht een verslechtering in de omzetontwikkeling. Producenten en verkopers van duurzame consumentenproducten zagen daarentegen de verkopen wel verbeteren. Hoewel drie van de vier bedrijven die actief zijn op de markt voor duurzame consumptiegoederen in het derde kwartaal nog steeds een lagere omzet rapporteerden ten opzichte van vorig jaar, was de daling minder dramatisch dan over de volledige negen maanden van dit jaar.

Ondertussen lijken de ondernemingen steeds beter te zijn ingesteld op lagere omzetten. Doorgevoerde kostenbesparingen zorgden ervoor dat de winstgevendheid over het algemeen verbeterde. Alle bedrijven die marges bekendmaakten, hebben het op dit punt de afgelopen drie maanden beter gedaan dan over de eerste negen maanden van het jaar. Vooral Philips en CSM lijken op de goede weg. Philips wist de brutomarge in het derde kwartaal met 4,97 procentpunt te verhogen van 30,2 naar 35,2 procent. Over de eerste negen maanden was de marge slechts 1,75 procentpunt hoger. Ook CSM wist in het derde kwartaal de marge sterk te verbeteren. De ebitamarge steeg van 4,2 procent naar 7,5 procent,

een stijging van 3,3 procentpunten. Over de afgelopen drie kwartalen bedroeg die stijging nog maar 0,5 procentpunt. Hoewel niet ieder bedrijf de winstgevendheid even sterk wist te verbeteren wijst de trend op het tot staan brengen van een verdere verslechtering van de marges.

#### DUURZAME CONSUMPTIE ONDERUIT

De bedrijven die het gevoeligst zijn voor een achteruitgang in economische activiteit zijn producenten en in mindere mate verkopers van duurzame consumptiegoederen. Zo boekten Hunter Douglas en Philips over de eerste negen maanden van dit jaar forse omzetzakkingen van 25, respectievelijk 15 procent.

Het persbericht bij de derdekwaartaalcijfers van Hunter Douglas meldt dat de consumentenvraag in de belangrijkste markten zwak blijft. De omzet daalde daardoor met 19 procent. Een forse daling, maar wel minder sterk dan over de volledige negen maanden van dit jaar. Ook de volumeontwikkeling verbeterde in de afgelopen drie maanden. Toch blijft Hunter Douglas zijn activiteiten aanpassen aan de aanhoudend moeilijke economische condities. Dit houdt in dat het kosten blijft besparen tot de Amerikaanse huizenmarkt zich stabiliseert en consumenten weer meer geld gaan uitgeven aan hun huis.

Ook Philips boekte een lagere omzet, maar de omzetzakking lijkt in het derde kwartaal te zijn afgeremd. Bovendien sorteren doorgevoerde crisismaatregelen in hoog tempo effect.

De retailers van duurzame consumptiegoederen, Beter Bed en Macintosh, hebben zich goed aangepast aan de neergaande conjunctuur. Beter Bed realiseerde de ge-

middelde kostenbesparing per winkel van 5 procent. Daarnaast werd na drie kwartalen van omzetverlies nu weer een omzetzakking genoteerd. Hoewel de omzet van de vergelijkbare winkels nog wel daalde. Deze daling was echter met 3,1 procent minder groot dan in voorgaande kwartalen. Beter Bed blijft winkels openen en onrendabele vestigingen sluiten. Daarmee houdt de onderneming een goed oog op zowel de winstgevendheid als toekomstige groei.

Macintosh kampte wel met een omzetzakking in het derde kwartaal, maar dat kwam vooral door de slechte maanden juli en augustus. September stemde juist weer licht optimistisch. Hoewel Macintosh alleen omzetcijfers publiceerde viel in het persbericht te lezen: "Ondanks een hoger bedrijfsresultaat in september en lagere kwartaalkosten kon het effect van de lagere omzet op de brutomarge in juli en augustus niet worden gecompenseerd. Hierdoor kwam het bedrijfsresultaat in het derde kwartaal per saldo lager uit dan in 2008." Een zwak sentiment was mede de oorzaak van de matige prestaties in de zomermaanden. Maar september biedt hoop voor de omzet- en margeontwikkeling en de eerste weken van september verliepen bovendien in lijn met vorig jaar. De bodem lijkt ook hier gepasseerd en door kostenbesparingen kan de winstgevendheid gewaarborgd worden. Een verder omzetherstel zal waarschijnlijk zelfs leiden tot een snelle winststijging.

#### VOEDSELPRODUCENTEN STABIELER

Producten van voedingsmiddelen bieden beleggers een veilige haven in economisch gure tijden. De omzetten zouden redelijk stabiel moeten blijven, omdat mensen blijven eten. Opvallend is echter dat juist deze