

DERDE KWARTAAL 2009

Fonds	Omzet*			Marge			Nettowinst*		
	3Q08	3Q09	%	3Q08	3Q09	%***	3Q08	3Q09	%
Beter Bed	90	92	2,2%	53,9%	54,2%	0,3%	4,3	5,8	34,5%
Hunter Douglas**	749	607	-18,9%	41,9%	41,1%	-0,8%	31,1	34,4	10,6%
Macintosh	300	281	-6,3%	-	-	-	-	-	-
Philips	6.334	5.621	-11,3%	30,2%	35,2%	5,0%	58,0	176,0	203,4%
CSM	640	635	-0,8%	4,2%	7,5%	3,3%	24,4	47,6	95,1%
Heineken	4.235	4.070	-3,9%	-	-	-	-	-	-
Unilever	10.427	10.201	-2,2%	16,1%	16,8%	0,7%	1711,0	1117,0	-34,7%
Wessanen	179	171	-4,5%	9,6%	2,9%	-6,7%	11,8	-20,1	-270,3%

*in miljoenen en geschoond voor buitengewone posten **in US dollars ***in procentpunten

EERSTE NEGEN MAANDEN 2009

Fonds	Omzet*			Marge			Nettowinst*		
	t/m 3Q08	t/m 3Q09	%	t/m 3Q08	t/m 3Q09	%***	t/m 3Q08	t/m 3Q09	%
Beter Bed	265	260	-2,1%	53,9%	53,9%	0,0%	15,0	12,0	-19,7%
Hunter Douglas**	2.318	1.735	-25,1%	41,5%	40,3%	-1,2%	69,3	39,6	-42,9%
Macintosh	845	818	-3,2%	-	-	-	-	-	-
Philips	18.762	15.926	-15,1%	32,2%	34,0%	1,8%	1.087,0	164,0	-84,9%
CSM	1.887	1.918	1,7%	5,1%	5,6%	0,5%	82,8	108,3	30,8%
Heineken	10.646	11.217	5,4%	-	-	-	-	-	-
Unilever	30.372	30.164	-0,7%	15,4%	15,4%	-0,1%	4.096,0	2.753,0	-32,8%
Wessanen	548	534	-2,6%	6,8%	-0,1%	-6,9%	26,0	-108,0	-515,4%

*in miljoenen en geschoond voor buitengewone posten **in US dollars ***in procentpunten

sector in het derde kwartaal een verslechtering van de omzetontwikkeling laat zien. Onderliggend valt desondanks ook hier een sprankje hoop te ontdekken.

CSM zag in het afgelopen kwartaal de volumes stabiliseren. Daarbij zorgde strikte controle van de kosten voor herstellende marges. De onderneming stelt dan ook zich succesvol aangepast te hebben aan de recessie. Daarbij blijft de producent van bakkerij-ingredienten investeren in marketing en innovatie. De resultaten van deze inspanningen worden steeds meer zichtbaar en de onderneming durft dan ook een voorspelling te doen voor het vierde en tevens belangrijkste kwartaal. De ebita zal in het laatste kwartaal hoger zijn dan vorig jaar en over het hele jaar zal de winstgevendheid met 10 tot 15 procent stijgen. Maar dat is wel afhankelijk van het gedrag van de consument rond de feestdagen, want dat kan nog roet in het eten gooien.

Heineken heeft aanzienlijk meer moeite om de volumes op peil te houden. De consument laat liever het dure premiumbier staan en kiest voor een goedkoper alternatief. Heineken moet het voor de winstgevendheid dan ook hebben van kostenbesparingen. Dat gaat het bedrijf zo goed af dat de winstverwachting voor het hele jaar kon worden verhoogd van hoge enkelcijferige tot lage dubbelcijferige groei. De

bierbrouwer snijdt zeer actief in de kosten, onder meer door het sluiten van brouwerijen. Maar ook personeelsreducties, minder energie- en waterkosten en meer efficiëntie bij marketinginspanningen droegen bij aan de kostenverlagingen.

Als een van de weinige boekte Unilever in zowel omzet als winst vooruitgang. Maar daarvoor moet wel naar de onderliggende cijfers gekeken worden. De totale omzet en winst lieten namelijk een daling zien. De groei van de onderliggende omzet trok in het derde kwartaal aan. Gecombineerd met een flink hogere marge leverde dat uiteindelijk een mooie set met resultaten op. De onderneming richtte zich daarvoor net als veel andere bedrijven op kostenbeheersing. Unilever verhoogde echter ook het budget voor advertentie en promoties met 130 basispunten. Tot slot werden de activiteiten versterkt met de aankoop van de persoonlijke-verzorgingsdivisie van Sara Lee.

Wessanen onderscheidt zich in negatieve zin van de andere drie bedrijven en heeft naast de economische tegenwind zo zijn eigen problemen. Jarenlang zijn moeilijke beslissingen vooruitgeschoven en daarvoor moet men nu op de blaren zitten. Op een ongunstig moment moeten bedrijfsactiviteiten verkocht worden, verslechterden de resultaten en werd de onderneming niet tijdig aangepast aan de veranderende om-

geving. Sterker nog: "Door alle strategische processen blijven de vennootschappelijke kosten betrekkelijk hoog." Niets kostenbesparingen! Dit zal in het vierde kwartaal zelfs resulteren in een verlies.

SECTOR DOORSTAAT CRISIS MET VERVE

De Nederlandse bedrijven in de consumentensector doorstaan de crisis over het algemeen met verve. De meeste bedrijven zijn tijdig gestart met het snijden in de kosten en de resultaten daarvan werden duidelijk in het derde kwartaal. De omzetontwikkeling duidt daarnaast op het passeren van de bodem. De bedrijven die succesvol zijn geweest met kostenbesparingen kunnen bij aantrekkende volumes en omzetten een sterk winstherstel laten zien.

Er ligt echter wel een aantal gevaren op de loer. Een herstel in de consumentenbestedingen is nog zeer fragiel. In de Verenigde Staten zijn ze voornamelijk afhankelijk geweest van de stimuleringsmaatregelen, terwijl in Nederland een oplopende werkloosheid roet in het eten kan gooien.

Tot slot kunnen bedrijven op korte termijn profiteren van kostenbesparingen, maar uiteindelijk mogen die niet ten koste gaan van toekomstige groei. Beleggers doen er daarom goed aan in de gaten te houden of er naast aandacht voor huidige winstgevendheid ook oog is voor de toekomst. Dat kan bijvoorbeeld blijken uit investeringen in marketing, innovatie, nieuwe markten of overnames. ■

RECTIFICATIE

Tot onze spijt is in *Effect 22* in het artikel *Brokeronderzoek Beleggingsfondsen* een fout geslopen. In de tekst wordt het volgende gesteld: "De kosten om de onderzoeksportefeuille aan te kopen bedragen bij Alex 245 euro en bij Rabobank maar liefst 270 euro. En daarmee zijn zij veruit het duurste." Alex brengt echter geen 245 euro in rekening maar 171,50 euro, zo blijkt ook uit de bijbehorende tabel. Daarmee zijn de kosten van Alex in lijn met de goedkopere aanbieders.

Verder is uit nader onderzoek gebleken dat Lynx en Today's geen handelsmogelijkheden aanbieden in beleggingsfondsen met een notering aan Euronext Amsterdam. Dit in tegenstelling tot hetgeen in eerste instantie werd gemeld. Daarentegen is het wel mogelijk om te handelen in Exchange Traded Funds (ETF's) of trackers die aan de Amsterdamse beurs genoteerd staan.