

AEX IN 2009*

	Nettowinst (€mln)		Vrije kasstroom (€mln)		Omzet (€mln)		Solvabiliteit		Nettoschuld (€mln)		Dividend (€)	
	2009	mutatie	2009	mutatie	2009	mutatie	2009	mutatie	2009	mutatie	2009	mutatie
Aegon	204	118,9%	-	-	7.422	-29,5%	6,3%	1,5%pnt	-	-	0,00	-100,0%
Ahold	894	-17,4%	1.122	55,2%	27.925	8,9%	39,0%	4,5%pnt	-935	-55,1%	0,23	27,8%
AkzoNobel	355	134,0%	879	490,7%	13.893	-9,9%	43,7%	1,5%pnt	1.744	-16,3%	1,35	-25,0%
Arcelor	82	-98,8%	3.132	-52,0%	45.465	-49,2%	51,2%	6,7%pnt	13.130	-30,8%	0,52	-2,4%
ASML	-81	-121,5%	-21	-110,3%	1.596	-46,0%	50,3%	-1,9%pnt	-369	-17,6%	0,20	0,0%
Bam	31	-80,9%	330	554,8%	8.353	-5,5%	12,9%	0,2%pnt	1.388	-6,2%	0,10	-80,0%
Boskalis	228	-8,5%	256	30,1%	2.183	-0,6%	46,5%	12,8%pnt	904	-29,1%	1,19	0,0%
Corio	-133	44,7%	337	-2,6%	391	7,2%	54,4%	0,4%pnt	2.265	-7,5%	2,65	0,4%
DSM	337	-41,6%	903	119,7%	7.732	-14,8%	52,1%	3,5%pnt	1.195	-17,6%	1,20	0,0%
Elsevier	442	-25,3%	1.398	0,5%	6.800	1,2%	15,5%	7,9%pnt	4.448	-25,1%	0,40	0,0%
Fugro	273	-5,7%	80	9,8%	2.053	-4,7%	50,7%	6,6%pnt	359	16,4%	1,50	0,0%
Heineken	1.142	229,1%	2.252	148,0%	14.701	2,7%	28,0%	4,9%pnt	8.026	-13,3%	0,65	4,8%
ING	-935	-28,3%	-	-	48.193	-18,7%	3,4%	1,2%pnt	-	-	0,00	-100,0%
KPN	2.175	62,7%	2.009	-4,6%	13.509	-7,5%	15,5%	-0,2%pnt	10.681	-1,5%	0,69	15,0%
Philips	424	560,9%	863	11,6%	23.189	-12,1%	48,0%	-0,9%pnt	-119	-121,0%	0,70	0,0%
Randstad	68	267,4%	694	3,9%	12.399	-11,7%	38,6%	7,2%pnt	1.015	-38,1%	0,00	0,0%
SBM Offshore	161	-1,5%	-134	55,6%	2.065	-5,7%	39,0%	10,4%pnt	1.022	-2,5%	0,47	-29,7%
Shell	8.881	-53,1%	-2.640	-137,3%	194.252	-40,8%	47,3%	1,6%pnt	17.676	205,6%	1,17	2,4%
TNT	289	-48,4%	931	-24,8%	10.278	-6,4%	27,0%	2,6%pnt	1.015	-24,7%	0,53	-25,4%
TomTom	86	109,9%	287	-8,6%	1.480	-11,6%	37,9%	19,3%pnt	421	-60,6%	0,00	0,0%
Unibail	-1.567	-39,4%	1.257	3,5%	1.473	3,5%	54,8%	-2,0%pnt	6.778	-15,2%	8,00	6,7%
Unilever	3.659	-30,8%	4.516	62,9%	39.823	-1,7%	33,9%	5,2%pnt	6.357	-20,7%	0,77	0,0%
Wereldhave	-102	-1262,5%	143	-4,0%	212	0,5%	64,9%	-1,0%pnt	693	-3,1%	4,65	0,0%
Wolters Kluwer	110	-65,1%	404	2,3%	3.425	1,5%	22,4%	-0,3%pnt	2.008	-10,8%	0,66	1,5%
Totaal	17.022	-46,6%	18.998	-29,7%	488.811	-29,2%	36,8%	3,8%pnt	79.702	-4,5%	27,6	-5,4%
excl. Shell&Arcelor	8.059	30,4%	18.505	38,1%	249.094	-8,7%	35,7%	3,8%pnt	48.896	-16,7%	25,9	-5,7%

*Exclusief Air France/KLM in verband met gebroken boekjaar. Bij financials rentebaten ipv omzet en geen kasstroom ivm afwijkend bedrijfsmodel; bij vastgoedfondsen netto huuropbrengsten ipv de vrije kasstroom. Arcelor Mittal, Shell en SBM Offshore obv euro/dollarkoersen ultimo 2008 en 2009

schouwing laten, neemt de vrije kasstroom van de AEX-bedrijven met bijna 40 procent toe tot 18,5 miljard euro. Bij de AMX-bedrijven stijgt de vrije kasstroom met ruim 40 procent nog ietsje harder.

De ondanks de teruggelopen omzetten toegenomen kasstromen laten zien dat ondernemingen snel doorhadden hoe ernstig de crisis was. Ze namen vier maatregelen. Vrijwel alle bedrijven probeerden het werkkapitaal efficiënter te beheren – lees: minder voorraden aan te houden en rekeningen later te betalen. Ten tweede ontsloegen bedrijven als bijvoorbeeld DSM, AkzoNobel en TNT vaste medewerkers om de loonlijst te verkorten. Ten derde schaften bedrijven minder machines aan om meer vrije kasstroom over te houden. Dit was bijvoorbeeld

het geval bij Heineken, CSM en ASML. Ten vierde beknibbelen bijvoorbeeld Philips en Heineken op investeringen in onderzoek en ontwikkeling en marketing.

Hoewel deze reacties adequaat zijn om de crisis te doorstaan, bieden zij natuurlijk geen structurele oplossingen. Het verminderen van investeringen in werkkapitaal is een eenmalig trucje: voorraden kunnen niet naar nul en rekeningen moeten (ooit) betaald worden. Snijden in het personeelsbestand is eenvoudig als er nog genoeg overtollig 'vet' in de organisatie zit. Maar hoe makkelijk is dit nog bij een algestroomlijnde organisatie zonder de prijs te betalen als herstel optreedt.

Wie minder investeert in kapitaalgoederen, loopt het gevaar in de toekomst

dure herstellinvesteringen te moeten doen. Korten op R&D en marketing is helemaal gevaarlijk, omdat het de kern van de business raakt. Uiteindelijk is een klant uitsluitend en alleen bereid om een product af te nemen omdat het beter is dan dat van de concurrent (lees: R&D) of omdat hij dat denkt (lees: marketing).

MEER VLEES

Dat ondernemingen op cash stuurden zal niet verbazen. De risicobereidheid van bankiers bereikte in de eerste helft van 2009 het absolute nulpunt. Veel bedrijven kwamen in de knel met hun bankafspraken en moesten onder druk van banken aandelen bijdrukken of onderdelen afstoten om hun kapitaalpositie te versterken.