

17 procent. HP is in deze activiteit de onweersproken wereldmarktleider en weet deze marge goed te verdedigen. Terwijl de omzet van deze divisie in 2009 behoorlijk onder druk kwam te staan en printers bijna gratis werden weggegeven, slaagde HP erin de prijzen voor toners op hun hoge niveau te handhaven. Het gevolg was dat de marge in 2009 nog aanzienlijk verbeterde.

Anders ligt het bij de HP Personal Systems Group, waarin de eigen Pavilion-pc's en de uit de Compaq-acquisitie verworven modellen zoals de Presario zijn ondergebracht. Deze groep kreeg het in 2009 het hardst te verduren met een omzetzak van 20 procent waarbij de al dunne marge nog verder daalde van 5,6 tot 4,7 procent. Hoewel in het lopende boekjaar de verkoopvolumes alweer flink zijn aangetrokken, zit er nog weinig opwaartse beweging in de marge. Het is dit onderdeel van HP, goed voor 33 procent van de concernomzet, dat bij beleggers de grootste scepsis oproept. Op dit punt deelt HP het lot met Dell.

#### HARDER GERAAKT

Diversificatie naar diensten met een hogere marge is voor Dell zo mogelijk nog belangrijker dan voor HP. Dell is na HP en het Taiwanese Acer Inc. nu nog de derde pc-fabrikant ter wereld, maar waarschijnlijk zal het binnenkort ook Lenovo Group, de Chinese fabrikant die in 2005 de pc-activiteiten van IBM kocht, voor zich moeten dulden. Niettemin maakte de verkoop van hardware in 2008 en 2009 nog respectievelijk 85 en 83 procent van de omzet uit. Dat maakte Dell aanmerkelijk gevoeliger dan HP voor uitstel van vervangingsinvesteringen door het bedrijfsleven gedurende de recessie. Anders dan HP zag Dell in 2008 (boekjaar 2009 volgens Dell's tijdrekening) de winst met 18 procent dalen over een stagnerende omzet van 61 miljard dollar. De terugval in 2009 was echter heel wat dramatischer. De omzet klapte in met 13 procent en de winst daalde nog eens met 42 procent.

Dell was altijd huiverig voor grote acquisities maar heeft, te beginnen met DealLogic, uiteindelijk ook zijn toevlucht moeten nemen tot een overnamestrategie om de gewenste transformatie tot stand te brengen. Terwijl HP zich in 2008 ontfemde over EDS, kocht Dell september vorig jaar Perot Systems, evenals EDS een bedrijf uit de stal van de voormalige Amerikaanse presidentskandidaat Ross Perot. Voor een bedrag van 3,9 miljard dollar, met een overnamepremie van 68 procent, betaalde Dell 31 keer



de jaarwinst. Een kostbare overname, want HP had voor EDS nog kunnen volstaan met 14 keer de winst.

Of de prijs reëel is zal pas blijken na 2012. Vanaf dat jaar moet het bedrijf volgens de door Dell afgegeven indicaties gaan bijdragen aan de winst per aandeel. Met een omzet in 2008 van 2,8 miljard dollar is Perot Systems nog maar een middelgrote ict-dienstverlener die zijn plaats onder de zon moet zien te handhaven tussen giganten als HP en IBM.

## BELEGGERS HOEVEN DE KOOPWOEDE VAN DELL EN HP NIET TE VOLGEN

Perot Systems opereert echter in een interessante niche met automatiseringsdiensten voor de Amerikaanse gezondheidszorg. De groeivoorzichten zijn uitstekend nu Obama's plannen voor hervorming van het ziektekostenstelsel door het Congres

zijn gesluisd. Er komt veel overheidsgeld beschikbaar, onder andere voor de ontwikkeling van elektronische patiëntendossiers. Volgens marktonderzoeker IDC zullen de bestedingen aan ict in de sector de komende drie jaar met 25 procent toenemen tot 13 miljard dollar in 2013. Verwacht mag ook worden dat Perot Systems, dat nu nog 85 procent van de omzet in de Verenigde Staten behaalt, onder Dell's vleugels meer vaart achter internationalisatie zal kunnen zetten.

In de eerste helft van het lopende boekjaar per 31 juli heeft Dell heel behoorlijk gepresteerd. De omzet steeg met 21 procent tot 30,4 miljard dollar. Vooral de omzet naar China, India, Rusland en Brazilië ontwikkelde zich met een omzetgroei van ruim 50 procent voorspoedig. Deze vier BRIC-landen tekenden voor 12 procent van de totale omzet. De omzet in servers en netwerkapparatuur steeg met 35 procent. Het volume opslagproducten van EqualLogic steeg met 63 procent. Hoezeer de prijserosie nog huishoudt blijkt echter goed uit het feit dat in geld uitgedrukt EqualLogic's omzet met slechts 13 procent steeg. Prijserosie over de gehele productlijn van Dell blijft een probleem, wat zich in de eerste zes maanden vertaalde in een nog steeds veel te lage marge van 4,2 procent. Dat neemt niet weg dat de ontwikkeling per saldo bemoedigend is en dat Dell dit jaar althans in omzet gere-