



*consensus

begon de grote investeringen in de infrastructuur bij BPO weer af te bouwen en onderdelen in de etalage te zetten. BPO had Ordina minder conjunctuurgevoelig moeten maken, maar heeft het bedrijf aan de rand van de afgrond gebracht. De koers daalde zelfs tot onder de 3 euro. Terug bij af naar begin deze eeuw, toen de koers in 2003 een dieptepunt bereikte van 2,16 euro.

OMVANGRIJKE HERFINANCIERING

Per 1 april 2009 verkocht Ordina de resterende BPO-activiteiten aan Centric. Dat ging gepaard met een forse afboeking van 72,5 miljoen en een verlies van 34 miljoen. Niet veel later volgde een omvangrijke emissie van dik 20 miljoen, waarmee het aantal uitstaande aandelen met bijna een vijfde werd uitgebreid. Tevens werd een grote ach-

tergestelde lening van 27,5 miljoen euro afgesloten bij ING en Delta Lloyd met een rentepercentage van liefst 13,5 procent. Vanaf dit jaar mag Ordina tot aflossing overgaan. De rente en aflossing kunnen naar keuze in aandelen met 6 procent korting dan wel in contanten worden voldaan. Met de banken is Ordina overeengekomen dat het telkens bij hen aandelen kan plaatsen. Tot op heden heeft Ordina daar al drie keer gebruik van gemaakt, waardoor in totaal 2,4 miljoen aandelen zijn uitgegeven. Hierdoor blijft de cash in de onderneming, maar verwatert het aandeel geleidelijk. Een zwaktebod. Op basis van de huidige beurswaarde van circa 180 miljoen zal alleen al de aflossing tot een potentiële verwatering van circa 15 procent leiden. Den Hartog maakt het allemaal niet meer mee. Hij heeft na elf jaar als cfo te hebben gediend eind vorig jaar de onderneming verlaten.

Aan het slechte nieuws kwam geen eind. Afgelopen december blijkt Ordina achter het net te vissen bij een grote it-opdracht

van ING. De bank besluit de systeemintegratie met een waarde van circa 20 miljoen euro toe te kennen aan nichespeler Topicus, eigendom van onder andere twee voormalige Ordina-directeuren. Enkele maanden daarvoor had ING Kasteel op het matje geroepen, omdat de bank twijfel had over de toekomst van Ordina. Door het niet toekennen van de opdracht geeft ING blijk over dikke Chinese muren te beschikken. Via de achtergestelde lening zit het immers zwaar in Ordina.

Ordina heeft over het afgelopen jaar voor voortgezette activiteiten een bedrijfsresultaat voor afschrijvingen en amortisatie (ebitda) behaald van 18,1 miljoen euro, tegen nog 40,4 miljoen euro over 2009. Op een omzet van 436 miljoen euro (2009: 513 miljoen) geeft dat een marge van 4,2 procent. Onder aan de streep is een nettoverlies geleden van 7,0 miljoen euro (2009: 0,2 miljoen euro). De nettoschuld is uitgekomen op 43,3 miljoen euro, wat hoger dan de 37,7 miljoen van een jaar geleden. De verhouding nettoschuld/ebitda komt daarmee uit op 2,4.

Kasteel kan het niet laten en toont zich weer eens positief. Het is voor Ordina te hopen dat de recentelijk opgaande lijn van de markt doorzet, want anders schiet het bedrijf alsnog door bankconvenanten heen. De banken eisen een maximale nettoschuld/ebitda van 3,25. Voorlopig lijkt de onderneming veilig en de balans afdoende sterk. Toch zou het voor het veel geplaagde Ordina wellicht beter zijn als het wordt overgenomen. Kasteel kan dan alsnog tot de top gaan behoren. Alleen is de vraag of hij dat net zo zal vieren als het kampioenschap. Tot op heden hebben zich echter geen geïnteresseerden gemeld. ■

WATER AAN DE LIPPEN

Als dochter van het Franse gelijknamige moederbedrijf is Ordina al sinds 1973 actief in Nederland. De bedrijfsnaam zal zijn afgeleid van het Franse woord voor computer: 'ordinateur'. Dankzij een managementbuy-out zijn de Nederlandse activiteiten sinds 1985 zelfstandig. Per 1987 staat Ordina genoteerd aan de Nederlandse beurs. In de goede jaren eind vorige eeuw en begin deze eeuw wist het concern uit Nieuwegein flink marktaandeel te winnen, waardoor het zich tot de grootste ict-dienstverleners mocht gaan rekenen. Eind jaren negentig investeerde het bedrijfsleven massaal in informatietechnologie. De opkomst van de Enterprise Resource Planning (ERP)-systemen, die de efficiency van bedrijven sterk verhogen, de toename van het internetgebruik, de millenniumwisseling en de invoering van de euro joegen de investeringen in ict verder aan. Medio 2001 kenterde de markt echter, vooral door de inzakkende wereldeconomie. Ordina profiteerde aanvankelijk, maar het water staat nu aan de lippen.