

DRIE KANTTEKENINGEN BIJ DE TURNAROUNDS VAN TAVARES

Het is moeilijk iets af te dingen op de prestaties van Tavares bij PSA. Maar er zijn wel kanttekeningen te maken bij zijn twee turnarounds.

> KANTTEKENING 1: EENMALIGE LASTEN HAKKEN IN WINST

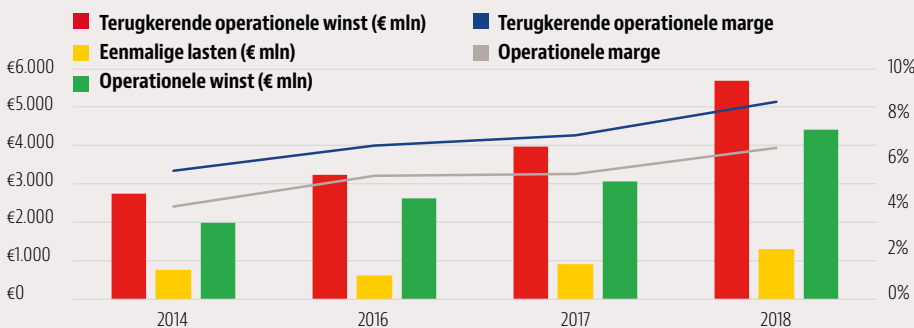
Peugeot legt veel nadruk op de zogenoemde terugkerende operationele winst. Bij dit winstbegrip worden eenmalige lasten buiten beschouwing gelaten. En die zijn stevig omdat PSA een permanent reorganisatieproject is.

Zo bedroegen de zogeheten eenmalige lasten 1,3 miljard euro in 2018. Wordt deze last meegenomen in het winstcijfer, dan bedraagt de marge opeens niet 7,7 procent, maar 5,9 procent. Daar

hoeft Tavares zich nog steeds niet voor te schamen, maar de Portugees is niet meer het beste jongetje van de klas.

Tavares liet bij de halfjaarcijferpresentatie nog weten dat het onvermijdelijk lijkt dat reorganisatielasten verder zullen oplopen vanwege strenge uitstoot-eisen uit Brussel. Doordat PSA (nog) weinig verdient op elektrische auto's lijken nieuwe kostenbesparingen onvermijdelijk.

VIER JAAR PSA



> KANTTEKENING 2: EEN ANDER LICHT OP DE TURNAROUND VAN OPEL

Misschien is de overname van Opel voor 2,2 miljard euro in 2017 wel het grootste wapenfeit van Tavares. Analisten zetten destijds vraagtekens bij de deal, onder meer omdat de vorige eigenaar General Motors bijna twintig jaar achter elkaar verliezen had geboekt op het Duitse onderdeel (in totaal 19 miljard dollar).

Tavares maakte indruk met een snel akkoord met de machtige Duitse bonden waardoor de loonkosten fors omlaag konden, sneed in capaciteit en verhoogt nu de efficiency door platforms te delen. Al in het eerste volledige jaar na de overname boekte Opel een winstmarge van 4,6 procent. Maar ook hier zijn er kanttekeningen. Zo werd PSA geholpen door het feit dat er vlak na de overname

gewilde modellen op de markt kwamen. Aangezien er jaren zit tussen het ontwerp en de uiteindelijke productie van een auto kan dit succes niet op het conto van Tavares worden geschreven. Aan de kostenkant spelen ook boekhoudregels mee. In de VS moeten de (hoge) kosten voor het ontwikkelen van een auto – kort gezegd – volledig van de winst worden afgetrokken. In Europa kunnen deze kosten gedeeltelijk worden gewaardeerd als een immaterieel bezit en op de balans worden gezet. Dit voordeel komt bovenop het hardnekkige gerucht dat GM sowieso buitensporig veel R&D-kosten voor zijn Amerikaanse merken liet lopen via het onderzoekscentrum van Opel in Rüsselsheim.

> KANTTEKENING 3: BEKNIBBELEN HELPT FINANCIËLE PRESTATIES

Voor de winstgevendheid en kasstroom helpt ook mee dat PSA op het oog weinig investeert in R&D. De totale investeringen van PSA bedroegen 3,9 miljard euro oftewel iets meer dan 5 procent van de omzet. Bij het veel grotere Volkswagen staat dit percentage op 6 maar ligt het bedrag in euro's op circa 15 miljard.

De fusie met FCA zal voor meer vuurkracht zorgen, maar bij de Italianen lijkt het achter-

stallig onderhoud helemaal groot met een R&D-percentage van 3,5. Het bedrijf loopt achteraan als het gaat om energiezuinige auto's en riskeert hiervoor zelfs boetes. Door snel op de platforms van PSA over te stappen kan dit mogelijk worden voorkomen. Alles bij elkaar lijkt onvermijdelijk dat de investeringsbudgetten de komende jaren flink zullen stijgen wil de combinatie overleven in een wereld met elektrische en zelfrijdende auto's.

