



HENKELS DRIE GROOTSTE RISICO'S

RISICO 1: Klap komt bij nieuwe lockdown

Na vele winstwaarschuwingen kwam Henkel onlangs met de mededeling dat de derde kwartaalcijfers zullen meevallen. Na 9,4 procent krimp in het tweede kwartaal zullen de verkopen met 3,9 procent opveren in het derde kwartaal. "We doen het beter dan we een half jaar geleden hadden verwacht", aldus ceo Knobel. Voor het hele jaar gaat Henkel nu uit van een omzetzak van circa 1,5 procent voor de omzet.

Henkel maakt wel het voorbehoud van een volledige lockdown. Vooral Henkels lijmtak is hard geraakt in het tweede kwartaal omdat fabrieken werden stilgelegd (minus 17,4 procent). De schoonheidstak, door Henkel zelf altijd als recessieproof bestempeld omdat mensen in een economische neergang hun haren blijven verven, kreeg ook een dreun. De verkopen doken circa 13 procent in de min omdat professionele kapsalons hun deuren moesten sluiten.

Verlichting werd geboden door

de huismiddelentak, voornamelijk doordat meer reinigingsproducten werden verkocht (ruim 4 procent groei).

RISICO 2: Overnames drukken rendement

Sinds 2008 stak Henkel bij elkaar 12,5 miljard euro in acquisities. Fusies en overnames blijven een cruciaal onderdeel van de strategie, al werd extra benadrukt dat Henkel goed zal opletten niet te veel te betalen. Af te lezen aan de zachte activa op de balans – goodwill en merken verkregen uit overnames – is dat in het verleden niet echt gelukt. De post liep op van 8,6 miljard euro in 2012 tot 17,2 miljard eind vorig jaar.

Doordat winsten niet evenredig meegroeiden, kelderde Henkels ROIC van 18,7 procent tot 13,5 procent over die periode. Dat is nog altijd flink boven de kostenvoet van kapitaal van rond de 8 procent. Maar investeringen in organische groei leveren al snel een rendement op van rond de 50 procent per jaar.

Vooral de overname van Sun voor 3,2 miljard euro in 2017 is geen

onverdeeld succes. Liefst 3 miljard euro van de overnamesom voor het Amerikaanse bedrijf bestond uit goodwill en merken. Dat er nog niet is afgeboekt op de post is een raadsel.

In 2018, vlak na de overname, mislukte de invoering van een nieuw IT-systeem, waardoor supermarkten de Sun-wasmiddelen niet geleverd kregen. Net toen het vertrouwen van supermarkten langzaam begon te herstellen, haperte in het tweede kwartaal de productie door aardbevingen en covid-infecties. Bij de halfjaarcijfers sprak Knobel van "interne problemen in de VS", die inmiddels zijn opgelost. Ook gaf hij hoog op van de innovaties, zoals de Persil 4-1 discs die dankzij "een krachtige enzyme mix tot in de diepste vezels kan doordringen om vlekken te verwijderen".

Toegegeven, in een update liet Henkel weten een forse groei van 7,7 procent voor de hele huismiddelendivisie te verwachten, maar op de situatie in de VS werd niet ingegaan. Hier lijkt het verlies aan marktaandeel van de in 2017 overgenomen merken aan voornamelijk P&G te groot om weer in te kunnen lopen. Het is goed

**SINDS 2018
IS DE REK BIJ
HENKEL ER
HELEMAAL UIT**