



activistische beleggers die meer actie willen. Maar BASF loopt op kritiek vooruit om de eisen van beleggers niet te laten escaleren tot een straatgevecht.

SPAGAAT

BASF staat echter in een spagaat, want het conglomeraatmodel wordt gekoesterd. Bij BASF spreken ze van het “unieke” *Verbund*-concept. Daarmee wordt het concurrentievoordeel bedoeld dat een conglomeraat kan hebben door veel taken zelf uit te voeren en te combineren, waarmee ook uitstoot uitgespaard wordt.

Niettemin twijfelt analist Chris Counihan van de Amerikaanse zakenbank Jefferies of deze structuur nog wel goed genoeg functioneert, getuige zijn laatste notitie. Hij doelt op de structuur van de groep met *upstream* (winning van olie en gas) en *downstream* (de verfijnde chemische producten) onder één dak.

De som der delen is meer waard dan het geheel, roepen voorstanders van een opsplitsing. Volgens Counihan is de zogeheten

conglomeraatskorting hoger dan de Verbund-bonus van BASF. Hij raadt wel aan het aandeel te kopen, vanwege een opwaarts potentieel van 30 procent.

BASF heeft zichzelf organisatorisch opgedeeld in zes divisies: Chemicals, Materials, Industrial Solutions, Surface Technologies, Nutrition & Care en Agricultural Solutions. Maar feitelijk is de kerstboom aan activiteiten veel groter. UBS-analisten hebben het over grofweg tachtig bedrijfsonderdelen. Ook zij stellen de vraag of het conglomeraat van BASF niet een onsje minder mag.

Die beursgang van Wintershall Dea zou een stap in die richting zijn. BASF heeft een belang van circa 70 procent in de onderneming. Door de snel stijgende gasprijzen kan Wintershall mogelijk tegen een aantrekkelijke waardering naar de beurs, zeggen analisten.

AUTO-INDUSTRIE

In een andere divisie is ook wat gaande. BASF is een van de grootste leveranciers van chemicaliën aan de auto-indus-

trie. Het maakte vorige maand bekend zijn activiteiten voor katalysatoren onder te brengen in een apart bedrijf waarin het moederconcern miljarden euro's zal investeren voor de productie van autobatterijmaterialen.

Net als veel andere bedrijven probeert BASF op deze manier een slaatje te slaan uit de enorme interesse op de beurs voor alles wat te maken heeft met de elektrificatie van de auto-industrie. Het onderdeel gaat BASF Automotive Catalysts and Recycling heten. In de productie van elektrische auto's zijn dubbel zoveel chemische componenten nodig als in auto's met een verbrandingsmotor. De aanname is dat BASF het deel van de activiteiten op het terrein van de verbrandingsmotor wil verkopen.

De aankondiging was voor analisten verrassend, maar het logische gevolg van de nieuwe strategie. Baader Bank rekent erop dat de structuur verder wordt opgeschud. Dat kan een trigger zijn voor een herwaardering.

Een relatief nieuwe keerzijde van het conglomeraat is dat de zogeheten verticale integratie met

**BASF
VERHOOGDE
DE PRIJS VAN
PRODUCTEN
UIT DE
MATERIALEN-
DIVISIE FLINK,
CHEMISCHE
PRODUCTEN
WERDEN
DUBBEL ZO
DUUR**