

PRIJZIGE OVERNAME GEEFT AKZO 'PRICING POWER'

TEKST: JASPER JANSEN

Akzo heeft de hoofdprijs betaald voor ICI. Het concern had in het laatste kwartaal van vorig jaar last van volumedruk, maar wist dit gedeeltelijk te compenseren met hogere prijzen.

Onder aan de streep prijkt voor Akzo Nobel over 2008 een fors verlies van 1,1 miljard euro, terwijl het bedrijf in 2007 nog een winst van 595 miljoen euro boekte. De voornaamste reden: een flinke goodwillwaardering van 1,2 miljard euro op de onderdelen Decoratieve Verven en National Starch van het overgenomen ICI.

Hoewel de rationale achter de overname te begrijpen is – Akzo heeft meer focus en een dominantere marktpositie in de verfbranche – impliceert de afwaardering dat er veel is betaald voor het Britse bedrijf. De VEB gaf in de aandeelhoudersvergadering waarin de overname werd toegelicht al aan, dat met een overnamesom van 11,5 miljard euro, waarvan 4,4 miljard goodwill, een groot deel van de fraaie winst op het eer-



2007 bedroeg 4,9 procent.

Gelukkig steekt Wijers zijn kop niet in het zand en neemt hij de nodige maatregelen om de herfinanciering van de obligatie van 1 miljard euro die mei dit jaar afloopt, zo goedkoop mogelijk te realiseren. Het is dan ook niet onwaarschijnlijk dat het stopzetten van het lopende aandeleninkoopprogramma (1,6 miljard), het nog steeds beoogde synergievoordeel van 340 miljoen euro van de overname van ICI, en nieuwe ingrijpende kostenbesparingen van ten minste 100 miljoen euro zullen bijdragen aan een lagere risico-opslag op de herfinanciering van de obligatie.

VRAAGUITVAL

Het is niet toevallig dat de flinke goodwillafwaardering in het laatste kwartaal van vorig jaar plaatsvond. De conjuncturele tegenwind is extreem hard. Alle drie de divisies van Akzo – Decoratieve Verven, Industriële Verven en Speciale Chemicaliën – kampten met een sterke volumeterugval. Bij het recessiegevoelige Decoratieve Verven

der gedesinvesteerde Organon Biosciences in de zakken van ICI-aandeelhouders zou verdwijnen. De dankzij de wisseltruc sterke balans van Akzo – het concern hoefde geen vreemd vermogen aan te trekken om de overname te financieren – kan de klap van de afwaardering gelukkig redelijk opvangen.

STERKE BALANS

Toch daalt mede als gevolg van de afwaardering de solvabiliteitsratio – het eigen vermogen als percentage van het balanstotaal – van 48 procent in het derde kwartaal tot 42 procent eind 2008. Topman Hans Wijers weet uit eerste hand dat kapitaalverschaffers een lagere risicobereidheid hebben dan een jaar geleden en al helemaal niet happig zijn op zwakke balansen. Met de kerst versnelde de topman de herfinanciering van een obligatielening tegen de forse prijs van 7,8 procent rente. Ter vergelijking: het gemiddelde effectieve rentepercentage over

