

CANON BIEDT OCÉ VANGNET

TEKST: DAVID TOMIĆ

Het Japanse Canon maakt handig gebruik van Océ's kwetsbaarheid. Maar heeft Océ voor zijn aandeelhouders het maximale eruit gehaald?

De Venlose printer- en kopieer-machinefabrikant zit al jaren in de verdrukking en kon daar op eigen kracht niet uitkomen. Bestuursvoorzitter Rokus van Iperen en zijn financiële man Hans van Kerkhoven, pas sinds oktober 2008 in dienst na zijn transfer van staalbedrijf ArcelorMittal, gaven begin dit jaar voor het eerst aan dat Océ "alle mogelijkheden zal bekijken". Océ stond openlijk in de etalage.

MARGINALE SPELER

Océ speelt te midden van giganten als Ricoh, Hewlett Packard (HP) en Xerox op de wereldmarkt voor printers en kopieer-machines een marginale rol. Het Venlose concern heeft onvoldoende schaalgrootte om een vuist te kunnen maken in een competitieve en snel consoliderende markt. Op nichemarkten voor grote printers (wide format printing systems) is het relatief sterk met klanten als bouwondernemingen, architectenbureaus en de overheid.

De andere divisie (digital document systems) is daarentegen structureel een zorgenkindje. Over 2008 was deze op kleiner formaat printers gerichte tak met 1,6 miljard euro verantwoordelijk voor meer dan de helft van de groepsomzet, maar kwam niet verder dan een negatief bedrijfsresultaat (ebit) van 6 miljoen euro. Ook was het kapitaalbeslag met twee derde van het balanstotaal hoog. Deze divisie levert veel werk op, vergt een hoge investering, maar rendeert niet.

TE LAAT INGEGREPEN

De resultaten van de printerfabrikant over de afgelopen jaren leveren het beeld op van een onderneming die worstelt met zichzelf. Een stagnerende omzet, een gestaag afkal-

vend eigen vermogen en hoge kosten voor onderzoek en ontwikkeling drukten sterk op de resultaten. Tegelijkertijd stond Océ vooral synoniem voor voortdurende herstructureringen, een precaire financiële huishouding en winstwaarschuwingen.

Bij de jaarcijfers over 2008 moest Van Iperen aankondigen dat de doelstelling voor 2010 ten aanzien van het rendement op geïnvesteerd vermogen van 13 procent niet gehaald zou worden. De grote conjuncturele dip betekende de genadeklap waardoor Océ zijn lot uit handen moest geven. Het management is er niet in geslaagd een sterke, winstgevend niche speler op te bouwen en heeft het roer niet tijdig kunnen omgooien. Onder het tienjarig bewind van Van Iperen leverde Océ 57 procent van zijn beurswaarde in (AEX: -43%). In 1998 was een aandeel Océ nog 40 euro waard. Ook verdiende Océ in deze periode minder dan zijn kapitaalkosten en teerde daarmee in op het eigen vermogen.

SCHULDPOSITIE EXPLODEERDE

Een belangrijke strategiewijziging kwam in september 2005 toen Océ met de overname

van Imagistics een sprong voorwaarts wilde maken. Voor ruim 650 miljoen euro, waarvan 500 miljoen voor goodwill, software en het klantenbestand, stak het zich in de schulden om deze Amerikaanse distributeur in te lijven. Hiermee kreeg Océ een belangrijk verkoopkanaal in Noord-Amerika waarlangs behalve de zelfgemaakte printers ook die van concurrenten Konica Minolta en Fuji konden worden verkocht.

Tegelijkertijd explodeerde de nettoschuldpositie. Deze zorgde voor hogere financieringslasten die in combinatie met te leurestellende marges een knauw in de winst opleverden. Mogelijk heeft Imagistics, dat nu nog op slechts 0,3 keer de omzet wordt gewaardeerd terwijl Océ er 1,3 keer voor betaalde, het concern zelfs zwakker gemaakt. Het werd afhankelijker van minder renderende activiteiten, was financieel kwetsbaarder en liep bovendien een groter valutatarisico.

RUIMTE VOOR HOGER BOD

Canon wil nu voor 730 miljoen euro (1,5 miljard euro inclusief schulden) een jaaromzet kopen van circa 2,7 miljard dit jaar.

KERNCIJFERS OCÉ

	2005	2006	2007	2008	HY2009
omzet (€ mln)	2.677,3	3.110,0	3.098,2	2.909,0	1.333,7
nettowinst (€ mln)	79,9	57,1	78,9	3,8	1,0
dividend per aandeel	€ 0,58	€ 0,58	€ 0,64	€ 0,15	--
eigen vermogen (€ mln)	780,8	684,5	677,1	645,5	620,0
rentedragende schuld (€ mln)	227,1	533,0	599,9	611,1	552,0
balanstotaal (€ mln)	2.847,0	2.606,0	2.491,2	2.548,9	2.465,0
solvabiliteit (EV/balanstot)	27,4%	26,3%	27,2%	25,3%	25,2%
rend. eigen vermogen (ROE)	10,2%	7,8%	11,6%	0,6%	0,2%
rend. geïnvesteerd vermogen (ROCE)	8,9%	5,6%	7,3%	3,0%	3,3%