

NOG GEEN OVERTUIGENDE DOORBRAAK

De kredietcrisis en aansluitende recessie leveren een bruikbare lakmoestest op voor de bepaling van de cyclische gevoeligheid van AkzoNobel en DSM.

TEKST: JACQUES POTUIJT (FINANCIËEL CONSULTANT)



De twee toonaangevende bedrijven in de Nederlandse chemiesector hebben gedurende een lange reeks van jaren fors geherstructureerd, gedesinvesteerd en geacquireerd, alles met het doel een betere bescherming te verwerven tegen de grillige conjunctuur. Hoe hebben zij zich gehouden in de afgelopen twee jaar?

Voor AkzoNobel, dat in 2007 Organon inruilde voor ICI en nog maar net begonnen was deze branchegenoot te integreren, kwam de crisis nog minder gelegen dan voor DSM. De plotselinge vraaguitval gaf voeding aan de twijfel over de hoogte van de betaalde prijs. Goodwill ten bedrage van 9 miljard euro op een totale overnamesom van 11,6 miljard euro deed het ergste vermoeden. Inderdaad zag AkzoNobel zich genoodzaakt in 2008 een impairmentlast te nemen van 1,2 miljard euro. Samen met kostbare herstructureringsmaatregelen die de in het vooruitzicht gestelde synergieën moesten helpen realiseren, resulteerde de impairment in 2008 in een fors verlies.

Ook in 2009 speelden herstructureringsmaatregelen nog een rol, zij het in mindere mate, waardoor de winstdruk als gevolg van de normale cyclische gevoeligheid bij AkzoNobel minder goed is vast te stellen. Doordat de grote herstructureringsmaatregelen bij DSM al wat langer achter de rug zijn, is de recente ontwikkeling bij DSM wat overzichtelijker waardoor de cyclische elementen beter van de bedrijfsspecifieke ontwikkeling kunnen worden gescheiden.

ONVERSCHROKKEN IN DE TEGENWIND

Al sinds medio jaren negentig werkt DSM aan zijn transformatie van een producent van basis- en bulkchemie naar een bedrijf op het kruispunt van 'life & material sciences'. Het mag misschien wat lang duren, DSM houdt – economische tegenwind trotserend – onverschrokken vast aan de ingeslagen weg. De laatste fase, zoals uitgestippeld in het vijfjarenplan Vision 2010, loopt dit jaar af en ondanks de economische tegenwind is DSM een eind op weg de voorgenomen strategische doelstelling dit jaar te verwezenlijken.



De overname van Gist-brocades in 1998 vormde de basis voor de verschuiving van het bedrijfsmodel naar Life Sciences. In 2001 ontving DSM van het Saoedische Sabic een mooie prijs voor zijn activiteiten in de petrochemische chemie en het gebruikte de opbrengst voor de overname in 2003 van de voedingsmiddelenadditieven en vitaminen van het Zwitserse Roche. Het afgelopen jaar werd met een aardige boekwinst nog het laatste restant afgestoten van de energieactiviteiten waarvan de bulk al in 2001 aan de Nederlandse staat was verkocht.

De verkoop van de nog resterende bulkchemie heeft door de recessie wel vertraging opgelopen, maar het is nog steeds niet uitgesloten dat ook dit deel van de strategie vóór het verstrijken van Vision 2010 kan