

tureringsklus aan zou krijgen.

Maar weer werd met ijzeren discipline de integratie uitgevoerd en de nagestreefde synergie gerealiseerd. De bedrijfsprocessen van Ciba vormden voor BASF geen enkel geheim en hebben zich naadloos laten voegen in zijn volledig geïntegreerde productie, waarbij veel overbodigs kon worden geschrapt. Binnen twee jaar werden veertien fabrieken en 58 andere vestigingen gesloten.

SCHOON AAN DE HAAK

De jongste overname die na enkele maanden van onderhandelen vorige maand werd afgerond, betreft het Duitse Cognis, een fabrikant van onder andere ingrediënten voor de cosmetica-industrie en andere chemische specialiteiten. Het bedrijf maakte tot 2001 deel uit van het Henkel-concern, maar werd in dat jaar verkocht aan Goldman Sachs en private-equityinvesteerder Permira. Die twee hebben de afgelopen jaren fors in Cognis gesneden, waarbij 39 procent van het personeelsbestand werd gereduceerd. BASF heeft daarmee Cognis schoon aan de haak gekocht en behoeft zich dit keer slechts te concentreren op het invoegen van de nieuwe aanwinst in de bestaande structuur, waardoor ongetwijfeld nog vele efficiencyvoordelen te realiseren zullen zijn die voor Cognis in zelfstandige vorm onbereikbaar waren.

De overname van Cognis onderstreept het vertrouwen van BASF over de kans op voortgezet herstel van de economie. De resultaten over het eerste kwartaal waren verrassend positief, ook wanneer rekening wordt gehouden met de forse inzinking die de activiteiten in het eerste kwartaal van 2009 hadden ondergaan. De omzet steeg met 26 procent tot 15,5 miljard euro, waarbij het operationele resultaat nagenoeg verdubbelde tot bijna 2 miljard euro. Exclusief het consolidatie-effect (Ciba werd geconsolideerd per 1 april 2009) en een negatief prijs- en valuta-effect van beide 2 procent, werd een volumegroei van niet minder dan 24 procent gerealiseerd.

In vier van de zes productclusters waarin BASF zijn activiteiten heeft ondergebracht, was sprake van een gemiddelde omzetgroei van 50 procent: Basischemie (+66%), Plastics (+50%), Performance producten (+71%) en Functionele Solutions (+33%). Bij Landbouwchemicaliën (pesticiden, onkruidverdelgers) bleef de omzet onveranderd op het niveau van het eerste kwartaal van 2009, die ook toen al weinig hinder had ondervonden van de recessie. Alleen de



BASF (BAS.DE)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010T	2011T
Omzet	42.745	52.610	57.951	62.304	50.693	58.000	62.000
Ebitda	8.233	9.723	10.225	9.562	7.388	10.000	11.000
Ebit	5.830	6.750	7.316	6.463	3.677	7.250	8.500
Financieringslasten	96	-223	-381	-487	-598	-700	-800
Resultaat voor belasting	5.926	6.527	6.935	5.976	3.079	6.550	7.700
Winstbelasting	-2.812	-3.061	-2.664	-2.671	-1.424	-3.000	-3.300
Minderheidsbelang derden	-107	-251	-206	-393	-245	-300	-335
Nettowinst aandhds. (€ mln)	3.007	3.215	4.065	2.912	1.410	3.250	4.065
Ebitdamarge	19,3%	18,5%	17,6%	15,3%	14,6%	17,2%	17,7%
Ebitmarge	13,6%	12,8%	12,6%	10,4%	7,3%	12,5%	13,7%
Nettomarge	7,0%	6,1%	7,0%	4,7%	2,8%	5,6%	6,6%
EV/Balanstotaal	49,1%	41,0%	42,9%	36,8%	36,3%	37,0%	37,5%
Rendement EV	17,7%	17,8%	21,0%	15,0%	7,6%	17,0%	20,2%
Winst per aandeel	€ 2,87	€ 3,19	€ 4,16	€ 3,13	€ 1,54	€ 3,54	€ 4,45
Dividend	€ 1,00	€ 1,50	€ 1,95	€ 1,95	€ 1,70	€ 2,00	€ 2,10
Aantal uitstaande aandelen	1029	999	956	919	919	919	919
Koers ult. & 2/7/10	€ 32,36	€ 36,93	€ 50,71	€ 27,73	€ 43,46	€ 43,84	
K/W	11,3	11,6	12,2	8,9	28,2	12,3	9,7
Marktkapitalisatie (€ mrd)						40,3	