

HET ZICHT VAN TOPMANNEN IS TROEBELER DAN OOIT

De aaneenschakeling van winstwaarschuwingen doet vermoeden dat topmannen weinig grip meer hebben op de complexe buitenwereld. Houvast voor beleggers lijkt verdwenen.

TEKST: JASPER JANSEN

In de jaren zeventig vloog de koers van de Steenfabrieken NV op maandag omhoog na een heftige storm in het weekend. Misschien een tikje gechargeerd, maar ondernemingen waren klein, maakten vaak één type product dat binnen een straal van enkele honderden kilometers bij een klant werd afgezet.

Hoe anders is het anno 2011. Bedrijven zijn enorme kolossen en de buitenwereld is nu complexer en grilliger. De lijst met (onbekende) variabelen die invloed hebben op het bedrag dat onder aan de streep overblijft, lijkt oneindig. Zijn multinationals niet eigenlijk enorme 'black boxes' voor beleggers?

De topmannen van CSM, AkzoNobel, Philips, TomTom en buitenlandse ondernemingen als de Franse retailer Carrefour, het Britse Premier Foods en het Amerikaanse Hewlett Packard lijken de blackboxhypothese te ondersteunen. De bestuurders zagen ettelijke miljarden aan beurswaarde verdampen nadat zij beleggers dezer dagen waarschuwden dat financiële doelstellingen niet gehaald zouden worden.

Een flinke portie billenkoek voor bestuurders die hun verwachtingen niet kunnen waarmaken dus. Niet vreemd dat ondernemingen steeds minder scheutig zijn met het geven van doelstellingen. Als deze al gegeven worden, is de stelligheid er bovendien vaak af. Concrete prognoses ten aanzien van de omzet, winst en het bedrijfsresultaat zijn vervangen door vagere statements als "sturen op kostenbesparingen en het vergroten van marktaandeel". Weg houvast.

Kernvraag: is het zicht in de cockpit van topmannen werkelijk zo troebel, of is hun angst om verwachtingen niet waar te kunnen maken gewoon groter dan hun hoop ze te overtreffen? Een analyse van de Nederlandse winstwaarschuwingen.

DOORBEREKENPROBLEEM

Bij CSM en AkzoNobel zijn het niet eens zozeer de iets hogere grondstoffenprijzen die voor problemen zorgen, maar dat die prijzen alleen zijn door te berekenen aan hun klanten met vertraging. Tot afgelopen dinsdag hield CSM vol dat de gestegen grondstoffenprijzen het bedrijf in 2011 200 miljoen euro meer zouden kosten, maar toen kwam daar plotse-ling 40 miljoen euro bij. Klanten slikten de pogingen van topman Gerard Hoetmer om dit via prijsverhogingen te compenseren niet helemaal. De ebita zal nu in de eerste jaarhelft waarschijnlijk uitkomen op ongeveer 80 miljoen euro, tegenover 102,5 miljoen euro vorig jaar. De komende zes maanden zullen in lijn zijn met die van vorig jaar, waardoor over heel 2011 de ebita zal achterblijven bij die van vorig jaar.

Ook Hans Wijers, topman van AkzoNobel, zou klanten 7 procent meer moeten laten betalen om hogere grondstoffenprijzen te compenseren. Het lukte niet: de ver-

producent kon zijn prijzen maar 4 procent verhogen. De klanten in volwassen markten als de Verenigde Staten en Europa zijn steeds meer op zoek naar goedkopere varianten, helemaal nu de bouw- en huizenmarkten in het tweede kwartaal na een goede start weer beginnen te kwakkelan. Ondanks de ambitie om hard te groeien in opkomende economieën als China en Brazilië, waar prijsstijgingen makkelijker kunnen worden doorberekend, komt twee derde van de omzet nog altijd uit het 'oude' Europa en Noord-Amerika. Ook de zeer winstgevende chemicaliëndivisie verpeste het afscheidsfeestje van Wijers, die volgend jaar in april opstapt, aangezien onderhoudswerkzaamheden hier langer duren dan verwacht.

Terwijl CSM een lagere winst over 2011 verwacht, prognosticeert AkzoNobel dat het bedrijfsresultaat (ebitda) met 1,96 miljard euro gelijk blijft aan vorig jaar, op voorwaarde dat de economie niet verder verslechtert. Om de winst gelijk te houden is wel een omzetstijging nodig van ten minste 5 procent tot 15,5 miljard euro. De ebitdamarge zal daarmee naar verwachting 12,7 procent bedragen. En dit ligt onder de door marktvoorsers als mager bestempelde

