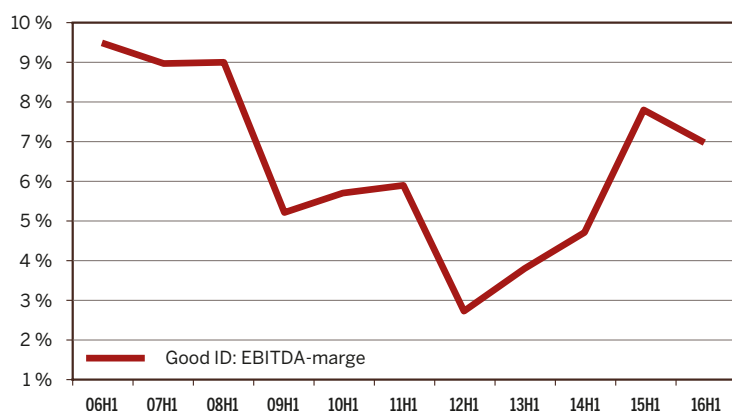


## Zetes: alles op een rijtje

**De halfjaarcijfers** van Zetes verwerken we in het vorige nummer van de Beste Belegger, maar het kan geen kwaad het bredere plaatje te presenteren. Dat plaatje starten we in het jaar 2012. Toen werd Zetes geconfronteerd met het opdrogen van het orderboek na de financiële crisis van 2008. Door het ontbreken van recurrente inkomsten, woog dat extra zwaar op de rendabiliteit. Een zwak punt in de strategie was dat Zetes sterk geïndividualiseerde oplossingen aan zijn klanten aanbood, maar ondanks dat maatwerk met relatief lage marges kampte. Zo daalde

- Zetes Medea (logistics execution): hierin is Zetes marktleider. Referenties zijn Carrefour, Colruyt, Lidl, Aldi, PostNL en L'Oréal.
- Zetes Ares (direct store delivery, vooral in Zuid-Europa). Referenties zijn Repsol, Heineken, Unilever en Veolia.
- Zetes Chronos (proof of delivery): bewijs van afgifte. Referenties zijn PostNL, GeoPost, DHL, DPD, Fedex en andere koerierbedrijven.
- Zetes Athena (in-store execution): referenties zijn Sligro, The White Company, Conforama en Selfridges.



de bedrijfswinst in de eerste helft van 2012 met 74%, de EBITDA ging 47% achteruit. Het management moest hierdoor wel reageren. En dat deed het ook, vooral in het segment Goods ID (77% van de omzet in de eerste helft van 2016).

Zo werd besloten om de bestaande software-oplossingen (gecombineerd met specifieke hardware) te kanaliseren in slechts 6 oplossingen. Deze omvatten alle noden van de supply chain, van de productie, over transport en logistiek, tot in de winkel. De 6 sleuteloplossingen zijn:

- Zetes Olympus (track & trace): is een soort van overkoepelende oplossing die zich in de cloud bevindt. Referenties zijn bpost, Aer Lingus en Marks & Spencer.
- Zetes Atlas (packaging execution): speelt zich af in een productie-omgeving en heeft het grootste potentieel, deels door Europese richtlijnen. Referenties zijn Sanoft, Syngenta, Heineken, Chanel en Louis Vuitton.

aan deze basisoplossingen kan alle mogelijke randapparatuur gekoppeld worden. Zetes biedt het geheel dan aan op basis van een contract over enkele jaren met maandelijks betalingen. Deze betalingen zorgen dan voor een grotere regelmaat in de inkomsten, het geheel leidt ook tot hogere marges voor Zetes.

En dat de strategie werkt, zien we in de evolutie van de EBITDA-marge van de afdeling Goods ID (zie grafiek). Van een diepte-

punt van 2,7% in de eerste helft van 2012 werd in de eerste helft van 2016 een cijfer van 7% bereikt. Het is wat lager dan in de eerste helft van 2015 (7,8%), omdat de groep toen profiteerde van een groot order van de Zwitserse post. Sinds 2012 is er dus een mooie weg afgelegd, maar er is nog potentieel. De groep heeft een doelstelling van 10%, een datum waartegen dit niveau bereikt moet worden, werd niet meegegeven. Voor beleggers is dit wel een signaal dat de koers op termijn hoger kan. We herhalen en bevestigen ons koersdoel van 43 euro op basis van de verwachtingen voor 2016, dus zonder groei na 2016.



GERT DE MESURE  
 REDACTIE 6 OKTOBER 2016  
 KOERS 40,90 EURO  
[WWW.ZETES.BE](http://WWW.ZETES.BE)

