

Interview met Stijn Vanneste, hoofd operaties van Europa en Azië van Bekaert en Katelijn Bohez, hoofd investor relations

'Het is gemakkelijker om de prijs met 300 dollar per ton te verhogen in de VS dan met 10 euro per ton in Europa'



Stijn Vanneste

HET GAAT STAALDRAADREUS BEKAERT niet voor de wind. Ceo Matthew Taylor moest in juli, net voor de halfjaarresultaten een pittige winstwaarschuwing uitsturen. Ten opzichte van de eerste jaarhelft vorig jaar hield Bekaert's omzet stand maar de winstgevendheid boerde op alle fronten achteruit. De EBIT-marge zakte van 8 naar 5 procent, de EBITDA-marge van 13 naar 10 procent en de opbrengst uit ingezette middelen (ROCE) van 13 naar 8 procent. Bovendien steeg de schuldgraad aanzienlijk boven de vooropgestelde limieten. Met andere woorden, in het Bekaert-hoofdkwartier is het alle hens aan dek om alle zeilen en kabels aan te spannen om de winstgevendheid terug op koers te brengen. Stijn Vanneste en Katelijn Bohez, respectievelijk operationeel hoofd van Europa, Zuid-Azië en Zuidoost-Azië en hoofd communicatie en investor relations overlopen hun

herculestaak. Zoals het doorrekenen van de prijsstijging van walsdraad, Bekaerts voornaamste grondstof.

VANNESTE De staalindustrie is de laatste jaren een pak winstgevender geworden. Kijk maar naar de aandelenkoersen van bijvoorbeeld ArcelorMittal. Daardoor is de druk op de winstmarges in de downstream, waar wij toe behoren, groter. De prijsstijging van walsdraad speelde vooral eind vorig jaar, de laatste kwartalen is die stabiel. We kunnen die nog niet op alle plaatsen integraal doorrekenen aan onze klanten. In een aantal sectoren lukt dat goed. Bij goed gereglementeerde sectoren met lange termijncontracten is dat relatief eenvoudig. Bij de rest is het knokken met de concurrentie om zo veel mogelijk die stijgingen door te rekenen.

BOHEZ We hebben de prijskloof al een heel eind gedicht, maar we zijn er nog niet helemaal.

VFB *Hoe verloopt de prijszetting in uw sector, met enerzijds de leveranciers en de klanten?*

VANNESTE Met leveranciers zijn dat contracten voor een tot drie maanden. Bij klanten hangt het heel sterk af van de sector. Met sommige klanten onderhandelen we contracten voor een duur van drie jaar, met inbegrip van een aantal fluctuerende onderdelen zoals de walsdraadprijs. In sommige sectoren is het aan spotprijzen, waar we per order een prijs met onze klanten afspreken.

VFB *Speelt de huidige Amerikaanse handelspolitiek Bekaert parten?*

VANNESTE De VS is voor ons een belangrijke bandenmarkt. De handelsdynamiek is er zo publiek bekend dat we alles zonder problemen kunnen doorrekenen. Het is bij wijze van spreken makkelijker om een prijsstijging van 300 dollar per ton in de VS

door te rekenen, dan 10 euro per ton in Europa. De stijgingen zijn zo massief en hebben maar een enkele oorzaak: de handelspolitiek van president Trump. Daarom aanvaarden onze Amerikaanse klanten die zonder morren.

VFB *Waarom sleept de turnaround van Bridon-Bekaert Ropes Group zo lang aan?*

VANNESTE BBRG is begonnen als een joint venture met OTPP, een pensioenfonds, dat vooral een financiële insteek had. Dat bemoeilijkte in de eerste fase een snelle turnaround. Nu zijn we volledig eigenaar en zetten we alles in op een snel herstel. Dat is makkelijker nu we volledige eigenaar zijn. Bekaert's ceo Matthew zit er zeer nauw op. Het zal wel enige tijd vergen.

VFB *Wat moet er juist gebeuren?*

VANNESTE We willen BBRG's winstgevendheid herstellen door de kosten te beheersen, de verkoopprijzen op punt te stellen en de productmix te optimaliseren. Toen het nog Bridon was, kende het een gouden tijd met de grote vraag naar hun zeer gespecialiseerde producten voor de offshore olie- en gasindustrie. Daar is Bridon de beste in. Dat is weggefallen en daardoor moesten ze hun productmix herzien. Dat gaf initieel problemen op vlak van productie en prijszetting. Nu heeft BBRG een veel beter zicht op welke producten toegevoegde waarde brengen, welke enkel productievulling waren en waar ze op moeten focussen. De bedoeling is om met BBRG in de huidige markt rendabel te zijn, en als die vraag naar hoogwaardige producten opleeft is dat de kers op de taart.

BOHEZ De olie- en gasindustrie herleeft een beetje, maar de markt voor de offshore producten met hoge marges is nog steeds vrij zwak. We zien meer activiteit in de onshore olie- en gaswinning. Offshore blijft beperkt tot onderhoud van bestaande platformen. Er zijn nog geen grote nieuwe projecten of investeringen. Als die er komen zal dat BBRG een boost geven.

VFB *De zaagdraadbusiness was ooit het goudhaantje van Bekaert, tot die markt instortte. Waarom zet Bekaert er weer op in?*

VANNESTE Dat was vooral voor 2012 een goudhaantje. Qua volume is de markt voor zaagdraad nooit ingestort. Er heeft wel een zeer snelle verschuiving richting Chi-



na plaatsgevonden. Daardoor kwam er een plotse prijsdaling die onze monopoliepositie aantastte. We zijn altijd actief gebleven in die markt, maar we hebben geherstructureerd en ons ontpopt tot een efficiënte

“Internationale handelspolitiek hebben we niet in handen, maar wij zijn in onze sector het best geplaatst om tegenslagen op te vangen want we zijn de enige globale speler.”

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Omzet	3461	3186	3216	3671	3715	4098
EBITDA	275	297	342	441	481	510
EBIT	-50	137	171	220	260	318
Netto resultaat	-196	25	87	102	105	185
Totale activa/	3668	3380	3958	3881	4304	4445
Cash	352	392	459	402	366	419
Eigen vermogen	1604	1504	1566	1516	1598	1583
Netto schuld	932	618	893	885	1093	1215
RATIO'S						
Netto schuld/EV	58,1%	41,1%	57,0%	58,4%	68,4%	76,8%
Netto schuld/EBITDA	338,9%	208,1%	261,1%	200,7%	227,2%	238,2%
EBITDA-marge	7,9%	9,3%	10,6%	12,0%	12,9%	12,4%
EBIT-marge	-1,4%	4,3%	5,3%	6,0%	7,0%	7,8%
Nettowinst-marge	-5,7%	0,8%	2,7%	2,8%	2,8%	4,5%
FCF-marge	10,3%	7,3%	-1,2%	6,0%	8,1%	0,4%
ROE	-12,2%	1,7%	5,6%	6,7%	6,6%	11,7%
ROCE		5,1%	7,5%	8,0%	9,8%	11,0%
Netto dividend p.a.	0,64	0,64	0,64	0,68	0,77	0,81
MULTIPLES						
Koers-boekwaarde	0,80	1,03	1,00	1,13	1,45	1,42
Koers-winstverhouding	-6,56	61,70	17,96	16,73	22,12	12,13

Bron: jaarrekeningen



Katelijn Bohez

“De elementen die op onze marges wegen zijn grotendeels tijdelijk en hebben we onder controle.”

Chinese speler. Daarmee is onze winstgevendheid binnen zaagdraad in de afgelopen jaren mooi hersteld.

VFB Maar ondertussen kwam er toch weer een kink in de kabel?

VANNESTE Er is een technologieshift geweest in zaagdraad, van gladde naar ruwe draden. Dat vergde nieuwe investeringen om ons die technologie om draden te verruwen eigen te maken. We zijn er wel in meegegaan omdat het nog altijd een technologie is gebaseerd op draad. Bovendien kennen we die markt en de klanten heel goed. Het is dezelfde toepassing en past binnen onze strategie. Verder hebben we vertraging opgelopen door nieuwe strengere milieunormen in China. Ondertussen zijn we operationeel en is het de bedoeling om de capaciteit op te schalen en de productieprocessen nog efficiënter te maken.

VFB Hoe ver staan de uitbreidingsinvesteringen in Azië? En wanneer verwacht u dat die rendabel zullen zijn?

VANNESTE We hebben heel sterk geïnvesteerd in Zuidoost-Azië en India. Daar groeit de bandensector zeer sterk. Het zijn deels interne investeringen, zoals in onze Indiase fabriek. Die kocht voordien de halfproducten aan van onze vestigingen in China. Nu heeft die fabriek een volledig geïntegreerd productieproces dat we verder zullen opschalen. Dat gebeurt niet van dag op dag omdat de bandensector streng gereguleerd is en elk product individueel gehomologeerd moet worden. We kunnen dus niet van dag één op volle capaciteit draaien. De lijnen draaien nu op meer dan 50 procent en we gaan richting 100. Dat brengt mooie kostenbesparingen. Maar zoals bij elke investering gebeurt de cash-out vroeger en komt de cash-in via de return op die investeringen geleidelijk aan.

VFB Is het daarom dat de rentabiliteit ook op zich laat wachten?

VANNESTE In Centraal-Europa breiden we ook productie uit, maar lopen we vertraging op omwille van het tekort aan werknemers. In heel die regio wordt fors geïnvesteerd, maar de vijver aan werknemers is er niet zo groot als in Azië. Het kost moeite maar we slagen er wel in om nieuwe mensen aan te trekken, op te leiden en in productie te laten draaien. Ook daar is er dus een vertraging tussen de investering en de return daarop die we nu stilaan zien komen. Al die investeringen zullen renderen, maar dat rendement is er niet ogenblikkelijk.

VFB Die vertragingen hebben Bekaert blijkbaar verrast?

VANNESTE De uitbreiding in India verliep volgens onze planning en voorspellingen. In Centraal-Europa heeft het langer geduurd dan voorspeld omdat dat werknemerstekort vooral iets is van de laatste twee jaar. Dat hadden we niet voorzien. Klanten

die in die regio zijn uitgebreid, kampen met hetzelfde probleem. Wij hebben er ondertussen een sterk lokaal team en de ervaring, organisatie en kennis om mensen aan te trekken en aan ons te binden. We zijn er geen kleine werkgever. We stellen er duizenden mensen tewerk.

VFB Hebben de markten te fel gereageerd op die investeringen en het uitblijvende rendement?

BOHEZ Vorig jaar hebben we 273 miljoen euro geïnvesteerd in materiële vaste activa. Dat is veel hoger dan de voorgaande jaren. Die investeringen, de aanwerving en opleiding gebeuren allemaal voordat je daar rendement van ziet. De verwachtingen van de markt hielden wellicht iets te weinig rekening met de grote omvang van de investeringen.

VFB Hoe aanschouwt Bekaert als echte globale wereldspeler het huidige economische klimaat? Ziet u ergens meer kansen dan elders?

VANNESTE De grootste groeikansen liggen in China, India en Zuidoost-Azië. Daar zitten we in markten die gelijk of sneller groeien dan de nationale economieën. De groei in Europa als geheel is ook niet slecht. In Latijns-Amerika zorgt de politieke situatie echter voor wat onzekerheden.

VFB Waar loeren de risico's?

VANNESTE De grootste risico's zijn de internationale handelspolitiek. Die maakt het momenteel moeilijk om investeringsplannen op lange termijn te maken. We hopen dat president Trump's beleid niet zal leiden tot een wereldwijde groeivertraging. Daarnaast dreigen de muntcrises voor groeivertragingen te zorgen in een aantal opkomende markten zoals Turkije, wat een belangrijk productieland is voor ons. Momenteel doen we daar nog wel goede zaken. De daling van de Turkse lira verlaagt onze productiekosten en onze verkoopprijzen zijn in euro of dollar. Onze marges zijn daar nu heel goed, maar als die muntcrisis echt leidt tot mindere economische activiteit is dat een slechte zaak.

VFB Hoe bepaalt Bekaert zijn productmix tussen nicheproducten met hoge marges en producten die vooral omzet genereren?

VANNESTE Dat is een continue evenwichtsoefening en hangt sterk af van de sector. Te kleine fabrieken die enkel op niches werken zijn niet winstgevend omwille van die vaste kosten. Als je enkel op die volumeproducten mikt, kun je geen rendabele investeringen doen. De uitdaging is om beide goed te combineren en continu met de commerciële en operationele mensen de productmix te bepalen en de fabrieken optimaal te benutten. Het is allemaal draad, maar we heb-

ben enorm veel producten voor veel verschillende markten. Die hebben een eigen dynamiek en margeprofiel. Bijvoorbeeld, de markt voor 'tyre cords,' staalkoord voor banden, is stabiel en berust op lange termijnrelaties met een beperkt aantal klanten. Daar evolueert de productportefeuille dus niet maandelijks.

VFB *In welke segmenten bijvoorbeeld wel?*

VANNESTE Bij gespecialiseerde draadsegmenten. Die worden natuurlijk gemaakt in fabrieken die een aantal vaste kosten hebben en de productie van zo'n nicheproducten met weliswaar hoge marges is meestal onvoldoende om alle vaste kosten te absorberen. We zorgen dus steeds voor basisproducten die minder winstgevend zijn maar grote volumes draaien om de fabrieken te bezetten. De hoogwaardige nicheproducten geven de winstgevendheid een boost. Die proberen we natuurlijk zoveel mogelijk uit te breiden. Anderzijds verbeteren we voortdurend onze volumeproducten via betere deklagen of hogere trekkrachten om ze te differentiëren van basisproducten. We zijn continu met onze klanten in gesprek om onze productportefeuille te verrijken.

VFB *Wat is bijvoorbeeld een nicheproduct?*

VANNESTE Staalkoord voor heel grote banden, 'off-the-road tyres.' Dat is een nichemarkt en een relatief klein segment waar we wel veel toegevoegde waarde scheppen. Daar hebben we een belangrijke marktpositie in, maar het is een heel volatiele markt. Die hangt sterk af van de mijnbouwsector waar die banden vooral gebruikt worden. Dat segment domineert niet onze winstgevendheid, maar is een mooie aanvulling. Verder zijn onze vezels voor betonversterking een mooi voorbeeld. Dat zijn vezels van een paar centimeter die met het beton gemengd worden. Die wordt dan zonder extra wapeningsnetten uitgetogen. Wij hebben er een mooie marge op en voor de klanten is hun vloer uiteindelijk goedkoper omdat ze hem dunner kunnen gieten.

VFB *Wat is Bekaerts marktaandeel in de verschillende segmenten?*

VANNESTE Dat is moeilijk te bepalen omdat we zoveel markten en niches bedienen. Binnen de bandensector hebben we gemiddeld 30 procent marktaandeel wereldwijd. In andere markten concurreren we soms met oplossingen die niet gebaseerd zijn op staal. Wat is dan de markt?

BOHEZ Bijvoorbeeld de staalvezeldoeken die we maken voor de glasbuigindustrie. Wij zijn in Europa zowat de enige met die oplossing, maar er zijn andere manieren om gebogen glas te maken. Dan is het moei-



"Vorig jaar hebben we 273 miljoen euro geïnvesteerd in vaste activa. Dat is veel meer dan de voorgaande jaren."

lijk om ons marktaandeel exact te bepalen. We hebben zelf natuurlijk wel zicht op onze positie binnen de sectoren waar we nog sterk in willen groeien.

VANNESTE Een groot deel van de staalmarkt is pure 'commodity' en weinig winstgevend. Het is niet onze ambitie daar dominant in te worden. Draad maken is eenvoudig, er geldt mee verdienen is iets anders. We focussen op de segmenten waar we met onze structuur en kennis waarde kunnen scheppen en daar streven we een hoog marktaandeel na.

"Nu we volledig eigenaar zijn van Bridon, zetten we alles in op het herstel. De ceo zit er zeer nauw op."

VFB *Van waar de verhoogde schuldpositie en hoe wilt u die naar beneden krijgen?*

BOHEZ De fusie met Bridon tot BBRG heeft onze schuldgraad geen deugd gedaan omdat we er veel schulden mee hebben overgenomen. We hebben ook een heel intensief investeringsprogramma doorgevoerd. Ons lange termijn doel is een leverage van 2, tegen eind dit jaar moet die al op 2,5 staan. Enerzijds door meer cash te genereren, anderzijds door beter werkkapitaalbeheer en minder investeringen.

VFB *Behoudt Bekaert het doel van 10 procent EBIT-marge nog?*

BOHEZ Die elementen die op onze marges wegen zijn grotendeels tijdelijk en hebben we onder controle. Denk aan het doorrekenen van de prijzen, het herstel van BBRG, de zaagdraadafdeling in China en de opstartkosten van productie-uitbreiding, die per definitie tijdelijk zijn. Verlieslatende vestigingen pakken we aan, hetzij met remediërende acties of door over te gaan tot sluiting. Internationale handelspolitiek hebben we niet in handen, maar ook daar zijn wij binnen onze sector het best geplaatst om tegenslagen op te vangen omdat we de enige globale speler zijn.

VANNESTE Momenteel zijn we nog een eindje verwijderd van die 10 procent, maar het blijft wel een doelstelling op lange termijn. We zijn aan veel dynamieken blootgesteld en onze resultaten kunnen al eens schommelen. Die operationele marge blijft wel ons mikpunt, en als alles op punt staat en de economie stabiel is, kunnen we die doelstelling bereiken.



Jef Poortmans
Free lance journalist

INTERVIEW 20 SEPTEMBER 2018