

Zetes past het bedrijfsmodel aan

Af en toe een crisis in een land of een bedrijf kan geen kwaad. Het helpt om evidente zaken vanuit een ander perspectief te bekijken of om hervormingen door te voeren. Zo ook bij Zetes. In de eerste maanden van 2012 werd het bedrijf geconfronteerd met een heel plotse en sterke daling van zijn bestellingen in Goods ID, die het wel bijna volledig kon compenseren in het tweede kwartaal, maar de omzetzijde van 4,2% op vergelijkbare basis, leidde tot een daling van de courante EBITDA met 45% in de eerste helft van 2012! Feit is dat een belangrijk deel van de omzet uit dienstverlening bestaat en die onregelmatige orderontvangsten maken het moeilijk om te plannen en rendabel te opereren.

Traditioneel leverde Zetes sterk geïndividualiseerde oplossingen voor zijn klanten, echt maatwerk dus. Feit is wel dat Zetes ondanks dat maatwerk, kampte met relatief lage marges, een zwakte die zwaar kan doorwegen in een minder gunstige economische omgeving. Een analyse werd gemaakt van de sectoren en activiteitsdomeinen waarin de identificatie- en mobility-oplossingen van de groep het meest toegevoegde waarde kunnen creëren voor de klanten. 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;
- Zetes Atlas (packaging execution): speelt zich af in een productie-omgeving en heeft het grootste potentieel, deels door Europese richtlijnen;
- Zetes Medea (logistics execution): hierin is Zetes marktleider;
- Zetes Ares (direct store delivery): tracking & tracing;
- Zetes Chronos (proof of delivery): bewijs van afgifte;
- Zetes Athena (in-store execution): meer gericht op Zuidse landen, waar producenten zelf nog rechtstreeks aan de winkels leveren.

Natuurlijk kunnen deze basisbouwstenen verder uitgewerkt worden om aan specifieke eisen van de klant te voldoen. Andere voordelen zijn dat de groep nu met gespecialiseerde ontwikkelingsteams werkt en dat er meer uniformiteit is wat een snellere implementatie toelaat. Daarenboven wordt een gemeenschappelijk ontwikkelingsplatform gebruikt, gecreëerd door Zetes zelf, dat mobiele terminals van verschillende fabrikanten toelaat en de meeste communicatieprotocollen ondersteunt. Dat Zetes met deze ontwikkelingen op de goede weg zit, bewijst de duidelijke interesse die klanten tonen voor deze sleuteloplossingen. Een van de belangrijke uitdagingen is om aan de klanten meer dan een van deze oplossingen aan te bieden. Op termijn moet dit alles leiden tot betere winstmarges. Op het vlak van de brutomarge heeft Zetes een doelstelling van 50%, in 2012 werd 40,4% gerealiseerd in Goods ID.

In miljoen euro	11H1	12H1	Δ11/12	11H2	12H2	Δ11/12	FY11	FY12	Δ11/12
Omzet	104	103,23	0,7 %	116,57	110,89	-4,9 %	220,56	214,13	-2,9 %
EBITDA	8,778	4,644	-47,1 %	8,875	8,266	-6,9 %	17,653	12,910	-26,9 %
Nettowinst	2,797	0,785	-71,9 %	3,511	2,892	-17,6 %	6,308	3,677	-41,7 %

Ondertussen heeft zich een andere ontwikkeling toegevoegd aan deze evolutie. Het betreft 'managed services', die voor een deel gelinkt zijn aan de cloud. Deze geïntegreerde oplossingen (hardware, software en diensten) worden tegen betaling per maand en per terminal voor een bepaalde periode (meestal 3 tot 4 jaar) aangeboden. Dit model verhoogt de voorspelbaarheid van de omzet. Het nadeel van dit model is wel dat Zetes alle investeringen dient voor te financieren. Dit is niet onmiddellijk een probleem voor de groep met haar netto cash-positie, maar het zal de balansstructuur wel geleidelijk aan wijzigen. In 2012 sloopten die managed services al voor 1,8 miljoen euro investeringen in activa op.

In 2012 realiseerde Zetes een vrije cash flow van 12,4 miljoen euro die als volgt werd aangewend: 4,6 miljoen euro voor de aandeelhouders (2,9 miljoen euro dividend en 1,7 miljoen euro inkoop eigen aandelen, het restant ging naar investeringen (een kleine overname, investeringen in R&D en aankoop materiële vaste activa).

Wat de resultaten betreft, kunnen we heel kort zijn. De slechte eerste helft heeft het jaar 2012 verbod, de tweede jaarhelft lag al iets meer in lijn met deze van 2011. We kiezen de focus te leggen op 2013. Wat Goods ID betreft, is 2013 goed begonnen met hogere bestellingen in het eerste kwartaal. Voor People ID voorziet het bedrijf dat de eerste helft van 2013 ongeveer hetzelfde resultaat zal opleveren als de eerste helft van 2012. Als we enkele trends doortrekken naar de rest van het jaar, moet in 2013 een winst per aandeel van 1,30 euro haalbaar zijn, bijna het dubbel van de 0,70 euro van 2012 en 10% meer dan de 1,18 euro per aandeel van 2013.

Een aantal ontwikkelingen bij People ID verdienen ook de aandacht. In 2013 zullen de eerste inkomsten uit de levering van het nieuwe Belgische rijbewijs gerealiseerd worden. Ook wordt vanaf dit jaar de nieuwe identiteitskaart in Luxemburg geleverd, maar

dit betreft een eerder kleine omzet. De omzet in People ID zal in 2014 en zeker in 2015 hoge toppen scheren doordat verschillende langerlopende contracten dan op volle toeren zullen draaien. We sommen de belangrijkste contracten op: identiteitskaarten in België, Luxemburg, Portugal en Israël, het Belgische rijbewijs, paspoorten in Ivoorkust en biometrische visa in Senegal.

We behouden ons eerste koersdoel van 17,5 euro (oktober 2012). Eenmaal we de eerste positieve tekenen zien van de nieuwe strategie in Goods ID zouden we dit koersdoel snel kunnen verhogen naar 20 euro.



GERT DE MESURE
ANALIST VFB
REDACTIE 29 APRIL
KOERS 15 EURO
WWW.ZETES.BE