



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Bekaert: verslag investor day 23 juni 2014

Bedrijven maken van een investor day gebruik om een aantal niet-financiële zaken in detail te presenteren, wat de analisten moet toelaten om hun activiteiten nog beter te leren kennen. Er waren vier presentaties:

- Overzicht geografische regio's
- Groeifactoren
- Staalkoörd voor bandensector
- Industriële staaldraad

Overzicht geografische regio's

In 2013 werd 33% van de geconsolideerde omzet in de zone EMEA (Europa, Midden-Oosten en Afrika) gerealiseerd, 17% in Noord-Amerika, 20% in Latijns-Amerika en 30% in Azië/Pacific. Per regio kregen we de volgende commentaren:

- **EMEA:** West-Europa is nog steeds goed voor 68% van de regio-omzet, Centraal-Europa (waaronder Turkije) voor 25%. Het Midden-Oosten en Afrika vertegenwoordigen 5% van de omzet, Rusland staat voor de resterende luttele 2%. De impact van de Oekraïne-crisis is dus heel beperkt. West-Europa blijft ondanks zijn beperkte groeivoorzichten toch heel belangrijk voor de groep.
- **Noord-Amerika:** dankzij het aantrekken van de automobiemarkt (39% van omzet) ziet Bekaert zijn volumes licht stijgen. In energie (21% van omzet) profiteert Bekaert van de investeringen in elektriciteitsnetwerken. De sterke groei in schaalolie en –gas is eveneens een positieve ontwikkeling voor de groep. Recent verrichtte Bekaert een kleine overname in de V.S., de bedoeling is om via dit bruggehoofd in het land te investeren in nieuwe producten. De wisselkoersevolutie blijft wel nog negatief.
- **Latijns-Amerika:** de geconsolideerde omzet van deze regio omvat niet de activiteiten in Brazilië, omdat die volgens de vermogensmutatie geconsolideerd worden. Op geconsolideerd vlak is Chili het belangrijkste land (44% van regio-omzet), gevolgd door Peru (19%), Ecuador (12%) en Columbia (8%). Door de aanhoudende problemen is Venezuela maar goed voor 4% van de regio-omzet. In Chili, Peru, Ecuador en Colombia is de bouwsector goed voor meer dan 60% van de omzet. Het gaat om een totaal verschillend business model in deze landen, want het betreft voor een zeker deel (20/25%) een zuivere distributie-activiteit van producten die complementair zijn met de eigen producten. De voorbije kwartalen leed Bekaert onder de zwakte van de lokale munten, evenals onder de groeivertraging tengevolge van de lagere grondstoffenprijzen. De mijnbouw is immers heel belangrijk voor deze regio en lagere grondstoffenprijzen leiden tot lagere inkomsten voor de overheden van deze landen en dus tot minder investeringen. De regio heeft ook het nadeel dat als de vraag in China daalt, de Aziatische spelers meer exporteren naar Latijns-Amerika.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

- Azië-Pacific: 66% van de regio-omzet wordt in China gerealiseerd, 9% in Japan/Korea, 9% in Indië, 3% in Australië en 14% in Zuid-Oost-Azië. Toeleveringen voor de automobielsector (vnl. staalkoord voor banden) maken een heel belangrijk deel uit van de totale omzet (84% in China, 78% in Indië). In Zuid-Oost-Azië is die automobielsector maar goed voor 38% en daar is de bouwsector (27% van omzet) heel relevant voor Bekaert. Energie- en oliebedrijven zijn ook heel belangrijke klanten van de groep. Op de evolutie van de automobielsector wordt in een volgend hoofdstuk dieper ingegaan, maar het moet duidelijk zijn dat de bandensector in China sterk groeit. Wel is er margedruk, waardoor de groep sterk inzet op kostenbesparingen. Opvallend is dat Bekaert opnieuw groei kent in zaagdraad (voor zonnecellen), maar de rendabiliteit ervan is heel zwak door de onderliggende overcapaciteit in de sector. Naar Indië toe zijn er hoge verwachtingen na de recente verkiezingen, maar het land blijft toch sterk onderontwikkeld en is nog steeds relatief klein voor de groep. In Zuid-Oost-Azië is de vraag naar industriële draadtoepassingen zwak.

Groefactoren

Deze presentatie werd gegeven door de kersverse CEO Matthew Taylor, die een meer commerciële achtergrond heeft dan zijn voorganger Bert De Graeve. In zijn eerste algemene analyse wijst hij op de sterke organisatie van Bekaert, samen te vatten onder 3 elementen: wereldwijde geografische aanwezigheid, sterke technologische kennis en heel gerichte operationele focus. De combinatie van deze elementen leidt wel tot een zekere complexiteit met zijn 70 fabrieken en honderden verschillende producten, maar daar liggen ook juist opportuniteiten in die de topman illustreert via een virtuele cirkel.

Zo is Bekaert de marktleider en dat geeft belangrijke schaalvoordelen die gebruikt moeten worden op kostenvlak. Tevens is er een sterke kennis aanwezig die gebruikt kan worden om te investeren in nieuwe technologie. Investeren in mensen is een andere belangrijke factor die de groei kan ondersteunen, doordat er meer intellectuele capaciteit wordt gecreëerd om na te denken over de business. De groep moet tevens meer toegevoegde waarde creëren voor de klant en moet de beste worden in al wat het doet. En met deze laatste commentaren komt het meer commerciële karakter van de nieuwe CEO naar voren. Hij eindigde zijn betoog met het statement dat Bekaert meer verkopen moet realiseren met betere marges en als preferentiële partner voor zijn klanten.

Staalkoord voor bandensector

De verantwoordelijke voor de afdeling startte met een algemeen overzicht van de markt, een markt die met een gemiddelde van 4% per jaar groeit (en Bekaert moet iets sneller kunnen groeien). Die groei is het gevolg van de toename van het aantal personenwagens wereldwijd enerzijds, anderzijds door groei in de vrachtwagensector door economische groei (-> meer transport) en door een hogere radialisatiegraad. In China bedraagt de radialisatiegraad (banden versterkt met staalkoord) 70% tot 75% en dat zal verder stijgen. India zit hier nog sterk onder. De investeringen van de klanten bandenproducenten van Bekaert ondersteunen de groei eveneens.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Een overzicht van de investeringen van de grote 5 spelers (Michelin, Bridgestone, Goodyear, Continental en Pirelli) van in totaal 16 miljard USD wereldwijd toont dit laatste duidelijk aan. Als nog rekening wordt gehouden met de investeringen van de lokale Chinese spelers, wordt een nog hoger bedrag bekomen. Nieuw hierbij zijn de grote investeringen van de sector in de V.S., zelfs door enkele kleinere Aziatische spelers (willen lokaal in V.S. produceren i.p.v. te exporteren naar V.S.).

Gelet op de hoge bezettingsgraad in zijn fabrieken, zal Bekaert vroeg of laat de investeringen van zijn klanten moeten volgen. Want bij de top 5 heeft Bekaert een sterke positie en bij de andere Aziatische spelers heeft het een unieke opportuniteit door hun expansie wereldwijd. Zo kan Bekaert een win-win situatie nastreven met die wereldspelers, dankzij zijn wereldwijde aanwezigheid in mature en in groeiemarkten. Op technologisch vlak kan het zijn eigen technologie aanbieden of kan het gemeenschappelijke ontwikkelingsprogramma's afsluiten met zijn belangrijkste klanten. Langetermijnakkoorden zijn eveneens een wezenlijk bestanddeel van de business. Leveranciers zoals Bekaert moeten eerst een tijdrovende goedkeuringsprocedure doorlopen en leveringscontracten worden voor langere periodes afgesloten.

Een opmerkelijke vaststelling is dat de bandenproducenten de voorbije jaren hun eigen staalkoördproductie versneld uitbested en/of verkocht hebben. Die in eigen beheer houden vergt zware investeringen, terwijl ze toch ook meer vertrouwen krijgen in hun leveranciers. De meeste recente transactie in dit domein was tussen Bekaert en Pirelli, waarbij Bekaert 5 fabrieken overnam van Pirelli voor een ondernemingswaarde van 255 miljoen euro.

Even werd dieper ingegaan op de Chinese markt en haar groeipotentieel. In personenwagens kunnen internationale spelers zoals Bekaert van de marktgroei profiteren omdat ze kunnen leveren aan de 5 grote internationale bandenproducenten die in China aanwezig zijn. De situatie in de vrachtwagenmarkt verschilt. Die is vnl. in handen van Chinese bandenproducenten die zich vooral bij Chinese staalkoördfabrieken bevoorraden. Zoals gezegd groeit de Chinese markt er in zijn totaliteit, maar is er margedruk door een hoge beschikbare capaciteit. Die margedruk is minder houdbaar en zal tot iets lagere investeringen leiden in de nabije toekomst.

Industriële staaldraad

De activiteit industriële staaldraad omvat een enorm uitgebreid gamma staaldraadproducten die in feite allemaal gericht zijn op versterking/bevestiging van draden. De Engelse taal is wat rijker om de diverse toepassingen te omschrijven. Dat gaat van '*cable armoring solutions*' (kabels voor electriciteits- en telecomnetwerken), over '*rope wires*' (kabels voor kranen, voor bevestiging van olieplatforms) over '*strands*' (kabels voor ophanging bruggen of bevestiging overdekkingen in voetbalstadia), tot '*coated low carbon solutions*' (netten tegen bodemerrosie, afsluitingen,...).

Ook in dit domein wil de topman hetzelfde recept toepassen als in staalkoord: neerzetten van een duurzame winst en een rendabele groei door productleiderschap, de voorkeursleverancier worden en goede waarde leveren voor de geselecteerde toepassingen en voor de klanten.

De groei zal voor een deel ook komen door het aanboren van nieuwe geografische regio's zoals Azië, het Midden-Oosten en Rusland. Die geografische expansie wordt opgebouwd rond centraal gelegen platforms in een bepaalde regio. Voor Europa werd er zo een platform uitgebouwd rond 2 fabrieken in Tsjechië/Slovakije. Dergelijke uitbouw neemt veel tijd in beslag en vraagt overtuigingskracht omdat de West-Europese klanten vrezen een lagere kwaliteit te ontvangen vergeleken met productie uit Bekaert's West-Europese fabrieken. Vandaag begint Bekaert de vruchten van die uitbouw te plukken en kan het haar klanten volgen in de regio en kan het de productiekost verlagen.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Vandaag wordt gewerkt aan de uitbouw van een tweede dergelijk platform in Zuid-Oost-Azië, meer bepaald in Maleisië/Indonesië. De gemiddelde economische groei van de landen in deze regio (Thailand, Indonesië, Filipijnen, Vietnam, Laos en Myanmar) bedraagt 5% en biedt een mooie opportuniteit. De aanwezigheid dateert van september 2012 toen Bekaert een 55/45 joint venture oprichtte met Southern Steel Berhard. Op technologisch en commercieel vlak is de joint venture geïntegreerd in de Bekaert groep, wat een zekere eerste upgrade inhield. Vandaag moeten we nog geen hoog rendement verwachten uit deze activiteit, maar ze vereist ook niet echt hoge investeringen. En dat brengt ons bij een ander thema dat doorheen de presentatie regelmatig aan bod kwam. Bekaert stelde vroeger regelmatig een doelstelling voorop wat betreft de operationele marge (EBIT-marge), nu wordt er ook meer gekeken naar het rendement op het ingezette vermogen. Bepaalde activiteiten gaan door hun aard gepaard met lagere marges, maar als daar weinig moet in geïnvesteerd worden, kunnen ze toch nog heel aantrekkelijk zijn voor de groep.

Conclusie

Ongetwijfeld bood deze investor day een aantal interessante inzichten in de gang van zaken bij Bekaert en was het een goede gelegenheid om de nieuwe CEO wat beter te leren kennen. Over de huidige evolutie was links en rechts het een en ander op te pikken, waaruit blijkt dat de marktevolutie niet evident is, maar dat intern constant initiatieven genomen worden die de rendabiliteit ten goede moeten komen. Bekaert stelt ook dat zijn activiteiten voor een belangrijk deel afhankelijk zijn van economische groeicijfers en dat de concurrentie hoog blijft.

Een blik op de gemiddelde winstschatting van de financiële analisten leert dat de koers/winstverhouding voor 2014 20 bedraagt en 14 voor het jaar 2015. Niet echt een lage waardering dus, maar daartegenover staat dat Bekaert zich op de eerste plaats bevindt bij een versnelling van de economische groei.

Gert De Measure (25 juni 2014, koers Bekaert: 27,70 euro)

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.