

# MICHELIN ZET IN OP GROEIVERSNELLING MET BIJZONDERE BANDEN

Er zijn weinig industrieën waar het slechter toeven is dan toeleveranciers aan autobouwers. Toch weet Michelin zich aardig staande te houden, met dank aan de speciale bandentak voor onder meer vliegtuigen en gravers voor de mijnbouw.

**D**e grote automobielbouwers hebben het bezuinigen zo ongeveer uitgevonden. Dat maakt de uitgangspositie van toeleveranciers aan deze industrie allesbehalve gemakkelijk.

Autoreuzen als Volkswagen, Daimler en Ford doen alleen de deur open voor leveranciers die een laagste-prijsgarantie afgeven. Een veel gemaakte grap onder inkoopers van auto-onderdelen is dan ook dat banden zwart, rond en goedkoop moeten zijn en of ze rond of zwart zijn is daarbij niet van belang.

Het lijkt een wonder dat het Franse Michelin zich

staande weet te houden in een bedrijfstak die wordt overspoeld met goedkope Chinese banden, terwijl het bedrijf niet bepaald bekend staat om zijn efficiënte productie en lage kostenstructuur.

Toch creëert de in het hart van Frankrijk gevestigde bandenmaker sinds 2010 elk jaar waarde voor aandeelhouders, zij het bescheiden. Wat maakt Michelin anders dan de rest?

## BLUFFEN MET MERKEN

Michelin is behalve van de restaurantgids vooral bekend van de banden voor personenauto's. Michelins autobandentak is goed voor ruim de helft van de totale verkopen van rond de 22 miljard euro.

In z'n beetje elke presentatie laat topman

## MICHELIN BEOORDEELD OP VIJF CRITERIA

*Is Michelin een interessante belegging? De VEB beoordeelt de Franse bandenmaker op vijf criteria.*



*Michelin had eind 2018 een nettoschuld van 3,7 miljard euro (rentedragende schuld minus kaspositie). Bij een bedrijfsresultaat van 3,3 miljard euro levert dat een schuldratio op van 0,9. De schuldratio steeg vorig jaar als gevolg van overnames maar de balans kan nog steeds een stootje hebben. CFO Yves Chapot wil de ratio terugbrengen tot onder de 0,6 eind 2020. Kredietbeoordelaar S&P geeft Michelin een A minus-oordeel met een positieve outlook.*

Florent Menegaux duidelijk weten dat uit onderzoek zou blijken dat Michelin na Visa en Nike het meest "betrouwbare" merk ter wereld is. Het management benadrukt graag dat de aantrekkingskracht van het merk de "loyaliteit onder klanten voedt" en ruimte creëert om hogere verkoopprijzen af te dwingen.

Toegegeven, de personenauto's zitten aan de goede kant van de streep als het gaat om waardecreatie (12,6 procent), maar de marge is beperkt. In de eerste plaats is dit het geval bij de autobanden die de onderneming verkoopt met niet Michelin maar een ander laagwaardiger en goedkoper merk op de zijkant (3 van de 10 banden).

Ook hangt het gebrekkige potentieel om waarde te creëren samen met het feit dat Michelin op de verkoop van autobanden aan Volkswagen, Daimler of Ford – circa 30 procent van de omzet – bijna niks verdient.

De winst wordt pas 5 tot 10 jaar later gemaakt als banden moeten worden vervangen en in de garage (weer) naar Michelin-banden wordt gevraagd (70 procent van de omzet). Het is prettiger zaken doen met individuele klanten dan met machtige autobouwers.

## VRACHTWAGENTAK PROBLEEMKIND

Slechter is het gesteld met de divisie die vrachtwagenbanden maakt, goed voor 27 procent van de omzet. Deze divisie is al jaren een bleeder voor Michelin. De concurrentie is moordend, en – in tegenstelling tot bij personenauto's – is Michelins onderhandelingskracht naar klanten beperkt omdat louter zaken wordt gedaan met bedrijven.

