

# IN DE CEMENT

Cementbedrijven hopen op wereldwijde groei en synergievoordelen. De ontwikkeling van de wereldeconomie is van groot belang voor bijna alle beleggingsbeslissingen, maar het geldt in het bijzonder bij **bedrijven in bouwmaterialen zoals cement, beton en toeslagmateriaal als steen, zand en grind**. Zijn cementmakers interessant naar de maatstaven van onze formidabele beleggers?

**B**ouwactiviteiten zijn nauw verbonden met de economische ontwikkelingen in een land. Beleggers in bouwmaterialenbedrijven kijken dan ook voor het inschatten van toekomstige ontwikkelingen nauwlettend naar voorspellingen van bijvoorbeeld het Internationaal Monetair Fonds (IMF) betreffende economische groei en investeringen.

## HERSTEL WERELDECONOMIE

Op dit moment kampen bedrijven in bouwmaterialen met lage groei in China en enkele andere opkomende markten. De Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk doen het beter, met name als het gaat om investeringen in infra-

structuurprojecten. Urbanisatie en industrialisatie in opkomende markten zijn echter op lange termijn belangrijke aanjagers voor cementbedrijven. Opkomende landen verbruikten de afgelopen jaren het grootste deel van de afzet van bouwmaterialen. Het IMF voorspelt dat de groei van de wereldeconomie de komende jaren weer gaat aantrekken. In combinatie met de toenemende investeringen is dat goed nieuws voor deze cyclische bedrijven.

## CONSOLIDATIE HELPT

Er is een consolidatieslag gaande in deze sector. Het Duitse HeidelbergCement zocht recent aansluiting bij Italcementi, en het Franse Saint-Gobain wil een belang

nemen in Sika. Vorig jaar fuseerden al de grote cementbedrijven Lafarge en Holcim. De fusie- en overnamegolf zorgt ervoor dat de cementindustrie steeds verder toe beweegt naar een oligopolie waarbij slechts een paar spelers de dienst uitmaken.

Voor beleggers is dat een goede ontwikkeling, want het rendement op het geïnvesteerd kapitaal ligt in deze sector nog maar zelden boven de kostenvoet van kapitaal. Schaalvergroting zal de winstgevendheid verbeteren. De drie grootste spelers hebben nu samen ruim 20 procent van de wereldmarkt, maar binnen verschillende regio's is de markt veel sterker geconcentreerd. De twee grootste bouwmaterialenbedrijven ter wereld, LafargeHolcim en HeidelbergCement, komen uit de *stock screening* van onze formidabele beleggers.

## LAFARGEHOLCIM: WERELDMARKTLEIDER

Het Zwitserse fusiebedrijf LafargeHolcim is 's werelds grootste maker van bouwmaterialen. Het gaat hierbij voornamelijk om cement, maar ook beton en toeslagmateriaal. Het bedrijf is op dit moment actief in 90 landen met een jaarlijkse omzet van ongeveer 30 miljard Zwitserse frank. Het is duur om



DE FUSIE  
TUSSEN  
LAFARGE  
EN HOLCIM  
VERLIEP NIET  
ZONDER SLAG  
OF STOOT,  
MAAR TOPMAN  
ERIC OLSEN  
LIJKT INMID-  
DELS DE TOUW-  
TJES GOED IN  
HANDEN TE  
HEBBEN

