

PRYSMIAN VERDIENT HOGERE WAARDERING

Prysmian is aanmerkelijk winstgevender en moet Draka naar dat niveau weten te tillen.

TEKST: JACQUES POTUIJT (FINANCIËEL CONSULTANT)

Dat de kabelindustrie cyclisch is, werd opnieuw bevestigd in de achterliggende recessie. In 2009 daalde de omzet van de sector mondiaal van 160 tot 122 miljard dollar, een krimp van 24,6 procent. Hierbij moet worden aangetekend dat het grootste deel van de teruggang werd veroorzaakt door de koperprijs, die eind 2008 in een vrije val kwam en gedurende het jaar daalde van zo'n 7.000 tot circa 3.000 dollar per ton. Koper maakt verreweg het belangrijkste bestanddeel in de kostprijs van kabels uit. In volume gerekend is de daling met 7,7 procent in 2009, gelet op de ernst van de recessie van 2008/2009, minder dramatisch dan ze op het eerste gezicht lijkt.

Om een en ander in het juiste perspectief te zien, is het ook van belang de daling af te zetten tegen de gemiddeld 5,3 procent waarmee de kabelmarkt in de voorgaande vijf jaar groeide. Het ziet ernaar uit dat onder invloed van aanhoudend hoge groei in met name China de sector de gemiddelde groei van de periode 2003 t/m 2007 binnenkort weer kan oppakken. De metaalprices lopen hier al op vooruit. Afgelopen januari overschreed koper de grens van 10.000 dollar per ton, waarmee een nieuw record is gevestigd.

VOLATIELE KOPERPRIJS

De volatiele ontwikkeling van de koperprijs bemoeilijkt de analyse van de bedrijven die in de kabelsector actief zijn. Hun grondstofpositie en hedgingpraktijken hadden de afgelopen twee jaar een belangrijke invloed op de resultaten. Enigszins gechargeerd zou je kunnen zeggen dat onder de uitzonderlijke marktomstandigheden de knullen van de kerels werden gescheiden. Dat het Italiaanse Prysmian, na een eerdere poging medio 2009, dit keer er wel in slaagde Draka

in te lijven en daarbij het Franse Nexans af troefde, is kenmerkend voor het kwaliteitsverschil in bedrijfsmodellen en -strategieën.

De kabelmarkt wordt onderscheiden naar drie hoofdcategorieën: energiekabel (66%), communicatiekabel (20%) en koperdraad (14%). De markt is zeer gefragmenteerd, met enkele grote spelers en honderden kleinere fabrikanten. De producenten in de top-10



hebben een gezamenlijk marktaandeel van 33 procent. Na de overname van Draka hebben de drie grootste fabrikanten 17 procent van de markt in handen: het Italiaanse Prysmian (6,9%), Nexans (5,9%) en het Amerikaanse General Cable (4,1%). Het Chinese Xin Mao is in de rangschikking in geen velden of wegen te bespeuren. Het bedrijf is door Joop Krant, de voormalige topman van Kempen die als adviseur voor Draka optrad, heel handig ten tonele ge-

voerd, maar was nooit een serieuze kandidaat en is in de kabelsector zeker geen speler van formaat.

De kabelindustrie mag dan cyclisch zijn, tal van specifieke trends samenhangend met technologische ontwikkelingen (glasvezel) of politieke doorbraken (hernieuwbare energie), zorgen ervoor dat sommige segmenten min of meer resistent zijn voor de economische conjunctuur. Zo brengt bijvoorbeeld de aanleg van offshore-windmolenparken een hoge vraag naar kostbare onderzoekskabels met zich mee.

Bij energiekabels wordt de omzetgroei gedreven door de aanleg van nieuwe infrastructuur in opkomende landen, alsmede privatisering en integratie van elektriciteitsmarkten in de ontwikkelde markten, die leiden tot interconnectie van transmissie- en distributienetwerken. De vraag naar hoogspanningskabel (van 250 tot 750 kilovolt) heeft zich daardoor ook in de afgelopen twee jaar per saldo heel goed gehouden. Alleen in 2009 daalde het omzetvolume met een bescheiden 2 procent. Vooral China, dat ruwweg een derde van de wereldproductie in energiekabels afneemt, en India zetten hier de toon.

De glasvezelmarkt heeft zich in de afgelopen jaren fors hersteld na een drie jaar lange inzinking, volgend op de dotcomcrisis aan het begin van het eerste decennium. In 2009 groeide deze markt zelfs nog met 17 procent. Het perspectief voor verdere groei is gunstig. Glasvezel is nu nog slechts goed voor een derde deel van de communicatiemarkt en neemt daarmee 6 procent van de geldomzet van de totale kabelmarkt voor haar rekening. De verglazing van telecommunicatienetwerken zet sterk door, onder invloed van smartphones en tablets en een niet te stelpen groei in het dataverkeer. Dit segment kent evenwel zijn eigen problemen.