

# MIXER

cement te vervoeren. Dit zorgt ervoor dat markten sterk lokaal zijn. Daarbij is het vaak vanwege protesten van de lokale bevolking en overheden moeilijk om een vergunning te krijgen voor nieuwe cementfabrieken in bevolkte gebieden dichtbij de afzetmarkt. Er zijn dus hoge toetredingsbarrières, wat gunstig is voor bedrijven die al in de markt zitten.

LafargeHolcim biedt beleggers een mogelijkheid om op een gespreide manier blootstelling te krijgen aan wereldwijde groei met een hoge operationele hefboom. De fusie tussen Lafarge en Holcim verliep niet zonder slag of stoot, maar topman Eric Olsen lijkt inmiddels de touwtjes goed in handen te hebben. De fusie zou al tegen 2017 ongeveer 1,5 miljard Zwitserse frank aan synergievoordelen moeten opleveren, dat is een jaar voor op schema. Daarnaast snijdt het bedrijf bijvoorbeeld de komende twee jaar flink in de kapitaaluitgaven. Het bedrijf wil kapitaaluitgaven met meer dan een miljard Zwitserse frank terugbrengen door projecten af te ronden in plaats van nieuwe projecten aan te gaan.

Analisten zijn ondanks de in 2015 teruggevallen koers positief over de groeiplannen van het bedrijf. Bijna 70 procent van de omzet wordt behaald in opkomende landen, 57 procent van de capaciteit zit in landen die meer dan 5 procent per jaar groeien. LafargeHolcim gaat de komende jaren naar verwachting meer

geld richting aandeelhouders laten vloeien omdat het minder kapitaalinvesteringen hoeft te doen. Tevens zal voor 3,5 miljard frank aan activiteiten worden afgestoten, waarmee de netto schuld zal worden verlaagd.

Na 2017 moet het bedrijf de synergievoordelen volledig hebben gerealiseerd, LafargeHolcim werkt aan de optimalisatie van schulden. Een groot deel van de kasstroom zal in de vorm van dividend naar aandeelhouders vloeien. Het nieuwe management voorziet een bedrijfsresultaat (ebitda) van 8 miljard Zwitserse frank in 2018. Bij de jaarcijfers over 2015 gaf het aan, goed op weg te zijn. Voorlopig worstelt het bedrijf nog met de hoge blootstelling aan verzwakte opkomende markten als China en Brazilië, maar wie gelooft in een hernieuwde groeiperiode in opkomende landen heeft in LafargeHolcim een interessant aandeel te pakken.

## WAAROM AANTREKkelijk VOLGENS JOSEF LAKONISHOK EN PETER LYNCH?

Wetenschapper Josef Lakonishok onderzocht in het verleden welke fundamentele kenmerken ervoor zorgen dat aandelen boven-of benedengemiddeld presteren. Belangrijke factoren die het rendement bepalen, bleken de koers-winstverhouding, koers-kasstroomverhouding, koers-omzetverhouding en de koers ten opzichte van de boekwaarde. Daarnaast blijkt uit zijn onderzoek dat bedrijven die in de flow zitten, bijvoorbeeld in

BEDRIJF	2016	2017	2018
<b>LafargeHolcim Ltd</b>			
K/W ratio	20,9	15,5	12,3
Ebitda-marge	20,0%	21,1%	21,8%
EV/ Ebitda	8,7	8,0	7,3
FCF yield	4,9%	6,4%	7,8%
Dividendrendement	3,3%	3,6%	4,2%
Nettoschuld/ Ebitda	2,6	2,1	1,7
<b>HeidelbergCement AG</b>			
K/W ratio	15,4	12,8	10,6
Ebitda-marge	19,0%	19,4%	19,9%
EV/ Ebitda	7,5	6,7	6,0
FCF yield	3,7%	4,7%	6,3%
Dividendrendement	2,0%	2,6%	3,6%
Nettoschuld/ Ebitda	2,4	2,1	2,0

bron: Bloomberg



**HEIDELBERG  
HEEFT MINDER  
ACTIVITEITEN  
IN OPKOMENDE  
LANDEN,  
DAT IS EEN  
VAN DE REDE-  
NEN DAT HET  
AANDEEL HET  
BETER DEED**

de vorm van momentum van de koers en winstontwikkeling, bovengemiddeld presteren. LafargeHolcim is op 21 keer de winst in 2016 niet goedkoop, maar wel relatief goedkoop ten opzichte van concurrenten. Verder handelt het aandeel op 7 keer de kasstroom en 0,9 keer boekwaarde. LafargeHolcim zou op basis van zijn groeiprofiel ook aantrekkelijk zijn volgens Peter Lynch. In zijn bestseller *One Up On Wall Street* beschrijft de belegger hoe hij aandelen met een aantrekkelijke winstgroei voor een redelijke prijs vindt. De maatstaf die aan hem wordt toegedicht, is de zogeheten PEG-ratio. Hierbij wordt de koers-winstverhouding (PE) gedeeld door de verwachte winstgroei van het aandeel (G). Bij een

