

Kansen in de glasindustrie met Owens-Illinois

De effectenindustrie hanteert een eigen vakjargon hetgeen er vaak op gericht is de boodschap te verzachten. Bijvoorbeeld een bericht dat moet waarschuwen voor lager winsten wordt een winstwaarschuwing genoemd in plaats van een verlieswaarschuwing. Beleggers weten hier echter prima doorheen te kijken en het gevolg is vaak dat de koers een forse duikeling maakt. Op zich zijn dat altijd goede momenten voor de value belegger die graag in wil stappen op lage koersen.

Enkele weken geleden kwam Owens Illinois met een winstwaarschuwing omdat de verkopen in Australië een stuk lager waren dan verwacht door de tegenvallende verkopen in de wijnindustrie. De koers daalde met 30% naar een niveau van USD 23,--. Een uitstekend moment om dit geweldige bedrijf nader te onderzoeken.

Owens-Illinois Inc. (O-I) is opgericht in 1903 en nu de grootste glasproducent ter wereld. O-I bedient de grote brouwerijen, wijnboeren en frisdrankproducenten zoals Anheuser-Busch InBev, PepsiCo en Heineken. De glazen flessen worden direct aan de klanten verkocht middels jaar- of meerjarenovereenkomsten. De glasproducten worden geproduceerd in allerlei kleuren, maten en vormen.

Owens-Illinois is ook betrokken bij nieuwe productontwikkeling en innovatie op het gebied van glazen verpakking in het algemeen. Een voorbeeld van een andere wereldwijd opererende glasproducent is Saint-Gobain uit Frankrijk. Owens-Illinois is beursgenoteerd zowel aan de New York Stock Exchange NYSE (OI) als op nog enkele kleinere Amerikaanse beurzen. Er werken wereldwijd 23.000 mensen met 80 productiefaciliteiten in 22 landen en in 2010 werd er voor \$ 6.6 miljard aan glasproducten verkocht.

Michael Owens heeft in 1903 de automatische flesmachine ontwikkeld. Dit was de start van de Owens Bottle Machine Company. Zijn ontwerp is geïnduceerd in de Nationale Inventors Hall of Fame. In 2007 heeft O-I haar complete plastic verpakking onderdeel verkocht aan Rexam PLC, een Engels beursgenoteerd verpakking bedrijf. In januari 2009 werd O-I opgenomen in de S&P500.

Overzicht bedrijfsactiviteiten

Glas werd 3000 jaar geleden voor het eerst gemaakt. In 1903 onderging de glasindustrie een revolutie toen Michael Owens de automatische flesproductiemachine ontwierp. Dit was de eerste significante ontwikkeling sinds het ontwerp van de blaaspijp.

In 1929 fuseerde de Owens Bottle-Machine Company met Illinois Glass Company. Hierdoor werd de Owens-Illinois Glass Company gevormd. In 1965 werd de formeel juridische naam gewijzigd in Owens-Illinois, Inc. mede om de ruimere bedrijfsactiviteiten, inclusief de productie van plastic verpakkingsmateriaal, weer te geven.

In 2005 werd de handelsnaam gewijzigd in O-I om alle divisies wereldwijd onder één strategie te verbinden. Ook werd hiermee de focus op scherp gezet. De bedrijfsactiviteiten en bedrijfscultuur werden uitgebaat om wereldwijd alle capaciteit te benutten, beter te focussen op de grondbeginselen en om zo de concurrentie beter aan te kunnen en te groeien, ook in winst, in de wereldwijde verpakkingindustrie.

O-I werd de grootste glasverpakkingproducent in Europa met de overname van BSN Glasspack in 2004. O-I is actief in 11 Europese landen, met 39 bedrijven en 78 ovens. O-I heeft een netwerk van verkoopteams fysiek dichtbij de klant opgezet om op die manier de klant van lokale behoeften te voorzien en de beste verpakkingoplossingen te bedenken, afhankelijk van de wensen van de klant. Het Europese hoofdkantoor is gevestigd in Lausanne, Zwitserland.

In Noord-Amerika is O-I de grootste glaswerk producent met 24 fabrieken in Noord-Amerika en Canada. O-I wil voorop lopen op het gebied van innovatie, waarbij in 2005 's werelds meest moderne faciliteit werd geopend in Windsor, Colorado. Het Azië Pacific gebied vertegenwoordigt 10% van de wereldwijde verkoop met 10 glasfabrieken.

In 1872 werd de Melbourne Glass Bottle Works Company opgericht door twee apothekers. Snel hierna verhuisde het bedrijf naar Melbourne en wijzigde de naam in Australian Glass Manufacturers (AGM). In 1916 fuseerde het bedrijf met 6 andere glasbedrijven en veranderde in 1939 haar naam

in Australian Consolidated Industries (ACI). In 1948 werd Singapore Glass opgericht en verder werden er fabrieken gevestigd o.a. in Indonesië, Maleisië en Thailand.

In 1993 werd een joint venture gestart in Shanghai, China en andere joint ventures volgden in meer Chinese steden. In 1998 werd ACI's glas- en plasticbedrijf overgenomen door Owens-Illinois, maar deze werkten al 30 jaar samen op het gebied van technische ondersteuning, waarbij in 2004 het onderdeel plastic verpakkingsmateriaal werd verkocht.

In Latijns-Amerika worden vooral glasflessen geproduceerd in landen als Brazilië, Colombia, Ecuador, Peru, Venezuela en het Caribische gebied. Ook in deze regio wordt goed geluisterd naar de wensen van de lokale klanten en het ontwerp van flessen wordt hierop afgestemd.

Owens-Illinois is de grootste producent van glasverpakkingsmateriaal wereldwijd. Het bedrijf blijft alert op de toekomst van glas en het bedrijf is druk doende in hun marketing om de voordelen van glasverpakking aan te tonen als alternatief voor plastic verpakking en andere materialen. Het gerecycled glas is een veel gezonder en milieuvriendelijker alternatief, zeker in deze tijd waarin er veel bezorgdheid is over de veiligheid van voedsel voor onze gezondheid.

Owens-Illinois is continu aan het investeren om alle faciliteiten en materiaal te behouden en verbeteren. Owens-Illinois heeft de expertise om faciliteiten vanaf de grond op te bouwen en verleent diensten op het gebied van nieuwe bedrijfsontwerpen, voorbereiding van de grond, de constructie van de fabriek en project management.

Glas is een eeuwig durend materiaal. Glas vergaat niet. Dagelijks wordt alleen in Nederland 1,5 miljoen kilo glas in de glasbak gegooid. Flessen en potten die als grondstof voor nieuw glas gebruikt kunnen worden. Per jaar gebruiken Nederlanders 550 miljoen kilo glas: wijn- en bierflessen, potten jam, pindakaas en gewekte groenten. In Leerdam wordt van glas weer glas gemaakt door Owens-Illinois.

De grondstoffen voor glas waren vroeger zand, soda en kalk. Tegenwoordig wordt daarvoor 80% glasscherven gebruikt. Een enorme besparing op het milieu en de grondstoffen. Een combinatie van glasscherven en nog wat toevoegingen gaan in een oven van 1600 graden en daarin smelten de scherven weer tot vloeibaar glas. Van dat vloeibare glas worden weer nieuwe flessen en potten gemaakt. In de fabriek van O-I in Leerdam, worden per minuut 550 flessen of potten gemaakt, per dag zijn dat 3,5 miljoen flesjes.

Glas is gedurende zijn levensduur veilig, gezond en hulpvaardig voor zowel het individu als gemeenschappen. Al 3000 jaar wordt er op glas gerekend als verpakking van drank, voedsel en medicijnen. Glas kan eeuwig gerecycled worden en behoudt te allen tijde zijn puurheid, kwaliteit en helderheid.

O-I speelt een cruciale rol in recycling met name in de V.S. met een actieve ondersteuning van de "Keep America Beautiful Foundation" en de "National Recycling Coalition". Al in 1973 ontving O-I de "National Award for Business Citizenship", uitgereikt door Business Week. Vandaag de dag gebruikt O-I het meeste gerecycled glas in de V.S. met bijna een miljoen ton gerecycled glas per jaar.

Waardering

O-I is een defensief opererende onderneming die wereldwijd leider is op het gebied van verpakking voor toonaangevende consumptiegoederen. Het is kapitaalintensief en mede hierdoor heel moeilijk om nu een glasfabriek te starten. Ook wordt door zwaardere milieuwetgeving zeer moeizaam toestemming gegeven om een glasfabriek te starten. Ongeveer 25% van de verkopen komt uit de winstgevendende nieuwe markten. Door het sluiten van fabrieken bij de concurrentie zullen de marges en winsten van O-I stijgen.

De afnemers van flessen die wereldwijd opereren eisen ook van hun glasleverancier dat zij een wereldwijd netwerk hebben om ter plekke de producten te kunnen leveren. Het is dus moeilijk voor nieuwe spelers in de markt om aan deze voorwaarde te voldoen.

Een groot gedeelte van de omzet van O-I staat dus al vast aan het begin van het jaar, het is alleen de vraag in hoeverre zij de stijging van de grondstoffen kunnen doorberekenen aan de afnemers. De laatste jaren heeft het managementteam aangestuurd op verbetering van de marges en een versterking van de relaties met de afnemers.

De verwachting op basis van de waarderingsmaatstaf is dat op een termijn van 12 tot 18 maanden 11x de EBIT verwachtingen van 2012 zal worden bereikt. Dit niveau is in het verleden meerdere malen ruimschoots gehaald en betekent een koers van \$ 45 per aandeel op die termijn.

EBIT

De EBIT (Engels: earnings before interest and tax) is een maatstaf voor de operationele inkomsten van een onderneming voor aftrek van rente (interest) en belasting (tax). Het wordt gedefinieerd als de omzet minus de kosten van gewone bedrijfsuitoefening, exclusief financiële baten en lasten en belastingen.

In het Nederlands bestaat het vergelijkbare begrip courant resultaat. De EBIT kan vooral gebruikt worden om de operationele gang van verschillende bedrijven met elkaar te vergelijken. Het wordt veelal gebruikt om de waarde van een onderneming te bepalen, hetgeen van belang is voor aandeelhouders van een beursgenoteerde onderneming.

Value beleggen is het aankopen van bedrijven op een niveau onder de te berekenen waarde en voor een gedeelte van het kapitaal dat bedoeld is om in aandelen te beleggen. Een belang van 2,5% tot 5% van het kapitaal is een verstandige manier om deze doelstellingen te bereiken. Spreiding van het vermogen is de basis van elke succesvolle beleggingsportefeuille.

Ik wens u veel succes met beleggen.

Peter Havik
Value News Publishing N.V.

De bijdragen van Peter Havik zijn op persoonlijke titel geschreven en zijn geen beleggingsadviezen van Alex Vermogensbank. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen geven geen garantie voor de toekomst. Disclaimer: klanten van Dohmen & Otten Vermogensbeheer hebben een aandelenpositie in Owens-Illinois.

Peter Havik is columnist bij Value News Publishing en verbonden aan Dohmen & Otten Vermogensbeheer. Hij neemt u graag mee op zijn ontdekkingsstocht door de jungle van de financiële wereld. Hij probeert daarbij antwoord te krijgen op vragen die beleggers bezig houden. Peter brengt elke maand een nieuwe editie uit van de Value Stars Newsletter (www.valuestarnewsletter.com) over waardefondsen en de Gold Stars Newsletter (www.goldstarnewsletter.com) waarin hij inzicht geeft in de ontwikkelingen en kansen in de goud- en zilversector.