

Bedrijfsbezoek Experience Center TKH Group

Op 22 september jl. waren wij aanwezig bij een bijeenkomst in het Experience Center van **TKH Group**, een internationaal opererende groep ondernemingen die zich heeft gespecialiseerd in het ontwikkelen en leveren van innovatieve Telecom-, bouw- en industriële oplossingen, in Amsterdam Zuidoost. De nadruk in de presentatie van CEO Alexander van der Lof lag op het groeipotentieel van de onderneming op middellange termijn, ruwweg de periode 2017 – 2020.

Zoals vorige maand weergegeven in ons maandbericht, zal het lopende boekjaar naar verwachting worden afgesloten met een lager jaarresultaat met als verklaring de combinatie van enerzijds een tijdelijk terugvallende vraag naar bandenbouwmachines in China en anderzijds stijgende *capex* kosten die de voortgaande groei van TKH Group in de komende jaren moet faciliteren. Jaarlijks besteedt TKH circa 3,5% van de groepsomzet aan R&D. Hierbij wordt onverkort ingezet op de ontwikkeling van nieuwe innovatieve technologieën. De toepassing van vision technologie wordt daarbij steeds belangrijker. Zo zijn er bijvoorbeeld 36 camera's geïnstalleerd in de revolutionaire MAXX-bandenbouwmachine die TKH-dochter VMI produceert. Weliswaar verkoopt VMI momenteel minder bandenbouwmachines in China, Van der Lof tekent daarbij aan dat de afzet buiten China, onder andere in Vietnam, Cambodja en Noord-Amerika, intussen verder stijgt. De recent aangekondigde raamovereenkomst met een van de Top-5 bandenproducenten versterkt de marktpositie van VMI in aanzienlijke mate, omdat deze grote speler in de toekomst nog uitsluitend de machines van VMI zal afnemen waardoor de concurrentie buitenspel wordt gezet. Ten aanzien van de vooruitzichten voor de bandenbouwmachine werd voorts opgemerkt dat VMI een sterke progressie boekt in de deelmarkt van truckbanden, waar op termijn een extra omzet van € 20 – 30 miljoen wordt verwacht. De nieuwe generatie autobandenbouwmachines onder de naam UNIXX zal in eerste instantie een omzet gaan genereren van minimaal € 50 miljoen, vanaf 2019, en kan daarna doorgroeien tot een omvang van € 500 miljoen.



MILEXX truckbandenbouwmachine

Naast bandenbouwmachines produceert VMI ook een medicijnenmachine, een zogenaamde 'blistering robot', die de verpakking van medicijnen automatiseert en de kans op foutieve dosering minimaliseert. VMI verwacht de kosten van de verpakkingen, de 'blisters', tot 70% te kunnen verlagen. Naar verwachting kan met deze machine op termijn een omzet van tenminste € 50 miljoen worden gerealiseerd. Eenzelfde omzettoelstelling is realistisch voor glasvezel dat in servers wordt verwerkt en waar thans een omzet van € 5 miljoen wordt geboekt, maar waarvan de groei inmiddels sterk aantrekt.



VMI "blister" machine

Op de deelmarkt van Parkeersystemen is TKH eveneens succesvol; onder andere in Dubai, Melbourne, Berlijn en Fort Lauderdale zijn de afgelopen jaren meer dan 100.000 parkeersensoren en camera's verkocht, waarbij vaak lichtsystemen in het pakket zijn inbegrepen. De nieuwe CEDD-technologie (Contactless Energy & Data Distribution), gericht op vliegveldverlichting, wordt dit jaar uitvoerig getest en biedt uitzicht op een 10 tot 15% hogere bezetting van landings- en startbanen van grote internationale vliegvelden, waarbij de veiligheid toeneemt en de installatiekosten van het systeem relatief laag zijn. Naar verwachting in de loop van volgend jaar zullen de eerste projecten in dit marktsegment kunnen worden uitgevoerd.



Parkeeroplossingen en de CEDD-technologie van TKH

Eenzelfde traject is aan de orde voor de subseakabels van TKH die met een lengte van 50 kilometer en een korte installatietijd op een grote vraag uit de offshore-markt kunnen rekenen. De speciaal hiervoor gebouwde fabriek in Lochem is toegerust om een omzet van € 100 miljoen te kunnen produceren. Tenslotte wees Van der Lof op de markt voor inspectiecamera's voor smartphones en -watches met momenteel een omvang van € 300 tot € 500 miljoen. Deze markt groeit met tientallen procenten per jaar en hier liggen goede mogelijkheden voor de specifieke technologie die TKH kan leveren.



Subseakabels van TKH tot een lengte van 50 km

Wij taxeren een winst per aandeel 2016 van € 2,20 (2015: € 2,40), waarmee de aandelen TKH Group bij de huidige beurskoers van € 36,- worden verhandeld tegen 16,4x de verwachte winst. Het verwachte dividendrendement bedraagt bij een uitkering van € 1,00 per aandeel (2015: € 1,10) ongeveer 2,8%. Het aandeel TKH Group noteert thans 4% onder de slotkoers van 2015 en 11% onder de topkoers van € 40,52 van 6 augustus 2015. Omdat wij gezien het hiervoor geschetste groeipotentieel onverminderd positief gestemd zijn ten aanzien van de Investment Case van TKH Group en voor zowel 2017 als 2018 een behoorlijke stijging van de winst per aandeel voorzien, handhaven wij de positie in het aandeel in de bovenste regionen van de portefeuille.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,
Hilco Wiersma
Willem Burgers

Amsterdam, 22 september 2016