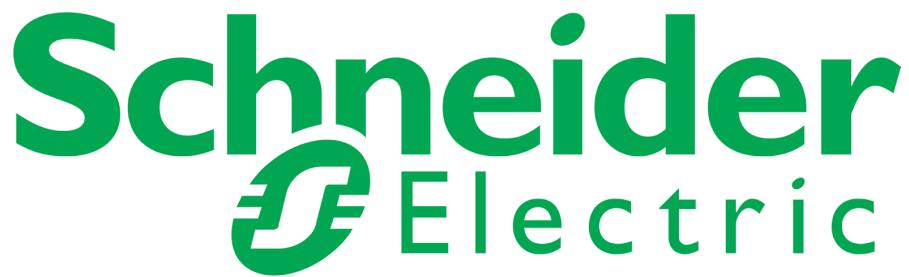




Analyse/voorstel Schneider Electric

Frédéric Debosschere
VEK Investment Research
VEK Investment Club
XX/10/2022



Naam: Schneider Electric

ISIN: FR0000121972

Hoofdnotering: Euronext Paris

Ticker: EPA: SU

Sector: Energiemanagement en automatisering

Land: Frankrijk

Huidige koers: 128,26

Huidige Beurswaarde: €74,25 miljard

Investor relations: <https://www.se.com/ww/en/about-us/investor-relations/>



Analyse/voorstel Schneider Electric

Frédéric Debosschere
VEK Investment Research
VEK Investment Club
XX/10/2022

Intro:

Schneider Electric is een Franse wereldspeler op het vlak van energiemanagement en automatisatie. Het bedrijf levert energietechnologieën, realtime automatisering, software en service; met toepassingen in huizen, openbare gebouwen, datacenters, infrastructuur en industrie. De core-business is het produceren en verkopen van beveiligings- en schakelmateriaal (zekeringen, automaten, transformatoren, plc's,...), deze activiteit vertegenwoordigt 77% van de omzet in 2021. Schneider is opgericht in 1836, het is dus een doorwinterd bedrijf met decennia aan ervaring en kennis. Vooral door innovatie en onderzoek is het bedrijf door de jaren heen sterk gegroeid. Het productgamma is gigantisch en bevat zowat alles die nodig kan zijn in een elektrische installatie. Ondanks dat Schneider een Frans bedrijf is, heeft het wereldwijde invloed. In 2021 was de geografische spreiding van de omzet als volgt: Asian-pacific 31%, North America 29%, Western Europe 26%, Rest of the world 15%.





Analyse/voorstel Schneider Electric

Frédéric Debosschere
VEK Investment Research
VEK Investment Club
XX/10/2022

Management:

Jean Pascal Tricoire is sinds 2006 CEO van Schneider Electric. Onder zijn bewind heeft Schneider sterk ingezet op efficiëntie, duurzaamheid en digitalisatie. In de periode van 2006-2013 werd het productportfolio in grote mate uitgebreid door M&A'. Daarna volgde een overgangsperiode om deze nieuwe delen te integreren in het bedrijfsmodel. Deze focus werpt zijn vruchten af, Schneider is een winstgevende one-stop-shop geworden binnen de sector. De succesvolle integratie van deze M&As is een bewijs van sterk management. De nieuwe focus ligt op digitale/software toepassingen toevoegen aan de sales mix.

Board Expertise



Bedrijfsmodel:

Schneider Electric is onderverdeeld in twee bedrijfstakken: energy-management en automatisatie.

De tak energy-management is verder onderverdeeld in drie segmenten:

- **Low voltage:** bevat oplossingen voor datacenters en gaat over hogere energie efficiëntie van residentiële en niet residentiële gebouwen.
- **Medium voltage:** biedt oplossingen voor industriële gebruikers met een complexe energie structuur, zoals transport, olie en gas,...
- **Secure power:** zorgt voor energieveiligheid en koeling van IT toepassingen in de technologie -, banken - en telecomsector.

De automatisatie tak biedt procesautomatisatie voor klanten uit diverse sectoren.



Analyse/voorstel Schneider Electric

Frédéric Debosschere
VEK Investment Research
VEK Investment Club
XX/10/2022

Marktopportuniten:

Schneider is een gigant binnen de sector, door de mature markt was organische groei al enkele jaren moeilijk te verwezenlijken. Daar lijkt nu echter verandering in te komen, de energietransitie en energiecrisis zorgen ervoor dat wereldwijd ingezet wordt op elektrificatie en duurzaamheid. Deze katalysatoren bieden kansen op verschillende vlakken voor Schneider.

Residentieel

Bij het installeren van zonnepanelen, laadpalen, thuisbatterij, warmtepompen, ... moet extra beveiligingsmateriaal geplaatst worden in de zekerkast. Deze extra elektrische beveiliging is daarbovenop meestal van een hoger kaliber, door grotere stroomvraag van deze toepassingen. Dit is zeer positief voor de marges, sinds 2017 is de brutomarge met 3% gestegen. Daarnaast bestaat de trend van Home-automation. Huizen worden meer en meer uitgerust met domotica die sturing nodig heeft. Het bestaande productgamma van Schneider is hier al volledig op voorzien.

Infrastructureel

Klassieke energieproductie zorgt ervoor dat de vraag en aanbod naar elektriciteit altijd in evenwicht is. Gascentrales, kerncentrales, waterkracht,... kunnen binnen minieme tijd productiecapaciteit opvoeren of terugschroeven. Omdat dit model decennia lang gebruikt is, is het volledige elektriciteitsdistributienet hieraan aangepast. Hernieuwbare energiebronnen brengen hier verandering in. De productiecapaciteit kan weinig of niet aangepast worden. Op moment van hoog aanbod en weinig vraag zorgt dit voor belasting van het net. Om dit op te vangen moeten er aanpassingen gebeuren aan het bestaande distributienet en in sommige gevallen capaciteit bijgebouwd worden. Het medium voltage segment van het bedrijf kan van deze transitie profiteren.

Industrieel

De mondiale inzet op duurzaamheid en de recente energiecrisis zorgen ervoor dat bedrijven hun productieprocessen zo energie-efficiënt mogelijk maken. Op dit vlak zit de meeste winst in het correct aansturen van machines, wat voor Schneider tweezijdig opportuniteiten biedt. Enerzijds is er de nood naar hoog technologisch en kwaliteitsvol sturingsmateriaal. Dit heeft een positieve invloed op de marges op lange termijn. Anderzijds zorgt dit voor extra klanten bij de automatisatie tak van het bedrijf.

De exponentiële groei van Big Tech en de overstep naar Cloud/IoT toepassingen zorgen ervoor dat de vraag naar datacenter infrastructuur sterk toeneemt. De nieuwe focus van het management ligt vooral op deze bedrijfsactiviteiten en het opdrijven van hun winstgevendheid. Op dit moment bezit Schneider een voorsprong op zijn concurrent zoals Siemens.



Analyse/voorstel Schneider Electric

Frédéric Debosschere
VEK Investment Research
VEK Investment Club
XX/10/2022

Financials en waardering:

€ Miljoenen	2017	2018	2019	2020	2021
Omzet	24 743,0	25 720,0	27 158,0	25 159,0	28 905,0
Omzetgroei (%)	1,2%	3,9%	5,6%	-7,4%	14,9%
EBIT	3 483,0	3 681,0	4 115,0	3 718,0	4 599,0
EBIT groei (%)	3,5%	570,0%	11,8%	-9,6%	23,7%
EPS	4,0	4,3	4,3	3,8	5,7
Groei EPS (%)	27,6%	7,0%	1,9%	-12,0%	48,8%
Brutomarge	38,4%	39,0%	39,5%	40,4%	41,0%
EBITDA marge (%)	17,3%	17,7%	19,5%	19,6%	20,9%
EBIT marge (%)	14,1%	14,3%	15,2%	14,8%	15,9%
Dividend	2,2	2,4	2,6	2,6	2,9
Dividendrendement	3,1%	3,9%	2,8%	2,2%	1,7%
EV/EBITDA	11,1	9,3	11,7	14,9	18,2
EV/EBIT	13,6	11,4	15,1	19,7	23,8
Koers/Winst	17,8	14,0	21,1	31,0	30,4
Operationele cashflow	3 030,0	2 865,0	4 223,0	4 435,0	3 616,0
Kapitaalinvesteringen	-749,0	-486,0	-506,0	-485,0	-543,0
Free cashflow	2 281,0	2 041,0	3 379,0	3 618,0	2 740,0
Nettoschuld/EBITDA	1,0	1,0	0,9	1,0	1,1

De afgelopen jaren is terug een duidelijke stijging van (organische) omzetgroei te zien. (2020 is hierin een uitzondering maar daarbij hoort een overcompensatie in 2021.) Daarbovenop stegen de brutomarges in 2021 met 3% t.o.v. 2017. Ondanks de hoge kapitaalinvesteringen wordt free cashflow ten allen tijde op peil gehouden.



Analyse/voorstel Schneider Electric

Frédéric Debosschere
VEK Investment Research
VEK Investment Club
XX/10/2022

comparable company analysis				
	Market cap (Miljard €)	Share price	EV/EBIT	P/E
Siemens AG (ETR:SIE)	93,2	112,4	17,4	42,3
ABB Ltd (NYSE:ABB)	52,7	28,02	9,7	13,67
Atlas Copco AB (STO: ATCO-A)	49,5	10,82	19,7	24,8
Sandvik AB (STO: SAND)	20,2	15,57	62,3	21,9
Gemiddelde	-	-	27,3	25,7
Mediaan	-	-	18,6	23,4
Schneider Electric SE (EPA: SU)	72,8	130,22	17,4	22,9

*EV/EBIT uitgemiddeld over 12 maanden

1 SEK = 0,092 EUR

1 USD = 1,010 EUR

Momenteel noteert Schneider aan een kleine korting t.o.v. de sector. Als in acht genomen wordt dat de gemiddelde groei van sectorgenoten 2% per jaar is en Schneider aan een gemiddelde van 4% per jaar groeit, zorgt dit voor een aantrekkelijke waardering met marge om te stijgen.

De impact van het dividend op het totale rendement kan verwaarloosd worden aangezien dit een Frans aandeel is. De Franse bronheffing bedraagt 25%, daarbovenop komt de Belgische roerende voorheffing van 30%. Op deze manier wordt een groot deel (47,5%) van het dividend weg belast.

Targets en lange termijn ambities:

Schneider Electric ondergaat terug organisch groei en ziet deze trend zich verder zetten. In de periode 2022-2024 heeft het volgende targets:

- Gemiddelde organische groei tussen 5% - 8%
- Jaarlijkse organische verbetering van de adjusted EBITDA marges tussen de 30 - 70 basispunten.
- 4 Miljard free cashflow in 2024.

In lijn met deze targets heeft het volgende lange termijn ambities:

- Gemiddeld +5% organische groei over de volledige economische cyclus.

Verder verbeteren van de adjusted EBITDA marge en free cash flow na 2024 door het operationele hefboom effect en de goede bedrijfs mix.



Analyse/voorstel Schneider Electric

Frédéric Debosschere
VEK Investment Research
VEK Investment Club
XX/10/2022

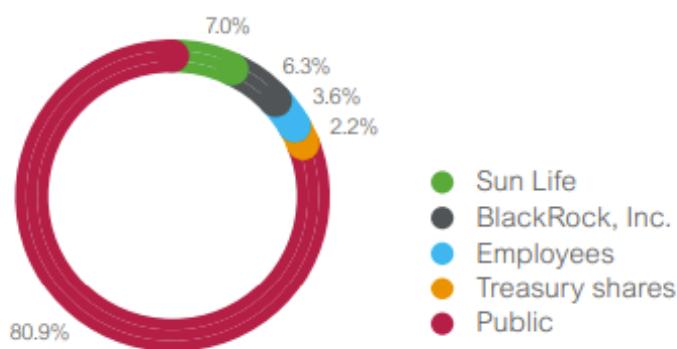
Koersverloop:

Schneider Electric



Sinds de top op 5 januari 2022 is de koers met 27,7% gedaald.

Shareholders:



Het overgrote deel van de aandelen wordt vrij verhandeld. Investeringsmaatschappijen Sun Life en Blackrock bezitten samen 13,3%.



Analyse/voorstel Schneider Electric

Frédéric Debosschere
VEK Investment Research
VEK Investment Club
XX/10/2022

Swot analyse:

Strengths

- Kwaliteitsvol management dat winst en kasstromen op peil houdt
- Prijszettingsmacht
- Integratie van overgenomen bedrijven gebeurde succesvol
- Marktpositie in bouw en industrie
- Uitgebreid en geïntegreerd productgamma
- Hogere groei dan concurrenten

Weaknesses

- Hoog werkcapitaal
- Cyclus gebonden in belangrijkste delen van de omzet

Opportunities

- Groeiende markt door opkomst hernieuwbare energie
- Voorsprong op concurrenten op het vlak van datacentra en software integratie
- Inzetten op digitalisatie en software zorgt voor mindere afhankelijkheid van economische cyclus

Treats

- Economische recessie kan de investeringen van klanten sterk terugdringen
- Overdreven diversificeren van de product catalogus



Analyse/voorstel Schneider Electric

Frédéric Debosschere
VEK Investment Research
VEK Investment Club
XX/10/2022

Conclusie:

Schneider Electric is gevestigde waarde binnen zijn sector. Na jaren van weinig organische groei komt hier sinds 2019 verandering in. De energietransitie, energiecrisis en datacentra zijn belangrijke katalysatoren die het bedrijf in de toekomst nog veel mogelijkheden bieden. Door de sterke integratie van de volledige productgamma bevindt Schneider Electric zich in een goede positie om marktaandeel te winnen. Momenteel is het een kwaliteitsvol aandeel aan een schappelijke prijs tegenover sector genoten. Volgens mij zijn deze opportuniteiten nog niet volledig verrekend in de huidige beurskoers. Met deze redenen zou ik een order plaatsen van 8 aandelen tegen marktprijs.