

# Heidelberg Materials (Cement)

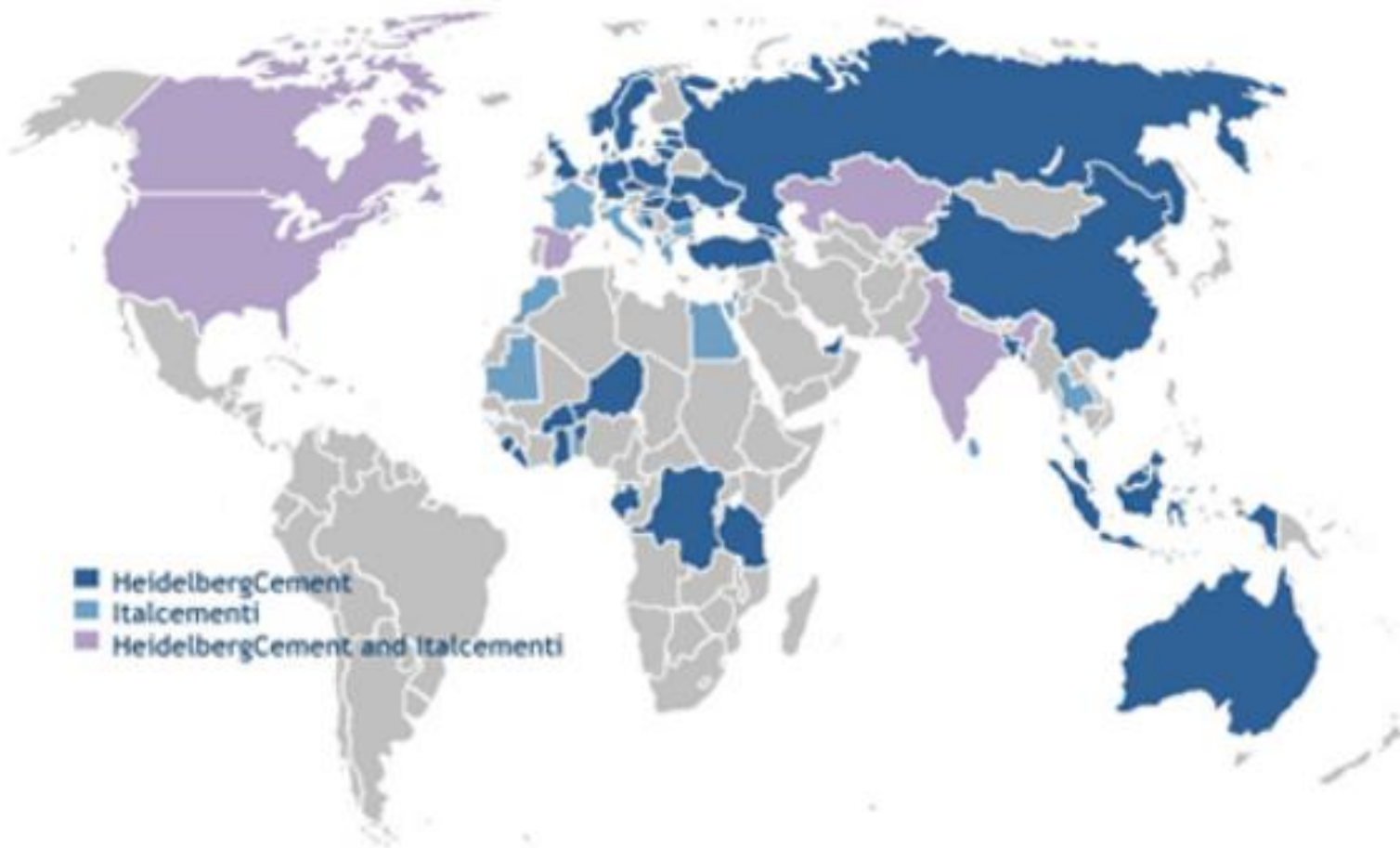
## “Más allá de 2020”: prestos y dispuestos

Sostenibilidad, digitalización y valor para el accionista

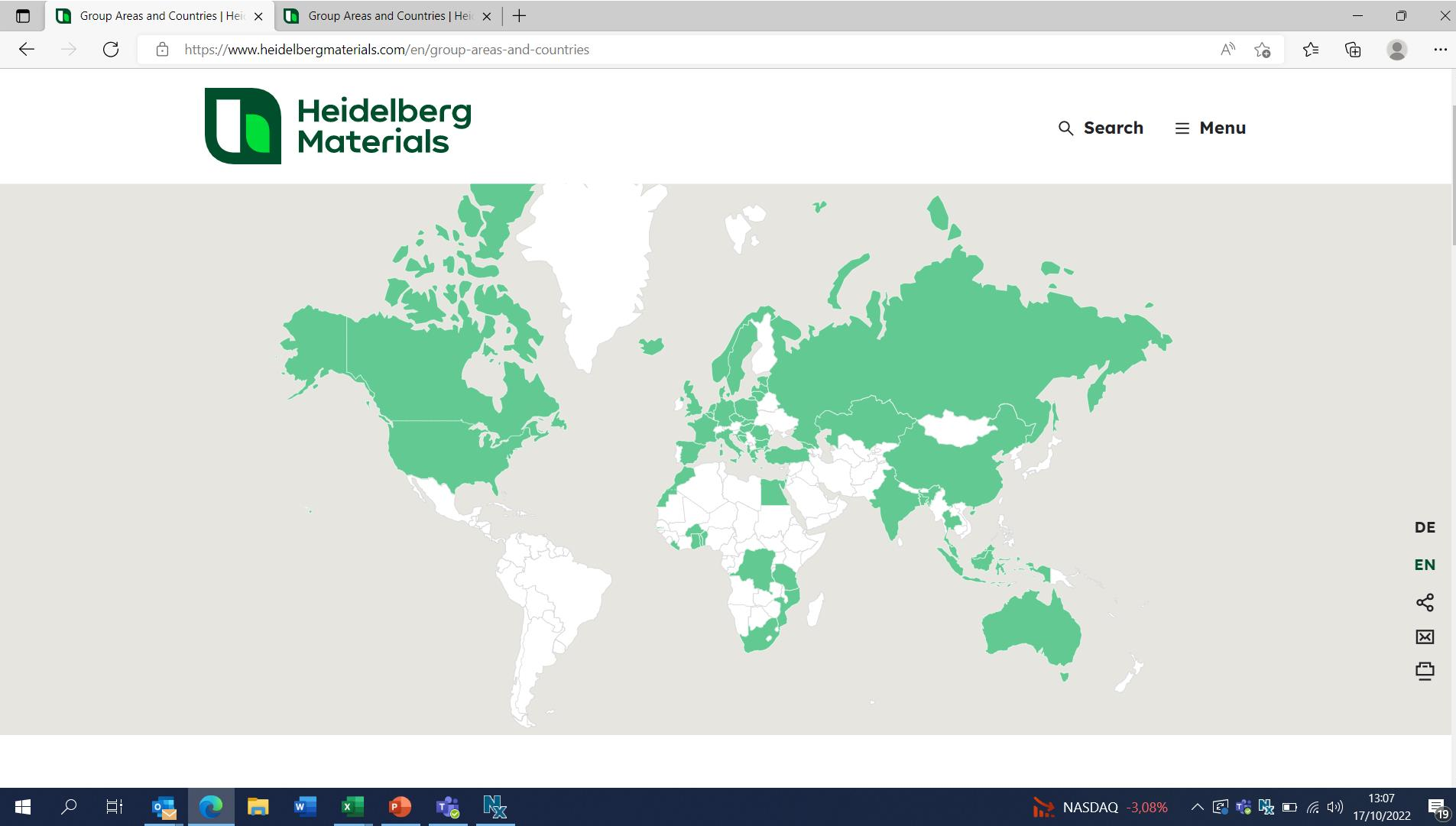
# Definiciones

<b>Término</b>	<b>Significado</b>
Asociadas	Cuando Heidelberg posee una participación minoritaria de la empresa
TCAC	Tasa de crecimiento anual compuesto
CO <sub>2</sub>	Dióxido de carbono
Depreciación o amortización	Cuantificación de la devaluación anual de activos fijos o intangibles
Dividendo	Pago a los accionistas
DPA	Dividendo por acción
BAll	Beneficio antes de intereses e impuestos
Margen BAll	Considera el BAll en porcentaje de ingresos
EBITDA	Beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones
Margen EBITDA	Considera el EBITDA en porcentaje de ingresos
Valor de empresa	Capitalización bursátil + deuda bruta + participaciones minoritarias -/- asociadas -/- caja
BPA	Beneficio por acción
GEI	Gas de efecto invernadero
Capitalización bursátil	Número de acciones × precio de una acción
Participaciones minoritarias	Empresas que poseen una parte de una filial de Heidelberg
Deuda neta	Deuda bruta menos caja
ROIC	Rentabilidad sobre fondos invertidos
SBB	Recompra de acciones

# Huella ecológica global (2017)



# Huella ecológica global (2022)



# Modelo de negocio

HeidelbergCement*					
Actividades	Materia prima	Uso en	Radio de transporte	N.º de plantas	Empleados
Cemento	100% clínker, sustituidos parcialmente por cenizas volantes, escorias molidas y calizas.	<u>Hormigón</u>	200 km	130 + 19 (empresas conjuntas)	
Agregados	Grava, arena y roca triturada	<u>Hormigón, asfalto o capa base de carreteras o infraestructuras</u>	< 100 km	> 600	
Hormigón	80% de agregados, 12% de cemento y agua		< 100 km		1.410
Asfalto	95% de agregados y bitumen	<u>Capa superior de las carreteras</u>	< 100 km		
Servicios del grupo		<u>Principalmente HC Trading (comercio de materias primas, combustibles); 50/50 interior y exterior</u>			
Total				<b>N.º de ubicaciones</b> 2.570 / casi 3.000*	51.209

- 350 centros de producción pertenecen a empresas conjuntas
- El alcance de las políticas y los objetivos no se comunica de forma coherente.

# Riesgos del sector cementero (no específicos)

Riesgos de carácter financiero (cambiario, tipos de interés, créditos, pensiones) y algunos "estratégicos" (económicos, políticos, sociales)...

- ... aunque es posible que **los riesgos reputacionales y de financiación** se deban a la reticencia de los inversores a invertir en grandes emisores de CO<sub>2</sub>.
- Los riesgos derivados de la digitalización no son específicos del sector: se necesita más información sobre los procesos (para aumentar las ventas y la rentabilidad) y sobre los resultados de las medidas de sostenibilidad (neutralidad climática durante la vida útil de un edificio).

# Riesgos del sector cementero (1)

## 1. Riesgos específicos del sector

- Escasez de materias primas: el cierre de las centrales térmicas de carbón o el descenso de la producción de acero favorecen la falta de escorias. Heidelberg Materials busca materiales sustitutos, también mediante el reciclaje **—no predominantes debido a la guerra—**.
- Los materiales aglutinantes podrían sustituir al cemento dados los costes del CO<sub>2</sub> o la falta de certificados de carbono en los mercados maduros **—no predominantes actualmente—**.
- Alternativas al hormigón y el uso de agregados frente a la arena, la grava y la roca dura **—implantación gradual—**.

## 2. Demográficos

- El envejecimiento conduce a la falta de personal cualificado. La tendencia es pasar de la construcción *in situ*, que requiere mucho personal, a la prefabricada.
  - Mercados maduros: Heidelberg señaló un **incremento del riesgo** en 2021 con respecto al año anterior.

# Riesgos del sector cementero (2)

## 3. Riesgos climáticos

- Diferencias en los **costes de CO<sub>2</sub>** dentro y fuera de la Unión Europea.
- Riesgos regulatorios: el 40% de la producción total de clínker de Heidelberg se ha visto afectada por la normativa financiera sobre el CO<sub>2</sub> (régimen de comercio de derechos de emisión de la Unión Europea e impuestos sobre el CO<sub>2</sub>). El periodo de asignación gratuita de derechos de emisión finaliza pronto... La Unión Europea, los Estados Unidos, el Canadá, la provincia china de Cantón, Indonesia, Turquía y Malasia están tomando medidas.
- Riesgos legales y de cumplimiento, como el rápido aumento de los **litigios climáticos**.
- Riesgos climáticos: la transición a materiales con menor huella de carbono (acero, madera).

## 4. Otros

- Derechos humanos, trabajo en zonas ocupadas (Profundo ha informado al respecto).



# Aspectos financieros clave: estabilidad, compensación en acciones

Heidelberg Materials						
Millones de €	2017	2018	2019	2020	2021	TCAC (%)
Ingresos	17.266	18.075	18.851	17.606	18.720	2,0%
EBITDA	3.297	3.100	3.580	3.707	3.875	4,1%
Beneficio operativo				2.084	2.258	
Asociadas				279	356	
BAlI	2.188	2.010	2.186	2.363	2.614	4,5%
BAlI adicional	-133	108	-178	-3.678	481	
Resultado económico	-418	-353	-375	-287	-201	
De los que:						
Gastos en concepto de intereses				-233	-221	
Impuestos				-335	-947	
Resultado para inversores minoritarios	140	143	151	130	143	
Beneficio neto para los accionistas	918	1.143	1.091	-2.139	1.759	17,7%
N.º de acciones (millones)	199	198	198	198	197	-0,2%
Dividendo	378	417	119	437	474	5,8%
BPA (€)	4,62	5,76	5,50	-10,78	8,91	17,8%
<b>DPA (€)</b>	<b>1,90</b>	<b>2,10</b>	<b>0,60</b>	<b>2,20</b>	<b>2,40</b>	6,0%
Deuda neta	8.695	8.323	8.410	6.893	4.999	
Margen EBITDA	19,1%	17,2%	19,0%	21,1%	20,7%	
Margen operativo				11,8%	12,1%	
Margen BAlI	12,7%	11,1%	11,6%	13,4%	14,0%	
Deuda neta/EBITDA	2,6	2,7	2,3	1,9	1,3	
ROIC	7,2%	6,9%	6,5%	7,9%	9,3%	
EBITDA en % de activos del segmento				17,0%	17,6%	

- 2020: resultado ordinario adicional a consecuencia de la amortización del fondo de comercio a raíz de la crisis derivada de la COVID-19. Muchas empresas hicieron amortizaciones similares.

**No efectivo.**

# Aspectos financieros clave (2): estable, pero...

Volumen de ventas						
	2017	2018	2019	2020	2021	TCAC (%)
Cemento y clínker (millones de toneladas)	125,7	130,0	125,9	122,0	126,5	0,2%
Agregados (millones de toneladas)	305,3	309,4	308,3	296,3	306,4	0,1%
Hormigón preparado (millones de m <sup>3</sup> )	47,2	49,0	50,7	46,9	47,4	0,1%
Asfalto (millones de toneladas)	9,6	10,3	11,3	11,0	10,4	2,0%
Gastos de capital (anuales)						
Intangibles + PPFE (propiedad, planta, fondo de comercio y equipo)	1.035	1.061	1.183	969	1.419	8,2%
Activos financieros	243	663	131	98	180	-7,2%

Una empresa estable, pero que pierde gradualmente valor  
(capitalización bursátil = número de acciones × precio de la acción)

Valoración	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	TCAC
Capitalización bursátil	17.907	10.592	12.889	12.147	11.492	8.492	-13,9%
Deuda neta + otros	10.096	9.617	9.880	8.188	6.165	8.082	-4,4%
Valor de empresa	28.003	20.209	22.769	20.335	17.657	16.574	-10,0%
Beneficio neto ajustado	813	974	1.174	1.289	1.429	1.512	13,2%

Fuente: Bloomberg 20/09/2022

# ¿Quién gana qué? Accionistas



Heidelberg Materials						
Millones de €	2020	2021	2022	En % (2020)	En % (2021)	Comentario
<b>Ingresos</b>	<b>17.606</b>	<b>18.720</b>				
Partidas principales:						
Materias primas + energía	6.483	7.305		37%	39%	
<b>Empleados</b>	<b>3.025</b>	<b>3.108</b>		<b>17%</b>	<b>17%</b>	Estable
Otras partidas	5.735	5.693		33%	30%	
BAII	2.363	2.614		13%	14%	
Se ha de dividir:						
<b>Impuesto de sociedades</b>	<b>335</b>	<b>947</b>		<b>2%</b>	<b>5%</b>	
<b>Interés de bancos e inversores</b>	<b>233</b>	<b>221</b>		<b>1%</b>	<b>1%</b>	
Participaciones minoritarias	130	143		1%	1%	
<b>Beneficio, ajustado</b>	<b>1.539</b>	<b>1.278</b>		<b>9%</b>	<b>7%</b>	Bajada
<b>Dividendo</b>	<b>437</b>	<b>474</b>		<b>2%</b>	<b>3%</b>	Subida
<b>Recompra de acciones</b>	<b>0</b>	<b>350</b>	<b>1.000</b>	<b>0%</b>		2% Alcanzará el 5-6% en 2022
ETC	53.122	51.209				
Coste de personal / ETC (000)	56.944	60.692				



Recompra de acciones = la empresa recompra acciones en bolsa, con lo que reduce el n.º de acciones en circulación. Añade más deuda a la empresa y crea más valor para los accionistas.

# Estrategia (1): “Más allá de 2020”

## Tres aspectos centrales:

1. Sostenibilidad
2. Digitalización
3. Incremento del valor de empresa



## 1. Los proyectos piloto o de sostenibilidad promueven la reducción de CO<sub>2</sub>:

- Mecanismos: 1) mejores mezclas de productos; 2) reducción de la proporción de clínker; 3) biocombustibles; 4) energía verde.
  - En 2021, reducción de un 2% de las emisiones netas específicas de CO<sub>2</sub>. Productos en cartera con una huella de carbono casi un 70% menor.
- En 2050, cero emisiones netas. Dado que no es suficiente con estos mecanismos, será fundamental la captura, la utilización y el almacenamiento de CO<sub>2</sub> (tecnologías CCUS). ¡10 millones de toneladas de CO<sub>2</sub> en 2030!

# Emisiones actuales: el problema

Emisiones de GEI							
Millones de toneladas	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Alcance 1	47,7	55,0	69,8	71,4	72,6	68,4	69,5
Alcance 2	6,2	5,1	4,6	5,3	4,4	7,3	5,1
Alcance 3					22,7	21,3	20,0
Total					99,7	97,0	94,6
Coste de CO <sub>2</sub> por tonelada (€)					80,0	80,0	80,0
Coste total de carbono (millones de €)					7.977	7.760	7.564
% de beneficio neto					731%	n. a.	430%
% de ingresos					42%	44%	40%

Fuente: Profundo, Bloomberg 20/09/2022

## Tres categorías de emisiones (**datos geográficos no disponibles**):

- Alcance 1: procedentes de fuentes propias
- Alcance 2: procedentes de fuentes de electricidad
- Alcance 3: procedentes de la compra de materiales y servicios y del uso de productos fabricados por Heidelberg

El valor es enorme frente a los beneficios e ingresos actuales y a los procesos CCUS.

# Estrategia (2)

## 2. Digitalización:

- “Convertirse la primera empresa de tecnología industrial del sector”
  - Objetivo para 2025: El 75% de las ventas totales cubiertas por HConnect. Actualmente ya la usan 20.000 clientes. Ofrece nuevas oportunidades de crecimiento. **FACTOR POSITIVO: más trabajo.**
  - HProduce + Hservice deben aumentar la eficiencia y reducir los costes. ¡Hay que estar alerta! En la mayoría de los sectores, esto conlleva una reducción de los equivalentes a tiempo completo (ETC) o de los puestos de trabajo.
- Command Alkon (1976, con sede en el Reino Unido). Participación del 45%: la mayor empresa de *software* de gestión instalada para el sector de la cadena de suministro de materiales pesados de construcción, con más de 2.500 clientes en todo el mundo: *software* y tecnología de automatización de procesos en plantas y obras, gestión de pedidos y programación de materiales, gestión de inventarios y mezclas, logística de camiones y optimización de flotas, operaciones de oficina y campo, informes y análisis.

**Cambio en el consejo de administración:** para apoyar la sostenibilidad y la digitalización.

# Estrategia (3)

## 3. Enfoque sólido en la rentabilidad de los accionistas:

- Dar prioridad a las posiciones de mercado más fuertes y retirar recursos de las que no cumplen el objetivo de rentabilidad. **Ver más adelante: más bonificaciones para los mejores.**
  - 2021: Kuwait, Grecia, España, Sierra Leona y la costa oeste de Estados Unidos: ventas
  - 2021: Australia, Italia, Tanzania y el noroeste de Estados Unidos: compras
- Política de dividendos progresiva = pago del 30% del beneficio neto ajustado. **Beneficiosa para los accionistas.**
- 2021: por primera vez en la historia, programa de recompra de acciones: 1.000 millones de euros. **Beneficioso para los accionistas, aunque conllevará un aumento del nivel de deuda.**

# Accionistas: ¿aumenta la presión?

Accionistas	Participación (IA 2021)
Alemania	32,2%
Reino Unido + Irlanda	7,6%
Europa Continental	8,2%
América del Norte	31,6%
Resto del mundo + inversores privados	<u>20,4%</u>
Total	100%

Accionistas principales	Participación (IA 2021)	Bloomberg, septiembre de 2020
Ludwig Merckle / Spohn Cement	26,7%	25,0%
Artisan AM	5,0%	5,2%
BlackRock	4,9%	5,1%
Capital Group	3,1%	3,2%
Black Creek	3,0%	
CI Investments (Canadá)		4,0%
Norges Bank		0,8%
Total		<hr/> 43,3%

¿"Diversificación internacional" del accionariado = demandar rentabilidad?

(IA = informe anual)



# Heidelberg contra los homólogos de sector

Valoración						
22/09/2022	CB (miles de millones en €)	P/B EJERCICIO 2022	P/B EJERCICIO 2023	VE/EBITDA EJERCICIO 2022	VE/EBITDA EJERCICIO 2023	
Heidelberg Materials	8,49	5,5	5,7	4,5		4,6
Vicat	1,05	5,2	5,3	4,8		4,9
Holcim	28,11	9,8	10,1	6,3		6,6
CRH	26,2	10,3	10,1	5,7		5,7
Cemex SAB-CPO	5,34	6,1	6,5	5,6		5,3
Promedio 5	13,84	7,4	7,5	5,4		5,4
Prima (+) / descuento (-/-) HC (%)		-25%	-24%	-16%		-15%
Promedio 13	15,68	14,8	12,8	8,8		8,0
Prima (+) / descuento (-/-) HC (%)		-63%	-55%	-49%		-43%
Promedio de 5 años		-50%		-42%		

MC = capitalización bursátil; P/B = precio/beneficio; VE/EBITDA = valor de empresa/beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones

## Valoración de HeidelbergCement: comparativa con su propia trayectoria

22/09/2022	Actual	Promedio de 5 años	Diferencia (%)
P/B	5,7	9,3	-39%
VE/EBITDA	4,5	6,3	-28%
VE/BAII	7	10,1	-31%
VE/Ingresos	0,8	1,2	-35%
Precio valor contable	0,5	0,9	-42%

# ... si bien el margen EBITDA no es espectacular

- Heidelberg sigue más o menos en línea con sus homólogos...
- ..., incluso ha ido acortando distancias en los últimos años.
- El siguiente paso podría ser este: “ser el mejor”

Márgenes (EBITDA)							
% margen	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Heidelberg Materials	17,8%	18,3%	19,1%	17,2%	19,0%	21,1%	20,7%
Vicat	19,1%	19,0%	17,4%	17,3%	17,2%	19,1%	19,0%
Holcim	23,3%	21,9%	28,1%	20,1%	22,6%	24,9%	24,7%
CRH	10,6%	12,2%	12,6%	14,0%	16,3%	16,8%	16,9%
Cemex SAB-CPO	18,6%	20,5%	18,8%	19,7%	18,1%	18,5%	19,5%
Promedio 5	17,9%	18,4%	19,2%	17,7%	18,6%	20,1%	20,2%
Prima (+) / descuento (-/-) HC (%)	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-2,8%	1,9%	4,9%	2,7%



# Diferencias significativas con la estrategia de Holcim

**Holcim aspira a conseguir que en 2025 el 30% de sus ingresos provenga de sus Soluciones y Productos:**

- Estas actividades están muy enfocadas en la innovación y la sostenibilidad.
- **Diversificación** de la cadena de suministro **para abandonar** el cemento y hormigón.
- Cercanía al cliente.
- **Reducción de la huella de carbono** por unidad de ingreso.

Sin embargo:

- ¿Falta sinergia entre el cemento y hormigón y las nuevas actividades?
- Holcim y Heidelberg Materials prevén tendencias similares a largo plazo en los mercados.

# Diferencias significativas con Holcim

<b>Ingresos de Heidelberg Materials</b>				
<b>Millones de €</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2020 (%)</b>	<b>2021 (%)</b>
Cemento	8.869	9.577	44%	44%
Agregado	3.922	4.164	19%	19%
Hormigón preparado (asfalto)	5.244	5.469	26%	25%
Servicios (otros)	2.188	2.646	11%	12%
Intragrupo	-2.083	-2.265		
Subtotal	18.140	19.591		
Intergrupos	-534	-871		
Total	17.606	18.720		
<b>Ingresos por tonelada o m³</b>				
<b>€</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>		
Cemento	72,7	75,7		
Agregado	13,2	13,6		
Hormigón preparado (asfalto)	111,8	115,4		



<b>Ingresos de Holcim</b>	<b>2020 (%)</b>	<b>2021 (%)</b>	<b>Objetivo para 2025</b>
Cemento	60%	57%	
Agregado	12%	11%	
Hormigón preparado (asfalto)	20%	19%	
Soluciones y Productos	8%	13%	30%



# Heidelberg: Indicadores clave del desempeño (ICD): una guía fundamental

## Heidelberg Materials: Objetivos en materia de ICD:

ICD	Objetivo	Término	Comentario
Beneficio operativo o resultado de las operaciones en curso	Ligero incremento	2022	Indicadores a corto plazo
ROIC	Sin duda >8%	2025	Eficiencia de capital: fundamental para las bonificaciones
Emisiones de CO <sub>2</sub>	< 525 kg CO <sub>2</sub> /t de material cementoso	2025	Fundamental para el componente no financiero de la bonificación
Emisiones de CO <sub>2</sub>	400 kg CO <sub>2</sub> /t de material cementoso	2030	Fundamental para el componente no financiero de la bonificación
Productos bajos en carbono	50%	2030	
Deuda neta/EBITDA	1.5X-2.0X	Mediano plazo	

= nuevo desde septiembre de 2022

## Objetivos de Holcim:

- Ratio ROIC del 10% en 2025.
- CO<sub>2</sub>: 475 kg/t de material cementoso en 2030; 520 en 2025.

# Remuneración de los directivos = salario + bonificación

Remuneración de los directivos		
	2020	2021 Comentario
<b>Director/a General</b>		
Fijo	27%	26%
Variable	73%	74%
Total	5.104	5.606
<b>Miembros del consejo de administración</b>		
Fijo	36%	33%
Variable	64%	67%
Total	2.699	3.078

Buen resultado en los indicadores clave del desempeño, el BAI, el ROIC y en la reducción de CO<sub>2</sub>

- Ponderación alta de la parte variable.
- Variable = bonificación anual (aprox. 100% del salario base) + bonificación a largo plazo (aprox. 100%).
- Bonificación anual: parte variable vinculada a los indicadores clave del desempeño
  - 2/3: participación del grupo en los beneficios × componente de reducción de CO<sub>2</sub>;
  - 1/3 parte individual (puede estar vinculada al personal y a la organización).
- Bonificación a largo plazo: ROIC + evolución del precio de la acción.
- Principal cambio desde 2018: se ha añadido el CO<sub>2</sub>.
- ASG: la A viene claramente representada por el objetivo de reducción de CO<sub>2</sub>. La S y la G, por los objetivos individuales.

# Los indicadores clave del desempeño de Heidelberg: las consecuencias

## Tres indicadores clave del desempeño (ICD):

- Beneficio operativo: abarca la venta de actividades de bajo margen y deficitarias, la adquisición de actividades de alto margen y el ahorro de costes. A más largo plazo: centrarse en productos de precios altos.
- ROIC = Rentabilidad sobre fondos invertidos = beneficio de explotación, menos los impuestos ajustados, dividido por la media del capital invertido (capital circulante + inversiones) en un año. Implica la reducción de costes, la desinversión en actividades deficitarias y el posterior pago a los acreedores. Con Holcim apuntando al 10%, Heidelberg podría ampliar sus objetivos...
- Emisiones específicas de CO<sub>2</sub>: implica abandonar las actividades más contaminantes y debe suponer centrarse en la innovación.
- Deuda neta/EBITDA: por ahora, no supone un problema, pero la recompra de acciones podría aumentar la ratio. De lo contrario, ahorro de costes.

# Datos regionales

## Europa Occidental y Meridional

Millones de €	2020	2021
Ingresos	4.960	5.557
EBITDA	859	937
BAIL	463	561
Gastos de capital	296	463
Activos del segmento	5.183	5.219
Ratios:		
Margen EBITDA	17,3%	16,9%
Margen BAIL	9,3%	10,1%
EBITDA en % de activos del segmento	16,6%	18,0%

## América del Norte

Millones de €	2020	2021
Ingresos	4.617	4.551
EBITDA	1.019	1.042
BAIL	653	722
Gastos de capital	281	499
Activos del segmento	8.431	8.394
Ratios:		
Margen EBITDA	22,1%	22,9%
Margen BAIL	14,1%	15,9%
EBITDA en % de activos del segmento	12,1%	12,4%

## Europa Oriental y Septentrional y Asia Central

Millones de €	2020	2021
Ingresos	2.854	3.084
EBITDA	718	737
BAIL	526	544
Gastos de capital	160	172
Activos del segmento	2.631	2.684
Ratios:		
Margen EBITDA	25,2%	23,9%
Margen BAIL	18,4%	17,6%
EBITDA en % de activos del segmento	27,3%	27,5%

## Asia y el Pacífico

Millones de €	2020	2021
Ingresos	2.998	3.126
EBITDA	694	670
BAIL	446	435
Gastos de capital	133	208
Activos del segmento	3.984	4.103
Ratios:		
Margen EBITDA	23,1%	21,4%
Margen BAIL	14,9%	13,9%
EBITDA en % de activos del segmento	17,4%	16,3%

## África y Cuenca Mediterránea Oriental

Millones de €	2020	2021
Ingresos	1.765	1.909
EBITDA	451	490
BAIL	342	384
Gastos de capital	95	109
Activos del segmento	1.532	1.601
Ratios:		
Margen EBITDA	25,6%	25,7%
Margen BAIL	19,4%	20,1%
EBITDA en % de activos del segmento	29,4%	30,6%



# Datos regionales (2)

Heidelberg Materials					
2021	Capacidad (millones de toneladas)	% de capacidad	Ingresos del cemento (millones de €)	Ingresos del cemento (en %)	Ingresos/tonelada de capacidad (€)
Europa Occidental y Meridional	43,4	24%	2.881	30%	66,4
Europa Oriental y Septentrional y Asia Central	31,7	18%	1.631	17%	51,5
América del Norte	15,2	8%	1.828	19%	120,3
Asia y el Pacífico	46,7	26%	1.678	17%	35,9
África y Cuenca Mediterránea Oriental	26,2	15%	1.585	17%	60,5
Empresas conjuntas (prorrata)	17,4	10%			
Total	180,6	100%	9.603	100%	



## Conclusiones sobre los datos regionales:

- **Europa Occidental y Meridional** va rezagada en algunos ratios...
- ... mientras que en esta región aumentan los desafíos que suponen los costes de la mano de obra y del carbono.
- **América del Norte**: bajo margen y rendimiento inestable de los activos.

# Hora de reflejar las “oportunidades” de Heidelberg

- “Demográficas: crecimiento de todos los productos de Heidelberg: edificios, infraestructuras”.
- “El aumento de los costes de CO<sub>2</sub> conduce a tomar medidas de racionalización”, con el cierre de las instalaciones más antiguas (Unión Europea) = reducción del exceso de capacidad.
- Digitalización = reducción de los costes de producción y administrativos.

# Enfoque de inversión (lógico)

## Motivos fundamentales de las inversiones anuales:

- Simplificar los perfiles de los países y dar prioridad a las posiciones más fuertes del mercado. **En consonancia con nuestras ideas**
- Mantenimiento + modernización de PPE (propiedades, plantas y equipos), construcción de nuevas plantas y conversión de las existentes. **¿Para reducir la huella de carbono?**
- Reducción de las emisiones de CO<sub>2</sub> y mejora de la protección del medio ambiente. **Lógico**
- Digitalización. **Lógico**

**Se espera que las inversiones (gastos de capital) en 2022 no alcancen los 1.200 millones de euros.**

- Todo esto sigue las pautas de años anteriores. **No hay verdaderos cambios.**

# Conclusiones

- Los aspectos financieros, al igual que los **márgenes de beneficio, han ido mejorando gradualmente** y se aprecia una ligera tendencia al alza. Sin embargo, no son los mejores.
- **La valoración de Heidelberg es inferior** a la de sus homólogos.
- **Se avecinan desafíos** derivados del incremento de los costes en el mercado laboral, en particular por el envejecimiento, y de los que supone el daño climático / CO<sub>2</sub>.
- **Europa Occidental y Meridional es una región que queda rezagada** y que también se enfrentará a los desafíos que conllevan los costes materiales. Atención también a América del Norte.
- Hay accionistas internacionales y **las bonificaciones de los directivos están vinculados a los indicadores clave del desempeño: con el foco en los beneficios, los dividendos la recompra de acciones, y la reducción de las emisiones de CO<sub>2</sub>.**
- **La estrategia es claramente instrumental en cuanto a herramientas** (digitalización = racionalización) y se centra (valor de empresa) en **recompensar a los accionistas y los directivos.**

# Recomendaciones

- Centrarse en **recuperar el equilibrio** entre los ingresos de los financiadores y los de los trabajadores.
- Europa: **la reducción del ETC podría traducirse en menos puestos de trabajo, pero también en menos horas de trabajo a la semana.**
- El problema del envejecimiento podría convertirse en una oportunidad para **aumentar la participación de los jóvenes y las mujeres** atrayéndolos mediante la educación, el desarrollo personal, etc.
- Las dificultades que supone el coste de los materiales en Europa y América del Norte debido a los costes climáticos: **acelerar la innovación para que Heidelberg Materials pueda pedir precios más altos o prémium.** Podría conllevar inicialmente beneficios más bajos y menos dividendos y recompras de acciones.
- Presionar a la dirección para que tenga más contacto con **accionistas institucionales que compartan una visión a largo plazo sobre todos los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) (CO<sub>2</sub> + capital humano + transparencia, etc.)**, de forma que las bonificaciones de los directivos se ajusten más al plan de adaptación de la empresa para ser ampliamente sostenible.

# Anexo: Inversiones o desinversiones en 2021/2022

## **Inversiones:**

- PPE: 1.400 millones de euros, 2/3 en mantenimiento, 1/3 en ampliación. Intangibles: 27 millones de euros.

## **Adquisiciones:**

- 144,8 millones de euros (76,3 en 2020); principalmente la adquisición de Corliss Resources LLC, en América del Norte.

## **Desinversiones:**

- 2.000 millones de euros por la venta de actividades en la Región Occidental de EE. UU., Hong Kong, Kuwait y Sierra Leona.
- En 2022, se procedió a la desinversión en las actividades del sur de España; HC ha mantenido el negocio del norte de España.

# Anexo: noticias recientes

- HSBC revisa las posiciones a la baja: de comprar a mantener
  - dado que alcanzar la neutralidad de carbono en 2050 no parece económicamente factible por el momento (fuente: Bloomberg, 9 de septiembre de 2022).
- HC preparará un importante proyecto en materia de captura, uso y almacenamiento del carbono en Indiana
  - con el que pretende capturar el 95% de las emisiones (2 millones de toneladas al año) de la recientemente renovada planta de producción (2,6 millones de toneladas de cemento)

# ¡Gracias!

Visite nuestro sitio web [www.profundo.nl](http://www.profundo.nl) para consultar más proyectos e informes:



o contacte con:

**Gerard Rijk**  
[g.rijk@profundo.nl](mailto:g.rijk@profundo.nl)