

## Bekaert: sterke winstmargeverbetering in 2016

Aandelen  | 02.01.2017 | Door Patrick Casselman, Equity Analyst BNPP WM

Bekaert (Hold) was in 2016 één van de sterkst presterende BEL20-aandelen. De koerswinst van 36% was ongeveer in lijn met de operationele winstgroei.

Nochtans bleef de omzet vrij vlak vermits een sterke volumegroei grotendeels teniet gedaan werd door lagere staalkoordinprijzen en negatieve wisselkoerseffecten in de eerste jaahelft. Zowel de prijzen als de wisselkoersen (USD, CNY, BRL) begonnen sinds het derde kwartaal fors te herstellen. De behoorlijke volumegroei is toe te schrijven aan een sterke vraag vanuit de autosector, wat ruimschoots compenseerde voor de zwakte in de energiemarkten en Latijns-Amerika. De spectaculaire winstmargeverbetering van +/-6% in de voorbije jaren naar 8,6% in de eerste jaahelft van 2016 (ruim boven de langetermijn doelstelling van 7%) is vooral te danken aan efficiëntieverbeteringen, lage grondstofprijzen, de focus op hogere margeproducten en een goede capaciteitsbezetting.

Voor het volledige jaar verwacht Bekaert een winstmarge tussen 7,5% en 8%. De consolidatie vanaf midden 2016 van het overgenomen Bridon (die gezien de moeilijke energiemarkten momenteel aan lagere marges werkt) zal de gemiddelde marge wat drukken.

Momenteel evolueren de verkoopvolumes en prijzen gunstig, vooral dankzij een sterke bandenmarkt en betere capaciteitsbezetting in China. Mogelijke risico's zijn evenwel dat kleinere Chinese staalkoordproducenten hun tijdelijk stilgelegde capaciteit terug zullen opstarten, evenals mogelijke Amerikaanse of Europese importheffingen op Chinese banden. Dit zou opnieuw overcapaciteit doen ontstaan in China, wat voor Bekaert zwaarder zou doorwegen dan de toenemende productie in Noord-Amerika en Europa.

Ook op vlak van zaagdraad voor zonnepanelen (goed voor 5% van de omzet met een boven gemiddelde rendabiliteit) is er een risico dat Bekaert allicht niet meer zal meespelen in de derde generatie zaagdraad met diamant-korrels.

Tegenover deze uitdagingen, is er evenwel een toenemend groeipotentieel van nieuwe groeimarkten zoals India en Indonesië (industrialisering en opgang van met staalkoord versterkte banden) en herstellpotentieel in zowel Zuid- als Noord- Amerika. Dit laatste mede dankzij Trump's investeringsplannen. Hiermee rekening houdend vinden we het aandeel vrij correct gewaardeerd (Hold met koersdoel van 42 EUR).