

“Solvay blijft overeind in eerste kwartaal”

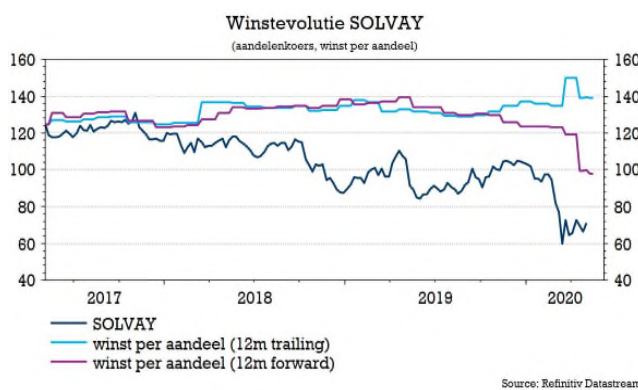
Uit het departement: “Underpromising”



Nadat Solvay begin vorige maand de vooruitzichten voor 2020 introk, waren de verwachtingen voor het eerste kwartaal niet hoog gespannen. Bij de publicatie van de kwartaalcijfers vandaag bleek evenwel dat de groep zich alles bij elkaar staande hield, ook al werd in alle divisies een lagere omzet opgetekend. KBC Securities handhaaft op het rapport alvast koersdoel en advies.

Kwartaalcijfers

De kwartaalomzet daalde met 3,8% tot 2,474 miljard euro en dat was beter dan verwacht. De onderliggende EBITDA daalde slechts met 0,4% tot 569 miljoen euro, wat veel beter was dan de krimp met 14,9% waar KBC Securities op had gerekend. Solvay meldde dat de impact van COVID-19 in China ongeveer 20 miljoen euro zou bedragen.



Onderliggend, in € mln	Kw1 2020	Kw1 2019	% vsj
Netto omzet	2 474	2 571	-3,8%
EBITDA	569	571	-0,4%
EBITDA-marge	23,0%	22,2%	+0,8pp
EBIT	371	376	-1,4%
Netto financieringskosten	-68	-88	+22%
Belasting op winst	-76	-72	-5,5%
Belastingvoet	26,4%	26,1%	+0,3pp
Winst / verlies (-) toegekend aan Solvay aandeelhouders	236	289	-18%
Gewone WPA uit voortgezette bedrijfsactiviteiten (in €)	2,08	2,01	+3,7%
Kapitaalinvesterings in voortgezette bedrijfsactiviteiten	-163	-179	+8,8%
Vrije kasstroom aan Solvay aandeelhouders uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	202	-91	n.m.
Vrije kasstroom aan Solvay aandeelhouders (totaal)	197	-32	n.m.
Vrije kasstroomomrekeningsratio	40,4%	17,7%	+22,7pp
Financiële nettoschuld	-4 673		

- **Materialen:** De omzet daalde met 1,5% tot 789 miljoen (verwacht: -7,3%), met een organische daling van 2,9% (als gevolg van lage volumes). De omzet bij Speciale Polymeren was in lijn met die van vorig jaar, met een stevige vraag in kernmarkten zoals de automobielsector, de gezondheidszorg en de consumentengoederen, terwijl de vraag in elektronica gemengd is. De verkoop van Composite Materials daalde met 3,9%, vooral door de productiestop van de 737Max. De onderliggende EBITDA daalde 3,3% tot 228 miljoen euro (verwacht: 16%), omdat prijsdiscipline en kostenreducties een deel van de negatieve impact van de lagere volumes compenseerden.
- **Chemicals:** De omzet daalde met 3,7% tot 800 miljoen euro (verwacht: -4,4%). De omzet daalde met 4,2% voor natriumcarbonaat, met stabiele prijzen en lagere volumes in de bouwsector. De peroxide-omzet bleef stabiel, gesteund door een positieve prijszetting. De omzet bij Coatis daalde 8,1% en met 1,8% bij Silica. De onderliggende EBITDA steeg 5,4% tot 239 miljoen euro (verwacht: -3,1%) door hogere prijzen en lagere vaste kosten.
- **Solutions:** De omzet daalde met 5,8% tot 883 miljoen euro (verwacht: -8,8%), waarbij de omzet in Novocare met 12% daalde (de lagere vraag naar olie & gas werd slechts gedeeltelijk gecompenseerd door een goede prestatie in de meeste andere segmenten). De omzet daalde met ongeveer 2% voor Special Chem and Technology Solutions en steeg met 9% voor Aroma Performance. De onderliggende EBITDA daalde met 4,3% tot 154 miljoen euro (verwacht: -12,4%), waarbij de lagere resultaten bij olie- en gaschemicaliën gedeeltelijk werden gecompenseerd door kostenbesparingen.

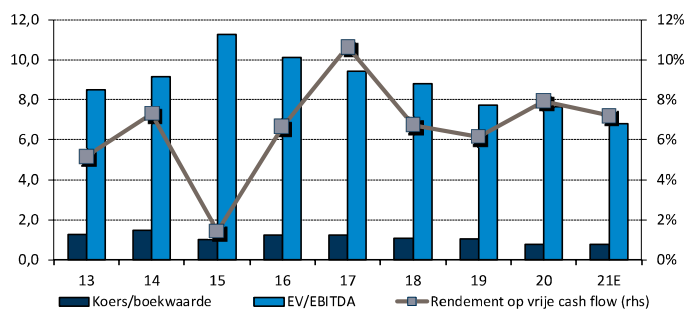
Vooruitzichten

Solvay gaf geen vooruitzichten voor 2020, maar de CEO onderstreepte dat de tegenwind toeneemt en dat de resultaten voor het tweede kwartaal naar verwachting aanzienlijk lager zullen uitvallen. Voorafgaand aan de publicatie van de resultaten over het eerste kwartaal voorspelde KBC Securities een onderliggende EBITDA over het boekjaar van 1,93 miljard euro (-16,7% op jaarbasis). Deze voorspellingen zijn waarschijnlijk wat aan de conservatieve kant.

De mening van KBC Securities

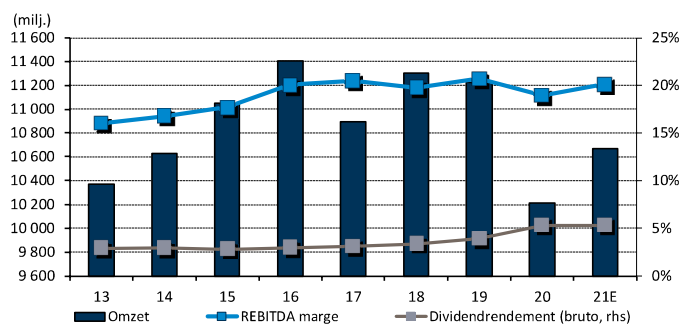
Het eerste kwartaal was veel veerkrachtiger dan verwacht. De groep geeft geen enkele indicatie over 2020, maar liet (niet verrassend) doorschermen dat het resultaat in het tweede kwartaal aanzienlijk lager zal uitvallen. Met een beperkte zichtbaarheid op de korte termijn prestaties, blijft het moeilijk om een korte termijn trigger te vinden. De prestatie in het eerste kwartaal en de aantrekkelijke waardering zetten echter de schouders onder de "Opbouwen"-waardering en het koersdoel van 100 euro.

WAARDERINGSMULTIPLES Solvay



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Solvay



Bron: KBC Securities

Solvay	14	15	16	17	18	19	20E	21E
Omzet (milj.)	10 629,0	11 047,0	11 403,0	10 891,0	11 299,0	11 227,0	10 211,1	10 667,9
REBITDA (milj.)	1 783,0	1 955,0	2 284,0	2 230,0	2 230,0	2 322,0	1 934,2	2 145,0
REBITDA marge	16,8%	17,7%	20,0%	20,5%	19,7%	20,7%	18,9%	20,1%
Netto resultaat (milj.)	80,0	406,0	620,0	1 060,0	857,0	119,0	467,4	671,1
							20E	21E
P/E	17,7x	16,3x	16,5x	12,6x	17,4x	10,7x	19,3x	14,2x
EV/EBITDA	9,2x	11,3x	10,1x	9,4x	8,8x	7,7x	7,7x	6,8x
Koers/boekwaarde	1,5x	1,0x	1,2x	1,3x	1,1x	1,1x	0,8x	0,8x
Rendement op vrije cash flow	7,3%	1,4%	6,7%	10,7%	6,7%	6,1%	7,9%	7,2%
Dividendrendement (bruto)	3,0%	2,8%	3,0%	3,1%	3,4%	3,9%	5,3%	5,3%
							20E	21E
Nettoschuld (€m)	778,0	4 379,0	4 355,0	3 145,0	2 606,0	3 586,0	2 093,5	1 954,0
Net debt/REBITDA	0,44x	2,24x	1,91x	1,41x	1,17x	1,54x	1,08x	0,91x
							20E	21E
Omzet-groei	2,5%	3,9%	3,2%	-4,5%	3,7%	-0,6%	-9,0%	4,5%
REBITDA-groei	7,2%	9,6%	16,8%	-2,4%	0,0%	4,1%	-16,7%	10,9%
Netto winstgroei	-70,4%	407,5%	52,7%	71,0%	-19,2%	-86,1%	292,8%	43,6%

Bron: KBC Securities

Auteurs:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics	"The Front Row"
Bijdrage door:	KBC Securities	
Gerelateerd:		



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Group Economics and Markets



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GEM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com