Bekaert: opmerkelijke stijging van de omzet

In het bedrijfsprofiel van 10 maart 2015, beschikbaar op de VFB-website, maakten we ons sterk dat Bekaert een relatief goed 2015 tegemoet kon gaan door de volledige consolidatie van de verschillende overnames en door de positieve impact van de zwakke euro. We stelden toen een koersdoel van 31 euro voorop op basis van de vooruitzichten voor 2015 zonder groei in de volgende jaren. Die 31 euro hebben we (nog) niet gehaald, maar de koers heeft er wel een mooie rally op zitten. De minder gunstige economische omstandigheden in China hebben slechts een beperkte negatieve invloed gehad op de halfjaarcijfers, terwijl de andere regio's sterk presteerden.

(in miljoen euro)	14H1	15H1	Δ 14/15
Omzet	1.608,8	1.896,9	17,9 %
EBIT	116,7	109,7	-6,0 %
EBIT %	7,3 %	5,8 %	
EBITDA	189,0	217,0	14,8 %
EBITDA %	11,7 %	11,4 %	
Financieel resultaat	-26,9	-43,9	
Courant resultaat	89,7	65,8	-26,7 %
Belastingen	-22,6	-25,6	
Bijdrage equivalentie	12,5	12,6	0,5 %
Nettowinst, deel groep	77,7	52,3	-32,7 %
Winst per aandeel	1,33	0,94	-29,3 %

Voor dit jaar gingen we uit van een stijging van de winst per aandeel van 28,4 %, van 1,51 euro naar 1,94 euro. In de eerste helft van 2015 kwam die winstgroei er niet uit, doordat de eerste helft van 2014 relatief goed was. De tweede helft van 2014 was daarentegen minder goed, waardoor we toch nog mogen uitgaan van die winstgroei over 2015, misschien wel iets lager dan we eerst geschat hadden.

De omzet kende een opmerkelijke stijging van afgerond 18 % in dit semester. Die 18 % is als volgt samen gesteld: +10 % door overnames, +11 % door wisselkoersen, -4 % door lagere draadprijzen, -3 % door lagere volumes en +4 % door een verbeterde productmix.

In grote lijnen daalde de nettowinst deel van de groep met 25,5 miljoen euro tegenover de eerste helft van 2014. Dat bedrag kan ruwweg als volgt opgesplitst worden: -7 miljoen euro bedrijfswinst, -17 miljoen euro financieel resultaat, 3 miljoen euro meer belastingen en 1,5 miljoen euro lagere minderheidsbelangen (heeft positieve impact). De lagere bedrijfswinst is de resultante van een onderliggende verbetering van 12 miljoen euro en voor 19 miljoen euro niet-recurrente elementen (16,5 miljoen euro uitzonderlijke inkomsten in 2014 en voor 2,5 miljoen euro uitzonderlijke kosten in 2015). De achteruitgang van het financiele resultaat is het gevolg van afgerond 3 miljoen euro hogere rentelasten (de netto financiële schuld steeg van 673 miljoen eind juni 2014 naar 1,023 miljard euro eind juni 2015) en voor 14 miljoen euro negatieve wisselkoersverschillen. In de tabel met de cijfers per geografische regio, weerhouden we de recurrente bedrijfswinst (REBIT) om abstractie te kunnen maken van de uitzonderlijke elementen.

EMEA (Europa, Midden-Oosten en Afrika): profiteerde van de goede gang van zaken in autosector en de bouw, de olie- en gassector waren zwak. De integratie van de Pirelli-fabrieken verliep goed. De winst steeg door de hogere omzet en de verbeterde winstmarge, met dank aan een hoge benuttingsgraad en een volgehouden kostencontrole.

Noord-Amerika: de autosector deed het heel goed, de olie- en gassector deden het minder. De resultaten werden negatief beinvloed door de brand in een fabriek, die kosten zouden in de 2e helft gerecupereerd moeten kunnen worden bij de verzekeringsmaatschappij.

Latijns-Amerika: kende een goede prestatie in moeilijke economische omstandigheden. De prijsdruk hield aan door goedkope Chinese import. Brazilië bleef sterk presteren, maar kende naar het einde van het 2e kwartaal een zekere daling. De recurrente winst verdubbelde er door de hogere omzet en betere marges (kostencontrole en productmix). Vorig jaar werd een belangrijke meerwaarde gerealiseerd, die nu wegviel, waardoor de bijdrage van de regio stabiel bleef. We herinneren eraan dat de bijdrage uit equivalentie (uit participaties zonder volledige controle) grotendeels in Latijns-Amerika gerealiseerd wordt. Die bijdrage (zie eerste tabel) kwam uit op 12,6 miljoen euro in de eerste helft van 2015, een lichte verbetering tegenover 2014.

	Omzet			REBIT		
(in miljoen euro)	14H1	15H1	Δ 14/15	14H1	15H1	Δ 14/15
EMEA	555	644	16,0 %	64	80	25,0 %
Noord-Amerika	281	313	11,4 %	14	12	-14,3 %
Latijns-Amerika	295	400	35,6 %	11	22	100,0 %
Azië/Pacific	478	541	13,2 %	43	31	-27,9 %
Totaal	1.609	1.898	18,0 %	100	112	12,0 %

Azië-Pacific: de Chinese groeivertraging had een belangrijke impact op alle producten en prijzen, maar Bekaert kon profiteren van een verbeterde positie in staalkoord voor de bandensector na een zwak jaarbegin. In Zuidoost-Azië werd er vooruitgang geboekt om de verliezen in een paar filialen weg te werken, maar er is nog veel werk voor de boeg. De omzet steeg er wel door gunstige wisselkoersen en acquisities, maar de winst kwam lager uit. De daling werd getemperd door kostencontroles.

Naar de volgende maanden toe blijven we voorzichtig, omwille van de onzekere evolutie in China en de moeilijke omstandigheden in Brazilië. We behouden ons koersdoel van 31 euro.

GERT DE MESURE
ANALIST VFB
REDACTIE 11 AUGUSTUS 2015
KOERS 28,80 EURO
WWW.BEKAERT.COM