

Beurs bij de Lunch

BEKAERT: "Ruimte voor opwaarts potentieel"

Bekaert	Koers: EUR 27,9	Koersdoel: EUR 30	Advies: OPBOUWEN	
BE0974258874	WPA (EUR)	KW	Bruto dividend (EUR)	Dividendrendement
2013	0,78	35,56	0,85	3,0%
2014	1,23	22,68	1,00	3,6%
2015	1,88	14,87	1,00	3,6%

Bekaert kwam vrijdag met resultaten. Op het eerste gezicht waren die cijfers redelijk in lijn met de verwachtingen van analist Wouter Vanderhaeghen, maar ze werden wel geholpen door een terugname van provisies. Na correctie blijkt dat de operationele marges nog altijd onder druk staan. Het is wel positief dat er wat marktaandeel wordt teruggewonnen. Bekaert is dus duidelijk in reactiemodus en reageert daarmee op de meest efficiënte manier tegen de algemene uitdagingen. Het stipt aan dat de volumetrends in het vierde kwartaal merkbaar verbeterden, wat wijst op een toegenomen concurrentiekracht. Het bedrijf bevestigt nogmaals zijn geloof in het potentieel van de Noord-Amerikaanse activiteiten en zal verder maatregelen nemen om de winstgevendheid te herstellen.

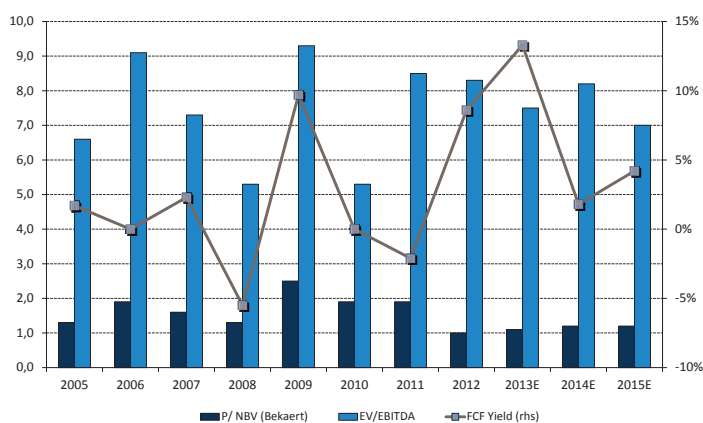
De staalraadproducent verraste ook positief met zijn netto financiële schuld. Op het einde van 2013 bedroeg die 574,1 miljoen euro tegenover 700,2 miljoen euro aan het begin van 2013. Het werkkapitaal van Bekaert werd met 105 miljoen aangebouwd.

Bekaert kan nu ten volle profiteren van zijn kostenbesparingsprogramma. Wouter verwacht dat dit vanaf dit jaar 100 miljoen per jaar zou moeten opleveren, tegenover een gerealiseerde 70 miljoen in 2013 en 20 miljoen in 2012. Een deel van die besparingen worden wel gecompenseerd door inflatie, geschat op 15 miljoen euro per jaar. Door die kostenbesparing was Bekaert in staat om het recurrente bedrijfsresultaat (EBIT) te laten stijgen met 41,6% tot 165,9 miljoen euro. De winstgevendheid kan in 2014 en 2015 nog verder toenemen als het de vruchten van zijn kostenbesparingsprogramma weet te plukken en de overname van Pirelli bijdraagt aan het resultaat.

CONCLUSIE

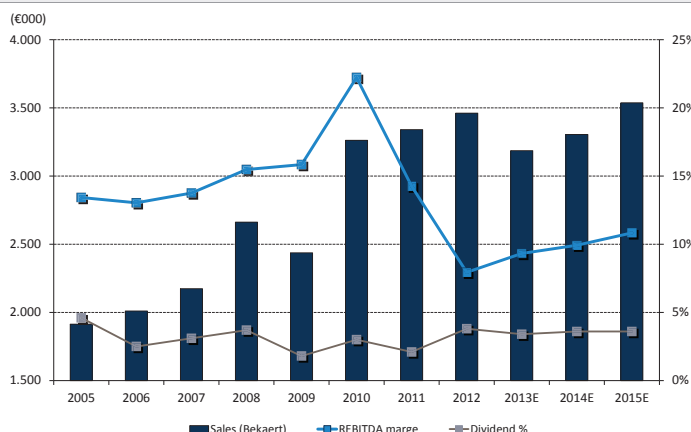
De overname van de activiteiten van Pirelli zorgt ervoor dat de productiecapaciteit van 150 000 ton tot bijna 1 miljoen ton staalraad wordt verhoogd. Beide partijen zijn bovendien in een langetermijnovereenkomst gestapt, wat minstens zo belangrijk is als de overname. De resultaten en de overname hebben tot gevolg dat analist Wouter Vanderhaeghen ruimte ziet om zijn aanbeveling en koersdoel op te trekken. Hij heeft nu een "opbouwen" advies, met een koersdoel van 30 euro.

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Bolero, KBC Securities