

## CMB: meerwaarden houden winst op peil in moeilijk jaar

In 2012 werd CMB geconfronteerd met een heel zwakke marktomgeving voor de verhuur van zijn schepen. In de boomjaren 2005–2008 zorgde de sterke en stijgende vraag naar grondstoffen vanuit China voor een tekort aan schepen om ze te vervoeren, wat leidde tot erg hoge tarieven en gouden jaren voor CMB. Om in te spelen op die lucratieve tijden werden er in de periode 2007–

24,6 miljoen die CMB boekte op de verkoop van aandelen in Fortescue Metals Group (FMG). Voor heel 2012 geven de voorlopige resultaten aan dat CMB een omzet haalde van 662,7 miljoen dollar (-3%) en hierop een winst behaalde van 130,5 miljoen dollar (-5%). Dat CMB in deze omgeving van lage tarieven zijn winst op peil kon houden, was echter bijna volledig te danken aan 116 miljoen dollar meerwaarden die het het voorbije jaar boekte op de verkoop van de aandelen in FMG en Clarksons.

### Luchtvaartactiviteiten

De luchtvaartactiviteiten van ASL Aviation bleven in 2012 wel goed presteren en haalden een winst van 18,3 miljoen dollar. Het afgelopen jaar had CMB aangekondigd 'alle opties te gaan bekijken' voor de luchtvaartdivisie, waardoor sommigen dachten aan een verkoop er van. CMB besloot echter het tegendeel en kondigde in november aan dat het TNT Airways en het kleinere Pan Air Lines wou overnemen van TNT Ex-

meerwaarden uit de verkoop van aandelen zullen dit jaar veel beperkter zijn. De winst voor 2013 zal dan ook in grote mate bepaald worden door de huurtarieven die CMB voor zijn vloot kan krijgen. De verschroting van oude schepen nam toe in 2012, maar desondanks groeide de wereldvloot aan droge ladingsschepen netto met 10,2%, terwijl het wereldzeevervoer slechts met 5% steeg. De



in miljoen dollar	2012	2011	Evolutie
Omzet	662,7	680,3	-3 %
EBITDA	165,5	228,9	-28 %
EBIT	42,9	129,4	-67 %
Financieel resultaat	94,5	12,8	638 %
Nettowinst	130,5	137,2	-5 %

2008 echter ook heel veel nieuwe schepen besteld, waardoor de vloot vanaf 2009 sterk begon uit te breiden.

Samen met de economische terugval vanaf 2009 zorgde dit voor een overaanbod, dat vandaag nog altijd niet is weggewerkt. Het gevolg hiervan is dat de verhuurtarieven in 2012 behoorlijk laag waren en bij momenten zelfs de vaste kosten van de schepen niet dekten. Vooral de eerste acht maanden van het jaar lagen de tarieven op bodemniveau, vanaf september tot eind november was er een kortstondige opleving. De cijfers voor het vierde kwartaal waren dan ook beter met een bedrijfsresultaat van 7 miljoen dollar en een nettowinst van 26,8 miljoen dollar.

De hoge nettowinst wordt wel voor een groot deel bereikt door de meerwaarde van

press in het kader van de fusie van die laatste met UPS. Voor CMB zou dit een interessante (en heel rendabele) aanvulling zijn, en zou daarmee de luchtvaartafdeling verdubbelen in omvang. CMB noemde het dan ook zelf 'een deal die je maar één keer in je leven tegen komt'. Begin dit jaar liet UPS echter weten dat de overname van TNT Express niet doorgaat, omdat men vreest van de Europese Commissie geen goedkeuring voor de overname te krijgen. Dit is een tegenvaller voor CMB, aangezien ook de geplande overname van TNT Airways hierdoor hoogstwaarschijnlijk niet zal doorgaan.

**2013** CMB moet voor 2013 dus (voorlopig) niet rekenen op meer inkomsten van de luchtvaartdivisie en ook eventuele extra

tarieven lagen hierdoor duidelijk beneden break-even, wat op langere termijn niet houdbaar is. CMB heeft de langetermijnindekking laten afnemen, waardoor men vandaag een grotere exposure heeft op de spotmarkt. Dit betekent dat wanneer er een heropleving van de tarieven komt, men hiervan sterk zal kunnen profiteren. Het betekent echter ook dat wanneer er dit jaar geen herstel komt in de tarieven, CMB maar een kleine winst zal realiseren of mogelijk zelfs in de rode cijfers zal duiken. Er komen opnieuw meer optimistische geluiden over de vraag uit China, maar we zullen de komende maanden moeten afwachten om te zien of dit ook effectief zal leiden tot hogere tarieven. CMB wacht dus een onzeker jaar en moet hopen dat de wereld-groei en – handel opnieuw een versnelling hoger schakelt, zodat de tarieven opnieuw omhoog kunnen. Het aandeel noteert vandaag onder zijn boekwaarde, maar we verwachten geen groot koersherstel alvorens er duidelijke tekenen zijn dat de vrachttarieven opnieuw en blijvend op een rendabel niveau komen.



GEERT CAMPAERT

ANALIST VFB EN UITGEVER KAPITAAL BERICHT

REDACTIE 22 JANUARI 2013

WWW.CMB.BE