

Beurs bij de Lunch

Bekaert: “Europa werd een groeimotor in de eerste jaarhelft”

Bekaert	Advies:	OPBOUWEN	Huidige koers:	25.04 EUR
	Naam analist:	Wouter Vanderhaeghen	Koersdoel:	30 EUR
	ISIN code:	BE0974258874	Opwaarts potentieel:	19.8%
	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	1.51	1.74	1.97	2.62
% groei j/j	-146.0%	15.2%	13.1%	32.9%
Koerswinst ratio	16.5x	14.4x	12.7x	9.6x
Bruto dividend (EUR)	0.85	0.85	1.00	1.25
% groei j/j	0.0%	0.0%	17.6%	25.0%
Dividendrendement (%)	3.4%	3.4%	4.0%	5.0%

Bekaert is een internationale groep met kerncompetenties in metaaltransformatie en bedekkingstechnologie. Bekaert concentreert zijn investeringen in capaciteitexpansie in opkomende markten om het geografische bereik uit te breiden of om zich te versterken in producten met hoge toegevoegde waarde.

De halfjaarcijfers van Bekaert worden op 3,8% beurswinst onthaald. Nodeloos, dus, om nog eens extra te zeggen dat ze gewikt, gewogen en goed bevonden werden. Zo ook door KBC Securities analist Wouter Vanderhaeghen.

Die zag de geconsolideerde omzet met 17,9% op jaarbasis stijgen tot 1,89 miljard euro, wat iets boven de schattingen uitkwam. De omzetgroei werd positief beïnvloed door acquisities (+ 10%), maar ook door gunstige wisselkoerseffecten (11%). Zonder rekening te houden met die externe effecten kwam de autonome omzet 3% lager uit op jaarbasis, omwille van lagere volumes (-3%), lagere walsdraadprijzen (-4%) en ondanks een verbeterde product- en de prijsmix (+ 4%).

De recurrente bedrijfswinst (EBIT) kroop op jaarbasis 10,9% hoger tot 112,2 miljoen euro. Dat ligt dan wel onder de KBC Securities prognose van 122,3 miljoen euro, maar boven de consensusverwachting (108 miljoen euro). De bijhorende marge daalde van 6,2% in dezelfde periode vorig jaar tot 5,9% dit jaar.

Deze cijfers lieten Bekaert toe om een nettoresultaat van 52,3 miljoen euro te rapporteren, wat een daling van 33,3% is en onder onze verwachtingen (maar opnieuw in lijn met de consensusverwachtingen).

De netto financiële schuld steeg van 853 miljoen euro per einde 2015 naar 1,02 miljard euro per eind juni. Dat is voornamelijk een gevolg van de overnames en de dividendbetaling die werden gedaan in de eerste jaarhelft en worden dus niet als een verrassing aangemerkt.

Voor de rest van 2015 verwacht Bekaert een aanhoudend sterke vraag vanuit de automobiel- en bouwmarkten in Europa, het Midden-Oosten en Noord-Amerika, terwijl de vraag naar olie en gas in de wereld wel nadelig zal inwerken. Het rekent ook op prijserosie in de Chinese bandenmarkt (zoals in het tweede kwartaal) en blijft voorzichtiger over Latijns-Amerika, waar de economische omstandigheden verzwakken. Tot slot zouden de recente acquisities en investeringen hun vruchten in het tweede halfjaar moeten afwerpen en als dusdanig de normale seizoensgebonden impact moeten compenseren.

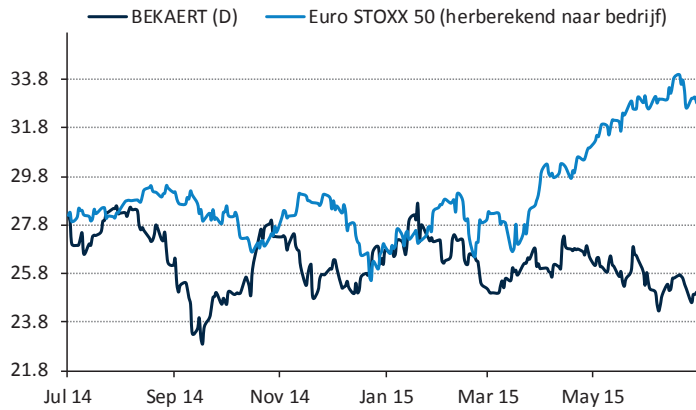
CONCLUSIE

Voor Wouter waren de cijfers van Bekaert ietwat verrassend, al lagen ze wel in lijn met de consensusverwachtingen. Europa, en iets minder het Midden-Oosten, verraste positief en kan zowaar als groeimarkt worden omschreven. Latijns-Amerika doet het dan wel goed, maar dat gaat vooralsnog ten koste van de winstgevendheid.

Over het algemeen zullen er geen grote veranderingen worden aangebracht aan het waarderingsmodel van KBC Securities, zodat het koersdoel van 30 euro en het bijhorende “Opbouwen”-advies herhaald kan worden.

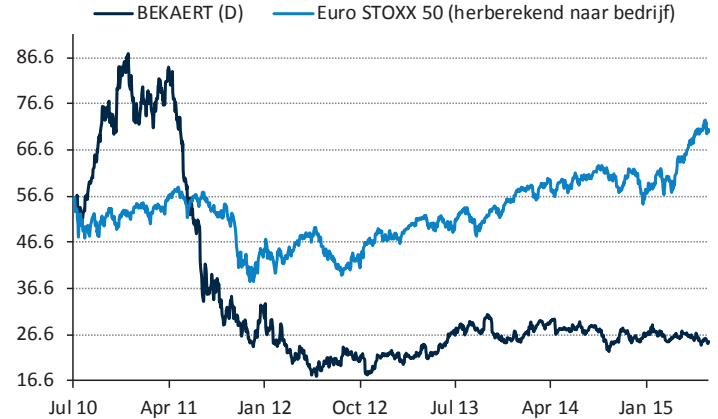
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP BEKAERT (D) (1 JAAR)



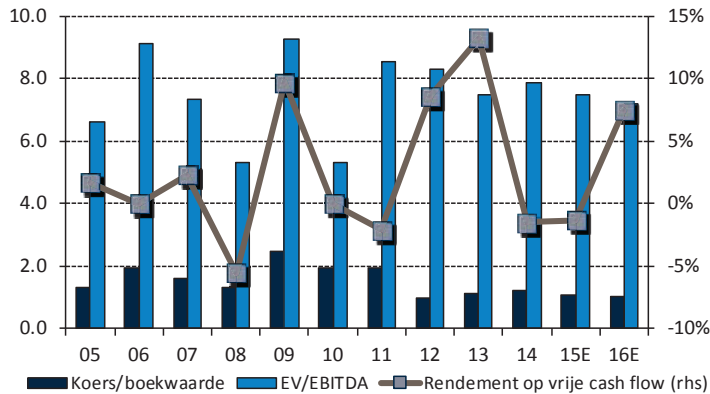
Bron: Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP BEKAERT (D) (5 JAAR)



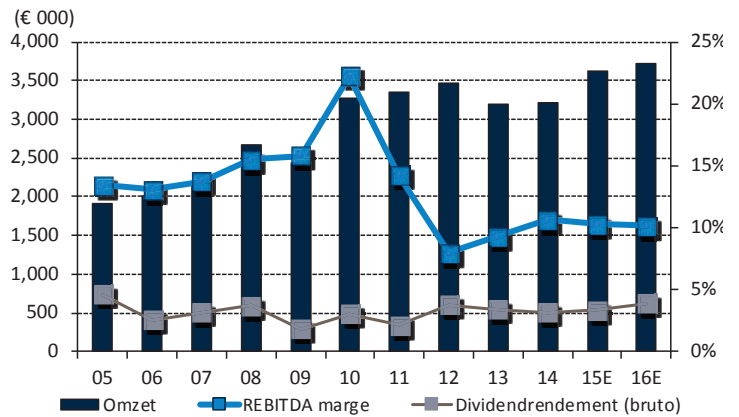
Bron: Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES Bekaert



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Bekaert



Bron: Thomson Reuters Datastream