

## “Bekaert ziet 2019 met lede ogen aan”

*Uit het departement: “Een weinig inspirerend moment”*



Het jaar- en kwartaalrapport van Bekaert (-4,1%) stelt teleur. De cijfers kwamen grotendeels in lijn met de eerder verlaagde verwachtingen uit, maar werden geflankeerd door voorzichtige vooruitzichten en een aantal veranderingen in de organisatie en aan de top van de groep. Het vertrek van voorzitter Bert De Graeve is het meest opvallende. KBC Securities blijft aan de zijlijn met een “houden”-advies.

### Cijfers

De omzet steeg in 2018 met 5,5% tot 4,31 miljard euro (volume-effect van 2,2%, prijsmix-effecten van 6,6%), wat iets onder de verwachte 4,33 miljard euro lag. De omzet groeide in de tweede jaarhelft dan ook “slechts” met 7,2%,

De onderliggende bedrijfswinst (REBIT) kwam uit op 210 miljoen euro, dik 30% lager dan een jaar eerder. Dat kelderde de marge van 7,3% naar 4,9%, al lag dat net zoals de REBIT zelf in lijn der verwachting.

De marge werd beïnvloed door een reeks niet-kaskostenaanpassingen bij BBRG (voor ongeveer 15 miljoen euro), waaronder aanpassingen van pensioenregelingen en afschrijvingen op voorraden, zoals trouwens eerder aangekondigd in december.

### Dividend

Het dividend daalt van 1,1 euro per aandeel in 2017 naar 0,7 euro. “In lijn met het dividendbeleid van de onderneming weerspiegelt de voorgestelde, tijdelijke dividendverlaging de lagere inkomsten en hoge schuldgraad van de onderneming”, zo klinkt het. Geen verrassing bij KBC Securities.

### Resultaten per divisie

- EMEA (Europa, Midden-Oosten en Azië) presteerde zowel op omzet- als EBIT-niveau onder de verwachtingen, terwijl
- Noord-Amerika bleef op beide parameters boven de lat bleef.
- Latijns-Amerika presteerde gemengd, met een sterker dan verwachte omzet en lager dan verwachte bedrijfswinst.
- Azië-Pacific presteerde op omzetniveau onder en op EBIT-niveau in lijn met de verwachtingen.
- Bridon-Bekaert Ropes Group (BBRG) presteerde grotendeels in lijn.

### Nieuwe organisatiestructuur.

Met ingang van 2019 kondigt de groep een nieuwe segmentrapportering aan die zal bestaan uit vier business units:

1. **Rubberversterking** (in dienst van industrieën die staalkoord, hieldraad, slangendraad en transportbandversterking gebruiken).
2. **Staaldraadtoepassingen** (voor industriële, landbouw-, consumenten-, en bouwmarkten, met een brede waaier aan staaldraadproducten en -toepassingen)
3. **Specialty Businesses** (waaronder bouwproducten, staalvezeltechnologieën, verbrandingstechnologie en zaagdraad)
4. **Bridon-Bekaert Ropes Group** (BBRG, waaronder de kabel- en advanced cords businesses)

### Geconsolideerde en gezamenlijke omzet per segment - in miljoen €

Geconsolideerde omzet	2017	2018	Aandeel	Verschil <sup>3</sup>	Organisch	FX	M&A
EMEA	1 273	1 335	31%	+5%	+6%	-	-1%
Noord-Amerika	552	618	14%	+12%	+16%	-4%	-
Latijns-Amerika	673	692	16%	+3%	+13%	-4%	-6%
Pacifisch Azië	1 145	1 197	28%	+5%	+8%	-3%	-
BBRG	455	463	11%	+2%	+6%	-4%	-
<b>Totaal</b>	<b>4 098</b>	<b>4 305</b>	<b>100%</b>	<b>+5%</b>	<b>+9%</b>	<b>-3%</b>	<b>-1%</b>

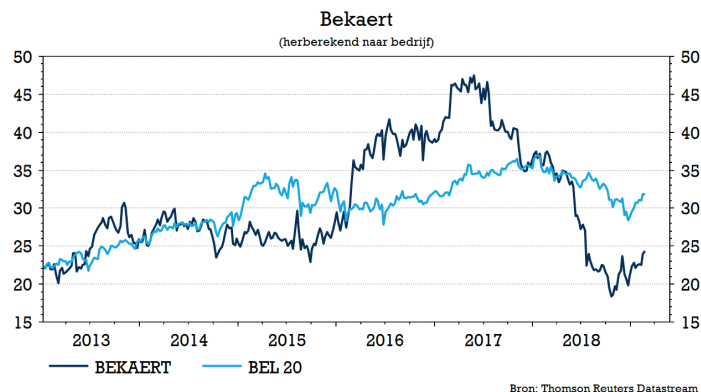
  

Gezamenlijke omzet <sup>2</sup>	2017	2018	Aandeel	Verschil <sup>3</sup>	Organisch	FX	M&A
EMEA	1 264	1 322	26%	+5%	+8%	-	-1%
Noord-Amerika	552	618	12%	+12%	+16%	-4%	-
Latijns-Amerika	1 394	1 474	29%	+6%	+16%	-10%	-
Pacifisch Azië	1 144	1 197	24%	+5%	+3%	-3%	-
BBRG	454	463	9%	+2%	+6%	-4%	-
<b>Totaal</b>	<b>4 808</b>	<b>5 074</b>	<b>100%</b>	<b>+6%</b>	<b>+10%</b>	<b>-5%</b>	<b>-</b>

Op het niveau van het senior management blijft de groep op zoek naar een nieuwe CFO, terwijl Curd Vandekerckhove werd benoemd als Chief Operations Officer. Er is ook een vacature voor de nieuwe rol van Chief Strategy Officer. Binnen de Raad van Bestuur verdwijnt Bert De Graeve als voorzitter van het toneel en wordt vervangen door Jurgen Tinggren, afkomstig van Schindler en Johnson Controls.

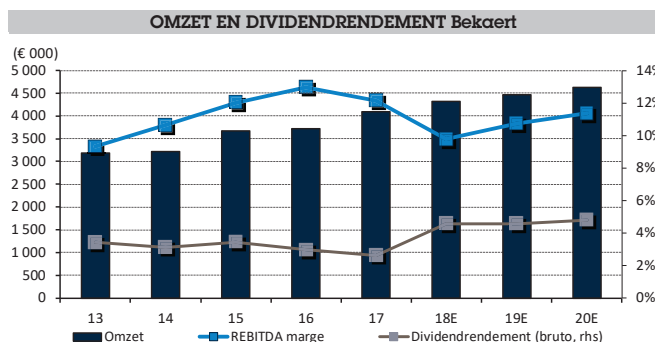
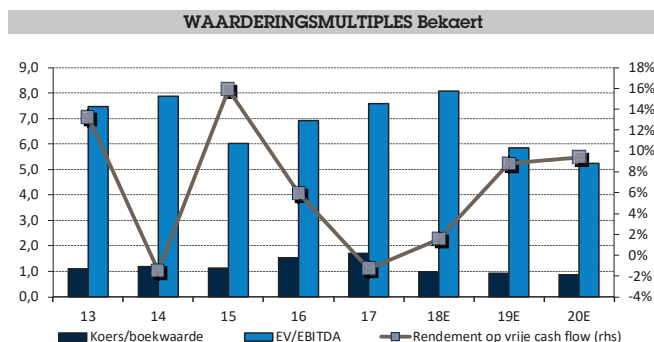
### Vooruitzichten

Bekaert staat niet bekend om euforische vooruitzichten en dat is nu niet anders. Bekaert merkt op dat de bedrijfsomstandigheden iets minder gunstig zijn gaan evolueren als gevolg van krappere markten en uitgestelde investeringen. De groep verwacht bovendien dat de economische en politieke onzekerheid zal leiden tot enige groeimatiging. Bekaert ziet een sterke prijserosie in zaagdraad en verwacht geen significante winstbijdrage in 2019. Per saldo betekent dat een verwachting voor een stabiele omzet, zonder precieze winstindicatie. De onderneming verwacht op middellange termijn de onderliggende EBIT-marge weer op te bouwen tot boven de 7%.



### De mening van KBC

De halfjaarcijfers bevatten geen verrassingen voor de analisten van KBC Securities en waren in lijn met de winstwaarschuwing van december. De vooruitzichten zijn weinig inspirerend en voorzichtig. Het advies blijft onveranderd op "Houden" met een koersdoel van 23 euro.



Bekaert	14	15	16	17	18	19E	20E
Omzet	3 216	3 671	3 715,2	4 098,2	4 326,5	4 467,1	4 626,6
REBITDA (€m)	342	441	481,4	498,0	422,3	480,1	525,5
REBITDA marge	10,6%	12,0%	13,0%	12,2%	9,8%	10,7%	11,4%
Netto resultaat	87	102	105,2	184,7	66,9	167,6	197,9
						19E	20E
P/E	19,2x	14,8x	12,1x	16,2x	13,8x	9,5x	8,1x
EV/EBITDA	7,9x	6,0x	6,9x	7,6x	8,1x	5,8x	5,3x
Koers/boekwaarde	1,2x	1,1x	1,5x	1,7x	1,0x	0,9x	0,9x
Rendement op vrije cash flow	-1,5%	15,9%	6,0%	-1,3%	1,5%	8,8%	9,4%
Dividendrendement (bruto)	3,1%	3,4%	3,0%	2,6%	4,6%	4,6%	4,8%
						19E	20E
Nettoschuld (€m)	878,9	874,8	1 088,3	1 165,6	1 240,8	1 202,5	1 158,4
Net debt/REBITDA	2,57x	1,98x	2,26x	2,34x	2,94x	2,50x	2,20x
						19E	20E
Omzet-groei	0,9%	14,2%	1,2%	10,3%	5,6%	3,3%	3,6%
REBITDA-groei	15,1%	29,1%	9,1%	3,4%	-15,2%	13,7%	9,5%
Netto winstgroei	254,7%	17,3%	2,9%	75,6%	-63,8%	150,4%	18,1%

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group

"The Front Row"

Bijdrage door:

Gerelateerd:



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Groep



E-mail:  
Tel:  
Mobile:

[tom.simonts@kbc.be](mailto:tom.simonts@kbc.be)  
+32 2 429 37 22  
+32 496 57 90 38

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

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op [www.kbceconomics.be](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) en [www.kbc.be](http://www.kbc.be)

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

Stuur een e-mail naar [frontrow@kbc.be](mailto: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](http://www.kbc.be), [www.kbcsecurities.be](http://www.kbcsecurities.be), [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be) en [www.kbceconomics.be/nl.html](http://www.kbceconomics.be/nl.html).

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – [www.kbc.com](http://www.kbc.com)