

“Hot or Not: Boskalis vs CFE”

Uit het departement: “Baggeraars”

De baggermarkt is zeer competitief met potentieel nieuwe spelers uit China en een dreigende overcapaciteit. CFE en Boskalis behoren tot de grootste baggeraars ter wereld, die samen 19% van de markt (die op 5 miljard euro wordt geschat) controleren. De investeringen in offshore olie- en gas dalen al sinds 2014 en daar is geen ontsnappen aan, zowel voor CFE als voor Boskalis. Om daar aan te ontsnappen gooit CFE het op de ontwikkeling van Off Shore installaties. De beursprestaties van beiden lopen uit elkaar, waarbij Boskalis het de voorbije jaren slechter deed dan CFE, maar onlangs in goede doen is terwijl CFE nu een zijwaarts patroon optekent.



CFE

- CFE krijgt van KBC Securities een “Kopen” advies, met koersdoel 110 euro. (opwaarts potentieel 33%)
- Baggeraar DEME is goed voor 71% van de omzet van de groep. De rest van de activiteiten bestaat uit bouw (25%) en vastgoedprojecten (3%)
- De sterke groei in Offshore wind zorgt voor een flinke rugwind bij CFE. Het stimuleert de groei van de omzet en beperkt de daling van de bedrijfskasstroom en de nettowinst. De baggerdivisie blijft wel onder druk door een lagere bezettingsgraad en lagere prijzen.
- CFE is de pionier en marktleider met een marktaandeel van 30% in offshore wind. Goed 45% van de omzet komt uit Offshore wind. Het is ook de sterkste groeipoot met een jaarlijkse omzetgroei van 12% sinds 2014. De exposure op olie en gas is beperkt (8%).
- Ondanks de onderliggende sterke fundamentals (weerspiegeld in het LT koersdoel), staat het aandeel recent onder druk. In de eerste instantie komt dit door een onderzoek naar omkoping in Rusland. Bijkomend wordt er gevreesd dat de analistenverwachtingen, die algemeen uitgaan van een merkbare verbetering in winstgevendheid voor de komende jaren, naar beneden kunnen worden bijgesteld.
- Het KT momentum is dus wat verzwakt, maar DEME's leidende positie in de sterk groeiende offshore wind markt, haar toonaangevende jonge vloot en een sterk gevuld orderboek blijven sterke troeven op LT.
- CFE is voor 60,4% in handen van Ackermans & Van Haaren.



Boskalis

- Boskalis krijgt van KBC Securities een “Opbouwen” advies, met een koersdoel van 22 euro. (opwaarts potentieel 3%)
- Dredging en infrastructuur is goed voor 55% van de omzet. Offshore energy is 40% van de omzet en berging van schepen is goed voor 5% van de omzet
- Sinds de piek van 2015 daalde de bedrijfskasstroom met 60% door de sterke daling van de winst in de offshore energy dat blootgesteld is aan de investeringen van de olie-en gasindustrie in diepwaterprojecten. Die zijn gehalveerd tussen 2014 en 2018. Ook de baggeractiviteiten staan onder druk.
- In vergelijking met CFE heeft Boskalis een grotere blootstelling op olie-en gassector met 25%. Het (verwachte) herstel in het segment helpt Boskalis bijgevolg meer in vergelijking met CFE.
- Tot voor de 3Q19 trading update bleef Boskalis achter op CFE, maar sinds de eerste voorzichtige tekenen van herstel in haar transportsegment (wat het aandeel de voorbije jaren zwaar parten heeft gespeeld), komt het aandeel weer op de beleggersradar. Het lijkt er nu op dat het ergste effectief achter de rug is, hoewel het herstel momenteel nog kwetsbaar is.
- Boskalis heeft een grotere financiële armslag, met een netto schuldgraad van slechts 0,4. Het kan bijgevolg eigen aandelen inkopen. Het huidige plan om voor 100 miljoen euro aandelen in te kopen loopt af in maart.
- HAL Investments bezit 43% van de aandelen.

Auteurs: KBC Asset Management

Bijdrage door: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group

“The Front Row”

Gerelateerd:

de verschaffing van een grote hoeveelheid liquiditeit. Brainard denkt dat deze 'rente-campak' de markt meer duidelijkheid biedt dan het kwantitatief monetair beleid zoals we dat nu kennen.

De denkoefening van Brainard ondersteunt de gedachte dat de Fed eerder wat langer kan wachten om het beleid eventueel te verstrakken dan in het verleden het geval was. Het hele opzet gaat natuurlijk vooral uit van de veronderstelling dat de inflatie eerder te laag dan te hoog zal blijven. Voorlopig is dat een evidentie, maar ook dat is op langere termijn geen axioma.

Auteurs: KBC Economics
Bijdrage door:
Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail:
Tel:
Mobile:

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, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar 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 accurateheid, 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, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com