

Agfa Gevaert of de Marathon des Sables

Speciaal voor de resultaten van het eerste kwartaal hadden we in de Beste Belegger nog aangegeven dat 2014 het jaar was voor Agfa om zich te bewijzen. Money time. Maar in het eerste kwartaal gaf Agfa niet thuis. Of waren het de groeiemarkten?

De omzet zakte in het eerste kwartaal met 11,8% tegenover het eerste kwartaal van 2013. Onder meer wisselkoerseffecten, besparingen in de gezondheidszorg in de VS, de staking bij Agfa in Mortsel en inderdaad, vooral een zwakkere vraag uit de groeielanden, speelden de groep parten. Zonder wisselkoerseffecten zakte de omzet 8,8%.

Toch verbeterde de brutowinstmarge dankzij lagere (grondstoffen)kosten. Er waren bovendien nauwelijks herstructureeringskosten. Daardoor was er een nettowinst van 1 miljoen euro tegen een verlies van 12

miljoen vorig jaar. Toch ging de koers op de dag van de resultaten 17% lager.

Daarmee heeft Agfa het betere verhaal van het vierde kwartaal niet kunnen doorzetten. Natuurlijk viel de omzetevolutie nog wat zwaarder uit dan verwacht, maar zoals ceo Christian Reinaldo nog op de Happening vertelde, focust Agfa vooral op de cashflow en de winstgevendheid. Hoewel de analisten zelfs een verlies hadden verwacht (na het verlagen van de te hoge verwachtingen) ontgoochelde Agfa toch vooral met de winstgevendheid. De lagere grondstoffenprijzen hadden een belangrijke motor moeten worden.

Helaas: wat zilver betreft worden die vooral in de filmproducten verwerkt en die worden vooral verkocht in de groeielanden. Die waren al zwak in het vierde kwartaal, maar in het eerste kwartaal was de vraag in de opko-

mende markten nog zwakker. En Agfa verwacht geen opleving in het tweede kwartaal.

Daardoor zorgde alleen de lagere aluminiumprijzen in de Graphics divisie (voor de drukplaten) nog voor een positieve bijdrage. De recurrente operationele winst (REBIT) in de grafische divisie sprong van 4,4 miljoen euro in het eerste kwartaal vorig jaar 186% hoger tot 12,6 miljoen euro. De REBIT in de gezondheidsdivisie zakte echter 68% van 11,6 miljoen euro tot 3,7 miljoen euro. De REBIT in de speciality divisie zakte van een uitzonderlijk sterke 5,5 miljoen euro in 2013 tot 0,6 miljoen euro in het jongste kwartaal.

Daardoor zakte de REBIT van de groep van 21 miljoen euro met 24% tot 16 miljoen euro. Inclusief uitzonderlijke resultaten verbeterde de EBIT echter van -12 miljoen euro tot plus 15 miljoen euro.

Zoals al aangegeven is de tijd van de zware uitzonderlijk kosten wellicht voorbij. Beleggers maken zich echter zorgen over de zwakkere resultaten in de groeielanden. Voor zover dit een zuiver marktgegeven is van een tijdelijk lagere vraag en niet bedrijfsspecifiek, was er geen reden om het aandeel 17% lager te duwen.

Maar na een periode van meer dan 5 jaar van vooral ontgoochelingen is het normaal dat beleggers het aandeel met het nadeel van de twijfel benaderen. Beleggen is een marathon (42,195 kilometer) wordt wel eens gezegd, maar bij Agfa is het meer de Marathon des Sables, een ultraloop van 254 kilometer door de woestijn.



JAN REYNS

JOURNALIST VFB

REDACTIE 12 JUNI 2014

KOERS 2,33 EURO

WWW.AGFA.COM



ANSWERS FOR AN ACCELERATING WORLD

Vastgoedbevak WDP is Benelux marktleider in de ontwikkeling en verhuur van opslag- en distributieruimten.

Een geïntegreerd team realiseert een breed pallet aan ingenieuze projecten op maat.

WDP beheert een vastgoedportefeuille van 1,3 miljard euro en noteert op NYSE Euronext Brussels met een marktkapitalisatie van meer dan 800 miljoen euro.

STABIELE INKOMSTEN
DUURZAME INVESTERINGEN
LANGETERMIJN PARTNERSHIPS
LOGISTIEK VASTGOED
GEDIVERSIFIEERD KLANTENBESTAND
AANTREKKELIJK DIVIDENDBELEID

WDP
WAREHOUSES WITH BRAINS
www.wdp.eu