

Risicoprofiel: Zeer dynamisch

Productscore:



Hoofdsector:
Koers:
Koersdoel:
Datum koers:
Regio:
Beurs:
ISIN code:
Bron:
Recentste wijziging van de
aanbeveling:

Industriële sectoren
1,858 EUR
2,00 EUR
27/08/2014
EMU
Amsterdam
NL0000337319
KBC Securities
11/08/2014

Aanbeveling: houden

Analist: Dirk Verbiesen
KBC Securities

Opinie

18-08-2014

- De resultaten over het derde kwartaal van 2013 waren in lijn met onze verwachtingen. De winst voor belastingen bedroeg een schamele EUR 12.4 miljoen wat 49% lager was dan het jaar ervoor.
- De Nederlandse thuishmarkt wordt gekenmerkt door dalende volumes en hevige concurrentie wat zich vertaalt in dalende marges. Als gevolg daarvan worden 500 arbeidsplaatsen opgeheven, wat circa EUR 25 miljoen zal kosten in het vierde kwartaal van 2013.
- In het tweede kwartaal van 2013 bleek dat verschillende grote projecten in het buitenland tegenvallers kenden aangezien zij tegen te slechte voorwaarden waren aangenomen. Het gaat om een handvol projecten met een totale contractwaarde van EUR 1 miljard, waarvan nog circa EUR 500 miljoen in de orderportefeuille zat op het einde van juni. Wij verwachten dat het nog circa 18 maanden zal duren voordat het merendeel van deze projecten zal zijn afgerond.
- De Nederlandse vastgoed- en woningbouw activiteiten hebben al lange tijd last van slechte marktomstandigheden en dit drukt de winstontwikkeling. In de eerste negen maanden van 2013, verkocht BAM 43% minder huizen dan in de vergelijkbare periode van 2012, en dat belooft niet veel goeds voor de productie in 2014 en in de eerste helft van 2015, aangezien BAM werkt volgens het voorverkoop-model: eerst verkopen, dan bouwen. Dat vermindert het risico op leegstand.
- Onze waarderingmodellen tonen een koerspotentieel van EUR 3.2, wat de basis vormt voor ons afbouwen advies. Dit is gebaseerd op een winstontwikkeling die voorlopig nog te lijden heeft van een lastige markt.

Sterktes

- Sterke marktposities in verschillende thuishmarkten.
- Goede posities in PPP segment in verschillende segmenten.
- De belangrijke divisies zijn winstgevend, weinig bleeders.

Zwaktes

- Actief in gefragmenteerde markten met veel concurrentie en weinig pricing power
- Complexe balansstructuur belemmert transparantie.
- Een hoog kapitaalbeslag in de vastgoed activiteiten.

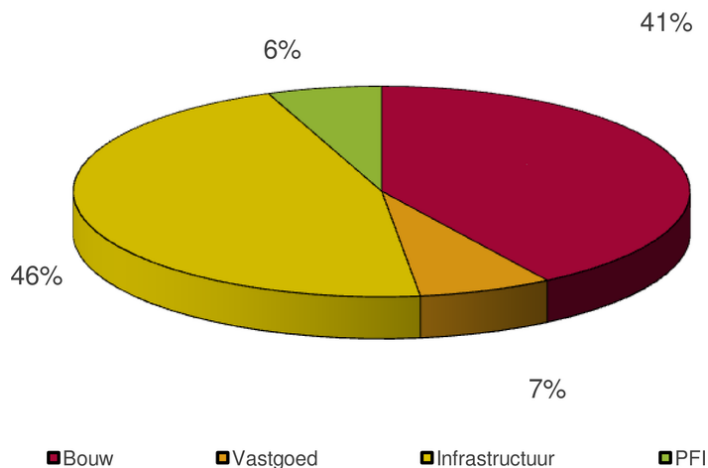


Bedrijfsportret

Activiteiten

BAM is de grootste bouwonderneming in Nederland en een belangrijke speler in België en het Verenigd Koninkrijk. BAM is tevens actief in Duitsland en Ierland. De belangrijkste activiteiten zijn vastgoedontwikkeling, woningbouw, utiliteitsbouw en infrastructuur. Kleinere activiteiten zijn installatietechniek en PPP. Voor 2013 voorziet het management dat de winst voor belastingen significant lager zal uitvallen ten opzichte van het (voor buitengewone afboekingen geschoonde) resultaat in 2012.

Omzetverdeling FY 2012



Kerncijfers van de onderneming		Bron: Bloomberg	
(in miljoen EUR)	2011	2012	2013
Omzet	7 697	7 225	7 042
Bedrijfskasstroom	241	- 189	104
Nettowinst	213	n.b.	112
Winst per aandeel	0,54	-0,77	0,19
Koers-winstverhouding	6,65	n.b.	25,22
Dividend/winst (pay out ratio)	32,77%	n.b.	35,80%
Boekwaarde per aandeel	4,99	3,02	3,45
Dividendrendement	4,91%	3,10%	1,32%

Verklaring van de aanbeveling

- kopen: De analist verwacht dat het aandeel gedurende de volgende zes maanden met minstens 10% zal stijgen
- opbouwen: De analist verwacht dat het aandeel gedurende de volgende zes maanden tot 15% zal stijgen
- houden: De analist verwacht dat het aandeel gedurende de volgende zes maanden maximum 5% zal dalen of stijgen
- afbouwen: De analist verwacht dat het aandeel gedurende de volgende zes maanden tot 15% zal dalen
- verkoppen: De analist verwacht dat het aandeel gedurende de volgende zes maanden met minstens 10% zal dalen

Dit document is een samenvatting van een analyse rapport van KBC Securities NV (KBC Sec) en wordt verspreid door KBC Asset Management (KBC AM) en KBC Bank. De bevoegde controleautoriteit is de Autoriteit Financiële Diensten en Markten (FSMA). Deze samenvatting valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten, doch is een publicitaire mededeling, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Deze aanbevelingen vormen op zich geen gepersonaliseerd beleggingsadvies. De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Sec werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet direct gekoppeld aan zakenbanktransacties. De resultaten van de weergegeven financiële instrumenten en financiële indices zijn resultaten behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Indien de resultaten van de weergegeven financiële instrumenten en financiële indices uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. KBC Sec noch enige andere vennootschap van de KBC-groep kan aansprakelijk worden gesteld voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van de in dit document vermelde gegevens. Niets in dit document mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Asset Management NV. Deze informatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling), die wegens plaatsgebrek niet in dit document zijn opgenomen, kunt u voor KBC Sec de "Disclosures" raadplegen op www.kbcsecurities.com/disclosures en voor KBC AM de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen.