

# Analyse Fondamentale

Jeudi 14 août 2025 | 14h00

## Bekaert (38,1 EUR)

### Renforcer (Précédent : Acheter – 21/12/2021)

|                     |                     |
|---------------------|---------------------|
| Objectif de cours   | 42,86 EUR           |
| Potentiel de hausse | +13%                |
| Profil de risque    | Élevé               |
| Pays                | Belgique            |
| Secteur             | Matériaux           |
| Symbole   ISIN      | BEKB   BE0974258874 |
| Marché              | Euronext Bruxelles  |
| Capitalisation      | 2 milliards EUR     |
| Cours/Bénéfices     | 11,3x               |
| Cours/Actif Net     | 0,9x                |
| Rendement           | 5,0%                |

### Profil

Fondée en 1880, Bekaert est un leader mondial dans la production et la transformation de fils d'acier utilisés dans de nombreux secteurs tels que l'automobile, la construction, l'énergie, l'agriculture et bien d'autres. Cette activité compte pour 27% des revenus de Bekaert. L'entreprise est également connue pour sa technologie de renforcement de gomme de pneu, qui représente d'ailleurs la majeure partie de son chiffre d'affaires (43%).

En 2024, l'entreprise a généré près de 4 milliards d'euros de revenus, répartis entre la zone EMEA (Europe – Middle-East – Africa, pour 41% des revenus), l'Amérique du Nord (20%), l'Asie-Pacifique (32%) et d'autres plus petites régions (7%).

Fin 2024, Bekaert comptait 20.795 employés dans le monde.

## Un acteur robuste dans un environnement volatil

### Le core business de l'entreprise

Plus précisément, Bekaert propose les activités suivantes : production de fil d'acier, laminage (ajuster l'épaisseur du métal), tréfilage (diminuer le diamètre et elongation du fil), traitements thermiques (pour renforcer la solidité du matériau notamment), fabrication de câbles, renforcement de textiles (souvent du caoutchouc) à l'aide de tissage d'acier, fibre métallique (allant de 1 à 40 centièmes de millimètre), soudure et production de treillis et profilage (l'acier passe par différents stades de compression afin de lui donner la forme voulue).

### Business Units

Toutes ces activités sont regroupées sous 4 unités différentes : Caoutchouc Renforcé, Solutions Fils d'Acier, Groupe Câbles Bridon-Bekaert et *Specialty Businesses*. La plus grande unité, Caoutchouc Renforcé, travaille avec les plus grands constructeurs de véhicules mondiaux. Selon l'entreprise, un pneu sur quatre produits dans le monde est renforcé avec de la fibre d'acier. Dans le domaine, Bekaert se distingue par son ancrage local et sa capacité d'innovation qui le protègent de la concurrence. Le département Solutions Fils d'Acier répond principalement aux demandes de clients actifs dans les secteurs de l'énergie et services publics mais également dans l'extraction. Pour ces activités, Bekaert se diversifie de plus en plus et cherche d'autres applications pour ne plus être dépendant de secteurs cycliques, aux marges faibles. L'unité Groupe Câble Bridon-Bekaert fournit des câbles de toutes tailles, majoritairement pour les secteurs de l'extraction, de l'énergie on- et offshore et les secteurs de la pêche et de la marine. Enfin, le segment *Business Speciality* est constitué de différentes sous-activités, dont notamment des solutions de décarbonation pour le secteur de la construction ou encore des technologies de renforcement de matériaux de construction.

Bekaert a terminé l'année 2024 en berne avec de moindres volumes sur base de concurrence plus élevée. Le rebond attendu en Chine ne s'est finalement pas reflété dans les chiffres. Les perspectives pour le premier semestre 2025 n'étaient pas très alléchantes et le management de l'entreprise a annoncé chercher à améliorer la rentabilité via la réduction de coûts. Les analystes de Kepler Cheuvreux notent toutefois que le programme de restructuration porte ses fruits puisque le rendement sur capitaux investis est en augmentation. Enfin, la croissance des ventes de véhicules électriques ainsi que la construction de parcs éoliens offshore devraient continuer à soutenir les ventes de la division. Kepler Cheuvreux estime par contre que le groupe pourrait être tenté de travailler avec des producteurs (chinois) de pneus d'entrée de gamme afin d'atteindre ses objectifs d'utilisation des capacités de production.

Les marges de Bekaert pourraient souffrir des prix bas pratiqués par ces clients.

### Perspectives de croissance

L'environnement économique déprimé observé durant la seconde moitié de 2024 s'est prolongé au premier semestre 2025. Pour cette année, le management s'attend au même niveau de revenus que pour l'année 2024. Dans un tel scénario, la croissance serait nulle. Les marges quant à elles sont attendues inchangées ou légèrement supérieures à 2024. Enfin, l'environnement économique pourrait rester volatile à moyen terme, ce qui implique un certain degré d'incertitude pour l'entreprise. Si l'on ajoute aux perspectives peu reluisantes du management les risques liés aux taxes du président Trump, l'*investment case* de Bekaert est peu agaçant. Dans leurs commentaires sur les résultats du second trimestre 2025, les analystes de Kepler Cheuvreux notent d'ailleurs que la visibilité dans le secteur devrait rester très médiocre dans les mois à venir, avec notamment une demande côté américain et européen plus faible qu'attendue et dont la faiblesse devrait persister durant la seconde moitié de l'année. Cette vue relativement pessimiste est contrebalancée par une bonne génération de flux de trésorerie ainsi que par le programme de rachat d'actions annoncé par le management. Ces deux éléments pourraient venir en soutien du prix de l'action à court terme. Les mêmes analystes notent d'ailleurs qu'ils apprécient le caractère défensif de l'entreprise, dont l'activité dans le renforcement des pneus est bien plus résiliente que le secteur automobile lui-même.

### Valorisation

Si les revenus n'augmentent qu'au rythme poussif de 0,8% en composition annuelle, la croissance (en composition annuelle) de la marge opérationnelle de 6% démontre la capacité de l'entreprise à capitaliser sur son savoir-faire. Par rapport à son multiple EV/EBITDA médian sur les 10 dernières années (6,3x), le multiple actuel de 5,9x offre un potentiel de hausse limité à 6%. Notons que le rendement du dividende de 5% est intéressant. Enfin, avec seulement 38% d'analystes à l'achat sur la valeur, le timing ne nous semble pas encore adéquat pour un ajout éventuel dans un portefeuille. Le potentiel de hausse entre le cours et l'objectif moyen des analystes se situe à 13%. Pour ces raisons, nous n'achetons pas. Les actionnaires peuvent toutefois « renforcer ».

Olivier Hardy  
Analyste Financier

## Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers ([www.leleux.be](http://www.leleux.be)) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.