

“AB Inbev kijkt tegen lagere volumes aan”

Uit het departement: “Als het schuim van de kraag is verdwenen”

AB Inbev maakte cijfers bekend die grotendeels onder de verwachting bleven. Vooral op het niveau van de volumes stelde de groep met een daling van 1,2% teleur, terwijl op een bescheiden groei was gerekend. De groep klinkt in zijn vooruitzichten niettemin hoopvol. Ook over Brazilië

Vooral in Noord-Amerika en de regio LatAm North, waarin Brazilië terug te vinden is, was sprake van flinke volumedalingen. De biervolumes daalden in het land, één van de belangrijkste voor de groep, met 5,4% en de totale volumes met 4%. De netto-opbrengsten per hectoliter gingen evenwel 13,1% hoger en dat gaf de groep wat vertrouwen:

“We zijn ervan overtuigd dat de opbrengstengroei die we dit kwartaal hebben gerealiseerd erop wijst dat wij nu dankzij een versterkte marktpositie van onze bieractiviteiten opnieuw aanknopen bij duurzame groei. We blijven voorzichtig optimistisch over de Braziliaanse economie en hebben vertrouwen in onze commerciële plannen en ons vermogen om de EBITDA-groei en het herstel van de marge te versnellen voor de rest van het jaar”.

Tabel 2. Volumes (duizend hl)

	3Q16	Scope	Interne groei	3Q17	Interne groei	
	Referentiebasis			Totale volume	Volume eigen bieren	
Noord-Amerika	31 912	137	-1 939	30 109	-6,1%	-6,2%
Latijns-Amerika West	27 152	-21	881	28 012	3,2%	3,4%
Latijns-Amerika Noord	28 947	6	-1 010	27 943	-3,5%	-4,1%
Latijns-Amerika Zuid	7 478	-	333	7 811	4,5%	6,8%
EMEA	35 898	240	-310	35 828	-0,9%	-0,5%
Azië	31 103	-91	24	31 037	0,1%	-0,5%
Globale Export en Holdingmaatschappijen	455	-172	21	304	7,4%	7,4%
AB InBev Wereldwijd	162 944	100	-2 000	161 045	-1,2%	-1,5%

De omzet groeide met 3,6% tot 14,740 miljard dollar, maar ook hier was op meer gerekend. De genormaliseerde EBITDA bleef met een groei van 13,8% tot 5,73 miljard dollar ook onder de verwachting. Netto slaagde de groep er wel in om met een groei van 1,36 naar 2,58 miljard dollar iets boven de verwachting uit te komen.

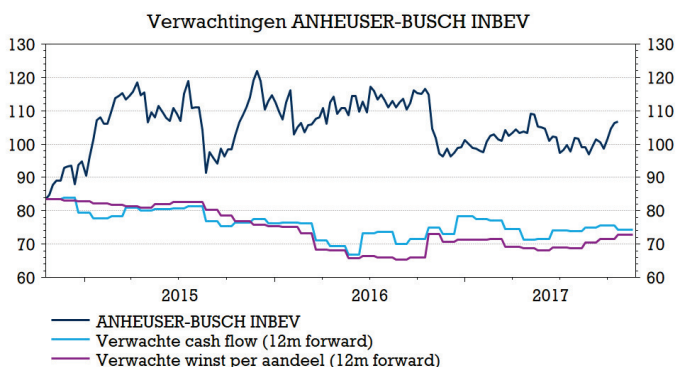
Tabel 1. Geconsolideerde resultaten (miljoen USD)

		3Q16	3Q16	3Q17	Interne groei
		Gerapporteerd	Referentiebasis		
Volumes (duizend hl)		121 027	162 944	161 045	-1,2%
	AB InBev eigen bieren	111 070	134 913	132 725	-1,5%
	Niet-biervolumes	9 158	27 241	27 085	-0,9%
	Producten van derden	798	790	1 234	24,9%
Opbrengsten		11 109	14 210	14 740	3,6%
Brutowinst		6 716	8 511	9 194	7,1%
Brutomarge		60,5%	59,9%	62,4%	208 bps
Genormaliseerde EBITDA		4 032	5 039	5 733	13,8%
Genormaliseerde EBITDA-marge		36,3%	35,5%	38,9%	353 bps
Genormaliseerde EBIT		3 214	3 995	4 681	17,6%
Genormaliseerde EBIT-marge		28,9%	28,1%	31,8%	382 bps

Op het gerealiseerde resultaat zal de groep een interimdividend betalen van 1,6 euro. Beleggers hadden op iets meer gerekend en de groep sluit een verdere groei niet uit, al zal die op korte termijn wel bescheiden blijven met het oog op het belang van de schuldafbouw. Andere opsteker in het persbericht is de aankondiging dat de synergievoordelen uit de overname van SAM Miller niet 2,8 maar 3,2 miljard zullen bedragen.

De mening van KBC

Dat is ook de analisten van KBC Securities niet ontgaan. Ze zien in de kwartaalupdate dan ook geen aanleiding om hun houding ten opzichte van het aandeel te veranderen. Ze blijven AB Inbev waarderen voor zijn marktleiderschap op veel van de grootste en winstgevendste biermarkten ter wereld en verwachten een mooie evolutie van de resultaten in de komende jaren. Mee gedragen door de kostenvoordelen uit SAB Miller. KBC Securities handhaaft het "kopen"-advies voor de aandelen met een koersdoel van 115 euro.



AB InBev		Advies	KOPEN	Huidige koers	103.05 EUR
		Naam analist	Wim Hoste	Koersdoel	115 EUR
		ISIN code	BE0974293251	Opwaarts potentieel	11.6%
		2016A	2017E	2018E	2019E
Winst per aandeel (USD)		0.69	4.05	5.64	6.41
<i>% groei j/j</i>		-86.4%	488.1%	39.0%	13.7%
<i>Koerswinst ratio</i>		176.4x	30.0x	21.6x	19.0x
Bruto dividend (EUR)		3.60	3.60	3.60	3.70
<i>% groei j/j</i>		0.0%	0.0%	0.0%	2.8%
<i>Dividendrendement (%)</i>		3.5%	3.5%	3.5%	3.6%

Na een reeks fusies en overnames is AB InBev vandaag 's werelds grootste brouwer, met een jaarvolume van meer dan 500 miljoen hectoliter. De groep heeft een uitgebreide merkenportefeuille met als belangrijkste internationale merken Budweiser, Corona en Stella Artois. De belangrijkste landen waar AB InBev vertegenwoordigd is zijn oa de Verenigde Staten van Amerika, Brazilië, Mexico en China.

Auteurs:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group	"The Front Row"
Bijdrage door:	KBC Securities	
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
Harvenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbcam.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 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.kbcam.be, <http://www.kbcsecurities.be> en www.kbcprivatebanking.be.

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