



Greenyard foods

planten voor de toekomst.

Greenyard Foods	Advies	KOPEN	Huidige koers	13.98 EUR
	Naam analist	Alan Vandenberghe	Koersdoel	20 EUR
	ISIN code	BE0003765790	Opwaarts potentieel	43.1%

	<u>2014</u>	<u>2015A</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	0.70	0.38	0.72	1.01
% groei j/j	-81.5%	-45.0%	87.4%	40.0%
Koerswinst ratio	20.0x	36.4x	19.4x	13.9x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.06	0.11	0.15
% groei j/j	-	-	87.4%	40.0%
Dividendrendement (%)	0.0%	0.4%	0.8%	1.1%

De activiteit van Greenyard Foods is het verwerken en commercialiseren van groenten en fruit en gebruiksklare bereidingen in diepvries en conserven. In een beweging die de groep tot een wereldspeler zou maken op het vlak van groenten en fruit, legde Greenyard Foods de hand op Univeg, een wereldwijd geïntegreerde leverancier van groenen en fruit, en Peatinvest, één van de belangrijkste spelers in Europa op het vlak van bodemverbetering. De operatie ging gepaard met de uitgifte van nieuwe aandelen.

De omzet van Greenyard Foods is in het gebroken boekjaar 2015/16 met 1,1% gedaald tot 4 miljard euro, meer dan de 3,8 miljard euro die door KBC Securities werd verwacht. De REBITDA daalde met 5,5% tot 136,2 miljoen euro, wat onder de verwachting was. Netto klokte de groep af op 17 miljoen euro. De netto schuld nam met 9,1% af tot 382 miljoen euro.

Per divisie zijn de resultaten er als volgt uit:

- **Fresh:** omzet -1,9% tot 3,2 miljard en REBITDA -0,5% tot 75,4 miljoen euro. De groep slaagde er in om het verlies van een belangrijke Duitse klant grotendeels op te vangen. De groep deed enkele belangrijke investeringen die de toekomstige groei moeten ondersteunen.
- **Prepared:** de omzet steeg met 1,7% tot 646,1 miljoen euro en de REBITDA daalde met 13,9% tot 51,6 miljoen euro. De groep worstelde met de implementatie van ERP in Frankrijk en prijzendruk. Dankzij operationele verbeteringen en investeringen herstelde de REBITDA in het tweede halfjaar met 9,4%. Exclusief de ERP-problemen zou de REBITDA stabiel gebleven zijn.
- **Horticulture** (tuinbouw): omzet +9,2% tot 72,4 miljoen euro en REBITDA +9,2% tot 9,2 miljoen euro.

De investeringen van de groep stegen met 7,6% tot 56,4 miljoen euro, maar Greenyard Foods verminderde het werkkapitaal met 68,1 miljoen euro. Deze vermindering gebeurde ondanks een negatieve impact op het werkkapitaal door de overname van Lutece. Dankzij factoring kreeg het werkkapitaal een duwtje van 14,5 miljoen euro.

Vooruit kijkend laat Greenyard Foods weten goed gepositioneerd te zijn om winstgevende groei te realiseren en synergievoordelen los te kunnen weken.

De huidige marktomstandigheden zullen op korte termijn niet veranderen en de prijzen zullen in de eerste jaarhelft onder druk blijven staan. De groep zal de markt naar eigen zeggen zo snel mogelijk op de hoogte brengen als er meer zichtbaarheid is over de omvang en de timing van de synergievoordelen.

Aandeelhouders hebben zicht op een dividend van 0,20 euro per aandeel.

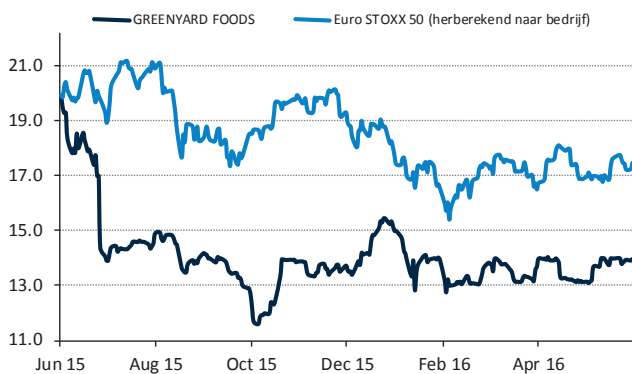
Conclusie?

De resultaten kwamen volgens KBC Securities-analist Alan Vandenberghe iets onder de verwachting uit en laten een daling zien door de zwakke prestatie bij Prepared. ERP-problemen en overgangselementen hadden een negatieve impact van 8 miljoen euro.

Positief was dan weer de evolutie van het eerste naar het tweede halfjaar die aangeeft dat de bodem in de eerste jaarhelft werd bereikt. Ondanks hogere investeringen slaagde de groep er in om de schulden af te bouwen dankzij structurele verbeteringen van het werkkapitaal.

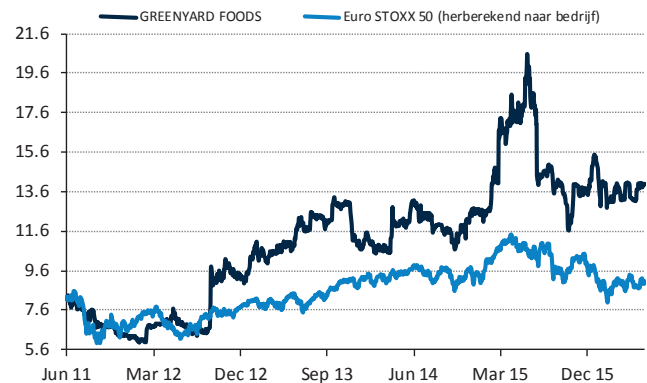
Alan Vandenberghe put hoop uit de prestatie in de tweede jaarhelft die als een gewone periode moet worden beschouwd. Hij verwacht tevens dat extra synergievoordelen de groei moeten ondersteunen. Het koopadvies blijft behouden.

KOERSVERLOOP GREENYARD FOODS (1 JAAR)



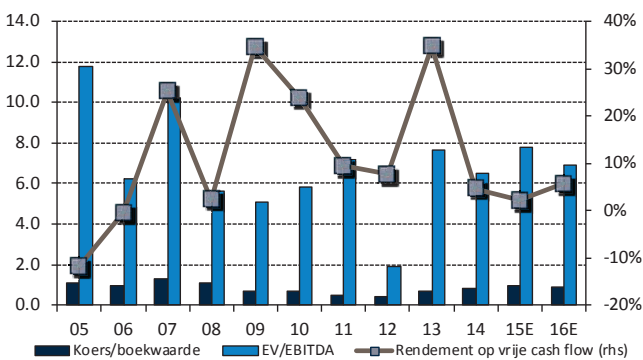
Bron: Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP GREENYARD FOODS (5 JAAR)



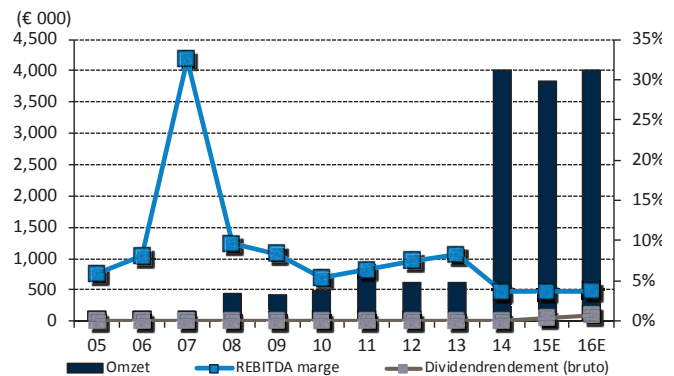
Bron: Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES Greenyard Foods



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Greenyard Foods



Bron: KBC Securities

Disclaimer

Copyright © KBC Securities. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Dit is een publicatie van KBC Securities N.V. (Bolero), een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie 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. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

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 Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen, of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de gesproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero/KBC Securities niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen of andere activa gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Securities kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing..

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Securities. Deze publicatie 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) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.