

“Terrasjesweer hielp Lucas Bols niet”

Uit het departement: “Slowtime”



Drankgroep Lucas Bols zag de omzet in de eerste zes maanden van zijn gebroken boekjaar uitkomen op 47,8 miljoen euro, zo’n 0,8 miljoen euro minder dan verwacht. Zonder wisselkoerseffecten bedroeg de krimp 0,3% op jaarbasis, maar ook dat is niet bepaald fantastisch te noemen. Het is wel voldoende om het koersdoel te verlagen van 19 naar 17,5 euro. Een overzicht.

Omzet en evolutie van de merken

Op regionale basis valt de omzetevolutie als volgt uit elkaar:

- Opkomende markten: -9,5%
- Noord-Amerika: +9,6%
- West-Europa: -3,7%
- Azië-Pacific: -3,7%.

De totale brutowinst van 28,9 miljoen euro lag onder de schattingen van KBC Securities (30,2 miljoen euro) en daalde 4,9% op jaarbasis, met een operationele marge van 60,5% tot gevolg. Dat was vorig jaar nog 77,5%.

Qua segment evolueerden de merken als volgt:

- De wereldwijde merken groeiden 3%, zonder rekening te houden met wisselkoersen. De bedrijfswinst (EBIT) in dit segment bedroeg 16 miljoen euro
- De omzet van de regionale merken daalde 11,1%. Ook dat lag onder de schattingen. Regional brands genereerden een EBIT van 4,3 miljoen euro (KBCS 4,2 miljoen).

De nettowinst kwam uit op 7,9 miljoen euro (KBCS 7,7 miljoen).

Key figures <small>(in € million unless otherwise stated, for the half-year ended)</small>	Pre-IFRS 15/16				Post-IFRS 15/16
	30 September 2018	30 September 2017	% change reported	% change organic ²	30 September 2018
Revenue	47.8	48.8	-2.0%	-0.3%	45.2
Gross margin	60.5%	62.2%	-170 bps	-110 bps	58.3%
EBIT ³	12.9	13.8	-6.5%	0.7%	12.9
EBIT margin	26.9%	28.2%	- 130 bps	30 bps	28.6%
Net profit	7.9	8.7	-9.3%	-0.8%	7.9
Operating free cash flow ⁴	6.1	6.7	-8.9%	1.2%	6.5
Earnings per share (in €)	0.64	0.70	-9.3%	-0.8%	0.63
Interim dividend per share (in €)	0.35	0.35			

Please note that the results stated in this press release are pre-IFRS 15/16 figures. The financial statements provide a bridge between the pre-IFRS 15/16 and post-IFRS 15/16 results.

Balans en schulden

De nettoschuld daalde tot 45,3 miljoen euro waardoor de hefboom uitkwam op een verhouding van 2,9x. Maar dat cijfer dient te worden gecorrigeerd voor de overnameschuld van Passoa, waardoor de daadwerkelijk nettoschuld uitkomt op 102,1 miljoen (4,3x hefboomwerking). Dat is niet weinig, maar het management maakt zich sterk dat de cash flows voldoende buffer bieden.

Een andere opsteker is dat Lucas Bols haar bestaande kredietfaciliteiten heeft kunnen vervangen door een nieuwe gesyndiceerde lening van 130 miljoen euro op 5 jaar, met lagere rentevoeten en bredere convenanten (hefboomwerking verschuift van 3,0x naar 4,0x).

Vooruitzichten en dividend

Wat de jaarvooruitzichten betreft, bevestigde Lucas Bols dat de marktdynamiek gezond blijft. De omzetgroei van de wereldwijde merken zal verder toenemen in de tweede jaarhelft, aangedreven door de VS, terwijl de prestaties van de regionale merken onder druk zullen blijven staan. Punt van aandacht blijven de wisselkoersen, want die zullen op basis van de stand van zaken vandaag een negatief effect hebben van ongeveer 1,2 miljoen euro op de bedrijfswinst (EBIT). Toch blijft Lucas Bols erop vertrouwen dat het een globale prestatie kan neerzetten die in overeenstemming is met zijn strategische ambities op middellange termijn.

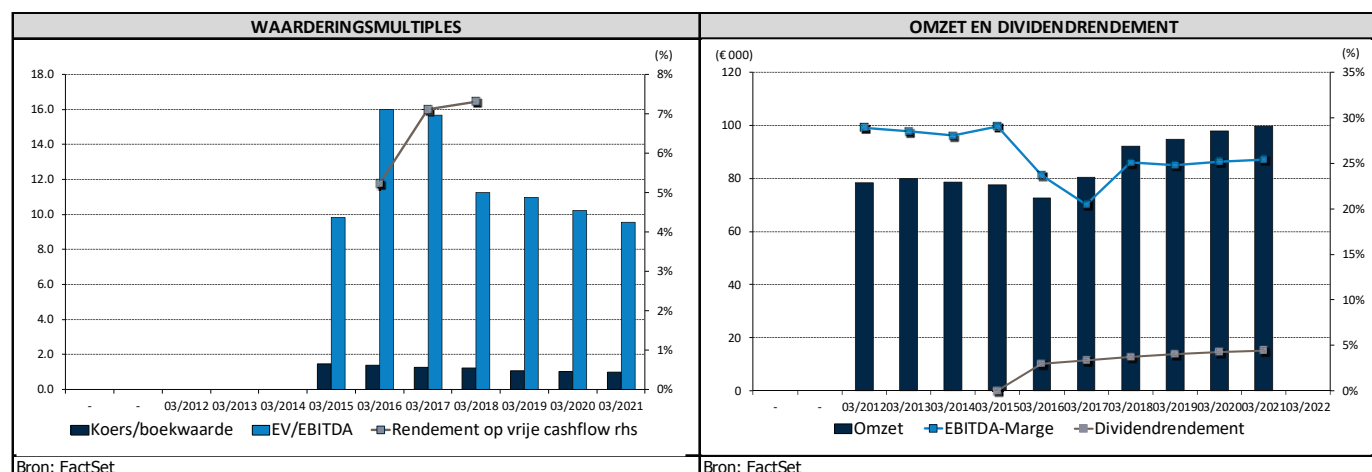
Het management stelt voor om een interim-dividend van 0,35 euro per aandeel uit te betalen, wat uitgekeerd kan worden op 30 november 2017.

De visie van KBC Securities

Voor analist Alan Vandenberghe was de omzetevolutie teleurstellend. Dat had deels te maken met de warme zomer, die in Nederland alvast niet heeft geleid tot extra omzet. Maar ook in Japan verliep het zakencijfer niet zoals verwacht, waardoor de brutowinst povertjes was. Dat werd dan wel deels gecompenseerd door lager dan verwachte uitgaven, maar de lagere marges staan natuurlijk wel op de tabellen én die zullen voortduren in de tweede jaarhelft.

Positief worden alvast de inspanningen genoemd om de bestaande kredietfaciliteit proactief te herfinancieren, wat lagere tarieven oplevert en ruimte geeft op de winst & verlies rekening. Als deel daarvan zijn met name de (opwaarts) herziene convenanten en de speciale Passoa acquisitiefaciliteit duidelijk positief.

Rekening houdend met de voorzichtige commentaren zullen de analisten naar verwachting de schattingen geleidelijk aan verminderen. Op basis van een verlaagde verwachtingen bij KBC Securities en een lagere waardering van sectorgenoten levert de DCF analyse een reële waarde op van 16,5 euro. Het koersdoel werd daarom verlaagd van 19 naar 17,5 euro, wat boven deze waarde ligt. "Houden"-advies.



Auteurs: KBC Securities
Bijdrage door: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group
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