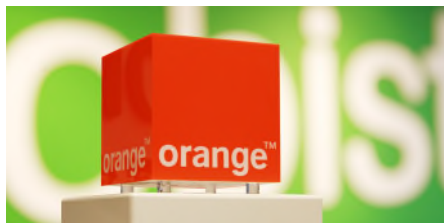


## “Stevige cijfers voor Orange Belgium”

*Uit het departement: “Grazende kaskoe plaveit de telecomweide met geld”*



Op Euronext Brussel heeft iedereen blijkbaar zijn “moment of happiness”. Die eer valt vandaag Orange Belgium (+4,1%) te beurt. De groep publiceerde puike resultaten over 2019, waarin de omzet uit retaildiensten met 11,6% steeg en de bedrijfswinst (EBITDAaL) met 300 miljoen euro aan de bovenkant van de verwachtingen uitkwam. Verder stegen de inkomsten uit retaildiensten met 9% en verdubbelde de vrije cash flow bijna. Applaus, mét stabiel koersdoel en advies.

### Cijferoverzicht

De omzet uit retaildiensten steeg met 11,6% en lag daarmee in lijn der schattingen (verwacht: +11%). De groei volgt op de overname van BKM en de omzetgroei van convergente diensten (+61%) en vaste diensten (+22%). Ondanks verschillende uitdagingen in 2019 (lagere MVNO-opbrengsten, impact van de merkprovisies en het effect van de EU-regulering) dikte de bedrijfswinst (EBITDAaL) aan tot 300 miljoen euro. Dat is 5,1% meer dan in 2018 én aan de boven bovenkant van de vooropgestelde verwachtingsvork van 285 à 305 miljoen euro.

### Vierde kwartaal

- De inkomsten uit mobiele diensten daalden 3% (verwacht: -2%) tot 151 miljoen euro, door een daling van de gemiddelde mobiele omzet per gebruiker (tot 17,8 euro in mobile only) én een lager aantal mobiele abonnees.
- De omzet van de convergente diensten steeg 48% tot 48 miljoen euro (verwacht: +46%).
- De verkoop van apparatuur steeg tot 53 miljoen euro (verwacht: 38 miljoen euro).
- De omzet van de groothandel daalde 10% (verwacht: -8%) door lagere MVNO-opbrengsten (4,2 miljoen euro tegenover 10,2 miljoen een jaar eerder) en minder inkomsten uit SMS.
- De EBITDAaL van 80 miljoen euro klopte de verhoopte 78 miljoen euro. De winst per aandeel groeide tot 0,18 euro, onder meer omdat de investeringen 12% daalden.
- Er werden 31 000 postpaid abonnees verwelkomd (verwacht: +33k), terwijl 21 000 prepaid klanten vertrokken. Op nettobasis kwamen er 2000 MVNO klanten bij.

Orange Belgium Group: key financial figures

in €m	reported comparable <sup>1</sup>			comparable reported		reported comparable			comparable reported	
	Q4 2018	Q4 2018	Q4 2019	change	change	FY 2018	FY 2018	FY 2019	change	change
Revenues	342.2	352.5	369.5	4.8%	8.0%	1,279.8	1,298.1	1,340.8	3.3%	4.8%
Retail service revenues	199.3	209.2	222.8	6.5%	11.8%	768.4	786.3	857.3	9.0%	11.6%
EBITDAaL		75.5	79.6	5.5%			285.6	300.1	5.1%	
margin as % of revenues		21.4%	21.5%	14 bp			22.0%	22.4%	38 bp	
eCapex		-69.2	-61.1	-11.7%			-179.7	-180.2	0.3%	
Operating cash flow <sup>2</sup>		6.3	18.6	194.2%			106.0	120.0	13.2%	
Net financial debt	264.3	270.7	234.3	-13.5%	-11.4%	264.3	270.7	234.3	-13.5%	-11.4%

Orange Belgium: key operating figures

	Q4 2018	Q4 2019	change
Mobile postpaid customer base (in '000)	2,469	2,579	4.5%
Net adds (in '000)	61	31	-49.8%
Mobile only postpaid ARPO (€ per month)	20.8	20.4	-1.6%
Convergent customer base (in '000)	180	258	43.5%
Net adds (in '000)	25	25	1.6%
B2C convergent ARPO (€ per month)	75.5	76.7	1.6%
Convergent mobile customer as % mobile contract customer base	11.5%	15.9%	445 bp

### Vooruitzichten

Voor 2020 verwacht Orange Belgium een EBITDAaL tussen 310 en 330 miljoen euro, terwijl analisten mikten op een cijfer van gemiddeld 320 miljoen euro. Dat getal stijgt op jaarbasis, dankzij minder negatieve effecten, een volledig jaar waarin de Orange branding fees in voege zullen zijn én de nieuwe kabel-groothandelsregulering die in het derde kwartaal werd ingevoerd. De groep mikt op een omzetgroei met "low-single digit"-cijfers, wat in lijn ligt met de door analisten verwachte 5% groei. De uitgaven zullen ondertussen stabiel blijven. Er zal een gewoon brutodividend voorgesteld worden van 0,60 euro, wat hoger ligt dan de verhoopte coupon ter waarde van 0,52 euro per aandeel.

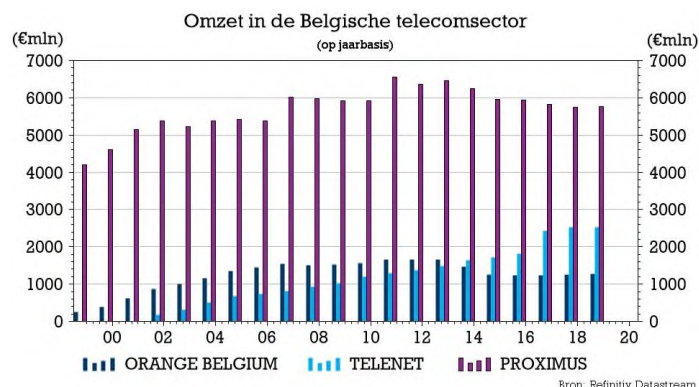
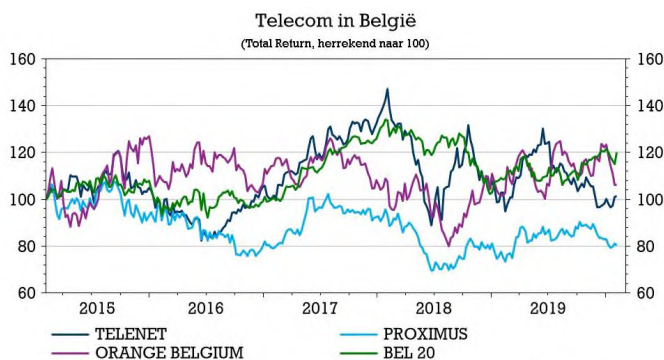
### De visie van KBC Securities

2019 leverde een financiële topprestatie op, waarbij de bovengrens van de vooropgestelde bedrijfswinst werd gehaald, de inkomsten uit retaildiensten met 9% gestegen zijn én de vrije cash flow bijna verdubbelde. Op het commerciële front lagen

de trends in het vierde kwartaal in grote lijnen in overeenstemming met de analistenschattingen, waarbij een groei van 43% en 4% van het aantal convergente en postpaid kabelabonnees de orgelpunten vormden. Op basis van de verwachtingen voor 2020, mogen beleggers een stijging van de bedrijfswinst (EBITDA) verwachten van zo'n 7% ten opzichte van 2019. Dat is niet verrassend, maar wel een opsteker, omdat er vertraging zit op de kabelgrootverordening. Die zal naar verwachting pas in het derde kwartaal van kracht worden. Al bij al blijft het koersdoel stabiel op 26 euro en blijft het "Kopen"-advies op de tabellen staan.

Orange Belgium	13	14	15	16	17	18	19E	20E	21E
Omzet	1,494,1	1,248,7	1,235,4	1,241,6	1,246,4	1,279,8	1,330,2	1,415,4	1,465,8
REBITDA (€m)	335,7	274,3	276,0	315,7	295,8	286,2	354,7	367,9	391,0
REBITDA marge	22,5%	22,0%	22,3%	25,4%	23,7%	22,4%	26,7%	26,0%	26,7%
Netto resultaat	87,4	42,7	76,6	76,6	38,9	32,4	44,0	59,6	76,2
							19E	20E	21E
P/E	11,1x	15,2x	25,0x	16,1x	37,8x	23,9x	23,2x	18,7x	14,6x
EV/EBITDA	5,6x	5,8x	5,0x	5,1x	5,1x	4,5x	4,9x	4,9x	4,8x
Koers/boekwaarde	3,3x	2,3x	2,5x	2,3x	2,1x	1,6x	1,9x	1,8x	1,7x
Rendement op vrije cash flow	-4,0%	5,7%	13,0%	10,8%	6,5%	8,8%	8,9%	7,6%	6,6%
Dividendrendement (bruto)				2,5%	2,5%	3,2%	2,7%	3,0%	4,1%
							19E	20E	21E
Nettoschuld (€m)	556,9	538,1	407,5	337,8	312,7	264,1	268,6	335,2	424,5
Net debt/REBITDA	1,66x	1,96x	1,48x	1,07x	1,06x	0,92x	0,76x	0,91x	1,09x
							19E	20E	21E
Omzet-groei		-16,4%	-1,1%	0,5%	0,4%	2,7%	3,9%	6,4%	3,6%
REBITDA-groei		-18,3%	0,6%	14,4%	-6,3%	-3,2%	23,9%	3,7%	6,3%
Netto winstgroei		-51,1%	79,4%	0,0%	-49,2%	-16,7%	35,9%	35,3%	27,8%

Bron: KBC Securities



Auteurs: KBC Securities  
 Bijdrage door: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics "The Front Row"  
 Gerelateerd:



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Group Economics and Markets



YouTube



E-mail: [tom.simonts@kbc.be](mailto:tom.simonts@kbc.be)  
Tel: +32 2 429 37 22  
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep  
Havenlaan 2 (GEM)  
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.  
Neem een kijkje op [www.kbceconomics.be](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) en [www.kbc.be](http://www.kbc.be)

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?  
Stuur een e-mail naar [frontrow@kbc.be](mailto: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.kbc.be](http://www.kbc.be), [www.kbcsecurities.be](http://www.kbcsecurities.be), [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be) en [www.kbceconomics.be/nl.html](http://www.kbceconomics.be/nl.html).

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – [www.kbc.com](http://www.kbc.com)