

“Roularta waarschuwt voor moeilijke reclamemarkt”

Uit het departement: “Slaan en zalven”

Roularta Media Group pakte uit met goed nieuws en met slecht nieuws. Het goede nieuws is dat aandeelhouders een extra dividend krijgen van 5 euro per aandeel, maar het slechte nieuws was dat de resultaten in de eerste maanden van 2018 teleurstelden. KBC Securities verlaagde advies en koersdoel.

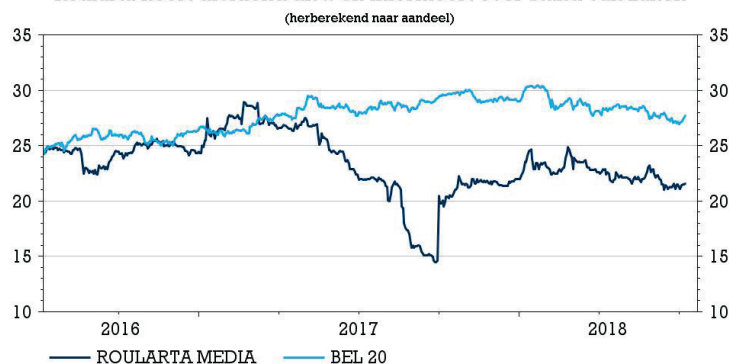
Moeilijke advertentiemarkt

De West-Vlaamse uitgever heeft de start van het jaar gemist. Op basis van de eerste indicaties bleven de resultaten volgens de groep “enigszins” beneden de verwachtingen. De inkomsten uit reclame daalden met 5 tot 10% gedaald zijn en beterschap lijkt er niet onmiddellijk in te zitten. De reclamemarkt blijft namelijk ups en downs vertonen waardoor de groep maar moeilijk een inschatting kan maken voor heel 2018.

KBC Securities mikte op

- een daling van de advertentie-inkomsten met 6% voor lokale media en magazines
- een daling met 4% voor de online activiteiten.
- Dankzij het hoge aantal abonnees is de lezersmarkt zoals gewoonlijk stabiel, terwijl de omzet van de drukkerij “licht lager” is op jaarbasis. KBCS mikte op een daling van 7%.

Roularta keert dividend uit .. en informeert over stand van zaken



Nieuwkomers stellen niet teleur

Voor goed nieuws moeten we bij de nieuw overgenomen Sanoma-titels zijn. Die zullen een onmiddellijke bijdrage tot de bedrijfswinst (EBITDA) leveren in de tweede jaarhelft, te danken aan omzet- en kostenvoordelen. In de eerste jaarhelft werden enkele integratiekosten geboekt. Ook over de prestatie van de andere nieuwkomers (Sterck; Landleven en Mediafin) in de portefeuille is de groep positief.

Mediaaan-dividend

Zoals verwacht zette de raad van bestuur van de groep het licht op groen voor de uitbetaling van een uitzonderlijk dividend van 5 euro per aandeel, afkomstig van de verkoop van het 50%-belang in Mediaaan die de groep zo'n 145,7 miljoen euro opleverde. In één adem werd ook de verschuiving binnen het familiaal aandeelhouderschap bevestigd, waarbij de familie De Nolf drie kwart van de aandelen van de familie Claeys over neemt en zijn belang ziet stijgen tot 69% van de aandelen. De familie Claeys houdt na de transactie nog 4% van de aandelen aan. De free float van Roularta bedraagt 24,1%.

De mening van KBC

In het persbericht zit flink wat inspiratie voor de Ruben Devos, sector-analist van KBC Securities. Die had al geen hoge verwachtingen voor 2018 en rekende op een nettoverlies van 10 miljoen euro. Na de waarschuwing van deze morgen verwacht KBC Securities dat die verwachting neerwaarts kan worden bijgesteld door de hoge vaste kosten die het bedrijf torst.

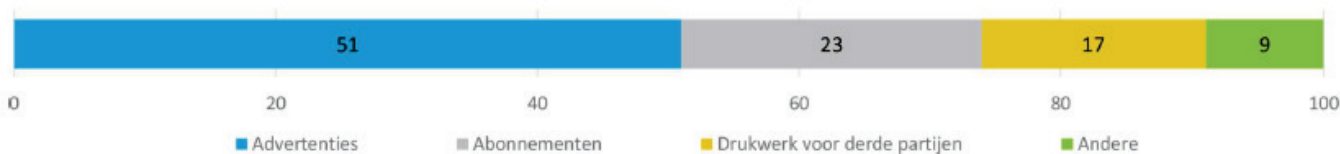
Ook de bewegingen binnen het aandeelhouderschap bieden stof tot nadenken. Indien de aandelen op de beurs genoteerd blijven, krijgen die onder invloed van onder meer een liquiditeitsdiscount een waarde opgekleefd van 21 euro. In een scenario waarbij een bod zou worden uitgebracht op alle aandelen wordt een waardering van 23 euro bekomen. KBC Securities houdt rekening met een kans van 70% dat de aandelen ook effectief van de beurs gaan, wat een nieuw koersdoel oplevert van 22,5 euro (was 24 euro). Het advies wordt daarbij verlaagd van “kopen” naar “houden”.

Omdat de uitkering van een uitzonderlijk dividend niet de meest fiscaal vriendelijk manier is om aandeelhouders te belonen, adviseert KBC Securities bovendien om, voor de ex-date op 16 juli, wat geld van tafel te nemen.

Roularta	12	13	14	15	16	17	18E	19E	20E
P/E	13.5x	8.0x	7.9x	6.6x	13.7x	0.0x	0.0x	26.6x	29.9x
EV/EBITDA	10.2x	12.8x	6.5x	6.4x	9.3x	111.9x	24.8x	9.0x	9.2x
Koers/boekwaarde	0.5x	0.5x	1.1x	1.0x	1.4x	1.4x	1.0x	1.0x	0.9x
Rendement op vrije cash flow	15.0%	-1.0%	8.6%	-4.1%	2.4%	-4.4%	-1.5%	4.7%	4.3%
Dividendrendement (bruto)				3.2%	2.1%			1.1%	1.0%
Omzet	712	305	300	290	276.5	256.8	290.2	314.2	304.6
REBITDA (€m)	47	35	39	48	34.4	1.9	8.0	20.7	19.3
REBITDA marge	6.6%	11.3%	13.1%	16.5%	12.4%	0.8%	2.8%	6.6%	6.3%
Netto resultaat	-2	-58	-142	65	21.5	-10.9	137.2	10.2	9.1
							18E	19E	20E
Nettoschuld (€m)	112.4	99.2	82.9	75.7	57.5	62.6	-78.3	-90.9	-99.4
Net debt/REBITDA	2.39x	2.87x	2.11x	1.58x	1.67x	32.46x	-9.79x	-4.38x	-5.15x
							18E	19E	20E
Omzet-groei	0.0%	-57.1%	-1.8%	-3.1%	-4.7%	-7.1%	13.0%	8.3%	-3.1%
REBITDA-groei	0.0%	-26.2%	13.6%	21.5%	-28.0%	-94.4%	315.2%	159.3%	-7.0%
Netto winstgroei	0.0%	3292.4%	146.0%	-145.3%	-66.7%	-150.9%	-1354.7%	-92.6%	-11.1%

Bron: KBC Securities

Inkomstenverdeling



Auteurs:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group	"The Front Row"
Bijdrage door:	KBC Securities	
Gerelateerd:	"Roularta waarschuwt en neemt over"	16 januari 2018



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