

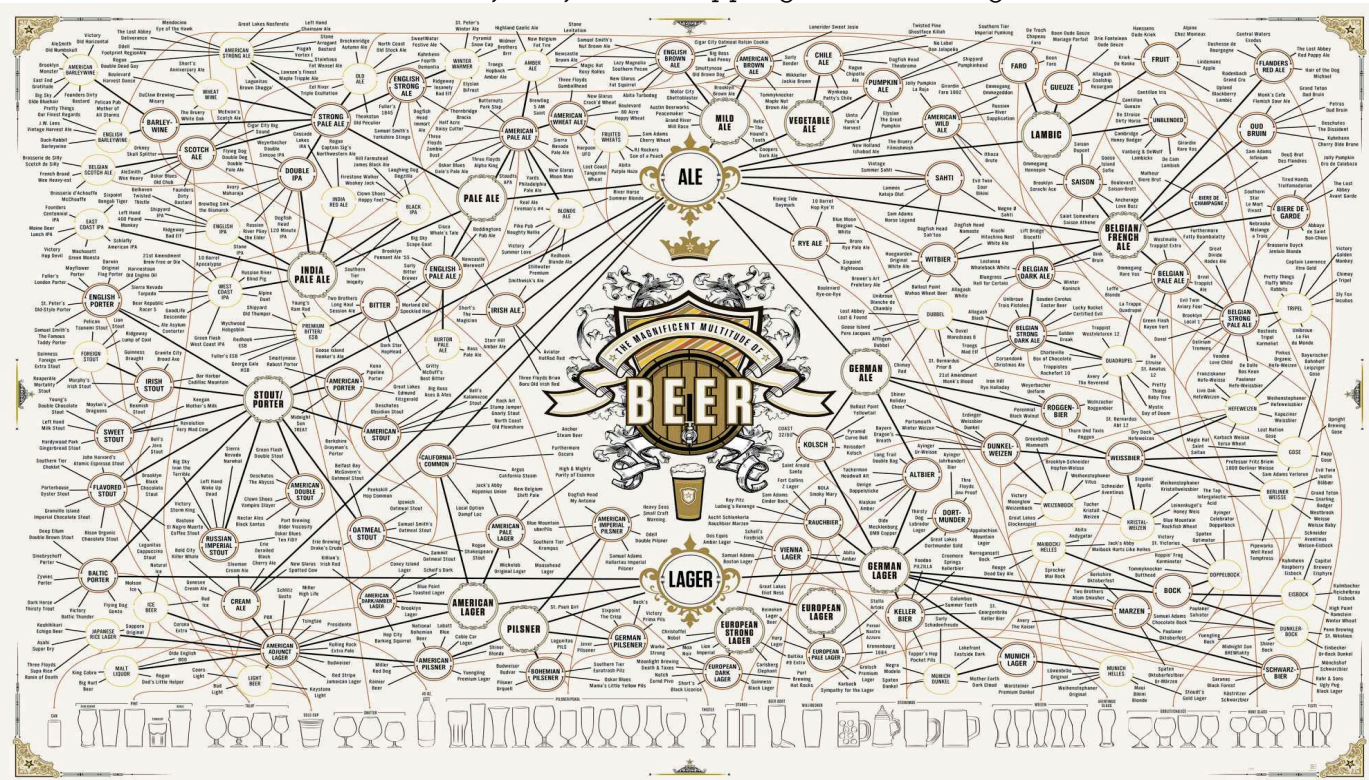
# “Brouwers hebben nog opwaarts potentieel”

*Uit het departement: “Melkkoe”*

De commotie over de beschuldigingen van machtsmisbruik in ons land is nauwelijks verdwenen, of AB Inbev kondigt aan dat het met ingang van 3 januari de prijs van zijn bieren in ons land met zo'n 3% zal verhogen. Tegenover de redactie van De Tijd werden de prijsstijgingen gemotiveerd door gestegen grondstofprijzen en investeringen. De beslissing van AB Inbev volgt op die van Heineken die eerder ook al liet weten de prijzen met zo'n 3% te verhogen in 2018.

## The Magnificent Multitude of Beer

We vonden een mooie en zeer compleet overzicht van biersoorten die alle “Ales” en pilsbieren onderverdeeld in meer dan 100 heerlijke stijlen van hopperige IPA's tot fruitige lambics.



(bron: [popchartlab.com](http://popchartlab.com))

## The Magnificent Multitude of Listed Brewers

We gingen zelf graven in onze FactSet databank en distilleerden er een lijst van 11 beursgenoteerde alcoholproducenten uit. Molson Coors lijkt de grote favoriet bij analisten als we afgaan op het opwaarts potentieel tot aan het gemiddelde koersdoel.

	Land	Koers	Koersdoel	% opwaarts potentieel	Marktwarde (in \$mld)
Molson Coors Brewing Company Class B	UNITED STATES	67.9	83.0	22.2%	17,342
Craft Brew Alliance	UNITED STATES	16.6	19.2	15.8%	379
Anheuser-Busch InBev SA/NV	BELGIUM	97.5	112.4	15.4%	188,462
Heineken Holding N.V.	NETHERLANDS	81.2	89.0	9.5%	22,886
Heineken NV	NETHERLANDS	86.2	92.6	7.5%	49,078
Constellation Brands, Inc. Class A	UNITED STATES	182.6	193.8	6.2%	41,812
Asahi Group Holdings, Ltd.	JAPAN	42.0	42.4	1.0%	2,570,551
Diageo plc	UNITED KINGDOM	29.7	29.8	0.4%	65,114
Pernod Ricard SA	FRANCE	130.7	125.9	-3.6%	34,498
Carlsberg A/S Class B	DENMARK	98.9	95.0	-3.9%	112,279
Remy Cointreau SA	FRANCE	111.7	104.8	-6.2%	5,577

(Bron: FactSet)

## De visie van KBC

In eigen huis worden de biergiganten AB InBev en Heineken opgevolgd. KBC Securities analist Wim Hoste geeft de voorkeur aan AB InBev. De groep krijgt een "Kopen"-advies en koersdoel van 115 euro. Heineken heeft een "Opbouwen"-advies en koersdoel van 95 euro.

AB Inbev	12	13	14	15	16	17E	18E	19E	20E
P/E	16.9x	19.7x	20.5x	23.5x	43.8x	26.3x	21.1x	18.5x	16.4x
EV/EBITDA	12.8x	15.0x	15.1x	16.9x	22.6x	16.9x	15.7x	14.6x	13.7x
Koers/boekwaarde	3.0x	3.1x	3.5x	4.7x	3.3x	3.2x	3.2x	3.1x	2.9x
Rendement op vrije cash flow	8.2%	6.5%	5.6%	4.8%	2.2%	4.1%	5.0%	5.6%	6.4%
Dividendrendement (bruto)	2.9%	2.8%	3.7%	3.3%	3.3%	3.7%	3.7%	3.8%	3.9%
REBITA (€m)	12,765	14,203	15,308	13,768	13,276.0	18,785.9	21,211.0	22,914.6	24,574.4
REBITA marge	32.1%	32.9%	32.5%	31.6%	29.2%	32.9%	35.3%	36.7%	37.8%
						17E	18E	19E	20E
Nettoschuld (€m)	30463.0	38971.0	42346.0	43172.0	#####	97982.7	95463.9	91847.3	86903.1
						17E	18E	19E	20E
Omzet-groei	1.8%	8.6%	9.0%	-7.3%	4.4%	25.5%	5.1%	4.1%	4.0%
REBITDA-groei	1.0%	10.8%	7.9%	-9.2%	0.4%	32.1%	6.9%	6.1%	5.3%
Netto winstgroei	23.7%	98.7%	-36.0%	-10.2%	-85.6%	557.2%	39.0%	13.7%	13.0%

Bron: KBC Securities

Heineken	12	13	14	15	16	17E	18E	19E
P/E	14.6x	19.2x	17.6x	20.3x	19.7x	19.8x	17.9x	16.5x
EV/EBITDA	10.5x	10.0x	9.4x	11.7x	11.8x	11.6x	10.4x	9.5x
Koers/boekwaarde	2.1x	2.7x	2.5x	3.1x	3.2x	3.3x	3.0x	2.7x
Rendement op vrije cash flow	6.2%	5.1%	5.1%	4.4%	4.4%	3.9%	5.7%	6.4%
Dividendrendement (bruto)	2.1%	1.7%	2.1%	1.8%	1.8%	1.7%	1.8%	1.8%
REBITA (€m)	2,912	2,941	3,129	3,381	3,540.0	3,997.7	4,385.1	4,688.7
REBITA marge	15.8%	15.3%	16.2%	16.5%	17.0%	17.9%	18.4%	18.9%
						17E	18E	19E
Nettoschuld (€m)	12454.0	10936.0	11097.0	11773.0	11569.0	12897.5	10998.3	8753.7
						17E	18E	19E
Omzet-groei	7.4%	4.5%	0.3%	6.5%	1.4%	7.4%	6.7%	4.1%
REBITDA-groei	9.1%	4.8%	6.7%	5.4%	3.4%	11.3%	8.8%	6.2%
Netto winstgroei	106.2%	-53.7%	11.1%	24.8%	-18.6%	44.5%	12.0%	9.6%

Bron: KBC Securities

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



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Groep



E-mail:  
Tel:  
Mobile:

[tom.simonts@kbc.be](mailto: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](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) en [www.kbcam.be](http://www.kbcam.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.kbcam.be](http://www.kbcam.be), <http://www.kbcsecurities.be> en [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be).

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