



Bolero



Greenyard foods

mooi kwartaalrapport

Greenyard	Advies	KOPEN	Huidige koers	13.43 EUR
	Naam analist	Alan Vandenberghe	Koersdoel	20 EUR
	ISIN code	BE0003765790	Opwaarts potentieel	48.9%
	<u>2014</u>	<u>2015A</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	0.70	0.21	0.46	0.73
% groei j/j	-81.5%	-69.8%	116.5%	59.4%
Koerswinst ratio	19.2x	63.6x	29.4x	18.4x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.20	0.20
% groei j/j	-	-	-	0.0%
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	1.5%	1.5%

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.

Greenyard boekte een omzet van 2,2 miljard euro in het derde kwartaal, een stijging met 8,6% ten opzichte van vorig jaar en beter dan verwacht (KBCS € 2.1bn/ CSS € 2.1bn). Fusie & Overname-activiteit gaf de omzet een duwtje in de rug. Op vergelijkbare basis was sprake van een toename met 6,8%, een stuk beter dan verwacht (KBCS 3.9%/ CSS 3.0%). De REBITDA klokte af op 78 miljoen euro (KBCS € 78m/ CSS € 75m) en resulteerde in een marge van 3.6% (KBCS 3.7%/ CSS 3.6%).

Fresh was goed voor een 6,9% hogere omzet van 1,8 miljard dollar (KBCS & CSS € 1.7bn), gedreven door een sterke prestatie op de Duitse, Nederlandse en Poolse markt. De REBITDA-marge liet een verbetering met 10 basispunten zien tot 2,6%, te danken aan de operationele hefboom en een verbetering van de logistieke divisie. Long Fresh (de nieuwe naam voor de bereide gerechten) boekte een omzetgroei van 19,6% tot 359 miljoen euro (KBCS € 359m/ € 365m), geholpen door de integratie van Lutèce. De REBITDA marge kwam uit op 7,5% (KBCS 7.5%/ CSS 7.6%), tegen 9,2% een jaar eerder. De margedaling was niet onverwacht en was te wijten aan een moeilijke vergelijkbare basis, tegenvallende weersomstandigheden en prijsdruk. De consolidatie van Lutèce had ook een negatieve impact.

Horticulture keek tegen een omzetzak van 2,5% aan tot 36 miljoen euro (KBCS € 39m/ CSS € 34m), te wijten aan het stopzetten van een productlijn. De REBITDA-marge steeg met 370 basispunten tot 15% dankzij een verbeterde product mix, kostencontrole en efficiëntieverbeteringen.

Netto kwam het resultaat uit op 6,8 miljoen euro (KBCS € 11.1m / CSS 13.4m) en werd beïnvloed door een éénmalige last van 5,9 miljoen euro en hoger dan verwachte financiële kosten van 26,7 miljoen euro.

Vooruit kijkend laat de groep weten dat, na een sterke start van het jaar, de groep goed gepositioneerd is voor winstgevende groei en om synergievoordelen vrij te maken.

Conclusie

Greenyard pakte volgens KBC Securities uit met een sterk kwartaalrapport dat een duwtje in de rug kreeg van een sterker dan verwachte vergelijkbare groei. De omzetgroei kwam 3,3% boven de gemiddelde verwachting uit, terwijl de REBITDA zo'n 4,3% beter was dan verwacht.

De evolutie van de kasstroom en de nettoschuld was in lijn met de verwachting en resulteerde in een mooie schuldafbouw. In de kwalitatieve vooruitzichten pikt KBC Securities een voorzichtige positieve ondertoon op.

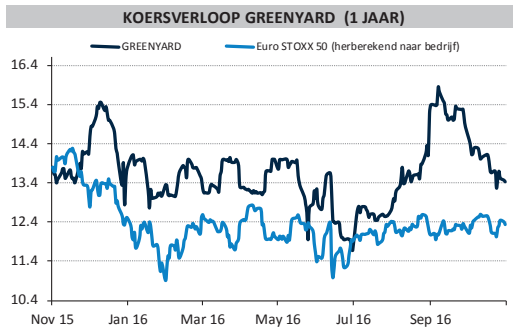
De resultaten bevestigen het positieve momentum bij Greenyard en de groep profiteert steeds meer van haar expertise en omvang. Een evolutie die duidelijk in de cijfers af te lezen is. Het advies blijft behouden op kopen.

6 vragen aan... Greenyard Foods

Greenyard publiceerde vandaag bemoedigende kwartaalcijfers. Vooruitkijkend liet de groep weten dat, na een sterke start van het jaar, de groep goed gepositioneerd is voor winstgevendende groei en om synergievoordelen vrij te maken. Een gelijkaardig verhaal kregen we te horen toen we Hein Deprez, voorzitter bij Greenyard, in de marge van de KBC Securities Entrepreneurial Summit [voor de Bolero-lens](#) haalden. We stelden hem volgende vragen:

1. In welke mate is Greenyard nog onderhevig aan het (mis)lukken van oogsten?
2. Is Greenyard na de fusie met Univeg en Peatinvest als groep vergelijkbaar met het beursgenoteerde Bonduelle?
3. Staat Amerika en/of Azië op de Greenyard-radar? Organisch of via overnames?
4. Kan de markt waar Greenyard op mikt beschouwd worden als een 'groei' markt, gelet op de "healthy" trend?
5. Waar mogen investeerders de komende 12-24 maanden naar uitkijken?
6. Moet het beste nog komen ?

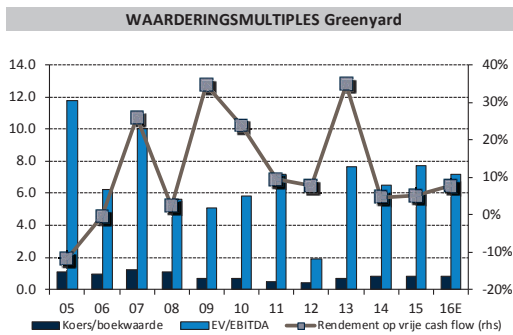




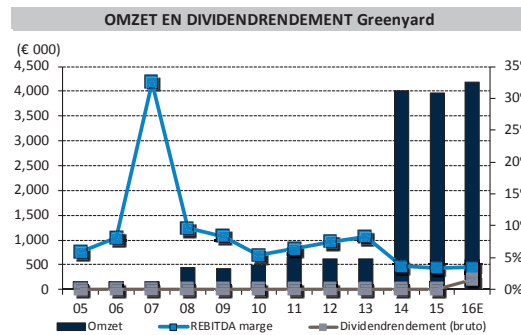
Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: KBC Securities



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.