



Bolero



REALDOLMEN
to get there, together

RealDolmen

Hoger koersdoel na mooie omzetgroei

realdolmen	Advies	KOPEN	Huidige koers	23.75 EUR
	Naam analist	Guy Sips	Koersdoel	29 EUR
	ISIN code	BE0003899193	Opwaarts potentieel	22.1%
	<u>2014</u>	<u>2015A</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	1.76	0.09	2.05	2.20
% groei j/j	-160.6%	-94.6%	2073.0%	7.3%
Koerswinst ratio	13.5x	252.1x	11.6x	10.8x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.29	0.67	0.69
% groei j/j	-	-	130.7%	3.4%
Dividendrendement (%)	0.0%	1.2%	2.8%	2.9%

RealDolmen is een onafhankelijke single-source leverancier van ICT-oplossingen en een kennisbedrijf met bijna 1.250 hooggeschoolde IT-professionals en meer dan 1.000 klanten in de Benelux. Het bedrijf biedt innovatieve, efficiënte en betrouwbare ICT-oplossingen en professionele diensten om klanten te helpen bij het bereiken van hun doelstellingen door hun businessprocessen te optimaliseren

Het boekjaar van RealDolmen volgt niet hetzelfde patroon als dat van een kalenderjaar en dus kwam de informaticagroep vandaag met halfjaarcijfers. Daaruit bleek dat de omzet met 9,5% op jaarbasis steeg tot 113,6 miljoen euro (+15,5% in het eerste kwartaal en + 3,7% in het tweede kwartaal). Dat cijfer ligt duidelijk boven de verwachtingen van analist Guy Sips, die mikte op een cijfer van 106,9 miljoen euro.

De bedrijfswinst (EBIT) kwam uit op 3,8 miljoen euro, een daling met 10,7% tegenover dezelfde periode vorig jaar, waardoor de marge daalde van 4,1% tot 3,3%. Lagere marges, dus, maar die bevonden zich niettemin wel boven de verhoopte 3,2%. En zelfs als we dat argument terzijde schuiven, is het ook belangrijk om aan te stippen dat de daling een rechtstreeks gevolg is van eenmalige elementen: vorig jaar werd er immers een terugname geboekt van voorzieningen en dit jaar werd dat natuurlijk niet herhaald. De nettowinst kwam in het eerste halfjaar uit op 3,7 miljoen euro en de kaspositie bedroeg eind september 20,3 miljoen euro.

- In **IT & Business Consulting** tekende RealDolmen een omzetgroei op van 5,2% tot 50,6 miljoen euro. In het tweede kwartaal was er wel sprake van een groeivertraging gezien in het eerste kwartaal een omzetgroei van 8% gerealiseerd werd, tegenover een groei van 2,3% in het tweede kwartaal. De aangepaste bedrijfswinst steeg met 16% tot 0,73 miljoen euro. Maar door het aanleggen van enkele provisies bleef de winstmarge stabiel op 1,4%.
- Ook in de **IT & Business Support Services** was er sprake van een omzetgroeivertraging in het tweede kwartaal. Het eerste kwartaal was goed voor een groei van 22,5%, tegenover 2,3% in het tweede kwartaal. Samen goed voor een omzetgroei van 13,3%. De aangepaste bedrijfswinst liet wel een daling zien, waardoor de marge met 130 basispunten daalde tot 7,3%

Conclusie

Voor het hele jaar verwacht KBC Securities dat de omzet van "IT & Business Consulting" verder zal groeien, terwijl de omzet "IT & Business Support" Services vlak blijft. Dat is in lijn met de vooruitzichten van RealDolmen, maar vooral de laatste (de groei van business support) wordt door Guy Sips als "zeer conservatief" omschreven, want de groei in de eerste jaarhelft was al 13,3%, zodat de tweede jaarhelft een omzetkrimp van 9,2% moet opleveren. Samengevat komt de jaarverwachting neer op een omzet die op groepsniveau en op jaarbasis zou moeten kunnen blijven groeien.

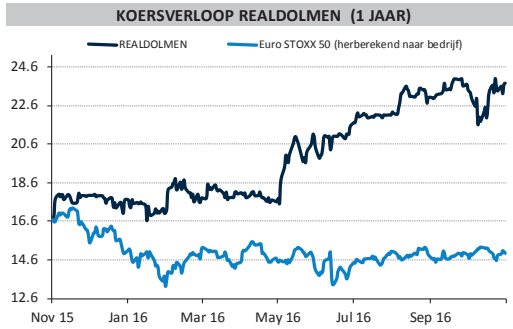
Hetzelfde gaat op voor de marges in de IT & Business Consulting. Die zullen naar verwachting verbeteren en moeten daarmee tegengas bieden voor dalende marges in de afdeling "IT & Business Support" moeten dalen. Op groepsniveau komt dat neer op marges rond ergens rond de 5% ("mid-single digit") zullen schommelen. Dit gezegd zijnde geven we graag mee dat de druk op de REBIT-marges in de eerste jaarhelft verklaard worden door het seizoensgebonden karakter van de Consulting business. Het aantal werkdagen in de tweede jaarhelft (oktober tot maart) ligt namelijk gemiddeld 6% hoger in vergelijking met de eerste jaarhelft. Ook belangrijk is dat RealDolmen verwacht dat het meer van zijn eigen producten (in plaats van derde partij producten) zal kunnen slijten tegen het einde van dit boekjaar.

Omdat de marges in "ICT & Business Consulting" zullen verbeteren en ondanks de marges van "IT & Business Support Services" iets moeten afnemen, vervult het persbericht onze analist met hoop. Om die reden verhoogt hij zijn koersdoel van 26 euro naar 29 euro, wat helemaal in lijn ligt met de waardering die voortvloeit uit het DCF-model. Het aandeel blijft koopwaardig.

Focus op... RealDolmen

Het boekjaar van RealDolmen volgt niet hetzelfde patroon als dat van een kalenderjaar en dus kwam de informaticagroep vandaag met halfcijfers. Daaruit bleek dat de omzet met 9,5% op jaarbasis steeg tot 113,6 miljoen euro (+15,5% in het eerste kwartaal en + 3,7% in het tweede kwartaal). Dat cijfer ligt duidelijk boven de verwachtingen van analist Guy Sips, waardoor het koersdoel ook hoger ging. Tijd voor [een woordje uitleg](#).

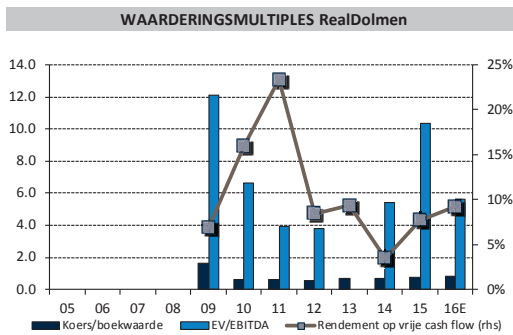




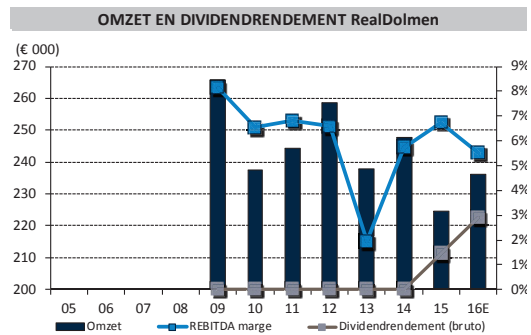
Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: KBC Securities



Bron: KBC Securities

Impact op de aanbeveling

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 financiële 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.