

Global Graphics: hold your horses

Beloftevul, maar management tempert verwachtingen

GLOBAL GRAPHICS HEEFT EEN heel bewogen periode achter de rug. Op een ogenblik dat alle lichten op groen stonden qua resultaten en qua groei, lanceerde Guido Van der Schueren (GVDS) een bod op het aandeel aan 4,25 euro. Op een informatievergadering waar het bedrijf en GVDS het bod en de waardering toelichtten, was er overduidelijk een vijandige sfeer tussen de kleine aandeelhouders en GVDS. Dat de verklaring en berekening van de biedprijs voorbijging aan enkele belangrijke elementen (vandaar de te lage prijs), was daar niet vreemd aan.

De uitkomst van het bod was dat GVDS via zijn vennootschappen in totaal slechts 50,09% van het bedrijf heeft kunnen binnen halen, waardoor het aandeel op de beurs genoteerd blijft. De liquiditeit van het aandeel is door dat bod wel sterk gedaald, maar belangrijker is dat de heel goede resultaten over 2018 de kleine aandeelhouders gesterkt hebben in hun 'rebellie.'

Minder positief dan weer was dat het bedrijf beslist heeft om geen kwartaalresultaten meer te publiceren. Ook de jaarlijkse analistenvergadering leek op de schop te gaan. Tegen de verwachting in organiseerde het bedrijf wel een informatievergadering voor alle aandeelhouders en dit na de algemene vergadering (in Brussel). We waren aanwezig.

Er was geen presentatie door het management. De aanwezigen moesten de meeting 'sturen' via gerichte vragen. Een eerste punt betrof de problemen die sommige partijen ervaren hebben om hun aandelen aan te melden voor de algemene vergadering. Het bedrijf ontkent dat het iets met die problemen te maken heeft, maar erkent wel de complexiteit van de procedure. In de toekomst wordt geprobeerd om het proces te vergemakkelijken. Een volgende vraag ging over de cashpositie. Die zal niet gebruikt worden om dividenden uit te keren of om eigen aandelen in te kopen (tenzij voor optieplannen), maar om het bedrijf te laten groeien. Dat er in de nabije toekomst nog overnames gebeuren, zal dus geen verrassing zijn.

Wat de 3 segmenten betreft, noteerden we het volgende. Voor fonts was er in 2018 een omzetgroei van 25,7% vooral het gevolg van een eenmalig groot order in Groot-Brittannië. Ter herinnering, in 2017 was er ook al een eenmalig order, maar kleiner dan het Britse order van 2018. De

Break through to drupa 2020

Find out more.



Drupa is de grootste beurs voor de druk- en printindustrie. Drupa vindt plaats om de vier jaar in Duitsland, Messe Düsseldorf.

aanwerving van een Britse verkoper heeft dus snel vruchten afgeworpen. In de VS is er ook een verkoper aan de slag, in Japan probeert de bestaande vertegenwoordiger van Global Graphics ook het fontsproduct aan de man te brengen. Door dat succes van de Britse verkoop zou het logisch zijn om meer verkopers de baan op te sturen? Neen, want elke verkoper vraagt veel werk van de backoffice voor ondersteuning en het opmaken van offertes en die backoffice gaan uitbreiden zou op dit moment te veel kosten. Het gros van de inkomsten uit fonts wordt wereldwijd via portaalsites gerealiseerd. De belangrijkste industriële klanten zitten dan weer in Duitsland.

Meteor, of het filiaal dat gespecialiseerd is in printerkopoplossingen, kende in 2018 een omzetgroei van 19,8%, maar de bedrijfs-winst steeg slechts 2,6%. Het management verklaarde dit door hogere kosten voor de verdere ontwikkeling van dit segment. De omzetgroei vertraagde reeds in het vierde kwartaal van 2018, een trend die zich verder zal zetten in 2019. Zo merkt Global Graphics dat de omzet voor de keramiekmarkt, de belangrijkste sector, lager uitkomt. In andere domeinen zoals decoratie en farma zijn er projecten, maar die zijn niet groot. In textiel gaat de evolutie traag. In het domein van golfkarton (verpakking) ziet het management heel veel toekomstmogelijkheden. Algemeen ondersteunt Meteor de 6 grootste marktspelers al in de markt, er moeten dus niet direct grote eenmalige contracten verwacht worden zoals in software of in fonts, de evolutie is eerder graduëel. Wat 2019 betreft, ziet het management in printerkopoplossingen niet direct veel omzetgroei en dit bij iets hogere kosten.

Over het segment software, het grootste van de drie, werd er minder gesproken. Het potentieel is wel aanwezig, want Printflat en Screenpro zijn relatief succesvol bij de klanten, maar de implementatie bij OEM's (Original Equipment Manufacturers) verloopt traag. GVDS ging dieper in op de markt en stelde dat de uitdaging van de drukmarkt erin bestaat om minder inkt te gebruiken om te besparen. Digitaal printen is dan de oplossing, maar staat vandaag nog maar voor slechts 7% van de markt. Wat het traditionelere deel van het softwaresegment betreft, profiteert Global Graphics van de terbeschikkingstelling van upgrades van haar printsoftware naar de nieuwe standaard PDF2.

Ons besluit is dat het bedrijf ongetwijfeld een zeker groeipotentieel heeft, maar de kans is heel groot dat er over 2019 geen omzetgroei gerealiseerd zal worden (impact van eenmalige contracten in 2018), terwijl de kosten wat hoger kunnen uitkomen. Het kan natuurlijk ook zijn dat het management te voorzichtig is! Maar dit jaar mogen we niet te veel verwachten van de beurskoers.

Gert De Mesure

Redactie 17 mei 2019

Koers Global Graphics 4,14 euro

