

Zetes: lichte verbetering brutomarge

Bij het aanschouwen van de $-5,4\%$ daling van de halfjaaronzet hoeft geen enkele belegger zich zorgen te maken. De omzetzdaling in Goods ID ($-4,7\%$) was het gevolg van een eenmalig groot Zwitsers order in de eerste helft van 2015. In People ID was er eveneens een omzetzdaling ($-7,6\%$), maar dat belte de groep niet om de recurrente EBITDA of REBITDA met $6,6\%$ te laten stijgen.

tage van de omzet steeg van $45,2\%$ naar 47% voor de groep in zijn geheel) licht te verbeteren, waardoor de impact van de omzetzdaling relatief beperkt is. Minder zichtbaar in de cijfers is dat Zetes het deel recurrente inkomsten (als gevolg van langetermijncontracten) in zijn totale omzet stelselmatig blijft verhogen. Vandaag is dat al 35% van het totaal.

Omzet lager, rendabiliteit hoger

Wat People ID betreft, is er dus ook een omzetzdaling ($-7,6\%$) door de afwezigheid van de typische kortetermijncontracten die het vroeger regelmatig binnen haalde. Het ging dan meestal om opdrachten voor Afrikaanse landen op het vlak van kiezersregistraties. De marge op dit type van contracten ligt wel lager (levering van meer hardware dan software), maar die zijn toch steeds mooi meegenomen. Dat de rendabiliteit van People ID stijgt (REBITDA stijgt $6,6\%$ ondanks de $7,6\%$ omzetzdaling), heeft Zetes te danken aan de verschillende langetermijncontracten, waar continu de wer-

kingskosten verlaagd kunnen worden.

Op groepsniveau was er een beperkte daling met $4,9\%$ van de EBITDA en met $5,2\%$ van de EBIT. Het financiële resultaat daalde met iets meer dan $0,5$ miljoen euro, vooral door negatieve wisselkoersverschillen (vooral Zuid-Afrikaanse rand). De belastingen daalden als gevolg van de lagere winst voor belastingen. Het netto resultaat ging $11,8\%$ achteruit tot $4,880$ miljoen euro, per aandeel is dat $0,94$ euro (daling iets groter door lichte toename aantal aandelen).

(in miljoen euro)	15H1	16H1	$\Delta 15/16$
Omzet totaal	128.334	121.457	-5,4 %
Goods ID	100.867	96.087	-4,7 %
People ID	27.467	25.37	-7,6 %
REBITDA totaal	13.289	12.501	-5,9 %
Goods ID	7.876	6.757	-14,2 %
People ID	7.181	7.655	6,6 %
Corporate	-1.768	-1.911	8,1 %

(in miljoen euro)	15H1	16H1	$\Delta 15/16$
Omzet totaal	128.334	121.457	-5,4 %
Bedrijfswinst (EBIT)	8.151	7.728	-5,2 %
EBIT-marge	6,4 %	6,4 %	
Bedrijfs-cashflow (EBITDA)	13.067	12.427	-4,9 %
EBITDA-marge	10,2 %	10,2 %	
Financieel resultaat	-0.102	-0.637	
Courant resultaat	8.049	7.091	-11,9 %
Belastingen	-2.738	-2.297	
Netto resultaat deel groep	5.533	4.880	-11,8 %
Winst per aandeel	1,07	0,94	-12,6 %

In Goods ID voerde Zetes in 2015 een eenmalig groot order van 14 miljoen euro uit voor de Zwitserse Post, 10 miljoen euro in de eerste helft en 4 miljoen euro in de tweede jaarthelft. Door de afwezigheid van dergelijk order dit jaar, begon Zetes het jaar met een achterstand, maar de groep slaagde er wel in om er een deel van te compenseren met nieuwe opdrachten.

Belangrijker evenwel is dat Zetes erin geslaagd is de brutomarge (= omzet - kostprijs van de omzet; brutomarge als percen-

In principe liggen de halfjaarresultaten in lijn met onze verwachtingen voor het volledige jaar. Zo gaan we er vanuit dat de groep in de tweede helft van 2016 de omzetzdaling van de eerste jaarthelft zal kunnen compenseren, zeker nu de nieuwe strategie gelanceerd in 2012, stilaan geïmplementeerd raakt in de meeste buitenlandse filialen.

Ons koersdoel van 43 euro blijft behouden. Voor meer achtergrondinformatie verwijzen we naar het bedrijfsprofiel van maart 2016 dat beschikbaar is op www.vfb.be

Tot slot geven we nog mee dat Pierre Lambert, de CFO van Zetes, op de Dag van de Tips, ter beschikking staat van de VFB-leden en dit op de Zetes-stand. Aarzel dus zeker niet om hem aan te spreken, hij heeft zich speciaal vrij gemaakt.

GERT DE MESURE

REDACTIE 9 SEPTEMBER 2016

KOERS 40 EURO

WWW.ZETER.BE