



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

LOTUS BAKERIES

22 augustus 2016

Koers	1928,00
Aantal aandelen (m)	0,812
Marktkapitalisatie (m)	1565,3

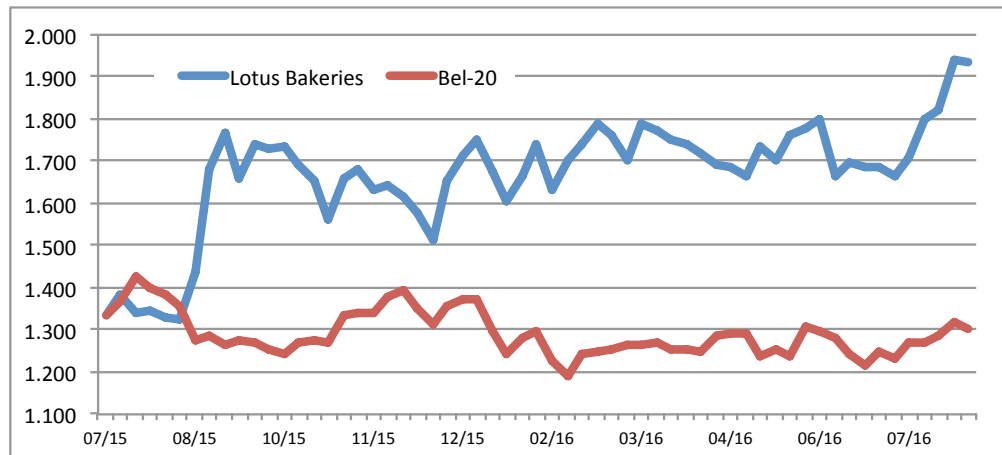
Eigen vermogen FY15	217,53
Netto fin. schuld FY15	163,86

ROE '15	20,9%
ROCE '15	12,2%

(in miljoen EUR)	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16E
Bedrijfsopbrengsten	275,598	288,455	332,319	347,890	411,576	515,000
Groei in %	4,1%	4,7%	15,2%	4,7%	18,3%	25,1%
EBIT	33,668	34,727	37,716	49,172	63,016	85,000
EBIT%	12,2%	12,0%	11,3%	14,1%	15,3%	16,5%
EBITDA	48,077	47,898	51,950	66,754	80,835	103,500
EBITDA%	17,4%	16,6%	15,6%	19,2%	19,6%	20,1%
Financieel resultaat	-0,668	-1,569	-1,740	0,016	-0,778	-2,600
Netto resultaat	23,802	25,737	27,920	36,775	45,413	58,000

	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16E
Winst per aandeel	31,86	34,36	36,50	46,18	56,54	71,44
Netto dividend	7,05	7,35	8,10	9,30	10,37	11,68
Koers/winstverhouding *	13,02	16,15	19,55	20,21	34,10	26,99
Dividendrendement *	1,7%	1,3%	1,1%	1,0%	0,5%	0,6%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2015 en 2016E huidige koers



BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN

Bedrijfsomschrijving

Het productengamma van Lotus omvat speculoos, pepparkakor (soort van Zweedse speculoos met kaneel en gember), peperkoek of ontbijtkoek, wafels en galetten, gebakspecialiteiten en dinosauruskoejes. Het bedrijf kent een spectaculaire omzetgroei door een combinatie van interne en externe groei. Enkele overnames zijn: in 2006 het Nederlandse Koninklijke Peijnenburg; in november 2008 het Zweedse Anna's Pepparkakorn; medio 2012 aankoop van de intellectuele eigendomsrechten van het kinderconcept Dinosaur; begin 2013 overname van Biscuiterie Willems uit Eeklo. In 2015 werden achtereenvolgens de Zuid-Koreaanse distributeur overgenomen, evenals de Britse groepen Natural Balance Foods en Urban Fresh Foods.

De productie-eenheden bevinden zich in België (5 fabrieken, één logistiek centrum), Nederland (3 fabrieken), Frankrijk (2 fabrieken) en Zweden (1 fabriek). Daarnaast heeft Lotus Bakeries 17 eigen verkoopskantoren, o.a. in Duitsland/Oostenrijk, Zwitserland, Tsjechië/Slovakije, Groot-Brittannië, Spanje, de V.S., Hong Kong, Chili, China en Zuid-Korea. Met distributeurs is het nog in 40 andere landen aanwezig, ze telt 1.350 personeelsleden. In de eerste helft van 2016 werd 27,4% van de omzet in België gerealiseerd, 17,8% in Nederland, 13,3% in Frankrijk, 18,9% in Groot-Brittannië en overige landen waren goed voor 22,6%.

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



Halfjaarresultaten 2016

Lotus Bakeries zette in de eerste helft van 2016 een onwaarschijnlijke groei van 31,1% neer. Externe groei had een impact van zo'n 17%, dankzij de 2 Britse overname in gezondheidssnacks in 2015, die dit jaar al zelf een interne groei van 20% kenden.

(externe verkopen in m euro)	15H1	16H1	Δ 15/16
België	63,470	70,158	10,5%
Frankrijk	32,860	34,172	4,0%
Nederland	44,948	45,725	1,7%
Groot-Brittannië	10,083	48,383	379,8%
Andere	44,206	57,941	31,1%

De grote verrassing was afkomstig van de interne groei van 14%! Het management had eerder dit jaar aangegeven dat de interne groei beperkt zou zijn door capaciteitsproblemen, maar dat was blijkbaar niet het geval. Er moet ook vermeld worden dat de Zuid-Koreaanse distributeur die begin 2015 overgenomen is geweest, een omzetzakende van 4 miljoen euro, een bewuste strategie, want het betreft hier de verkoop van niet-Lotus producten.

De geografische segmentatie in de tabel rechtsboven, geeft meer informatie over de oorsprong van de groei. Heel opmerkelijk is de groei in België van 10,5% en dit ondanks een reeds sterke marktpositie. De groei in Frankrijk en Nederland kwam iets lager uit, in Groot-Brittannië ging de omzet bijna maal 5 door de 2 acquisities van 2015. De sterke interne groei werd naast België ook in het segment 'andere' gerealiseerd. Het gaat hierbij om de V.S. (o.a. contract met American Airlines), het Midden-Oosten (speculoospasta wordt er meer en meer als 'topping' gebruikt) en diverse andere landen. De basis van die groei wordt gevormd door Lotus Biscoff (*biscuit with coffee*), het internationale merk van Lotus Speculoos.

(in mio EUR)	15H1	16H1	Δ 15/16
Omzet	195,567	256,379	31,1%
Bedrijfswinst (EBIT)	28,285	43,390	53,4%
REBIT	29,376	43,826	49,2%
REBIT-marge	15,0%	17,1%	
REBITDA	37,753	52,607	39,3%
REBITDA-marge	19,3%	20,5%	
Financieel resultaat	0,311	-1,412	
Belasting	-7,035	-11,137	58,3%
Netto resultaat deel groep	21,560	30,231	40,2%
Winst per aandeel	27,28	38,10	39,7%

De financiële resultaten daalden door de sterke toename van de netto financiële schuld (zie lager) t.o.v. de situatie een jaar geleden. Sinds eind 2015 is de schuld wel met 34 miljoen euro gedaald en dit ondanks de dividendbetaling en voor 16,5 miljoen euro investeringen. De belastingen stegen in belangrijke mate door een hogere winst voor belasting. Het netto resultaat deel van de groep steeg 40,2% tot 30,231 miljoen euro.

Er waren enkele niet-recurrente kosten (-0,431 miljoen euro, minder dan de -1,091 miljoen euro in 2015), die hadden vooral betrekking op herstructureringskosten in Zuid-Korea (hergroepering van vestigingen) en op de afwaardering van een Nederlands merk.

Voor 2016 begroot de groep voor 50 miljoen euro investeringen (16,5 miljoen euro in eerste jaarthelft). De belangrijkste vonden plaats in Lembeke, de centrale productie-eenheid van de groep, in bijkomende capaciteit voor speculoospasta (mei) en in een nieuwe lijn voor speculoos (juli). Later dit jaar worden in Courcelles (wafels, ...) 2 nieuwe productielijnen in gebruik genomen, deels ter vervanging van de vorig jaar afgebrande fabriek in Meise. De grond te Meise zal in de volgende weken verkocht worden. Een ander deel van het investeringsbedrag is bestemd voor een nieuwe fabriek in de V.S. De juiste locatie ligt nog niet vast, er moet gekozen worden tussen 2 mogelijkheden.

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.

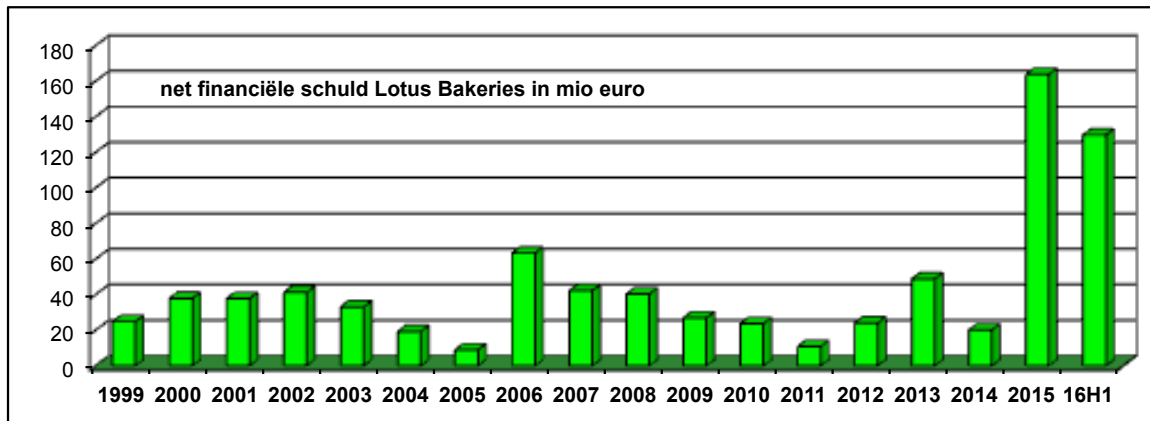


VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Conclusie

Dat de omzet in 2016 zou stijgen, was een zekerheid door de belangrijke acquisities van vorig jaar, maar dat de interne groei zo hoog uitkwam, heeft iedereen verbaast, en niet in het minst de mensen van Lotus Bakeries zelf. Noodgedwongen moeten we ons conservatief koersdoel opnieuw verhogen. Dat stond op 1.335 euro in februari 2016 (we herhalen, d.i. zonder groei na 2016), wat we verhogen tot 1.460 euro. De premie voor de toekomstige groei (na 2016) blijft dus 30%. M.a.w. beleggers betalen vandaag al een zekere premie voor de groei en zolang als de resultaten van Lotus blijven groeien, is er geen vuiltje aan de lucht;

Gert De Measure



VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.