

RealDolmen: eerste halfjaar valt tegen

Met een netto winst van 9,8 miljoen euro in het boekjaar 2013/14, waren de problemen van het boekjaar 2012/13 met een verlies van 14,9 miljoen euro snel uit ons geheugen gewist. Logischerwijze ging iedereen er dan ook van uit dat die gunstige koers zou aangehouden kunnen worden in het boekjaar 2014/15. Niet dus: de eerste helft werd afgesloten met een verlies van 2,6 miljoen euro.

Verskillende elementen lagen aan de basis van dat tegenvallend resultaat. Vooreerst was er de afwikkeling van de verkoop van het Franse filiaal Aerial Conseil dat een verlies van 3,3 miljoen euro tot gevolg had. In het segment professional services leed RealDolmen onder de lagere activiteit in datacenters, wat negatief doorwoog op de dienstencomponent die hiermee gepaard gaat, het uitstel van bepaalde projecten had eveneens een ne-

gatieve impact. Daarenboven was het management uitgegaan van omzetgroei in dit segment, de lagere omzet woog dus extra zwaar op de rendabiliteit van dit segment.

Voor het segment business solutions waren we uitgegaan van een resultaat in evenwicht om dan geleidelijk met winst aan te knopen. Dat is niet gelukt en dat had verschillende oorzaken. Zo sleept de implementatie

boekjaar 2014/15 en is dus verleden tijd. Wat brengt de toekomst? Het management gaat voor de tweede jaarhelft uit van een bedrijfsmarge van 5%. Dit is in lijn met hetgeen over het volledige boekjaar 2013/14 gerealiseerd werd, niets uitzonderlijks dus. Passen we dat toe, dan kan RealDolmen over 2013/14 een winst per aandeel van 0,52 euro neerzetten. Gaan we een stap verder richting 2015/16 en

	H1 13/14	H1 14/15	Δ in %	H1 13/14	H1 14/15	Δ in %	H1 13/14	H1 14/15	Δ in %
Omzet	30,76	34,0	10,6 %	51,01	49,05	-3,8 %	19,57	19,8	1,0 %
REBIT	1,27	1,56	22,8 %	7,13	3,03	-57,5 %	-1,28	-1,5	n.r.
REBIT %	4,1 %	4,6 %		14,0 %	6,2 %		-6,5 %	-7,5 %	

van ziekenhuissoftware langer aan dan verwacht en zonder volledige afronding kunnen bepaalde licentievergoedingen (ongeveer 0,2 miljoen euro per contract) niet geboekt worden. Niet onbelangrijk is dat er ondertussen reeds voor 6 ziekenhuizen gewerkt wordt en dat er 2 nieuwe binnengehaald werden. Ook heel opmerkelijk is dat deze contracten na de initiële afronding gedurende vele jaren nadien nog recurrente omzet genereren. Met andere woorden, op korte termijn wat problemen, maar een mooi potentieel op langere termijn.

RealDolmen kampte in dit segment nog met 2 andere problemen. In het domein van CRM-software loopt het belangrijke contract met KBC grote vertraging op, in een ander domein gooit het grote personeelsverloop roet in het eten en verplicht ze de groep zwaar te investeren in de opleiding van nieuwe mensen (10.000 opleidingsdagen).

Zes maanden vertraging Dat was de eerste helft van het

integreer we de lang verwachte verbetering en eerste winst van business solutions, dan moet RealDolmen in staat zijn om een winst per aandeel van 2 tot 2,30 euro neer te zetten. Opnieuw niets uitzonderlijks, want de winst per aandeel over 2013/14 bedroeg al 1,90 euro. Ons verhaal over RealDolmen kan dus heel eenvoudig samengevat worden. De positieve zaken die we begin dit jaar schetsten blijven overeind, maar worden met een vertraging van 6 maand geconfronteerd. Dat is ook de reden waarom we ons koersdoel van 26,50 euro behouden. Ter info, het eigen vermogen per aandeel bedraagt 25,10 euro. Meer details zijn terug te vinden in ons analistenrapport op www.vfb.be



GERT DE MESURE
REDACTIE 8 DECEMBER 2014
KOERS 17,28 EURO
WWW.REALDOLMEN.COM

