

Beurs bij de Lunch

BPOST: "Mooie erfenis van Johnny Thys"

| bpost | Koers: EUR 14,6 | Koersdoel: EUR 17 | Advies: KOPEN | |
|--------------|-----------------|-------------------|----------------------|-------------------|
| BE0974268972 | WPA (EUR) | KW | Bruto dividend (EUR) | Dividendrendement |
| 2013 | 1,45 | 10,08 | 1,06 | 7,2% |
| 2014 | 1,37 | 10,64 | 1,09 | 7,5% |
| 2015 | 1,37 | 10,63 | 1,09 | 7,5% |

Bpost kwam vandaag met voorlopige cijfers. De volledige set van cijfers krijgen we op 26 maart 2014. Uit deze cijfers leerden we al dat het briefvolume met 4,8% daalde. Het postbedrijf wist dat te compenseren door een hogere volumegroei van pakketten (+8% voor lokale pakketten). Dat tempo was trouwens groter dan in het derde kwartaal (+7,7% op jaarbasis) en de eerste zes maanden van 2013 (+6,4%). De omzet van het Belgische postbedrijf kwam zo uit op 641 miljoen euro, licht onder de verwachtingen.

De operationele winst (REBITDA) in het kwartaal lag met 122 miljoen euro boven de verwachtingen, mede dankzij een voorgezette kostenafbouw. De nettowinst voor het jaar kwam uit op 288 miljoen euro, wat boven de verwachting van zowel KBC Securities als de consensus is.

Ook op het vlak van cashgeneratie was er niets op de cijfers af te dingen. De vrije cash flow bedroeg 249 miljoen euro en de nettocashpositie per einde 2013 stond op 363 miljoen euro. Die cijfers werden ondersteund door een iets lager dan verwacht niveau van kapitaalinvesteringen (79 miljoen euro in plaats van de vooropgestelde 90 miljoen euro). Dat laat het bedrijf toe om een slotdividend van 20 cent per aandeel uit te betalen. Bovenop de 0,93 euro die al in december 2013 werd uitgekeerd, maakt dat het totale dividend voor 2013 op een 1,20 euro uitkomt.

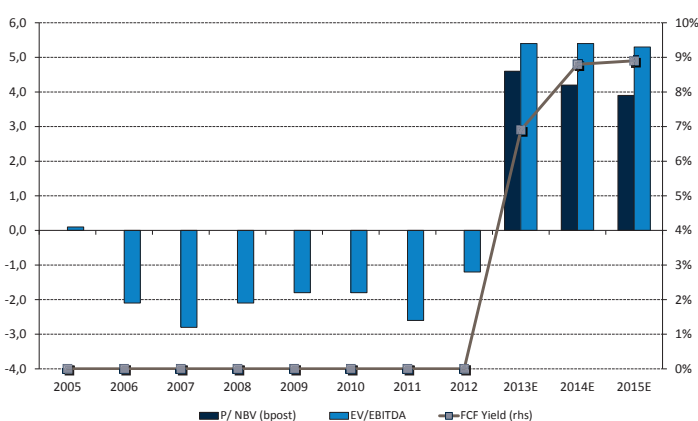
Voor 2014 maakt het management zich sterk dat de operationele cijfers op zijn minst herhaald kunnen worden. Het mikt op operationele winst- (REBITDA) en bedrijfsresultaatcijfers (REBIT) van respectievelijk 537 en 436 miljoen euro. Dat ligt 2% tot 3% boven de consensusverwachting (522 en 427 miljoen euro). Omdat er niet op bijkomende uitgaven wordt gerekend, zou ook de balans in de goede richting moeten blijven evolueren.

CONCLUSIE

Het operationele resultaat lag meer dan 20% boven de verwachtingen van consensus en een kleine 10% boven de verwachtingen van KBC Securities. Het is een mooi bewijs dat bpost in staat is om de lage briefvolumes op te vangen door enerzijds kostenreductie en de hogere volumes van pakketten. Analist Dieter Furniere verwacht dat die trend in 2014 wordt doorgetrokken, ook zonder Johnny Thys aan het hoofd. De voormalige ceo van het Belgische postbedrijf heeft de strategielijnen voor de komende jaren uitgetekend en daar zal de toekomstige topman/vrouw niet meteen veel aan wijzigen, verwachten we. Dieter vindt de huidige prijs een goed instapmoment. Hij heeft een koopadvies voor bpost met een koersdoel van 17 euro, wat een opwaarts potentieel is van meer dan 15%.

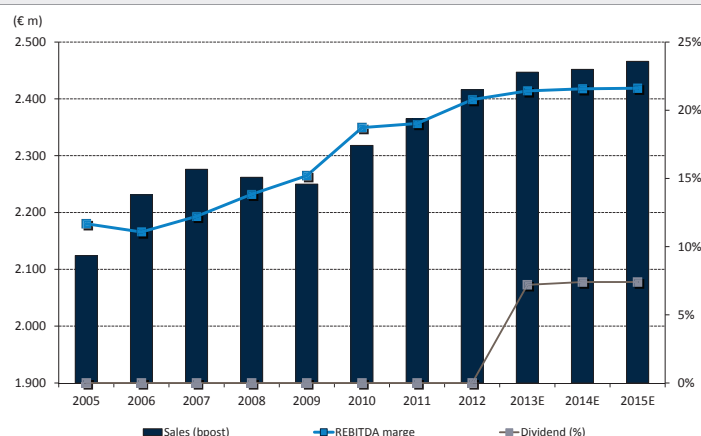
We verwijzen u graag door naar Tom's blog die er ook een stukje over gepubliceerd heeft ([klik hier](#)).

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Bolero, KBC Securities