

'We halen meer inkomsten uit abonnementen en onze websites groeien'

'In reclame zien we rare dingen'

Interview met Rik De Nolf, voorzitter Roularta

RIK DE NOLF ONTVANGT ons in het hoofdkwartier in Roeselare. In de bestuurskamer staan beurstrofeeën van Euronext Brussel te blinken. Dankzij de beursintrodactie in 1998 kon Roularta zijn belang in Medialaan (VTM) verhogen tot 50%. Ook partner De Persgroep klom toen naar 50%. Vorig jaar betaalde diezelfde Persgroep 222 miljoen euro plus 50% in Mediafin (De Tijd/L'Echo) aan Roularta om volledig eigenaar te worden van Medialaan. Een bod dat Rik De Nolf niet kon weigeren. Roularta stond wel zijn belangrijkste winstmotor af, maar werd alleenheerser in de zakenbladen. Zelfs na een uitzonderlijk dividend en de overname van de Belgische magazines van Sanoma, heeft Roularta nog meer dan 80 miljoen euro netto op de bank staan.

Maar beleggers halen hun neus op. Tegen 12,25 euro noteert het aandeel van de Belgische magazinekoning amper op de helft van de top na de deal voor Medialaan. De beurswaarde komt nog amper aan 153 miljoen euro. Alle activiteiten van de groep (dit jaar ongeveer 300 miljoen euro omzet) worden dus maar op 73 miljoen euro gewaardeerd. Alleen al de belangen van 50% in Mediafin en Bayard (seniorenmagazines) zijn zoveel waard volgens analisten. Alle rest, dus alle media van Knack over De Zondag en Kanaal Z tot Flair plus een goed draaiende megadrukkerij krijgt een beleg-

ger er gratis bij. De omzet staat wel onder druk en de winst moet hoger. Maar toch. Rik De Nolf knikt min of meer berustend als we hem deze vaststelling voorleggen. Na twintig jaar op de beurs weet hij intussen dat de markt heel eigenzinnig kan zijn. Hij heeft echter al meermaals bewezen de beursnotering goed te gebruiken. Maar een snelle beursexit zit er wellicht niet in.

De beursnotering is voor hem een soort verzekering. Een die voor discipline zorgt bij de familiale groep waar met zijn schoonzoon nog niet lang de derde generatie aan het roer kwam.

VFB Welke jaarlijkse return heeft Roularta gerealiseerd op Medialaan?

DE NOLF Een moeilijke vraag, want we waren niet van dag één 50% eigenaar. En er zijn zowel goede als slechte dagen geweest. Plots werd er bijvoorbeeld concurrentie toegelaten terwijl de Vlaamse regering de VTM als commerciële zender 18 jaar exclusiviteit had beloofd. Dat veranderde helemaal toen Europa plotseling tussenkwam. In een jaar tijd stroomde toen gigantisch veel reclamegeld weg van VTM.

(Denkt na) Maar als ik de rit met Medialaan overzie, moet ik zeggen dat we een mooi parcours gereden hebben en nooit grote bedragen hebben moeten investeren. Behalve dan voor het opvoeren van onze deelneming. Aanvankelijk hadden wij, net als negen andere mediagroepen, bij de start maar 11,1% van de aandelen. Telkens als anderen hun deelname verkochten, hebben wij ons belang verhoogd, tot we samen met de Persgroep 100% eigenaar waren. Op het einde van de rit hebben we er een meerwaarde van 154 miljoen euro aan overgehouden.

VFB Roularta is zo wel zijn grootste winstmotor kwijt. U bent nu volledig teruggeplooid op de oude kernactiviteiten: vooral gedrukte media. Ook het drukken zelf is heel belangrijk geworden met bijna 30% van de omzet. Beleggers vrezen dat die



Eigenlijk zitten
we in de drukkerij
overvol, we
kunnen er niets
meer bij pakken

Gelukkig
kunnen we
nog de laatste
oude pers
vervangen





Voor een weekblad is die niptere capaciteit al echt een serieus probleem. Het blad moet veel te vroeg afsluiten. Dus om je vraag samen te vatten: Het gaat goed in de drukkerij en ieder kwartaal kunnen we de prijzen aanpassen in functie van de papierprijs zodat we de rentabiliteit op punt kunnen houden.

VFB *Kunt u een cijfer op de marge plakken?*

DE NOLF We praten dan ongeveer over een EBITDA marge van 10 procent. Bovendien valt vanaf dit jaar de leasing weg voor onze drukkerij. De laatste betaling gebeurde vorig jaar. Daarvoor zorgde deze constructie dat onze rentabiliteit op papier klein was, maar eigenlijk hebben we onze persen vroegtijdig afgeschreven. Vanaf nu valt een betaling van 10 miljoen euro per jaar weg.

VFB *De marge van uw drukkerij is veel hoger dan bij andere spelers.*

DE NOLF Als zo'n installatie dag en nacht draait, maakt dat veel verschil. Als je dat bijna voor de volle 100 procent kan benutten, zoals wij, is dat een game changer in vergelijking met een capaciteitsbenutting van 90 tot 80 procent. Bovendien gaan we nu ook de bladen drukken die we hebben overgenomen van Sanoma. Dat maakt een enorm verschil. Eigenlijk zitten we hier overvol, we kunnen er niets meer bij pakken.

Een geluk bij dit ongeluk: we hebben nog een oude magazinepers. Die gaan we vervangen door een nieuwe. Die zal tegen eind volgend jaar dan het viervoudige van de oude produceren. Als we het formaat van Knack nemen als basis, dan kunnen we met die machine 256 pagina's draaien in 1 keer terwijl de oude tijdschriftenpers er maar 32 aankon. Om een idee te geven: de nieuwe pers verhoogt de capaciteit voor magazinedruk in België met bijna 10%.

VFB *Met die nieuwe pers zou de omzet en dan ook de EBITDA verder moeten groeien in de drukkerij?*

DE NOLF Daar zit inderdaad nog speling op. We hebben met deze nieuwe pers ondertussen al enkele grote en interessante orders kunnen accepteren waarvoor nu geen plaats is. De groei is dus al verzekerd.

VFB *Over naar de media. Is daar groei mogelijk?*

DE NOLF We zien groeimogelijkheden in de lezersmarkt. We hebben twee soorten bladen. De nieuwsmagazines zoals Knack, Trends, Sport en de damesbladen. Bij de nieuwsmagazines promoten we sinds begin dit jaar een *New Deal*. Daarbij betalen onze abonnees evenveel voor hun magazine als in de winkel. Maar die abonnee krijgt ook een digitale toegang tot Trends en Sport, plus alle inhoud van de websites

"Ik ben ervan overtuigd dat de mix van digitale en klassieke media zal normaliseren in de toekomst. De vraag is wanneer."

activiteiten structureel onder druk zullen blijven staan en dat de winstgevendheid nog kan zakken?

DE NOLF We hebben in 2017 beslist (eind 2017 kwam het bod op Mediaaan, red.) om te focussen op printmedia en de drukkerij. Daar liggen inderdaad onze roots. Maar ik ben het niet eens met de te negatieve visie op onze activiteiten. Er zijn terug opportuniteiten. Neem de drukkerij. Het is juist dat de sector al vele crisissen heeft meegemaakt. Daardoor hebben de meeste uitgeverij de voorbije decennia hun drukkerijen stopgezet. Wij hebben in 2005 tegendraads beslist om hier (aan de hoofdzetel in Roeselare, red.) een volledig nieuwe drukkerij te zetten. Zo zijn we volledig onafhankelijk. Dankzij onze eigen titels hebben we een minimale basis. Voor de rest kunnen we extern de interessantste terugkerende orders binnen halen.

We draaien nu dag en nacht. We hebben lange termijncontracten met uitgeverij zoals The Economist en Businessweek en we drukken vele bladen voor de Franse en

Nederlandse markt. In 2015 hebben we de Franse Express groep verkocht, maar we blijven vele titels drukken.

VFB *Hoe is de rentabiliteit van deze activiteiten?*

DE NOLF De drukkerij is heel gezond en is dat altijd geweest. Om je een idee te geven van de huidige situatie. We drukken nu constant 24 op 24 uur en dat 6 dagen op 7. Alleen niet op zondag omdat de traditie het hier zo wil. De situatie in de sector in Europa is ook terug positiever geworden omdat de overcapaciteit afgebouwd is. Niet enkel in België. In Europa zijn veel persen stopgezet en drukkerijen gestopt waardoor de druktarieven zich terug normaliseren. Daardoor is het drukken van periodieke bladen niet meer evident als er nog meer persen stilgelegd worden. Iets wat zeker kan gebeuren. Daardoor moeten uitgeverij alles beter plannen. Voor een maandblad gaat dat nog doordat je dat kunt laten drukken in Portugal of in Tsjechië. Dat gaat wel gepaard met veel miserie, maar het gaat.

Analistenprognoses Roularta

In miljoen euro	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Omzet	291,9	278,6	258,3	278,4	301,9	296,7	292,5
EBIT	12,3	6,7	-13,0	-63,7	-1,8	5,7	6,2
Netto winst	64,4	21,5	-10,9	79,9	4,1	11,1	11,2
Winst per aandeel	4,92	1,65	-0,84	6,14	0,32	0,85	0,86
Dividend per aandeel	0,50	0,50	0	5,50	0,50	0,50	0,55
Koers/winst	3,2	14,7	—	3,2	41,6	15,5	15,4
Aangepaste EV/EBIT	9,6	32,7	—	—	—	3,8	2,2

Bron: Merodis Equity Research, Factset

en een heleboel speciale uitgaven. De lezers appreciëren dit aanbod want de abonneevernieuwing is beter dan vorig jaar.

Door de new deal overeenkomst halen we meer inkomsten uit de abonnementen. Maar ook het aantal bezoekers op de websites neemt toe en daardoor kunnen we de online reclamewerving doen groeien.

We stellen ook vast dat Sanoma vroeger bij de vrouwenbladen niet heeft gewerkt aan het werven van abonnementen. Voor bladen zoals Libelle, Feeling en Flair was vooral de losse verkoop belangrijk. Daar zien we dus ook serieuze mogelijkheden om verder te groeien. We slagen er voorlopig ook in om de losse verkoop stabiel te houden in een dalende tijdschriftenmarkt. Dat is een mooie meevaller in een markt waarin dagelijks nog krantenwinkels sluiten.

VFB *Opvallend, want jullie focussen net meer op het werven van abonnees wat de losse verkoop onder druk zou moeten zetten.*

DE NOLF In het verleden hebben we gemerkt dat dit niet hoeft. Als je acties onderneemt om abonnees te werven, creëer je een ambiance rond het blad wat ook een positief effect heeft op de losse verkoop.

VFB *De inkomsten uit de abonnementen en losse verkoop waren in 2018 goed voor 30,3% van de omzet. Dat kan dus nog groeien. Maar anderzijds kwam 46,6% uit reclame en die inkomsten zakken structureel?*

We zijn inderdaad ook afhankelijk van de reclamemarkt. Vroeger was dat voor bladen zoals Knack en Trends nog veel belangrijker, maar dat is nu volledig omgeslagen. Reclame bij gedrukte media staat onder druk. Dat blijft een probleem.

Door de overname van de damesbladen verbetert de verhouding lezers- versus reclame-inkomsten. De damesbladen hebben al veel vroeger een reclame shock gehad: toen de commerciële tv werd gelanceerd zagen ze hun adverteerders weglopen. Zij zijn ondertussen al lang gewend dat ze voor 80% gefinancierd worden met inkomsten van de lezers en 20 procent van de reclame. Voor nieuwsmagazines is dat anders, daar had men vroeger hoofdzakelijk reclame- en nu hoofdzakelijk lezersinkomsten. Maar globaal blijft onze uitdaging de reclamemarkt. We zien positieve evoluties bij onze initiatieven voor digitale reclame, maar het blijft van een kleinere grootorde.

VFB *Digitale reclame bedraagt momenteel 6 procent van jullie groepsomzet.*

DE NOLF Het groeit, maar het is niet spectaculair inderdaad. Het is een kwestie van een nieuwe stiel te leren en deze te optimaliseren. Bij ons groeien de digitale inkomsten nu wel door de New Deal. De lezers

gaan meer digitaal lezen waardoor we daar het reclamepotentieel kunnen verhogen.

VFB *Ziet u trends in de evolutie van reclame-inkomsten?*

DE NOLF Voor dit jaar is het moeilijk te zeggen. Je kan bijvoorbeeld niet zeggen dat digitaal spectaculair groeit, want dat groeit met je bereik. Het is zeer wisselvallig maand per maand en zelfs het tweede semester kunnen we niet voorspellen. Grote bedrijven beslissen over hun reclameprojecten tegenwoordig de week zelf terwijl vroeger reclamecampagnes al een half jaar op voorhand uitgedacht werden. Voor printreclame moet nog wat meer gepland worden, maar voor digitaal is het continu anders en weet je nooit wat de maand zal brengen.

VFB *Hoe is de evolutie van reclame-inkomsten bij lokale adverteerders? De gratis bladen waren voor Roularta vorig jaar het belangrijkste segment voor de reclame-inkomsten met 21,6% versus 14% voor de magazines.*

DE NOLF De lokale middenstander staat onder druk door de concurrentie van de grote spelers en e-commerce. Het aantal klanten vermindert en in sommige steden zijn de winkelstraten al uitgestorven. Het is een moeilijke periode voor de middenstand en de lokale bladen, al is het zeer verschillend van streek tot streek.

VFB *Online spelers halen de klanten weg van uw adverteerders en online reuzen zoals Google en Facebook roven reclame weg?*

DE NOLF Dat is inderdaad verschrikkelijk. Het is moeilijk in te schatten wat de precieze impact al is geweest, want ze communiceren er niet veel over, maar het is wel spectaculair.

VFB *Verwacht u dat door initiatieven van regelgevers daar verbetering in kan komen?*

DE NOLF Dat is moeilijk te voorspellen. In Frankrijk heeft men op nationaal vlak al wetgeving gecreëerd die positief was in de zin dat men het copyright van de uitgever ook erkent. Het blijft echter een zeer delicate kwestie. Enerzijds wil je meer digitale inkomsten en dus een groter bereik, maar anderzijds moet je ook bij spelers zoals Google gaan aankloppen om beter gevonden te worden online. Je zit eigenlijk tussen twee vuren en ze hebben een ongelooflijk monopolie. De bedragen die deze reuzen binnenhalen zijn niet te schatten.

Er is nu wel evolutie. Vroeger betaalden de adverteerders de grote online reuzen om een groter bereik te hebben, maar nu kan je door het optimaliseren van de search engine je website verbeteren en zorgen voor meer spontane groei van je bereik.



“De damesbladen die we van Sanoma konden kopen, waren een fantastische buitenkans.”

Wat adverteerders onvoldoende beseffen is dat er vele digitale advertenties via sociale media worden gelanceerd, maar dat deze amper of niet gelezen worden of weggeswiped. Iedereen weet dat er getrukeerd wordt. Het fenomeen van de zogenaamde ‘click-fabrieken’ voor valse ‘page views’ zijn ondertussen bekend. Maar niemand weet precies hoe en wat er gebeurt. Je kan ook niet zeggen dat een zogenaamde ‘page view’ een pagina is die gezien is, want de adverteerder betaalt de volle pot, zelfs al kijkt de consument maar een fractie van een seconde naar die pagina. Het precieze effect van reclame blijft moeilijk te meten. Een adverteerder zal dat pas kunnen zien als hij een paar jaar alleen digitaal gaat en alle andere advertenties schrapt.

VFB *Kan het dat adverteerders dit blijven negeren?*

DE NOLF Er is een indicatie dat adverteerders zich vragen beginnen te stellen over wat het precieze effect is en dat men de afweging maakt van wat men heeft betaald en wat men precies heeft gekregen. Anders

was tv-reclame al lang verdwenen als digitaal echt zo succesvol was. Alles wat massaconsumptie is, zal blijven adverteren op de traditionele kanalen. Zullen merken het riskeren om te verdwijnen als ze stoppen met tv, radio en print? Ik ben ervan overtuigd dat de mix van digitale en klassieke media zal normaliseren in de toekomst. De vraag is wanneer.

VFB *U probeerde ook in de richting te gaan van digitale reclame via Storesquare.*

DE NOLF (onderbreekt) Storesquare is meer dan digitale reclame. Het is een platform waarop onze klanten hun producten aanbieden. De groei is blijven hangen. We zijn zelf ook kritisch geworden voor de winkels. In het begin probeerden we zoveel mogelijk handelaars op Storesquare te krijgen, maar dat was niet altijd de beste aanpak.

Als je als handelaar op Storesquare staat, moet je aanbod mooi gepresenteerd zijn met foto's en de juiste data. Als dat niet in orde is, maak je eigenlijk negatieve publiciteit. Ook voor het platform. Er zijn nu enkele honderden handelaars die goed meespelen en content zijn. Storesquare blijft gestadig groeien, maar op een rustiger tempo. Het project moet ook gedragen worden door de vele middenstanders terwijl het niet evident is voor iedereen om in dit verhaal mee te stappen.

VFB *Hoe zit het verdienmodel achter Storesquare? Betaalt de winkel een commissie?*

DE NOLF We werken met een commissie van rond de 10 procent afhankelijk van de branche.

VFB *Iets anders. Roularta heeft een grote cashberg na de verkoop van Mediaaan. Heeft u hier nog plannen mee?*

DE NOLF Het geld hebben we al deels aan het werk gezet door de overname van Sanoma België met zijn vele damesbladen. Sanoma was op heel veel vlakken een zeer interessante overname met veel synergievoordelen die nu pas volop zichtbaar worden. 2018 was een overgangsjaar. De magazines zaten nog niet volledig in de cijfers van 2018. De omzet van Sanoma is 70 miljoen euro alles samen terwijl we 33,3 miljoen euro betaalden. We namen alleen de titels en de redactie over. Er zijn niet zoveel bladen waar we die synergievoordelen zo konden uitspelen. Abonnementen, administratie, call center en de marketing kon volledig in onze structuur geïntegreerd worden.

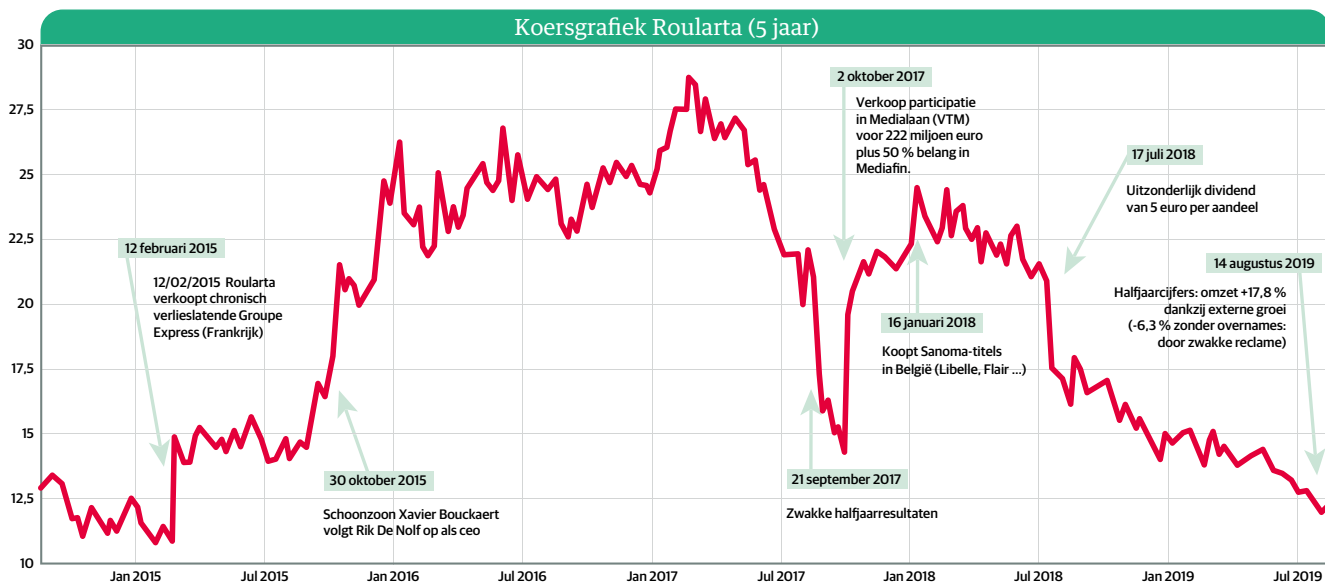
VFB *Er blijven nog ruime middelen om extra overnames te doen of nieuwe activiteiten te starten. Maakt u bepaalde denkoefeningen?*

DE NOLF Die oefeningen doen we voortdurend. We zijn op zoek naar opportuniteiten, maar het is niet evident. De damesbladen waren een voorbeeld van een zeer interessant dossier, maar zo'n kansen zijn er niet vaak. Dit was een



© Lieven Van Assche/fphotoagency

“Adverteerders beseffen onvoldoende dat vele digitale advertenties op sociale media amper of niet gelezen worden.”



fantastische buitenkans. En om te spreken van andere activiteiten, we hebben ook de ontwikkeling van de zoekertjes. Dat was vroeger een van onze grootste inkomstenbronnen. Een dagblad had vroeger een derde inkomsten uit zoekertjes, een derde uit reclame en een derde van zijn lezers.

Nu is dat in Europa big business geworden voor enkele grote Europese spelers. Axel Springer heeft in Frankrijk en België al veel zoekertjeswebsites overgenomen en gaat verder op dat pad. We hebben zelf geen overnames gedaan, maar we hebben een eigen systeem ontwikkeld voor immobiëlen en auto's samen met Rossel. We hebben interesse voor alle opportuniteiten, maar er is weinig aanbod. Een deel van het geld wordt, zoals ik vertelde, binnenkort ook geïnvesteerd in een nieuwe drukpers van 12 miljoen euro.

VFB *Is het de bedoeling om de cash die u niet kan aanwenden bij te houden of keert u dat binnenkort uit?*

DE NOLF We hebben vorig jaar een speciaal dividend uitgekeerd. Er zijn nu geen plannen om dit te herhalen. Ons idee is om sterk te staan en uit te kijken, want we leven in een wereld die volop in verandering is.

VFB *Een andere mogelijkheid is dat u Rossel uitkoopt uit de Mediafin joint venture (Franstalige uitgeverij)?*

DE NOLF Als Rossel dat zou willen, zouden we dat doen want dat is zeker een interessant dossier met veel synergievoordelen. We zijn een beetje concurrent met Kanaal Z en Trends en veel andere activiteiten die zowel door hen als ons aangeboden wor-

commerciële teams. We hebben geen haast om beiden te integreren.

VFB *Hoe zit het met de dividendpolitiek?*

DE NOLF In principe wordt 30 procent van ons nettoresultaat uitgekeerd. Vorig jaar hebben we 5 euro per aandeel (62,7 miljoen euro, red.) uitgekeerd na de verkoop van Mediaaan, maar een dividend van 50 eurocent per aandeel mag beschouwd worden als de normale uitkering in normale jaren.

VFB *Om het over de beurswaarde te hebben, die is nog nauwelijks 150 miljoen euro.*

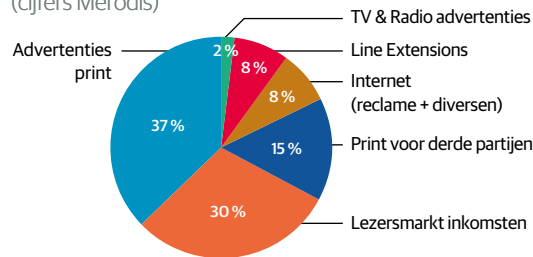
DE NOLF Dat is wat het is. De mediasector is niet de meest sexy sector momenteel en dat is wereldwijd een fenomeen.

VFB *Alle activiteiten van Roularta worden aan 70 miljoen euro gewaardeerd als je de cash van de beurswaarde aftrekt.*

DE NOLF Klopt en dan hebben we onlangs ook nog de helft in Mediafin verworven. Door de nieuwe IFRS boekhoudregels profiteren we niet volop van de overname van Mediafin in de cijfers. Mediafin draaide vorig jaar een operationele kasstroom van 14 miljoen euro. Ze zijn daar zeer goed bezig. Dit zie je niet in onze resultaten doordat onder de IFRS regels de afschrijvingen op de overname van Mediafin meegenomen moe-

Omzetverdeling Roularta 2018

(cijfers Merodis)



"Media en reclame staan onder druk. Dat blijft een probleem."

den. Maar dat is ver van evident omdat Rossel zich goed voelt met de huidige strategie en geen verkoper is.

VFB *En wat dan met de eventuele synergievoordelen tussen Roularta en Mediafin?*

DE NOLF Daar zijn zeker nog mogelijkheden voor, maar dat vraagt tijd. Vergeet niet dat beiden jarenlang concurrenten waren van elkaar met hun eigen redactionele en

Analisten over Roularta (12,25 euro)

Merodis, koopwaardig, faire waarde 19,60 euro

ANALIST ARNAUD GOOSSENS VAN Merodis volgt op vraag van Roularta het aandeel. Hij wijst op de koersdaling met 40 procent sinds juli 2018. Overdreven vindt hij. De daling werd ingezet toen zowel analisten als Roularta zelf de winstverwachtingen verlaagden. Maar sindsdien zijn de fundamentals verbeterd. Zo is de blootstelling aan de cyclische advertentie-uitgaven verminderd en zorgt een sterkere kostenbeheersing voor een defensiever profiel. Ook wezen de halfjaarcijfers op verbeterde marges en zijn de synergievoordelen van de Sanoma overname al deels zichtbaar. Op basis van zijn waarderingsmodel komt de analist op een faire waarde van 19,60 euro.

Kepler Cheuvreux, Houden, koersdoel 13,80 euro

ROULARTA LIET HET AFGELOPEN halfjaar dan wel een zeer sterke sprong zien in om-

"Tegen de huidige koers, betaal je enkel voor de cash en de 50 procent in Mediafin.

De Sanoma magazines, de drukkerij en alle andere uitgeefactiviteiten krijg je er gratis bij."

Bart Goemaere, Beurstips

zet (+17,8 procent) maar dit werd vooral ondersteund door overnames. Autonoom zakte de omzet met 6,3 procent versus het eerste halfjaar. De kostenbasis is volgens analist Kris Kippers wel onder controle en de operationele marges liggen in lijn met zijn verwachting. Dit terwijl de balans super sterk is met een cashberg van 85 miljoen euro.

Toch verlaagde Kippers het koersdoel van 17,90 euro tot 13,80 euro op basis van toekomstige cashflows. Ook het beperkte zicht op de reclamemarkt in de tweede jaarhelft speelt mee.

Bart Goemaere, Beurstips, Sterk koopwaardig, faire waarde 31 euro.

ANALIST BART GOEMAERE GELOOFT niet dat het mediabedrijf Roularta voor altijd op de beurs zal noteren en gelooft in een beursexit. De vraag blijft immers wat het management met de beschikbare cash zal doen en of het voor hen niet slimmer is om het aandeel van de beurs te nemen nu de synergievoordelen nog niet volledig zichtbaar zijn in de cijfers. 'Roularta is koopwaardig. Tegen de huidige koers, betaal je enkel voor de cash en de 50 procent in Mediafin. De Sanoma magazines, de drukkerij en alle andere uitgeefactiviteiten krijg je er gratis bij.'

Wat is Roularta Media Group?

ROULARTA (BEURSKAPITALISATIE VAN 153 miljoen euro) is een Belgische multimedialagroep met hoofdzetel in Roeselare. De groep is marktleider in België met Nederlandstalige en Franstalige magazines met bladen zoals Trends, Knack, Sport. Sinds de overname van de damesbladen van Sanoma België (Flair, Libelle...) werd Roularta ook daarin een leider. De groep is ook nummer een in lokale media in Vlaanderen met streekkranten, zondagskranten, lifestylemagazines en exploiteert ook TV-zakenzender Kanaal Z. De groep is voor bijna 80 procent van de aandelen in handen van de familie wanneer we rekening houden met de aandelen die de groep van zichzelf ingekocht heeft.



Via zijn joint venture met de Franse groep Bayard is Roularta tevens marktleider in de seniorenmarkt met Plusmagazine: een blad voor 50-plussers. Ook participeert Roularta voor 50 procent in Mediafin (De Tijd en L'Echo) en voor 50 procent in de websites immovlan.be, autovlan.be en gocar.be.

De organisatie van events en het uitgeven van boeken brengt 5% van de omzet aan.

Roularta werkt via twee divisies

MEDIA BRANDS IS DE grootste met 241,5 miljoen euro omzet en omvat alle merken die door Roularta worden geëxploiteerd. Denk hierbij aan alle verkopen van publiciteit, abonnementen, losse

verkoop en line extensions (bijvoorbeeld verkopen van cruises via de magazines). Zowel de omzet als de winst staat hier onder druk. Dankzij recente overnames is er terug groei.

De divisie Printing Services die 78,1 miljoen euro van de omzet op zich neemt, staat voor de prepress- en drukkerij-activiteiten voor interne merken en externe klanten. De stijging van de papierprijs kan contractueel worden doorgerekend aan de externe klant. De omzet en winst kunnen toenemen.

De verschillende afdelingen van Roularta versterken mekaar. Zo gebruikt Roularta zijn positie als groot mediabedrijf om de verschillende eigen merken te promoten via zijn eigen kanalen waardoor men de eigen merken aan een lage prijs kan versterken. Deze kostprijs rekent Roularta aan zichzelf door waardoor we om de totale omzet te bekomen de omzet met 42,7 miljoen euro moeten verminderen om zo aan een totale omzet van 277 miljoen euro te geraken.

Bone Therapeutics

NEW FRONTIERS

in orthopaedics and bone diseases

Celtherapie voor de behandeling van botziektes en orthopedische toepassingen
Bone Therapeutics creëert een innovatieve behandelingswijze waarbij gedifferentieerde, botvormende cellen worden toegediend op minimaal invasieve wijze.

WWW.BONETHERAPEUTICS.COM

BOTHE
LISTED
 EURONEXT

ten worden. Dat heeft een grote impact, want we schrijven Mediafin af over 40 jaar. We hadden er ook voor kunnen kiezen dat niet te doen. Maar dan loop je het risico dat je ooit in de toekomst ineens een mega-afschrijving moet doen. In het jaar met de verkoop van Mediafin hebben we daarom besloten om alles wat ambulant was op onze bestaande activiteiten in een keer af te schrijven. En voor nieuwe zaken jaarlijks af te schrijven. Zo vermijd je negatieve verrassingen.

VFB De lage beurswaardering roept de vraag op of Roularta in andere handen zal komen.

DE NOLF Het is een familiebedrijf. Er is een derde generatie die nu nog maar pas gestart is en de vierde generatie zijn ook prille twintigers. Zolang er interesse is, zal dit niet gebeuren.

VFB Nogal wat waarnemers denken dat de familie Roularta van de beurs zal halen. De familie heeft nu al rond de 80 procent van de aandelen in bezit.

DE NOLF De beurs zorgt voor een bepaalde financiële discipline die interessant is terwijl de negatieve effecten best meevallen. Je moet alleen opletten met de toezichthouder die verrassend gevoelig is voor bepaalde dingen zoals de timing wanneer je een overname bekend maakt en dergelijke zaken. Zelf ben ik een voorstander om op de beurs te blijven en momenteel is er ook een consensus tussen de kinderen om dit zo te houden.

Sterktes/zwaktes

Sterktes

- + Sterke balans. Nettokaspositie van 85 miljoen euro.
- + Kan nog synergievoordelen halen uit zijn merkenportefeuille en Sanoma overname.
- + Optelling nettocash, waarde participatie in Mediafin en Bayard is ongeveer gelijk aan beurswaarde. Rest krijgt belegger 'gratis'.
- + Wegvallen leasing contract bespaart 10 miljoen euro per jaar. Dure obligatie van 5,125 % op 100 miljoen euro is terugbetaald wat financieringskosten verlaagt.
- + Roularta produceert sterke vrije kasstromen.
- + Bespeelt de groeimogelijkheden van de lezersmarkt (New Deal).
- + Moderne drukkerij kan rentabiliteit nog verhogen. Markt is gesaneerd na jarenlange overcapaciteit.
- + Normaal dividend van halve euro per aandeel (brutorendement van 4 % op koers van 12,25 euro).

Samenvatting halfjaarcijfers

In duizend euro	30/06/19	30/06/18	Evolutie (%)
Omzet	147.949	125.558	+17,8 %
EBITDA	10.713	-5.259	+303,7 %
EBIT	3.899	-73.134	+105,3 %
Nettoresultaat	3.793	74.665	-94,9 %
Aantal werknemers	1.248	1.246	+0,2 %
Eigen vermogen	220.486	222.561	-0,9 %

Samenvatting

De sterke omzetsijging is te danken aan de overname van de vrouwenbladen waaronder Libelle, Femmes d'Aujourd'hui, Flair, Feeling et cetera. De integratie van deze vrouwenbladen loopt op schema. In het tweede semester zou een gelijkaardige positieve evolutie te zien moeten zijn. De daling in het nettoresultaat werd veroorzaakt omdat de meerwaarde in de participatie van Mediafin (150,3 miljoen euro) dit jaar niet meespeelt. De magazinepersen draaien op volle snelheid en zouden op hetzelfde tempo moeten draaien in de tweede jaarhelft. De lezersmarkt bleef stabiel in de eerste jaarhelft met dank aan een sterke abonnementenverkoop. De reclameomzet blijft volatiel en hier durft het management geen prognose over te geven, al zou het derde kwartaal een gelijkaardige omzetevolutie moeten laten zien als in de eerste jaarhelft.

"We zien groeimogelijkheden in de lezersmarkt."

VFB Wat de toekomst betreft, is er een verschil in jongeren en ouderen in uw lezerspubliek? Nemen jongeren nog wel een abonnement?

DE NOLF Dat is afwachten. Het segment dat graag dagbladen en magazines leest, is traditioneel iets ouder. Maar dat is niet zo negatief als velen denken. De bevolking vergrijsd nu eenmaal en dat zal nog vele jaren duren. Onze lezersmarkt blijft dus

groeien. Of de jeugd zal leren lezen moeten we nog afwachten en ook op welke manier ze zullen lezen.

We stellen nu wel iets belangrijks vast. Als onze lezers de keuze krijgen om een puur digitaal abonnement te nemen of een digitaal abonnement samen met de papieren versie, kiest liefst 80 procent voor de full option. Dus met de papieren versie.

VFB Om af te sluiten. KBC Securities verwacht een nettowinst van 12,4 miljoen. Dat is bijna 1 euro per aandeel voor dit jaar. Is dat realistisch?

DE NOLF Het zal afhangen van de reclamemarkt in het najaar. We hebben meer zicht op de ontwikkeling van de lezersmarkt dan op de reclame.

VFB Bij een recessie zal deze markt als eerste klappen krijgen?

DE NOLF Dat valt te zien want de lokale Belgische markt reageert anders dan bij de andere grote merken in de wereld. Dit jaar doen de banken bijna geen projecten meer en voor bladen als Knack en Trends werken we al jaren samen met de auto-sector. Uitgerekend deze twee grootste adverteerdersgroepen laten het dit jaar afweten. Maar in de reclamemarkt zie je soms de meest rare dingen. Zo zijn er dit najaar nog grote reclamecampagnes op komst die we niet verwacht hadden. Die gaan dan serieus opvallen. Dat is een goed teken, want als de ene begint, volgt meestal de rest.

Stefan Willems

Freelancejournalist



Jan Reys

Hoofdredacteur
Gids voor de Beste Belegger



INTERVIEW AUGUSTUS 2019