

Bpost: een aantrekkelijk dividendrendement

We stelden reeds dat de analyse en bespreking van de resultaten van Bpost een-tonig zijn en steeds bepaald worden door dezelfde trends. Deze zijn: daling in binnenlandse brievenpost, stijging pakjes, lagere kosten door pensionering van het personeel, soms aangevuld met meerwaarden uit de verkoop van vastgoed. Alleen de mate waarin sommige posten stijgen of dalen verschilt tussen de periodes. Wat ons het eerste opviel bij het resultaat over het derde kwartaal was dat de volumedaling van de binnenlandse brievenpost 4,3 % bedroeg, minder slecht dan de -4,9 % over de eerste 6 maand van 2014. Bij het pakjesverkeer was er ook goed nieuws, want de groei in het derde kwartaal bedroeg 10,3 %, tegenover +5,2 % in de eerste 6 maand van 2014. Gecombineerd steeg de groepsomzet 0,5 % tot 569,2 miljoen euro.

Binnenlandse post Een meer diepgaande analyse van de omzetcijfers toont dat de binnenlandse post 1,9 % daalde. Het volume daalde 4,3 %, maar werd positief beïnvloed door een grote commerciële actie van Belgacom/Proximus met een impact van 0,3 %. Naast de traditionele brievenpost daalde ook de reclamepost, evenals de persbedeling.

Dit heeft grotendeels betrekking op de verkoop van vastgoed die dit jaar lager lag dan in 2013.

De EBITDA steeg 0,5 %, wat in se niet slecht is gelet op het feit dat er minder vastgoedmeerwaarden waren dan in 2013 en dat er in dit kwartaal herstructureringskosten van 3,1 miljoen euro geboekt werden. Enkele belangrijke getallen bij de evolutie van de EBITDA zijn de impact van de daling van de binnenlandse post (-6,5 miljoen euro), de stijging van het pakjesverkeer (+13 miljoen euro) en de lagere vastgoedmeerwaarden dit kwartaal (-7,9 miljoen euro).



Op het vlak van de kosten viel de stijging van de personeelskosten met 0,8 miljoen euro op en dit ondanks de daling van het aantal werknemers. Zo waren er hogere kosten door een toename van bepaalde uitkeringen, door het feit dat er minder vakantiedagen opgenomen werden

en door herstructureringskosten van 3,1 miljoen euro. Ook de transportkosten stegen, vooral bij de internationale activiteiten. Positief waren dan weer de lagere kosten voor voertuigleasing, energie, publiciteit e.a.

Doordat de afschrijvingen iets lager uitkwamen, steeg de EBIT of bedrijfswinst met 1,7 %. Iets hogere financiële kosten en een lichte stijging van de belastingen, hadden tot gevolg dat de geconsolideerde winst in het derde kwartaal van 2014 met 2 % daalde tot 52,7 miljoen euro.

(in miljoen euro)	13Q3	14Q3	Δ13/14
Omzet	566,6	569,2	0,5 %
EBITDA	103,9	104,4	0,5 %
EBIT	81,5	82,9	1,7 %
Winst voor belasting	80,6	79,8	-1,0 %
Nettoresultaat	53,8	52,7	-2,0 %



Genoeg cash In het derde kwartaal was de vrije cash-flow negatief door de belastingen die betaald werden, maar tegenover de situatie van eind september 2013 was er een stijging van de netto cash positie van 535,4 naar 645,9 miljoen euro eind september 2014. Cash is er dus genoeg in de groep om een stevig dividend uit te kunnen betalen. Voor de hoogte van het dividend moet wel gekeken worden naar de winst die gerealiseerd wordt op het vlak van de moedermaatschappij. Na 9 maanden staat de teller op 218,1 miljoen euro, 24,3 % meer dan 175,5 miljoen euro van een jaar eerder. Met deze cijfers voor ogen zit er zeker een dividendverhoging aan te komen. Net zoals vorig jaar zal in december een voorschotdividend betaald worden (onthechting coupon op 8 december, betaling op 10 december) op basis van de cijfers na 10 maand. In mei 2015 wordt dan het saldo uitgekeerd. Tegenover een brutodividend van 1,13 euro over 2013, zou over 2014 een brutodividend van 1,20 euro mogelijk moeten zijn. Netto is dat 0,90 euro. Tegenover de huidige koers geeft dat een heel aantrekkelijk nettodividendrendement van 4,5 %. We moeten heel ver gaan zoeken om bedrijven met een dergelijk aantrekkelijk rendement te vinden.



(Omzet in miljoen euro)	13Q3	14Q3	Δ13/14
Binnenlandse post	348,4	341,9	-1,9 %
Pakjes	58,0	72,9	25,7 %
Andere activiteiten	146,3	148,4	1,4 %
Corporate	13,8	6,0	-56,5 %
Totale omzet	566,5	569,2	0,5 %

De groei van Bpost komt duidelijk uit het pakjessegment. Het binnenlandse pakjesverkeer liet een groei van 10,3 % optekenen, internationale pakjes groeiden zelfs met 56,8 % (transacties van en naar China en van de V.S. zijn heel belangrijk). De initiatieven die Bpost neemt om de groei te ondersteunen zijn niet min en betreffen directe leveringen, leveringen op zaterdag, lokale (boodschappen)leveringen en afgifte/ophaling van pakjes via machines die 24/7 beschikbaar zijn.

Bij de andere activiteiten was er een groei van 1,4 % dankzij het internationale postverkeer. Op het vlak van de groep (d.i. corporate) meer dan halveerde de omzet.

GERT DE MESURE

REDACTIE 4 NOVEMBER 2014

KOERS 20 EURO

WWW.BPOST.BE