

“Bpost: feest, dankzij lagere kosten en sterkere dynamiek”

Uit het departement: “De cijfervloek lijkt voorbij”



Bpost (+6,5%) rapporteerde een zeer goed resultaat, dat qua totale bedrijfsinkomsten en bedrijfswinst (EBIT) zo'n 2% en 17% boven de lat uitkwam. Dat is deels te danken aan alweer sterke prestaties bij Radial US, terwijl kostenbesparingen en verhoogde verkoopinspanningen ook vruchten opleverden. De postgroep kan de vooruitzichten met vertrouwen verhogen en verwacht nu slechts een neerwaarts risico van maximaal 25 miljoen euro ten opzichte van de vooropgestelde 280 à 310 miljoen euro bedrijfswinst. Eerder was dat nog 40 miljoen euro. Geen impact op 8,6 euro koersdoel en “Kopen”-advies.

De cijfervloek lijkt voorbij

Of het nu bewust is of niet, Bpost rapporteerde alweer een zeer goed resultaat en overtrof de verwachtingen op het niveau van de bedrijfsinkomsten en de winstgevendheid. Het aandeel stijgt daarop, waarmee een lange reeks van teleurgestelde reactie na zo'n cijferrapport echt wel ten einde lijkt. De groep zit op het goede spoor, met dank aan Radial. Dat was vroeger het probleemkind, dat ondertussen uitgegroeid lijkt te zijn tot een fonkelende ster. Verschillende kostenbesparende initiatieven en verhoogde verkoopinspanningen zorgen daarnaast ook voor extra ruggensteun, zodat zelfs de bedrijfswinst (EBIT) in de Belgische tak een sterke prestatie liet optekenen. De postgroep is dusdanig vertrouwensvol naar de toekomst dat de vooruitzichten opgetrokken worden.

	Reported		Adjusted		% Δ
	2021	2022	2021	2022	
Total operating income	1,037.9	1,035.5	1,037.9	1,035.5	-0.2%
Operating expenses (excl. D&A)	866.5	884.8	866.5	884.8	2.1%
EBITDA	171.4	150.7	171.4	150.7	-12.1%
Depreciation and amortization	68.0	71.2	64.8	68.1	5.2%
EBIT	103.4	79.5	106.6	82.6	-22.5%
Margin (%)	10.0%	7.7%	10.3%	8.0%	
Result before tax	99.3	92.6	102.5	96.8	-5.5%
Income tax expense	26.9	24.7	27.6	25.5	-7.7%
Net result	72.4	67.8	74.9	71.4	-4.7%
FCF	(60.9)	(141.3)	(60.7)	(137.9)	-
Net debt/(Net cash) as of 30 June	489.4	572.8	489.4	572.8	17.1%
CAPEX	28.5	39.5	28.5	39.5	38.7%
Average FTE & Interims	38,221	38,086	38,221	38,086	-0.4%

Cijferoverzicht

Op groepsniveau bleven de bedrijfsinkomsten in het tweede kwartaal min of meer stabiel op 1,03 miljard euro, terwijl analisten op 1,02 miljard euro mikten. De aangepaste bedrijfswinst (EBIT) daalde met 22,5% tot 82,6 miljoen euro. Die forse terugval is vooral een spiegel van een uitzonderlijk hoog cijfer vorig jaar, waar analisten sowieso al geen rekening mee hielden. Gemiddeld rekenden ze op 70 miljoen euro bedrijfswinst, wat betekent dat Bpost véél winstgevender was dan verwacht. Niet zo voor wat betreft de vrije kasstroom, want die daalde van -61 naar -138 miljoen euro, waardoor de nettoschuld steeg van 282 miljoen euro na het eerste kwartaal van 2022 tot 573 miljoen euro.

- **België:** de omzet daalde in kwartaal twee met 8,7% op jaarbasis tot 532 miljoen euro door een volumedaling van 12,9% bij de pakketten. Zonder de deal met Amazon mee te rekenen daalden de volumes met 2,9%. De postvolumes daalden met 7,5%. Dat leverde een 25,7% lagere bedrijfswinst op tot 62,8 miljoen euro, dik 7 miljoen euro meer dan verwacht. Met dank aan een versnelde afbouw van het aantal werknemers.
- **Eurazië:** de omzet daalde zoals verwacht met 16,9% op jaarbasis tot 142 miljoen euro, omdat de groei bij logistiek gecompenseerd werd door lagere Aziatische crossborder volumes. De bedrijfswinst daalde met 67% tot 7 miljoen euro.
- **Noord-Amerika:** de omzet trok 8,2% hoger tot 379 miljoen euro, zelfs met 14,6% als de Mail-groep niet wordt meegerekend. Analisten hadden op 352 miljoen euro gerekend. Dat is te danken aan sterke groei bij Radial dankzij nieuwe klanten die in 2021 werden gescoord. De bedrijfswinst steeg met 68% tot 18 miljoen euro.

Vooruitzichten

Het tweede kwartaal van 2022 leverde een hoger dan verwachte bedrijfswinst op, dankzij de succesvolle implementatie van kostenbesparingen. Dat maakt dat Bpost met plezier de oorspronkelijke prognose van 280 - 310 miljoen euro bedrijfswinst in 2022 behoudt, maar dan wel met een lager neerwaarts risico. Dat werd tijdens het eerste kwartaal vastgeklit op maximaal 40 miljoen euro, maar werd nu gereduceerd tot maximaal 25 miljoen euro.

De visie van KBC Securities

Aangezien onze analist verwacht dat de kostenbesparingen in de tweede helft van 2022 zullen worden voortgezet, werden de schattingen herzien. De belangrijkste wijzigingen omvatten:

- KBCS gaat nu uit van een bedrijfswinst (EBIT) van 281 miljoen euro, wat aan de onderkant van de vooropgestelde vork van 280 à 310 miljoen euro ligt. Eerder schatte onze analist 256 miljoen euro in, terwijl het voltallige analistenheer op 260 miljoen euro mikte. De opwaardering is vooral te wijten aan België, aangezien de positieve impact van de kostenbesparingen zal aanhouden in de tweede jaarhelft.
- Stijging van de groepsomzet van 4,38 miljard euro naar 4,42 miljard euro, opnieuw dankzij België. De pakketvolumes (excl. Amazon) lagen namelijk iets boven de verwachting.
- Ondanks de sterke groei bij Radial US blijft KBCS bij de eerdere raming van de omzet in 2022, omdat onze analist al aan de bovenkant van de verwachting zat met zijn model. De groei zal trouwens vertragen in de tweede jaarhelft, aangezien belangrijke nieuwe contracten al in de eerste helft van 2021 werden opgenomen. Dat resulteerde in hogere bedrijfsresultaten.

Gezien de voldoende opwaartse dynamiek blijft het koersdoel behouden op 8,6 euro, bij een ongewijzigd “Houden”-advies. Bpost is aantrekkelijk gewaardeerd, met een solide balans en heel wat rugwind dankzij een sterk momentum in de VS.

