

## “Bpost komt met betere kwartaalresultaten dan verwacht”

*Uit het departement: “Mogelijk neerwaarts risico”*



Bpost (-8,9%) rapporteerde beter dan verwachte resultaten voor het eerste kwartaal, maar ziet die toch niet in koerswinst vertaald. De omzet steeg met 1,8% tot 1,039 miljard en de aangepaste bedrijfswinst kwam uit op 93 miljoen euro. Gezien het hogere inflatie-effect en de lager dan verwachte pakketvolumes waarschuwt bpost echter voor een mogelijk neerwaarts risico ten opzichte van zijn jaarverwachtingen. Omdat KBC Securities handhaaft het “Kopen”-advies, maar verlaagt het koersdoel van 11 naar 8,6 euro, wat de huidige onzekerheid en lagere sectorwaarderingen weerspiegelt.

### De cijfers

Het totale bedrijfsresultaat van bpost groeide met 1,8% tegenover vorig jaar en kwam daarmee uit op 1.039 miljoen euro. Dat ligt boven de verwachting van 1.020 miljoen euro. De aangepaste bedrijfswinst (EBIT) kwam uit op 93 miljoen euro, eveneens boven de consensus van 84,8 miljoen euro.

In **België** boekte bpost een bedrijfsomzet van 568,9 miljoen euro, goed voor een daling van 2,7% tegenover een jaar eerder en ook iets onder de consensus van 575,7 miljoen euro. Dat kwam door

- een daling van 11,9% bij de pakketten als gevolg van een volumedaling van 14,8%,
- een veerkrachtige prestatie bij mail met 1,3% ten opzichte van vorig jaar (volumedaling van 5,4%),
- groei bij het proximity & convenience netwerk excl. Ubiway (+7,9% tegenover vorig jaar)
- diensten met toegevoegde waarde (+11,1% tegenover vorig jaar).

De aangepaste bedrijfswinst (EBIT) kwam uit op 75,1 miljoen euro, ook boven de consensus van 70,2 miljoen euro. Dat komt neer op een marge van 13,2%.

### Key figures<sup>1</sup>

1st quarter (in million EUR)	Reported		Adjusted		% Δ
	2021	2022	2021	2022	
	Total operating income	1,019.9	1,038.5	1,019.9	
Operating expenses (excl. D&A)	842.7	878.1	842.7	878.1	4.2%
EBITDA	177.2	160.4	177.2	160.4	-9.5%
Depreciation and amortization	64.9	70.4	61.7	67.4	9.3%
EBIT	112.3	90.0	115.5	93.0	-19.5%
Margin (%)	11.0%	8.7%	11.3%	9.0%	
Result before tax	109.8	85.0	113.0	87.9	-22.2%
Income tax expense	29.2	23.7	29.9	24.4	-18.4%
Net result	80.6	61.3	83.0	63.5	-23.5%
FCF	147.4	289.0	160.0	290.3	81.4%
Net debt/(Net cash) as of 31 March	388.3	281.6	388.3	281.6	-27.5%
CAPEX	19.6	26.5	19.6	26.5	34.7%
Average FTE & Interims	37,602	37,819	37,602	37,819	0.6%

### Business Unit performance: Belgium

Belgium In million EUR	1 <sup>st</sup> quarter		
	2021	2022	Change %
External operating income	567.3	556.6	-1.9%
Transactional mail	190.2	194.7	2.4%
Advertising mail	47.6	48.0	0.8%
Press	86.0	85.7	-0.4%
Parcels Belgium	120.3	106.0	-11.9%
Proximity and convenience retail network	95.0	90.8	-4.4%
Value added services	28.2	31.3	11.1%
Intersegment operating income	17.3	12.3	-28.6%
TOTAL OPERATING INCOME	584.6	568.9	-2.7%
Operating expenses	471.2	472.4	0.3%
EBITDA	113.4	96.5	-14.9%
Depreciation, amortization (reported)	22.4	21.6	-3.5%
RESULT FROM OPERATING ACTIVITIES (EBIT Reported)	91.1	74.9	-17.7%
Margin (%)	15.6%	13.2%	
RESULT FROM OPERATING ACTIVITIES (EBIT Adjusted)	91.5	75.1	-17.9%
Margin (%)	15.6%	13.2%	

**E-logistiek Eurazië** boekte een bedrijfsomzet van 143,9 miljoen euro, dat is een daling van 15,4% tegenover een jaar eerder, en ligt onder de consensus van 150,9 miljoen euro. Dat is voornamelijk het gevolg van lagere grensoverschrijdende activiteiten in Azië. De aangepaste bedrijfswinst (EBIT) bedroeg 10,5 miljoen euro, gelijk aan de consensus.

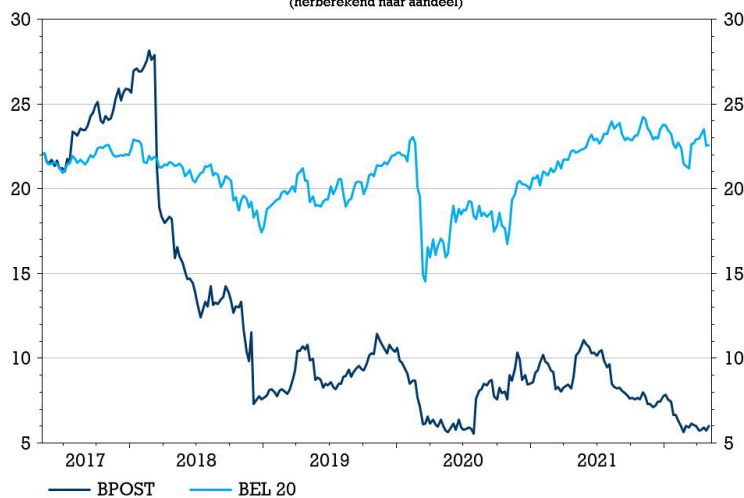
De bedrijfsomzet van **e-logistiek Noord-Amerika** groeide met 21,8% tegenover vorig jaar naar 343,5 miljoen euro, ruim boven de consensus van 309,5 miljoen euro. Dat is inclusief een groei van 30% voor e-commerce logistiek (+21,2% bij constante wisselkoersen). De aangepaste bedrijfswinst (EBIT) kwam met 15,2 miljoen euro ook weer uit boven de consensus van 11,6 miljoen euro.

De aangepaste vrije kasstroom bedroeg 290 miljoen euro. In het eerste kwartaal van 2021 was dat nog 160 miljoen euro. Dat is grotendeels te danken aan bpost bank en Ubiway.

### De mening van KBC Securities

Bpost rapporteerde beter dan verwachte resultaten in het eerste kwartaal van 2022, maar waarschuwt voor een potentieel neerwaarts risico tot 40 miljoen euro ten opzichte van zijn eerder vastgestelde aangepaste EBIT-guidance van 280 – 310 miljoen euro. Merk op dat bpost niet noodzakelijk zijn eerdere verwachting intrekt, maar vooral zijn voorspellingsmarge uitbreidt, met een nieuw minimum van 240 miljoen euro, maar dit zou een worst-case scenario zijn. Alles zal afhangen van hoe de situatie evolueert naar de piek op het einde van het jaar. Het bijkomende neerwaartse risico van 40 miljoen euro is grotendeels toe te schrijven aan de hogere inflatie in België, waarbij nu wordt verwacht dat de spilindex dit jaar 4x zal worden overschreden (vorige raming van 3x). Dit zal vrijwel zeker resulteren in een extra impact van 17 miljoen euro. De rest zal komen van lagere volumeverwachtingen voor pakketten als gevolg van het dalende consumentenvertrouwen en de hogere impact van de insourcing door Amazon.

Beursprestatie bpost  
(herberekend naar aandeel)

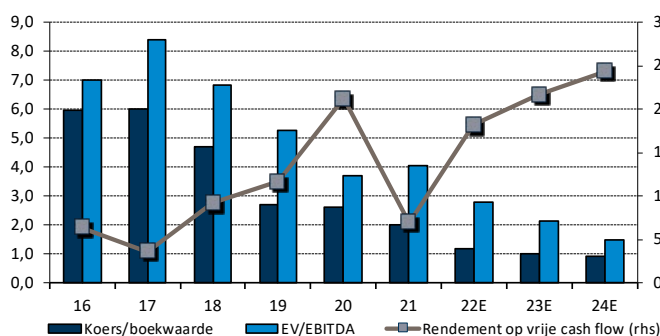


Bron: Refinitiv Datastream

Tot slot zullen ook de hoger dan verwachte brandstofprijzen een impact hebben. Positief is de sterke prestatie van Radial N-A, met een omzetgroei van 24,3% op jaarbasis bij gelijkblijvende wisselkoersen, terwijl de REBIT voor het eerst in het eerste kwartaal positief was.

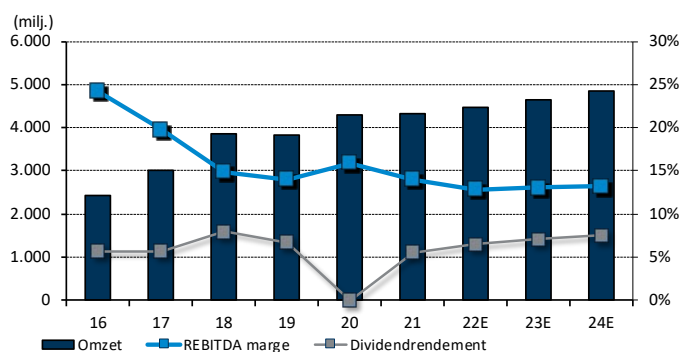
Na bijstelling van de ramingen komt KBC Securities uit op een nieuwe verwachting van de aangepaste bedrijfswinst (EBIT) van 264 miljoen euro, de consensus ligt op 280 miljoen euro. Hoewel onze analist meent dat de situatie beheersbaar blijft, gaat het koersdoel van 11 naar 8,6 euro, als gevolg van het aanhoudende inflatie- en pakketvolumerisico en de lagere sectorwaarderingen. Hoewel onze analist niet verwacht dat de korting van bpost op sectorgenoten onmiddellijk zal verdwijnen (>40%), gelooft hij wel dat bpost sterk ondergewaardeerd blijft. De “Kopen”-aanbeveling wordt gehandhaafd.

WAARDERINGSMULTIPLES bpost



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT bpost



Bron: KBC Securities

### bpost verwerft meerderheidsbelang in Franse bezorgingsbedrijf IMX

- bpost verwierf een meerderheidsbelang in het Franse bezorgingsbedrijf IMX en kan dat belang verder verhogen tot 100% tegen 2024. IMX rapporteerde **30 miljoen euro omzet in 2021** en heeft 245 last mile delivery partners over de hele wereld. Het biedt via die weg een breed scala aan **grensoverschrijdende leverings- en retouroplossingen voor e-tailers** aan via een directe verkoopaanpak, voor **KMO's en particulieren**. De overname laat toe om de bestaande aanwezigheid in Frankrijk uit te breiden en operationele synergievoordelen te realiseren. Geen impact op “Kopen”-advies en **8,6 euro koersdoel**.