BELEGGERS BELANGEN
NR. 11 17 MAART 1995

Op een dag... stijgt koers GROLSCH



Grolsch is marktleider in Nederland met zijn bokbieren en heeft nu aan de twee bestaande lente- en herfstsoorten een zomer- en een winterbier toegevoegd.

DE STIJGING van de nettowinst '94 bij Grolsch met 20,4% tot ƒ52,4 mln ligt nog iets boven de verwachtingen in het halfjaarbericht.

Samen met de, bij de presentatie van de jaarcijfers uitgesproken, prognose van een 'duidelijke' winstverbetering in 1995 mag bij Grolsch zeker weer van een groeiaandeel gesproken worden.

Het vertrouwen wordt nog eens onderstreept door een riante verhoging van het dividend van ƒ1,08 tot ƒ1,32. Een en ander komt in de koers nog niet tot uiting. Maar op een dag...

De verdere verbetering van de netto-winst in '95 zal onder meer te danken zijn aan enige volumestijging voor het premiumsegment in overigens stagnerende westerse biermarkten en vorig jaar aangegane belangrijke samenwerkingen op het gebied van de distributie in Groot-Brittannië en Duitsland. Voorts aan margeverbetering, al zullen verdere kostenreducties grotendeels 'opgeslokt' worden door hogere marketinguitgaven. Het vorig jaar nog geringe saldo rentebaten zal met enkele miljoenen kunnen verbeteren.

Bovendien zal de belastingdruk, die vorig jaar steeg tot 36 (29)%, nu weer een kleine daling te zien geven tot circa 35%. Het resultaat voor belastingen steeg in '94 zelfs met 33,6%.

Door de transacties en strategische allianties van vorig jaar in Engeland en Duitsland zijn de jaarcijfers niet goed vergelijkbaar met die van '93. De omzet daalde met ruim 30%, maar het bedrijfsresultaat nam toe met 22,3%, terwijl het saldo rentebaten/-lasten verbeterde van min ƒ5,1 mln tot plus ƒ0,6 mln. De samenwerkingen hebben na de noodzakelijke aanloopperiode vorig jaar al bijgedragen aan vergroting van de afzetvolumes.

De basis voor succes is gelegd: het aantal Britse pubs met Grolsch van het fust bedraagt nu al rond 2000. In Duitsland is Grolsch Premium Pilsner ook al beschikbaar in ongeveer 2000 cafés, waarvan 400 in Berlijn. Dat levert straks verdere uitstraling van het merk op naar het thuisverbruik.

Grolsch beschikt thans over een riante liquiditeit van ƒ205 mln en uitstekende balansverhoudingen (eigen vermogen 43% en garantievermogen ruim 68% van het balanstotaal).

Vreemd genoeg is vorig jaar de 5,25% convertible (looptijd tot juni 2001, start uitloting in 1997), die vooralsnog een hoger couponrendement biedt dan het dividendrendement op de aandelen én minder koersrisico, al voor een klein deel geconverteerd.

Het aantal uitstaande aandelen nam toe met 4,3%. Gezien de zeer bescheiden conversiepremie (circa 3%) en de nog lange looptijd van de lening is deze een aantrekkelijk alternatief voor het aandeel. ◀