

U&I Learning

Vrije Markt

20 januari 2010

Koers	5,62
Aantal aandelen (m)	1,7253
Marktkapitalisatie (m)	9,70

Eigen vermogen FY08	4,8718
Netto fin. schuld FY08	2,425

Hoog/laag 12 maand: 7,00 / 4,62

(in miljoen EUR)	FY05	FY06	FY07	FY08	FY09E
Bedrijfsopbrengsten	4,623	5,888	8,994	12,272	11,400
Groei in %	22,3%	27,4%	52,8%	36,4%	-7,1%
EBIT	0,364	0,921	0,769	0,967	n.b.
EBIT%	7,9%	15,6%	8,5%	7,9%	n.b.
EBITDA	0,514	1,071	1,514	2,112	1,700
EBITDA%	11,1%	18,2%	16,8%	17,2%	n.b.
Netto resultaat	0,138	0,390	0,249	-0,117	n.b.
Netto cashflow	0,288	0,539	0,994	1,028	n.b.

(E: geactualiseerde verwachting van het bedrijf)

	FY05	FY06	FY07	FY08	FY09E
Winst per aandeel	0,14	0,23	0,20	-0,07	n.b.
Boekwaarde per aandeel	0,86	2,23	4,18	2,82	n.b.
Netto dividend	0,00	0,00	0,00	0,00	n.b.
Koers/boekwaarde*	n.b.	2,76	1,34	1,99	n.b.
Koers/winstverhouding *	n.b.	27,24	27,78	n.b.	n.b.
Dividendrendement *	n.b.	0,0%	0,0%	0,0%	n.b.

*: op basis van koersen op het jaareinde, voor 2007, 2008 en 2009 huidige koers

Bedrijfsomschrijving

U&I Learning is actief in e-learning, ze informatiseert kennisoverdracht en leeroplossingen voor publieke en private instellingen. Het Gentse bedrijf werd opgericht in 1997 door een pedagoog die inzag dat Internet op termijn een grote rol zou spelen in het leerproces. De eerste klant was Elsevier Training & Opleidingen, waarvoor U&I online educatieve diensten ontwikkelde. In 1999 werd de VDAB klant. In 2002 stapte de risicokapitaalgroep Partners&Venture in het kapitaal, wat tot een versnelling van de groeistrategie leidde. 2004 was het jaar van de fusie met Atek (structurering van alle soorten content) en van de opstart in Nederland.

In 2006 werd de positie in Nederland versterkt door de overname van FSR (omzet 3,2 miljoen euro). Ook werd de stap naar de Vrije Markt Brussel gezet via een kapitaalverhoging van 1,5 miljoen euro. De introductieprijs bedroeg 6,50 euro. Eind 2007 werd het Franse Hyperoffice overgenomen. Om deze overname te financieren organiseerde U&I een kapitaalverhoging die 2,23 miljoen euro opleverde en die leidde tot de creatie van 307.675 nieuwe aandelen.



Disclaimer. Deze publicatie is uitsluitend bedoeld ter informatie en vormt geen beleggingsadvies, noch een aanbod, aansporing of aanbeveling tot het kopen of verkopen van een belegging of tot het verwezenlijken van enige andere verrichting. Zij is niet gericht naar of bedoeld voor publicatie of verspreiding onder personen in jurisdicties waar zulks zou resulteren in het schenden van enige toepasselijke wet of reglementering.

Alhoewel deze publicatie te goeder trouw werd uitgegeven, wordt geen enkele waarborg gegeven, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. NYSE Euronext en de met haar verbonden vennootschappen (inclusief hun bestuurders, werknemers of aangestelden) op wiens website(s), deze publicatie weergegeven wordt, wijzen elke verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid -van welke aard ook- in verband met de nauwkeurigheid, juistheid of volledigheid van deze publicatie uitdrukkelijk af.

U dient de juistheid van de informatie in deze publicatie zelf te controleren en, indien u producten op de NYSE Euronext markten wenst te verhandelen of aan te bieden, zich voorafgaandelijk te vergewissen van de op u van toepassing zijnde wettelijke rechten en verplichtingen en van de risico's die verbonden aan de desbetreffende producten.

Omschrijving dienstverlening

U&I Learning levert oplossingen aan bedrijven om kennisoverdracht efficiënt te organiseren. Ze biedt oplossingen op het vlak van leren, documenteren en kennis beheren. Ze doet dat door middel van technologie, inhoud op maat van de klant en met ondersteunende diensten. U&I heeft hiervoor 120 medewerkers met kwalificaties in de domeinen onderwijskunde, psychologie, grafiek & multimedia, ICT, vreemde talen en technical writing. Teneinde de verschillende medewerkers aan het project op een complementaire manier te laten samenwerken, gebruikt men Information Mapping of IMAP, een internationale en wetenschappelijke onderbouwde standaard.

Halfjaarresultaten 2009

In de eerste 6 maand van 2009 realiseerde U&I Learning een geconsolideerde omzet van 4,919 miljoen euro. De EBITDA kwam uit op 0,133 miljoen euro. Het bedrijf lijdt onder de crisis en heeft vooral in Nederland af te rekenen met een dalende omzet. Voor 2009 verwacht het bedrijf nu een omzet van tenminste 11,4 miljoen euro en een EBITDA van 1,7 miljoen euro.

Resultaten 2008

U&I Learning boekte in 2008 een verlies van 0,117 miljoen euro. Zonder goodwillafschrijving (0,610 miljoen euro) en uitzonderlijke kosten (0,173 miljoen euro), bekomen we een nettowinst van 0,666 miljoen euro (0,43 euro per aandeel). De omzet steeg 36,4% tot 12,272 miljoen euro, een combinatie van interne en externe groei. De operationele cash-flow of EBITDA steeg 33% tot 2,112 miljoen euro. Het nettoresultaat daarentegen belandde in het rood ten bedrage van 0,117 miljoen euro. Naast de hogere goodwillafschrijvingen en uitzonderlijke kosten, lagen ook de financiële kosten en de belastingen hoger. Tot slot was er ook een grotere correctie voor derdenbelangen (U&I bezat slechts 78% van het Nederlandse FSR Beheer eind 2008).

In de loop van het jaar haalde U&I talrijke contracten binnen. Zo zal U&I de komende 3 jaar alle nieuwe medewerkers van uitzendgroep Adecco Benelux opleiden. In mei 2008 werd een belangrijk overheidscontract binnengehaald bij Infrabel. In oktober 2008 tot slot besliste het Ministerie van Economie en Financiën van Marokko om Atelier e-Learning van U&I Learning te gebruiken voor het ontwikkelen van opleidingsinhoud.

Conclusie

Dankzij de overnames van het Nederlandse FSR en het Franse Hyperoffice heeft U&I Learning zonder veel moeite haar omzetprognoses overtroffen. Op winstvlak was 2006 beter, terwijl 2007 en 2008 achterbleven, dit tengevolge van uitzonderlijke kosten en afschrijvingen op goodwill.

(in miljoen euro)	2006	2007	2008
verwachte omzet	5,580	6,509	7,573
gerealiseerde omzet	5,888	8,994	12,272
verwachte nettowinst	0,242	0,479	0,707
gerealiseerde nettowinst	0,390	0,249	-0,117

Gert De Mesure

Disclaimer. Deze publicatie is uitsluitend bedoeld ter informatie en vormt geen beleggingsadvies, noch een aanbod, aansporing of aanbeveling tot het kopen of verkopen van een belegging of tot het verwezenlijken van enige andere verrichting. Zij is niet gericht naar of bedoeld voor publicatie of verspreiding onder personen in jurisdicties waar zulks zou resulteren in het schenden van enige toepasselijke wet of reglementering.

Alhoewel deze publicatie te goeder trouw werd uitgegeven, wordt geen enkele waarborg gegeven, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. NYSE Euronext en de met haar verbonden vennootschappen (inclusief hun bestuurders, werknemers of aangestelden) op wiens website(s), deze publicatie weergegeven wordt, wijzen elke verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid -van welke aard ook- in verband met de nauwkeurigheid, juistheid of volledigheid van deze publicatie uitdrukkelijk af.

U dient de juistheid van de informatie in deze publicatie zelf te controleren en, indien u producten op de NYSE Euronext markten wenst te verhandelen of aan te bieden, zich voorafgaandelijk te vergewissen van de op u van toepassing zijnde wettelijke rechten en verplichtingen en van de risico's die verbonden aan de desbetreffende producten.