

*“Toen wij de mensen in de VS samenbrachten en vroegen naar hun ideeën, stootten ze mekaar aan: ‘Serieus, willen die echt weten hoe wij het zien? Gaan ze luisteren naar ons?’ ze konden het niet geloven”*

Interview Eddy Duquenne, ceo van Kinopolis

## **‘Mensen komen niet alleen voor de film, ze willen cinema en beleving’**

*“Als beursgenoteerd bedrijf maakt je vijfjarenplannen en heb je een best case scenario, een normaal scenario en pessimistische inschattingen. Maar een scenario waar je alles moet sluiten, hadden we niet.”*

*“Cinema is geen groeimarkt. Sinds de tweede wereldoorlog is het aantal bezoekers met gemiddeld 0,3 tot 0,5% per jaar afgenomen”*

*“Landmark Cinemas werkt nu met het micromanagement van Kinopolis: zelflerend en met zelfinnovatie. De EBITDA er ondertussen verdubbeld.”*

*“verschillende familiale cinemagroepen beconcurrerden elkaar op leven en dood. Totaal irrationeel.”*



We wandelen Kinopolis Gent binnen. Een heel eind verder in het lege bioscoopcomplex zien we het silhouet van een man in pak. Het is vrijdagmorgen tien uur. We herkennen ceo Eddy Duquette, die ons staat op te wachten. Hij vraagt waar we het interview willen doen. In een cinemazaal of het 'keukentje', zeg maar de draaischijf voor de medewerkers van het bioscoopcomplex. We kiezen het lokaaltje met bijeen geschoven tafeltjes boven het pluche van de zetels. We willen graag weten hoe het hart van deze groep klopt, geen beeld van de façade. Als beloning krijgen we meteen een koffie van 'Miele', die bezig is de spoelbakken schoon te maken. 'Ik werk hier dit jaar veertig jaar, zegt ze. 'En nog altijd met evenveel goesting', in naar ons gehoor beste Gentse accent. Duquette lacht: 'We hebben cadeaus voor jubilarissen, maar 40 jaar is echt wel buitengewoon. Daar moeten we nog iets gepast voor zoeken.'

De manager die na een carrière bij Fortis en Sunparks in 2008 aan boord kwam bij Kinopolis heeft de dag voor ons interview de halfjaarresultaten van zijn groep toegelicht aan de pers en de analisten. Op een algemeen rode beursdag, werden die begroet met een oplawaai van 8%. Uiteraard vertoonden de cijfers nog een grote impact van corona. Pas vanaf juli waren alle bioscoopcomplexen in de negen 'Kinopolis landen' weer open. Het bezoekersaantal ging wel al naar 50 tot 80% van normaal. En voor beleggers niet geheel onbelangrijk: dat was voldoende om van Kinopolis terug een cashmachine te maken. In Juli alleen dikte de cashpositie met meer dan 30 miljoen euro aan. Later in het gesprek komt Duquette terug op de beursreactie en de resultaten, maar met de voorzet van jubilaris Miele begint hij eerst over de medewerkers bij 'de onderneming van het jaar 2019'.

*“Als een idee van de baas werkt, zegt die ‘ha zie je wel, ik weet hoe het moet’. En als het mislukt, zegt hij dat de uitvoering niet goed was. Kortom: ideaal om mensen te frustreren en te demotiveren”*

Duquenne: Ik heb het vaak over ons financiële kapitaal, maar ons menselijk kapitaal is natuurlijk even belangrijk. Van bij mijn start in 2008 hebben we een afdeling human capital opgericht. Het is onmogelijk om dit bedrijf 'topdown' aan te sturen. Vroeger was hier iedereen verantwoordelijk voor alles, maar dat wordt op den duur niemand verantwoordelijk voor iets. We hebben de medewerkers vanaf 2008 plaatselijk verantwoordelijk gemaakt voor deelaspecten. Zo is er iemand voor de 'in theater sales', iemand voor de 'customer experience', waar ook schoonmaak bijhoort, de projectie enzovoort. Er is per complex een theatermanager en vier directe verantwoordelijken (Kinopolis heeft 108 vestigingen, red). Zij rapporteren niet volgens de boekhouding, maar met de cijfers waar ze rechtstreeks impact op hebben. De kosten, bepaalde inkomsten, maar ook de klantentevredenheid.

*“Vandaag telt niet het bier of de drankjes, maar de aankleding, het publiek, de ervaring: mensen zijn op zoek beleving. En daar willen ze extra voor betalen.”*

Cinema is geen groeimarkt. Sinds de tweede wereldoorlog is het aantal bezoekers met gemiddeld 0,3 tot 0,5% per jaar afgenomen. Dat heeft te maken met demografie en het aanbod voor de vrije tijd. Zeventig procent van onze klanten zit in de leeftijdsgroep 14-28 en 28-40. Wij hebben gemiddeld per dag 124.000 bezoekers in onze complexen. Maar dat kan sterk schommelen. Goed weer en volle terrasjes, scheelt snel 25.000 tickets. Daarom leg ik onze 'business owners', dat is goed 10% van de medewerkers, elk jaar een krimpscenario voor. 'Als we volgend jaar 5% minder bezoekers krijgen en we doen niets, zakt onze EBITDA 12% en de nettowinst met 20%. Dus vraag ik om na te denken en met ideeën te komen hoe we in zo'n negatief scenario de winst wél op peil kunnen houden.

#### **U vraagt dus aan hen om manager te spelen?**

Ja. Dat werkt heel anders dan als de baas met ideeën komt. Als een idee van hem werkt, zegt die 'ha zie je wel, ik weet hoe het moet'. En als het mislukt, zegt hij dat de uitvoering niet goed was. Kortom: ideaal om mensen te frustreren en te demotiveren. Want uiteraard loopt er bij de uitvoering van een project meestal wel iets mis. Dat is ondernemen: proberen, mislukken, aanpassen en opnieuw proberen. Wel: als de ideeën van de medewerkers zelf komen, is er een grotere motivatie om ook echt te ondernemen. De wil om te slagen, zorgt voor meer inzet, meer creativiteit en brengt oplossingen die je niet kan opleggen. Zo doen wij dat al twaalf jaar. En elk jaren slagen we daarin. De helft door meer omzet te halen per bezoeker en de helft door efficiënter te zijn. De jongste jaren is dat eerder 30% hogere efficiëntie en 70% meer inkomsten per bezoeker. Je kan niet eindeloos kosten elimineren. Al helpt de technologie ons ook.

#### **Kan u voorbeelden geven ?**

Jazeker. Het mooie is ook dat we de business owners van de verschillende complexen elk jaar ook laten samenbrengen. De goede ideeën worden overal als best practice toegepast. Een voorbeeld : onze popcorn. Dat blijft maar drie dagen vers. Een paar dagen zon en weinig volk en we kunnen de helft weggooiden. Een paar dagen slecht weer en we zitten door onze voorraad. Ik overdrijf nu een beetje. Maar op een gegeven moment vertelt een medewerker in Frankrijk dat hij via een vriend in

de verpakkingindustrie een betere verpakking vond. Daarmee bleek popcorn tien dagen goed vers te blijven. Wel, dat levert ons nu 360.000 euro per jaar op. Dat zijn dingen waar een raad van bestuur of een ceo office niet mee bezig is. Dat moet op het terrein gebeuren. Met 124.000 bezoekers per dag, is elke eurocent die we verbeteren een surpluswinst van 1240 euro per dag. En zo vinden we veel centiemmen. Onze know how gaat via overlevering en is diep en gedetailleerd. In elk land is het eten anders, dat is ook zo bij onze versnaperingen. We passen zelfs aan afhankelijk van de films. Ondertussen is er ook geëxperimenteerd met een formule waarmee de bezoekers zelf popcorn maken. Dat levert hogere verkopen op, dus dat gaan we verder uitrollen.

Daarom hebben wij weinig procedures. We passen onze manier van werken sneller aan dan dat we de procedures kunnen schrijven. Kinopolis is top in micromanagement. Dankzij die manier van werken zijn wij een cashflowmachine. Want in de praktijk zakt het aantal bezoekers gelukkig veel minder dan 5%. In het begin was hier natuurlijk nog heel veel laaghangend fruit te plukken. Zo hebben we tot 2014 via dividenden, een kapitaalvermindering en inkoop van eigen aandelen 165 miljoen euro teruggegeven aan de aandeelhouders. Dat is veel op een omzet van toen 300 miljoen euro. Vanaf toen zijn we langzaam begonnen met overnemen.

### **Waarom heeft het zolang geduurd voor Kinopolis aan externe groei begon?**

De mislukte overname van Cinemaxx in Duitsland (van rond 2000, red) was tien jaar na het afstoten ervan nog niet uit de hoofden. Ook niet bij de investeerders trouwens. Toen ik begon in 2008 hoorde ik overal pleiten voor voorzichtigheid. 'We lopen een marathon hé'. Pas in 2014 zijn we terug aan externe groei begonnen. Met twee bioscopen uit een faillissement in Spanje. Vanuit het idee: we gaan nog eens voorzichtig proberen. Dat was toen nog in lijn met hoe Kinopolis regionaal uitgebouwd was: richting het zuiden. Met België, Frankrijk, Spanje en dan net over de grens een complex in Zwitserland en eentje in Polen.

*"Ik heb het management gevraagd 20% te snoeien in de centrale kosten. Dat hebben ze gedaan."*

Dat was een idee van het vorige management om in dat land te groeien. Na Cinemaxx is dat in de schuif beland en wordt 'Polen' uitgebaat door een dochter van Cineworld (beursgenoteerde groep in Londen, red). Dat is de enige bioscoop die Kinopolis niet zelf uitbaat. Spanje en Nederland zijn ondertussen ook grote Kinopolis landen in Europa.

### **Met meer dan 11 miljoen bezoekers per jaar is Canada het grootste land geworden voor Kinopolis. Met als basis een geslaagde overname van eind 2017 Hoe bent u daar beland?**

Hoe dat is gekomen? We hadden ervaren hoe zwaar Spanje geleden had na de financiële crisis. En Frankrijk heeft macro economisch ook uitdagingen, zoals men dat zegt. En Italië vertrouwde ik ook niet zomaar. Hoewel ze nu met Draghi en het Europese herstelplan wel iets kunnen doen. Maar ik dacht dus, zouden we niet beter naar het Noorden kijken? Met Nederland en Scandinavië. Rijke stabiele landen. Nederland is door een combinatie van overnames en nieuwe complexen ondertussen ook een kernland geworden. Canada ligt wel ver weg, maar eigenlijk zien we het ook wel een beetje als Europa. En we hebben een taal gemeen. Wij praten ook Frans.



*“Wat telt voor de filmproducenten? De ontvangsten en de marges voor hun film. Traditioneel verdelen de bioscopen de helft van het ticket met de studios. Dat is hun belangrijkste recette.”*

Zo ben ik dus op een congres in Amerika beland. Canadezen zijn in de VS evengoed buitenlanders zoals wij en dus troepten we snel samen. Ik heb er intens gesproken met Neil Campbell, de toenmalige ceo en mede-eigenaar van Landmark Cinemas. Ik liet horen dat we wel interesse hadden om actief te worden in Canada. Dan was ik hem even kwijtgeraakt. Vlak voor we vertrokken, zag ik hem gelukkig net uit de toiletten komen. Ik liet snel een studie zien die Barclays voor ons had gemaakt over de bioscoopmarkt in Canada. Toen we bij zijn groep kwamen, vroeg ik lachend of hij geen zin had om bij Kinopolis te komen. Maar hij leek daar wel oren naar te hebben. Eenmaal in België, heb ik hem gebeld en gevraagd of hij dat echt meende. Jawel: hij was 62 en wilde eventueel wel verkopen aan een geschikte partner. Ik wist dat zijn visie op cinema hetzelfde was als die van ons: ook bij hen draait het om de beleving voor de klanten. Dus ben ik ervoor gegaan. De grootste overname tot dan. Landmark Cinemas werkt nu met het micromanagement van Kinopolis: zelflerend en met zelfinnovatie. De EBITDA er ondertussen verdubbeld. Als je 7 à 9 keer de EBITDA hebt betaald, valt dat eigenlijk terug tot 4. Een heel mooie prijs.

**Eind 2019 deed Kinopolis een eerste overname in de VS met MJR Digital Cinemas. Voor meer dan 153 miljoen euro ondernemingswaarde versus 85 miljoen euro voor Landmark Cinemas in Canada. Maar met 10 complexen en 6,2 miljoen bezoekers is MJR veel kleiner dan Landmark ?**

Het verschil is dat MJR eigenaar is van het meeste vastgoed. In dat opzicht lijken ze op Kinopolis. Deze stap is ook een soort uitbreiding van onze activiteiten in Canada. Het is juist de brug over naar de VS. Alle bioscopen staan in Michigan. Het lijkt er wat op Canada, maar is toch onze eerste stap in de VS.

**In verband met vastgoed. Hebt u plannen om dit in een apart vehikel onder te brengen. Eventueel een GVV gespecialiseerd in bioscopen en vrije tijd?**

Er is ook voor mijn komst over nagedacht. Maar per saldo krijg je dan hetzelfde resultaat als je de twee optelt. Maar later opent dat misschien toch nieuwe mogelijkheden. Dankzij dat vastgoed staan we fundamenteel sterk en hebben we alles meer in handen. Dat is een voordeel. Toch was onze schuldgraad minder dan 3 keer de EBITDA net voor Covid.

**Zijn de bioscopen in de VS ook de rentabiliteit aan het verdubbelen?**

Dat is uiteraard de bedoeling. Natuurlijk, vier maanden na de overname van in de VS kwam corona. Maar onze aanpak van zelfinnovatie is er geïntroduceerd. Dit was een groep die heel centraal geleid

werd. Toen wij de mensen samenbrachten en vroegen naar hun ideeën, stootten ze mekaar aan: 'Serieus, willen die echt weten hoe wij het zien? Gaan ze luisteren naar ons?'



*“Toen ik in 2008 voor Kinepolis ging werken, vroegen mijn vrienden, wat ga jij nu doen? In plaats naar de bioscoop te gaan, kan je tegenwoordig een dvd kopen voor hetzelfde geld”*

#### **Hoe is de groep corona doorgekomen?**

Als beursgenoteerd bedrijf maakt je vijfjarenplannen en heb je een best case scenario, een normaal scenario en pessimistische inschattingen. Maar een scenario waar je alles moet sluiten, hadden we niet (pauzeert). In maart vorig jaar moest alles dicht. In de zomer konden we in België weer even open, maar dat heeft niet lang geduurd met de tweede golf in oktober. Wij waren fantastisch op dreef. 2019 was het beste jaar ooit met een EBITDA van bijna 150 miljoen euro. Wij zijn ook gezond de sluiting ingegaan met 190 miljoen euro cash. Daardoor hebben we terug voorsprong kunnen nemen op de concurrentie.

#### **Hoe bedoelt u ?**

Wel, de voorbije jaren hebben sommige van onze concurrenten ook goed gewerkt. Maar de kleine groepen hebben met de pandemie moeten vechten om te overleven en de grote waren voortdurend in de weer om hun bloedrode negatieve cashflow te beperken. AMC ( de grootste bioscoopgroep ter wereld, red) heeft vandaag nog altijd 400 miljoen dollar huurachterstand. Als wij volledig dicht waren, verloren we helemaal in het begin 6,5 miljoen euro per maand. Daarna is dat met alle maatregelen herleid tot 3,6 miljoen euro per maand. Wij zijn natuurlijk ook gaan onderhandelen met onze verhuurders.

In het begin van de crisis hebben we het personeel voorop gezet, boven de financiën. In België functioneerden de werkloosheidsplannen perfect, maar in Frankrijk of Spanje kon men niet direct volgen. In de VS betaalt de werkgever de ziekteverzekering. Ze zijn wel in werkloosheid gegaan, maar wij hebben de verzekering toch doorbetaald. Uiteindelijk kostte dat 55.000 dollar. In Spanje betaalden we het vakantiegeld vooraf. Dat zijn allemaal dingen die niet onoverkomelijk zijn voor een sterke groep als Kinepolis. Zo hebben we iedereen aan boord kunnen houden.

#### **U hebt ook nog extra structurele besparingsplannen gelanceerd?**

Ja. Enerzijds lag de normale werking stil en de mensen zitten in werkloosheid. Dan kan je ook niet rekenen onze normale zelfinnovatie. En uiteindelijk blijft de toekomst onzeker. Daarom hebben we alles nu ook van bovenaf tegen het licht gehouden. In al die jaren zijn we fors gegroeid, door overnames en de bouw van nieuwe complexen. Elk land heeft zijn eigen leiding en toegenomen overhead. Ik heb het management gevraagd 20% te snoeien in de centrale kosten. Dat is gevonden. Een voorbeeld. Door de groei van de cloud, worden onze servers minder belast. Daar kon een vijfde van weg. Dat zijn ook minder licenties te betalen aan Microsoft. Ook het reisbudget zal fors zakken. Ik heb zelf vastgesteld dat je heel goed of zelfs beter kan overleggen via Zoom. Ik hoef echt niet elke maand meer naar Canada te reizen. Je bent zoveel tijd kwijt en dan ben je soms nog halfdood van de jetlag. Pas op: vanop afstand overleggen werkt vooral als je de mensen kent. We gaan geen overname doen via Zoom.

### **Door de kostenbesparingen en het efficiënter maken tijdens de pandemie zal de winstgevendheid in 2022 fors klimmen?**

Als 2022 een normaal jaar wordt wel ja. Zelfs als het aantal bezoekers 15 tot 20% lager ligt dan in 2019 zullen we evenveel winst maken. Let op daar zijn openingen van nieuwe complexen en een omzetverhoging per bezoeker inbegrepen. Dat blijft onze grote kracht. Ik geloof dat we daarin nog veel verder kunnen gaan. Kijk naar de cafés van twintig jaar geleden: dat was allemaal hetzelfde. Vandaag rijden mijn dochters vele kilometers om te kunnen uitgaan in de sfeer waar ze van houden. Vandaag telt niet het bier of de drankjes, maar de aankleding, het publiek, de ervaring: mensen zijn op zoek beleving. En daar willen ze extra voor betalen. In ons vak gaat het minder en minder om de pure content, de film. Die wordt bijna gratis. Met een abonnement op Netflix heb je alles. Maar daar draait het niet om. Het gaat om de beleving rond de film, de 'cinema'. Ik weet nog dat ik heel lang geleden een videocassette kocht van The Lion King voor mijn dochttertjes. Voor 800 frank. Dat was echt wel veel. Daar kon je 5 of zes bioscooptickets voor kopen. Toen ik in 2008 voor Kinopolis ging werken, vroegen mijn vrienden, wat ga jij nu doen? In plaats naar de bioscoop te gaan, kan je tegenwoordig een dvd kopen voor hetzelfde geld.' Maar daar gaat het dus niet over: een avondje in een bioscoop is een belevenis. Aan ons om die zo onvergetelijk mogelijk te maken.

### **Een avondje uit in de bioscoop kost zo wel altijd meer. Zijn er geen limieten aan wat je mensen kan doen betalen?**

Je moet mensen natuurlijk waar voor hun geld geven. Een beleving die dat waard is. En vergeet niet. Bioscoop is zeker niet duur. Met 15 euro of 20 euro ga je echt wel voldaan naar huis. Ga eens een avondje uit in de stad. Je moet dan niet te veel drinken of je budget is op. Daarom is een crisis voor ons niet noodzakelijk slecht. Op reis gaan, een smartphone of een auto: dat kost de mensen veel meer. .

We kunnen en zullen verder gaan in beleving en premium. We hebben ideeën in ontwikkeling waar ik liever nog niet te veel over zeg. We gaan verder op zaken zoals de cosy seat. Ken je dat? Eigenlijk is dat ontstaan vanuit de vaststelling dat mensen altijd een zetel openlieten. Men gaat niet naast een vreemde zitten. Zoals in vliegtuig: als de deuren sluiten en er is niemand naast je komen zitten ben je blij: oef, extra ruimte! Een geluk waar mensen voor willen betalen. Wij bieden nog een extra tafeltje, en een poef om de benen op te leggen in Nederland. Bij Landmark in Canada hebben ze een cosy seat-versie van hun elektrische, uitklapbare zetels. Dat kost 2 dollar meer. Dat is snel 10 of 20% meer omzet en een pay back van een jaar. En zeg nu zelf : een businessmodel waarmee je met minder bezoekers meer omzet kan halen is interessant. Stel dat je de helft minder bezoekers hebt, maar ze geven wel dubbel zoveel uit. Dan is gewoon een betere business, want je hebt minder activa nodig.

### **Maar dan zit Kinopolis als eigenaar wel met veel eigen vastgoed op overschot?**

Dat is net een voordeel. Als huurder is dat veel moeilijker te managen. Als eigenaar kan je de indeling soepel aanpassen en de bestemming aanpassen. Dat is ook wat wij doen. Het maakt deel uit van onze driepijlers strategie: de beste cinemaoperator zijn, de beste marketeer zijn en de beste vastgoedmanager. Uit dat vastgoed halen we op jaarbasis terugkerend 14 à 15 miljoen euro EBITDA uit. Een derde komt uit parking en twee derde uit verhuur aan uitbaters die voor een groot deel steunen op de trafiek die Kinopolis heeft.

**U zegt dat Netflix geen concurrent is. Kinopolis gaat zelfs Netflix films in de bioscoop spelen. Maar wat met de studio's, de filmproducenten. Wat als die de bioscoop meer gaan overslaan?**

Dan hebben we een probleem. Maar wat telt voor een studio? De ontvangsten en de marges voor hun film. Traditioneel verdelen de bioscopen de helft van het ticket met de studios. Dat is een heel belangrijk deel van hun ontvangsten (in Europa meer dan de helft, red). Daarna gaat het naar de streamingkanalen, de dvd's en na twee drie jaar gaat de film naar de gratis tv-kanalen. Maar de bioscoop zorgt ook voor het verhaal en dus de marketing van de film. Om al die redenen geloof ik dat het model niet op de schop zal gaan. Wel wordt de exclusieve periode voor de bioscopen korter. Dat is een trend die al bezig was. Maar daardoor betalen wij ook minder.

**Doordat de bioscopen pakweg een halfjaar gesloten waren, zijn er nu veel nieuwe blockbusters op komst?**

Er zijn verschillende releases uitgesteld zoals de nieuwe James Bond. Die komt eind september. Anderzijds heeft de filmproductie ook een tijd stilgelegen. Er is dus vooral een verschuiving, maar normaal zou er wel een sterk aanbod moeten volgen. De studio's hebben voor sommige films ook gewacht op de heropening van de bioscopen. Dat zegt ook iets over het belang voor de studio's.

**Probeert u vooral in te zetten op het vinden van een nieuw publiek of om bioscoopbezoekers een keer meer per jaar te doen komen? En hoe communiceert Kinopolis met de klanten?**

Onze website, en daaraan gekoppeld het MyKinopolis-profiel van onze bezoekers, is een heel druk bezochte website. Wie zich registreert proberen we zo goed mogelijk te begrijpen en films voor te stellen. Dat proberen we met AI (Artificiële Intelligentie). Zoals Amazon. Daar krijg je ook suggesties op basis van je aankopen. Niet evident want fans van bepaalde acteurs worden soms teleurgesteld als ze dan eens in een atypisch genre spelen. We proberen beide, maar bezoekers een keertje meer laten komen is gemakkelijker. Een goede programmatie is belangrijk. Daar kan vanuit de productie nog veel verbeteren, want de studio's kijken weinig naar de productie bij de concurrentie. Zo kan het gebeuren dat er op het ene moment komedies te over zijn en het andere moment vooral thrillers. We groeien ook met multiculturele films. Zo wonen er in Madrid, verrassend misschien, veel Japanners en Roemenen. We hadden er succes door Japanse en Roemeense films te programmeren. In Gent doen we dat bijvoorbeeld met Turkse films. Met lokale films is het ook mogelijk een wat ouder publiek aan te trekken. In België is dat met 16 à 17% beperkt. Frankrijk is de koploper met 40%. Als sinds de Tweede wereldoorlog heffen de Fransen een taks op die grote films om lokale productie te financieren. Zij laten de Amerikanen betalen voor hun lokale productie. Goed bekeken van die Fransen.

**Om nog even terug te komen op de beursdag gisteren. De koers zakte misschien zo fors omdat u vertelde vooral in te willen zetten op interne groei. Velen hadden verwacht dat het sterke Kinopolis na Covid de slachtoffers voor het oprapen zou hebben.**



Gelet op die koersreactie heb ik blijkbaar iets niet goed uitgelegd (lacht). Nu, vandaag herstelt de koers al wat. Ik lig niet wakker van die bewegingen op korte termijn. We moeten ook met onze voeten ook op de grond blijven. Kinopolis wil een hoger dan gemiddeld rendement bij een lager dan gemiddeld risico. Dat rendement is ondertussen al best hoog. In 2007 haalde de groep een return op ingezet kapitaal van 7%. In het laatste jaar voor corona was dat 20%. Ondertussen gebeuren ook vreemde dingen op Wall Street. AMC ( Entertainment Holdings) dat tot over zijn oren in de schulden zit, wordt plots, hoe noem je dat? Juist een 'meme'- stock (een van de zwaar geshorte aandelen die plots opgekocht worden door een massa jonge beleggers, red). De koers is de hemel in geschoten. Daarvan hebben ze gebruik gemaakt om kapitaal op te halen. Hun schulden zijn nog altijd ontzagwekkend hoog, maar ze kunnen wel even verder.

### **Ook het Londen genoteerde Cineworld wil naar Wall Street?**

Dat heb ik ook gelezen. Ze willen natuurlijk ook graag kapitaal ophalen zoals AMC want ook zij hebben loodzware schulden. Dat gezegd zijnde, sommigen willen misschien wel verkopen. Maar voor de prijs rekenen ze volgens de winst van het topjaar voor corona. Ze gaan ervanuit dat alles weer wordt als vroeger. Dat wil ik nog wel geloven, maar wil ik daar voor betalen of mijn bedrijf op verwedden ? Neen.

### **Los van die vraagprijzen. Vindt u de VS een aantrekkelijke markt voor Kinopolis?**

Als ik er rondkijk denk ik van wel. We komen daar van die bioscopen tegen met hoogpolig tapijt. Geen inrichtingen die wij hedendaags zouden noemen. Nochtans zijn er in de VS ook strakke en hippe cafés en restaurants. Langs de andere kant, zeggen sommige Amerikanen van onze bioscopen ook dat ze oubollig zijn. We bekijken zaken dikwijls door de eigen bril. Om kort te gaan.: het is te vroeg om verder te gaan in de VS. We hebben nog niet voldoende ervaring met onze Amerikaanse overname. We willen eerst meer testen.

### **De mislukte overname van de Duitse bioscoopketen Cinemaxx dateert van meer dan 20 jaar geleden. Is Duitsland geen interessante markt voor Kinopolis? En wat was eigenlijk de reden waarom die overname zo faliekant is misgelopen?**

Dat is gebeurd in de euforie van de beursgang van de groep in Brussel. De sky was the limit. Iedereen was zot van glorie. We hebben maar 50% overgenomen, waardoor we niets te zeggen hadden. Ik zeg 'we', maar het was natuurlijk van voor mijn tijd. Er is zoveel betaald als Kinopolis toen waard was op de beurs. Er is onvoldoende due diligence gedaan. Het was gefinancierd met korte termijnschulden. En vooral; het zat fundamenteel verkeerd. De verschillende familiale cinemagroepen beconcurrerden elkaar op leven en dood. Totaal irrationeel. Als de ene ergens in Duitsland een vestiging opende, ging de andere groep bij wijze van spreken aan de overkant van de straat. Zo kan je geen winst maken. Vandaag is Duitsland nog altijd 'overscreened' zoals wij dat zeggen. Dat wil niet zeggen dat er geen mooie groepen zijn in Duitsland. Maar ze moeten ook willen verkopen aan de juiste prijs. Weet je wat ik wel een aantrekkelijk markt vind? Oostenrijk. Geen pieken zoals Zwitserland, meer toegankelijk. Een rijk, stabiel en mooi land. Sommigen zouden zeggen, een beetje zoals België.

## **'The return van het cashflowmonster'**

Kinopolis was sterk bezig tot covid de opmars stopte. Het aandeel viel in de coronacrash 56%. Ondanks een sterk herstel noteert het aandeel toch nog meer dan 20% onder de topkoers van begin

2020. De omzet zakte van 551 miljoen euro in topjaar 2019 naar amper 176 miljoen euro. De bedrijfswinst zakte van 104 miljoen euro naar 84 miljoen euro in het rood. Dankzij een sterk herstel in de tweede helft van dit jaar wordt 2021 beter. Maar door de eerste jaarhelft met grotendeels gesloten deuren is het uitkijken naar 2022 om weer een normaal boekjaar te kennen.

## **15 keer verwachte winst**

Over 2022 voorspelt analist Kris Kippers van Degroof Petercam een omzet van 682 miljoen euro: 23,7 % meer dan over 2019. Dan zal de Amerikaanse overname van eind 2019 voor het eerst een vol jaar kunnen renderen. Met de prognose van Kippers noteert het aandeel tegen zowat 15 keer de winst van het eerste (hopelijk) post corona boekjaar. Blijkbaar houden de meeste analisten en de beleggers nog een slag om de arm. Met een consensus van omzet van 578 miljoen euro en een bedrijfswinst van 91 miljoen blijven ze erg conservatief (ook omdat sommige analisten hun prognoses nog niet aanpasten).

## **Vastgoed is echt goed**

Kinepolis bezit zoals geweten een groot deel van zijn bioscoopcomplexen. Daardoor is het veel minder van zijn inkomsten kwijt aan huurgeld, kan het flexibeler opereren en mag het aandeel aan een hogere waardering noteren. Het vastgoed is volgens analist Kris Kippers met diverse aannames 700 tot 1.100 miljoen euro waard.

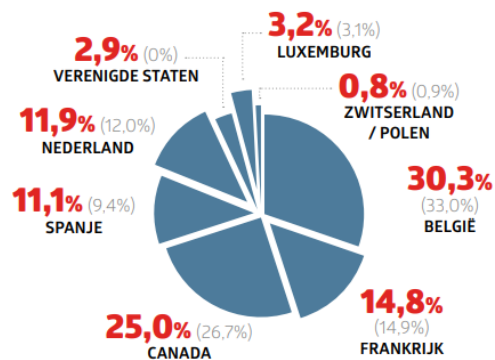
## **Cashflow versus Schulden**

Dat relateert sterk de totale schulden van 958 miljoen euro en 540 miljoen euro zonder de huurschulden. Als de sterk verlaagde break-even (zie interview) bewaarheid wordt, kan Kinepolis een vrije cashflow bereiken van 150 miljoen euro. Dan komt er snel ruimte voor nieuwe grote overnames. Al vertelt Eddy Duquenne dat een heel grote overname van 200 miljoen euro wel gepaard zou gaan met een kapitaalverhoging. Dat is allicht niet voor meteen. En dan zal het allicht om een heel goede deal moeten gaan, want Kinepolis is vast van plan geen Cinemaxx II te programmeren.

Dit interview en analyse van Jan Reys verscheen in het september nummer De Beste Belegger van de Vlaamse Federatie van Beleggers.

OPBRENGSTEN IN 2019 (t.o.v. 2018)

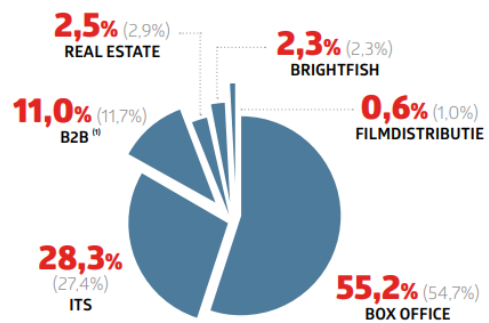
### PER LAND



TOTAAL 2019: € 551,5 MIO  
(2018: € 475,9 MIO)

OPBRENGSTEN IN 2019 (t.o.v. 2018)

### PER ACTIVITEIT



TOTAAL 2019: € 551,5 MIO  
(2018: € 475,9 MIO)

(t) Inclusief schermreclame

Real Estate: verhuur vastgoed, B2B: evenementen, ITS: In Theatre Sales (versnaperingen), Box Office: tickets

Op basis van gegevens 2019. Boekjaar 2020 vertekend beeld door sluitingen voor Covid-19.

## KERNCIJFERS

Reconciliaties, verklarende woordenlijst en APM's op p. 122-126

AANTAL BIOSCOPEN <sup>(1)</sup>	BELGIË	FRANKRIJK	CANADA	SPANJE	NEDERLAND	VERENIGDE STATEN	LUXEMBURG	ANDERE (POLEN, ZWITSERLAND)	TOTAAL
2020	11	14	46	8	20	10	3	2	114

BEZOEKERS (MILJOEN) <sup>(2)</sup>	BELGIË	FRANKRIJK	CANADA	SPANJE	NEDERLAND	VERENIGDE STATEN	LUXEMBURG	ZWITSERLAND	TOTAAL
2019	8,12	7,39	11,66	6,18	4,53	1,37	0,98	0,11	40,34
2020	2,30	2,11	2,66	1,56	2,00	1,10	0,29	0,04	12,05
2020 t.o.v. 2019	-71,7%	-71,5%	-77,2%	-74,8%	-55,7%	-19,6%	-70,8%	-65,7%	-70,1%

GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING (IN '000 €)	2016	2017	2018	2019	2020
Opbrengsten	324 938	355 427	475 880	551 482	176 282
EBITDA	91 650	103 186	117 187	172 339	17 188
EBITDAL				142 357	-13 981
Aangepaste EBITDA	94 574	104 292	118 999	174 148	17 492
Aangepaste EBITDAL				144 166	-13 677
Bruto-resultaat	100 209	113 395	130 229	157 596	-43 357
Bedrijfsresultaat	63 207	72 915	79 130	101 037	-65 663
Financieel resultaat	-7 619	-8 213	-12 371	-23 726	-26 052
Resultaat voor belastingen	55 588	64 702	66 759	77 311	-91 715
<b>Resultaat</b>	<b>47 646</b>	<b>49 067</b>	<b>47 409</b>	<b>54 372</b>	<b>-69 111</b>
Aangepast resultaat	40 413	44 745	47 522	56 003	-68 678

JAARLIJKSE GROEIPIERCENTAGES	2016	2017	2018	2019	2020
Opbrengsten	7,7%	9,4%	33,9%	15,9%	-68,0%
EBITDA	3,3%	12,6%	13,6%	47,1%	-90,0%
EBITDAL					-109,8%
Aangepaste EBITDA	4,0%	10,3%	14,1%	46,3%	-90,0%
Aangepaste EBITDAL					-109,5%
Bruto-resultaat	0,6%	13,2%	14,8%	21,0%	-127,5%
Bedrijfsresultaat	-3,1%	15,4%	8,5%	27,7%	-165,0%
<b>Resultaat</b>	<b>47,7%</b>	<b>3,0%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>14,7%</b>	<b>-227,1%</b>
Aangepast resultaat	-6,5%	10,7%	6,2%	17,8%	-222,6%

(1) Sinds 1 januari 2019 wordt IFRS 16: Leaseovereenkomsten toegepast.

(2) Inclusief Cinema City Poznani (Polen), uitgebaat door Cineworld.

(3) Aantal bioscopen op datum van publicatie.

(4) Exclusief Cinema City Poznani (Polen).