

## Opvallende koersbeweging Ebusco na nieuws over productiedoelen

Pien van Engen

Het is de vraag of Ebusco de productie snel genoeg op orde krijgt om te wedijveren met concurrenten. Foto: Ramon van Flymen voor het FD

In het kort

De koers van Ebusco steeg afgelopen week met tientallen procenten.

De elektrischebusfabrikant laat daarmee het dieptepunt van begin oktober achter zich.

Hoewel het bedrijf voorspoed belooft, blijven analisten voorzichtig.

Na een dieptepunt begin oktober, is de koers van Ebusco de afgelopen week explosief gestegen. Met een stijging van ruim 60% in een week tijd naar een prijs van €7,70 per aandeel bij het sluiten van de handel op dinsdag, was de elektrischebusbouw een uitblinker binnen de Amsterdamse smallcapindex. Beleggers leken positief te reageren op een handelsupdate van 11 oktober, waarin het bedrijf meer duidelijkheid gaf over het productiedoel voor dit jaar.

De Deurnese fabrikant, dat zijn bussen deels in China bouwt, worstelt al geruime tijd met leveringsproblemen en personeelstekorten. De koers dook na twee winstwaarschuwingen naar een dieptepunt en staat nu nog altijd fors lager dan begin dit jaar. Bovendien is de koersbeweging van afgelopen week volatiel: op woensdag zakte de koers weer in, om te eindigen op een slot van €6,35 per aandeel. Een verklaring daarvoor kan zijn dat het aantal vrij verhandelbare aandelen laag is.

De vraag is of beleggers vertrouwen houden en het herstel de komende weken doorzet. ING-analist Tijds Hollestelle zet vraagtekens bij de transparantie over de operationele prestaties van het bedrijf. Mede daardoor noemt hij het risico van het aandeel extreem hoog. Desondanks is het advies van ING om aandelen vast te houden. Degroof Petercam deelt die aanbeveling.

Dat de zogenoemde cashburn, het tempo waarin het bedrijf kapitaal verliest, is afgenomen, stelt de analisten enigszins gerust. Bovendien is Hollestelle positief gestemd over het grote aantal reserveonderdelen dat het bedrijf heeft ingeslagen. Daardoor zijn de materialen in huis, en dat maakt het nieuwe productiedoel van 250 tot 300 bussen voor dit jaar bereikbaar.

Een ander lichtpuntje is dat Ebusco nog geen beroep heeft hoeven doen op een recent gesloten extra lening van €41,5 mln. De kostenbesparingen, zoals een gedeeltelijke aannamesop, geven het bedrijf iets meer tijd om het productieproces op gang te krijgen en de resultaten te verbeteren. Over de eerste zes maanden leed het bedrijf een ebitda-verlies (bedrijfsresultaat voor afschrijvingen en goodwill-amortisatie) van €44 mln, tegen een omzet van €42 mln.

Van Lanschot Kempen bracht recent een eerste advies uit over Ebusco. Naar aanleiding van de handelsupdate op 11 oktober, adviseerde de vermogensbeheerder aandelen te verkopen. Hoewel analist Eric Wilmer positieve reacties op het nieuwste model van Ebusco signaleert, zijn er verschillende redenen om sceptisch te zijn over de omzet, marges en kasstroom voor komend boekjaar. Met name het besluit om de productie deels naar drie buitenlandse partners te verplaatsen weegt daarin mee, schrijft de analist in een vertrouwelijk rapport.

De omzet van Ebusco over 2023 komt naar verwachting uit op €145 tot €164 mln, afhankelijk van het aantal geproduceerde bussen. Dat is rond de 30% lager dan de schatting van Bloomberg en 48% lager dan de ING-consensus. Tot nog toe leverde het bedrijf dit jaar 138 bussen.

Vier casco's per dag

Bij de handelsupdate zegde Ebusco toe in december een gedetailleerde strategie voor 2024 te presenteren. Vooralsnog heeft het bedrijf gedeeld dat een nieuwe productielocatie in het Franse Rouen in het vierde kwartaal zijn eerste casco's moet opleveren. De afmontage wordt vervolgens bij Chinese partners gedaan. Op den duur moeten zowel in Deurne als in Rouen twee busgeraamtes per dag worden geproduceerd.

Topman Peter Bijvelds heeft eerder gezegd dat de vraag naar bussen zijn minste zorg is. Het vaste orderboek steeg sinds eind juni met 54 bestelde bussen naar 694. Bovendien houdt het bedrijf rekening met een bestelling van Deutsche Bahn voor honderden bussen.

De elektrificatie van de Europese busvloot gaat in een hoog tempo. Nederland is koploper met 27% van de stadsbussen die elektrisch zijn aangedreven. De voorspelling is dat er dit jaar voor het eerst meer elektrische bussen dan dieselbussen worden verkocht, bleek eerder dit jaar uit onderzoek van de Rabobank.

Het is de vraag of Ebusco de problemen aan de productiekant op tijd achter zich kan laten om aan de vraag te kunnen voldoen. Indien het bedrijf daar niet op tijd in slaagt, verliest het marktaandeel aan concurrenten als het Nederlandse VDL en Poolse Solaris, maar aan ook het Chinese BYD en Yutong. In gesprek met analisten benadrukte Ebusco dat sinds juni 29 bussen aan klanten zijn geleverd. Ook zou er een aanzienlijk aantal bussen klaar staan voor de laatste inspectie bij hun locatie in Venray.

Lees het volledige artikel: <https://fd.nl/financiele-markten/1493197/onverwachte-koerspiek-voor-bussenbouwer-ebusco>