

Beurs bij de Lunch

Recticel: "Hoger koersdoel na sterk interimrapport"

Recticel	Advies:	KOPEN	Huidige koers:	5.32 EUR
	Naam analist:	Wim Hoste	Koersdoel:	6 EUR
	ISIN code:	BE0003656676	Opwaarts potentieel:	12.8%

	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	-0.33	0.27	0.38	0.52
% groei j/j	-	-180.6%	40.3%	37.5%
Koerswinst ratio	-	19.9x	14.2x	10.3x
Bruto dividend (EUR)	0.20	0.11	0.11	0.11
% groei j/j	-31.0%	-45.0%	0.0%	0.0%
Dividendrendement (%)	3.8%	2.1%	2.1%	2.1%

Recticel is een producent van polyurethaanschuim, georganiseerd in vier divisies : Soepelschuim, Slaapcomfort, Isolatie en Automobiël. Het bedrijf heeft in het verleden zwaar geïnvesteerd in de uitbouw van productiecapaciteit in de gepatenteerde dashboardhuidtechnologie, maar gezien de cycliciteit en de relatief beperkte prijszettingmacht in die activiteit ligt de groeifocus nu terug bij de andere activiteiten, Isolatie in het bijzonder. De Automobiëlactiviteiten worden niet langer als strategisch beschouwd.

De resultaten van Recticel kwamen op REBITDA-niveau boven de verwachting uit, gedragen door een hogere omzet, lagere kosten, een gunstige productmix en lagere grondstofprijzen. De REBITDA steeg met 15,7% tot 42,9 miljoen euro en kwam 7% boven de verwachting uit van KBCS en 13% boven de gemiddelde verwachting. Alle divisies leverden bijdrage tot dit hogere resultaat, met uitzondering van de automotive-divisie die af te rekenen had met opstartkosten. De gecombineerde omzet steeg met 4,7% tot 667,5 miljoen euro (KBCS 661,7 miljoen euro, CSS 660,8 miljoen euro). In het tweede kwartaal was sprake van een groei met 5,2%.

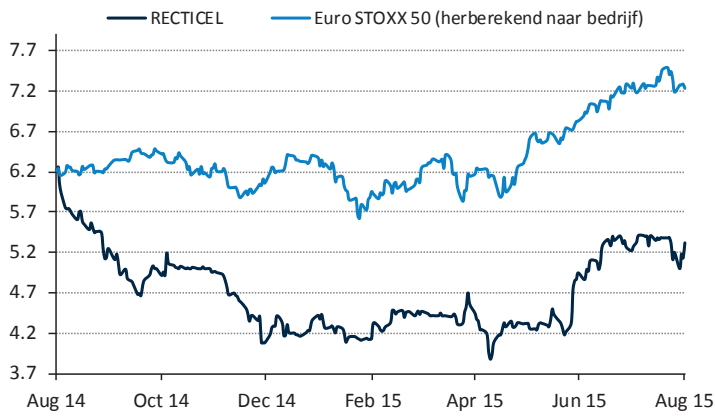
Recticel verhoogde zijn verwachtingen voor de gecombineerde REBITDA van een groei van 10% naar een groei van 15%. De groep houdt ook vast aan de omzetgroeiverwachting, en dit ondanks het wegvallen van 17 miljoen euro door de verkoop van het belang in de KTII-joint venture.

CONCLUSIE

De halfjaarcijfers van Recticel waren beter dan verwacht, gedragen door alle divisies van de groep met uitzondering van de autodivisie. KBCS-analist Wim Hoste zal zijn model verfijnen en verwacht ook voor de tweede jaarhelft stevige halfjaarcijfers, geholpen door een gemakkelijke vergelijkbare basis. Wim Hoste verwacht bovendien dat de efficiëntiemaatregelen ook na 2015 een positieve impact zullen hebben op de resultaten. Hij beschouwt de huidige waardering als aantrekkelijk en herhaalt zijn koopadvies met een verhoogd koersdoel van 6 euro per aandeel (was 5,75 euro).

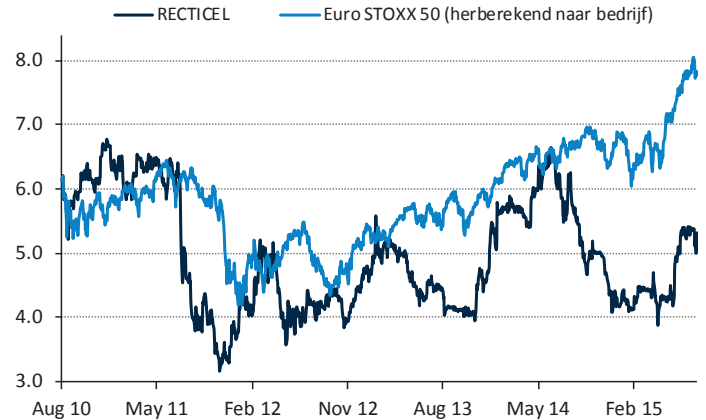
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP RECTICEL (1 JAAR)



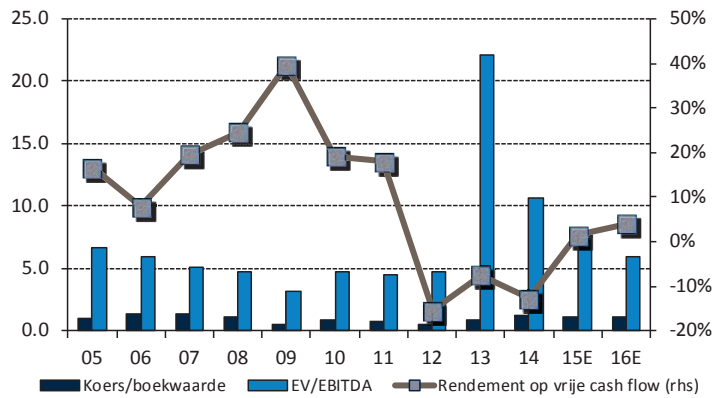
Bron: Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP RECTICEL (5 JAAR)



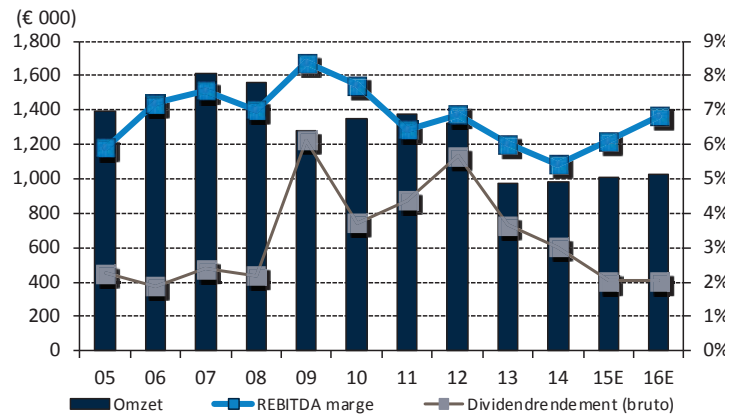
Bron: Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES Recticel



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Recticel



Bron: Thomson Reuters Datastream