



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Resilux: ontbinding joint-venture Airolux (26 april 2016)

Met de uitkoop van het 50% belang in de joint-venture Airolux komt er snel een (happy?) einde aan het conflict tussen Resilux en ATG (Airopack Technology Group) dat de andere 50% aanhoudt. ATG betaalt aan Resilux een bedrag van 25 miljoen euro (haar eerste bod bedroeg 18 miljoen euro) en het zal ook de financiële voorschotten en gekapitaliseerde rente ten bedrage van 37 miljoen euro terug betalen.

Wat betekent dit nu voor onze waardering van Resilux?

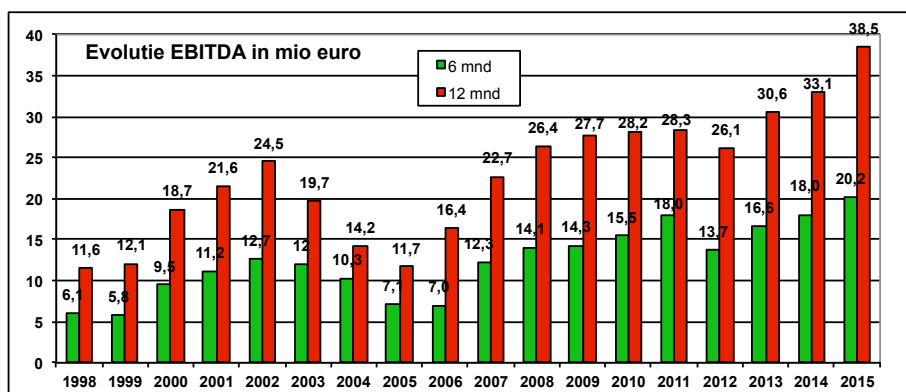
We grijpen hiervoor eerst terug naar onze commentaren in het meest recente nummer van ons VFB-magazine Beste Belegger. Naar aanleiding van de bespreking van de (heel goede) jaarresultaten van Resilux pasten we ons koersdoel aan. We bekwamen een waarde van 143 euro per aandeel voor de gewone Resilux-activiteiten en van 40 euro per aandeel voor het 50% belang in Airolux, of in totaal dus 183 euro per aandeel Resilux.

De 40 euro per aandeel voor het belang in Airolux (ongeveer 80 miljoen euro) was gebaseerd op een waarde van 10 euro per productielijn. We hielden toen al rekening met een deel groei door uit te gaan van 4 productielijnen, terwijl er maar 2 lijnen waren.

In de plaats van die 40 euro per aandeel, komt dus het cash bedrag van 25 miljoen euro, evenals de terugbetaling van de voorschotten die Resilux verleend had ten bedrage van 37 miljoen euro. Met die 37 miljoen euro hadden we in onze berekeningen geen rekening gehouden (hadden we kunnen aftrekken van de netto financiële schuld). In totaal is er dus een ontvangst van 62 miljoen euro of afgerond 31 euro per aandeel. Dat brengt onze waardering van Resilux nu op 174 euro per aandeel.

Beleggers hoeven zich geen zorgen te maken over het groeipotentieel van Resilux nu het niet meer zal kunnen profiteren van de expansie van Airolux. Resilux mag nog wel preforms leveren aan Airolux, maar we zijn ervan overtuigd dat Resilux zelf nog meer dan voldoende andere groei-initiatieven zal ontwikkelen. Daar kregen we op de laatste analistenvergadering al een voorsmaakje van, omdat er toch niet over Airolux gesproken kon worden. Dat Resilux zonder Airolux mooi kan groeien, bewees het de voorbije jaren al (zie grafiek onder).

Gert De Measure (26 april 2016, koers Resilux: 132 euro)



VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.