

Sofina:

- familie Boël
- gediversifieerde holding
- private equity / genoteerde belangen
- IW 130,64 euro (30/6/14)
- stabiel tot stijgend dividend, bruto 2,51%
- inkoop eigen aandelen

Solvac:

- aandelen op naam
- monoholding, alleen Solvay
- nazaten Solvay
- stabiel tot stijgend dividend, bruto 3,66%
- IW 193,52 (Solvay 118,8 euro)
- chemie, internationaal

First Pacific:

- familiaal, notering Hong Kong (ADR's NY)
- Indonesië/Filippijnen
- PLDT (telecom), Metro Pacific (infrastructuur), Philex Mining (koper/goud), Indofood (noedels, palmolie,...)
- groei in die landen groter dan hier bij ons
- IW 14,80 HKD

Nyrstar

Geïntegreerde zinksmeltgroep

Beursintroductie eind 2007

Zinkdeficit

Zink: 3.500 \$/t, voorraden <100.000t

Strategie Fowler (→ 2009)

Consolidatie smelters



Nyrstar te klein op wereldvlak
Nationale belangen

Strategie Junck (2009 →)

Integratie smelters + mijnen

% eigen voorziening zinkconcentraat

Zinkdeficit aan de horizon

maar...



→ langer open

→ zink < 2.000 \$/t

+ Impactivaara

+ Impact dure euro

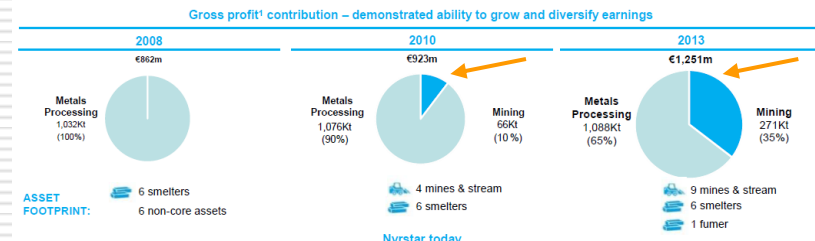


Nyrstar

Geïntegreerde zinksmeltgroep

2009-2012

Uitbouw mijnproductie
Meer mijnrisico
Consolidatie overnames



2014 Nieuwe smelter Port Pirie + SSR

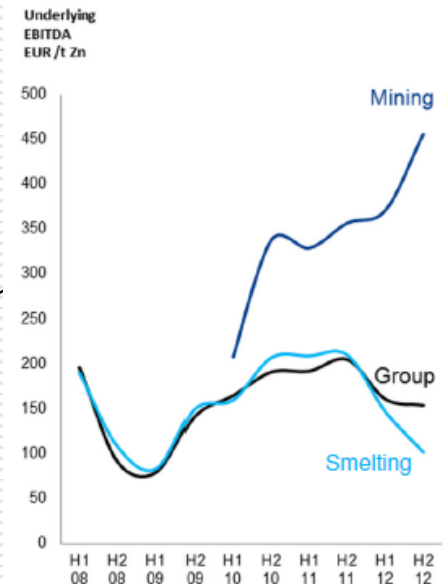
Basis verwerking afvalstromen
IRR(e): 25 à 30%

Sept 2014: Kapitaalverhoging 250 mio eu

Verschuiving mijndeficit nr midden 2014

Doorrollen schulden 2015/2016 → 2019

EBITDA PER TONNE EVOLUTION



Nyrstar

Belegger

Risico / Bedreiging

Mijnbouw

Dip wereldeconomie → Zink ↘

Port Pirie + SSR

Herfinanciering schulden 2016

Investeren in exploratie mijnen ↗

Druk verwerkingslonen

Talvivaara positieve evolutie doch...

Opportuniteit / Sterkte

Zinkdeficit: >10% wereldcapaciteit sluit

Century H1 2015

Impact zink + \$/euro!

Talvivaara positieve evolutie



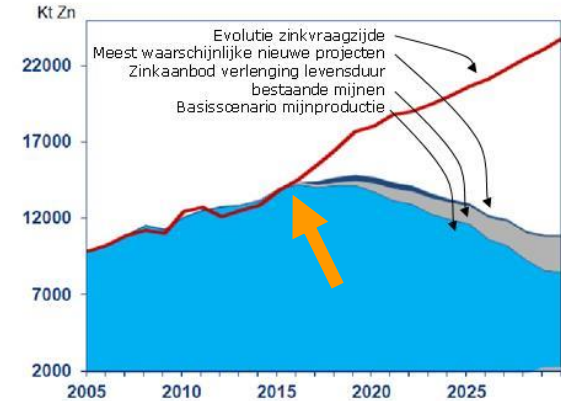
Hoger risico / Koersdoel?

Combinatie zink, \$, verwerkingslonen

bv. Petercam: EBITDA 2017: 659 mio euro

4,75 x EV/EBITDA: 7,4 euro

Nyrstar Evaluation
Source of Future Zinc Production¹



EBITDA sensitivity

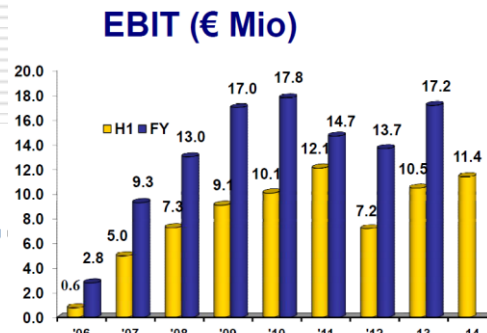
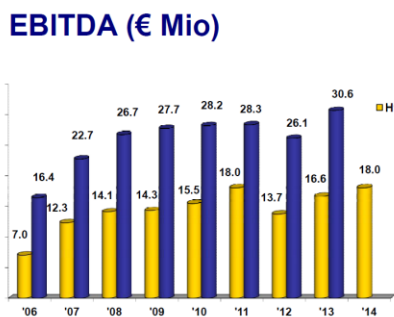
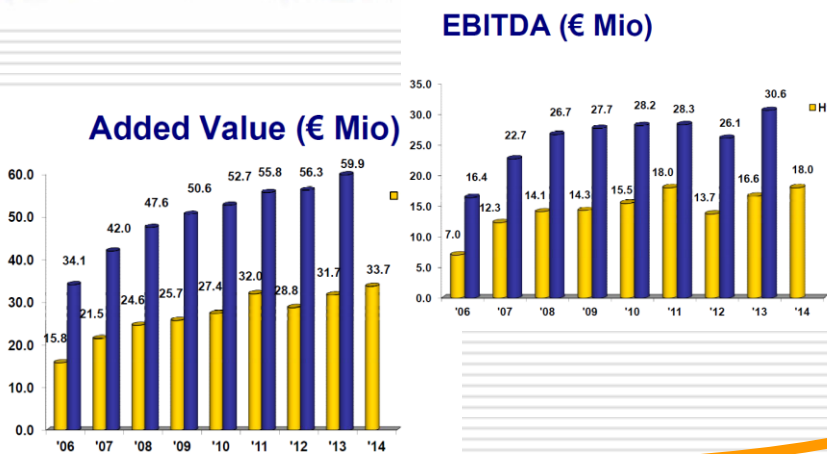
Parameter	Variable	Estimated annualised EBITDA impact		Estimated annual EBITDA impact
		€m		€m
		H1 2014		FY 2013
Zinc price	+/- USD100/t	+30	-29	+28 / -28
Lead price	+/- USD100/t	+2	-2	+2 / -2
Copper price	+/- USD500/t	+6	-6	+6 / -6
Silver Price	+/- USD1/troy ounce	+4	-4	+4 / -4
Gold Price	+/- USD100/troy ounce	+5	-5	+6 / -6
US\$ / €	+/- EUR0.01	+18	-18	+18 / -18
AUS / €	+/- EUR0.01	-3	+3	-3 / +3
Zinc TC	+/- USD25/dmt ¹	+29	-29	+28 / -28
Lead TC	+/- USD25/dmt ¹	+5	-5	+5 / -5



Resilux

= Petpreform + Aiolux

Petpreform: Turnaround 2004-2006
 Afbouw schulden
 Verhoging toegevoegde waarde



Petpreform

2006 → 2013

-1,43 → 6,21 euro/aandeel

2013: K/W 17

Resilux

= Petpreform + Airolux

42% less
Energy use

74% less
CO₂



Airolux: Produceert Airopack

50% Resilux, 50% Airopack Technology Group (IPS Ch)

Airopack: Premium verpakkingsproduct (EBITDA % 15 à 20%)

Spuitbus met perslucht
 Constante luchtdruk
 Geen Aerosol
 Trend Aerosol

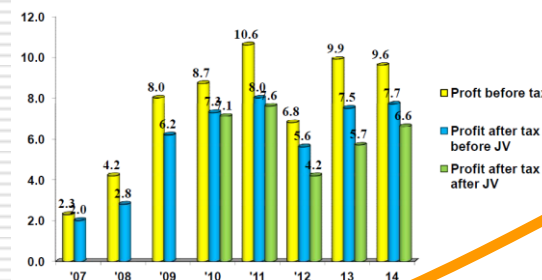
En...

Eigen technologie schuimen
 Opvulmogelijkheden

Negatieve bijdrage Resilux verdampt...



Profit 1H (€ Mio)



Resilux

Belegger

Petpreform blijft weersafhankelijk



Airolux/Airopack : Marktverstorend Product!
+ Patent Protected + Hoge marges

Productieuitbreiding?



Iedere lijn 10 à 15 euro/aandeel extra!

Gillette (P&G): 700 mio # spuitbussen / jaarbasis
Wereldwijd: > 10 miljard spuitbussen met aerosols

K/W 17 voor Petpreform en 50% Airolux gratis... of

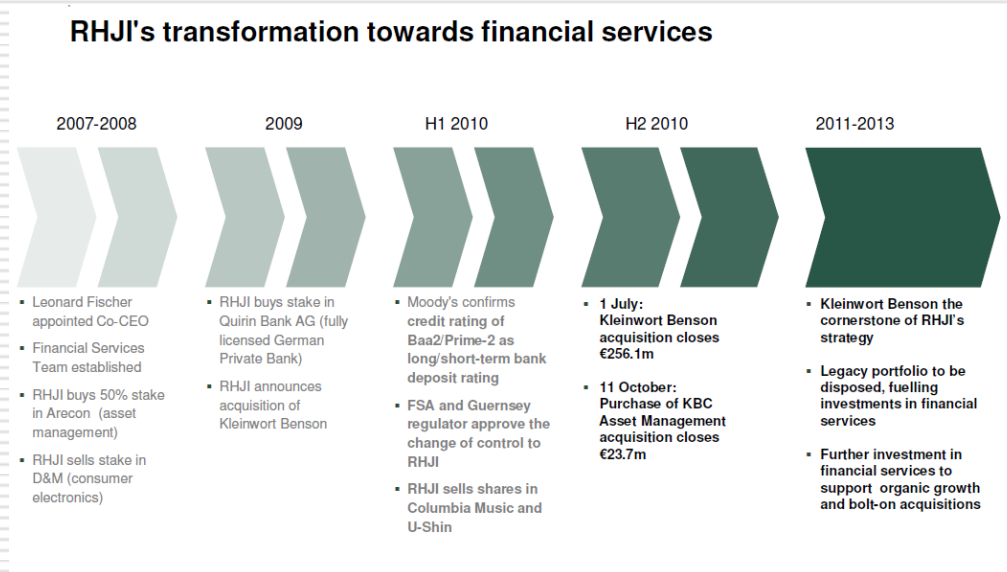
50% Airolux (90 mio euro) + K/W 9,5 Petprefom



RHJ International

Transformatie → Private Banking Group

Slechte trackrecord Private Equity: Boekwaarde 

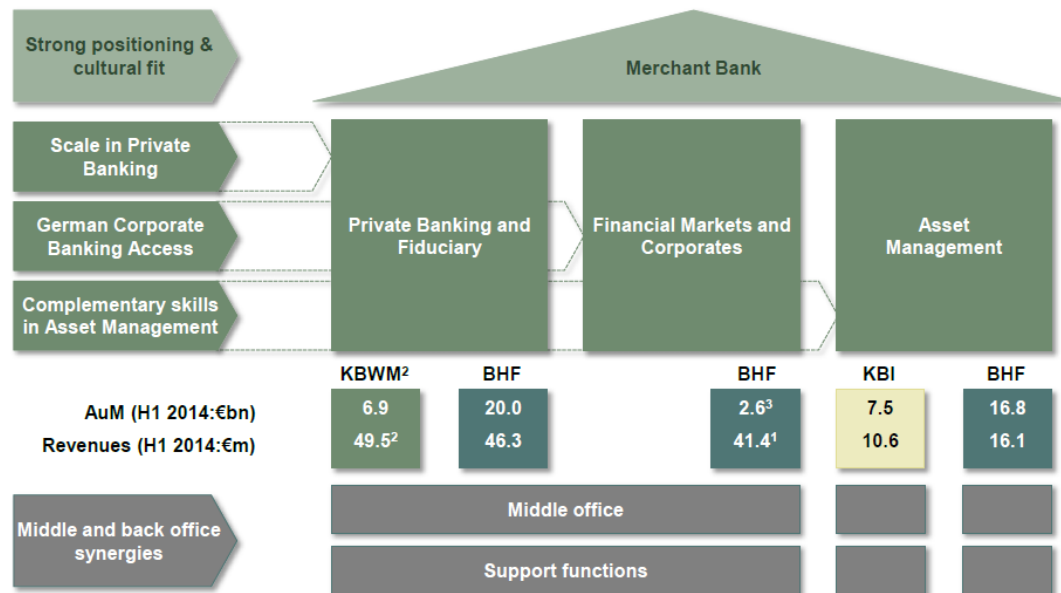


Crisis 2007: Overstap Private/Merchant Banking
Kleinwort Benson + BHF-Bank

RHJ International

Transformatie → Private Banking Group

2014 (2 jaar te laat): goedkeuring overname BHF-Bank
 Woog op rentabiliteit (lage rente)
 Integratie met Kleinwort Benson kon niet starten
 Boekwaarde ↘
 Ondertussen wel AuM's ↗



RHJ International

Belegger

Risico's:

Private banken: Lage rente-inkomsten

Opportunititeit / Doelstelling:

Aum: Ieder jaar: +4 à 6%

2 jaar na afronding integratie: operationele winst 60 miljoen euro



Eigen vermogen voor integratie holdings: 6,17 euro/aandeel

Integratie holding/holding co-investors: **5,5634 euro/aandeel!**

Slechte verstandhouding analisten

Verhuis naar London/ Frankfurt?

Waardering als Private Bank niet als **holding!**

De **Top-3** van Inside Beleggen

Danny Reweghs

VFB-Dag v/d Tips 04/10/14

TIP 1: BARCO

- Duidelijke achterblijver tegenover BEL20
- Hoogdagen digitale cinema voorbij
- Zoektocht naar nieuwe groeipolen
- Zorgt voor overgangperiode

TIP 1: BARCO

- Orderboek gunstiger: beter 2^{de} semester
- Dollarverdiener: 70% omzet in USD
- Strategische keuzes
- Verkoop defensie/ruimtevaartafdeling
- Hoger dividend/inkoop eigen aandelen
- Faire waarde per aandeel: 62 EUR

TIP 2: PIKANOL

- Wereldspeler/leider in weefmachines
- Technologisch superieur
- Straffe turnaround onder Luc Tack
- Rendabiliteit komt steeds hoger te liggen
- Momenteel conjuncturele dip

TIP2: PICANOL

- Structureel stijgende trend
- Van 7 naar 220 kledingstukken
- 27,5% belang in Tessenderlo Group
- Kapitaalverhoging 150 à 200 miljoen EUR
- Turnaroundverhaal
- Faire waarde per aandeel: 37 EUR

TIP 3: RESILUX

- Producent van PET-voorvormen/flessen
- Paneuropese speler + VS
- Technologisch sterke positie
- Gestage groei
- Wel klimatologische impact

TIP3: RESILUX

- Sinds enkele jaren tweede dimensie
- AirOPack: revolutionaire verpakking
- Doorbraak door deal met Procter&Gamble
- Weldra eerste P&G product
- Faire waarde per aandeel: 124 EUR

Hartelijk dank voor uw
aandacht en veel succes!

Value-waarde in aanbidding

Gert Bakelants

De Belegger ■ Beurssignaal

VFB, Dag van de Tips
Gent, 4 oktober 2014



Niets uit deze presentatie mag door middel van elektronische of andere middelen, met inbegrip van automatische informatiesystemen, worden gereproduceerd en/of openbaar gemaakt zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de uitgever © 2014, Gert Bakelants



Compagnie des Alpes

Uitbating skigebieden (58% van de omzet)



Val d'Isère



Uitbating skigebieden

- **~58% van de groepsomzet**
- **jaarlijks 17,7 miljoen bezoeken**
- **Omzet Q3 (2013/2014): +7,6%**
- **Hoge marges**

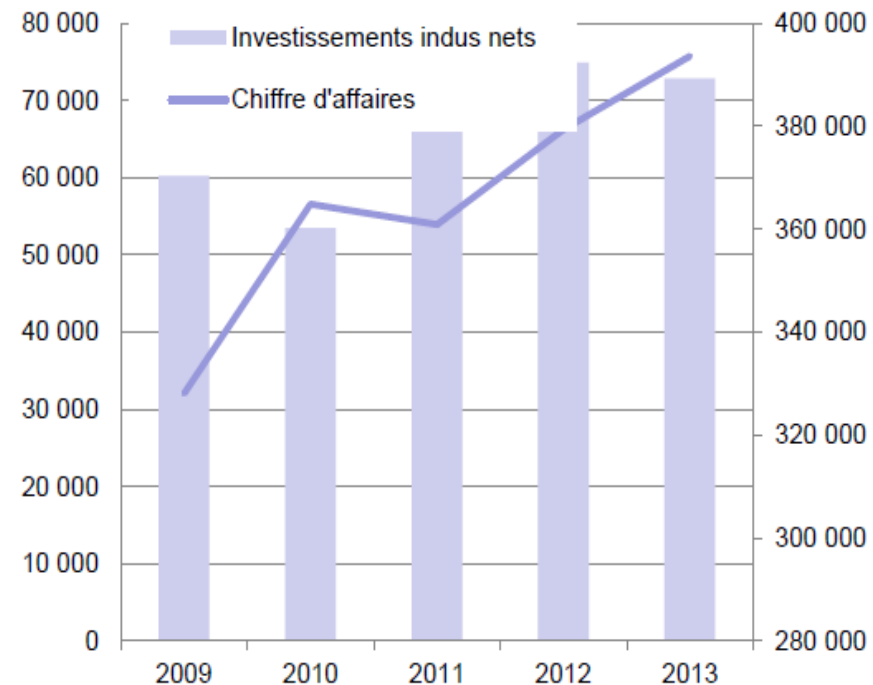
Nummer 1 wereldwijd

Sterke punten

- **Alle pistes > 3000 m hoogtes (meer sneeuwzekerheid)**
- **Sterke internationaal bekende merknamen**
- **Grote schaal: kostengunstig**
- **Logement: 25.000 bedden**

Doelstellingen

- **Groeivoet omzet komende 5 jaar: +2,7%**
- **Doel EBITDA-marge 2017/18: 34% (nu 32,6%)**
- **Capex: 18% van de omzet**
 - **Idealiter 15 à 18% (17,9% voorbij 5 Y)**
 - ➔ **hogere cashflowgeneratie**

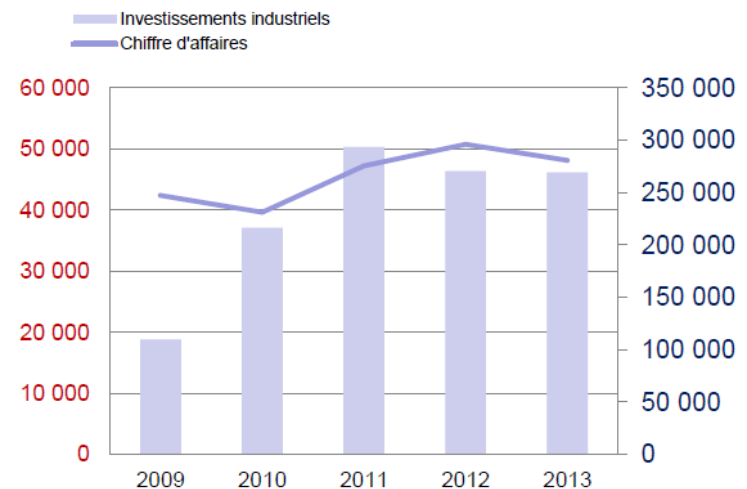


Leisure (pretparken)



Themaparken

- **9 parken (Frankrijk, België en Nederland): nummer 4 in Europa**
- **Sterke merken**
- **Jaarlijks 8,4 miljoen bezoekers**
- **Opening parken buiten seizoen: thema's zoals Kerst en Halloween**
- **Diversificatie Indoor: Futuroscope, musée Grévin**
- **Capex: 17% van de omzet**
- **Gevoelige daling van het break-evenpunt**
- **Q3: omzet +12,8%**
- **Doel EBITDA-marge 17/18: 23% (12%)**



Ontwikkelingen

- **Internationale expansie: Musée Grévin (marge 30%)**
- **Export expertise**
- **Vastgoedontwikkeling**
- **Belang merchandising**



Balans

Netto financiële schulden	316,7 mln. EUR
Schuldgraad	40,7%
NFS/EBITDA	1,99 (convenant <3,5)
EBITDA/financiële lasten	10,92 (convenant >5)
Gemiddelde looptijd schulden	6 jaar (2,5 vorig jaar)
Gemiddelde rentelast	3,2% (3,7%)

Eenmalige schrapping dividend: vijf jaar voordien gemiddeld 88 cent p.a.

Value !

- Marktkapitalisatie: 388 mln. EUR
- Boekwaarde: 32,02 EUR p.a.
- Waarde vastgoed: 422 mln. EUR
- Beursgenoteerde belangen
 - Musée Grévin (95%): marktwaarde 45,7 mln. EUR
 - Compagnie du Mont Blanc (33,5%): 20,8 mln. EUR

Waardering

Current Multiples	Last 4Q	Next 4Q Est	FY 2014 Est	FY 2015 Est	FY 2016 Est
Price/EPS Adjusted+			15.18	13.18	12.31
Price/Book			0.53	0.51	0.50
Price/Cash Flow			2.88	2.69	2.57
EV/Sales			1.08	1.05	1.02
EV/EBITDA			4.65	4.39	4.12
EV/EBIT			13.44	12.02	10.82
EV/OPP			13.03	11.63	10.65
Dividend Yield			2.35	3.18	3.80

Sectorgemiddelde EV/EBITDA: 10



Compagnie des Alpes



200 aandelen = 2 tickets
pretpark (of skipas 2 dagen)

400 aandelen = 6 tickets
pretpark (of skipas 6 dagen)

Aandeelhoudersclub



Top 3 Gert De Measure

Basisprincipes:

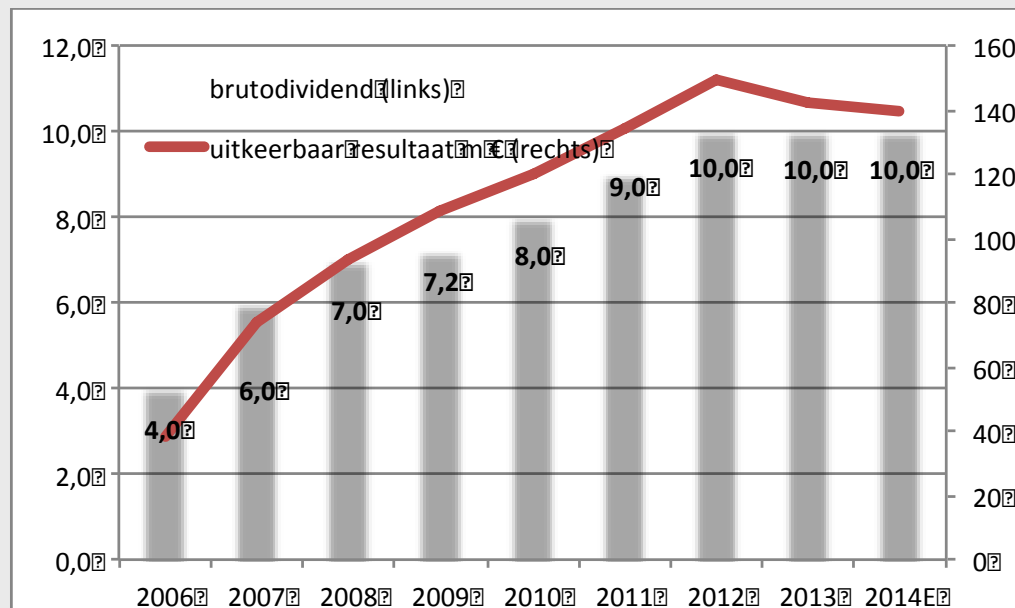
- Beperkt risico
- Lage waardering
- Visibiliteit
- Groei
- Minder afhankelijk economie

1. Altaréa

- Franse vastgoedbevak (mkt cap 1,5 mia €)
- Beheer eigen shopping centra in F, I en E
- Ontwikkeling kantoren + residentieel vastgoed
- E-commerce
- Aantrekkelijke waardering + groei
- Pijplijn: 1,8 miljard met rendement van 8,8%!

1. Altaréa

- Zit in een overgangperiode -> schuldafbouw
- Schuldgraad: 51,2% eind 2011 -> 41,6% nu
- Nieuwe groeifase breekt opnieuw aan
- Pijplijn van 1,8 miljard versus 3 miljard euro vandaag



1. Altaréa

- Probleem dubbele RV: ofwel uitkering kapitaal, ofwel keuzedividend met discount

ALTAREA

26 september 2014

Koers	128,40
Aantal aandelen (m)	12,52
Marktkapitalisatie (m)	1.606,99

Eigen vermogen FY13 m	1.161,30
Netto fin. schuld FY13 m	1.837,00

ROE '13	12,6%
---------	-------

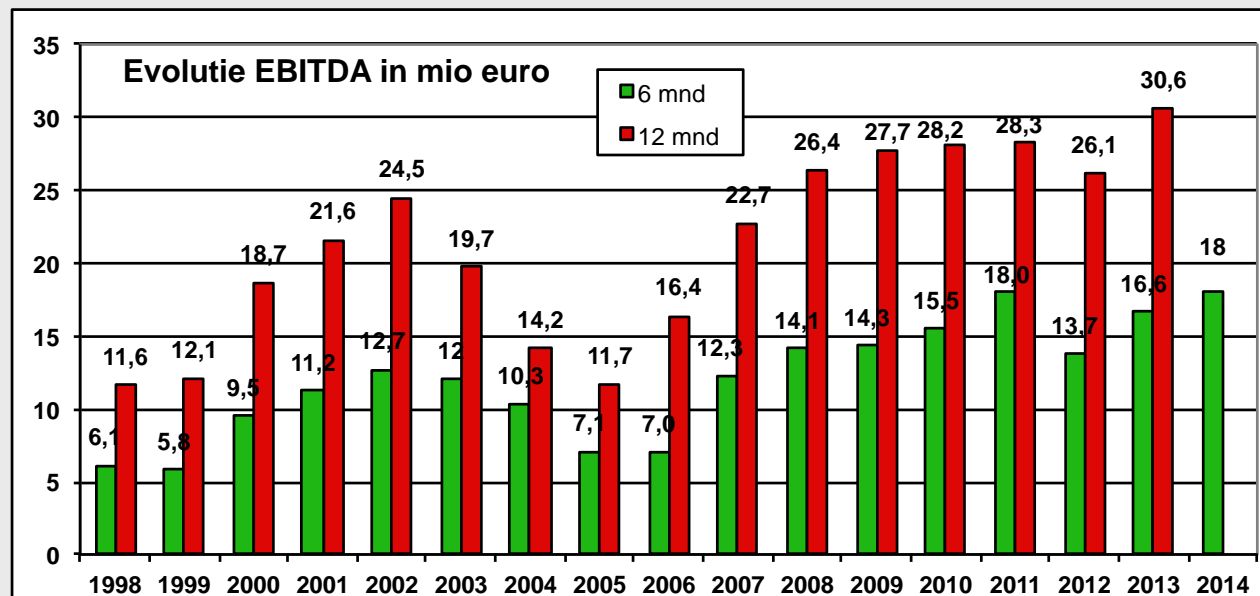
(in miljoen euro)	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Omzet	1.011,58	949,87	1.089,40	1.484,50	1.518,40	1.380,00
Groei in %	11,7%	-6,1%	14,7%	36,3%	2,3%	-9,1%
EBIT	13,30	248,03	265,10	224,30	218,60	220,00
EBIT%	1,3%	26,1%	24,3%	15,1%	14,4%	15,9%
Financieel resultaat	-79,08	-78,24	-82,00	-63,90	-48,20	-35,00
Netto resultaat	-108,45	147,03	88,30	55,90	146,20	140,00
Uitkeerbaar resultaat	108,50	119,80	134,30	149,70	142,20	140,00

	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Winst per aandeel	-10,73	14,48	8,62	5,30	13,02	11,19
Uitkeerbare winst p/a	10,74	11,85	13,11	14,19	12,66	11,19
Brutodividend	7,20	8,00	9,00	10,00	10,00	10,00
Koers/winstverhouding *	9,96	10,55	9,19	8,25	10,14	11,48
Bruto dividendrendement *	6,7%	6,4%	7,5%	8,5%	7,8%	7,8%

*: op basis van koersen op het jaareind (op uitkeerbare winst), voor 2013 en 2014E huidige koers

2. Resilux

- Producent van PET-preforms
- Gestage groei productie + rendabiliteit na crisis in periode 2004/06
- Nu meer producten met meer toegevoegde waarde



2. Resilux

2008: start joint-venture Air0-Lux

- Smitbus met perslucht (<-> aerosol)
- Goedkoper, veiliger, wel complexer
- Aerosol verdwijnt vroeg of laat
- Klanten: P&G, Method, Remark, Elizabeth Arden,...



2. Resilux

- In cijfers Resilux zit nog verlies Air0-Lux
- Aparte waardering: 96 euro Resilux en 30 euro voor 50% Air0-Lux

RESILUX

26 september 2014

Koers	106,00
Aantal aandelen (m)	2,025
Marktkapitalisatie (m)	214,6

Eigen vermogen FY13	78,76
Netto fin. schuld FY13	38,90

ROE '13	11,4%
ROCE '13	12,4%

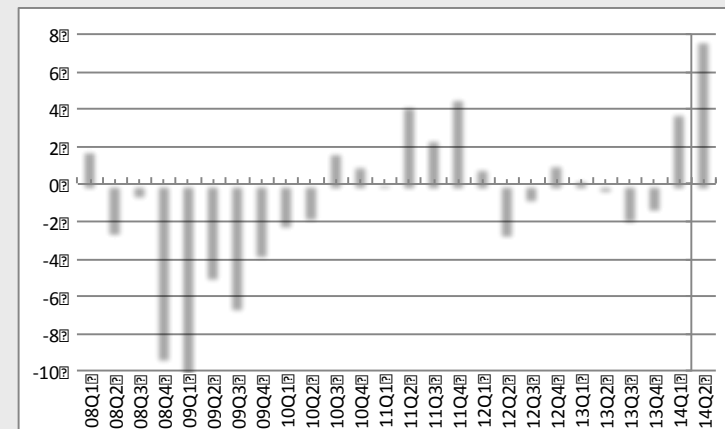
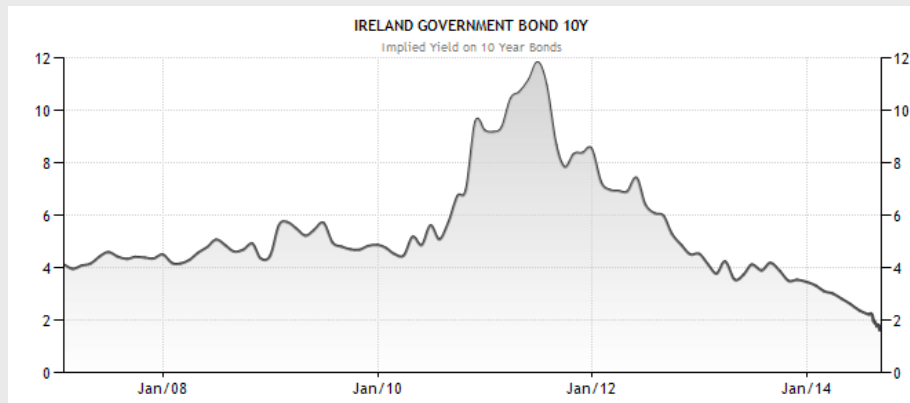
(in miljoen EUR)	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Omzet	201,54	233,61	286,50	285,76	299,58	293,50
Groei in %	-4,1%	15,9%	22,6%	-0,3%	4,8%	-2,0%
EBIT	17,020	19,100	14,680	13,662	17,211	18,600
EBIT%	8,4%	8,2%	5,1%	4,8%	5,7%	6,3%
EBITDA	27,655	30,000	28,280	26,142	30,648	32,793
EBITDA%	13,7%	12,8%	9,9%	9,1%	10,2%	11,2%
Financieel resultaat	-3,631	-3,100	-3,780	-1,606	-2,043	-2,150
Netto resultaat	11,055	12,800	7,989	7,076	8,973	12,450
Netto cashflow	21,690	23,700	21,589	19,556	22,410	26,643

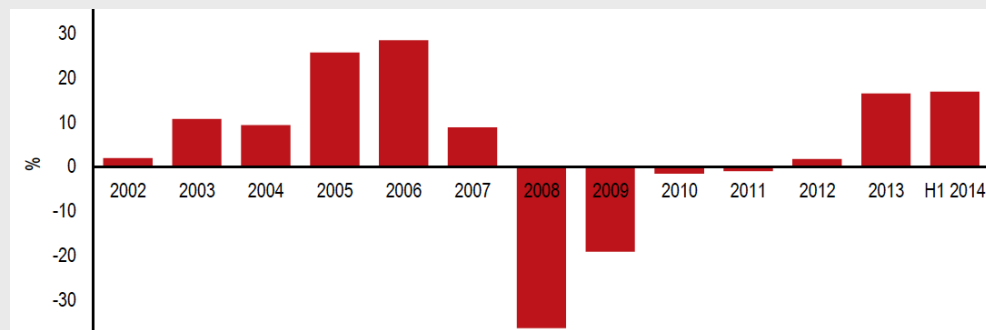
	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Winst per aandeel	5,58	6,46	4,03	3,57	4,43	6,15
Cash-flow per aandeel	10,71	11,70	10,90	9,88	11,07	13,16
Netto dividend	1,13	1,24	1,24	1,24	1,30	1,35
Koers/winstverhouding *	8,19	8,89	12,76	14,77	23,92	17,24
Dividendrendement *	2,5%	2,2%	2,4%	2,3%	1,2%	1,3%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2013 en 2014E huidige koers

3. Green REIT

- Ierse vastgoedbevak met vnl. kantoren
- Nieuwe wetgeving juli 2013
- Economisch herstel (groei)
- Herstel financieel systeem (financiering)
- Overheidsfinancien: ergste is achter de rug





3. Green REIT

- Green: IPO eind '13 en kapitaalverhoging mei '14 (notering Dublin & Londen)
 - 1^e fase: aankoop met eigen vermogen
 - 2^e fase: aankoop met vreemd vermogen
- Stijging vastgoedprijzen
- Verplichte verkopen door banken e.a.
- Rendement op aankoop 8%
- Schuldgraad: 9% (doel: 35%)
- NAV: 0,967 € '13 -> 1,091 € 6/14

3. Green REIT

- In 2013/14: impact waardeestijging
- Vanaf 2014/15: impact schuldhefboom

Green REIT

26 september 2014

Koers	1,34
Aantal aandelen (m)	666,97
Marktkapitalisatie (m)	893,74

Eigen vermogen (jun/14)	727,77
Netto cash positie (jun/14)	407,20

(in miljoen EUR)	FY13/14	FY14/15
Huuropbrengsten	12,173	44,300
Groei in %	n.r.	263,9%
Bedrijfsresultaat	6,070	n.b.
Financieel resultaat	0,152	n.b.
Resultaat portefeuille	35,927	n.b.
Nettowinst	43,129	n.b.
Courant resultaat	7,202	n.b.

	FY13/14	FY14/15
Winst per aandeel	0,1240	n.b.
Courante winst per aandeel	0,0207	n.b.
Bruto dividend	0,0092	n.b.
Intrinsieke waarde (reëel)	1,091	n.b.
Premie/discount	22,8%	n.b.
Dividendrendement *	0,7%	n.b.

*: op basis van de huidige koers



Holding met hoge discount

- Nissan stake = 56 Euro per aandeel aan 9x KW, met sterke groei 1H14
- Financieringspoot van 23 bn EUR, hoge krediet rating, 700m winst,

Groei

Dacia duwt de groei van Renault in Europa +18% YoY,
Rusland paniek onterecht,

Winstgevendheid

CEO bijnaam is 'Le Cost Cutter', handen komen vrij van de Franse staat ,
Peugeot is nu eerste bekommernis, geen fusie met GM, China focus
Marge kan LT verdubbelen van 3% naar 6%, 3.5% in waardering

Kapitaalsnoden

Samenwerking met Nissan bespaart op dure investeringen,

DCF koersdoel = 92 Euro, 52% Upside



Herstructurering in goede handen

- Tack (Picanol) koopt bij ondanks aangekondigde kapitaalsverhoging

Groei

Voorlopige focus op het afstoten van onrendabele activiteiten
Europese economie trekt aan, arbeid verplaatst naar de periferie
Langere termijn nieuwe regio's voor kern producten

Winstgevendheid

De marge stijgt organisch door het afstoten van de rotte appels
Betere bezetting van de verlaagde capaciteit

Kapitaalsnoden

Nieuwe investeringen volgen na periode van afbouw 2015-16,

DCF koersdoel = 32 Euro, 40% Upside



SODA US = Frisdrank 2.0

- Sodastream heeft last van Amerikaanse kortzichtigheid

Groei

Gedreven door internationale ontwikkeling Europa en ROW

Winstgevendheid

Competitie van Coca Cola is bevestiging van de nieuwe trend
Steunt op de aardverschuiving van e-commerce logistiek

Kapitaalsnoden

Lage investeringen na periode van internationale expansie

DCF koersdoel = 58 USD, 90% Upside, overname kandidaat < 600m Mcap

Mister arket Magazine

De 3 favoriete aandelen van
Mister Market Magazine

www.mistermarket.be - download tot morgenavond gratis het laatste nummer

Mister arket Magazine

1) Sofina

- Geen 'schone slaapster' meer
- Goede communicatie
- Goede 'netwerker'
- Sterke halfjaarcijfers
- Eigen vermogen > 130 euro p.a.
- betrouwbare aandelenportefeuille (Colruyt, Danone, Deceuninck, Franse blue chips,...)
- Actief in groei (biotech, e-commerce,...)

Mister arket Magazine

2) Solvay

- Clamadieu = uitstekende CEO
- Focus op vrije cashflows
 - Alle divisies moeten bijdragen
 - ‘excellence program’
- Herpositionering richting groei in chemie
- Goed instapmoment
- Eventueel via Solvac

Mister arket Magazine

3) Euronav

- Gaan voor groei via gedurfde investeringen
- Gunstig spel van vraag en aanbod
 - Aanbod nieuwe tankers vrij beperkt
 - Vraag = call op wereldconjunctuur
- Grote en relatief jonge vloot
- Sterke speler, relatief gezonde balans
- Wall Street: grotere zichtbaarheid