

Resilux: Aeropack via een omweg

Met een koerswinst van 74 % was Resilux een van de toppers op Euronext Brussel in 2013. Enerzijds boekte het sterk betere resultaten op zijn traditionele activiteiten, zijnde de productie en verkoop van PET-preforms voor dranken, anderzijds begon de markt de joint-venture Aeropack ernstig te nemen na het afsluiten van een contract met Procter & Gamble.

Zo steeg het halfjaarResultaat van Resilux (zonder de negatieve bijdrage van Aeropack) met 34,6 % dankzij een heel goede verkoopsperspectief. Die hogere omzet was niet direct evident, want de weersomstandigheden boden niet echt veel steun. Resilux profiteerde dus duidelijk van zijn inspanningen uit het verleden, op commercieel, technologisch en geografisch vlak. De kers op de taart kwam enkele dagen na de publicatie van het halfjaarResultaat met de aankondiging van het afsluiten van een vijfjarig contract met Procter

den. Zo bezit het Zwitserse beursgenoteerde IPS (Innovative Packaging Solutions, www.ips-grp.com) de andere 50 % in Aeropack. Het heeft een beurskapitalisatie van 112 miljoen Zwitserse frank (91 miljoen euro), te vergelijken met 188 miljoen euro voor Resilux. Heel kort door de bocht zouden we dus kunnen stellen dat de 50 % in Aeropack 91 miljoen euro waard is, maar IPS heeft nog iets meer in bezit, met name de basistechnologie die door Aeropack gebruikt wordt. Die kocht het al in 2004 van een Nederlandse partij. De prijs hiervoor was een som van 50 % van de toekomstige licentie-inkomsten van Aeropack, 33,33 % van de dividenden die Aeropack zou uitbetalen en 33,33 % van de meerwaarde die IPS zou realiseren bij een eventuele verkoop van die technologie. Een heel complex gedoe, vandaar ook dat in maart 2013 beslist werd die overnameprijs te herzien tot de ronde som van 25 miljoen euro, te betalen voor eind december 2018.

Dat de beurskapitalisatie van IPS al een belangrijk deel van het groeipotentieel weerspiegelt, kunnen we afleiden uit de evolutie van de beurskoers. Die bleef doorheen 2013 min of meer stabiel. Het kan natuurlijk ook te maken hebben met de beperkte omvang en de beperkte liquiditeit van IPS zelf, maar toch slaagde IPS erin in mei 2013 18,4 miljoen CHF op te halen aan 6,5 CHF, terwijl de koers nu 8,7 CHF staat.

IPS is niet alleen interessant om indirect in te spelen op Aeropack, het bedrijf publiceert ook meer informatie over de joint-venture dan Resilux. Zo geven de halfjaarResultaten van IPS een goed inzicht in de cijfers en prestaties van Aeropack. Terwijl we bij Resilux alleen de negatieve bijdrage van 1,863 miljoen euro (= 50 % van het verlies van Aeropack) zagen, vinden we bij IPS volume-, omzet- en veel andere cijfers terug. Ook publiceert IPS af en toe iets over klantencontracten. Zo meldde het in november 2013 dat de eerste leveringen van verpakkingen aan het cosmeticabedrijf Elizabeth Arden plaats gevonden hadden.

Onze conclusie is dat het geen kwaad kan om IPS van nabij te volgen, maar het aandeel kopen om in te spelen op de explosieve groei van Aeropack doen we niet. We kiezen



& Gamble. Hoewel er geen enkele melding gemaakt werd van te leveren hoeveelheden of andere bedragen, had de markt snel door dat het een belangrijke mijlpaal was voor Aeropack en voor Resilux.

IPS heeft ook 50 procent Wat weinig beleggers weten, is dat er nog op een andere manier in Aeropack belegd kan wor-



daarvoor Resilux zelf. We moeten er wel voor verwittigen dat het nog een zekere tijd kan duren voor Aeropack sterk zal bijdragen tot het resultaat van Resilux.



GERT DE MESURE

ANALIST VFB

REDACTIE 6 JANUARI 2014

KOERS 94 EURO

WWW.RESILUX.COM