

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

"Airopack inspireert tot hoger koersdoel"

Resilux

Advies:	OPBOUWEN	Huidige koers:	139.6 EUR
Naam analist:	Guy Sips	Koersdoel:	175 EUR
ISIN code:	BE0003707214	Opwaarts potentieel:	25.4%

	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	5.08	6.01	8.92	10.95
% groei j/j	42.1%	18.3%	48.5%	22.8%
Koerswinst ratio	27.5x	23.2x	15.7x	12.7x
Bruto dividend (EUR)	1.80	1.90	2.10	2.10
% groei j/j	9.1%	5.6%	10.5%	0.0%
Dividendrendement (%)	1.3%	1.4%	1.5%	1.5%

Resilux is gespecialiseerd in de productie van PET voorvormen. Die worden dan door Resilux of de klant geblazen tot flessen en daarna gevuld met water, fruitsappen, melk, bier, detergents, sauzen ed. Resilux is overwegend actief in Europa. Het bedrijf heeft daarnaast een joint venture opgericht met de Zwitsers-Nederlandse groep I.P.S (Innovative Packaging Solutions AG) voor de productie, assemblage, marketing en verkoop van afvulbare PET verpakkingen voor producten met een hoge viscositeit.

De omzet van Resilux is in 2014 gedaald met 4,6% hoewel het bedrijf beter presteerde dan het voorgaande jaar. Deze daling is niet te wijten aan dalende verkopen, want de volumes namen met 1,6% toe, maar wel aan de daling van de grondstofprijzen, die Resilux doorrekent aan haar klanten. De grootste groei deed zich voor in de Benelux en Rusland. De toegevoegde waarde steeg met 8,3% tot 64,8 miljoen euro. Ook het bruto bedrijfsresultaat steeg met net geen 8% tot 33 miljoen euro.

Op het vlak van de kosten zien we een daling van 5,9%, hoewel de personeelskosten met 8,2% toenamen. De kostenreductie is te vinden in de daling van de grondstofprijzen en diensten en diverse goederen. De afschrijvingen stegen met 4,6%. Aan de investeringskant verwacht Resilux een totaalbedrag van 19 miljoen euro op te zullen hoesten in 2015, wat onder meer de uitbreiding van de gebouwen in de Verenigde Staten omvat.

Wat opvalt in de resultatenrekening, is de forse daling van 60% van het financiële resultaat. Een negatieve wisselkoers en een beperkte stijging van de netto interestkosten hadden een kleine impact op dit resultaat. Maar de hoofdreden is te vinden bij de ongerealiseerde verliezen op de financiële instrumenten voor het indekken van het renterisico.

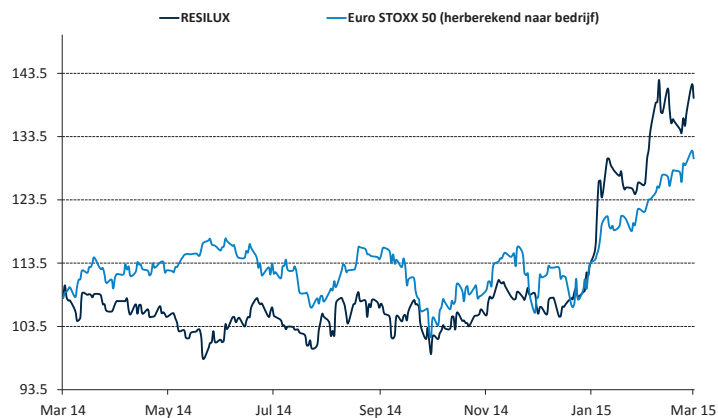
Het resultaat voor belastingen bedraagt 15,8 miljoen euro, na belastingen heeft de groep net als in 2013 een netto resultaat van 12,5 miljoen euro gerealiseerd. Een dividend van 1,9 euro per aandeel zal voorgesteld worden op de algemene vergadering op 18 mei 2015.

CONCLUSIE

Als reactie op de cijfers verhoogt KBC Securities vandaag het koersdoel van 145 naar 175 euro, maar blijft zijn "opbouwen"-advies. Het waardingsmodel werd immers bijgewerkt en gaat er nu van uit dat Resilux in 2015 EBITDA-cijfers van minstens het niveau van 2014 zal bereiken (33,1 miljoen euro). Eerder ging analist Guy Sips nog uit van een cijfer van 31,2 miljoen euro. Positief is ook dat het bedrijf bijzondere aandacht zal blijven besteden aan de kostenbeheersing, aan een verdere diversificatie van de klanten en aan een verbetering van de productmix. Tot slot geven we mee dat Resilux benadrukt dat een omzetstijging zal zorgen voor een verbetering van de resultaten van Airolux.

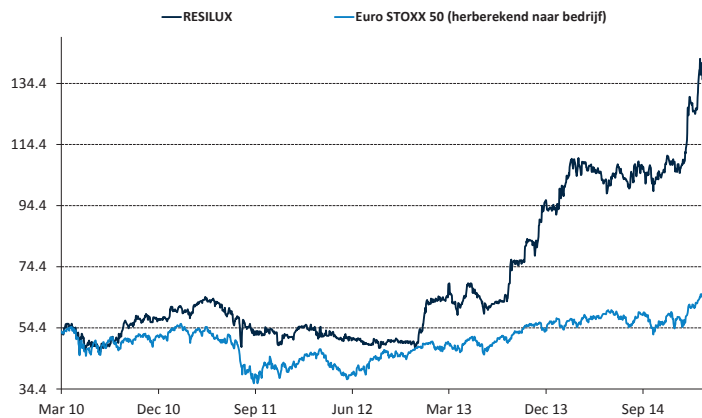
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



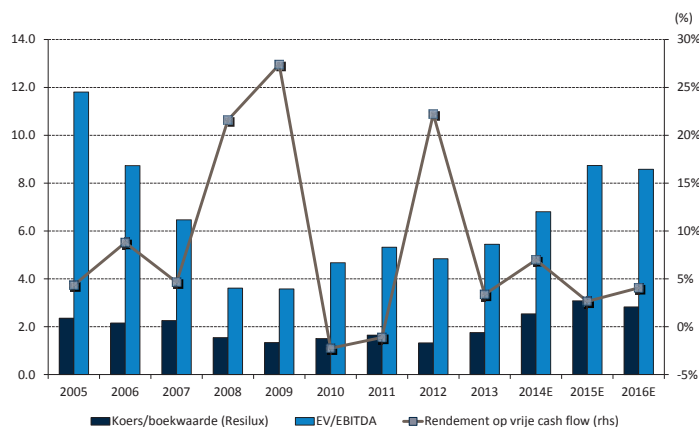
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



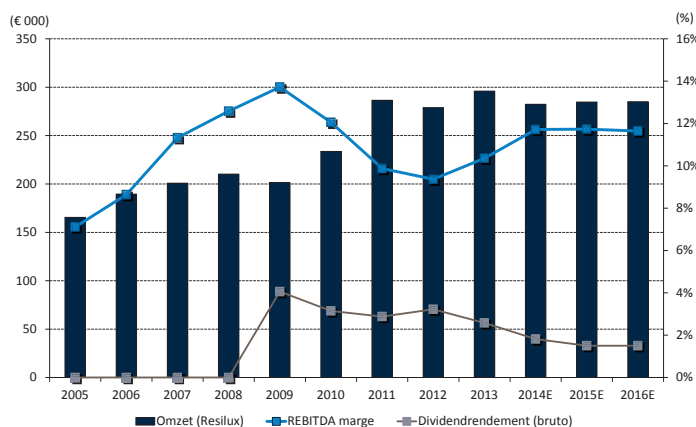
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT



Bron: Bolero, KBC Securities