

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

(Deze ideeën zijn adviezen van KBC Securities. Voor uitleg adviezen: zie legende)

Solvay		"Overname Ryton PPS"			
		Advies:	OPBOUWEN	Huidige koers:	117.95 EUR
		Naam analist:	Wim Hoste	Koersdoel:	130 EUR
		ISIN code:	BE0003470755	Opwaarts potentieel:	10.2%
		<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (EUR)		7.10	3.12	-0.67	8.28
% groei j/j		133.5%	-56.0%	-	-1340.6%
Koerswinst ratio		16.6x	37.8x	-	14.3x
Bruto dividend (EUR)		3.20	3.20	3.27	3.33
% groei j/j		4.3%	0.0%	2.1%	2.0%
Dividendrendement (%)		2.7%	2.7%	2.8%	2.8%

Na de verkoop van zijn farmaceutische divisie enkele jaren geleden heeft Solvay het Franse chemiebedrijf Rhodia overgenomen. Solvay is vandaag een zeer gediversifieerd chemiebedrijf, zowel naar geografische opsplitsing van de omzet als naar de eindmarktblootstelling. Belangrijke eindmarkten zijn Automobielen en Luchtvaart (25% van de omzet), Consumentengoederen (17%), Voeding en Agro (12%), Energie en Milieu (11%) en Constructie (10%).

Solvay kondigde donderdagochtend de overname aan van Ryton® PPS, producent van polyfenyleensulfide en onderdeel van het Amerikaanse petrochemisch bedrijf Chevron Phillips Chemical Company. Aan de transactie, die nog onderhevig is aan de gebruikelijke eindvoorwaarden, hangt een prijskaartje van 220 miljoen dollar. Ryton PPS was in 2013 goed voor een omzet van ongeveer 100 miljoen euro. Er werden geen EBITDA-cijfers bekendgemaakt en dus is het volgens KBC Securities-analist Wim Hoste ook niet eenvoudig om er een waardering op te plakken. Met 2015 als overgangsjaar verwacht Solvay naar eigen zeggen vanaf 2016 een aanzienlijke REBITDA-bijdrage van Ryton. Vanaf 2018 zou de CFROI de WACC moeten overtreffen. Anders gezegd: vanaf 2018 zal de overname waarde beginnen te creëren voor de aandeelhouders.

Met de overname breidt Solvay zijn portefeuille van speciale polymeren uit. De belangrijkste toepassingen voor de producten van Ryton zijn terug te vinden in de automobielsector, waar het metalen onderdelen vervaardigt om auto's lichter en zuiniger te maken, in de elektronica, waar het componenten brandbestendiger maakt, en in filterzakken, waar Ryton er voor zorgt dat ze langer meegaan in hun gebruik om vervuiling van steenkoolcentrales te verminderen.

CONCLUSIE

Gebaseerd op de commentaren van Solvay was de transactie vergeleken met de huidige EBITDA contributie niet goedkoop, ook al zou de EBITDA gevoelig moeten stijgen wanneer de innovatieve PPS technologie van Ryton is geïntegreerd en er synergiën worden gerealiseerd. Door de uitbreiding van het aanbod speciale polymeren sluit de overname vanuit strategisch oogpunt volledig aan bij Solvay. De totale impact van de transactie voor Solvay is echter beperkt. KBC Securities-analist Wim Hoste bevestigt het 'opbouwen'-advies en het koersdoel op 130 euro.