

Beurs bij de Lunch

"Jaarwinst wordt op hoger koersdoel getrakteerd"

Greenyard Foods

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	17.1 EUR
Naam analist:	Guy Sips	Koersdoel:	16 EUR
ISIN code:	BE0003765790	Opwaarts potentieel:	-6.4%

	2014	2015E	2016E	2017E
Winst per aandeel (EUR)	0.73	0.62	0.66	0.71
% groei j/j	-39.8%	-15.6%	7.3%	7.2%
Koerswinst ratio	23.3x	27.6x	25.7x	24.0x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.00	0.00
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

De activiteit van Greenyard Foods is het verwerken en commercialiseren van groenten en fruit en gebruiksklare bereidingen in diepvries en conserven. De Groep beschikt over 15 productievestigingen in zes verschillende landen (België, Frankrijk, Verenigd Koninkrijk, Polen, Duitsland en Hongarije) en filialen en verkoopskantoren verspreid over 5 continenten. Door de recente verwervingen van onroerend goed heeft Greenyard Foods nu al haar productie-faciliteiten in eigendom. Deze overname maakt deel uit van de aanwending van de obligatielening die in juli 2013 werd uitgegeven.

Greenyard Foods publiceerde de resultaten over het voorbije boekjaar (dat eindigt op 31 maart 2015). De omzet ging 2% hoger naar 635,4 miljoen euro, terwijl het recurrent bedrijfsresultaat (REBITDA) slaagde in een sprong van 22% (+ 11,1 miljoen euro tot 62,6 miljoen euro). De REBITDA marge stijgt daardoor van 8,3% naar 9,8% en het nettoresultaat stijgt van een verlies van 3,5 miljoen euro naar 10,8 miljoen euro.

(In '000 euro)	AY 14/15	AY 13/14	Vershil
Omzet	635.370	623.120	+1,97%
REBITDA	62.565	51.439	+21,61%
REBITDA %	9,85%	8,26%	
REBIT	29.928	25.595	+16,93%
EBIT	27.545	20.695	+33,10%
Financieel resultaat	-6.874	-16.670	+58,76%
Winst/ (verlies) voor belastingen	20.670	4.025	+413,55%
Nettowinst/ (verlies) uit voortgezette activiteiten	10.777	-3.515	
Nettowinst uit beëindigde activiteiten		65.271	
Geconsolideerde winst	10.777	61.756	

- Diepvriesdivisie: de omzet steeg 1,1% op jaarbasis en vertegenwoordigt 65,2% van de geconsolideerde omzet. Een gecombineerd effect van een volumedaling (-2,6%), een betere portfoliomix (+1,8%) en een positief wisselkoerseffect (+1,9%) voornamelijk gerelateerd aan het Britse pond. Deze factoren compenseerden de impact van het Russische embargo. De REBITDA steeg met 7,5 miljoen euro tot 33,6 miljoen euro.
- Conservendivisie: de omzet steeg 3,7% op jaarbasis en maakt nu 34,8% van de totale omzet uit. De REBITDA is gestegen met 3,7 miljoen euro tot 22,2 miljoen euro, waarvan de meerderheid verklaard wordt door commerciële resultaten en in mindere mate door operationele efficiëntie.

Hoogtepunten van het jaar zijn een normaal begin van het oogstseizoen in 2014, maar meer nog dankzij een doorgezette efficiëntieverhoging en internationale procesintegratie in de diepvriesdivisie. Bovendien werd met acquisitie van de King's Lynn site in het VK het strategisch plan afgerond om alle productievestigingen te verwerven. Dat alles heeft de commerciële en operationele resultaten fors hoger gekrikt (+5,9 miljoen euro), terwijl ook het wegvallen van de huurkosten een bonus van 5,2 miljoen euro opleverde.

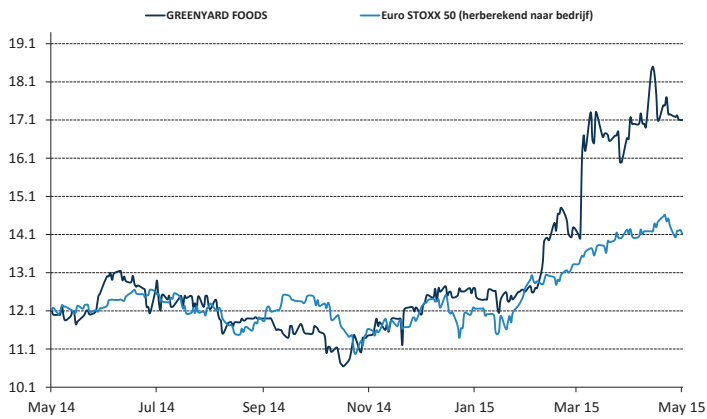
Het eigen vermogen van de groep is gestegen naar 221,8 miljoen euro, zo'n 9,9 miljoen euro boven het niveau van een jaar eerder. De financiële schuld in dezelfde periode steeg nochtans met 14,5 miljoen euro. Dat laatste is voornamelijk een gevolg van een verhoging van het werkkapitaal.

Beurs bij de Lunch

CONCLUSIE

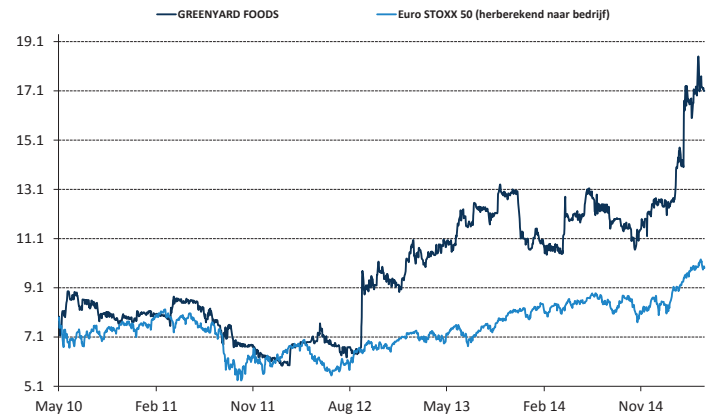
Analist Guy Sips verhoogt het koersdoel van 15 naar 16 euro en blijft bij zijn Houden-advies. Hij stipt aan dat de toekomst van Greenyard beïnvloed zal worden door de intentieverklaring die half april 2015 is ondertekend voor een combinatie tussen Greenyard Foods, Univeg en Peatinvest.

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



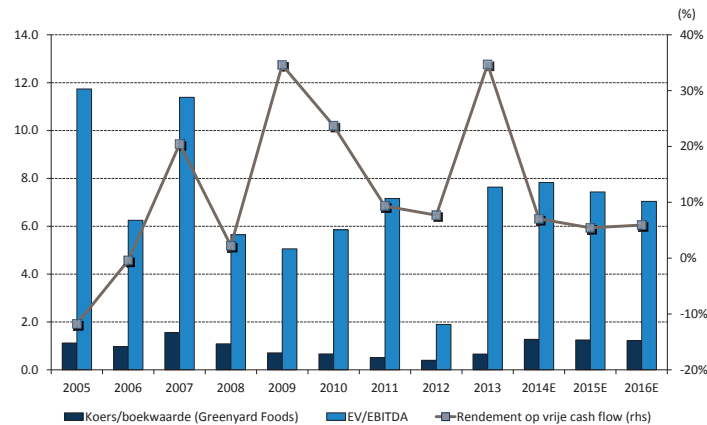
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



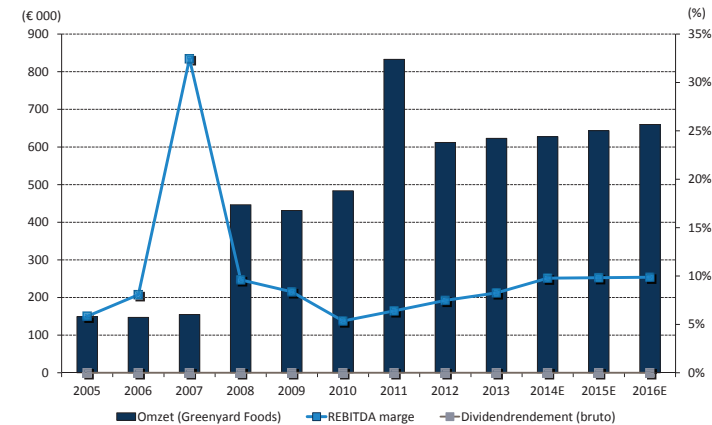
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT



Bron: Bolero, KBC Securities