

Beurs bij de Lunch

"Opwaarts potentieel bedraagt 16,82%"

Solvac

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	128.4 EUR
Naam analist:	Yves Franco	Koersdoel:	150 EUR
ISIN code:	BE0003545531	Opwaarts potentieel:	16.8%

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (EUR)	11.40	5.70	-	-
% groei j/j	141.9%	-50.0%	-	-
Koerswinst ratio	11.3x	22.5x	-	-
Bruto dividend (EUR)	4.76	4.72	5.24	5.50
% groei j/j	4.9%	-0.8%	11.1%	5.0%
Dividendrendement (%)	3.7%	3.7%	4.1%	4.3%

Solvac werd opgericht in 1983 en is een holdingmaatschappij die op Euronext Brussel genoteerd staat en dewelke een belang van 30.12% in Solvay bezit. De Solvac aandelen zijn enkel op naam. De raad van bestuur heeft het recht om de toestemming tot verwerving van Solvac-aandelen door insitutionele investeerders te weigeren. Dit recht wordt in de praktijk ook daadwerkelijk uitgeoefend. Sedert de oprichting van de vennootschap was het beleid er steeds op gericht de beschikbare jaarlijkse courante nettowinst, zijnde de dividenden ontvangen van Solvay, haast volledig uit te keren.

In een korte update over Solvac verwacht analist Yves Franco van KBC Securities interimdividend van 2,83 euro per aandeel en stipt hij aan dat de huidige participatie in Solvay 30,2% bedraagt.

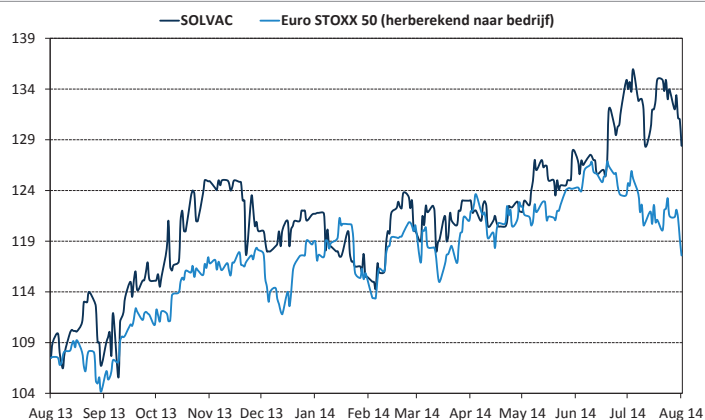
Het geconsolideerde nettoresultaat kwam uit op een verlies van 72 miljoen euro, wat onder de 50 miljoen euro van vorig jaar ligt. Solvac kocht 19 000 Solvay-aandelen begin 2013 waardoor men nu 30,2% van Solvay in portefeuille heeft. Dat heeft KBC Securities al in het waarderingsmodel meegenomen en levert een koersdoel van 150 euro op.

Gezien de Raad van Bestuur beslist heeft om niets te wijzigen aan het dividendbedrag en het beleid van het betalen van de volledige kasstroom uit Solvay-dividenden, moet het totale dividendbedrag voor 2014 gelijk blijven op 4,72 euro per aandeel. Hierdoor zou het tweede interimdividend moeten uitkomen op 1,89 euro per aandeel. Het eerste interimdividend is betaalbaar op 25 september (ex-datum 8 september), het tweede op 29 december (definitief besluit op 12 december).

CONCLUSIE

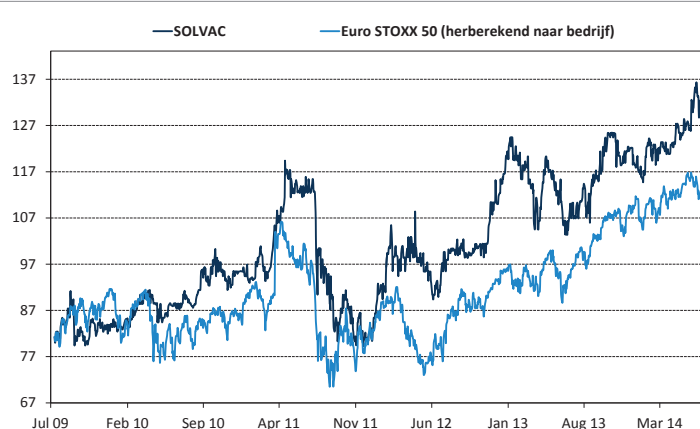
Het halfjaarrapport bevatte geen verrassingen. Solvac bezit momenteel 25 578 267 aandelen Solvay, of 30,2% van het kapitaal. Gebaseerd op de slotkoers van vrijdag schat KBC Securities de intrinsieke waarde per aandeel op 196,36 euro, wat neerkomt op een korting van 34,6%. Een korting van 30% op de intrinsieke waarde (of 215,9 euro per aandeel) lijkt gerechtvaardigd gezien de lage liquiditeit van Solvac-aandelen. Analist Yves Franco herhaalt zijn koersdoel van 150 euro. Het opwaartse potentieel op basis van de slotkoers van vrijdag bedraagt 16,82%. Kopen dus.

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream