

# ERYPLAST

Vrije  
Markt

**21 oktober 2009**

|                        |             |
|------------------------|-------------|
| Koers                  | <b>7,00</b> |
| Aantal aandelen (m)    | 1,3716      |
| Marktkapitalisatie (m) | 9,6014      |

|                        |        |
|------------------------|--------|
| Eigen vermogen FY08    | 4,7272 |
| Netto fin. schuld FY08 | 1,794  |

Hoog/laag 12 maand: 8,90 / 4,30

| (in miljoen EUR)    | FY04  | FY05  | FY06  | FY07  | FY08  |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bedrijfsopbrengsten | 4,617 | 4,773 | 5,706 | 6,900 | 6,250 |
| Groei in %          | 0,4%  | 3,4%  | 19,5% | 20,9% | -9,4% |
| EBIT                | 0,703 | 0,595 | 0,336 | 0,233 | 0,365 |
| EBIT%               | 15,2% | 12,5% | 5,9%  | 3,4%  | 5,8%  |
| EBITDA              | 1,302 | 1,273 | 1,296 | 1,250 | 1,382 |
| EBITDA%             | 28,2% | 26,7% | 22,7% | 18,1% | 22,1% |
| Netto resultaat     | 0,488 | 0,362 | 0,219 | 0,122 | 0,325 |
| Netto cashflow      | 1,087 | 1,040 | 1,179 | 1,138 | 1,341 |

|                         | FY04 | FY05 | FY06 | FY07  | FY08  |
|-------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Winst per aandeel       | 0,40 | 0,30 | 0,18 | 0,09  | 0,24  |
| Boekwaarde per aandeel  | 2,13 | 2,19 | 2,52 | 3,31  | 3,46  |
| Netto dividend          | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,045 | 0,11  |
| Koers/boekwaarde *      | n.b. | n.b. | n.b. | 2,11  | 2,02  |
| Koers/winstverhouding * | n.b. | n.b. | n.b. | 78,82 | 29,54 |
| Dividendrendement *     | n.b. | n.b. | n.b. | 0,6%  | 1,6%  |

\*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2007 en 2008 huidige koers

## Bedrijfsomschrijving

Eryplast werd in 1993 opgericht te Bierges. Het bedrijf richtte zich tot de bijna onbestaande markt van kunststof pallets, op een ogenblik dat houten pallets 100% van de markt uitmaakten. Maar ondanks alle voordelen van kunststof pallets (zie verder) kwam Eryplast in de problemen, enerzijds door een gebrek aan klanten, anderzijds door een gebrek aan kunststofafval dat gerecycleerd kan worden. In combinatie met de hoge investeringen komt het bedrijf in financiële moeilijkheden die in 1997 tot een faillissement leidden. Al snel volgt een doorstart met steun van Dexia Venture Capital, een privé-aandeelhouder en Meusinvest (Waalse Gewest).

In 2001 wordt een strategie van verticale integratie gevolgd door de overnames van Recoplast (vermalingslijnen) en van Remaplan (productietechnologie). Ecotech Finance (SRIW) wordt in 2003 aandeelhouder.

Het bedrijf zette in mei 2007 de stap naar de Vrije Markt Brussel via een kapitaalverhoging en verkoop van bestaande aandelen van 2,1 miljoen euro. De introductieprijs bedroeg 10 euro.



**Disclaimer.** Deze publicatie is uitsluitend bedoeld ter informatie en vormt geen beleggingsadvies, noch een aanbod, aansporing of aanbeveling tot het kopen of verkopen van een belegging of tot het verwezenlijken van enige andere verrichting. Zij is niet gericht naar of bedoeld voor publicatie of verspreiding onder personen in jurisdicties waar zulks zou resulteren in het schenden van enige toepasselijke wet of reglementering.

Alhoewel deze publicatie te goeder trouw werd uitgegeven, wordt geen enkele waarborg gegeven, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. NYSE Euronext en de met haar verbonden vennootschappen (inclusief hun bestuurders, werknemers of aangestelden) op wiens website(s), deze publicatie weergegeven wordt, wijzen elke verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid -van welke aard ook- in verband met de nauwkeurigheid, juistheid of volledigheid van deze publicatie uitdrukkelijk af.

U dient de juistheid van de informatie in deze publicatie zelf te controleren en, indien u producten op de NYSE Euronext markten wenst te verhandelen of aan te bieden, zich voorafgaandelijk te vergewissen van de op u van toepassing zijnde wettelijke rechten en verplichtingen en van de risico's die verbonden aan de desbetreffende producten.

## Kunststof versus hout

Hout heeft naast ecologische overwegingen, ook het nadeel dat het de neiging heeft om vocht te absorberen (tot 40% van zijn gewicht), te worden aangetast door schimmels en niet geschikt is voor reiniging en sterilisatie, wat het houten pallet ongeschikt maakt voor een aantal sectoren. Kunststof pallets daarentegen zijn ecologischer, ten eerste door de recyclage van plasticafval, ten tweede door de lange levensduur (tot 10 jaar), een hoge UV-bestendigheid, mogelijkheid tot aanbrengen van kenmerken, was en steriliseerbaar en bestand tegen de meeste chemicaliën. Momenteel haalt plastic als grondstof in Noord-Amerika en Japan marktaandeelen van respectievelijk 40% en 80%. Het hoge Amerikaanse en Japanse cijfer heeft te maken met het voorschrift dat voeding en drank niet op houten paletten vervoerd en gestockeerd mag worden.

## Resultaten 2008

Een zwak jaareinde heeft ertoe geleid dat de omzet in 2008 10% gedaald is tot 6,25 miljoen euro. Dankzij productiviteitswinsten kon de winst wel verhoogd worden van 0,122 miljoen euro naar 0,33 miljoen euro. De netto cash flow steeg 19% tot 1,35 miljoen euro. Ondanks het feit dat de zwakte de eerste maanden van 2009 aanhoudt, verwacht Eryplast beter te doen in 2009. Enerzijds zal ze profiteren van de prijsdaling van haar grondstoffen, anderzijds worden een aantal innovatieprojecten versneld. Een eerste robot werd begin maart geïnstalleerd, het geheel van het automatiseringsprogramma zou voor het einde van het jaar uitgevoerd moeten zijn. Dit programma laat Eryplast toe haar loonkosten te halveren.

## Commentaren van juli 2009

Medio 2009 merkt het bedrijf een versnelling van de orders voor paletten uit kunststof. Milieu-overwegingen zijn hierbij een belangrijke factor. Bepaalde landen verbieden immers het gebruik van houten paletten en de Europese Commissie evolueert in dezelfde zin. Tevens profiteren kunststof paletten van een daling van de kosten. Een ander voordeel van de palet in kunststof is de levensduur. Men schat dat een palet in hout 4 rotaties in 2 jaar toelaat, een kunststof palet laat 6 rotaties toe gedurende 10 jaar. Deze evolutie leidde tot het binnenhalen van een order van 2000 paletten. De groeivoorzichten verbeteren hierdoor. Ze onderhandelt tevens met een logistiek bedrijf om een complete dienstverlening aan haar klanten aan te bieden.

## Conclusie

De forse prijsstijging van de grondstoffen in 2007 gooide roet in het eten en verhinderde Eryplast om haar vooruitzichten van het uitgifteprospectus te realiseren. Op het omzetvlak bleef ze slechts 3% achter op het budget, op het vlak van nettowinst realiseerde ze slechts 0,122 miljoen tegenover een gebudgetteerd cijfer van 0,624 miljoen euro. Door de omzetsdaling in 2008 vergrootte de achterstand op het budget uit het prospectus (6,25 tegenover 8,49 miljoen euro), de stijging van de nettowinst in 2008 naar 0,33 miljoen euro was niet voldoende om de verwachting van 1,4 miljoen euro te realiseren.

Gert De Mesure

**Disclaimer.** Deze publicatie is uitsluitend bedoeld ter informatie en vormt geen beleggingsadvies, noch een aanbod, aansporing of aanbeveling tot het kopen of verkopen van een belegging of tot het verwezenlijken van enige andere verrichting. Zij is niet gericht naar of bedoeld voor publicatie of verspreiding onder personen in jurisdicties waar zulks zou resulteren in het schenden van enige toepasselijke wet of reglementering.

Alhoewel deze publicatie te goeder trouw werd uitgegeven, wordt geen enkele waarborg gegeven, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. NYSE Euronext en de met haar verbonden vennootschappen (inclusief hun bestuurders, werknemers of aangestelden) op wiens website(s), deze publicatie weergegeven wordt, wijzen elke verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid -van welke aard ook- in verband met de nauwkeurigheid, juistheid of volledigheid van deze publicatie uitdrukkelijk af.

U dient de juistheid van de informatie in deze publicatie zelf te controleren en, indien u producten op de NYSE Euronext markten wenst te verhandelen of aan te bieden, zich voorafgaandelijk te vergewissen van de op u van toepassing zijnde wettelijke rechten en verplichtingen en van de risico's die verbonden aan de desbetreffende producten.