

ABN·AMRO **TKH: KRACHTIGE OMZET- EN WINSTGROEI**

24 augustus 2011, slotkoers 23-8: € 16,27

TKH Group (TKH) heeft een sterke marktpositie in de segmenten waarin het actief is: geïntegreerde oplossingen voor de telecommunicatiesector, de bouwnijverheid en de industrie. Het bedrijf heeft zich de laatste jaren geconcentreerd op nieuwe en innovatieve activiteiten en wist daardoor sterke omzet- en winstgroei te realiseren. De resultaten over 2010 waren sterk met een positieve vooruitblik voor 2011.

De onderneming realiseerde een krachtige omzet- en winstgroei in de eerste helft van 2011. De omzet steeg in de eerste helft van 2011 met 30,6 procent (waarvan 24,4% autonoom) tot 549,2 miljoen euro, ondersteund door een verbetering in alle segmenten. De winst voor rente, belasting en amortisatie (ebita) steeg van 30,4 miljoen tot 46,3 miljoen euro (+52,5%). De nettowinst voor amortisatie was 31,3 miljoen euro, tegenover 17,9 miljoen vorig jaar.

De onderneming geeft aan dat de vooruitzichten voor de tweede helft van het jaar

voor de verschillende marktsegmenten een wisselend beeld laten zien. Vooral binnen Industrial Solutions zijn enige tekenen te zien van afzwakking van de vraag. Of dit invloed gaat hebben op het activiteitsniveau is onduidelijk. Niettemin, zelfs als hiermee rekening wordt gehouden, verwacht TKH voor het hele jaar nog een nettowinst van tussen de 55 and 60 miljoen euro te kunnen realiseren (tegenover 45,9 miljoen euro in 2010).

De resultaten laten zien dat de marktstandigheden zijn verbeterd en dat het bedrijf in een uitstekende concurrentiepositie verkeert door gerealiseerde kostenbesparingen en door de innovatiekracht. De krachtige omzet- en winstgroei bevestigt de aantrekkelijke investmentcase voor TKH. Wij verwachten dat het winstherstel voor TKH nog maar net begonnen is en zich in de komende jaren krachtig zal voortzetten. Wij denken dat dit nog onvoldoende in de koers verdisconteerd is en handhaven daarom onze koopaanbeveling. ■



THEODOOR GILISSEN

BRUNEL GROEIT STERK DOOR

19 augustus 2011, slotkoers 18-8: € 20,00

Brunel is sterk gepositioneerd op de markt voor hoogwaardig technisch personeel in de energiesector (ongeveer de helft van het ebit). Oliemaatschappijen zullen in de komende jaren meer investeren in nieuwe olie- en gasvelden, waardoor Brunel nog jaren hard kan groeien in die markt.

In Nederland groeit Brunel sterker dan de markt, maar vooral in de sterk groeiende

Duitse markt heeft het concern vanwege de geringe omvang nog veel groeipotentieel.

Het bedrijf heeft een sterk management met een goede focus op groei en winstgevendheid, en beschikt over een ijzersterke balans.

Brunel presenteerde prima cijfers over de eerste helft van het jaar. De omzetgroei lag boven de doelstelling van +20 procent dit jaar, ook inclusief de maand juli. De ebitmarge steeg van 3,7 procent in het tweede kwartaal 2010 naar 5,4 procent in het tweede kwartaal 2011. De marge daalde wel ten opzichte van het eerste kwartaal 2011 (7,0%), maar dat komt onder andere door een tijdelijk effect van projecten bij Energy en minder werkbare dagen bij de detachering in Europa. Brunel verwacht dat de positieve trend dit jaar doorzet, maar wil vanwege de economische onzekerheid de groeid doelstelling van ten minste 20 procent niet verhogen.

De recente koersval biedt een mooi instapmoment. Wij hebben de taxaties licht verhoogd, maar gezien de toenemende on-

zekerheden hebben wij het koersdoel verlaagd van 40 naar 34 euro. ■



THEODOOR GILISSEN ADVISERINGSMETHODIEK

HET AANDEEL HEEFT EEN OPWAARTS KOERSPOTENTIEEL:

↑ KOPEN

VAN 15% OF MEER VANAF HET MOMENT DAT HET KOERSDOEL WORDT AFGEGEVEN.

■ HOUDEN

TUSSEN 5% EN 15% VANAF HET MOMENT DAT HET KOERSDOEL WORDT AFGEGEVEN.

↓ VERKOPEN

VAN 5% OF MINDER VANAF HET MOMENT DAT HET KOERSDOEL WORDT AFGEGEVEN.