

## Fagron: resultaten gestabiliseerd, hoop op groeipotentieel van steriele bereidingen

Aandelen  | 08.02.2017 | Door Patrick Casselman - Equity Analyst BNPP WM

Over gans 2016 boekte Fagron (Hold) een 1,4% lagere omzet en een 8% lagere bedrijfskasstroom. Maar in de tweede jaarthelft stabiliseerde de omzet en herstelde de bedrijfskasstroom met 10% ten opzichte van de uiterst zwakke tweede jaarthelft van 2015. Dat is vooral te danken aan de doorgevoerde kostenbesparingen. De omzet steeg in Brazilië (mede dankzij wisselkoersherstel), bleef stabiel in Europa, maar kende nog een aanzienlijke krimp in de VS.

Herinner dat Fagron in de problemen kwam door dure, met schulden gefinancierde overnames in de VS, gevolgd door een strenger Amerikaanse terugbetalingsbeleid als reactie op te fel gestegen prijzen. De schuldenberg werd intussen gevoelig afgebouwd via de doorgevoerde kapitaalverhoging van 220 miljoen EUR aan koersen van 5,79 EUR en 5,16 EUR, waarbij het aantal aandelen ruimschoots verdubbelde. Het nettoresultaat belandde ook in 2016 nog in het rood door extra goodwill-afschrijvingen op de Amerikaanse overnames. Er lopen nog steeds gerechtelijke onderzoeksprocedures naar mogelijke fraude bij de Amerikaanse overgenomen bedrijven.

Voor groei mikt het nieuwe management nu vooral op steriele bereidingen voor ziekenhuizen (vb. voorgevulde injectiespuiten of morfinezakes), een markt met minder concurrentie en prijsdruk, maar wel strenge reglementering. De nieuwe fabriek in het Amerikaanse Wichita zal vanaf maart operationeel worden en kan op termijn zo'n 100 miljoen dollar omzet opleveren (naast de reeds 150 miljoen EUR huidige verkopen van steriele bereidingen via de Belgische en Nederlandse productie-sites). Gezien de snelle schuldafbouw zullen weldra ook weer (kleinere) overnames tot de groei bijdragen. Met het oog op hernieuwde omzet- en winstgroei vanaf 2017 verhogen we het koersdoel van 8,8 naar 10 EUR, zodat het aandeel na het al behoorlijke koersherstel nog mag bijgehouden worden.