

“Fagron: eerste kwartaal niet besmet door COVID-19”

Uit het departement: “Kansen grijpen”



Geneesmiddelenbereider Fagron (+14%) ondervindt naar eigen zeggen weinig hinder van COVID-19, wel integendeel. De omzetcijfers zijn beter dan verwacht en dat in alle regio's. Niettemin blijft de groep voorzichtig, onder meer door lagere investeringen en een rem op het dividend. KBC Securities ziet echter kansen voor Fagron en zet de aandelen op zijn kooplijst.

Cijferset

De totale omzet van Fagron kwam met een groei van 16,4% uit op 141,6 miljoen en klopte daarmee de marktverwachting van 136 miljoen euro. Per divisie ziet de omzetevolutie er als volgt uit:

- **EU en Rest van de Wereld:** groei van 7,2% tot 68,1 miljoen euro, beter dan de 66,3 miljoen euro verwacht. Organische omzetgroei aan constante wisselkoersen van 3,5%.
- **Latijns-Amerika:** 35,6% groei tot 34,2 miljoen dollar en beter dan de 31,1 miljoen die was verwacht. De organische omzetgroei aan constante wisselkoersen kwam uit op 14,9%.
- **VS:** beter dan verwachte omzetgroei van 19,4% tot 39,4 miljoen euro (38,6 miljoen euro verwacht). Organische omzetgroei van 16,9% aan constante wisselkoersen.

(x € 1.000)	Impact
Omzet in Q1-2019	121.681
Ontwikkeling Europa ³	+2.213
Ontwikkeling Latijns-Amerika	+3.759
Ontwikkeling Noord-Amerika	+5.248
Valuta-effect BRL/euro	-3.748
Valuta-effect US\$/euro	+1.150
Valuta-effect overig	-166
Bijdrage acquisities	+11.485
Omzet in Q1-2020	141.621

Positieve corona-impact

De onderneming vermeldt een beperkte impact van de COVID-19 pandemie op haar bevoorradingsketens en als dusdanig wordt de omzet gevrijwaard. Fagron maakt gebruik van meerdere leveranciers voor de inkoop van haar farmaceutische grondstoffen en tot op heden zijn er geen tekorten ontstaan.

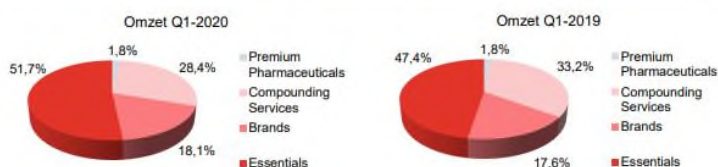
Er is echter een duidelijke verschuiving in de omzetmix merkbaar. Omdat de keuze voor chirurgie wordt uitgesteld, hebben de activiteiten op het gebied van magistrale bereidingen een tik gekregen in het voordeel van de merken en essentiële producten, waar de uitzonderlijk hoge vraag naar specifieke producten de inkomsten heeft versterkt. Deze COVID-19 gerelateerde producten zijn onder meer alcoholische gels, ICU-producten (paracetamol enz.), (hydroxy)chloroquine en boosters voor het immuunsysteem.

In 1Q19 vertegenwoordigde B&E (Brands & Essentials) 65% van de totale inkomsten. Dat is in het voorbije kwartaal gestegen tot 69,8%. Deze trend was zichtbaar in elk van de geografieën van Fagron en het bedrijf verwacht niet dat deze verschuiving een grote impact zal hebben op de totale marges. Fagron benadrukt dat, ondanks enige vertraging, de Wichita-faciliteit op schema blijft om de eerder gestelde doelen te bereiken.

Kerncijfers per segment

Fagron (exclusief HL Technology)

(x € 1.000)	Q1-2020	Q1-2019	Totale groei	Totale groei CER	Organische groei	Organische groei CER
Omzet	141.621	121.681	+16,4%	+19,2%	+6,9%	+9,2%



Dividend

Aangezien de uiteindelijke impact van COVID-19 vandaag echter niet kan worden ingeschat, neemt de onderneming enkele voorzorgsmaatregelen voor het beheer van de liquide middelen, waaronder een tijdelijke aanwervingsstop, uitstel van investeringen en verlaging van het voorgestelde dividend van 0,15 euro per aandeel tot 0,08 euro.

De mening van KBC

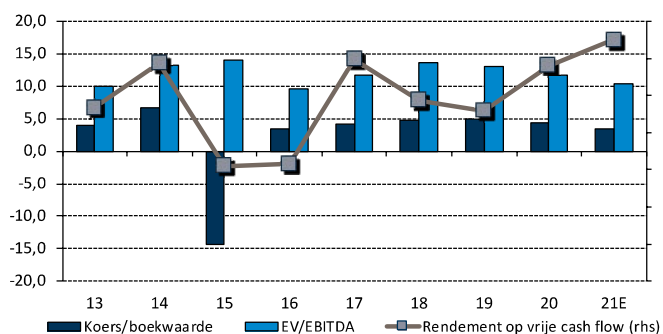
De activiteiten van Fagron houden duidelijk stand in tijden dat er door COVID-19 een uitzonderlijke vraag is naar bepaalde farmaceutische producten. Het bedrijf toont aan hier in het voorbije kwartaal van te profiteren, maar stipt wel aan dat er nog steeds (tijdelijke) producttekorten kunnen ontstaan.

Bovendien is in sommige regio's waar Fagron actief is (bijvoorbeeld Brazilië) de totale impact van de uitbraak nog onduidelijk omdat het virus nog niet onder controle is.

Daarom is het moeilijk in te schatten of Fagron deze positieve trend kan voortzetten tot in het tweede kwartaal. Maar gezien het duidelijker is dat een netto-positief effect van COVID-19 voor Fagron binnen handbereik is, verhoogt KBC Securities het koersdoel licht van 19,5 naar 20,5 euro en verhoogt het advies van "Houden" naar "Kopen".

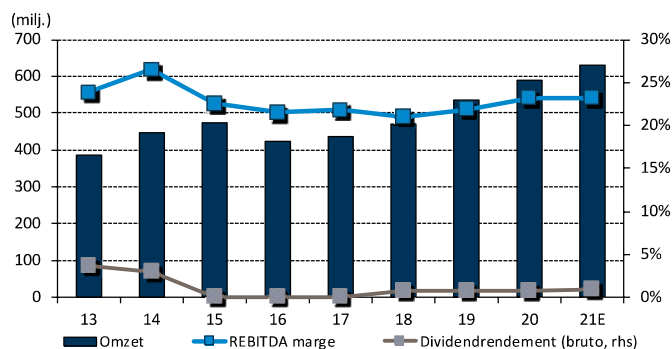


WAARDERINGSMULTIPLES Fagron



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Fagron



Bron: KBC Securities

Fagron	14	15	16	17	18	19	20E	21E
Omzet (milj.)	447,1	473,0	421,8	436,5	471,7	534,7	587,9	628,9
REBITDA (milj.)	118,5	106,5	90,6	95,1	99,1	117,0	136,3	145,9
REBITDA marge	26,5%	22,5%	21,5%	21,8%	21,0%	21,9%	23,2%	23,2%
Netto resultaat (milj.)	16,2	-202,0	-18,1	45,6	45,3	55,7	70,4	80,8
							20E	21E
P/E	22,4x	19,4x	0,0x	16,7x	19,7x	20,1x	17,0x	14,9x
EV/EBITDA	13,2x	14,1x	9,5x	11,7x	13,6x	13,0x	11,6x	10,4x
Koers/boekwaarde	6,8x	-14,4x	3,5x	4,2x	4,7x	5,0x	4,3x	3,5x
Rendement op vrije cash flow	5,9%	3,1%	3,2%	6,0%	4,9%	4,6%	5,8%	6,5%
Dividendrendement (bruto)	3,0%				0,7%	0,7%	0,8%	0,9%
							20E	21E
Nettoschuld (€m)	451,8	525,9	288,6	239,9	232,0	284,8	247,3	177,9
Net debt/REBITDA	3,81x	4,94x	3,19x	2,52x	2,34x	2,43x	1,81x	1,22x
							20E	21E
Omzet-groei	15,8%	5,8%	-10,8%	3,5%	8,1%	13,4%	10,0%	7,0%
REBITDA-groei	28,7%	-10,0%	-15,0%	4,9%	4,2%	18,1%	16,5%	7,0%
Netto winstgroei	-150,4%	-1350,3%	-91,0%	-352,0%	-0,7%	22,8%	26,5%	14,7%

Bron: KBC Securities

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics

"The Front Row"

Bijdrage door:

Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Group Economics and Markets



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GEM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.
Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com