

“MDxHealth onderuit na zwak 4ekwartaal”

Uit het departement: “Lager advies en koersdoel”



Het even geduurd voor een koers tot stand kwam, maar uiteindelijk gingen de aandelen van MDxHealth deze morgen 26% lager. De tegenvallende cijfers die de groep bekendmaakte inspireerden de analisten van KBC Securities om zowel advies als koersdoel te verlagen.

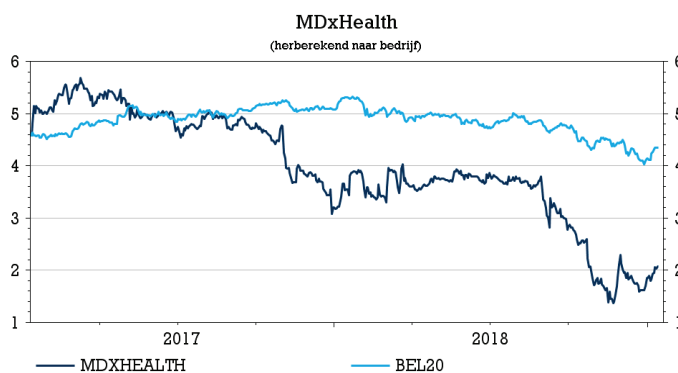
MDxHealth komt eind februari met een volledig rapport, maar gaf deze morgen al een stand van zaken over 2018. En zoals wel vaker betekende ook voor MDxHealth een wijziging van de publicatiekalender weinig goed nieuws. De omzet van de groep kwam in 2018 uit op 28,3 miljoen dollar, een vlakke evolutie ten opzichte van een jaar eerder en onder de verwachting van 31,3 miljoen euro van KBC Securities. De inkomsten uit producten en diensten kwamen uit op 27,7 miljoen dollar, waarvan 24 miljoen afkomstig van ConfirmMDx en 2,4 miljoen van SelectMDx. De testvolumes van ConfirmMDx daalden met 5% op jaarbasis en strandden op 20.060 terwijl KBC Securities op 22.000 had gerekend. De volumes van SelectMDx stegen daarentegen met een sterker dan verwachte 58% tot 18.000.

Op het einde van het boekjaar had de groep een kaspositie van 26,2 miljoen dollar wat een cash burn van 32,4 miljoen dollar impliceert. In maart tankte de groep 44 miljoen dollar bij.

In een reactie op de tegenvallende cijfers kondigde de groep plannen aan om de operationele uitgaven met 10 miljoen dollar te verminderen en om 5 miljoen geplande investeringen in de pijplijn uit te stellen. In eenzelfde beweging legt de groep voortaan de focus op ConfirmMDx en op SelectMDx en stelt de plannen met AssureMDx nog even uit.

De mening van KBC

In het derde kwartaal was al sprake van een kleine vertraging, maar in het vierde kwartaal kreeg ConfirmMDx volgens KBC Securities een dramatische tik. De laatste drie maanden van het jaar zijn traditioneel nochtans de beste periode van het jaar voor moleculaire diagnostica. KBC Securities schat dat de volumes zo'n 28% onder het niveau van het vierde kwartaal in 2017 bleven. Nog een grotere bron van bezorgdheid is evenwel de cash die uit het product werd gedistilleerd: 3,6 miljoen dollar of een daling met 61% ten opzichte van een jaar eerder. De stagnerende volumes in combinatie met de scherpe daling van de inkomsten kan mogelijk op een verminderde belangstelling voor het product wijzen.



Bijgevolg worden de verwachtingen voor de volumes en de inkomsten van ConfirmMDx stevig neerwaarts bijgesteld. Ook de verwachtingen voor de groei op langere termijn worden verlaagd en komen nu uit op 5% voor de komende drie jaar. De verwachting voor de cash collection op het product wordt verlaagd van 70% naar 65%.

Beter nieuws was er voor SelectMDx dat de verwachtingen van KBC Securities overtrof. Gezien de lagere prijs en de lopende onderhandelingen over terugbetaling blijft de impact op omzetniveau evenwel beperkt. De tegenvallende evolutie bij ConfirmMDx kan mogelijk ook een impact hebben op de toekomstige activiteiten van SelectMDx in de VS.

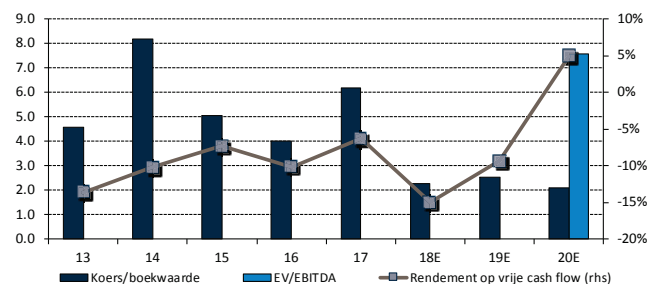
Na de tik in het vierde kwartaal voor ConfirmMDx, verwacht KBC Securities vooruitkijkend niet onmiddellijk beterschap. De impact ervan op de cash collection is, gezien het gewicht van 90% op de omzet, een bron van bezorgdheid. Voldoende om het koersdoel voor de aandelen te verlagen van 3,5 naar 1,3 euro en het advies van “kopen” naar “houden” te brengen.

Mdxhealth

Advies	HOUDEN	Huidige koers	2.08 EUR
Naam analist	Lenny Van Steenhuyse	Koersdoel	1.3 EUR
ISIN code	BE0003844611	Opwaarts potentieel	-37.5%

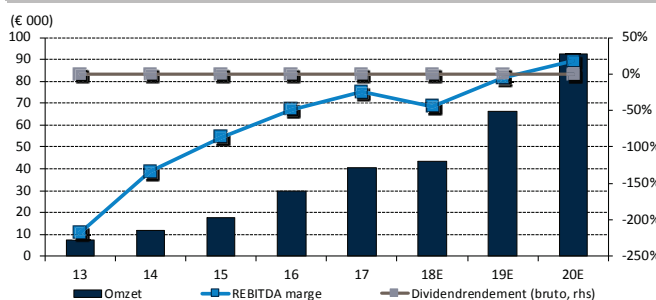
	2018A	2019E	2020E	2021E
Winst per aandeel (USD)	-0.37	-0.12	0.21	-
% groei j/j	-	-	-278.4%	-
Koerswinst ratio	-	-	11.4x	-
Bruto dividend (EUR)	-	-	-	-
% groei j/j	#N/A	-	-	-
Dividendrendement (%)	-	-	-	-

WAARDERINGSMULTIPLES MDxHealth



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT MDxHealth



Bron: KBC Securities

MDxHealth	14	15	16	17	18E	19E	20E	21E
Omzet	12	18	30.0	40.5	43.4	66.4	92.3	748.5
REBITDA (€m)	-16	-15	-14.6	-10.1	-19.3	-4.0	15.9	244.4
REBITDA marge	-134.3%	-86.5%	-48.6%	-25.0%	-44.4%	-6.0%	17.3%	32.6%
Netto resultaat	-15	-14	-13.4	-12.5	-22.0	-7.0	12.5	164.8
					18E	19E	20E	21E
P/E	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	11.6x	11.7x
EV/EBITDA	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	7.5x	7.5x
Koers/boekwaarde	8.2x	5.1x	4.0x	6.2x	2.3x	2.5x	2.1x	5.0x
Rendement op vrije cash flow	-10.2%	-7.4%	-10.1%	-6.3%	-15.0%	-9.4%	4.9%	7.2%
Dividendrendement (bruto)								6.5%
					18E	19E	20E	21E
Nettoschuld (€m)	-18.7	-28.9	-28.5	-12.0	-35.3	-22.0	-29.0	-47.5
Net debt/REBITDA	1.19x	1.89x	1.96x	1.19x	1.83x	5.51x	-1.82x	-0.19x
					18E	19E	20E	21E
Omzet-groei	54.5%	51.1%	69.9%	35.2%	7.2%	52.9%	38.9%	711.4%
REBITDA-groei	-4.9%	-2.6%	-4.6%	-30.5%	90.6%	-79.3%	-498.4%	1433.5%
Netto winstgroei	-5.7%	-5.1%	-7.4%	-6.9%	76.3%	-68.1%	-278.4%	1217.3%

Auteurs: KBC Securities

Bijdrage door:

Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Harvenlaan 2 (GCM)
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