

“Melexis groeide in 2017 en blijft groeien in 2018”

Uit het departement: “Rondje applaus”

Melexis deelde gisteren nog stevig in de malaise op Euronext Brussel, maar daar is een dag later niets meer van te merken. De groep kwam deze morgen met cijfers voor het voorbije kwartaal en met vooruitzichten voor het huidige boekjaar die duidelijk voor een brede glimlach zorgden. En voor 9,5% winst. Ook bij KBC Securities dat het koersdoel verhoogde naar 100 euro.

Met de cijfers over het vierde kwartaal bleef de groep grotendeels boven de lat, een prestatie die te danken was aan de meeste productcategorieën van de groep die met tweecijferige groei konden uitpakken. De verkopen aan klanten in de autosector kwamen uit op 89% van het totaal.

Kerncijfers 4e kwartaal Melexis tov verwachtingen			
(in mln euro)	4ekwartaal	%-verandering	verwachting KBC
Omzet	132,7	11%	132,1
EBIT	36	22%	33,2
Nettoresultaat	26,6	6%	28,8

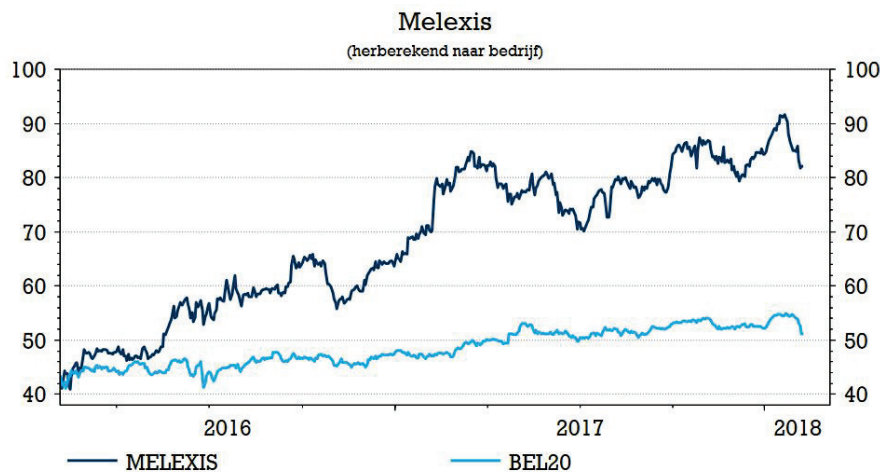
Kers op de taart in het kwartaalrapport waren de positieve verwachtingen voor het huidige boekjaar. In het eerste kwartaal ziet de groep de omzet uitkomen op 140 miljoen euro, wat een stuk boven de 135 miljoen euro is waar door KBC Securities tot dusver werd op gerekend. Voor het volledige boekjaar legt de groep de lat op een omzetgroei van 12 tot 15% wat overeenkomt met 573 tot 588,5 miljoen euro. KBC Securities had hier slechts op 556,8 miljoen euro gerekend. Met een dollarkoers van 1,23 in het achterhoofd zou de brutomarge op 45% uitkomen en de EBIT-marge op 25%.

Beloning en investeringen

Aandeelhouders profiteren mee van de gunstige wind en hebben zich op een bijkomend dividend van 0,80 euro per aandeel. Inclusief het interimdividend van 1,30 euro betekent dit een uitbetaling van 2,10 euro. Het dividend is een weergave van het vertrouwen van het bedrijf in de toekomst. Dat blijkt ook uit de investeringsplannen die in de marge van de kwartaalcijfers werden bekendgemaakt. Een envelop van in totaal 135 miljoen dollar wordt verdeeld over 60 miljoen euro voor bijkomende capaciteit in Frankrijk en 75 miljoen in Bulgarije.

De mening van KBC

De omzet van Melexis groeide in 2017, net als een jaar eerder, dubbel zo snel als de markt. Momenteel heeft elke nieuwe wagen gemiddeld 10 halfgeleiders van Melexis aan boord. En ondanks te verwachten tegenvallende wisselkoersbewegingen voor 2018, mikken ze toch nog op een mooie omzetgroei, terwijl de margeverwachting in lijn met die van een jaar eerder zal zijn. Aan constante wisselkoersen zou de omzetprognose voor 2018 niet 12-15% zijn, maar 16-19%.

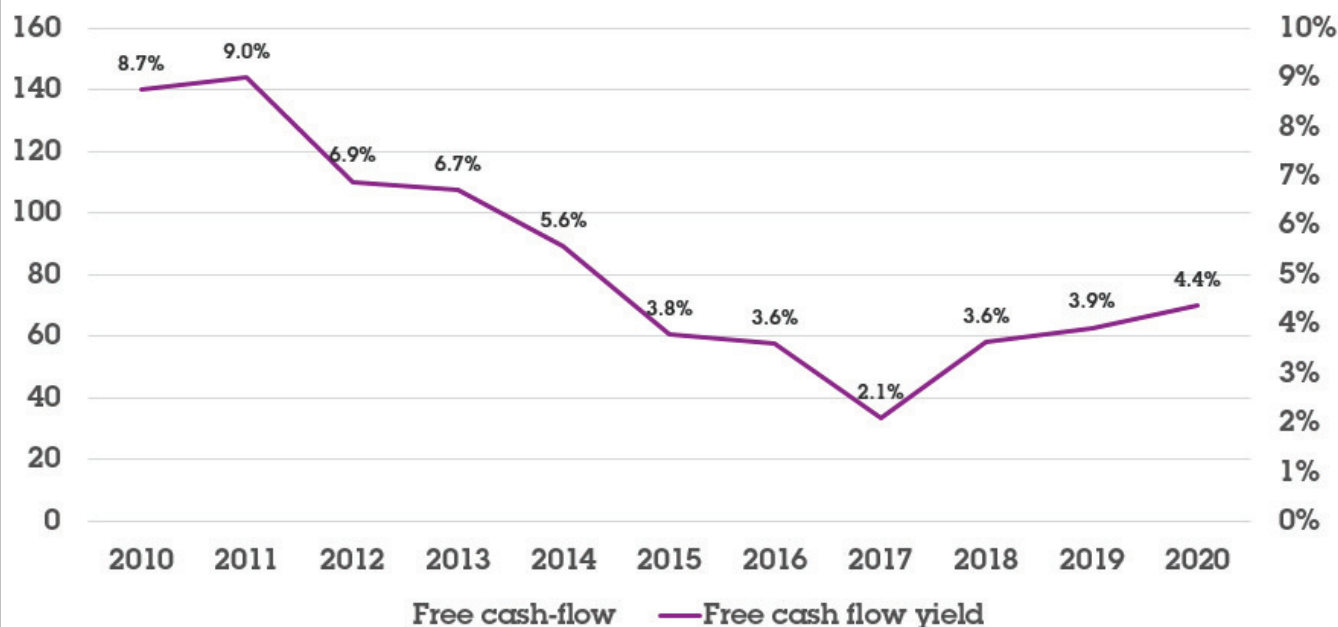


Op de aangepaste verwachtingen verhoogt KBC Securities het koersdoel voor Melexis van 92 naar 100 euro bij een onveranderd “kopen”-advies. Het opwaarts potentieel bedraagt ongeveer 10%.

Melexis	12	13	14	15	16	17	18E	19E	20E
P/E	9.8x	13.1x	15.1x	20.0x	23.0x	28.7x	26.3x	24.1x	21.9x
EV/EBITDA	7.0x	8.8x	11.0x	14.6x	15.1x	18.7x	17.4x	15.8x	14.2x
Koers/boekwaarde	3.9x	4.6x	6.3x	8.2x	8.4x	10.8x	11.3x	10.0x	8.9x
Rendement op vrije cash flow	6.9%	6.7%	5.6%	3.8%	3.6%	2.1%	3.6%	3.9%	4.4%
Dividendrendement (bruto)	5.2%	3.9%	3.2%	3.9%	3.7%	2.7%	2.8%	3.1%	3.4%
REBITA (€m)	56	64	89	108	114.4	132.6	147.5	161.3	177.8
REBITA marge	22.6%	23.1%	26.8%	26.9%	25.1%	25.9%	25.4%	25.6%	26.0%
							18E	19E	20E
Nettoschuld (€m)	15.7	-5.4	-41.4	-58.7	-60.6	-60.4	-87.5	-115.3	-147.5
							18E	19E	20E
Omzet-groei	7.1%	11.5%	20.7%	20.4%	14.0%	12.1%	13.5%	8.5%	8.5%
REBITDA-groei	7.0%	11.5%	40.5%	17.2%	7.6%	17.6%	11.7%	9.2%	9.9%
Netto winstgroei	12.3%	7.1%	54.0%	16.5%	-2.8%	15.2%	14.0%	9.5%	10.0%

Bron: KBC Securities

Melexis	Advies	KOPEN		Huidige koers		82.15 EUR					
	Naam analist	Guy Sips		Koersdoel		100 EUR					
	ISIN code	BE0165385973		Opwaarts potentieel		21.7%					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Free cash-flow	34.97	42.14	34.71	48.29	71.30	74.72	79.18	66.89	120.40	130.45	145.14
% groei j/j	-	20.5%	-17.6%	39.1%	47.6%	4.8%	6.0%	-15.5%	80.0%	8.3%	11.3%
Free cash flow yield	9%	9%	7%	7%	6%	4%	4%	2%	4%	4%	4%
% groei j/j	-	2.9%	-23.5%	-2.5%	-16.8%	-32.4%	-4.9%	-41.4%	72.2%	8.3%	11.3%
CASH FLOW FROM FINANCING	-30.21	-46.63	-33.08	-42.69	-44.20	-60.82	-77.28	-69.01	-120.71	-130.76	-145.45
CASH FLOW FROM INVESTMENTS	-15.56	-14.61	-18.85	-21.72	-18.91	-39.95	-28.71	-44.38	-39.49	-41.59	-43.76
CASH FLOW FROM OPERATIONS	50.44	56.75	55.46	70.82	94.99	115.00	107.95	113.31	159.90	172.04	188.90
Sum	4.67	-4.49	3.52	6.42	31.89	14.23	1.96	-0.07	-0.31	-0.31	-0.31



Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group

"The Front Row"

Bijdrage door: KBC Securities

Gerelateerd:

“Fagron scoort succesvolle metamorfose”

Uit het departement: “Ceci n’est pas un papillon”

Fagron mocht vandaag ook de boeken opendoen en wordt op de beurs beloond met een winst van vlot 9,5%. Het hoeft dus niet gezegd dat de cijfers boven de verwachtingen lagen. En, en plus, er komt weer een dividend aan. Een goed nieuws show van een bedrijf dat na een hele lastige periode een succesvolle metamorfose aan het doormaken is. Een overzicht.

Aandeelhouders van Fagron hebben opnieuw zicht op een dividend van 0,10 euro per aandeel. Dat optimisme wordt ook gedragen door de vooruitzichten die voor 2018 over een verdere groei van zowel de omzet als de winstgevendheid spreken.

Cijfers in een notendop

De omzet groeide in 2017 met 3,6% naar 436,9 miljoen euro, terwijl de bedrijfswinst (REBITDA) met 5,7% steeg naar 95,7 miljoen euro (21,9% marge). Analist Lenny Van Steenhuyse van KBC Securities mikte op een omzetcijfer van 433,6 miljoen euro en een REBITDA van 94,5 miljoen euro. Die cijfers liggen dus in verlengde van de verwachtingen, zelfs een ietsje beter.

- **Europa:** de omzet van 249,1 miljoen euro verraad een groei met 0,9% en lag in lijn met de schattingen. De groei werd belemmerd door de achterstand in de grondstoffenvoorziening, maar die zou tegen april worden weggewerkt. Dat is iets later dan eerder ingeschat.
- **Zuid-Amerika:** de omzet van 103,3 miljoen euro lag een dikke 13,3% hoger dan een jaar eerder en ver boven de schattingen van 99,7 miljoen euro. Aangezien de aankopen van Fagron in dollar worden uitgedrukt, zorgde de 8,4% stijging van de 8,4% real voor lagere aankooprijzen. Dit wisselkoerseffect wordt volledig doorgerekend aan de klanten door middel van lagere verkooprijzen. Een opsteker is dat de daling van de verkooprijzen gecompenseerd werd door hogere verkoopvolumes.
- **Noord-Amerika:** tekende voor 77,8 miljoen euro omzet, in lijn de verwachtingen. De omzet uit steriele magistrale bereidingsactiviteiten steeg 15,5%, terwijl de omzet uit verkoop van grondstoffen en concepten daalde met 24,3% (omwille van gewijzigde vergoedingsregelingen). Fagron ontving ook licenties voor haar steriele bereidingsproducten voor Arkansas en Maine.

Balans

Over naar de balans, waar de nettoschuld daalde tot 236,2 miljoen euro. Daardoor daalde de verhouding nettoschuld/REBITDA verder van 3,18x per einde 2016 naar 2,48 per einde 2017. Dat wil zeggen dat er iets meer vrije cash werd gebruikt om de schulden meer dan verwacht af te bouwen. Ook de operationele kasstroom nam sterk toe, getuigde de verbetering met 9,6% tot 84,2 miljoen euro. Goed nieuws voor de balans, die niet eens zo lang geleden nog bijzonder zwaar onder druk stond en een kapitaalverhoging nodig had om in goede gezondheid te blijven.

CEO en dividend

Rafael Padilla werd benoemd tot nieuwe CEO. Sinds november fungeerde de man al als CEO als ad interim. Ivar Marostica zal Padilla opvolgen als Area General Manager voor Zuid-Amerika, terwijl Blake Keller Rita Hoke zal vervangen als President van Fagron Noord-Amerika. Fagron gelooft namelijk dat een nieuwe fase van versnelde groei nieuw leiderschap vereist na Stoke's stabilisatie van de divisie tijdens uitdagende tijden.

De sterke kasstroom en het uitgesproken vertrouwen in de toekomst van de onderneming wordt door de Raad van Bestuur van Fagron vertaald in klinkende munt. Het zal op de komende aandeelhoudersvergadering immers een dividend van 0,10 euro per aandeel voorstellen.

De visie van KBC

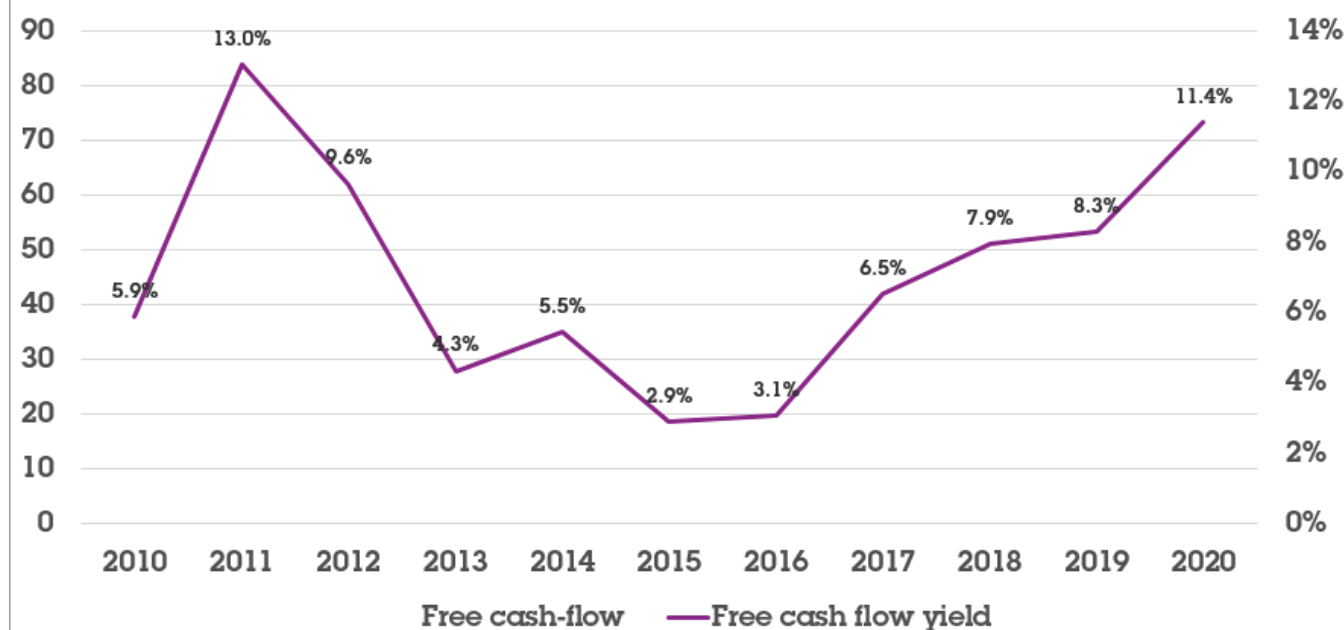
Met een resultaat dat iets boven de algemene verwachtingen ligt (hoofdzakelijk dankzij de prestaties van het bedrijf in Zuid-Amerika met betrekking tot wisselkoerseffecten), een bemoedigend voorgesteld dividend

en een zwakte van de markt gisteren, was een hele positieve reactie van het aandeel niet uit te sluiten. Het koersdoel van 12 euro laat nog een paar procent opwaarts potentieel. "Houden"-advies blijft staan.

Fagron	12	13	14	15	16	17	18E	19E	20E
P/E	8.1x	14.0x	24.1x	20.9x	0.0x	15.2x	12.6x	12.0x	8.4x
EV/EBITDA	9.6x	10.5x	13.9x	14.8x	9.7x	10.9x	9.6x	8.7x	7.6x
Koers/boekwaarde	1.7x	4.2x	7.3x	-15.5x	3.6x	3.8x	3.0x	2.7x	2.5x
Rendement op vrije cash flow	9.6%	4.3%	5.5%	2.9%	3.1%	6.5%	7.9%	8.3%	11.4%
Dividendrendement (bruto)	4.6%	3.5%	2.7%				4.8%	5.8%	6.9%
REBITA (€m)	63	78	99	83	69.5	76.8	81.4	88.6	101.6
REBITA marge	11.5%	20.2%	22.2%	17.5%	16.5%	17.6%	17.4%	17.5%	18.0%
							18E	19E	20E
Nettoschuld (€m)	233.1	288.3	451.8	525.9	288.6	239.9	180.8	154.9	131.4
							18E	19E	20E
Omzet-groei	11.1%	-29.4%	15.8%	5.8%	-10.8%	3.5%	7.1%	8.3%	11.4%
REBITDA-groei	20.5%	14.5%	28.7%	-10.0%	-15.0%	4.9%	6.8%	7.4%	11.7%
Netto winstgroei	55.7%	-173.1%	-150.4%	#####	-91.0%	-352.0%	21.9%	3.9%	43.9%

Bron: KBC Securities

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Free cash-flow	16.58	44.40	38.74	27.85	61.34	26.94	16.47	48.66	59.07	61.64	84.95
% groei j/j	-	167.8%	-12.8%	-28.1%	120.2%	-56.1%	-38.9%	195.5%	21.4%	4.4%	37.8%
Free cash flow yield	6%	13%	10%	4%	5%	3%	3%	7%	8%	8%	11%
% groei j/j	-	121.8%	-26.0%	-55.0%	25.7%	-47.1%	6.5%	112.8%	21.4%	4.4%	37.8%
CASH FLOW FROM FINANCING	53.50	20.90	32.88	85.93	86.98	-33.30	207.70	-285.00	0.00	-73.15	-42.91
CASH FLOW FROM INVESTMENTS	-72.65	-62.35	-84.40	-63.53	-198.75	-46.28	-22.93	-13.09	-13.09	-12.65	-14.09
CASH FLOW FROM OPERATIONS	35.74	61.73	58.22	43.68	82.00	48.99	31.24	61.76	72.16	74.30	99.04
Sum	16.60	20.28	6.70	66.07	-29.78	-30.59	216.01	-236.34	59.07	-11.51	42.04



Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group

"The Front Row"

Bijdrage door: KBC Securities

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.kbcam.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.kbcam.be, <http://www.kbcsecurities.be> en www.kbcprivatebanking.be.

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