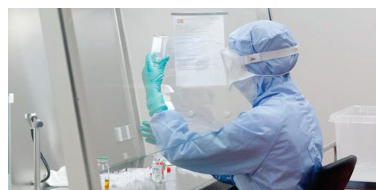


“Fagron staat stevig op de rails”

Uit het departement: “The American dream”



Fagron (+2,6%) is er traditioneel als de kippen bij om een stand van zaken te geven over het voorbije kwartaal. Dat is nu niet anders. Voor het luiden van de bel gaf de groep haar omzetcijfers vrij en die kwamen mooi boven de verwachting uit. Onder meer de prestatie in Noord-Amerika wist de analisten van KBC Securities te charmeren.

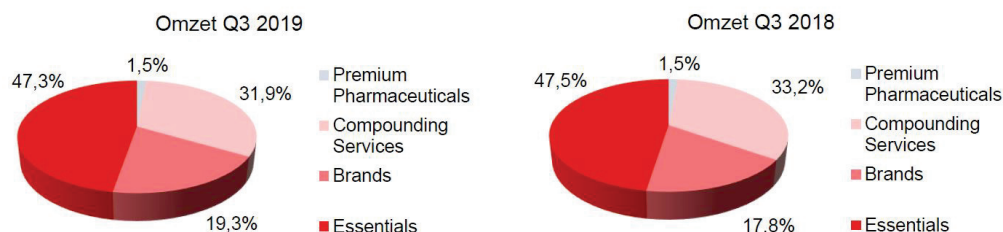
De omzet van de groep klokte af op 137,5 miljoen euro, iets meer dan de verwachting van 135,4 miljoen euro. Per regio ziet de prestatie er als volgt uit:

- De **VS.** presteren met een omzet van 38,1 miljoen euro beter dan verwacht (KBCS: 36,3 miljoen euro, CSS: 36,8 miljoen euro). De totale compoundingactiviteiten groeiden met 15,8%, opgesplitst in een groei van 6,6% voor Anazao Health en 30,0% voor de vestiging in Wichita. Belangrijk is dat Fagron verwacht dat Wichita een run-rate van 50 miljoen dollar zal bereiken tegen eind 2019. En dus denkt de groep dat het mogelijk is om de ambitie van 100 miljoen dollar jaarlijkse omzet tegen uiterlijk 2022 te bereiken. Het segment van de Amerikaanse Brands & Essentials realiseerde een organische groei van 25,5% in het eerste volledige kwartaal waarin Humco werd geconsolideerd.
- Ook de afdeling **Europa - RoW (Rest of the World)** kende een duidelijke groeiversnelling, met een omzet van 61,3 miljoen euro (KBCS: 59,9 miljoen euro, CSS: 60,6 miljoen euro). De autonome groei van 5,5% was te danken aan een sterke bijdrage van de merken (+12,1%) en de compounding activiteiten (+7,1%). Dit laatste wordt gedreven door de herstart van de Nederlandse compounding facility in juli.
- **Latijns-Amerika** presteerde met een omzet van 36,3 miljoen euro onder de iets agressievere verwachtingen van KBC Securities, maar bleef wel binnen de marktverwachting (KBCS: 37,2 miljoen euro, CSS: 36,8 miljoen euro). De totale groei kwam dankzij meerdere overnames uit op 42,6% en de automome groei op 8,6%. KBC Securities rekende voor dit laatste op 12,0% groei. De divisie Merken blijft de belangrijkste motor in de regio, met een indrukwekkende organische groei van +20,9% (aan constante wisselkoers).

Kerncijfers per segment

Fagron (exclusief HL Technology)

(x € 1.000)	2019	2018	Totale groei	Totale groei CER	Organische groei	Organische groei CER
Omzet Q3	135.644	113.176	+19,9%	+17,3%	+12,4%	+9,9%
Omzet 9M	386.663	340.461	+13,6%	+12,2%	+8,8%	+7,6%



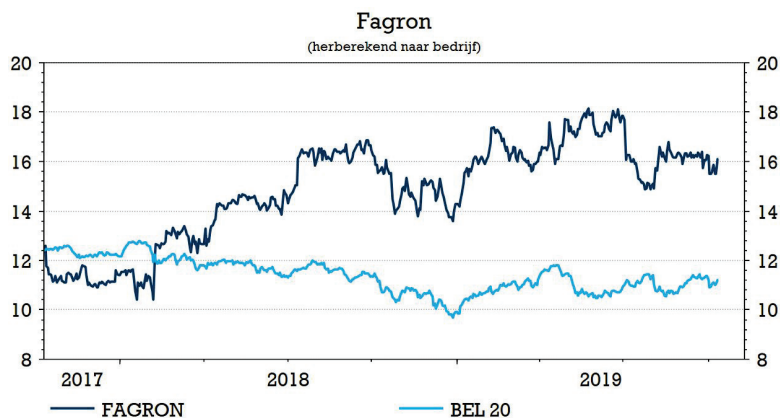
Samen met de omzetcijfers gaf Fagron mee dat er een akkoord werd bereikt over de verkoop van HL Technology. De transactie zal naar verwachting voor het einde van het jaar worden afgerond tegen een prijs van 5,2 miljoen euro. Er zou een kleine winst op de transactie worden gerealiseerd.

De mening van KBC

Afgezien van een iets slechter dan verwacht resultaat in Latijns-Amerika, kan Fagron volgens KBC Securities een sterk kwartaalrapport laten zien. Europa komt zijn belofte voor een terugkeer naar groei na en krijgt de ambitie van de 2,7% jaargroei in 2019 in het vizier. Een doelstelling die volgens KBC Securities ook haalbaar is. En hoewel de groei in Latijns-Amerika hoger was dan in het tweede kwartaal, wat met de Consulpharmabeurs die in juli plaatsvond in plaats van in juni geen verrassing was, bleef de omvang van het herstel onder de verwachtingen. De regio blijft volgens KBC Securities niettemin goed gepositioneerd voor duurzame groei, zowel autonoom als door de veelbelovende overnames.

Het belangrijkste nieuws kwam echter uit de VS waar Fagron met nadruk de doelstellingen bevestigde, wat de onderneming sterke groeiperspectieven op middellange tot lange termijn biedt in de VS.

KBC Securities herhaalt op het bericht alvast het "Kopen"-advies en koersdoel van 18 euro.



Fagron	13	14	15	16	17	18	19E	20E
Omzet	386	447	473	421,8	436,5	471,7	530,7	599,9
REBITDA (€m)	92	118	107	90,6	95,1	99,1	114,7	136,6
REBITDA marge	23,8%	26,5%	22,5%	21,5%	21,8%	21,0%	21,6%	22,8%
Netto resultaat	-32	16	-202	-18,1	45,6	45,3	49,3	67,8
							19E	20E
P/E	13,0x	22,4x	19,4x	0,0x	16,7x	19,7x	19,5x	14,5x
EV/EBITDA	10,0x	13,2x	14,1x	9,5x	11,7x	13,6x	12,9x	10,5x
Koers/boekwaarde	3,9x	6,8x	-14,4x	3,5x	4,2x	4,7x	4,5x	3,6x
Rendement op vrije cash flow	4,7%	5,9%	3,1%	3,2%	6,0%	4,9%	3,1%	5,4%
Dividendrendement (bruto)	3,7%	3,0%				0,7%	0,8%	0,8%
							19E	20E
Nettoschuld (€m)	288,3	451,8	525,9	288,6	239,9	232,0	290,2	250,8
Net debt/REBITDA	3,13x	3,81x	4,94x	3,19x	2,52x	2,34x	2,53x	1,84x
							19E	20E
Omzet-groei	-29,4%	15,8%	5,8%	-10,8%	3,5%	8,1%	12,5%	13,1%
REBITDA-groei	14,5%	28,7%	-10,0%	-15,0%	4,9%	4,2%	15,8%	19,1%
Netto winstgroei	-173,1%	-150,4%	-1350,3%	-91,0%	-352,0%	-0,7%	8,8%	37,6%

Bron: KBC Securities

Auteurs:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group	"The Front Row"
Bijdrage door:		
Gerelateerd:	Fagron Groeit (met grote G) Robuuste jaarcijfers bij Fagron	



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
Havenlaan 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