

# X-Fab schakelt weer in vooruit

## Wat is X-Fab?

X-FAB IS EEN TOONAANGEVENDE producent van silicium wafers voor toepassingen in de automobielsector, de industrie, de consumentenmarkt en de medische sector. Ze heeft 6 productie-faciliteiten (Duitsland, Frankrijk, Maleisië en de VS) en stelt 3800 mensen tewerk. Het heeft dezelfde aandeelhouders als Melexis. Melexis zelf is een belangrijke klant van X-Fab.

NA DE HOOPGEVENDE RAPPORTERING van Melexis, was het uitkijken naar X-Fab. Wat de cijfers over 2019 betreft, waren de verwachtingen niet hooggespannen. Na 9 maanden in 2019 stond er al een verlies van 26,6 miljoen dollar op het bord.

In 2019 onderging X-Fab een omzetzakking van 14% tot 506,4 miljoen dollar. Door het grote belang van de vaste kosten kreeg de EBITDA een klap van 70% om uit te komen op 28,4 miljoen dollar. Het bedrijfsresultaat eindigde zelfs in het rood (-43,9 miljoen dollar), het netto resultaat idem dito (-49,1 miljoen dollar). 2019 was dus absoluut geen goed jaar en dit ondanks de belangrijke investeringen (79 miljoen dollar) die in het jaar verricht geweest zijn. De bezettingsgraad van de verschillende fabrieken was immers te laag om die investeringen ten volle te kunnen laten renderen.

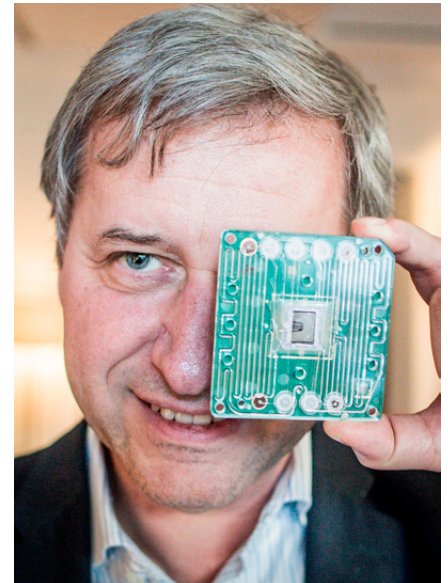
De vraag is nu of het dieptepunt bereikt is geweest en of we een herstel tegemoet

mogen zien. Een blik op de evolutie van de kwartaalcijfers in 2019 en van de verwachte cijfers voor het eerste kwartaal van 2020 maakt ons wat wijzer.

Een eerste vaststelling wat het vierde kwartaal van 2019 betreft, is dat de achteruitgang zich verder gezet heeft. T.o.v. het derde kwartaal van 2019 daalde de groepsomzet 13,2%, tegenover het vierde kwartaal van 2018 kwam de daling uit op -17,7%. Bij het zwakke omzetcijfer van 113,2 miljoen dollar in het vierde kwartaal van 2019 moet wel de kanttekening gemaakt worden dat het bedrijf overgegaan was tot een verlenging van de kerstvakantie en dat een deel van de orders naar het eerste kwartaal van 2020 doorgeschoven is geweest.

In principe kan de omzet voor het eerste kwartaal van 2020 dan niet anders dan hoger uitkomen. En dat blijkt ook uit de verwachting van het management, ze gaat uit van een omzet tussen 125 en 132 miljoen dollar, een cijfer dat in de buurt ligt van de realisaties in het eerste, tweede en derde kwartaal van 2019. Ze baseert zich hiervoor op het orderboek van eind december 2019 ten bedrage van 128,2 miljoen dollar, of 6% meer dan het kwartaal voordien.

De verwachtingen van het management gaan echter verder dan het eerste kwartaal, zo maakt ze gewag van een omzetgroei van ongeveer 10% voor het volledige jaar 2020. Hiermee zitten we nog lang niet aan het niveau van 2018 (588 miljoen dollar) of 2017 (582 miljoen dollar). De EBITDA-marge zou tussen 10% en 15% moeten uitkomen, goed voor een EBITDA tussen 55 en 80 miljoen dollar. Ook dit cijfer komt niet in de buurt van de prestaties in 2017 (106 miljoen dollar) en 2018 (94 miljoen dollar). Broughten we de verwachte cijfers voor 2020 in ons klein en conservatief DCF-model in, dan bekomen we een koersdoel van 5,45 dollar of 5 euro afgerond. Zoals geweten houdt dit cijfer geen rekening met groei na 2020.



Rudi De Winter, ceo

Volledigheidshalve geven we nog mee dat het eigen vermogen per aandeel eind 2019 op 4,94 euro uitkwam, de netto cashpositie was goed voor 0,39 euro per aandeel.

Als conclusie mogen we voorzichtig stellen dat het dieptepunt achter de rug ligt, maar dat de voorzichtige schattingen voor 2020 al in de koers verdisconteerd zijn. Bij ongewijzigde verwachtingen mag er zeker onder de 5 euro gekocht worden.

Redactie 12 februari 2020  
Gert De Mesure  
Koers X-Fab 5,61 euro



(in miljoen USD)	2018	2019	Δ18/19
Omzet	587,899	506,417	-13,9 %
EBITDA	94,412	28,421	-69,9 %
EBITDA-marge	16,1 %	5,6 %	n.v.t.
Bedrijfswinst	32,919	-43,865	n.r.
Financieel resultaat	-7,307	-1,053	n.r.
Belastingen	-3,059	-4,165	n.r.
Nettowinst	22,554	-49,083	n.r.
Winst p/a	0,17	-0,38	n.r.

(in miljoen USD)	17KW4	18KW1	18KW2	18KW3	18KW4	19KW1	19KW2	19KW3	19KW4	vs18KW4	vs19KW3
Automobiel	71,8	68,5	79,3	76,6	59,7	64,1	62,5	60,5	56,7	-5,0 %	-6,3 %
Industrie	20,7	23,2	25	23,8	24,3	24,1	23,3	24,4	20,1	-17,3 %	-17,6 %
Medisch	6,9	4,8	5,6	6,3	7,3	6,8	6,3	8,8	6,3	-13,7 %	-28,4 %
Subtotaal kernbusiness	99,4	96,5	109,9	106,7	91,3	95,0	92,1	93,7	83,1	-9,0 %	-11,3 %
Consumer,... (CCC)	53,9	46,5	45,3	44,4	45,9	35,8	39,1	36,7	30,1	-34,4 %	-18,0 %
Andere	1,0	0,5	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	0,0	n.r.	n.r.
Totaal	154,3	143,5	155,5	151,4	137,5	131,0	131,5	130,4	113,2	-17,7 %	-13,2 %