



## X-Fab: resultaten derde kwartaal 2019 (1 november 2019)

### Inleiding

Vanaf de tweede helft van 2018 werd X-Fab geconfronteerd met een sterke daling van de omzet, vooral deze bestemd voor de automobielsector, toen goed voor iets meer dan de helft van de omzet. Na de licht opbeurende commentaren van Melexis vorige week, was het uitkijken of X-Fab met een gelijkaardig opbeurende boodschap zou uitpakken. Feit is dat een mogelijk herstel zeker nog niet in het vierde kwartaal van 2019 zal plaats vinden. De basis wordt wel gelegd voor een betere prestatie in 2020, dat is althans onze mening.

### Omzetevolutie en -details

(in miljoen USD)	17KW4	18KW1	18KW2	18KW3	18KW4	19KW1	19KW2	19KW3	vs18KW3	vs19KW2
Automobiel	71,8	68,5	79,3	76,6	59,7	64,1	62,5	60,5	-20,3%	-3,2%
Industrie	20,7	23,2	25	23,8	24,3	24,1	23,3	24,4	2,4%	4,7%
Medisch	6,9	4,8	5,6	6,3	7,3	6,8	6,3	8,8	44,6%	39,7%
<b>Subtotaal kernbusiness</b>	<b>99,4</b>	<b>96,5</b>	<b>109,9</b>	<b>106,7</b>	<b>91,3</b>	<b>95,0</b>	<b>92,1</b>	<b>93,7</b>	<b>-11,8%</b>	<b>1,7%</b>
Consumer,... (CCC)	53,9	46,5	45,3	44,4	45,9	35,8	39,1	36,7	-17,0%	-6,1%
Andere	1,0	0,5	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	n.r.	n.r.
<b>Totaal</b>	<b>154,3</b>	<b>143,5</b>	<b>155,5</b>	<b>151,4</b>	<b>137,5</b>	<b>131,0</b>	<b>131,5</b>	<b>130,4</b>	<b>-13,5%</b>	<b>-0,8%</b>

Een vergelijking van de omzetcijfers van het derde kwartaal van 2019 met de cijfers van het derde kwartaal van 2018 toont de sterke daling die heeft plaats gevonden in de afgelopen 12 maanden. De productie bestemd voor de automobielsector ligt 20,3% lager dan een jaar geleden, voor de CCC-business (*consumer, communications & computer*) is dat 17% minder. De daling in deze activiteit is voor een belangrijk deel het gevolg van de afbouw van de originele activiteiten van X-Fab Frankrijk, deze evolutie was verwacht. Daar tegenover staat dat de productie voor de industrie en voor medische toepassingen groeit, heel sterk zelfs in het geval van de medische sector (+44,6%).

Op de vraag of we de bodem bereikt hebben, moeten we kijken naar de evolutie t.o.v. het tweede kwartaal van 2019 (meest rechtse kolom in de tabel hoger). Op groepsniveau komt de omzet slechts 0,8% lager uit. De omzet uit producten voor de automobielsector daalde 3,2%, voor het CCC-segment was dat -6,1%. De groei van de medische sector komt uit op 39,7%, in de tabel met de kwartaalcijfers blijkt dat het derde kwartaal van 2019 een echt recordkwartaal was.

Naast de samenstelling van de omzet en de evolutie van de omzet, moet er ook aandacht besteed worden aan de **prototypingbusiness**. Die haalde in het derde kwartaal een omzet van 17,3 miljoen USD, een stijging van 23% tegenover het jaar voordien en het hoogste niveau ooit. Dit is heel belangrijk voor de toekomst, want het betreft de testproductie van nieuwe toepassingen die in de nabije toekomst gelanceerd zullen worden en dus voor de groei zullen zorgen. Het moet duidelijk dat ondanks de vertraging in bijvoorbeeld de automobielsector, de sector toch blijft investeren in nieuwe toepassingen. Voor de automobielsector nam de omzet uit prototyping zelfs 28% toe, voor industrie was het cijfer stabiel, voor medische toepassingen bedroeg de groei zelfs 86%. In de CCC-activiteiten nam de prototyping met 45% toe en dit heeft veel te maken met de ontwikkeling van RF-toepassingen (*radio frequency*) voor de Aziatische markt. Meer bepaald gaat het om producten voor 5G-antennes voor de basisstations. X-Fab claimt dat het een beter product heeft dan de concurrentie.

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



### Andere elementen

De activiteiten van X-Fab worden gekenmerkt door hoge vaste kosten. Eenmaal de productie uitkomt boven het evenwichtsniveau, neemt de rendabiliteit exponentieel toe, het omgekeerde is spijtig genoeg ook waar. De groep heeft dan ook diverse kostenbesparingsplannen uitgewerkt. Een ervan betreft de sluiting van de productie rond kerstmis. Dat is ook de reden waarom de groep uitgaat van een relatief lage (in vergelijking met de voorbije kwartalen) omzet van 111 tot 117 miljoen USD voor het vierde kwartaal van 2019. De EBITDA-marge wordt verwacht uit te komen tussen 1% en 7%. Die lage omzetverwachting is ook het gevolg van het doorschrijven van orders naar het eerste kwartaal van 2020.

De omzetprognose voor het vierde kwartaal van 2019 valt dus zeker tegen, maar er zijn niettemin enkele lichtpunten. Zo krijgt het bedrijf regelmatig orders op korte termijn die snel geleverd moeten worden, het bewijs dat de voorraden heel laag zijn. Daarnaast zijn de klanten iets positiever voor de volgende kwartalen, maar dit heeft zich nog niet vertaald in orders.

De gang van zaken naar RF-antennes voor 5G toe, is ook een positief element voor 2020, net als de ontwikkeling van andere nieuwe toepassingen die nieuwe klanten aantrekken.

De organisatie van de eerste medische dag in Frankrijk, gericht op alle spelers in medtech, lokte heel wat geïnteresseerden en positieve commentaren. Dat het een niet onbelangrijk groeidomein is voor X-Fab bewijzen de cijfers.

Op technologisch vlak meldt X-Fab de vooruitgang van haar activiteiten in siliciumcarbide (veel voordelen bij hoge temperaturen: weinig uitzetting, goede geleiding van elektrische stroom, weerstand tegen chemische reacties,...). De eerste klanten zijn nu overgegaan tot volumeproductie, terwijl X-Fab 3 andere nieuwe klanten mocht verwelkomen in het derde kwartaal, allemaal uit Azië.

### Resultatenrekening

De cijfers over de eerste 9 maanden van 2019 weerspiegelen de tegenvallende marktevolutie. De EBITDA-marge is met 7,9% nog ruim positief, maar de hoge afschrijvingen als gevolg van het investeringsprogramma doen de bedrijfswinst in het rood belanden. Over het financiële resultaat kan weinig gezegd worden, het blijft een speelbal van wisselkoerevoluties en herwaardering van indekkingen.

(in miljoen USD)	9M18	9M19	Δ18/19
Omzet	450,475	393,027	-12,8%
EBITDA	78,488	30,976	-60,5%
EBITDA-marge	17,4%	7,9%	nvt
Bedrijfswinst	33,783	-21,980	-165,1%
Financieel resultaat	-6,522	-1,331	nr
Belastingen	-0,153	-3,323	nr
Netto winst	27,107	-26,634	nr
Winst p/a	0,21	-0,20	nr

Een manier om de wisselkoersvolatiliteit tegen te gaan, is het deel verkopen in euro te verhogen. Dat is ondertussen gestegen tot 27% eind september 2019, het streefdoel voor 2019 was 25%.

De belastingen nemen toe, maar het gaat naar onze mening om niet-kasoperaties. Terwijl vorig jaar de uitgestelde belastingen positief waren door het mogelijke gebruik van overdraagbare verliezen uit het verleden, moeten er hier waarschijnlijk terugboekingen op gebeuren door de huidige verliezen.

Na 9 maanden loopt het verlies op tot 26,634 miljoen USD, het gevolg van een te lage EBITDA-marge en van hoge afschrijvingen.

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

### Balans

Eind september 2019 kwam het eigen vermogen uit op 668,005 miljoen USD, per aandeel is dat 5,11 USD. De netto financiële cashpositie bedroeg 65,218 miljoen euro (0,50 USD per aandeel), eind september 2018 was dat nog 172,672 miljoen USD. We herinneren eraan dat X-Fab bij zijn beursintroductie in april 2017 31,25 miljoen nieuwe aandelen had uitgegeven aan 8 euro, waardoor het zijn cashpositie met 250 miljoen euro verhoogde, dit met de bedoeling een ambitieus expansieprogramma te financieren.

Zo bedroegen de investeringen 63,356 miljoen USD in de eerste 9 maanden van 2019, in dezelfde periode van 2018 was dat 61,755 miljoen USD. De in 2018 opgestarte investeringsprojecten werden verder gezet. Het verschil tussen dit en vorig jaar is wel dat er in 2018 (na 9 maanden) een vrije cash-flow van 58,416 miljoen USD was, in de eerste 9 maanden van 2019 was dat slechts 7,417 miljoen USD.

Naast de uitbreiding van de capaciteit hebben de investeringen ook betrekking op de introductie van nieuwe technologieën.

### Waardering en conclusie

Onze uitgebreide waarderingsoefening van september 2018 die gebaseerd was op een omzet van 700 tot 760 miljoen USD voor 2019, ligt al een tijdje in de prullenmand. Er zal slechts een omzet van 500 miljoen USD gerealiseerd worden en dit met een relatief lage marge. Een koersdoel berekenen op basis van die verwachting is nutteloos, we zouden immers een absurd laag cijfer uitkomen. Feit is natuurlijk dat iedereen blijft uitkijken naar een herstel. Dat zal zeker nog niet voor het vierde kwartaal van 2019 zijn. Er zijn niettemin licht positieve tekenen merkbaar, zo verwachten we beterschap in 2020.

Gert De Measure (1 november 2019, koers X-Fab: 4,05 euro)

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.