

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

(Deze ideeën zijn adviezen van KBC Securities. Voor uitleg adviezen: zie legende)

"Kwartaalupdate in lijn met verwachting"

Arseus

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	35.41 EUR
Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	48.5 EUR
ISIN code:	BE0003874915	Opwaarts potentieel:	37.0%

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (EUR)	1.43	-1.04	1.92	2.32
% groei j/j	53.3%	-	-285.9%	20.6%
Koerswinst ratio	24.7x	-	18.4x	15.3x
Bruto dividend (EUR)	0.60	0.72	0.86	1.04
% groei j/j	30.4%	20.0%	20.0%	20.0%
Dividendrendement (%)	1.7%	2.0%	2.4%	2.9%

Arseus is een multinationale groep van bedrijven die producten, diensten en concepten levert aan professionals en instellingen in de gezondheidszorg in Europa, de VS en Brazilië. De onderneming is onderverdeeld in drie divisies en is actief in de markten van magistrale bereidingen voor de apotheek en medische IT-oplossingen. De hoofdzetel is in België terwijl de operationele activiteiten worden aangestuurd van Nederland.

Arseus boekte een 34% hogere kwartaalomzet van 110 miljoen (KBCS 111 miljoen euro, consensus 111,4 miljoen), waarvan 10,5% organisch (KBCS 9,5%). Fagron boekte een omzet van 109 miljoen euro (KBCS 108,4 miljoen euro, consensus 109,1 miljoen), hetzij een toename met 34,5% op jaarbasis aan constante wisselkoersen en waarvan 10,4% organisch (KBCS 9%, consensus 11%). HTL was goed voor een 14% hogere omzet van 1,8 miljoen euro en bleef daarmee onder de verwachting van 2,2 miljoen euro (consensus 2,3 miljoen euro). De groei bij Fagron werd gedragen door hogere volumes in de compounding services en door cross-selling van nieuwe concepten. Over de eerste negen maanden van het jaar boekte Arseus een 30,5% hogere omzet, waarvan 9,5% organisch.

Arseus gaf voor het eerst ook een regionale opsplitsing voor Fagron:

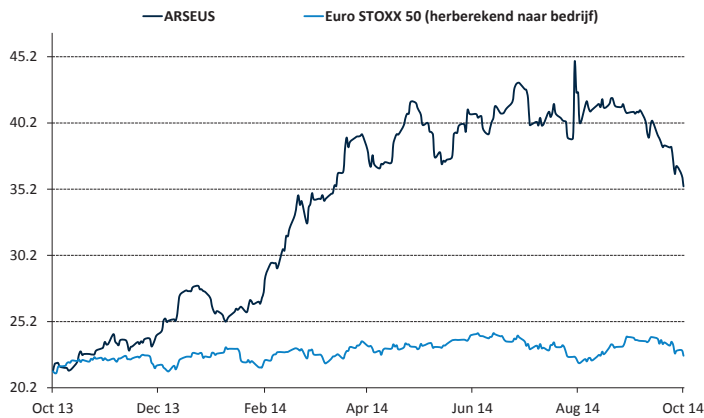
- **Europa:** 48% van de omzet met een organische groei op jaarbasis van 2,7%. In het derde kwartaal kwam dat cijfer uit op 8,4%, waaruit Jan De Kerpel afleidt dat de groei in de eerste jaarhelft vlak was. De prestatie in het derde kwartaal werd ondersteund door de introductie van nieuwe concepten (Derma) en een hogere activiteit in de steriele diensten dankzij de overname van Pharmaline. Bij de halfjaarcijfers sprak de groep van een verbetering van de prestatie in Zuid-Europa. Groeivoorzichten: positieve trend zet zich voort in vierde kwartaal
- **Noord-Amerika:** 31% van de omzet met een organische groei op jaarbasis van 34%. In het derde kwartaal was dit respectievelijk 141% en 12,9% en dus bleef de organische groei in het derde kwartaal beduidend onder die van de eerste jaarhelft. Volgens Arseus blijven de basisactiviteiten van de groep sterk en liet de divisie van steriele bereidingen een indrukwekkende groei zien dankzij de toegenomen vraag en verkoopinspanningen. Groeivoorzichten: stevige groei
- **Zuid-Amerika:** 21% van de omzet. In het derde kwartaal kwam de organische groei uit op 10,8%. Op jaarbasis is sprake van een negatieve groei met 1,1%. De omzet in het apotheekkanaal boekte tweecijferige organische groei in het derde kwartaal. Dit is het resultaat van de lancering van enkele nieuwe, innovatieve Fagron-concepten. Fagron blijft in 2014 industriële verkopen met een lagere marge afbouwen in Brazilië. Groeivoorzichten: goede groei

CONCLUSIE

De omzetcijfers voor het derde kwartaal die Arseus deze morgen bekendmaakte waren in lijn met de verwachtingen van KBC Securities-analist Jan De Kerpel. De vooruitzichten voor het volledige boekjaar werden bevestigd en de groep kwam voor het eerst met een regionale opsplitsing voor Fagron. Er werden geen details over de verkoop van Corilius bekendgemaakt. Jan De Kerpel hanteert een koopadvies met een koersdoel van 48,50 euro.

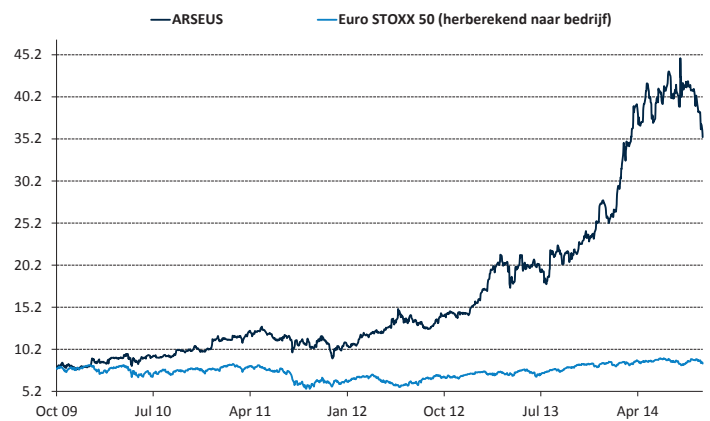
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



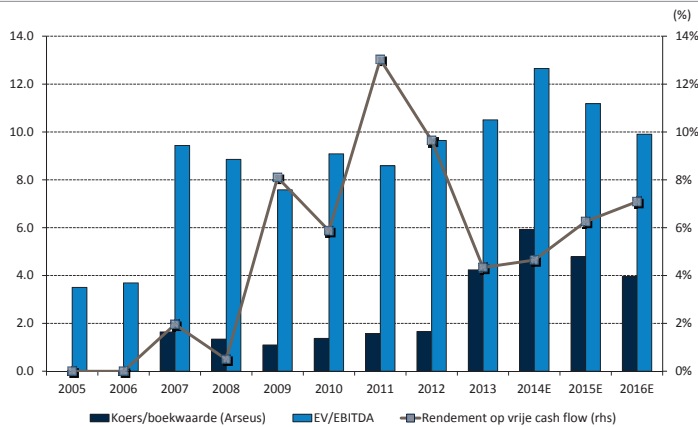
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



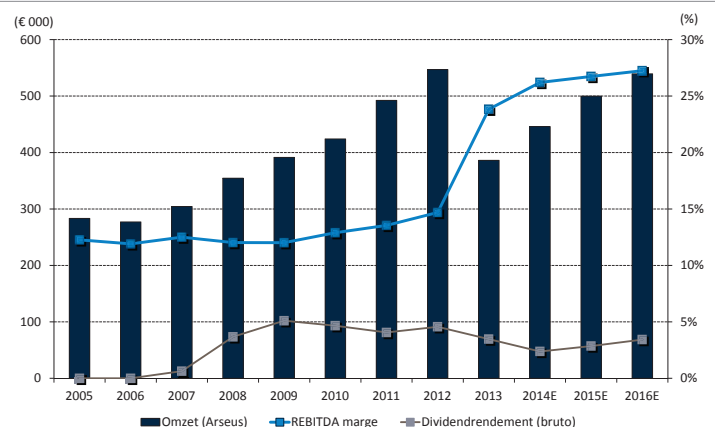
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Bolero, KBC Securities