

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

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

ARSEUS: “Sterke resultaten bij Fagron”

Arseus	Koers: EUR 38,2	Koersdoel: EUR 40	Advies: KOPEN	
BE0003874915	WPA (EUR)	KW	Bruto dividend (EUR)	Dividendrendement
2013	1,48	25,79	0,72	1,9%
2014	2,09	18,27	0,86	2,3%
2015	2,50	15,26	1,04	2,7%

Arseus zag zijn omzet in het eerste kwartaal van 2014 met 20,4% stijgen tot 101,3 miljoen euro (+26,6% bij constante wisselkoersen). De omzet werd ondersteund door de sterke resultaten van Fagron. De eenheid zag zijn omzet met 23,3% groeien (30,7% bij constante wisselkoersen), waarvan 6,9% op organische wijze en de overige 16% door overnames. De overnames zijn de reden waarom de resultaten op groepsniveau in lijn met de verwachtingen lagen, aangezien de resultaten van Arseus sterk beïnvloed werden door negatieve valutaffecten (>6%).

Analist Jan De Kerpel splitst de verschillende onderdelen uit:

- Zoals gezegd waren de resultaten bij Fagron sterk door de bijdrage uit overnames. De eenheid ondervond moeilijkheden door de depreciatie van de Braziliaanse real tegenover de euro, wat toch een sterke impact heeft op de resultaten. Aangezien Arseus zijn investering financieert met Braziliaanse reals, zien we het effect van de zwakkere munt niet rechtstreeks vertaald in de winstgevendheid van de groep.
- De omzet van Corilus kwam uit op 10,6 miljoen euro en bleef zo net onder verwachtingen. De groei kwam voornamelijk uit bestaande licenties aangezien de verkoop van hardware producten (met lagere marges) daalde. Het is ook een activiteit die al langere tijd onder druk staat en tijdens een conference call gaf het management aan dat er een transitie naar cloud servicing plaatsvindt. Het bedrijf geeft aan dat de kwaliteit van de omzet ondersteunend is voor hogere marges en dat het enkelcijferige groei voor 2014 verwacht.
- HL Technologies zag zijn omzet met 5,3% organisch groeien (tot 2,5 miljoen euro) terwijl een sterke daling werd verwacht. De stijging is een gevolg van de focus op de ontwikkeling en introductie van innovatieve precisiecomponenten en orthopedische tools voor dentale en medische professionals.

Arseus herhaalt haar vooruitzichten. Het wil in 2014 een omzet halen uit voorgezette activiteiten van 480 miljoen euro, met een operationele winstmarge (REBITDA) van 26%. Daarnaast stelt het voor het dividend met 20% tot 0,72 euro per aandeel te verhogen.

CONCLUSIE

Arseus rapporteerde ondanks een negatieve wisselkoersimpact een sterke onderliggende (organische) groei bij Fagron. De hoger dan verwachte bijdrage van overnames zorgden voor een omzet (inclusief wisselkoerseffecten) in lijn met de verwachtingen. Arseus gaf zelf al aan dat de organische groei van Fagron nauw samenhangt met de groeiende behoefte aan geïndividualiseerde farmaceutische patiëntenzorg.

Arseus spreekt met vertrouwen over een groei met dubbele cijfers voor Fagron en bevestigt de goede prestaties op alle continenten. Daarnaast herhaalt het bedrijf dat het desinvesteringsproces vlot verloopt en – zoals analist Jan De Kerpel al verwachtte – in het tweede kwartaal voltooid moet zijn

Jan blijft bij zijn koopadvies voor het aandeel, met een koersdoel van 40 euro.