

Beurs bij de Lunch

“Gemoederen bedaard”

Arseus

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	33.92 EUR
Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	48.5 EUR
ISIN code:	BE0003874915	Opwaarts potentieel:	43.0%

	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>
Winst per aandeel (EUR)	-1.04	1.92	2.32	2.63
% groei j/j	-	-285.9%	20.6%	13.2%
Koerswinst ratio	-	17.6x	14.6x	12.9x
Bruto dividend (EUR)		0.86	1.04	1.24
% groei j/j	-	-	20.0%	20.0%
Dividendrendement (%)	0.0%	2.5%	3.1%	3.7%

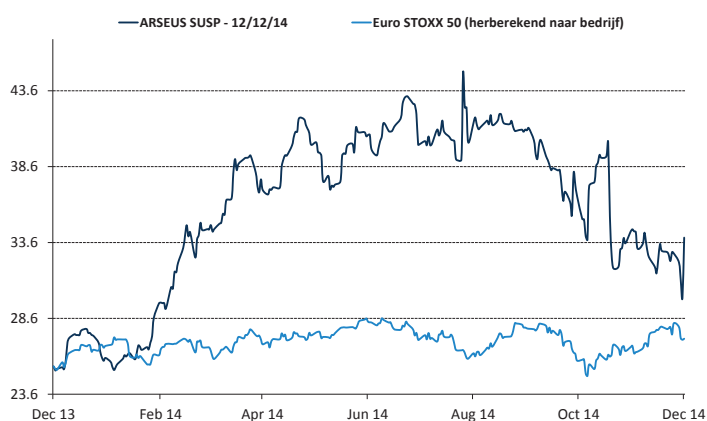
Arseus is een multinationale groep van bedrijven die producten, diensten en concepten levert aan professionals en instellingen in de gezondheidszorg in Europa, de VS en Brazilië. De onderneming is onderverdeeld in drie divisies en is actief in de markten van magistrale bereidingen voor de apotheek en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

Vlak voor het sluiten van de beurs gisteren hield Arseus een conference call waar al heel de dag naar werd uitgekeken. En dat de verwachtingen hooggespannen waren, kon afgelezen worden aan een koersstijging met 16%. Analist Jan De Kerpel tekende present en noteerde dat het management een positieve update gaf over de recente prijsdruk van PBM (Pharmacy Benefit Managers) en meer details over de situatie op de Amerikaanse markt.

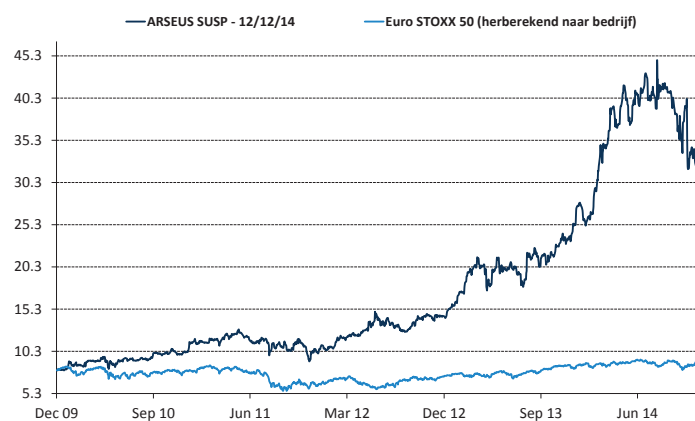
CONCLUSIE

Voor de belangrijkste hoogtepunten van het gesprek verwijzen we u graag naar de Morning Note van KBC Securities zelf. De samenvatting onthouden we u natuurlijk niet, want het aandeel stond volgens KBC Securities de recente weken duidelijk onterecht onder druk. Het management voelt zich immers heel comfortabel en is het oneens met de recente bezorgdheid over de Amerikaanse druk van PBM's. "Overdreven", heet het. Ze zijn zeer overtuigd dat zowel de VS en andere markten een autonome groei van meer dan 10% zullen kunnen blijven doen optekenen en dat de marges van duurzaam hoog niveau zijn. Die visie wordt ondersteund door geplande investeringen in nieuwe concepten, sales & marketing en steriele bedrijven. Zelfs met de voorzichtige prognoses op groepsniveau (een autonome groei die net onder de dubbele cijfers ligt in 2015 en 2016 en 7% voor de periode nadien), levert het DCF-waarderingsmodel een waarde op van 48,5 euro per aandeel. Koopwaardig !

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

Arseus

"Naamsverandering in Fagron en bijna verkoop van Corilus"

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	33.47 EUR
Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	48.5 EUR
ISIN code:	BE0003874915	Opwaarts potentieel:	44.9%

	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>
Winst per aandeel (EUR)	-1.04	1.92	2.32	2.63
% groei j/j	-	-285.9%	20.6%	13.2%
Koerswinst ratio	-	17.4x	14.4x	12.7x
Bruto dividend (EUR)	0.72	0.86	1.04	1.24
% groei j/j	56.5%	20.0%	20.0%	20.0%
Dividendrendement (%)	2.2%	2.6%	3.1%	3.7%

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.

Op een buitengewone algemene vergadering hebben de aandeelhouders van Arseus het licht op groen gezet voor een naamsverandering van het bedrijf. Dat zal vanaf 1 januari als Fagron door het leven gaan. Ondanks de naamsverandering zal de heer Ger van Jeveren nog steeds CEO van Fagron op zijn naamkaartje schrijven, aangezien hij dat ook al was bij Arseus. De Nederlander richtte het bedrijf op in 1990 en dit werd in 2000 overgenomen door Omega Pharma. Zijn bedrijf werd ondergebracht in een afzonderlijke entiteit, Arseus, met als administratieve hoofdzetel het opvallende piramidegebouw langs de E17 in Waregem. Operationeel werd alles beslist in Rotterdam.

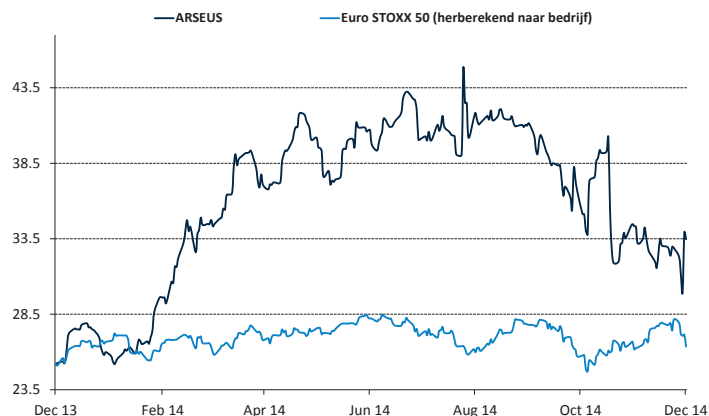
De naamsverandering mag dan al symbolisch zijn, ze is een veruiterlijking van de inspanningen van de groep om zich steeds meer op magistrale bereidingen te concentreren. Ondertussen raakte ook bekend dat het investeringsfonds AAC Capital belangstelling zou hebben in de softwarepoot van Arseus, Corilus. Eerder werden onder meer ook de dentale en medische distributieactiviteiten van de hand gedaan.

CONCLUSIE

KBC Securities-analist Jan De Kerpel heeft de aandelen Arseus op 'kopen' staan met een koersdoel van 48,5 euro. Dat is volledig gebaseerd op de groeivoorzichten van Fagron, waarvan het bestuur zich vorige week tijdens een ad hoc bijeenroepen conference call sterk maakte om zowel in de VS (waar beleggers zich recent wat zorgen over baarden) als op globaal niveau meer dan 10% organische groei te boeken.

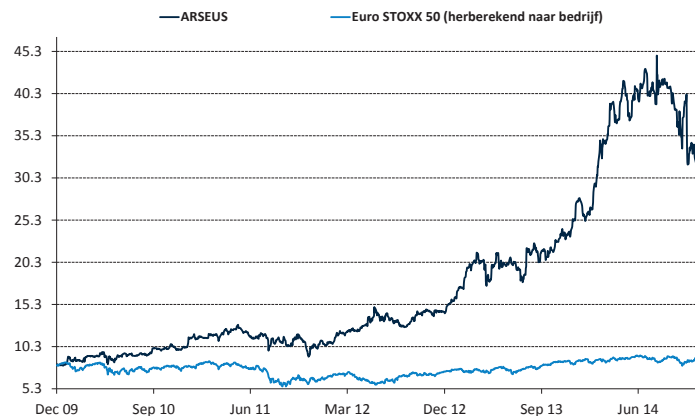
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



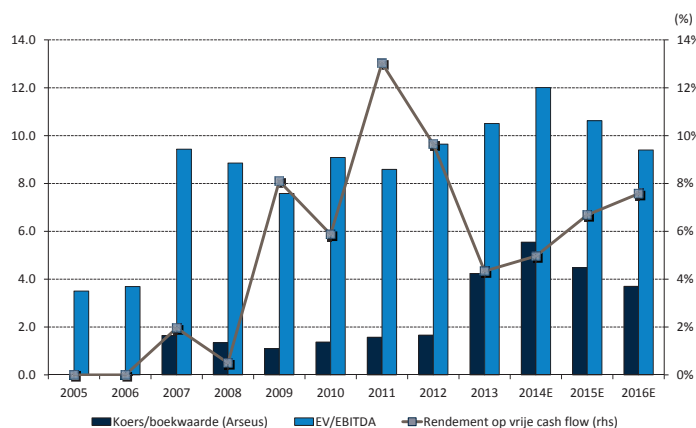
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



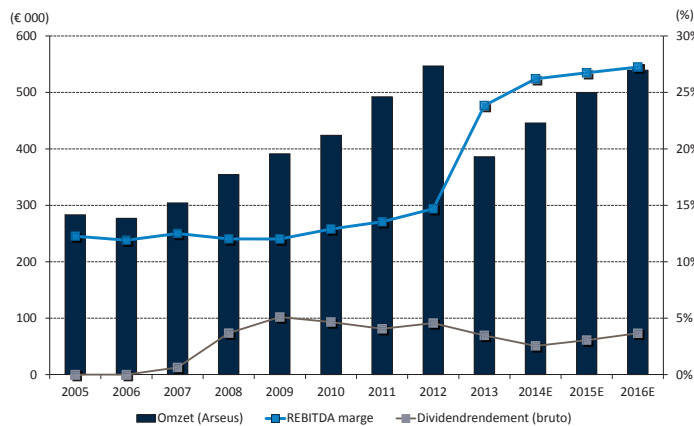
Bron: KBC Securities

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT



Bron: Bolero, KBC Securities