

Beurs bij de Lunch

Fagron

“Hoest nieuwe overname op”

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	39.5 EUR
Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	48.5 EUR
ISIN code:	BE0003874915	Opwaarts potentieel:	22.8%

	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	0.52	2.25	2.56	2.80
% groei j/j	-63.5%	329.1%	14.0%	9.5%
Koerswinst ratio	75.5x	17.6x	15.4x	14.1x
Bruto dividend (EUR)	0.50	1.00	1.20	1.44
% groei j/j	-16.7%	100.0%	20.0%	20.0%
Dividendrendement (%)	1.3%	2.5%	3.0%	3.6%

Fagron's strategie is gebaseerd op de optimalisatie en innovatie van magistrale bereidingen. Als een R&D-gedreven farmaceutische leverancier wil Fagron het therapeutisch gebied van de voorschrijver verbreden met patient-specifieke farmaceutische zorg. Via zijn activiteiten ondersteunt Fagron de unieke meerwaarde van de apotheker.

Fagron is op overnamepad en voegt de Amerikaanse groep AnazaoHealth aan zijn portfolio toe. AnazaoHealth is een steriele bereidingsapothek in de Verenigde Staten gespecialiseerd in nucleaire, pijn- en intrathecale bereidingen.

AnazaoHealth levert op maat gemaakte innovatieve nucleaire en pijnbereidingen en tevens medicatie voor het uitvoeren van klinische onderzoeken. AnazaoHealth, waarvan het hoofdkantoor gevestigd is in Florida, heeft een additionele faciliteit in Nevada. De faciliteit in Nevada is een CGMP- goedgekeurde en FDA-geregistreerde 503B-bereidingsfaciliteit.

Deze acquisitie versterkt de marktleiderspositie van Fagron in de VS en bewijst de continue strategische focus op gespecialiseerde bereidingen om tegemoet te komen aan de toenemende behoefte van ziekenhuizen om nucleaire, steriele en aseptische bereidingen uit te besteden aan de moderne en steriele bereidingscentra van Fagron.

AnazaoHealth zal naar verwachting een omzet realiseren van 30 miljoen dollar in 2015 en een EBITDA-marge in lijn met het gemiddelde van de Fagron Groep. Die betaalt een multiple van 6 keer EBITDA waarbij 40% van de overnamesom wordt betaald in Fagron aandelen met een gemiddelde koers van minimaal 40 euro per aandeel. Aangezien de winstdeling in het eerste kwartaal van 2016 (20% van de aankoop prijs en die is verbonden aan de resultaten die AnazaoHealth behaalt in 2015) in aandelen zal betaald worden, zal de overige 80% (die te betalen is in het tweede kwartaal van 2015) voor 60% uit cash bestaan. In totaal dient Fagron dus 24 miljoen euro cash op te hoesten.

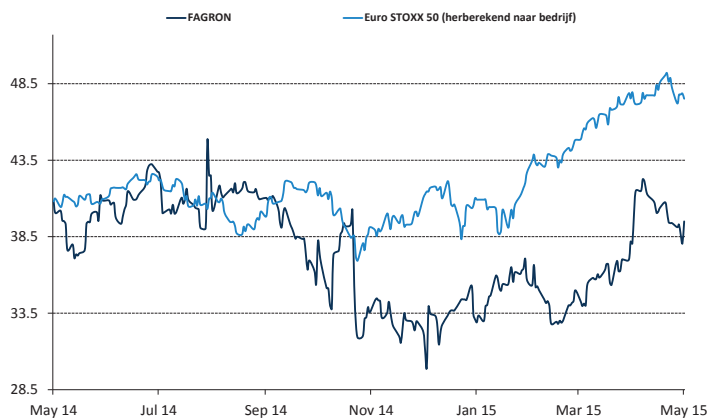
CONCLUSIE

KBCS-analist Jan De Kerpel schat dat de acquisitie geen al te grote impact zal hebben op de schuldpositie van de groep. Het strategische belang primeert, met andere woorden: de overname versterkt de positie van Fagron in de VS en bevestigt de voortdurende focus van het bedrijf op gespecialiseerde compounding die volledig in overeenstemming is met de hoogste CGMP en FDA-normen.

Omdat de AnazaoHealth producten worden verkocht aan ziekenhuizen en klinieken, zijn de prijzen niet beïnvloed door het veranderen van het terugbetalingsbeleid. De overname is daarom positief en ondersteunend voor onze investment case, maar als gevolg van de transactiestructuur is er slechts een beperkte impact op de verwachte nettoschuld in 2015. Het “koop”advies blijft behouden en het koersdoel van 48,5 euro wordt herhaald.

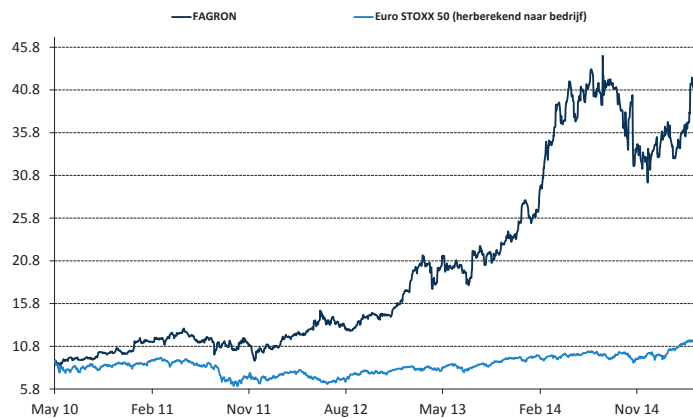
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



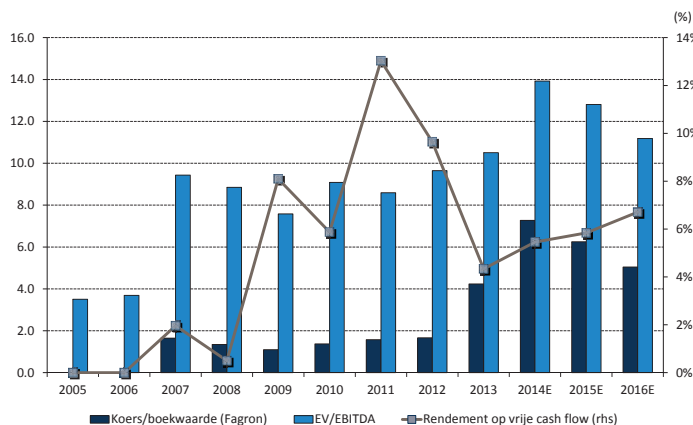
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



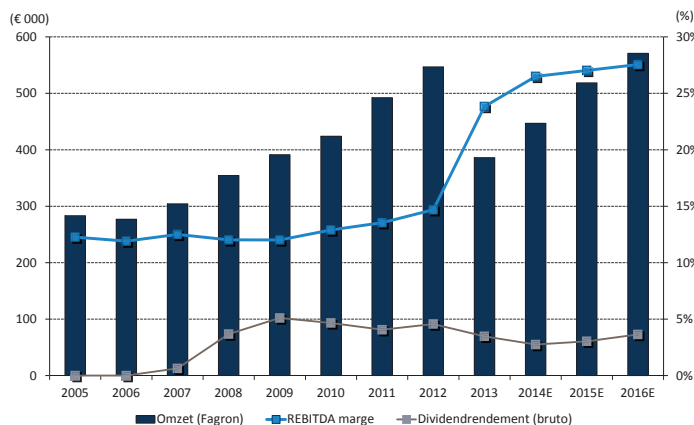
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT



Bron: Bolero, KBC Securities