

Beurs bij de Lunch

"Haalt acht Duitse rustoorden en een hoog rendement binnen"

Aedifica

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	52.65 EUR
Naam analist:	Koen Overlaet-Michiels	Koersdoel:	52 EUR
ISIN code:	BE0003851681	Opwaarts potentieel:	-1.2%

	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>
Winst per aandeel (EUR)	1.95	2.05	2.15	2.33
% groei j/j	4.4%	5.2%	5.0%	8.0%
Koerswinst ratio	27.0x	25.7x	24.4x	22.6x
Bruto dividend (EUR)	1.86	1.90	1.94	2.05
% groei j/j	2.2%	2.2%	2.1%	5.7%
Dividendrendement (%)	3.5%	3.6%	3.7%	3.9%

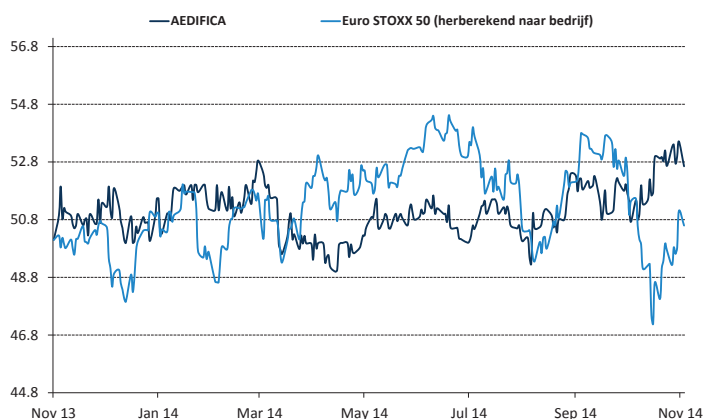
Aedifica is een defensieve residentiële vastgoedbevak met een geografisch gediversifieerde portefeuille van 728 miljoen euro (België en Duitsland). De vastgoedbevak heeft activiteiten in 4 verschillende segmenten: appartementen (zowel bemeubeld als onbemeubeld), rusthuizen en hotels. In de groeiestrategie wordt voornamelijk gekozen voor de rusthuizen vanwege het hoge nettorendement, terwijl de appartementen voornamelijk gekocht worden voor hun meerwaardepotentieel.

Aedifica neemt in Duitsland 8 rustoorden over met 642 bedden aan een nettorendement van 7%. De transactie heeft een waarde van 60 miljoen euro. De rustoorden worden allemaal door Residenz-Gruppe Bremen gehuurd. Na deze transactie zal Aedifica 13 rustoorden in portefeuille hebben in Duitsland met een totale portefeuillevaarde van meer dan 100 miljoen euro. De investeringen in Duitsland zijn in lijn met de strategie van de groep en resulteren in een betere spreiding in huurders en de landen. De groep gaf in een persbericht mee dat nog andere dossiers worden bestudeerd.

CONCLUSIE

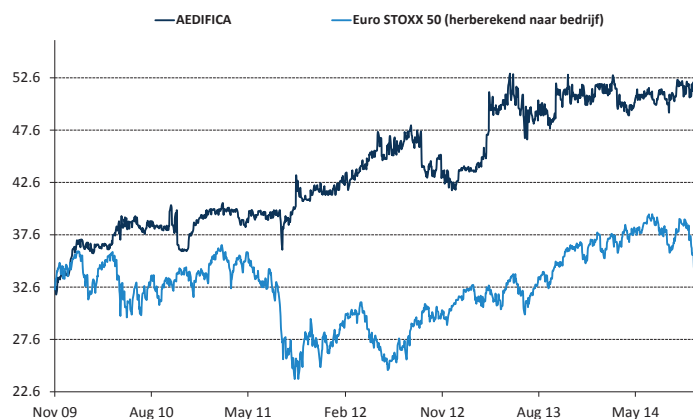
Volgens KBC Securities-analist Koen Overlaet-Michiels is de transactie goed nieuws, zeker gezien het hoge rendement in Duitsland. De financiering zal volgens de KBC Securities-analist volledig met schulden gebeuren, wat gezien de lage rente waardecreërend is. De combinatie van de zekerheid over de uitbreiding van de portefeuille en een toegenomen groei van de netto-actiefwaarde zorgen voor een update van het model van Koen Overlaet-Michiels. Hierdoor verhoogt de waarderingsvork van 48 – 51,5 euro tot 48,6 – 52,6 euro en het koersdoel van 51 euro naar 52 euro. Het advies blijft onveranderd op houden.

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

Beurs bij de Lunch

"Lagere cash flankteert kwartaalcijfers"

MDxHealth

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	3.81 EUR
Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	5.5 EUR
ISIN code:	BE0003844611	Opwaarts potentieel:	44.4%

	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>
Winst per aandeel (USD)	0.00	0.00	0.00	0.00
% groei j/j	-	-	-	-
Koerswinst ratio	-	-	-	-
Bruto dividend (EUR)	-	-	-	-
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	-	-	-	-

MDxHealth is bedrijf actief in de moleculaire diagnostica. Het richt zich op de ontwikkeling en commercializatie van epigenetische testen om de diagnose en behandeling van kanker te verbeteren

MdxHealth rapporteerde in zijn derdekwaartaalupdate een aanhoudende en solide groei van zijn prostaatkankertest. De omzet nam daardoor met een forse 78% toe tot 3,5 miljoen dollar, al verhinderde dat niet dat het nettoverlies vergrootte met 0,5 naar 12,5 miljoen dollar. Dat is toe te schrijven aan een fors hogere kostprijs voor verkoop- en marketinginspanningen.

Een tweede belangrijk aspect van het persbericht is dat de kaspositie van de firma snel slinkt. Op het einde van september bedroeg dat nog 7,6 miljoen dollar, maar omdat Jan De Kerpel rekening houdt met een cash outflow in het derde kwartaal van 5,1 miljoen dollar is dat niet erg ruim. Rekening houdende met de verwachte aanwending van cash in de maanden die komen gaan, zal het potje normaliter opgebruikt moeten zijn in het eerste kwartaal van 2015. Met andere woorden: het bedrijf lijkt vroeg eerder dan laat op zoek te zullen moeten gaan naar vers kapitaal.

Over naar de producten dan maar. Eerst en vooral was er goed nieuws, want de firma kreeg een prijs van 2.030 dollar per test toegekend voor ConfirmMDx door het Amerikaanse Medicare-systeem, wat lichtjes boven de verwachtingen van KBC Securities-analist Jan De Kerpel is. ConfirmMDx is het belangrijkste product voor het testen op prostaatkanker en werd in 2012 in de VS op de markt gebracht. Dankzij ConfirmMDx kan zonder onnodige en herhaaldelijke biopsieën een onderscheid gemaakt worden tussen mannen die geen prostaatkanker hebben en zij die dringend een behandeling nodig hebben. De markt voor dit product heeft naar schatting een waarde van 1 tot 1,5 miljard dollar en daar moet MDxHealth volgens Jan De Kerpel zo'n 10% van voor zijn rekening kunnen nemen. In de eerste negen maanden van 2014 werden 9000 resultaten afgeleverd, een verdubbeling ten opzichte van de gelijkaardige periode in 2013. Een tweede product PredictMDx, voor de diagnose van glioblastoma (soort hersenkanker), wordt onder licentie verdeeld door LabCorp in de VS.

Een belangrijke bron van externe inkomsten is mogelijk ook weggelegd voor Cologuard, een test voor de diagnose van darmkanker van Exact Sciences dat onlangs groen licht kreeg van de FDA en waarvoor MDxHealth vanaf het vierde kwartaal royalty's zal ontvangen. Andere testen in de ontwikkelingspijplijn zijn InformMDx voor prostaatkanker en ConfirmMDx voor blaaskanker.

CONCLUSIE

Het koersdoel van 5,5 euro en het koopadvies blijven behouden. Dat is gebaseerd op de verwachting dat de firma zich zal kunnen herfinancieren en op een som-van-de-delen waarderingmethode. Daarin worden de volgende elementen gebruikt: ConfirmMDx voor prostaatkanker (~60% van ondernemingswaarde), royalty's voor Cologuard royalties (~35% van ondernemingswaarde) en een symbolische waarde voor PredictMDx (glioblastoma). Inclusief de kaspositie brengt dit de waardering op 5,5 euro per aandeel of een opwaarts potentieel van 40% en meteen een verklaring voor het koopadvies.

Katalysatoren op korte termijn zijn: de omzetgroei voor ConfirmMDx, een verbetering van de omzet dankzij derdepartijbetalers, verbeteringen in de herkenning van omzet die wordt terugbetaald door niet-Medicare verzekeraars, terugbetaling door de Medicare ziekteverzekering in het vierde kwartaal en de lancering van Cologuard waaruit een aanbetaling en royalty's kunnen voortvloeien.