

Agfa: overname door CompuGroup Medical gaat niet door

Aandelen  | 13.12.2016 | Door Patrick Casselman, Equity Specialist BNPP WM

Nadat de overnamegesprekken met het Duitse CompuGroup Medical afsprongen, viel de koers van Agfa (van Hold naar Buy) fors terug van bijna 4,5 tot 3,4 EUR. Toch behouden we ons koersdoel van 4,5 EUR omdat de jongste maanden de meeste externe factoren gunstig evolueerden: terugval van de zilverprijs, verbeterende conjunctuurvooruitzichten voor grafische bedrijfstak, positieve wisselkoerseffecten, een sterkere concurrentiepositie dankzij dollarappreciatie en hogere langetermijnrentes die resulteren in een lagere boekhoudkundige waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen (en bijgevolg hoger eigen vermogen).

Nadat Agfa erin slaagde om de bedrijfskasstroommarge op te krikken tot 10%, is de ambitie om de omzetkrimp vanaf volgend jaar een halt toe te roepen, via groei in digitale radiografie, medische IT en inkjet printing, aangevuld met overnames.

De grafische afdeling kan vanaf nu ook een gedeeltelijke inhaalbeweging maken in navolging van de vierjaarlijkse vakbeurs Drupa. Na onze eerdere koopaanbeveling rond koersen van 3 EUR steeg de koers onder invloed van de overnamegesprekken tot dicht bij ons koersdoel van 4,5 EUR, wat aanleiding gaf tot een adviesaanpassing naar Hold. Intussen biedt de fors teruggevallen koers opnieuw voldoende opwaarts potentieel en gaan we terug naar Buy.