

“Melexis ziet geen hand voor de ogen in 2020”

Uit het departement: “Daar sta je dan, 90% afhankelijk van de autosector”



Melexis (-2,5%) liet na een nochtans sterk eerste kwartaal (de omzet zal met 138 miljoen euro aan de bovenkant van de verwachtingsvork liggen) weten dat het zijn winstverwachtingen voor heel 2020 heeft ingetrokken. En ook het dividend ging voor de bijl. Daar is de niet-kwantificeerbare impact van de COVID-19 pandemie natuurlijk debet aan. KBC Securities ging zich aan het rekenen zetten en bekijkt eerstdaags zijn waardering. De volledige kwartaalcijfers worden vrijgegeven op 29 april 2020 voor het openen van de beurs.

Geen slotdividend

De Raad van Bestuur heeft “gezien de extreme onvoorspelbaarheid van de huidige situatie” besloten om aan de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering voor te stellen om over het resultaat van 2019 een totaal dividend van euro 1,30 per aandeel uit te keren. Dat werd al in oktober 2019 uitgekeerd als interimdividend, wat betekent dat er geen slotdividend van 0,9 euro zal worden uitgekeerd.

Gezonde balans

De balans van Melexis is kerngezond. De kaspositie op het einde van het eerste kwartaal van 2020 bedroeg ongeveer 50 miljoen euro. De uitstaande bankschuld van 62 miljoen euro (die werd geherfinancierd in het tweede kwartaal van 2019) vervalt pas in 2028 en dus is er geen enkel liquiditeitsprobleem. Daarnaast beschikt de groep over ongebruikte, maar toegezegde kredietlijnen, ten bedrage van 112 miljoen euro. KBC Securities heeft geen details gekregen met betrekking tot schuldconvenanten, maar maakt zich daar geen zorgen over.

Wel zorgen zijn er over de productie zelf, en de timing van een eventuele herneming daarvan. Op 19 maart verklaarde Melexis dat de door de verslechterende situatie van COVID-19 beslist werd om een deel van haar activiteiten met onmiddellijke ingang tijdelijk op te schorten. De groep had toen, en dat is vandaag nog niet anders, geen zicht op het moment wanneer het weer in staat zal zijn om terug te werken onder normale omstandigheden. De economische effecten van COVID-19 kunnen dus niet worden ingeschat, net zoals dat bij bijna alle andere bedrijven het geval is.

MELEXIS tegenover de verwachtingen
(herberekend naar MELEXIS)



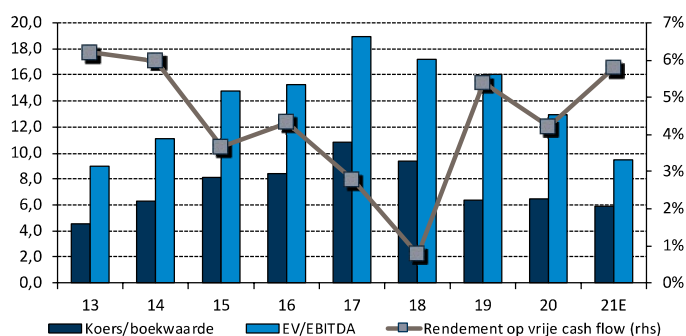
Bron: Refinitiv Datastream

De visie van KBC Securities

Een eerste berekening van de update laat zien dat de omzet in het eerste kwartaal iets beter dan verwacht was. De 138 miljoen euro is een kleine positieve verrassing, zeker in deze omstandigheden, vooral omdat KBC Securities rekende op 135 miljoen euro. Gisteravond werd er wel geen melding meer gemaakt van de margeprognose voor het eerste kwartaal; KBCS mikt op een brutomarge van 41% en een EBIT-marge van 17%.

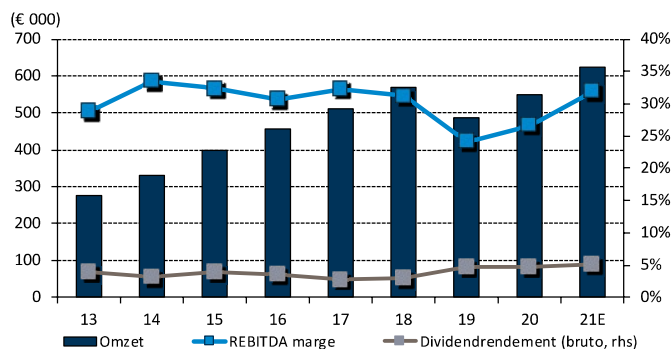
Ook het feit dat de 2020-doelstellingen werden teruggetrokken is negatief, ook al is het geen grote verrassing. De auto-industrie grossiert immers in waarschuwingen allerhande, met een gebrek aan verkoopcijfers als rode lijn doorheen die tijdingen. De automobiellindustrie is goed voor circa 90% van de omzet, dan weet u het wel. Wat het zal worden in 2020 is dus een groot vraagteken. Eerder mikte het management op een omzetgroei van 10%, bij een brutomarge van 41% en een EBIT-marge van 17%. Onze analist zet zich vandaag alvast aan het sleutelen en zal de winstschattingen en het koersdoel aanpassen.

WAARDERINGS MULTIPLES *Melexis*



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT *Melexis*



Bron: KBC Securities

<i>Melexis</i>	14	15	16	17	18	19	20E	21E
Omzet	332,4	400,1	456,3	511,7	569,4	486,9	547,6	624,2
REBITDA (€m)	111,3	129,7	140,2	165,0	177,6	117,4	146,1	198,9
REBITDA marge	33,5%	32,4%	30,7%	32,2%	31,2%	24,1%	26,7%	31,9%
Netto resultaat	85,0	99,1	96,3	111,0	115,5	60,3	83,4	126,6
							20E	21E
P/E	27,3x	25,4x	22,9x	28,6x	26,4x	31,5x	22,8x	15,0x
EV/EBITDA	11,1x	14,8x	15,3x	18,9x	17,2x	16,1x	13,0x	9,5x
Koers/boekwaarde	6,3x	8,2x	8,4x	10,8x	9,4x	6,4x	6,5x	5,9x
Rendement op vrije cash flow	6,0%	3,7%	4,3%	2,8%	0,8%	5,4%	4,2%	5,8%
Dividendrendement (bruto)	3,2%	3,9%	3,5%	2,7%	2,9%	4,7%	4,7%	5,1%
							20E	21E
Nettoschuld (€m)	-39,0	-54,7	-57,8	-57,8	3,5	-9,8	-0,7	-12,6
Net debt/REBITDA	-0,35x	-0,42x	-0,41x	-0,35x	0,02x	-0,08x	0,00x	-0,06x
							20E	21E
Omzet-groei	20,7%	20,4%	14,0%	12,1%	11,3%	-14,5%	12,5%	14,0%
REBITDA-groei	40,5%	16,5%	8,1%	17,6%	7,7%	-33,9%	24,4%	36,2%
Netto winstgroei	53,9%	16,6%	-2,8%	15,3%	4,1%	-47,8%	38,4%	51,8%

Bron: KBC Securities

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics "The Front Row"

Bijdrage door: KBC Securities

Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Group Economics and Markets



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GEM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.
Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com