

Melexis: binnen 5 jaar zitten er tot 150 chips in een auto

IN HET VORIGE NUMMER van Beste Belegger kregen de VFB-leden een heel uitgebreid interview met de ceo en de cfo van Melexis voorgeschiedeld. We voegen hier graag nog heel wat aan toe na het bijwonen van de investor day die ditmaal plaats vond in de Brusselse showroom van BMW Belgium. Op een dergelijke dag gaat het er traditioneel heel technisch aan toe, dat helpt om de evolutie van de activiteiten beter te begrijpen. We geven een beknopt verslag van de presentaties.

In de inleiding werden de huidige 4 belangrijkste trends in de automobielsector belicht, met name nul uitstoot, nul verkeersdoden, gebruikerservaring en communicatie.

Speelveld

DEZE TRENDS BEPALEN HET 'speelveld' van Melexis in de volgende jaren. Van deze vier trends bespeelt Melexis er drie, want in communicatie is het niet actief.

Nul uitstoot heeft te maken met de elektrificatie van het voertuig, deels in het domein van de aandrijving, deels in het gecombineerde domein chassis, body & safety systems. De trend nul verkeersdoden omvat het geassisteerd en autonoom rijden (ADAS in het Engelse vakjargon), en valt onder het domein 'chassis, body & safety systems'.

De gebruikerservaring speelt in op de personalisering van het voertuig en maakt ook deel uit van het domein 'chassis, body & safety systems.' In het vervolg van deze bijdrage gaan we dieper in op de aspecten van de domeinen 'aandrijving' en dat van 'chassis, body & safety systems.'

Aandrijving

HET DOMEIN VAN DE aandrijving van voertuigen speelt het voortdurende verstrengen van de uitstootnormen een grote rol. De elektrificatie is heel belangrijk om de uitstoot te verlagen. Volgens marktstudies zal het relatief belang van auto's met een verbrandingsmotor dalen van iets meer dan 90% in 2018 naar iets meer dan 50% tegen 2030. Volledig elektrische auto's

(van 1% naar 12% à 13%) zullen een sterke groei kennen, net als volledige hybride en plug-in hybride voertuigen (van ongeveer 5% naar 15% à 16%) en mild hybride (48V) voertuigen (van 2% naar 20% tegen 2030). Melexis rekende uit wat de evolutie en impact kan zijn op het aantal gebruikte chips per voertuig in 2023 tegenover 2018. Die cijfers brachten we samen in onderstaande tabel.

“Vier domeinen voor autochips: nul uitstoot, nul verkeersdoden, gebruikerservaring en communicatie.”

Dat de traditionele voertuigen met een verbrandingsmotor hun belang zien dalen zal niemand verbazen, maar in absolute aantallen blijft het een omvangrijke markt (nog 81,5 miljoen voertuigen per jaar tegen 2023). De daling van het aantal voertuigen wordt hier wel gecompenseerd door een toename van het mogelijke aantal chips per voertuig (van 24 naar 31).

Bij de hybride voertuigen merken we een explosieve groei in het 'mild' (half hybride) segment (van 2 naar 11,5 miljoen voertuigen), aangevuld met een sterke toename van het aantal chips (van 37 naar 45) per voertuig. Het meeste aantal chips vinden we terug in het segment volledige en plug-in hybride voertuigen (van 50 naar 58), terwijl het aantal voertuigen geschat wordt toe te nemen van 4 tot 8,5 miljoen eenheden. Het aantal verkochte elektrische voertuigen zou tegen 2023 verdrievoudigen van 1,5 naar 4,5 miljoen, het aantal mogelijke chips in dit type van voertuigen kan stijgen van 41 naar 44.

Chassis, body & safety systems

IN DIT TWEEDE DOMEIN onderscheidt Melexis een zevental deelsegmenten. Die gaan over het chassis van de auto: stuurinrichting, remmen en vering. Bij body zijn

er ook drie deelfacetten, met name verlichting, verwarming/airco en andere (bv. Een koffer die zichzelf opent). Het zeven-de deelaspect gaat over de veiligheid. De evoluties bij deze deelfacetten leidt zoals verwacht tot een toename van het aantal chips in een voertuig. Bij een segment zoals body/vering is er slechts een toename van 2 tot 3 chips, maar bij body/verlichting gaat het van 6 naar 20 stuks, bij veiligheid is dat van 14 naar 18. Gecombineerd leiden deze evoluties van de 7 deelfacetten tot een toename van het gewogen gemiddelde aantal mogelijke chips per voertuig van 68 tot 115 stuks.

Deel van de koek

BRENGEN WE DE EVOLUTIES in de domeinen aandrijving en chassis, body & safety systems samen, dan oogt het plaatje heel mooi. Zo neemt het aantal chips in zeer gesofistikeerde auto's toe van 94 in 2018 tot mogelijk 150 in 2023. Dat Melexis in staat zal zijn een deel van de koek naar zich toe te halen, is een zekerheid. Het potentieel is voor Melexis aanzienlijk. Vandaag levert het gemiddeld 10 chips per voertuig en het eerste doel van 20 is binnen bereikt. Dat illustreerde Melexis met 2 voorbeelden. Voor de nieuwe Model 3 van Tesla levert het bijna 30 chips, voor de BMW 530 komt het boven de 30 stuks uit.

Om het hierboven geschetste verhaal te kaderen, werd het tweede deel van de investor day besteed aan 8 korte presentaties van de meest uiteenlopende toepassingen die zowel uit de autowereld als uit een industriële omgeving komen. We belichten er 2, met name druksensoroplossingen en 'latch & switch' (letterlijk vertaald klink en schakelaar).

Meer dan producten

IN HET DOMEIN VAN druksensoren spreekt Melexis bewust van oplossingen en niet van producten, omdat het meer doet dan de basischip leveren. Het eerste ontwerp in dit domein dateert van 1993 en betrof een medische toepassing. Vanaf 2007 deed dit type chip zijn intrede in automobiel-toepassingen. Het sterke punt van deze chip is dat hij gebruikt kan worden bij de verschillende soorten druk (absoluut, relatief...) iets wat de concurrenten van Melexis niet aanbieden. Ook in huishoudtoestellen zijn er toepassingen. Bij de aandrijving van auto's met verbrandingsmo-

	Markt in miljoen stuks		Jaarlijkse groei tot 2023	Mogelijk aantal chips per auto	
	2018	2023E		2018	2023E
Auto's met verbrandingsmotor	90,0	81,5	-2 %	24	31
Mild (of half) hybride	2,0	11,5	+42 %	37	45
Volledig hybride/plug-in hybride	4,0	8,5	+16 %	50	58
Electrische voertuigen	1,5	4,5	+25 %	41	44
Totale markt	97,5	106,0		26	35

tor ziet Melexis een zeker potentieel. De dieselwagen wordt minder populair, ten voordele van de benzinemotor. Om deze zuiniger te maken, zal ook de directe injectie hier een toepassing vinden en dat vraagt meer druksensochips.

Chip van 1993

DE SPECIALITEIT 'LATCH & switch' (klink & schakelaar) steunt op een chip die in 1993 ontwikkeld is geweest en die ondertussen heel wat afgeleide toepassingen kent. Het is uitgegroeid tot een platform wat de lancering van nieuwigheden vergemakkelijkt.



Zo zijn er vandaag al 2 miljard van dit type van sensoren in omloop, met toepassingen in veiligheidsgordels (geen mechanische meer), in de bediening van de zetels (geen manuele draaiknoppen meer) en het opereren van de ruiten. Buiten de automobiël-

sector zijn er toepassingen in huishoudtoestellen, motoren en in de industrie.

Voor Melexis twijfelt niemand eraan dat het zijn groei van de voorbije jaren zal kunnen verder zetten. Dus een zeker positief plaatje op de lange termijn, op korte termijn zijn er duidelijk wat onzekerheden die het bedrijf nog enkele maanden parten zullen blijven spelen.

Redactie 10 december 2018

Koers Melexis 46,20 euro

www.melexis.com

Ascencio bewijst dat winkelvastgoed niet dood is

ASCENCIO, EEN SPECIALIST IN handelsgebouwen aan de stadsrand, heeft een relatief rustig boekjaar 2017/18 (van 1 oktober 2017 tot 30 september 2018) achter de rug. De huurinkomsten namen een bescheiden 0,4% toe tot 40,9 miljoen euro. Bij ongewijzigde parameter daalden de huurgelden 0,2%. Zo was er in België een status quo, Frankrijk tekende een daling op van 1,3%, in Spanje was er een mooie groei van 6,2%. Het management merkt wel op dat de bezettingsgraad in Frankrijk verhoogd kon worden van 96,7% tot 99,5%.

Ondanks de hogere huurinkomsten, daalde het bedrijfsresultaat met 0,9%. Dit heeft alles te maken met uitzonderlijke kosten ten bedrage van 0,83 miljoen euro, met betrekking tot een belangrijk investeringsproject dat niet doorgegaan is.

Het financiële resultaat verbeterde zoals verwacht, met ongeveer 0,75 miljoen euro, deels dankzij een daling van de financiële kost van 2,94% naar 2,69%, deels dankzij lagere schulden (van 254,6 naar 247,5 miljoen euro). De schuldgraad daalde tevens van 42,6% naar 40,8%.

De reëel betaalde belastingen (vooral op de Spaanse en de Franse activiteiten) ble-

ven stabiel. In totaal kwam het courante (of het EPRA) resultaat uit op 26,728 miljoen euro (+1,8%). Per aandeel was er een minime toename van 4,04 naar 4,05 euro.

De herwaarderings van zowel het vastgoed als van de financiële indekkingsinstrumenten waren net als in het vorige boekjaar, sterk positief, weliswaar iets lager dan in het boekjaar voordien. Dit is dan ook de reden waarom het netto resultaat in 2017/18 17,4% lager uitkwam. Het belangrijkste blijft natuurlijk het courante resultaat.

Het dividend wordt met 3% verhoogd tot 3,40 euro bruto, netto is dat 2,38 euro.

In het boekjaar werd een bedrag van 4,93 miljoen euro geïnvesteerd, gespreid over een aankoop, een renovatie en een uitbreiding. Daarnaast ging een niet-strategisch gebouw met kantoor en opslag voor 3,36 miljoen euro de deur uit.

Zoals geweten trad er iets meer dan een jaar geleden een nieuwe CEO aan, maar buiten de hoger vermelde gemiste transactie, bleef het stil. Wel werd er een nieuw strategisch plan 2021 opgemaakt. Dat voorziet in een blijvende focus op de 3 kernlanden, eventueel opportunistisch aangevuld met

een nieuw 4e land. Daarnaast versterkt de GVV haar capaciteiten om in te spelen op de behoeften van haar huurders/distributiegroepen. Wat dat inhoudt, zal aan bod komen op de analistenvergaderingen die eerstdaags georganiseerd wordt.

Voor het boekjaar 2018/19 verwachten we een herstel van het bedrijfsresultaat door het wegvallen van de uitzonderlijke kost van het afgelopen jaar, ook deels door (beperkt) hogere huurinkomsten. Ook gaan we uit van een verdere verbetering van het financiële resultaat, weliswaar minder uitgesproken dan in het afgelopen jaar. In totaal verwachten we een verbetering van het courante resultaat per aandeel van 4,05 tot 4,20 euro, wat de ratio koers/courant resultaat op een heel lage en aantrekkelijke 11,5 doet uitkomen. Het netto dividendrendement loopt op tot 5%, de discount tegenover de intrinsieke waarde bedraagt 13%. Het is duidelijk dat de marktaversie voor winkelvastgoed de koers van Ascencio ook parten speelt. De cijfers tonen duidelijk dat de aversie overdreven is.

Na de analistenvergadering zal er op de VFB-website een update van het bedrijfsprofiel ter beschikking staan.

Gert De Measure

Redactie 11 december 2018

Koers Ascencio 48 euro

www.ascencio.be



(cijfers in miljoen euro)	FY16/17	FY17/18	% 17/18
Huurinkomen	40,782	40,954	0,4 %
Bedrijfsresultaat	34,216	33,912	-0,9 %
Financieel resultaat	-7,535	-6,780	
Courant resultaat	26,268	26,728	1,8 %
Courant resultaat p/a	4,04	4,05	0,2 %
Herwaardering fin. instrumenten	6,584	3,292	n.r.
Herwaardering vastgoed	8,573	4,126	n.r.
Diverse belastingen	-0,644	-0,526	
Netto resultaat	41,197	34,024	-17,4 %
Intrinsieke (reële) waarde p/a	53,29	55,19	3,6 %