



***Chris Cardon,  
de marathon ondernemer***

# In 15 jaar van nul naar 102 miljoen euro omzet in geneesmiddelen voor dieren

## Interview Chris Cardon

### Oprichter van Ecuphar en nu bezieler van Animalcare Group

WE RIJDEN EEN BANAAL bedrijventerrein in Oostkamp, Brugge op. De kantoren van Animalcare Groep liggen diep achteraan. Daar worden we verrast door de groene en ronduit idyllische ligging aan het kanaal Brugge-Gent. ‘Af en toe moeten we hier de gordijnen naar beneden doen om te zorgen dat we ons werk nog gedaan krijgen’, grapt Chris Cardon. Al sinds 1996, hij was nauwelijks afgestudeerd als apotheker begon hij te ondernemen. Moose Pharma verkocht hij ondertussen al ruim vijftien geleden aan zijn collega-apotheker ondernemer bij Omega Pharma. Niet veel later begon hij terug van nul met geneesmiddelen voor dieren. Via een *reverse take over* met het Britse Animalcare werd die groep van Cardon, Ecuphar, midden vorig jaar plots beursgenoteerd op de Londense AIM (een markt voor kleinere groei-bedrijven).

Over 2017 haalde de fusiegroep, die verder ging onder de naam Animalcare Group een pro forma omzet van 92 miljoen pond (+9,6%) de bedrijfswinst zakte fors 79% door afschrijvingen van goodwill en overname- en integratiekosten. Zonder die uitzonderlijke kosten zakte het bedrijfsresultaat (EBIT) met 14,5% tot 6,6 miljoen Britse pond.

Het aandeel dat na de fusie eerst als een raket hoger was geschoten, ging daarna onderuit. De small cap valt wat tussen twee stoelen met tanende aandacht uit het VK en is nog onbekend in België. Is er analogie met de ligging van de bedrijfskantoren van Animal Care in Oostkamp? Banaal verstopt in een kleine beursnotering over het kanaal, maar verrassend mooi als je het van dichterbij bekijkt?

Volgens Chris Cardon is zijn groep goed geplaatst om nu volop synergieën van de fusie te benutten. De ambitie: op een ren-

dabele manier groeien als specialist dieren-geneesmiddelen met een stevige voet in huis bij de Europese dierenartsen. Begin oktober neemt de Britse Jenny Winter de rol van ceo over van Cardon. De ondernemer gaat zich als Chief Strategy Officer toeleggen op overnames en allianties in de nog erg versnipperde markt van dierengeneesmiddelen.

“Animalcare lag al een tijdje in mijn vizier. Maar ik wist niet goed hoe ik het bedrijf moest benaderen, het was tenslotte beursgenoteerd. Tot ik hoorde dat de ceo een marathonloper was.”

**VFB** *U bent vanaf de oprichting tot eind september meer dan 15 jaar ceo geweest. Waarom niet meer?*

**CHRIS CARDON** De topman van het oorspronkelijke Animal Care is al een tijdje gestopt. Als ceo had ik zijn job erbij genomen. Maar dat werd teveel en daarom heb ik de raad van bestuur gevraagd om een externe ceo aan te trekken. Met Jenny Winter hebben we een Britse gevonden die ook veel ervaring heeft met zakendoen op het vasteland. Ze werkte in diverse management en commerciële jobs bij de farmabedrijven Astra Zeneca en GlaxoSmithKline. Zelf zal ik me nu meer kunnen toeleggen op overnames en strategische opties voor onze portefeuille geneesmiddelen.

**VFB** *Uw bedrijf Ecuphar is in juli vorig jaar samen gegaan met het Britse Animalcare. Hoe is dat verlopen?*

**CHRIS CARDON** Animalcare lag al een tijdje in mijn vizier als mogelijk overnamedoelwit. Maar ik wist niet goed hoe ik het bedrijf moest benaderen, het was tenslotte beursgenoteerd. Tot ik hoorde dat de ceo een marathonloper was. Ik heb hem dan uitgenodigd om samen met mij deel te nemen aan een marathon in de Franse wijnstreek Médoc. Het parcours passeert alle grote wijnhuizen en de lopers kunnen naar believen wijn proeven tijdens de marathon, een uniek en tof concept. Na 15 kilometer vertelde hij me dat hij met Animalcare graag wilde aansluiten bij een groter bedrijf. De rest is geschiedenis. Animalcare heeft ons (Ecuphar, red) overgenomen en betaald met nieuwe aandelen. Maar in feite hebben wij Animalcare overgenomen. Zo zijn wij hoofdaandeelhouder geworden van het nieuwe Animalcare Group en noteert de fusiegroep op de AIM-beurs in Londen (een notering voor groei-bedrijven met minder zware verplichtingen dan de eerste markt, red.)

**VFB** *Voor de fusie had Animalcare een omzet van omgerekend 17 miljoen euro en een ebitda (winst voor belastingen, intresten en afschrijvingen) van 3,5 miljoen euro en Ecuphar een omzet van 78 miljoen euro en een ebitda van 10,1 miljoen euro. Toch hebben de Ecupharaandeelhouders maar de helft van de aandelen van de nieuwe groep in handen. Hoe komt dat?*

**CHRIS CARDON** In het VK is het belangrijk om als beursgenoteerd bedrijf geen te grote referentie-aandeelhouders te hebben. Daarom moesten wij zakken tot net onder de 50 procent en hebben wij ook een deel cash ontvangen. Bij ons in Europa worden



“We gaan ons niet met Pfizer meten in de varkensvaccins. Onze vaccins voor konijnen als huisdier daarentegen zijn wel een groot succes. Om succesvol te zijn is vooral belangrijk te kiezen wat je niet wil doen.”

© Lieven Van Assche / idphotoagency

**VFB** Welke rol wilt u met Animalcare op de markt voor dierengeneesmiddelen spelen?

**CHRIS CARDON** Wij willen een fabrikant en aanbieder van dierengeneesmiddelen zijn die sterk is in heel Europa. In de veterinaire farma zijn er in Europa maar twee soorten marktspelers. Ofwel zijn het multinationals die over heel de wereld actief zijn, ofwel zijn het lokale spelers die hun landsgrenzen niet oversteken. Wij zijn de enige met een puur Europese focus.

Als Europese speler willen we ook een uitgesproken partner zijn voor Aziatische en Amerikaanse bedrijven die als *one stop* verdeelshop voor hen kan dienen. De markt voor huisdieren groeit.

**VFB** Hoe verhoudt de verkoop van de eigen producten zich tot de producten van derden die jullie vertegenwoordigen?

**CHRIS CARDON** Zo'n 60 procent van onze omzet komt van eigen producten en 40 procent van producten van anderen die we verkopen. Die bruto marges voor producten van derden zijn niet even groot, maar ze zijn nog meer dan de helft. Bovendien is het onmogelijk om als startend bedrijf alleen eigen producten te verkopen, want het duurt tien jaar om die te ontwikkelen.

**VFB** Hoe onderscheidt Animalcare zich van concurrenten?

**CHRIS CARDON** Door die Europese focus. En wij richten ons vooral op marktniches. Producten waar we een rol van betekenis kunnen spelen. We gaan ons niet met Pfizer meten in de varkensvaccins. Onze vaccins voor konijnen als huisdier daarentegen zijn wel een groot succes. Om succesvol te zijn is vooral belangrijk te kiezen wat je niet wil doen

We willen dus vooral uitbreiden in markten waar de welvaart toeneemt. Daar gaan ook de uitgaven voor huisdieren omhoog. In Polen zien we dat bijvoorbeeld. We groeien het liefst in de huisdierenmarkt omdat de marges daar beter zijn.

**VFB** In 2017 groeide de omzet van de nieuwe groep met 9,6% maar de winst zakte en in de eerste jaarhelft van 2018 steeg de omzet met 4,8% en de winstgevendheid stabiliseerde. Wat zijn uw doelstellingen verder?

**CHRIS CARDON** Wij willen verder groeien in omzet maar vooral met de focus op winstgevende groei.

We focussen op de productgroepen met de hoogste winstmarges. We willen alleen nog producten waar we minstens 60 procent brutomarge op halen. Voor minder doen we het niet. Als we daardoor bepaalde producten niet kunnen lanceren, is dat jammer. Maar erger is iets uitbrengen dat niet bijdraagt tot een hogere winstgevendheid.

sterke hoofdaandeelhouders gezien als een troef, daar niet.

**VFB** Wat zijn de belangrijkste gelijkenissen en verschillen tussen Ecuphar en het vroegere Animalcare?

**CHRIS CARDON** De gemeenschappelijke focus is geneesmiddelen voor dieren, deels zelf ontwikkeld en deels vertegenwoordigen we producten van anderen. Onze klanten zijn vooral dierenartsen. Animalcare was bijna uitsluitend gericht op het vk, terwijl Ecuphar vestigingen heeft in zeven Europese landen. Animalcare is volledig autonoom gegroeid zonder overnames, terwijl ik met Ecuphar vele acquisities gedaan heb. De Britse productmix is ook wat anders. 60 procent van de omzet komt van

dierengeneesmiddelen, 20 procent van baxters en 20 procent uit identificatiechips voor dieren. Iets meer dan de helft zijn eigen ontwikkelde producten.

De productlijn van Ecuphar bestaat uitsluitend uit dierengeneesmiddelen waarvan de helft voor huisdieren, veertig procent voor productiedieren en tien procent voor paarden. Zo'n 70 procent van onze omzet doen we met dierengeneesmiddelen via dierenartsen. Dat segment groeit sterk. Ecuphar heeft ook een groothandel die voor 30 procent van de omzet zorgde, maar natuurlijk veel lagere marges heeft. Vorig jaar haalde de nieuwe groep een omzet van 92 miljoen Britse pond, zo'n 102 miljoen euro.

# Van Cardon Pharma over Ecuphar tot Animalcare

DE GEZONDHEID VAN DIEREN krijgt meer waarde. Dat had Chris Cardon goed gezien. Het West-Vlaamse Ecuphar, zoals de groep van Chris Cardon tot voor kort heette, timmert al sinds de prille star als Cardon Pharma, vijftien jaar aan de weg om een belangrijke Europese speler te worden in de productie en verdeling van geneesmiddelen voor dieren. Vorig jaar was een mijlpaal toen Ecuphar fuseerde met zijn Britse sectorgenoot Animalcare. De groep noteert daarmee in Londen op de AIM-beurs, een wat vrijer gereguleerde markt voor jonge groeiers. Het nieuwe bedrijf leeft verder onder de Britse naam Animalcare Group, maar het zwaartepunt van de activiteiten ligt door Ecuphar in Europa.

Sinds de oprichting in 2003 heeft Ecuphar een indrukwekkend parcours afgelegd, zowel via organische groei als overnames. Tussen 2006 en 2011 nam het producenten van dierengeneesmiddelen over in de Benelux, Frankrijk en Ierland. In diezelfde periode verdubbelde de omzet van 15 tot meer dan 30 miljoen Britse pond. Daarna volgden enkele jaren van gestage organische groei. Tussen 2014 en 2017 verdubbelde de omzet nog een keer

dankzij de overname van het Spaanse Esteve van 35 tot net geen 70 miljoen pond.

## Vlaams-Britse complementariteit

WAT BETREFT TYPE BEDRIJF, activiteiten en marktaanwezigheid zijn Animalcare en Ecuphar zeer complementair. Beide ontwikkelen en verdelen dierengeneesmiddelen. Een belangrijk verschil is dat Animalcare dat enkel voor huisdieren deed terwijl Ecuphar 40 procent van zijn omzet haalde uit medicijnen voor productiedieren. Animalcare haalt dan weer een vijfde van zijn omzet uit identificatiechips voor dieren.

Van de productcomplementariteit wil de nieuwe groep de komende jaren de vruchten plukken. De fusie zorgt immers voor een nieuwe en grotere toegang tot elkaars markten. Animalcare verkocht voordien enkel in het VK. Ecuphar had in Europa een verkooporganisatie uitgebouwd en exporteerde zelf naar 37 landen.

Daarmee kan de nieuwe groep meer producten in een grotere afzetmarkt kwijt. Het resultaat daarvan verwacht het management wel pas in 2019 omdat de contracten van voor de fusie met externe distributeurs nog in hun opzegtermijn zitten. Toch realiseerde Animalcare in 2017 een aanzienlijke omzetstijging in alle landen behalve het VK. Uitschieters waren Italië en de exportlanden waar de omzet meer dan 20 procent de hoogte in ging.

Zowel het aantal bestaande als nog te ontwikkelen producten is verdubbeld

in de nieuwe groep. Die biedt voortaan meer dan 50 dierengeneesmiddelen aan in 7 West-Europese landen. Daar bovenop heeft de groep een exportkanaal naar meer dan 50 landen.

## Top 20 producten is 51% van de omzet

DE 20 BELANGRIJKSTE GENEESMIDDELEN van de groep waren in 2017 goed voor 51% van de omzet en kenden in 2017 een groei van 15,1%. De onderverdeling van de dierengeneesmiddelen (farma) naar segment in 2017 was als volgt: 61% huisdieren (+7%), 32% 'productiedieren' (+16,6%) en 7% paarden (-1,1%).

In zijn eerste levensjaar heeft Animalcare groep zijn pijplijn voor nieuwe producten wel ingekrompen van 29 tot 17. Tegen eind 2019 wil men er al 9 gecommmercialiseerd hebben.

## Gemengde resultaten

DE EERSTE RESULTATENREKENING DIE de nieuwe groep voor 2017 presenteerde, gaf een gemengd beeld. De omzet steeg met 9,6% procent tot 92 miljoen Britse pond (102 miljoen euro). De bedrijfswinst zakte 79% door afschrijvingen van goodwill en overname- en integratiekosten. Zonder die uitzonderlijke kosten zakte de bedrijfswinst (EBIT) met 14,5 procent tot 6,6 miljoen pond. De bedrijfsmarge zakte van 15 naar 13 procent. De netto winst per aandeel zonder de uitzonderlijke elementen zakte 7,2% tot 11 Britse pence. De cijfers waarmee het bedrijf zijn resultaten tussen 2016 en 2017 vergelijkt, zijn op pro forma basis.

## Groeiende markt

ANIMALCARE GROUP SPELT IN een omvangrijke markt die jaar na jaar groter wordt. De Europese markt voor geneesmiddelen en gezondheidsproducten voor dieren is goed voor een jaaromzet van 8 miljard dollar. Jaarlijks zou die markt met 5 procent groeien. Maar ze blijft heel gefragmenteerd. Buiten enkele dominante wereldspelers die sterk inzetten op consolidatie zijn er talloze lokale producenten.

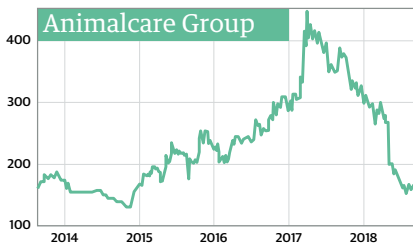
Koers GBPP	170,00
Aantal aandelen (m)	60,000
Marktkapitalisatie (m)	102,00
Eigen vermogen 2017 (m)	89,642
Netto fin. schuld 2017 (m)	25,908
ROE 2017	0,5%

(in miljoen GBP)	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2016PF	2017PF	2018E
Omzet	12,881	13,536	14,701	15,867	83,916	91,943	98,000
Groei in %	6,3%	5,1%	8,6%	7,9%	n.r.	9,6%	6,6%
EBIT	2,683	3,000	3,017	2,807	9,407	7,560	10,200
EBIT %	20,8%	22,2%	20,5%	17,7%	11,2%	8,2%	10,4%
(R)EBITDA	3,162	3,432	3,452	3,321	12,858	11,764	13,100
2EBITDA%	4,5%	25,4%	23,5%	20,9%	15,3%	12,8%	13,4%
Financieel resultaat	-0,011	0,010	0,069	0,010	-0,854	-0,657	-0,800
Belastingen	-0,535	-0,476	-0,452	-0,347	-2,098	-0,828	-1,600
Nettoresultaat	2,137	2,534	2,634	2,470	6,455	0,472	7,800
Winst per aandeel	10,30	12,10	12,50	11,70	11,80	11,00	13,00
Brutodividend	5,50	6,10	6,50	6,70	6,70	6,70	6,80
Koers/winstverhouding*	14,95	17,60	22,48	20,34	14,41	15,45	13,08
Dividendrendement*	3,6%	2,9%	2,3%	2,8%	3,9%	3,9%	4,0%

PF (2016 en 2017) = Pro forma na fusie

E (2018) = Prognose

\* Op basis van koersen op eind juni tot 2016/17; voor 2016PF, 2017PF en 2018E de huidige koers



Financieel is Animalcare Group echter gezond genoeg om haar rol te spelen in de Europese consolidatiedans. De netto schuld bedraagt slechts 30 procent van het eigen vermogen. De verhouding van de schulden op de bedrijfskasstroom staat op een aanvaardbare 2,2. Volgens de bankconvenanten mag die naar 3,5 stijgen, waarmee de groep nog voor 15 miljoen pond financieringsruimte heeft.

Ondanks de naam en de notering op de Londense vrije markt heeft Animal-

care Group stevige Vlaamse wortels. Huidig ceo Chris Cardon en de overal opduikende Marc Coucke hebben samen 46 procent van de aandelen. Bovendien hebben ze met Lotus-Ceo Jan Boone als voorzitter van de raad van bestuur een ervaren kapitein weten te strikken.

### Overdreven afstraffing koers?

DE AANDELENKOERS HEEFT ECHTER een minder rooskleurig jaar achter de rug. Begin 2017 noteerde het rond de 300 pence. Op twee maanden tijd piekte de koers naar 450 pence. De fusie zorgde even voor vliedertjes in de buik van sommigen, inclusief een Britse broker die op het aandeel een koersdoel kleefde van 470 pence. De sector is populair, maar dit was overdreven. Na de mindere resultaten over 2017 (zie interview) ging het steil naar beneden tot het huidige niveau van 165 pence.

Waarderingsgewijs noteert de nieuwe groep nu veel goedkoper dan Europese concurrenten zoals Virbac en Dechra. Die tekenen een koers/winstverhouding op van rond de 30. Animalcare noteert tegen 15

keer de courante winst van 2017 (11 pence) en 13 keer de verwachte winst van 13 pence per aandeel over dit jaar. Natuurlijk blijft het een klein aandeel met beperkte liquiditeit op een minder courante beurs in Londen, terwijl de beursgenoteerde concurrenten (zie tabel) vaak miljardenbedrijven zijn.

De vraag is of de koers nu geen te grote pandoering heeft gekregen. Tenslotte is Animalcare winstgevend, moeten de grootste synergiën van de fusie nog komen en heeft het een dividendrendement van 4 procent.

Over de eerste jaarhelft van 2018 klom de omzet met 6,4% en de winstgevendheid zou terug de goede kant opgaan, vertelt Chris Cardon. Hij verwacht ook een sterke tweede jaarhelft.

	Koers/winst '18	Koers/omzet	EV/EBITDA
Animalcare (GB)	13,3	0,97	8,6
Vetoquinol (F)	19,9	1,85	9,7
Virbac (F)	30,1	1,20	13,3
Phibloro (VS)	32,1	2,40	16,4
Zoetis (VS)	30,8	7,23	19,9
Dechra (GB)	63,6	7,87	29,7

Tabellen en grafiek:

Analistenrapport Gert De Mesure



### VFB Komt het daarom dat de productpijplijn sinds de fusie gekrompen is?

**CHRIS CARDON** Ja. Voor de fusie had Animalcare 18 producten in ontwikkeling en Ecuphar 11, wij waren sowieso al veel selectiever vooraleer iets verder te ontwikkelen. Die gewoonte willen we in de hele groep bijbrengen. Animalcare zette ook sterker in op generische geneesmiddelen, terwijl Ecuphar zich vooral richtte op nieuwe medicijnen.

**VFB Hoe heeft u de keuze gemaakt voor de producten die in ontwikkeling mochten blijven?**

**CHRIS CARDON** De pijplijn van 29 van vlak na de fusie hebben we teruggebracht naar 17. We focussen op projecten met de grootste slaagkans en de hoogste marges. Strategisch leggen we meer nadruk op productgroepen die de sterkste omzetgroei kunnen realiseren. Welke producten kunnen baanbrekend zijn? Dat zijn chirurgische middelen, vaccins, ontstekingsremmers en de identificatiechips. De 12 producten die we uit de pijplijn haalden, zijn niet noodzakelijk definitief stilgelegd. We bekijken hun toekomst.

**VFB Op hoeveel omzet mikt u met die pijplijn van 17 producten?**

**CHRIS CARDON** We mikken op een piek omzet in Europa van 17 miljoen Britse pond. Die piek behaal je meestal drie jaar na lancering. Daarnaast willen we nog twee producten in de VS uitbrengen (via distri-

**“Voor de verdere groei deden we een kapitaalverhoging en stapten onder andere Pentahold en Marc Coucke in.”**

buteurs, red.) en daar verwachten we gelijkaardige omzetcijfers van.

**VFB Zijn er nog veel synergievoordelen uit de fusie te halen?**

**CHRIS CARDON** Ja. De meeste moeten nog komen. In eerste instantie hebben we vooral extra kosten gehad, wat woog op het resultaat van 2017. Na de rationalisering van de pijplijn, willen we nu vooral inzetten op kruisverkoop: elkaars producten in elkaars markten aan de man brengen. Daarvoor moesten we wel bestaande distributiecontracten opzeggen. Die zitten nu nog in

opzegperiode. De positieve effecten zullen daarom pas vanaf eind 2018 te merken zijn en pas echt volop spelen in 2019. Maar zelfs zonder die kruisverkoop tekenden we al in 2017 omzetgroei op in al onze markten, behalve een lichte daling in het VK.

**VFB Hoe plant u het productgamma van Animalcare Group verder uit te breiden?**

**CHRIS CARDON** Via Ecuphar hebben we vandaag tien patenten. Ons ontwikkelingsteam telt zo'n twintig mensen. We willen nu vooral het toepassingsgebied van bestaande middelen verbreden en de werking verbeteren. Voor bestaande middelen zoeken we ook naar nieuwe dieren of andere ziektebeelden. Dan moeten we niet alles van nul af aan uitvinden. Zo bleek ons product tegen maagproblemen na nieuwe testen ook goed te werken tegen parasieten. De lancering voor dat bijkomend ziektebeeld was een enorm succes. We testen nu bijvoorbeeld of ons middel tegen schimmelinfecties ook werkt tegen andere soorten infecties.

**VFB Met welke producten maakt u zo het verschil?**

**CHRIS CARDON** Een veel gebruikte pijnstiller bij paarden heeft het hardnekkige neveneffect dat ze er maagzweren van



krijgen. Wij hebben een alternatief ontwikkeld waarbij de pijnstillers pas actief wordt nadat hij door de maagwand in de bloedbaan van het paard is terechtgekomen. Het middel heeft dus dezelfde werking als de conventionele pijnstillers, maar zonder de neveneffecten. Dat product is zo sterk dat het binnenkort ook in de vs wordt gelanceerd.

We ontwikkelen ook een pijnstillers voor huisdieren die tot zeven dagen na toediening blijft werken. Veeartsen kunnen die meteen na een chirurgische ingreep toedienen. Het dier is een week pijnvrij, zodat het baasje niet dagelijks zelf pijnstillers moet geven. Dat is een uniek product dat we tegen 2022 op de markt willen brengen.

**VFB** *Hoe ziet het ontwikkelingsproces voor dierengeneesmiddelen eruit?*

**CHRIS CARDON** Gelijkaardig aan dat voor mensen. Als je een middel hebt gevonden dat werkt moet je eerst beslissen in welke toedieningsvorm je het wilt uitbrengen. Dan begint het klinische werk waarin je het test op genoeg proefdieren. Als het middel het ziektebeeld voldoende verbetert, worden de dosissen verhoogd om te kijken aan welke dosis nevenwerkingen optreden. Die limietdosis ligt best zo hoog mogelijk boven de therapeutische dosis. Daarna moet een expertengroep gespecialiseerd in het ziektebeeld waarvoor je het middel hebt gemaakt een aanbeveling schrijven om het officieel te laten registreren bij het Europees geneesmiddelenagentschap of de Amerikaanse FDA. Heel dat proces duurt

**“Een notering in Brussel zou een logische stap zijn nu de nieuwe groep meer op Europa gericht is. Euronext zou ons beter liggen dan Londen, maar eerst moeten we nog een aantal keren goede cijfers voorleggen zodat de koers weer kan stijgen.”**

vijf tot zeven jaar. Bij mensen is dat vijftien jaar. Bij dieren is het dus wel veel kleinschaliger dan bij mensen.

**VFB** *Beheert u dat proces van A tot Z?*

**CHRIS CARDON** Eerst werken we een idee voor een nieuw product uit op papier. Dan laten we een apotheker een aantal proefbatchen maken. Het klinische werk besteden we volledig uit aan gespecialiseerde firma's. Intern hebben we een team van 24 mensen die heel dat proces van proefbatchen tot registratie opvolgen.

**VFB** *Naast de verkoop aan dierenartsen heeft de groep ook een groothandelsactiviteit, goed voor 26% van de omzet. Maar die is weinig winstgevend. Wilt u dat segment afstoten?*

**CHRIS CARDON** Die groothandel hebben we in 2007 overgenomen en sindsdien

hebben we daar al veel verbeteringen doorgevoerd. Het loopt nu goed en we moeten er niet zoveel energie meer in steken. Maar de winstgevendheid is inderdaad beperkt. De focus ligt op onze eigen geneesmiddelen. Als we een goede kans zien om de distributie af te stoten, zullen we dat doen, maar er is geen noodzaak.

**VFB** *De jaarlijkse omzetgroei van Ecuphar was niet min dankzij een hele resem overnames. Kunt u kort*

*even het groeiparcours overlopen?*

**CHRIS CARDON** In 2006 deden we een eerste belangrijke overname van drie Vlaamse concurrenten en veranderde de naam naar Ecuphar. Voor de verdere groei deden we een jaar later een kapitaalverhoging en stapten onder andere Pentahold en Marc Coucke in. Zo hebben we het bedrijf organisch en via grotere overnames doen groeien. In 2015 hoorden we dat het Spaanse Esteve zijn veterinaire tak van de hand wilde doen. Die was goed voor 30 miljoen euro jaaromzet. We hebben dan heel goede contacten gelegd met de Spaanse aandeelhoudersfamilie. We kwamen als beste uit de veiling. De filosofie van onze bedrijven matchte goed en we waren nog niet actief in elkaars markten.

**VFB** *Is er een rode lijn in al die overnames en wat mogen we nog verwachten?*

**CHRIS CARDON** Elke overname leidt ook tot interne groei. Zoals bij Esteve konden we meer van onze eigen producten in Spanje verkopen en andersom. Zo geeft elke goede acquisitie je groei een stevige boost.

We kijken nu verder naar bedrijven met eigen verkooporganisatie die actief zijn in een regio of land waar wij nog niet zitten. Natuurlijk kijken we ook of ze eigen producten hebben die interessant kunnen zijn voor onze markten. En ze moeten al een positieve kasstroom genereren. We willen zeker nog een aantal overnames doen, maar ik kan er geen timing op plakken. Volgens onze bankconvenanten hebben nog 15 miljoen pond marge. Maar de

integratie met Animalcare en dus het realiseren van maximale synergie is prioritair.

**VFB** Klopt het dat u zelf uw eerste sporen heeft verdiend in de reguliere farma?

**CHRIS CARDON** Ja. Ik ben afgestudeerd als apotheker en op m'n 25 ben ik in 1996 een bedrijf begonnen in voorschrijfvrije geneesmiddelen. Mijn eerste middel was een ontsmettende mondspoeling. Overdag bezocht ik de apothekers, 's avonds de tandartsen om ze te motiveren om voor te schrijven en 's nacht produceerde ik in de apotheek van mij ouders. In hetzelfde jaar bracht ik ook nog een luizenshampoo uit. Al vrij snel nam ik een team van drie vertegenwoordigers aan om de verkoop te doen. Daarmee had ik ruimte om meer producten te ontwikkelen en kon het bedrijf groeien. Van 1996 tot 2002 groeide de omzet van 0 tot 18 miljoen euro.

**VFB** U verkocht dat bedrijf in 2002 aan Omega Pharma, toen een slecht beursklimaat een beursintroductie verhinderde. Wilt u Animalcare Group naar Euronext Brussel brengen?

**CHRIS CARDON** Dat zou een logische stap zijn nu de nieuwe groep meer op Europa gericht is. Euronext zou ons beter liggen

"We hebben overnameprooien op het oog, maar de integratie met Animalcare heeft prioriteit."

dan Londen, maar eerst moeten we nog een aantal keren goede cijfers voorleggen zodat de koers weer kan stijgen. Dan kunnen we een beursverhuis overwegen. We willen in Europa een aandeelhoudersbasis opbouwen en op de radar komen van analisten hier. Het feit dat Marc Coucke aandeelhouder is en Jan Boone van Lotus bestuursvoorzitter zal daarin helpen. Dat we nu een smallcap zijn met een waarde van amper 100 miljoen pond speelt natuurlijk niet in ons voordeel om coverage te krijgen bij analisten.

**VFB** Welke groeiambities heeft u voor Animalcare?

**CHRIS CARDON** Op vijftien jaar zijn we van 0 naar 100 miljoen pond omzet gegroeid. Onze bedoeling is om op dat elan verder te gaan. Richting een omzet van een paar honderd miljoen per jaar. Maar

we willen vooral onze winstmarges en winst verder opkrikken. Winstgevende omzetgroei is het uiteindelijke doel. En ons dividendbeleid blijft ongeschonden. Bij de huidige lage koers geeft dat een rendement van zo'n 4 procent. Ik denk dat je niet zoveel groeiers vindt met zo'n rendement.



**Jef Poortmans**  
Free lance journalist



**Jan Reyns**  
Hoofddirecteur

INTERVIEW 25 APRIL 2018

**umicore**  
materials for a better life

Smarter solutions  
Cleaner tomorrows



one of the global leaders in emission control catalysts.



a leading supplier of key materials for rechargeable batteries.



the world's leading recycler of precious and other valuable metals from e-scrap and industrial residues.