
9 December 2017

VFB-Fundamentele Analysedag

Op zoek naar reële ideeën bij
Belgische small- en midcaps

Guy Sips

Small&Midcap Analyst KBC Securities



Small&midcaps outperform

Internal

Smallcap outperformance in Europe and Belgium on Half-Year basis									
	1H	2H	Europe Smallcap	1H	2H	Belgium Smallcap			
	Europe	Europe	Outperformance	Belgium	Belgium	Outperformance			
2017*	8.4%	-1.5%	6.7%	7.6%	-3.4%	3.9%	*till 4/12/2017		
2016	3.9%	0.2%	4.1%	6.9%	3.1%	10.2%			
2015	5.5%	7.5%	13.4%	5.2%	3.0%	8.4%			
2014	5.6%	0.2%	5.8%	8.1%	-11.5%	-4.4%			
2013	3.3%	3.2%	6.5%	1.2%	9.0%	10.3%			
2012	5.6%	-0.5%	5.1%	-6.7%	13.1%	5.5%			
2011	-1.4%	-6.3%	-7.6%	4.4%	3.4%	8.0%			
2010	8.3%	12.9%	22.2%	6.1%	2.6%	8.9%			
2009	18.4%	8.9%	29.0%	14.6%	-9.1%	4.1%			
2008	4.2%	-6.5%	-2.6%	10.6%	1.3%	12.1%			
2007	2.7%	-5.6%	-3.1%	3.7%	3.0%	6.8%			
2006	5.4%	-0.7%	4.7%	1.9%	-6.8%	-5.0%			
2005	8.9%	6.1%	15.6%	4.2%	-1.2%	2.9%			
2004	5.6%	2.1%	7.8%	5.0%	-9.5%	-5.0%			
2003	6.3%	7.8%	14.6%	10.3%	1.0%	11.3%			
2002	9.7%	1.7%	11.6%	8.9%	12.7%	22.7%			
2001	-0.6%	-0.9%	-1.5%	4.6%	14.2%	19.4%			
Average	5.9%	1.7%	7.8%	5.7%	1.5%	7.1%			
	Next150-index versus Eurostoxx				Belgian Smallcap Index versus Bel20				

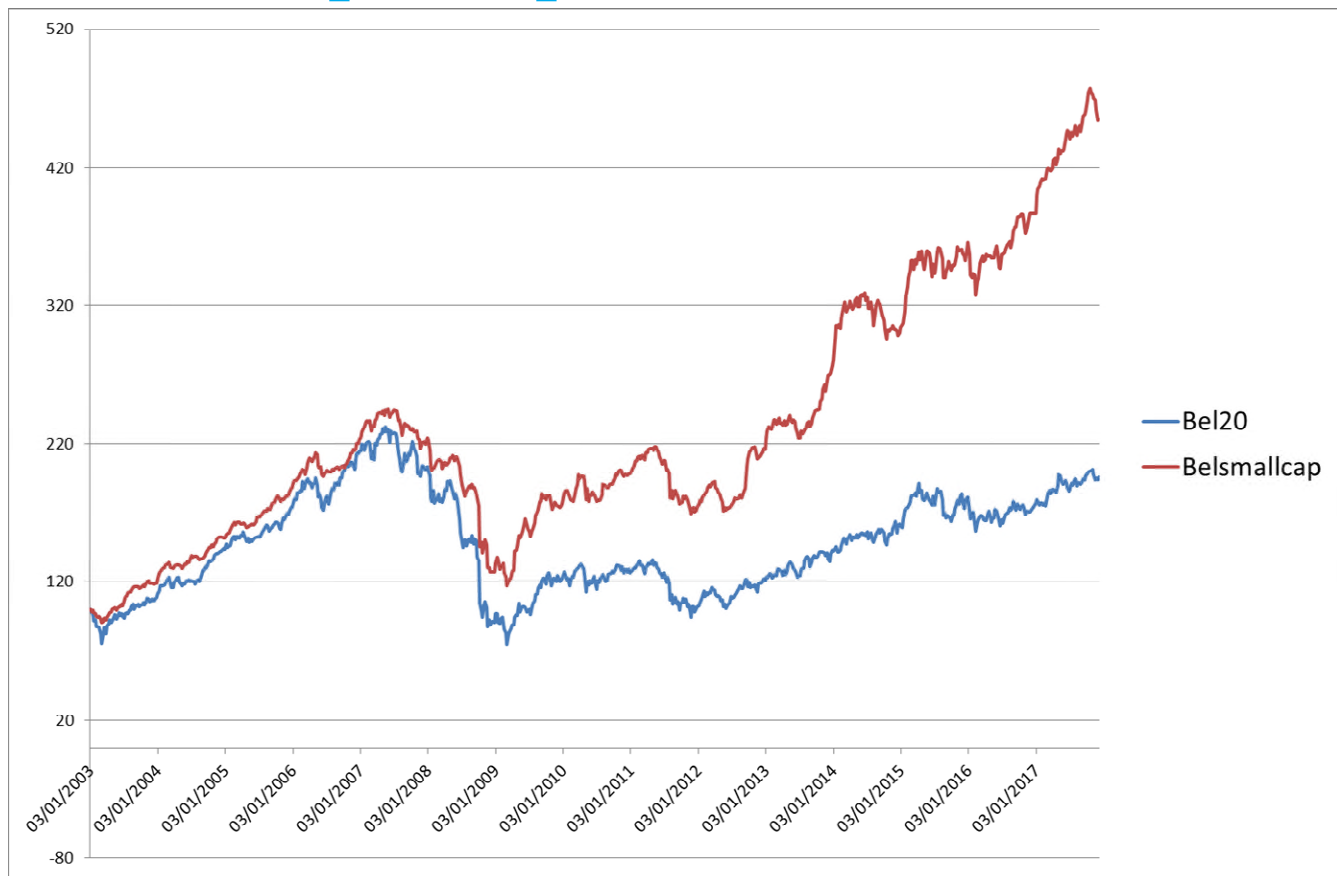
Small&midcaps outperform

Internal



Small&midcaps outperform

Internal



Op zoek naar reële ideeën

Een dag uit het leven van een analist

Guy Sips
Small&Midcap Analyst KBC Securities



Een dag uit het leven van een analist

Internal



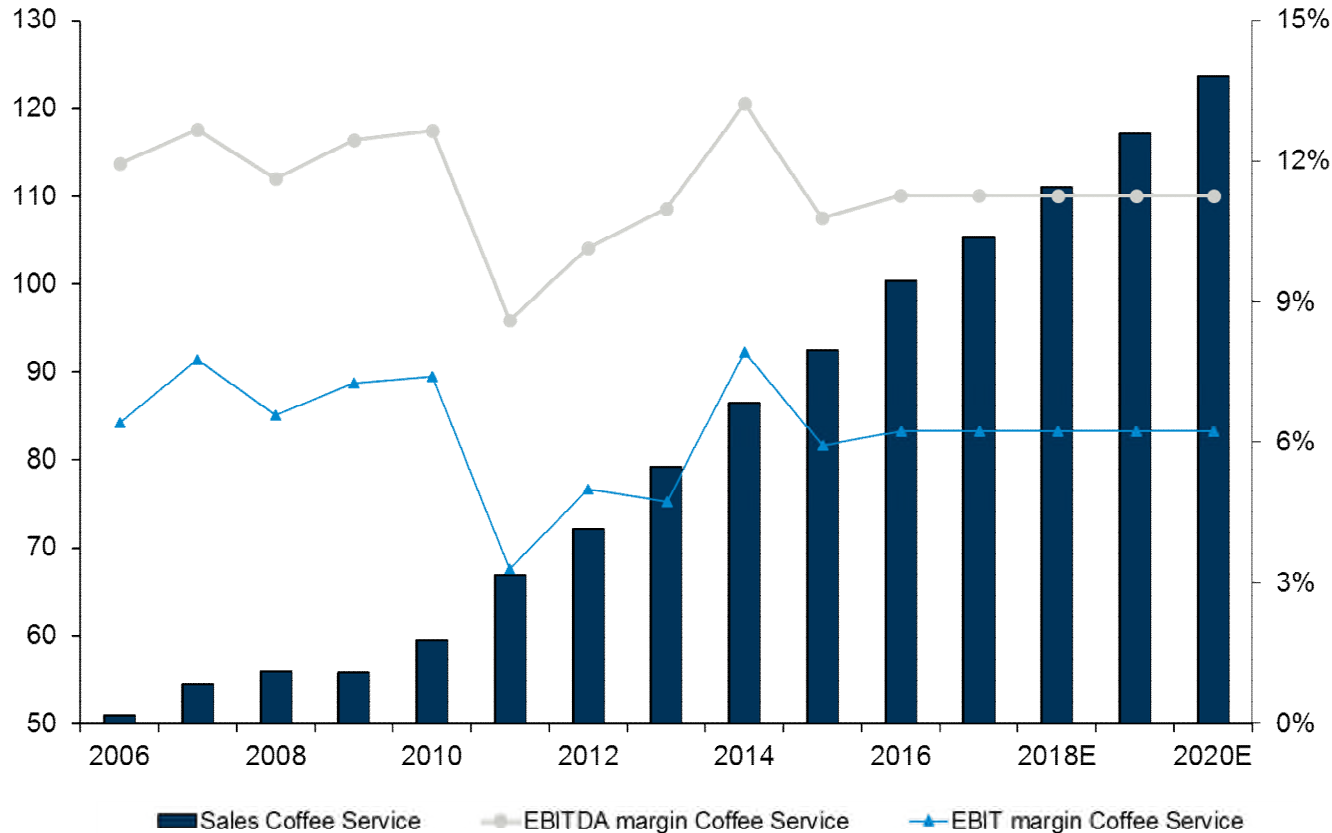
Een dag uit het leven van een analist

Internal



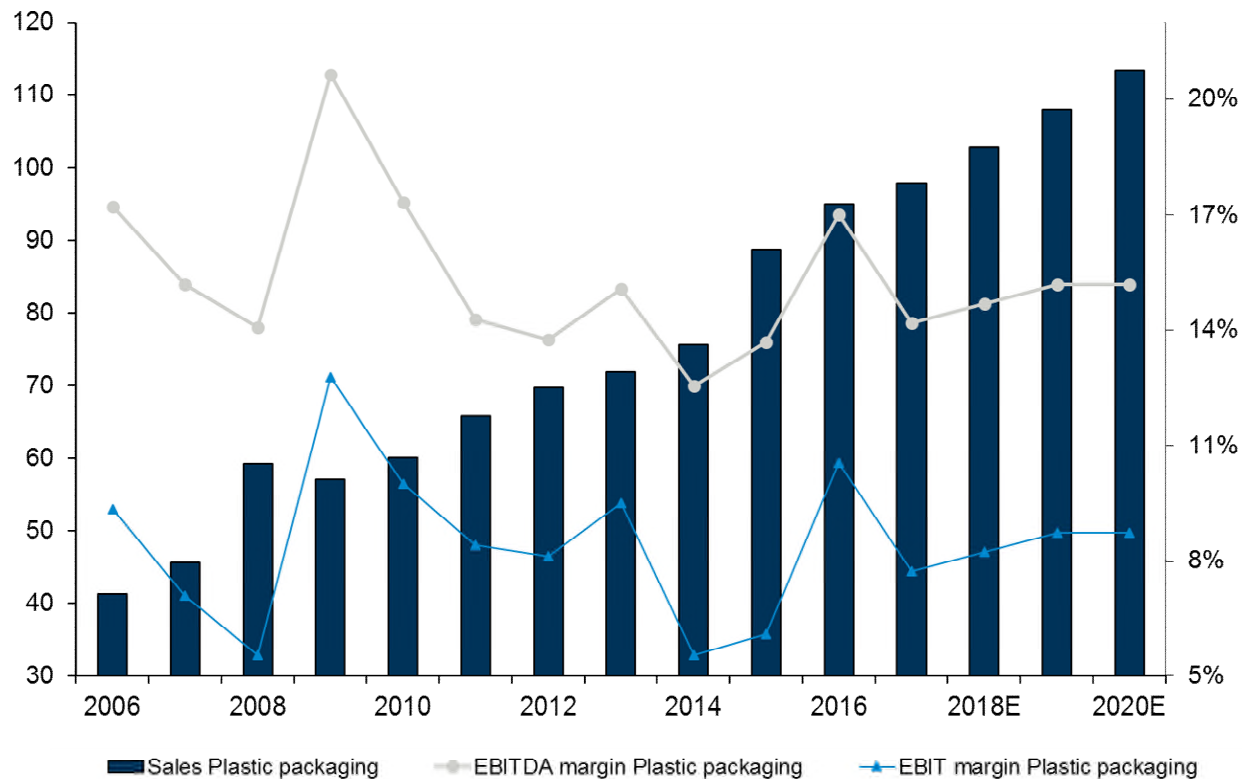
Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



DCF Valuation				2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Miko														
SALES				199.3	210.0	221.3	233.1	245.6	257.8	270.7	284.3	298.5	313.4	329.1
Sales growth %					5.4%	5.4%	5.4%	5.3%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Operating profit				13.8	15.1	16.4	17.3	18.2	19.2	20.2	21.2	22.2	23.3	24.5
% of sales				6.94%	7.18%	7.42%	7.42%	7.42%	7.45%	7.45%	7.45%	7.45%	7.45%	7.45%
Taxes				-3.5	-3.8	-4.1	-4.3	-4.6	-4.8	-5.0	-5.3	-5.6	-5.8	-6.1
Tax rate				25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Depreciation/provisions				11.0	11.5	11.7	12.3	12.9	13.6	14.3	15.0	15.8	16.6	17.4
% of sales				5.52%	5.46%	5.28%	5.28%	5.28%	5.28%	5.28%	5.28%	5.28%	5.28%	5.28%
OPERATION C/F				21.4	22.8	24.0	25.3	26.6	28.0	29.4	30.9	32.4	34.1	35.8
Capex				-13.0	-13.7	-14.2	-14.9	-15.5	-15.9	-16.2	-17.1	-17.6	-18.5	-19.4
% of sales				6.5%	6.50%	6.40%	6.40%	6.30%	6.15%	6.00%	6.00%	5.90%	5.90%	5.90%
Changes working capital				-1.5	-2.1	-2.2	-2.3	-2.4	-2.5	-2.7	-2.8	-2.9	-3.1	-3.2
% of sales				-0.76%	-0.98%	-0.98%	-0.98%	-0.98%	-0.98%	-0.98%	-0.98%	-0.98%	-0.98%	-0.98%
FREE CASH FLOW				6.9	7.1	7.7	8.1	8.7	9.6	10.5	11.1	11.9	12.5	13.1
Growth					2.6%	8.5%	5.1%	8.1%	10.5%	9.2%	5.0%	7.7%	5.0%	10.3%
PV FCF				6.9	6.6	6.7	6.6	6.6	6.8	7.0	6.9	6.9	6.8	143.2
discount factor				100%	93%	87%	81%	76%	71%	66%	62%	58%	54%	
n				0.07	1.07	2.07	3.07	4.07	5.07	6.07	7.07	8.07	9.07	
Enterprise value	210.9							PV terminal value	263.9					
Net debt 31.12.17	-28.0													
Minorities	-3.0													
Pension provisions	-0.6													
Equity value	179.2													
# shares (m)	1,242,000													
Price	144.3	=> T.P.	135.0											
		an Accumulate												

Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



COMPANY NOTE



28 September 2017

THIS DOCUMENT HAS NOT BEEN PRODUCED BY KBC SECURITIES USA, INC.

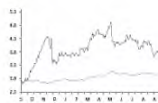
AGFA

Why "the day after tomorrow" will be better

GENERAL INDUSTRIES
BELGIUM

CURRENT PRICE € 3.78
TARGET PRICE € 5.00

BUY
RATING INCREASED



Source: Thomson Reuters Datastream

	2016	2017E	2016E	2017E
Sales (€ m)	2,637.0	2,479.0	2,470.0	2,470.0
REBITDA (€ m)	285.0	233.4	246.5	246.9
Net earnings (€ m)	70.0	70.3	80.0	80.3
Diluted adj. EPS (€)	0.42	0.51	0.50	0.50
Dividend (€)	0.00	0.00	0.00	0.00
P/E	8.25	7.47	6.37	6.40
EV/REBITDA	7.90	8.74	7.92	7.60
Free cash flow yield	16.9%	15.7%	15.9%	15.1%
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Source: KBC Securities

Bloomberg	AGFB.BB
Reuters	AGFB.BR
www.agfa.com	
Market Cap	€ 649m
Shares outst.	167.5m
Volume (Daily)	€ 1.36m
Free float	100%
Next corporate event	
Results Q3 17: 5 November 2017	
Performance	10% 3M 12M
Absolute	0% -14% 40%
Rel. BEL20	-2% -10% 25%
12-m Hi/Li	€ 4.93/2.81

With the persistently good performance of the growth engines (including Graphics' inkjet business and HealthCare's Direct Radiography and IT solutions), Agfa wasn't too worried about the drop in 1H17 revenue. Most of this decline was caused by the move to align its HealthCare's hardcopy distribution channels with the economic situation in China and Latin America. We like the decision to organise HealthCare IT into a stand-alone legal entity. This could enable shareholders to realise the full re-rating potential of Agfa HealthCare IT. Given the potential triggers and the valuation potential we have become more positive. As such we upgrade to BUY, € 5.0 target price maintained.

- The impact of inventory adjustments in the HealthCare hardcopy overshadowed the good 1H17 performance of the IT business.
- We welcome the reorganisation of HealthCare's hardcopy distribution in China in order to strengthen its position in this healthy market and to improve supply chain efficiency. After a year of transition in 2017, the hardcopy business should normalise in 2018.
- Agfa reiterated its target to reduce the top-line decline and ultimately return to growth in the medium term. Most of Agfa's growth engines performed well and Agfa HealthCare IT's order book is well-filled. Costs are under control and Agfa is sticking to its ambition to keep the REBITDA margin around 10% on average in the years to come.
- We like the decision to organise the HealthCare IT activities into a stand-alone legal entity. In our view, the next logical step, in the interest of shareholders, would be a demerger of Agfa HealthCare IT. Such an operation would enable shareholders to realise the full re-rating potential of Agfa HealthCare IT while retaining upside on Agfa's remaining business. Our € 5.08 per share SOTP valuation is the sum of € 4.72 per share for HealthCare IT, € 0.97 per share for Agfa's remaining business and € 0.60 per share for pension provisions and the net cash position.

Guy Sips
Financial Analyst - Brussels
KBC Securities NV
+32 2 430 30 01
guy.sips@kbcsecurities.be

<https://research.kbcsecurities.com/>

Refer to important disclosures, disclaimers and analyst certifications at the end of the body of this research.

CONTENTS

EXECUTIVE SUMMARY	3
BUSINESS DESCRIPTION	5
FINANCIALS	7
2Q17 results	7
Longer term results preview	10
Pension provisions	12
OUR VIEW: END GAME IS DEMERGER OF HEALTHCARE IT	14
VALUATION	16
Our base case DCF points to a fair value of € 5.32 P/S	16
SOTP base case scenario	17
Valuation and Investment case	18
Ratio analysis on base case Target Price of € 5.0	18
Bull, Base and Bear case scenario	19
APPENDIX : BUSINESS DESCRIPTION	26
Agfa Graphics (49.7% of 2Q17 sales)	26
Agfa Healthcare (42.4% of 2Q17 sales)	31
Specialty Products (7.9% of 2Q17 sales)	36
APPENDIX : BULL AND BEAR CASE SCENARIO	37

Een dag uit het leven van een analist

Internal



DCF MODEL: CASH FLOWS (€ m)

Summary	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Sales	2,473.0	2,470.0	2,479.0	2,495.7	2,512.7	2,512.7	2,512.7	2,512.7	2,512.7	2,512.7
Operating Profit	159.0	166.4	165.6	167.5	169.5	169.6	169.6	169.6	169.6	169.6
Taxes	-28.1	-25.6	-25.5	-26.0	-26.5	-27.1	-27.1	-27.1	-27.1	-27.1
Depreciation/provisions	55.1	55.1	55.3	55.7	56.2	57.6	54.0	50.8	48.0	45.5
Operation C/F	185.9	195.9	195.5	197.3	199.2	200.1	196.5	193.3	190.5	188.0
Capex	-41.8	-41.9	-42.1	-42.4	-42.8	-43.2	-43.2	-43.2	-43.2	-43.2
Changes working capital	5.7	-3.2	-8.0	-9.6	-9.7	-9.7	-9.7	-9.7	-9.7	-9.7
Free Cash Flow	149.8	150.8	145.3	145.3	146.7	147.1	143.5	140.4	137.5	135.0
Present Value Free Cash Flow	146.9	139.8	127.5	120.5	115.0	109.1	100.6	93.1	86.2	80.0

Source: Agfa, KBC Securities

DCF MODEL: FAIR VALUE (€ m)

Enterprise value	2,095.1	Period	2,095.1	% of value
- Net financial debt	18.0	Years 1-5	649.2	31%
- Minority interests	-37.0	Years 6-10	467.6	22%
- Pension provisions	-1,184.0	Infinity	978.3	47%
Equity Value	892.1			
/ Number of shares (m)	167,751	Terminal growth (p.a.)	0.00%	
= Value per share (€)	5.32			

Source: Agfa, KBC Securities

Een dag uit het leven van een analist

Internal



AGFA SOTP VALUATION TABLE

€ m	Sales FY17E	Sales FY18E	Sales FY19E	REBIT FY17E	REBIT FY18E	REBIT FY19E	Valuation matrix	Multiple	(€ m)	Per share (€)
Imaging IT, HIS/CIS	511.2	528.0	562.0	33.7	38.0	43.8	EV/Sales	1.5	792.0	4.72
Agfa remaining business	1,961.7	1,942.0	1,917.0	148.6	158.7	152.1	EV/REBIT FY18	8	1,168.5	6.97
							Enterprise value		1,960.5	
							Pension provisions and net cash/debt		-1,107.8	-6.60
							SOTP Equity value		852.7	5.08

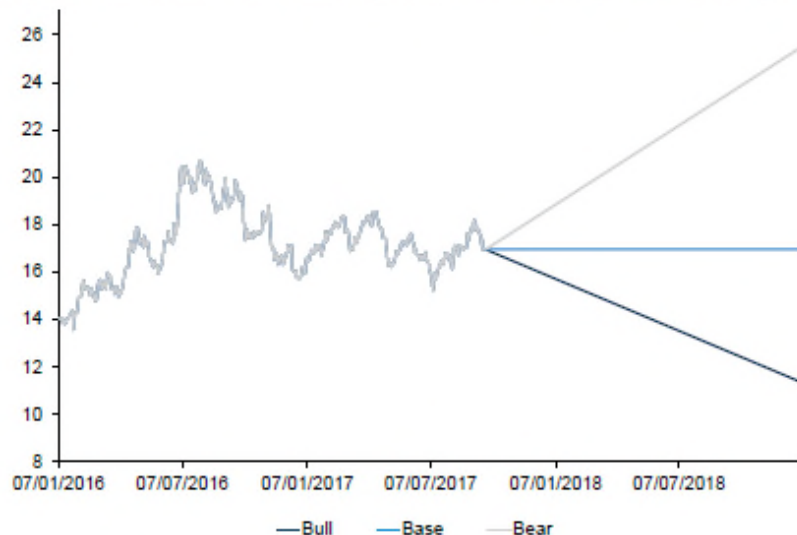
Source: KBC Securities

Een dag uit het leven van een analist

Internal

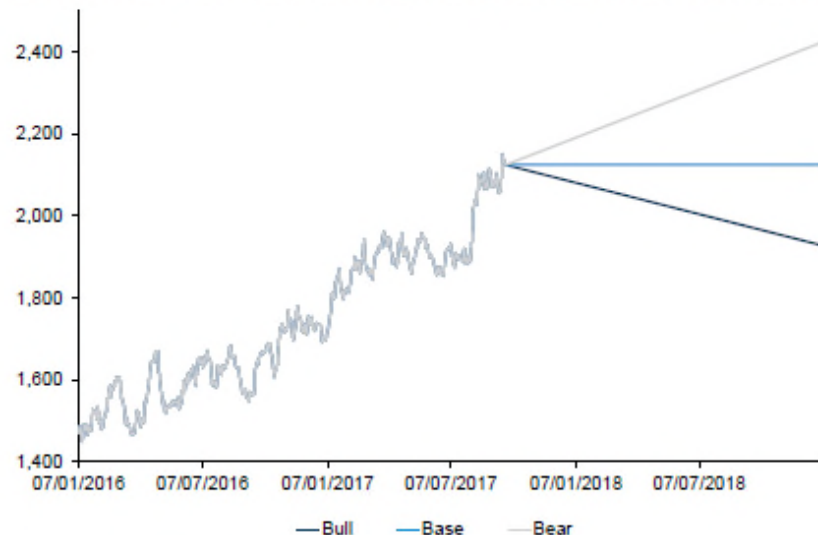


SILVER PRICE ASSUMPTIONS IN OUR SCENARIOS (\$)



Source: Datastream, KBC Securities

ALUMINIUM PRICE ASSUMPTIONS IN OUR SCENARIOS (\$)



Source: Datastream, KBC Securities

Een dag uit het leven van een analist

Internal



SUMMARY BASE, BULL AND BEAR CASE SOTP VALUATION TABLE

€ m	Base case Valuation matrix	Base Multiple	Base (€ m)	Bull Multiple	Bull (€ m)	Bear Multiple	Bear (€ m)	
Digital Prepress	EV/REBIT FY18	7.0	285.1	7.5	372.3	6.5	208.7	
Analog prepress		8.0	41.5	8.5	41.5	7.5	41.5	
Inkjet, software, Service		10.0	124.7	10.5	124.7	9.5	124.7	
Total Graphics			451.4		538.5		374.9	(*)
Classic Radiology, Hardcopy, CR/Modalities	EV/REBIT FY18	6.8	602.9	8.3	795.6	5.2	375.9	
Imaging IT, HIS/CIS	EV/Sales	1.5	792.0	1.6	856.0	1.4	663.5	
Total HealthCare			1,394.9		1,651.6		1,039.4	(**)
Specialty Products	EV/REBIT FY18	10.0	114.3	10.5	142.9	9.5	82.8	(***)
	Enterprise value		1,960.5		2,332.9		1,497.0	(*)+(**)+(***)
	Net debt 31.12.17		113.2		113.2		113.2	
	Minorities		-37.0		-37.0		-37.0	
	Pension provisions		-1,184.0		-1,184.0		-1,184.0	
	Equity value		852.7		1,225.1		389.3	
	# shares (000)		167,751		167,751		167,751	
	SOTP per share (€)		5.08		7.30		2.32	

Source: KBC Securities

Een dag uit het leven van een analist

Internal



FAIR VALUES FOR BULL/BEAR VERSUS TARGET PRICE IN BASE CASE



Source: Bloomberg, KBC Securities

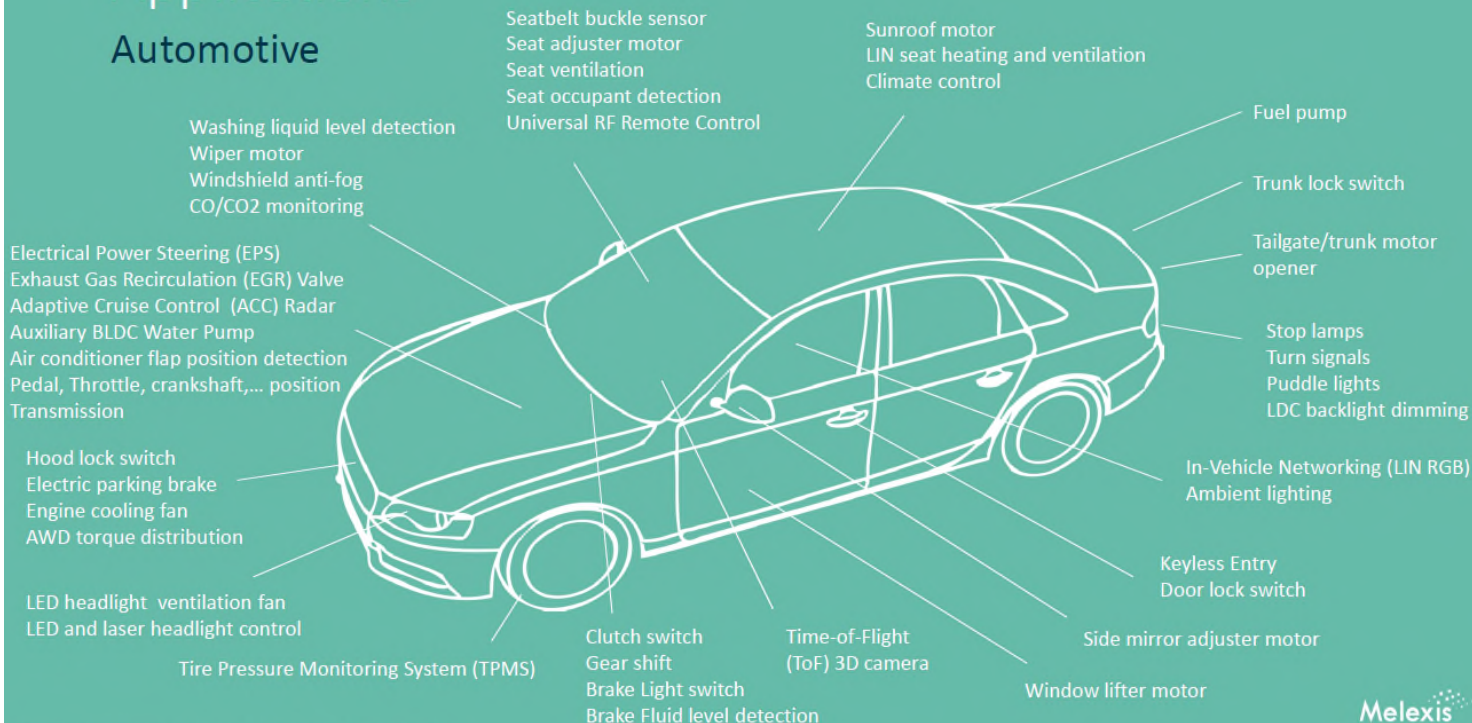
Een dag uit het leven van een analist

Internal



Applications

Automotive



The content of this presentation is CONFIDENTIAL & PROPRIETARY. ALL Rights Reserved.



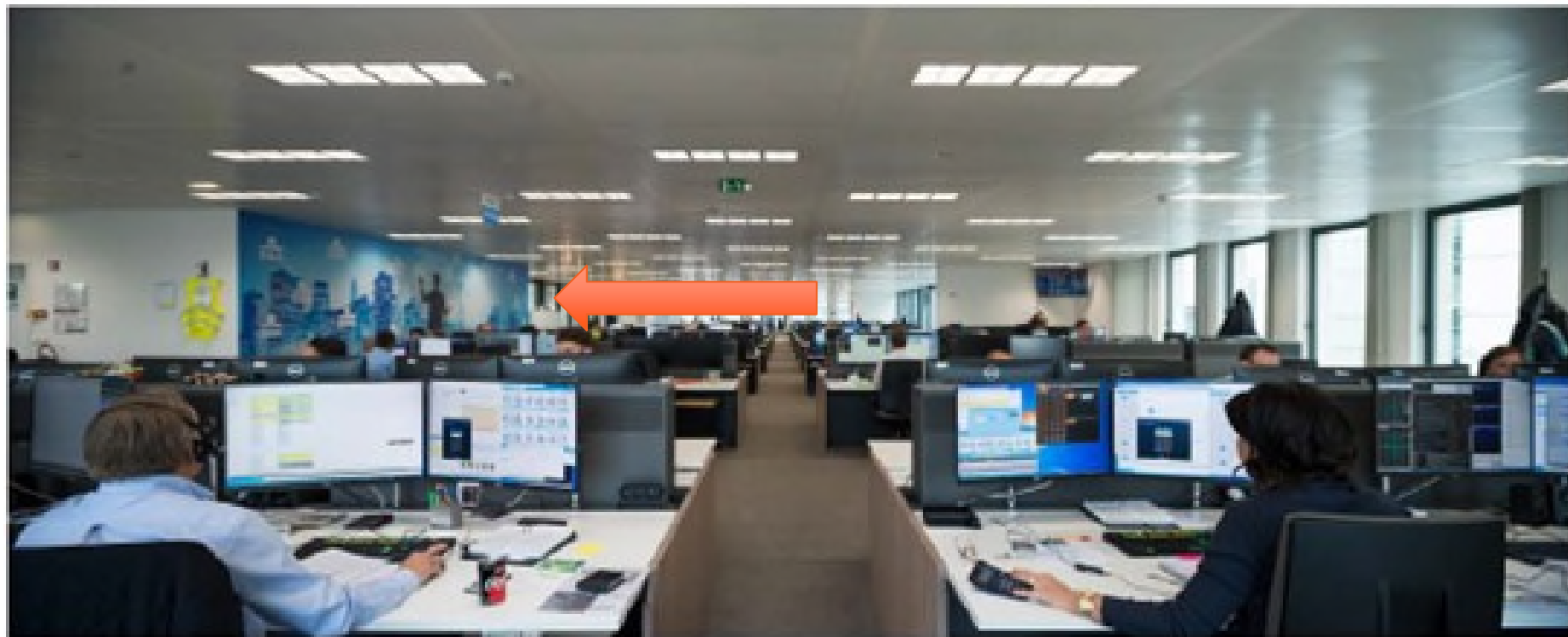
Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal

OPTION



Een dag uit het leven van een analist

Internal



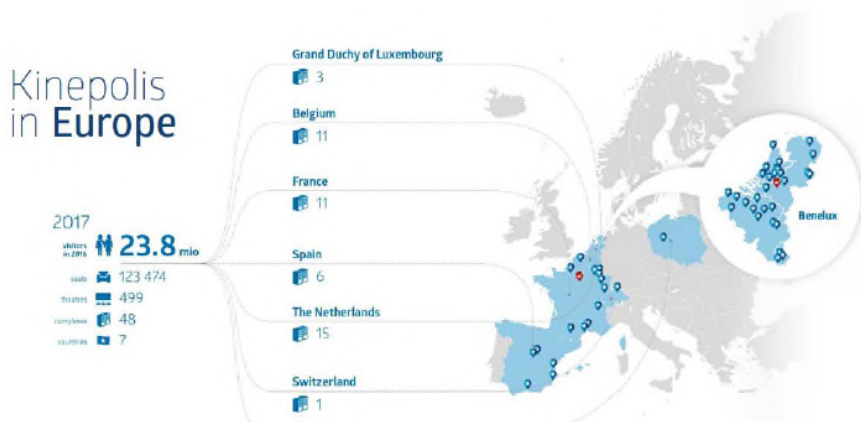
Een dag uit het leven van een analist

Internal



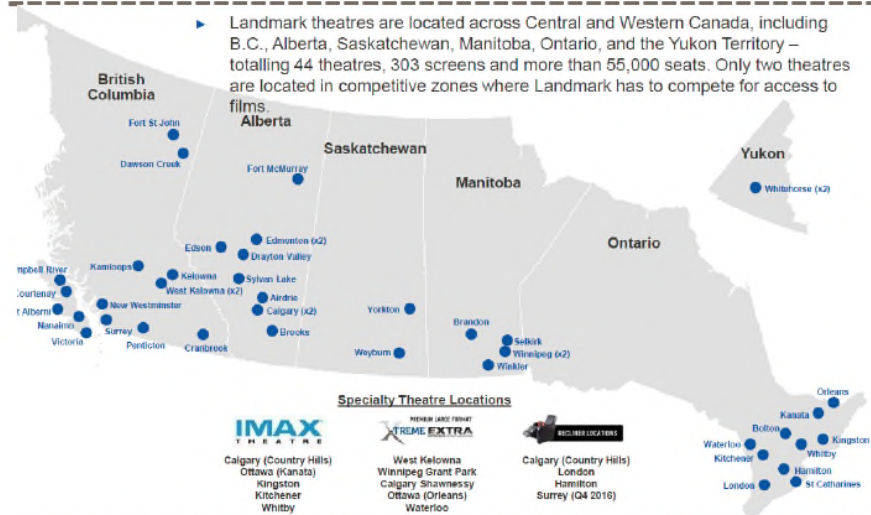


KINPOLIS BEFORE LANDMARK ACQUISITION



Source: Company data

LANDMARK CINEMAS THEATRE NETWORK OVERVIEW



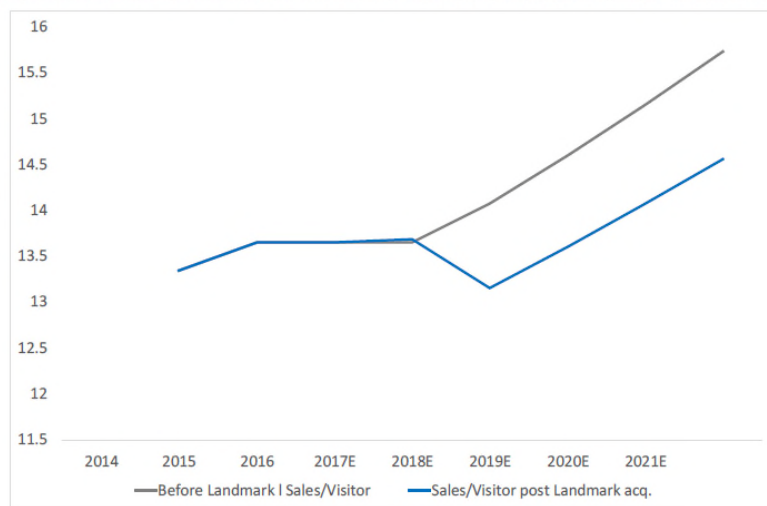
Source: Company data

Een dag uit het leven van een analist

Internal

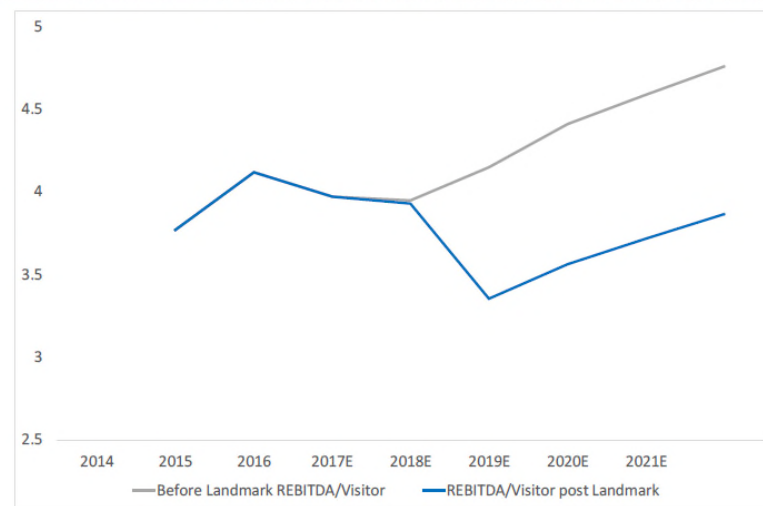


SALES PER VISITOR BEFORE AND AFTER LANDMARK



Source: Company data, KBC Securities

REBITDA PER VISITOR BEFORE AND AFTER LANDMARK



Source: Company data, KBC Securities

Een dag uit het leven van een analist

Internal



CREDIT MATRIX

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
Sales	262.6	301.6	324.9	368.9	502.3	516.5	531.3	546.5
REBITDA	71.3	88.7	91.7	106.0	128.0	135.3	140.3	145.0
Net earnings	35.2	32.3	47.6	45.8	59.3	65.8	71.8	78.3
Net financial debt (NFD)	119.0	162.0	169.8	228.0	189.9	149.5	105.8	48.1
NFD / Equity + Minorities	113.7%	131.7%	113.3%	132.7%	91.1%	60.7%	36.9%	14.5%
NFD / REBITDA	1.7	1.8	1.9	2.2	1.5	1.1	0.8	0.3
REBITDA / Net interest	16.6	11.4	12.0	9.6	9.9	12.5	16.4	33.7
FFO / NFD	49.0%	43.8%	36.8%	33.2%	50.0%	68.3%	103.1%	242.2%

Source: Kinepolis, KBC Securities

Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal

BARCO

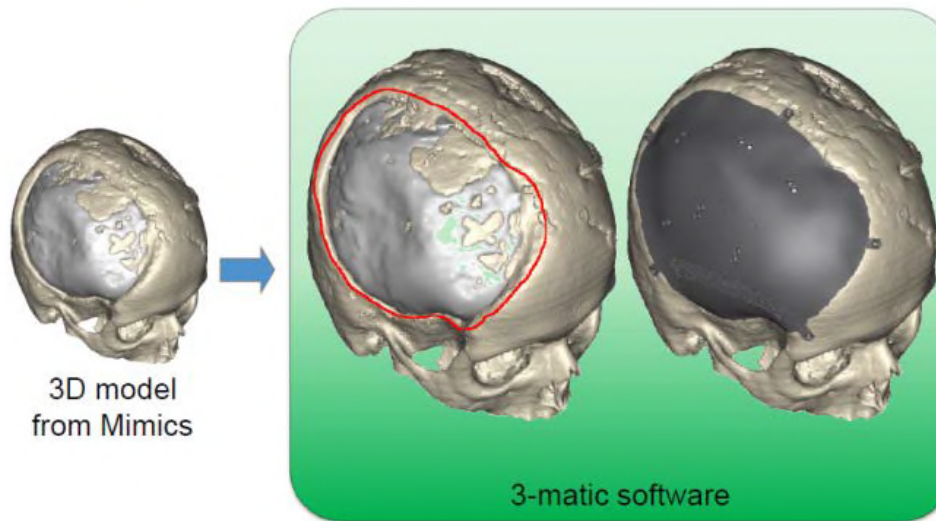


Een dag uit het leven van een analist

Internal

3-MATIC

From Medical Models to Patient-Specific Implants



Source: Materialise

Een dag uit het leven van een analist

Internal

DCF MODEL BASE SCENARIO: CASH FLOWS

€ m	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Sales	140.07	192.24	222.55	258.27	300.40	343.75	386.49	430.36	478.64	532.03
Operating Profit	-0.53	2.78	10.09	15.03	21.92	27.93	36.75	46.36	57.57	65.45
Taxes	-0.80	-0.22	-1.98	-3.16	-4.85	-6.33	-8.53	-10.92	-13.72	-15.68
Depreciation/provisions	11.21	13.46	13.35	14.20	14.27	15.47	17.39	19.37	21.54	23.94
Operation C/F	9.87	16.01	21.47	26.08	31.34	37.06	45.62	54.81	65.39	73.71
Capex	-9.61	-12.70	-14.23	-16.03	-18.17	-18.91	-21.26	-23.67	-23.93	-23.94
Changes working capital	9.26	3.85	0.82	-1.93	-3.03	-4.68	-6.42	-8.14	-5.24	-1.03
Free Cash Flow	9.52	7.16	8.07	8.12	10.13	13.47	17.94	23.00	36.22	48.73
Present Value Free Cash Flow	9.36	6.55	6.87	6.43	7.47	9.24	11.45	13.65	20.01	25.05

Source: KBC Securities

DCF MODEL BASE SCENARIO: FAIR VALUE (€ m)

Enterprise value	686.48	Period	686.48	% of value
+ Net cash (- net debt)	27.65	Years 1-5	36.7	5%
- Acquisition ACTech	-45.00	Years 6-10	79.4	12%
- Pension provisions	0.00	Infinity	570.4	83%

Equity Value	669.12	Terminal growth (p.a.)	2.50%
--------------	--------	------------------------	-------

Source: KBC Securities

DCF MODEL POINT TO A FAIR VALUE OF \$ 17.06 PER SHARE

Een dag uit het leven van een analist

Internal

SENSITIVITY ANALYSIS (\$ PER SHARE)

		Terminal growth						
		1.00%	1.50%	2.00%	2.50%	3.00%	3.50%	4.00%
WACC	6.75%	16.05	17.33	18.87	20.78	23.20	26.37	30.68
	7.00%	15.18	16.32	17.69	19.37	21.46	24.16	27.75
	7.25%	14.37	15.40	16.62	18.10	19.93	22.25	25.28
	7.48%	13.69	14.63	15.73	17.06	18.68	20.71	23.33
	7.75%	12.96	13.79	14.78	15.95	17.37	19.12	21.34
	8.00%	12.33	13.09	13.98	15.03	16.29	17.82	19.75
	8.25%	11.75	12.44	13.24	14.19	15.31	16.67	18.35

Source: KBC Securities

Een dag uit het leven van een ^{Internal} analist



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal



Een dag uit het leven van een analist

Internal

PICANOL GROUP



Een dag uit het leven van een analist

Internal

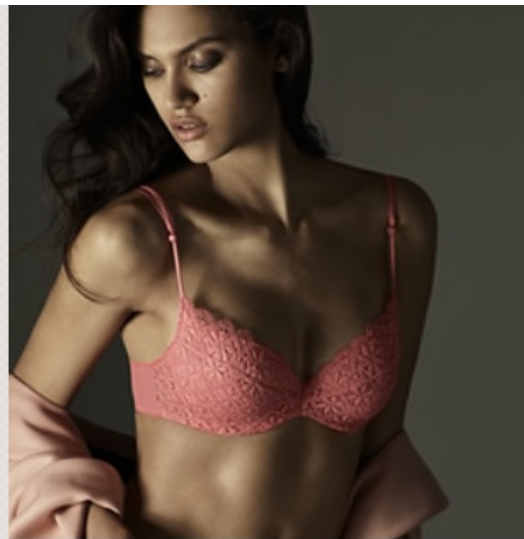
Van de Velde



MARIE JO



PRIMA DONNA



ANDRES SARDA
Designed in Barcelona

Een dag uit het leven van een analist

Name	Last Price	Target Price		Rating	Market Cap
Agfa	€ 3.84	€ 5.00	30.2%	Buy	€ 659,908,001.28
Barco	€ 89.17	€ 87.50	-1.9%	Hold	€ 1,163,734,664.14
Floridienne	€ 185.35	€ 190.00	2.5%	Hold	€ 184,767,444.95
ForFarmers Group	€ 10.02	€ 9.80	-2.2%	Reduce	€ 1,064,735,620.80
Jensen-Group	€ 39.60	€ 42.00	6.1%	Hold	€ 309,632,360.40
Kinepolis Group	€ 60.70	€ 63.00	3.8%	Buy	€ 1,661,067,457.90
Lotus Bakeries	€ 2,151.10	€ 2,500.00	16.2%	Accumulate	€ 1,746,331,815.20
Materialise	14.84	16.75	12.9%	Accumulate	€ 593,081,539.74
Melexis	€ 83.51	€ 90.00	7.8%	Accumulate	€ 3,373,804,000.00
Miko	€ 120.00	€ 142.00	18.3%	Accumulate	€ 149,040,000.00
Option	€ 0.06	€ 0.04	-33.3%	Sell	€ 16,367,125.01
Picanol	€ 95.99	€ 115.00	19.8%	Hold	€ 1,699,023,000.00
RealDolmen	€ 25.75	€ 32.00	24.3%	Buy	€ 134,100,000.25
Resilux	€ 151.95	€ 161.00	6.0%	Accumulate	€ 300,923,299.50
Smartphoto group	€ 16.54	€ 15.50	-6.3%	Hold	€ 651,998,612.70
Ter Beke	€ 168.30	€ 190.00	12.9%	Accumulate	€ 291,600,114.30
Van de Velde	€ 45.00	€ 48.00	6.7%	Hold	€ 599,511,600.00

'Mijn' Top 5

als het systeem handzaam en flexibel omvat wordt na een jarenlange erubante verpeldynamiek. Op dat moment kan de kleinste schok de crash veroorzaken. Dat heeft helemaal geen invloed te zijn. Vaak is het een verstrakende crisis die de economie wil aflossen."

"Omdat de centrale bank van de lenen dan obligaties, ten geregen de portefeuille is ook een betere oplossing dan geld op een spaar rekening die 0 procent oplevert. Zo'n portefeuille met daarin ook aandelen leverde de voorbije tien jaar een gemiddeld jaartrendement van 6,5 procent op. De financiële crisis zit daarin verrekend." Laat die pick dus maar komen.



India heeft biljetten van 200 roepie (2,65 euro) uitgebracht met de beeltenis van Gandhi. Het is voor het eerst dat er biljetten zijn met een waarde tussen 100 roepie (1,32 euro) en 500 roepie (6,61 euro). De overheid verwacht dat het biljet populair wordt. In 2016 verklaarde India de biljetten van 500 en 1.000 roepie ongeldig om belastingontwijking te bestrijden.

5 favoriete aandelen van Guy Sips

KBC Securities

DE TERUGBLIK



Guy Sips is analist bij KBC Securities, gespecialiseerd in small- en midcaps.

Het vorige optreden dateert van 2 april 2016. De vijf toen getipte aandelen noteren met een gemiddelde **winst van 43,6 procent**, exclusief dividenden. Over dezelfde periode steeg de Be20 met 16,7 procent.

SELECTIE 3 APRIL 2016

Koersnotatie in euro	
Kinepolis	34,3%
Picarel	75,3%
Realdolmen	38,9%
Weslux	8,5%
Ter Beke	72,1%

AGFA



AGFA-GEVAERT BRIEFZELFORMING

Agfa-Gevaert zag zijn renterit in het tweede kwartaal met 4 procent dalen naar 122 miljoen euro. Maar de bedrijfswinst bleef iets onder de verwachting. We zouden van de toernadaling gebruikmaken, ook al omdat Agfa meldt dat het intern bestudeert hoe het de IT-activiteiten van de Healthcare-part in een aparte structuur kan onderbrengen. De oplossing moet Healthcare IT nog meer doen focussen op de grote en attractieve markten waarin het actief is. De boekhoudingsgroep verwacht dat ze de recurrente bedrijfskostenomvang in de komende jaren rond 10 procent kan stabiliseren.

KINEPOLIS



KINEPOLIS BIOSCOPESPHETEN

Kinepolis ontwikkelt en exploiteert multifunctionele bioscopen. Maar het gaat om meer dan tickets verkopen. Dat levert weliswaar nog het grootste deel van de omzet op, maar het management focust op de groei van de voeding- en drankverkoop, flab-evenementen en film distributie. Kinepolis vestigde vestigingen zijn aanwezigheid in Frankrijk en Nederland. En het is niet uitgesloten dat Kinepolis op nog meer expansieplannen brescht. De strakke implementatie van de strategie en de productiviteitswinst resulteren in de eerste jaarbeloofte een aanzienlijke groei van de omzet per bioscoop in alle landen.

MATERIALISE



MATERIALISE 3D-PRINTING

De sterke positie van Materialise is te danken aan interne knowhow en een breed aanbod enerzijds, en aan de externe commerciële ervaring die wordt ingezet in de drie sectoren waarin het actief is (Software, Medical, Manufacturing) anderzijds. Vandaag heeft het bedrijf een product- en dienstenaanbod waarmee de klant in elk stadium van ontwerp tot afgevoerd onderwerp, kan worden bediend. Hoewel de softwaredivisie nog het minst bijdraagt tot de omzet, is ze wel de snelste groeier en de winstmaximalisator.

MELEXIS



MELEXIS AUTOCIPS

Melexis bedenkt en levert innovatieve halfgeleiders. De chips zijn de draagende kracht achter 'groene oplossingen' die klanten in staat stellen energie-efficiënte auto's op de markt te brengen. De lange termijn ziet er goed uit, omdat de producten van Melexis geschikt zijn voor de slimme, veilige, duurzame en veldwijde auto's van de toekomst. Melexis is goed gepositioneerd met zijn technologie die ontwikkeld werd om de kosten van een voertuig, zijn gewicht en verbruik te verminderen. Melexis is met zijn productaanbod in staat de uitdagingen het wereld te bieden en de auto van de toekomst te helpen bouwen.

REALDOLMEN



REALDOLMEN IT-LEVERANCER

RealDolmen is een leverancier van ICT-oplossingen en een kennisbedrijf met bijna 1.200 hooggeschoolde IT-professionals en meer dan 1.000 klanten in de Benelux. Het bedrijf biedt ICT-oplossingen om klanten te helpen bij het bereiken van hun doelstellingen via het optimaliseren van hun businessprocessen. We zien verschillende IT-trends, waarbij RealDolmen als een ICT-integrator in polepositie staat om ervan te profiteren. Voorbeelden: bring your own device (eigen toestellen aansluiten op het bedrijfsnetwerk) en SaaS (software as a service, licenties kopen via het internet in plaats van software te installeren).

Dank voor uw aandacht



KBC Securities
@KBCSecurities



Guy Sips
@GuySips



Bolero
@Bolero_Be

This presentation has been prepared by KBC Securities NV which is regulated by FSMA (Financial Services and Markets Authority) and by NBB (National Bank of Belgium) or one of its European subsidiaries (together "KBC Securities"). This publication is provided for informational purposes only and is not intended to be an offer, or the solicitation of any offer, to buy or sell the securities referred to herein. This document is not produced by KBC Securities USA, Inc. No part of this publication may be reproduced in any manner without the prior written consent of KBC Securities.

The information herein has been obtained from, and any opinions herein are based upon, sources believed reliable, but neither KBC Securities nor its affiliates represent that it is accurate or complete, and it should not be relied upon as such. All opinions, forecasts, and estimates herein reflect our judgment on the date of this publication and are subject to change without notice.

From time to time, KBC Securities, its principals or employees may have a position in the securities referred to herein or hold options, warrants or rights with respect thereto or other securities of such issuers and may make a market or otherwise act as principal in transactions in any of these securities. Any such persons may have purchased securities referred to herein for their own account in advance of the release of this publication. KBC Securities and principals or employees of KBC Securities may from time to time provide investment banking or consulting services to, or serve as a director of a company being reported on herein.

This publication is provided solely for the information and use of professional investors who are expected to make their own investment decisions without undue reliance on this publication. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any securities referred to herein based on the merits and risks involved, their own investment strategy and their legal, fiscal and financial position. Past performance is no guarantee for future results. By virtue of this publication, none of KBC Securities or any of its employees shall be responsible for any investment decision.

KBC Securities has implemented certain in-house procedures known as Chinese walls that aim to prevent the inappropriate dissemination of inside information. E.g. a Chinese wall surrounds the corporate finance department within KBC Securities. Further measures have been taken with regard to the separation of certain activities that could lead to conflicts of interest with other activities within KBC Securities.

In the United States this presentation is being distributed to U.S. Persons by KBC Securities USA, Inc., which accepts responsibility for its contents. Orders in any securities referred to herein by any U.S. investor should be placed with KBC Securities USA, Inc. and not with any of its foreign affiliates. KBC Securities USA, Inc. and/or its affiliates may own 1% or more of the subject company's common equity securities. KBC Securities USA, Inc. or its affiliates may have managed or co-managed a public offering of the subject company's securities in the past 12 months, or received compensation for investment banking services from the subject company in the past 12 months, or expect to receive or intend to seek compensation for investment banking services from the subject company in the next three months. Any U.S. recipient of this report that is not a bank or broker-dealer and that wishes to receive further information regarding, or to effect any transaction in, any security discussed in this report, should contact and place orders with KBC Securities USA, Inc. This report is being distributed in the United States solely to investors that are (i) "major U.S. institutional investors" (within the meaning of SEC Rule 15a-6 and applicable interpretations relating thereto) that are also "qualified institutional buyers" (QIBs) within the meaning of SEC Rule 144A promulgated by the United States Securities and Exchange Commission pursuant to the Securities Act of 1933, as amended (the "Securities Act") or (ii) investors that are not "U.S. Persons" within the meaning of Regulation S under the Securities Act and applicable interpretations relating thereto. The offer or sale of certain securities in the United States may be made to QIBs in reliance on Rule 144A. Such securities may include those offered and sold outside the United States in transactions intended to be exempt from registration pursuant to Regulation S. This report does not constitute in any way an offer or a solicitation of interest in any securities to be offered or sold pursuant to Regulation S. Any such securities may not be offered or sold to U.S. Persons at this time and may be resold to U.S. Persons only if such securities are registered under the Securities Act of 1933, as amended, and applicable state securities laws, or pursuant to an exemption from registration. The products sold by KBC Securities USA, Inc. or any affiliate thereof, including KBC Securities, are not insured by the FDIC, are not obligations of or guaranteed by KBC Bank NV or its affiliates, and are subject to investment risks, including possible loss of the entire amount invested.

This presentation is for distribution in or from the United Kingdom only to persons who are authorised persons or exempted persons within the meaning of the Financial Services and Markets Act 2000 of the United Kingdom or any order made thereunder or to investment professionals as defined in Section 19 of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 and is not intended to be distributed or passed on, directly or indirectly, to any other class of persons.

This presentation is for distribution in Canada only to pension funds, mutual funds, banks, asset managers and insurance companies.

The distribution of this publication in other jurisdictions may be restricted by law, and persons into whose possession this publication comes should inform themselves about, and observe, any such restrictions. In particular this publication may not be sent into or distributed, directly or indirectly, in Japan or to any resident thereof.