

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

(Deze ideeën zijn adviezen van KBC Securities. Voor uitleg adviezen: zie legende)

"Arseus verbaast met omzetstijging van 28,7%"				
Arseus	Advies:	KOPEN	Huidige koers:	39.07 EUR
	Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	46 EUR
	ISIN code:	BE0003874915	Opwaarts potentieel:	17.7%
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (EUR)	1.43	-1.04	1.96	2.35
% groei j/j	53.3%	-	-289.2%	20.1%
Koerswinst ratio	27.2x	-	19.9x	16.6x
Bruto dividend (EUR)	0.60	0.72	0.86	1.04
% groei j/j	30.4%	20.0%	20.0%	20.0%
Dividendrendement (%)	1.5%	1.8%	2.2%	2.7%

Arseus is een multinationale groep van bedrijven die producten, diensten en concepten levert aan professionals en instellingen in de gezondheidszorg in Europa, de VS en Brazilië. De onderneming is onderverdeeld in vier divisies en is actief in de markten van magistrale bereidingen voor de apotheek, tandheelkundige producten, medische en chirurgische producten en medische IT-oplossingen. De hoofdzetel is in België terwijl de operationele activiteiten worden aangestuurd van Nederland.

De dag is vandaag zeer goed begonnen voor Arseus. Arseus heeft immers zeer sterke resultaten voor Fagron gerapporteerd en beleggers smullen ervan. Het aandeel gaat in de ochtend 9% hoger en lijkt de resultaten van Arseus genegen. Ook het nieuws dat men Corilus wil verkopen slaat aan. Analist Jan De Kerpel vat het kort samen.

Door de desinvestering van Corilus is het moeilijker geworden om de pijlpijn van Arseus te vergelijken. Toch valt het op dat Fagron de analistenverwachtingen zonder veel moeite lijkt te kloppen. Zo steeg de omzet van het medicijn Fagron tot maar liefst 204 miljoen euro. Jan De Kerpel was met zijn verwachting van 199 miljoen euro nog bij de meest veeleisende analisten (die gemiddeld een omzet van 197 miljoen euro verwachtten), maar zelfs deze hoge drempel kon Arseus makkelijk nemen. De organische groei bedroeg 9% wat 3% hoger ligt dan verwacht werd. Door een massale toename van 860 basispunten in de brutomarge (die hierdoor steeg tot 63,1%), kon de bedrijfskasstroommarge (EBITDA) stijgen tot 28,5% wat 400 basispunten meer is op jaarbasis.

Volgens Arseus is de stijging te wijten aan de introductie van het Fagron Derma-concept en de andere innovaties die men heeft doorgevoerd, maar KBC Securities gelooft dat de overnames (die voor 15% van de omzet verantwoordelijk zijn) ook hun deeltje hebben bijgedragen.

Wanneer we alle cijfers van het bedrijf optellen, komen we tot de volgende cijfers:

- Een totale omzet van 209 miljoen euro wat een groei is van 28,7% in vergelijking met vorig jaar.
- Doordat de product mix veranderde, kon de brutomarge op groepsniveau stijgen met 48%.
- De REBITDA steeg hierdoor met 52% tot 59 miljoen euro.
- Het management verwacht dat de belastingvoet voor het volledige jaar onder de 20% zal liggen.
- De nettowinst steeg met 45% tot 24,5 miljoen euro oftewel 0,8 euro per aandeel.
- Zoals verwacht steeg de nettoschuld sterk tot 411 miljoen euro (122 miljoen euro meer dan in 2013) door de overnames die men uitvoerde in het eerste kwartaal van 2014.

CONCLUSIE

Arseus heeft zeer sterke resultaten geboekt in de eerste jaarhelft door een spectaculaire groei van de brutomarge in Fagron, waardoor de REBITDA met 400 basispunten kon verbeteren. De REBITDA-vooruitzichten voor 2014 blijven op 26%, wat een haalbare kaart moet zijn gezien deze reeds 26,6% bedroeg in de eerste jaarhelft. Analist Jan De Kerpel behoudt zijn 'koopadvies', maar het koersdoel wordt op dit moment gewikt en gewogen tot de verdere details van de persconferentie bekend zijn. Het vorige koersdoel van Jan De Kerpel bedraagt 46 euro.