

# Accsys Technologies

Resultaten H119

## Verschuiving naar een positieve EBITDA

Accsys blijft vooruitgang boeken en genereert nu omzet uit de laatste investering in Arnhem. We verwachten dat de nieuwe in aanbouw zijnde Tricoya-fabriek voor het einde van het volgende jaar dit voorbeeld zal volgen, waarna het jaarlijkse omzetcapotentieel van de groep rond de 150 mln. zal liggen volgens de directie. Op de korte termijn verwachten we een positief EBITDA-resultaat in FY19.

| Jaareinde | Omzet (€ mln.) | EBITDA* (€ mln.) | PBT* (€ mln.) | EPS* (€) | P/E (x) | EV/EBITDA (x) |
|-----------|----------------|------------------|---------------|----------|---------|---------------|
| 03/17     | 56,5           | (1,5)            | (4,5)         | (0,05)   | N.v.t.  | N.v.t.        |
| 03/18     | 60,9           | (3,5)            | (8,8)         | (0,07)   | N.v.t.  | N.v.t.        |
| 03/19e    | 71,6           | 2,0              | (6,0)         | (0,04)   | N.v.t.  | 86,6          |
| 03/20e    | 94,9           | 7,8              | (4,0)         | (0,04)   | N.v.t.  | 23,9          |

Opmerking: \*PBT en EPS zijn genormaliseerd, exclusief afschrijvingen van verworven immateriële activa, bijzondere posten en op aandelen gebaseerde betalingen.

## Verbetering van de prestaties van de uitgebreide fabriek in Arnhem.

De financiële hoogtepunten van H119 waren een hogere omzet, winstgevendheid van Arnhem en een gehalveerd EBITDA-verlies van de groep. Daarnaast behaalde Accsys een volumetoename van 8% in Accoya of een verkoop van 21.400 m<sup>3</sup> over de periode, inclusief het op gang komen van de derde reactor in Arnhem. Op basis van de eerder gepubliceerde gegevens over vijf maanden was de impliciete doorvoer c 4.500 m<sup>3</sup> en benadert deze de vergrote jaarlijkse capaciteit (d.w.z. 60.000 m<sup>3</sup>) op basis van een maandelijkse productie. Alle andere kosten lijken goed onder controle te zijn en de huidige investeringsfase resulteerde in een netto schuldpositie van € 34 mln. aan het einde van september. Zoals verwacht werd er geen interim-dividend uitgekeerd.

## Indicatoren van vooruitgang voor ongewijzigde ramingen.

Het is bemoedigend dat met de nieuwe capaciteit die in gebruik genomen zal worden, de indicatoren voor de vraag positief blijven en de directie verwacht dat de groep in H219 een positief EBITDA-resultaat zal boeken. Dit was al doorberekend in onze ramingen, die na deze publicatie vrijwel ongewijzigd zijn gebleven. De rest van dit jaar zien we een aanhoudende hogere doorvoer in Arnhem, verdere ontwikkeling van de Accoya- en Tricoya-markt, met een betere mix, en een duidelijke vooruitgang met betrekking tot het voltooiën van de bouw van de Tricoya-fabriek. Dit zijn allemaal belangrijke indicatoren voor vooruitgang. Onderhandelingen met potentiële partners over de bouw van nieuwe fabrieken in de VS en Azië zijn op dit moment gaande, hoewel er geen tijdlijn of andere gegevens beschikbaar zijn.

## Waardebepaling: Er wordt vooruitgang geboekt

De aandelenkoers van Accsys is voorbij het hoogtepunt voor dit jaar (116p eerder deze maand), maar heeft grote vooruitgang geboekt in 2018, met een stijging van c 36% YTD. We hebben de Arnhem/Accoya-component van onze DFC-waardebepaling bijgesteld en de huidige aandelenkoers is consistent met een c 6% inflatiestijging (in prijzen en opex). Een sterke stijging van de vraag voor de nieuwe capaciteit in Arnhem en/of het realiseren van de productie-output in Hull (wat respectievelijk een invloed heeft op onze aannames met betrekking tot volume en kortingstarieven) zouden een hogere aandelenkoers moeten ondersteunen. In FY21, het eerste volledige werkingsjaar van de Hull Tricoya-fabriek, wordt Accsys gewaardeerd op 1.6x omzet en 13.6x EV/EBITDA.

## Algemene informatie

19 December 2018

**Prijs 104,50 p**
**Marktkapitalisatie £123 mln.**

£/€ 1,12

Netto schuld (€ mln.) eind september 2018 34,2

Uitstaande aandelen 117,9 mln.

Vrij verhandelbaar 91,1%

Code AXS

Primaire beurs LSE

Secundaire beurs Euronext Amsterdam

## Koersontwikkeling



% 1 mln. 3 mln. 12 mln.

Abs 1,0 4,0 34,4

Rel (lokaal) 5,9 14,7 51,8

Piek/dal over 52 weken 115,0 p 73,4p

## Bedrijfsomschrijving

Accsys Technologies is een chemisch technologiebedrijf dat zich richt op ontwikkeling en commercialisering van een scala aan vernieuwende technologieën die zijn gebaseerd op de acetylatie van massief hout en houtelementen die worden gebruikt als hoogwaardige, milieuvriendelijke bouwmaterialen.

## Volgende gebeurtenissen

Jaareinde FY19 Maart

## Analist

Toby Thorrington +44 (0)20 3077 5721

[industrials@edisongroup.com](mailto:industrials@edisongroup.com)
[Profielpagina Edison](#)

**Accsys Technologies is een onderzoeksclient van Edison Investment Research Limited**