



TECHNOTRANS

14 september 2022

| | |
|------------------------|--------------|
| Koers | 25,80 |
| Aantal aandelen (m) | 6,91 |
| Marktkapitalisatie (m) | 178,3 |

| | |
|------------------------|-------|
| Eigen vermogen FY21 | 84,78 |
| Netto fin. schuld FY21 | 12,82 |

| | |
|---------|------|
| ROE '21 | 8,3% |
|---------|------|

| (in miljoen EUR) | FY17 | FY18 | FY19 | FY20 | FY21 | FY22E |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Bedrijfsopbrengsten | 205,095 | 216,286 | 207,927 | 190,454 | 211,102 | 224,000 |
| Groei in % | 35,1% | 5,5% | -3,9% | -8,4% | 10,8% | 6,1% |
| EBIT | 17,438 | 17,351 | 8,338 | 6,780 | 11,030 | 12,800 |
| EBIT% | 8,5% | 8,0% | 4,0% | 3,6% | 5,2% | 5,7% |
| EBITDA | 22,654 | 22,599 | 16,008 | 13,849 | 18,068 | 19,800 |
| EBITDA% | 11,0% | 10,4% | 7,7% | 7,3% | 8,6% | 8,8% |
| Financieel resultaat | -0,475 | -0,440 | -0,133 | -0,660 | -0,618 | -0,600 |
| Netto resultaat | 12,270 | 12,383 | 6,089 | 4,957 | 7,020 | 8,300 |

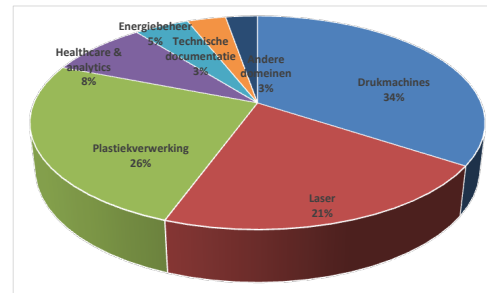
| | FY17 | FY18 | FY19 | FY20 | FY21 | FY22E |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Winst per aandeel | 1,76 | 1,79 | 0,88 | 0,72 | 1,02 | 1,20 |
| Bruto dividend | 0,88 | 0,88 | 0,44 | 0,36 | 0,51 | 0,60 |
| Koers/winstverhouding * | 25,17 | 13,69 | 21,22 | 34,85 | 25,40 | 21,48 |
| Dividendrendement * | 2,0% | 3,6% | 2,4% | 1,4% | 2,0% | 2,3% |

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2021 en 2022E de huidige koers

Koersgrafiek



Omzetverdeling per sector



Bedrijfsomschrijving

Het Duitse Technotrans is een industrieel bedrijf dat gespecialiseerd is in koeltechnologie en temperatuurcontrole, evenals in filtratie en afscheiding van vloeistoffen en in het oppompen en sproeien van vloeistoffen, of thermisch beheer in het algemeen. Dit wordt belangrijker naarmate decarbonisering en elektrificatie meer ingang vinden.

Technotrans werd opgericht in 1970, startte in 1990 met internationalisering en zette in 1998 de stap naar de Duitse beurs. In 2000 begon het in binnen- en buitenland bedrijven over te nemen. De groep telt 1.433 werknemers, 7 productiecentra (5 in Duitsland, een in V.S. en een in China), evenals 10 centra voor verkoop- en diensten wereldwijd. Luxempart is met 15% de grootste aandeelhouder.

De omzet wordt onderverdeeld in technologie (74% van omzet in 2021) en diensten (26%). De tak diensten omvat de levering van onderdelen, de dienst na verkoop en het nieuwere segment technische documentatie. Op industrieel vlak wordt een onderverdeling gemaakt op basis van enkele activiteitsdomeinen. De eerste 4 vormen de strategische, goed voor 72,8% van de omzet: de drukindustrie (34,3% van omzet in 2021), de sector plasticverwerking (25,4%), energiebeheer (4,7%) en healthcare & analytics (8,4%). Laser- en werktuigmachines stonden in 2021 voor 21,3% van de omzet. Technische documentatie, voor derden, vertegenwoordigde 3,3% van de omzet, de andere vullen de resterende 2,6% aan. Energiebeheer bestaat bijvoorbeeld uit oplossingen voor hybride treinen voor regionaal transport, batterij-aangedreven lokomotieven, waterstofaandrijvingsystemen, enz.). Ook zorgt het voor stationaire oplossingen in e-mobiliteit, zoals de koeling van snelladers voor elektrische auto's.

Gert De Mesure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.



Resultaten eerste helft 2022

In de eerste helft van 2022 realiseerde Technotrans een omzet van 113,9 miljoen euro, 9% meer dan in dezelfde periode een jaar eerder. De EBITDA in dezelfde grootte-orde, +8,3% tot 9,5 miljoen euro. Doordat de afschrijvingen min of meer stabiliseerden kon de bedrijfswinst 18% stijgen tot 6,2 miljoen euro. Na beperkte financiële kosten en belastingen van zo'n 30% kwam de netto winst uit op 4 miljoen euro (+19%). Per aandeel was dat 0,59 euro.

| (miljoen euro) | 21H1 | 22H1 | Δ21/22 |
|--------------------|---------|---------|--------|
| Omzet | 104,435 | 113,871 | 9,0% |
| <i>Technologie</i> | 77,715 | 85,032 | 9,4% |
| <i>Diensten</i> | 26,720 | 28,839 | 7,9% |
| EBITDA | 8,793 | 9,522 | 8,3% |
| Bedrijfswinst | 5,263 | 6,208 | 18,0% |
| Netto winst | 3,459 | 4,043 | 16,9% |
| Idem per aandeel | 0,50 | 0,59 | 18,0% |

Het bedrijf merkt op dat het haar marge kon behouden door het doorrekenen van de hogere prijzen voor componenten en van de hogere kosten enerzijds, anderzijds werkte het aan kostenbesparingen. Wat de prestaties in de verschillende eindsectoren betreft, meldt het management het volgende:

- Machines voor plasticverwerking: door de fusie van 2 eigen filialen wordt er nu een breder productenpalet aan de klanten aangeboden, wat tot een stijging van het orderboek leidde. De omzet viel daarentegen lager uit door problemen bij de aankoop van componenten;
- Energiebeheer: ontving veel nieuwe orders en boekte in het tweede kwartaal een omzetgroei van 36% op jaarbasis. Het orderboek nam ook toe. Na de voorbereiding van de productie van BTMS-systemen voor treinen (*battery thermal management systems*), is de productie nu van start gegaan;
- Healthcare & analytics: presteerde goed op het vlak van bestellingen, maar ook hier daalde de omzet door leveringsproblemen;
- Drukmachines: de omzet steeg 16% door een inhaalbeweging na de opgelopen vertraging in 2021 door corona;
- Laser & machinewerktuigen: de grotere focus op specialisatie i.p.v. op standaardproducten resulteerde in een sterke omzetgroei (+19%).

Volledigheidshalve moeten we nog meegeven dat het segment laser & machinewerktuigen niet als strategisch beschouwd wordt.

Het orderboek eind juni 2022 bedroeg 94 miljoen euro, 20% meer dan de 78 miljoen euro van eind 2021, dit was al 65% meer dan eind 2020.

Voor 2022 verwacht het management een omzet tussen 220 en 230 miljoen euro met een bedrijfswinstmarge tussen 5% en 6%, goed voor een bedrijfswinst van 11 tot 13,8 miljoen euro. Het management bevestigde opnieuw de eerder aangehaalde doelstellingen voor 2025 van een omzet van 265 tot 285 miljoen euro (zonder overnames) bij een EBIT-marge van 9% tot 12%.

De netto financiële schuld steeg van 20,8 miljoen euro eind 2021 naar 27,2 miljoen euro juni 2022. Dit was vooral een gevolg van het hogere benodigde werkkapitaal door de omzetgroei. Zo stegen de voorraden 7 miljoen euro, de klantenvorderingen namen 4,6 miljoen euro toe, slechts beperkt gecompenseerd door hogere voorschotten (+3 miljoen euro) en een hoger leverancierskrediet (+3,1 miljoen euro).

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



Conclusie

Na het tegenvallende jaar 2019 door vooral interne problemen en na het corona-jaar 2020, was 2021 het jaar van de wederopstanding. 2022 zouden we dan het jaar van de bevestiging kunnen noemen en dat wordt geïllustreerd door de goede halfjaarcijfers en door het goed gevulde orderboek. Een mooi orderboek is natuurlijk niet voldoende, je moet ook nog kunnen produceren en leveren, maar daar lijkt Technotrans wel in te slagen, alhoewel niet op volle kracht.

Al bij al doet het aandeel het niet heel slecht in deze volatiele en onzekere beursomgeving. Een belangrijk punt zijn de goede vooruitzichten, gecombineerd met een redelijk aantrekkelijke waardering. We denken dan vooral in termen van EV/EBITDA (EV= enterprise value= beurswaarde + netto financiële schuld). Voor 2022 is dat 9,7, voor 2023 is dat maar 8,6. Door de hoge afschrijvingen is een ratio zoals de koers/winstverhouding minder bruikbaar.

Belangrijker zijn misschien de doelstellingen voor 2025, die blijven behouden. Als we deze doorrekenen, dan bekomen we een mogelijke winst per aandeel van 3,20 euro, goed voor een koers/winstverhouding van 7,9. Hier past een koers/winstverhouding wel. Naarmate de omzet stijgt, worden de afschrijvingen minder belangrijk en wegen ze relatief minder op de winst.

Het kan ook geen kwaad om de sterke punten van Technotrans (zoals door het bedrijf voorgesteld) opnieuw even op te lijsten:

- nichespeler in hoogtechnologische toepassingen
- hoge intredebarrière voor nieuwe spelers
- gespreide productportefeuille
- internationale aanwezigheid
- groeistrategie.

Wij herhalen ook dat we vooral oog hebben voor het segment nieuwe markten met elektromobiliteit en de medische technologie die een sterke groei kennen, maar opvallend genoeg presteren de toepassingen voor de plasticverwerkende industrie en de lasertoepassingen ook heel goed.

Gert De Mesure

Gert De Mesure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veeelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.