

“Barco presteert in lijn en zet prognoses scherp”

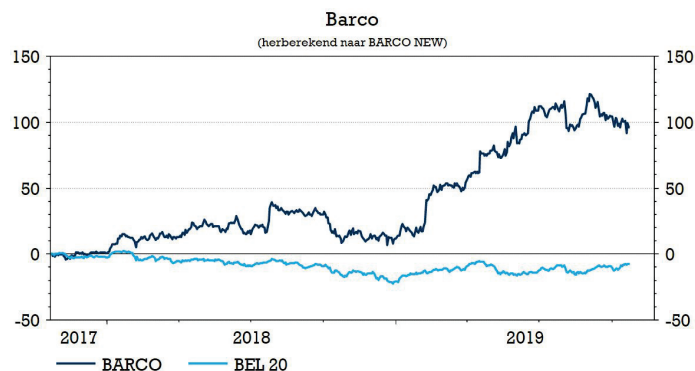
Uit het departement: “Clickshare”

Barco (+0,8%) voegt zich deze morgen comfortabel tussen de stijgers op Euronext Brussel. De kwartaalupdate die de groep publiceerde leverde geen grote verrassingen op, maar liet wel voor het vierde kwartaal op rij een groei van het orderboek zien. En een voorzichtig optimisme over de winstgevendheid. KBC Securities handhaaft advies en koersdoel.



De cijfers

Met een omzetgroei van 7,3% tot 266,9 miljoen euro presteerde de groep nipt onder de verwachting van zowel KBC Securities (268,5 miljoen euro) als de markt (267 miljoen euro). Bij constante wisselkoersen bleef de omzetgroei beperkt tot 4,5%. In de voorbije drie maanden haalde de groep voor 275,6 miljoen euro bestellingen binnen, een toename met 13,3% en wel een stuk beter dan de verwachte 262,9 miljoen euro. Het orderboek dikte met 12,4% aan tot 359,1 miljoen euro.



Per divisie

Op het niveau van de verschillende divisies laat de groep overwegend beter dan verwachte groeicijfers zien, al liet Enterprise wel een klein steekje vallen.

- In **Entertainment** kwam de omzet uit op 120,3 miljoen euro (verwacht: 110 miljoen euro) tegenover 108,5 miljoen een jaar eerder. Entertainment registreerde een dubbelcijferige stijging van de orders en de omzet, aangevuurd door de bioscoopdivisie, waarbij Venues & Hospitality na een zwakke eerste jaarhelft opnieuw een bijdrage tot de groei leverden.
- De omzet van **Enterprise** daalde licht (van 79,9 miljoen euro in het derde kwartaal vorig jaar naar 77,6 miljoen in het voorbije kwartaal) en bleef onder de verwachting door een omzetsdaling bij Control Rooms. Die werd slechts gedeeltelijk gecompenseerd door een aanhoudende groei met dubbele cijfers van ClickShare. Barco gaf aan dat dit een vertraging weerspiegeld in de verkoop van UniSee na 6 kwartalen van sterke groei. Ook duwden wat klanten enkele grotere corporate displayprojecten door naar de toekomst, voornamelijk in de Aziatische regio.
- De **Healthcare**-divisie realiseerde in het derde kwartaal van 2012 een groei van de omzet met dubbele cijfers op jaarbasis, dankzij de sterke vraag in zowel het chirurgisch als het diagnostisch segment. De omzet kwam uit op 69,0 miljoen euro (verwacht werd: 63,3 miljoen euro) tegenover 60,3 miljoen euro een jaar eerder.

Orderboek

Het orderboek staat op het eind van het kwartaal opnieuw hoger, goed voor het vierde achtereenvolgende kwartaal van groei. Dat was voornamelijk te danken aan een gezonde vraag naar vervangingsprojecten voor bioscopen in Europa en Noord-Amerika.

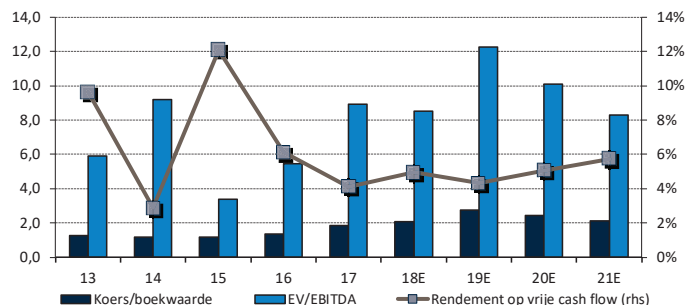
De mening van KBC

Ondanks een daling van de omzet voor Control Rooms presteerde Barco in het voorbije kwartaal grotendeels in lijn met de verwachting. Gebaseerd op een versterkende orderportefeuille, robuuste verkoopkanalen en de algemene prestaties van het jaar tot op heden, verwacht het management nog steeds dat 2019 een “mid-to-high single digit” omzetgroei zal opleveren. In termen van de EBITDA-marge mikt Barco nu op een verbetering van bijna 2 procentpunten op jaarbasis. KBC Securities rekende op een

EBITDA-margeverbetering van 12,1% in 2018 naar 13,6%. Eerder dit jaar, tijdens de Capital markets Day, sprak Barco van een margeverbetering van 12% tot 14-15% in 2020 en 14-17% in 2022.

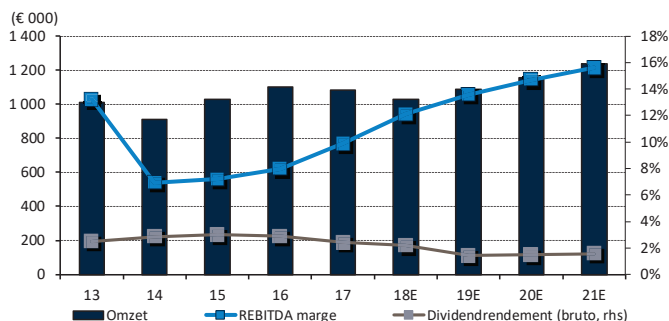
KBC Securities handhaaft het "Opbouwen"-advies en koersdoel van **195 euro**.

WAARDERINGSMULTIPLES Barco



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Barco



Bron: KBC Securities

Barco	13	14	15	16	17	18	19E	20E	21E
Omzet	1 009	908	1 029	1 102,3	1 084,7	1 028,5	1 085,4	1 153,3	1 235,8
REBITDA (€m)	133	63	74	88,0	107,1	124,4	147,4	169,4	192,7
REBITDA marge	13,2%	6,9%	7,2%	8,0%	9,9%	12,1%	13,6%	14,7%	15,6%
Netto resultaat	58	24	17	11,0	24,8	75,0	92,8	110,2	126,6
							19E	20E	21E
P/E	13,0x	34,9x	0,0x	55,5x	22,0x	17,4x	22,8x	19,2x	16,7x
EV/EBITDA	5,9x	9,2x	3,4x	5,4x	8,9x	8,5x	12,2x	10,1x	8,3x
Koers/boekwaarde	1,3x	1,2x	1,2x	1,4x	1,9x	2,1x	2,7x	2,4x	2,1x
Rendement op vrije cash flow	9,6%	2,9%	12,1%	6,1%	4,1%	4,9%	4,3%	5,1%	5,7%
Dividendrendement (bruto)	2,5%	2,8%	3,0%	2,9%	2,4%	2,2%	1,4%	1,5%	1,6%
							19E	20E	21E
Nettoschuld (€m)	-100,9	-63,4	-265,0	-286,6	-210,7	-332,0	-399,8	-485,0	-586,7
Net debt/REBITDA	-0,76x	-1,01x	-3,58x	-3,26x	-1,97x	-2,67x	-2,71x	-2,86x	-3,04x
							19E	20E	21E
Omzet-groei	-12,8%	-9,9%	13,3%	7,1%	-1,6%	-5,2%	5,5%	6,3%	7,1%
REBITDA-groei	-16,6%	-52,6%	17,5%	18,8%	21,7%	16,1%	18,5%	14,9%	13,8%
Netto winstgroei	-38,4%	-58,8%	-27,0%	-36,9%	124,8%	202,6%	23,8%	18,7%	14,9%

Bron: KBC Securities

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group "The Front Row"
Bijdrage door: KBC Securities
Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com