

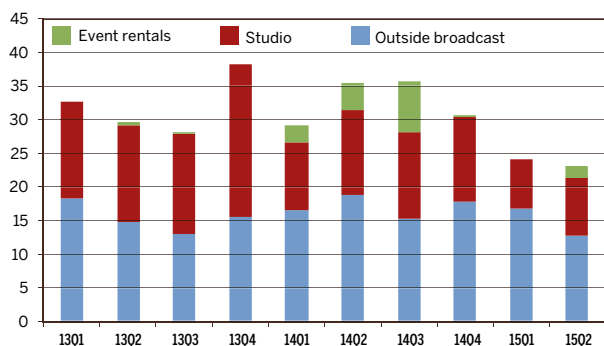
## EVS: slecht tweede kwartaal goedge maakt door mooi orderboek

**EVS publiceerde heel slechte cijfers** over het tweede kwartaal, maar dat werd goed gemaakt door een mooi orderboek dat uitgevoerd zal worden in het derde en het vierde kwartaal van 2015. De omzetverwachting van het management voor het volledige 2015 wijzigt niet en blijft in een vork van 100 tot 115 miljoen euro.

Wat oneerbiedig zouden we kunnen zeggen dat een deel van de omzet van het tweede kwartaal doorschuift naar de tweede helft van 2015. In die zin was er dus niets nieuws onder de zon. Het enige dat deze omzetcijfers bevestigen, is dat ze heel volatiel zijn, zowel op geografisch vlak (ter illustratie: halvering in zone Europa/Midden-Oosten/Afrika en +11% in zone Azië/Pacific) als op het vlak van de eindgebruikers (studio's of outside broadcast).

**Pijnlijke omzetzaling** Die volatilité heeft verschillende oorzaken. Er zijn veranderingen op het vlak van het technologische, er zijn onduidelijkheden m.b.t. de standaarden van de toekomst, de mediabedrijven worden geconfronteerd met nieuwe zakenmodellen, er is de IP-transitie, enzoverder. Een gevolg van dit alles is dat er ook geen grote projecten zijn, wat uitzonderlijk is. De pijnlijke omzetzaling werd een beetje verzacht door 1,7 miljoen euro huurinkomsten voor apparatuur m.b.t. de verslaggeving van het Wereldkampioenschap Voetbal voor vrouwen.

Omzet in miljoen euro



Die lagere omzet had een zware impact op de winstcijfers, daarenboven waren er nog enkele elementen die de achteruitgang bezwaarden, zoals de eerste afschrijvingen

van het nieuwe gebouw, de afwaardering van componenten in de voorraden en kosten m.b.t. de sluiting van het Chinese bureau in Chengdu. Deze sluiting vond niet plaats uit kostenoverwegingen, dan wel om de efficiëntie te verbeteren en de ontwikkelaars dichter bij elkaar te laten opereren (volgens het management). Ons lijkt deze sluiting wel belangrijk in het verlichten van de kostenstructuur. We herinneren er aan dat het aantal personeelsleden in de loop van 2014 steeg van 486 naar 512, ondertussen werd dit afgebouwd naar 471 personen (-41 waarvan -31 in Chengdu, in beperkte mate gecompenseerd door een paar aanwervingen in Luik).

In het tweede kwartaal daalde de omzet 34,6% tot 23,3 miljoen euro, de bedrijfswinst werd hierdoor bijna volledig weggeveegd en bedroeg slechts 1,9 miljoen euro. Na financiële resultaten en belastingen bleef slechts een minimale nettowinst over van 0,7 miljoen euro.

**Lichtpuntjes** Er waren niettemin enkele lichtpuntjes. Zo kwam het orderboek voor de rest van het boekjaar uit op 36,8 miljoen euro, 10,2% meer dan op hetzelfde ogenblik in 2014. Tevens zijn de operationele kosten min of meer onder controle. Tegenover vorig jaar is er beperkte stijging van 2%, bij gelijke wisselkoersen is er zelfs een daling van 2,3%. Op basis van een omzetverwachting van 110 miljoen euro (het management voorziet een vork van 100 tot 115 miljoen euro), schatten we dat de winst per aandeel op 1,30 euro kan uitkomen. Onvoldoende natuurlijk om de huidige waardering te verantwoorden, we moeten dus eerder de vooruitzichten voor 2016 in onze berekeningen integreren.

2016, als een even jaar, kondigt zich iets beter aan. Door de diverse belangrijke spor-

tevenementen (Olympische Spelen in Rio, Europees Voetbalkampioenschap ...) heeft EVS opnieuw zicht op belangrijke huurinkomsten van apparatuur. De onderhandelingen m.b.t. die verschillende evenementen zijn wel nog niet gestart, maar geschat wordt dat de huurinkomsten rond de 10 miljoen euro zouden moeten uitkomen, minder dan

(in miljoen euro)	14KW2	15KW2	% 14/15	14H1	15H1	% 14/15
Bedrijfsinkomsten	35,6	23,3	-34,6 %	64,9	47,4	-27,0 %
Brutomarge	26,7	15,5	-41,9 %	48,6	32,8	-32,5 %
EBIT	12,9	1,9	-85,3 %	22,9	7,4	-67,7 %
EBIT-marge	36,2 %	8,2 %		35,3 %	15,6 %	
Nettowinst, deel groep	8,9	0,7	-92,1 %	16,0	5,0	-68,8 %
Nettowinst p/a	0,66	0,05	-92,4 %	1,19	0,41	-65,5 %

de 14 miljoen euro uit 2014. Er zijn in 2016 immers wat minder grootse sportevenementen dan in 2014. Die verwachte verbetering voor 2016 verwerken we in ons conservatief (d.i. zonder groei na 2016) DCF-model en aldus bekomen we een koersdoel van 29 euro, dit is hetzelfde niveau als in februari 2015 (zie VFB-magazine Beste Belegger van februari). Die 29 euro van februari was wel alleen gebaseerd op onze verwachtingen van 2015, die vandaag wat neerwaarts bijgesteld zijn. T.o.v. de huidige koers blijft die 29 euro wel aantrekkelijk, aan de huidige koersen mag dus zeker wat (bij)gekocht worden.



GERT DE MESURE  
ANALIST VFB  
REDACTIE 5 SEPTEMBER  
KOERS 23,30 EURO  
[WWW.EVS-GLOBAL.COM](http://WWW.EVS-GLOBAL.COM)

