



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

EVS

11 april 2019

Koers	22,75
Aantal aandelen (m)	14,33
Marktkapitalisatie (m)	325,9

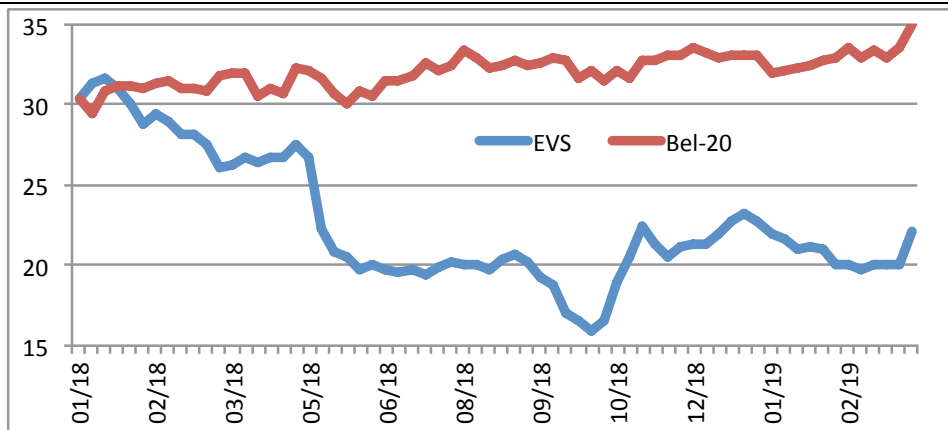
Eigen vermogen FY18	141,34
Netto fin. schuld FY18	-58,56

ROE '18	24,9%
---------	-------

(in miljoen EUR)	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19E
Bedrijfsopbrengsten	129,09	131,40	118,51	130,82	118,78	116,06	112,00
Groei in %	-6,4%	1,8%	-9,8%	10,4%	-9,2%	-2,3%	-3,5%
EBIT	48,40	46,09	32,65	46,18	34,95	28,06	27,80
EBIT%	37,5%	35,1%	27,6%	35,3%	29,4%	24,2%	24,8%
EBITDA	52,09	48,69	35,56	49,47	38,20	31,12	30,80
EBITDA%	40,3%	37,1%	30,0%	37,8%	32,2%	26,8%	27,5%
Financieel resultaat	0,10	0,99	0,71	-0,36	-1,53	-0,17	-0,20
Netto resultaat	34,03	35,54	23,72	32,83	23,90	35,16	20,85
Netto cashflow	37,72	38,14	26,62	36,12	27,15	38,22	23,85

	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19E
Winst per aandeel	2,52	2,63	1,76	2,43	1,77	2,60	1,54
Cash-flow per aandeel	2,80	2,82	1,96	2,67	2,00	2,82	1,76
Netto dividend	1,62	1,35	1,10	1,47	0,70	0,70	0,70
Koers/winstverhouding *	18,62	11,36	16,50	13,65	16,52	8,76	14,73
Dividendrendement *	3,4%	4,5%	3,8%	4,4%	2,4%	3,1%	3,1%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2018 en 2019E huidige koers



Bedrijfsomschrijving

EVS Broadcast Equipment, opgericht in 1994, is wereldmarktleider in digitale systemen voor live televisieproducties. Met Panasonic als partner werd in 1995 de eerste *hard disk recorder* ontwikkeld die gekoppeld werd aan een *super motion camera*, een camera die 3 maal meer beelden neemt. In combinatie met de recorder van EVS levert dit een haarscherpe beeldkwaliteit op bij vertragingbeelden (*slow motions*). In feite is EVS een softwarebedrijf, actief in compressietechnologie, of het digitaal opslaan van beeld en geluid en het terug weergeven ervan zonder kwaliteitsverlies. De basis van het bedrijf is het XT-platform (TV-systemen) dat toelaat om videobestanden te creëren, te bewerken, af te spelen en op te slaan. Dit XT-platform vormt de basis voor de *maintain*- of behoudstrategie, waarbij nieuwe technologie (4K-beeldkwaliteit, Internet,...) geïntegreerd wordt. Daarnaast ontplooit het bedrijf een groeistrategie via het ontwikkelen van nieuwe oplossingen voor nieuwe toepassingen, zoals DYVI, XEEBRA, X-One en S-Core (ontwikkeld in de periode 2016 tot 2018). Hierbij maakt EVS gebruik van artificiële intelligentie die haar klanten moet toelaten om sterk op de kosten te besparen.

De klanten van EVS zijn productiebedrijven, studio's en TV-stations, sportfederaties en andere (bv. sportstadia, Internetbedrijven,...).

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB 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 veeveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.

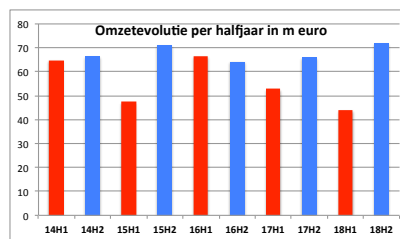


Resultaten 2018

In 2018 daalde de omzet een beperkte - 2,3% tot 116,059 miljoen euro. De samenstelling van die omzet onderging wel een belangrijke wijziging, in die zin dat de verhuuractiviteiten (zoals in de meeste even jaren) sterk toenamen, terwijl verkopen (met hoge marge) voor uitzendvoertuigen (*outside broadcast vans*) sterk terugvielen. Tegen deze achtergrond is het heel belangrijk om de kosten in toom te houden, wat het bedrijf ook gelukt is (+0,5%).

(in miljoen euro)	FY17	FY18	% 17/18
Bedrijfsinkomsten	118,784	116,059	-2,3%
<i>Outside broadcast vans</i>	68,482	54,588	-20,3%
<i>Studio & others</i>	47,976	48,113	0,3%
<i>Big events</i>	2,326	13,359	474,3%
Bedrijfswinst	34,945	28,064	-19,7%
Bedrijfswinstmarge	29,4%	24,2%	
Financieel resultaat	-1,525	-0,174	
Bijdrage equivalentie	0,124	0,223	
Belastingen	-9,645	7,042	
Netto winst	23,898	35,155	47,1%
Winst per aandeel	1,77	2,60	46,9%
Netto cash positie	25,109	58,560	

Bij constante wisselkoersen en zonder de omzet uit verhuur, was de omzet 10,9% lager uitgekomen. 2018 was dus zeker geen goed jaar. Feit is wel dat 2018 een jaar was met 2 gezichten. Zo was de eerste helft van 2018 heel zwak (het laagst in de afgelopen 5 jaren), de tweede helft van 2018 was daarentegen heel goed (het hoogst in de afgelopen 5 jaren), dit wordt geïllustreerd in de grafiek rechts.



Het herstel in de tweede helft van 2018 was het succesvolle gevolg van het uitvoeren van een 'fight-back' plan. De slechte prestatie in de eerste helft van 2018 ging gepaard met (of was het gevolg van) belangrijke spanningen tussen het topmanagement van het bedrijf, wat de raad van bestuur verplichtte om in te grijpen. Zo werd bestuurder Pierre De Muelenaere (vroegere CEO van IRIS) aangesteld als interim-CEO en hij introduceerde het 'fight-back' plan, gericht op 3 acties, met name het onder controle brengen van de operationele kosten, het maximaliseren van de commerciële inspanningen (bv. na de IBC-handelsbeurs) en het maximaliseren van de lancering van nieuwe producten. Met succes dus. De operationele kosten namen slechts 0,5% toe, terwijl eerder uitgegaan werd van een stijging van 3 tot 6%. De tweede jaarhelft was op omzetvlak de beste van de afgelopen 5 jaar en de omzet uit de nieuwe producten steeg 50%!

Het financieel resultaat verbeterde van -1,525 naar -0,174 miljoen euro, uitsluitend het gevolg van lagere negatieve wisselkoersverschillen.

De belastingen kenden een wel heel opvallende ontwikkeling. Tegenover een belastingfactuur van 9,645 miljoen euro in 2017, profiteerde EVS van een belangrijke eenmalige belastingteruggave, gelieerd aan de innovatie-inspanningen van het bedrijf in het verleden. Dankzij dit uitzonderlijk element kwam de netto winst (35,155 miljoen euro) 47% hoger uit dan in 2017. Per aandeel was dat 2,60 euro.

Het orderboek op datum van februari 2019 en voor uitvoering in 2019 bedraagt 26,7 miljoen euro, wat 28,8% lager is dan het jaar voordien. Zonder de belangrijke sportevenementen (10,6 miljoen euro) van 2018 is de achteruitgang miniem (-0,7%). Voor levering in 2020 en nadien heeft het al voor 5,4 miljoen euro orders.

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

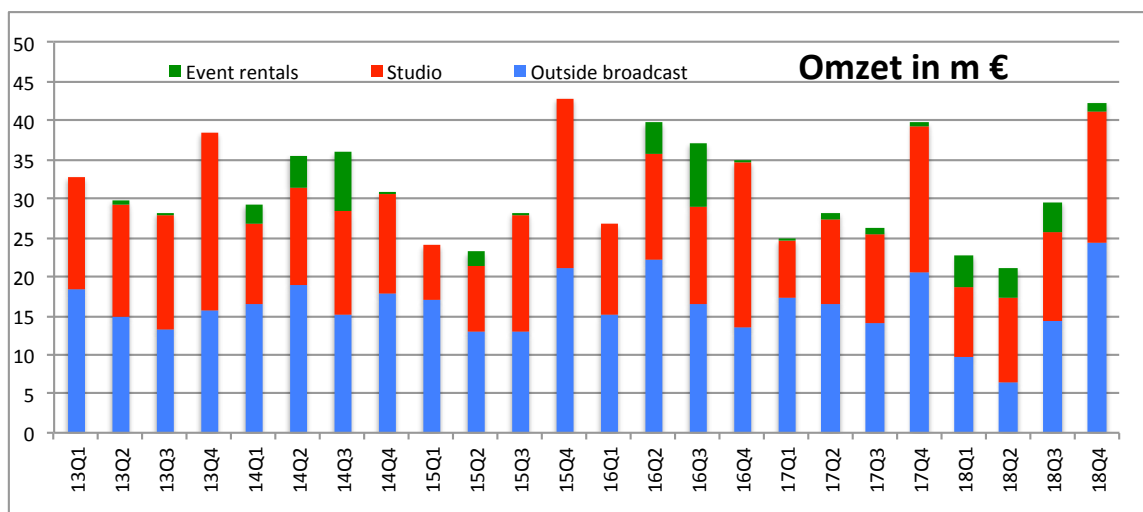
De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelelvoudigd en/of openbaar gemaakt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



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

De netto cashpositie steeg van 25,11 miljoen euro eind 2017 naar 58,56 miljoen euro eind 2018 (4,10 euro per aandeel). In 2018 werd een vrije cash-flow van 30,3 miljoen euro gerealiseerd en was er een opbrengst van 3,3 miljoen euro na de verkoop van het vroege hoofdgebouw. De kapitaalverhoging waar EVS en Belfius Verzekeringen op intekenden in december 2018, bracht 14,9 miljoen euro in het laatje. Tot slot betaalde EVS in 2018 voor 16 miljoen euro dividenden uit.

Omzetevolutie per segment



Kapitaalverhoging, inkoop eigen aandelen,...

De zwakke cijfers over het eerste kwartaal van 2018 liidden een verkoopgolf van het aandeel in, die werd versterkt door de nog zwakkere cijfers over het tweede kwartaal. De koers viel van 27 naar 16 euro terug in de periode mei tot oktober 2018. Van die koerszwakte maakte sectorgenoot Evertz Technologies gebruik om een belang van 3,12% in EVS op te bouwen. EVS counterde die zet door eind oktober 2018 een inkoopprogramma van eigen aandelen voor 10 miljoen euro aan te kondigen. De tweede tegenzet vond plaats eind december 2018 toen een kapitaalverhoging werd doorgevoerd waarbij Ackermans & van Haaren en Belfius Verzekeringen elk 2,45% van EVS verwierven, goed voor 14,9 miljoen euro verse middelen, dit aan een koers van 21,2133 euro per aandeel.

Op datum van 8 april 2019 had EVS via dat inkoopprogramma al 197.856 eigen aandelen verworven aan een gemiddelde prijs van 20,5168 euro.

De interim-CEO kondigde tot slot nog enkele wijzigingen aan. Zo zal het bedrijf geen kwartaalcijfers meer publiceren, in de plaats wordt een omzetverwachting voor het volledige jaar in februari gepubliceerd. Die omzetverwachting voor 2019 bedraagt 100 tot 120 miljoen euro, de operationele kosten zullen met minder dan 2% stijgen. De raad van bestuur kondigde ook nog een stabiele dividendpolitiek aan. Voor de jaren 2019, 2020 en 2021 zal dat 1 euro bruto zijn, evenveel als over het jaar 2018.

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB 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 fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Conclusie

Tegenover het groeiverhaal van 15 jaar geleden staat een meer volatiele omzetevolutie. De klanten van EVS hebben het niet onder de markt en houden de knip op hun investeringen. In dergelijke omgeving is het van het grootste belang dat de kosten onder controle blijven en dat het bedrijf blijft investeren in nieuwe producten, om op de kaart te blijven staan van de klanten. Dit lukt het bedrijf goed, zeker de prestatie in de tweede helft van 2018 mag gezien worden.

Met dat goede halfjaar zijn natuurlijk de kopzorgen niet voorbij, maar de interim-CEO heeft aangetoond dat verbetering mogelijk is in een moeilijke marktomgeving.

Dankzij die goede tweede jaarhelft en op basis van de omzetverwachting voor 2019 verhogen we ons koersdoel van 24,50 euro (november 2018) naar 29 euro nu.

Los van dit koersdoel zal de belegger ook opmerken dat het aandeel niet heel duur noteert in termen van koers/winstverhouding (op de schatting voor 2019), zeker als dit gecombineerd wordt met de relatief hoge netto cashpositie.

Gert De Mesure

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB 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 veeleelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.