

EVS

14 mei 2020

Koers	13,90
Aantal aandelen (m)	14,33
Marktkapitalisatie (m)	199,1

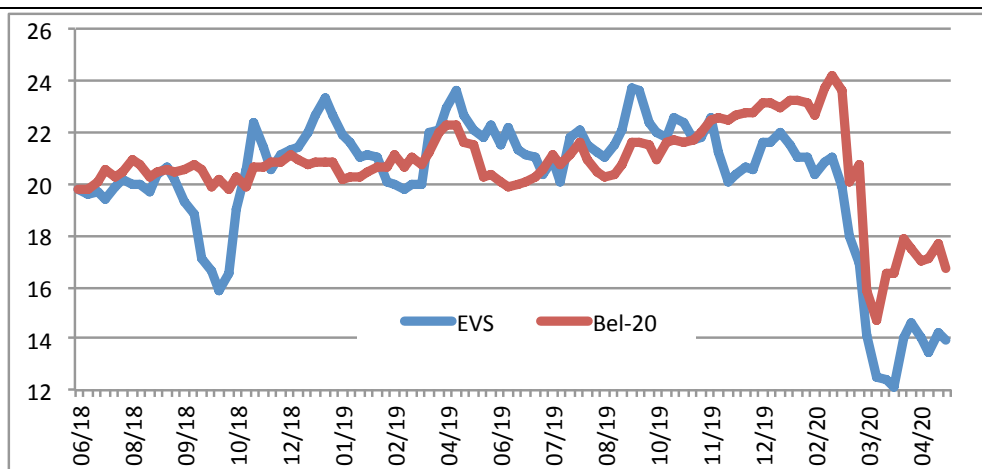
Eigen vermogen FY19	141,76
Netto fin. schuld FY19	-47,22

ROE '19	13,8%
---------	-------

(in miljoen EUR)	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20E
Bedrijfsopbrengsten	131,40	118,51	130,82	118,78	116,06	103,40	98,00
Groei in %	1,8%	-9,8%	10,4%	-9,2%	-2,3%	-10,9%	-5,2%
EBIT	46,09	32,65	46,18	34,95	28,06	23,03	17,00
EBIT%	35,1%	27,6%	35,3%	29,4%	24,2%	22,3%	17,3%
EBITDA	48,69	35,56	49,47	38,20	31,12	28,51	22,80
EBITDA%	37,1%	30,0%	37,8%	32,2%	26,8%	27,6%	23,3%
Financieel resultaat	0,99	0,71	-0,36	-1,53	-0,17	-0,27	-0,18
Netto resultaat	35,54	23,72	32,83	23,90	35,16	19,61	14,77
Netto cashflow	38,14	26,62	36,12	27,15	38,22	25,09	20,57

	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20E
Winst per aandeel	2,63	1,76	2,43	1,77	2,60	1,40	1,05
Cash-flow per aandeel	2,82	1,96	2,67	2,00	2,82	1,79	1,47
Netto dividend	1,35	1,10	1,47	0,70	0,70	0,35	0,35
Koers/winstverhouding *	11,36	16,50	13,65	16,52	8,76	9,94	13,19
Dividendrendement *	4,5%	3,8%	4,4%	2,4%	3,1%	2,5%	2,5%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2019 en 2020E 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 vertragingsbeelden (*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. 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) of via kleinere overnames. Ook maakt EVS gebruik van artificiële intelligentie die haar klanten moet toelaten om sterk op de kosten te besparen.

In 1998 zette het de stap naar de beurs. De groep telt 464 werknemers en heeft 20 kantoren wereldwijd. 50% van het personeel is actief in R&D.

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 2019

In 2019 daalde de omzet 10,9% tot 103,400 miljoen euro. Zonder de verhuurinkomsten en bij gelijke wisselkoersen kwam de daling op slechts -2,3% uit. Op geografisch vlak was het beeld gemengd. Verkopen in Azië/Pacific daalden sterk (-44%), investeringsbeslissingen werden er uitgesteld door de handelsoorlog tussen China en de V.S. enerzijds, anderzijds was er de politieke zekerheid, vnl. in Hong Kong. In de zone Europa, Afrika en Midden-Oosten was er 3% omzetgroei, in Amerika namen de verkopen 44% toe!

(in miljoen euro)	FY18	FY19	% 18/19
Bedrijfsinkomsten	116,059	103,400	-10,9%
<i>Outside broadcast vans</i>	54,588	55,888	2,4%
<i>Studio & others</i>	48,113	46,166	-4,0%
<i>Events</i>	13,359	1,346	-89,9%
Bedrijfswinst	28,064	23,030	-17,9%
Bedrijfswinstmarge	24,2%	22,3%	
Financieel resultaat	-0,174	-0,271	
Bijdrage equivalentie	0,223	0,169	
Belastingen	7,042	-3,320	
Netto winst	35,155	19,608	-44,2%
Winst per aandeel	2,60	1,40	-46,2%
Netto cash positie	58,560	47,215	

De bruto marge (omzet min materiaalkosten gedeeld door omzet) steeg van 71,1% naar 71,6% door een betere product mix, lees er werden meer producten verkocht met een hogere marge. In het algemeen blijft de sector zwak en staan alle mediaspelers onder druk om de kosten te verlagen. EVS heeft ook zelf gewerkt aan kostenverlagingen. Zo daalden de operationele kosten 5,3% o.a. door verlaging van zijn personeelsbestand (-13 tot 464 personen). Maar dit belette niet dat de bedrijfswinstmarge daalde van 24,2% naar 22,3%, een gevolg van de vaste kosten die min of meer stabiel bleven. De bedrijfswinst kwam uit op 23,030 miljoen euro, een daling van 17,9%.

Het financieel resultaat kende een lichte achteruitgang van -0,174 naar -0,271 miljoen euro,

In 2018 genoot EVS van een belangrijke eenmalige belastingteruggave, gelieerd aan de innovatie-inspanningen van het bedrijf in het verleden. Het resultaat was een plus van 7,042 miljoen euro. In 2019 was de gemiddelde belastingvoet van toepassing, wat resulteerde in 3,320 miljoen euro te betalen belastingen.

Door het lagere bedrijfsresultaat en het wegvallen van de belastingmeevaller, viel de netto winst met 44,2% terug tot 19,608 miljoen euro, of 1,40 euro per aandeel.

We berekenden dat EVS in 2019 een vrije cash-flow van 18,1 miljoen euro gerealiseerd, of 1,29 euro per aandeel! Dit bedrag was net niet voldoende voor de dividenduitkeringen en de inkoop van eigen aandelen.

Het orderboek (zonder sportevenementen) eind 2019 en voor uitvoering in 2020 bedraagt 21,1 miljoen euro, wat 18,3% hoger was dan eind 2018. Voor levering in 2021 en nadien heeft het voor 4,4 miljoen euro orders.

De netto cashpositie daalde van 58,56 miljoen euro eind 2018 naar 47,22 miljoen euro eind 2019 (3,37 euro per aandeel).

Omzetevolutie per segment

Sinds vele jaren wordt de omzet verdeeld in 3 segmenten, met name OBV (*outside broadcast vans* of productiewagens voor op verplaatsing), studio-apparatuur en verhuur voor grote (sport)evenementen. Zoals geweten geniet EVS in de even jaren van grote sportevenementen zoals de Olympische Spelen, Europese en wereldkampioenschappen voetbal, enzoverder.

Vanaf 2020 zal de groep een nieuwe segmentering invoeren, met name:

- Live Audience Business (LAB)
- Live Service Providers (LSV)
- Grote sportevenementen: wijzigt niet

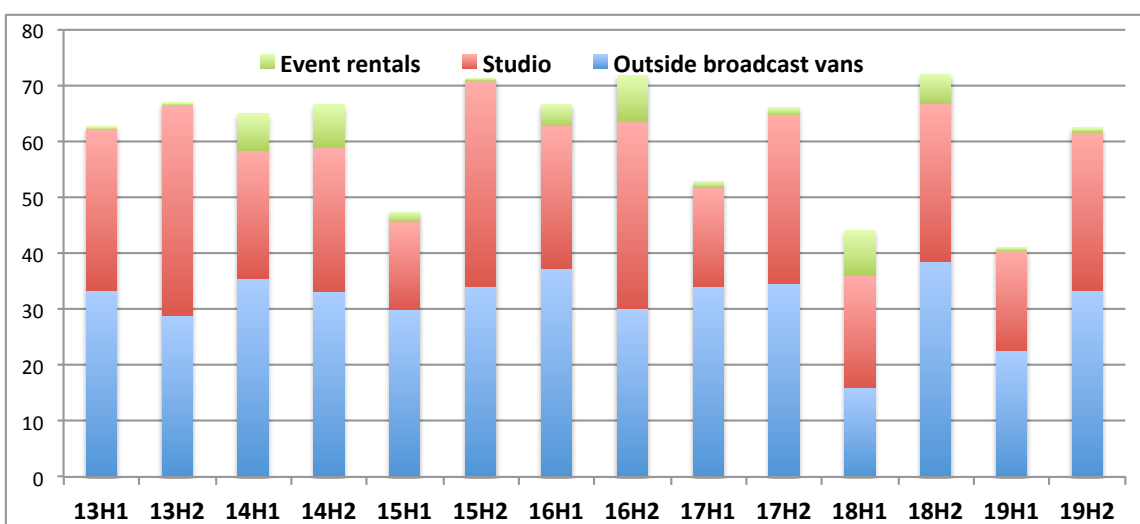
(in miljoen euro)	FY18	FY19	% 18/19
Bedrijfsinkomsten	116,059	103,400	-10,9%
<i>LAB</i>	57,113	55,88	-2,2%
<i>LSP</i>	45,587	46,175	1,3%
<i>Events</i>	13,359	1,346	-89,9%

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 fotocopy, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.

De wijziging is ingegeven door het feit dat de productie niet altijd op afstand plaats vindt, het onderscheid tussen mobiele (*outside broadcast*) en vaste studio's vervaagt. Er is meer convergentie tussen beiden. De nieuwe segmentering focust dan op meer op het soort van producenten. De 'live service providers' zijn de dienstenleveranciers die eerder producten (servers e.d.) dan oplossingen kopen, ter ondersteuning voor hun verhuur of hun dienstverlening. Die diensten verlenen ze vooral aan de 'live audience business' operatoren, die kopen dan weer vooral oplossingen om content te creëren voor hun publiek.

In de grafiek hieronder geven we een overzicht van de segmentomzet per halfjaar in miljoen euro en dit vanaf begin 2013 en voor de oude segmentering. We beschikken ook over de kwartaaldata, maar de reeks kon niet verder gezet worden in 2019 door het afschaffen van de kwartaalrapportering.



Overname van Axon

Op 1 mei 2020 kondigde EVS de overname aan van het Nederlandse Axon dat een 80-tal werknemers heeft met vestigingen in Nederland, in Groot-Brittannië en in China. In 2019 realiseerde het een omzet van 17,5 miljoen euro, EVS betaalt 10,5 miljoen euro en een eventuele bijkomende 2,5 miljoen euro op basis van toekomstige prestaties. Axon is actief in 3 soorten oplossingen: IP-oplossingen (IP: Internetprotocol, voor communicatie tussen servers/computers), HDR/UHD-oplossingen (HDR: *high dynamic range*, UHD: *ultra high density*, betrekking hebbend op beeldkwaliteit) en multibeeld-oplossingen (samenbrengen van verschillende beelden op een platform/muur/scherm). Het huwelijk stond misschien in de sterren geschreven, want beide bedrijven zijn al partner sinds verschillende jaren.

De voordelen/synergieën zijn talrijk. Zo hebben beide bedrijven complementaire producten, bepaalde producten kunnen zelfs gecombineerd worden. Op verkoopsvlak kunnen er synergieën gerealiseerd worden. Het wereldwijde verkoopsnetwerk van EVS kan nu ook producten van Axon commercialiseren, Axon staat dan weer sterk in Groot-Brittannië, Frankrijk en China. De expertise van beide bedrijven is eveneens complementair. Met zijn 35 R&D-experten voegt Axon een nieuw operationeel model toe dat EVS kan aanwenden om zijn eigen processen te optimaliseren.

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 fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.

Omzetwaarschuwing

Eind maart 2020 kwam EVS met een omzetwaarschuwing op de proppen. De voorziene omzetvork van 100 tot 120 miljoen euro zal niet gerealiseerd worden in 2020. De directe oorzaak is natuurlijk het uitstel van belangrijke sportmanifestaties zoals de Olympische Spelen en het Europees Voetbalkampioenschap. Maar ook het uitstel van heel wat andere evenementen (concerten, muziekoptredens,...) gooit roet in het eten en heeft tot gevolg dat diverse LSP-klanten (zie segmentering) hun activiteiten beperkt zien. Ook bij LAB-klanten treden er vertragingen op, maar zijn er ook positieve elementen. Zo zijn de nieuwsuitzendingen heel populair waardoor nieuwszenders bepaalde oplossingen van EVS willen verwerven.

Inkoop van eigen aandelen

In oktober 2018 kondigde EVS een inkoopprogramma van eigen aandelen aan voor een waarde van 10 miljoen euro. Eind 2019 had het al voor 6,744 miljoen euro eigen aandelen ingekocht aan een gemiddelde koers van 20,97 euro. Op 6 mei 2020 werd het programma beëindigd: er werd voor 9.999.995 euro 528.684 aandelen ingekocht aan een gemiddelde koers van 18,914 euro. In totaal komt het aantal eigen aandelen hiermee uit op 607.332, goed voor 4,3% van het aantal uitstaande aandelen.

Op 15 mei 2020 zal EVS een nieuw inkoopprogramma van eigen aandelen opstarten, dit voor een bedrag van 5 miljoen euro.

Trading update eerste kwartaal 2020

In zijn trading update gaf het management een overzicht van de gang van zaken en wat achtergrond bij de overname van Axon. We sommen de belangrijkste elementen op:

- orderboek eind april 2020: 39,6 miljoen euro tegenover 42,8 miljoen euro een jaar eerder of een daling van 7,5%.
- lichte daling van de operationele kosten, terwijl eerder een stabiele evolutie voorzien was
- het zijn uitzonderlijke omstandigheden voor de mediabedrijven/TV-zenders. Enerzijds profiteren ze van heel hoge kijkcijfers, anderzijds hebben ze lagere reclame-inkomsten
- de nieuwe wielerkalender is heel geconcentreerd en leidt mogelijk tot bijkomende aankopen van apparatuur door de productiebedrijven
- er is een grotere vraag naar toepassingen voor productie op afstand
- Axon wordt geconsolideerd vanaf 1 mei 2020. In 2021 wordt de synergie op 1 miljoen euro geschat, maar dit bedrag zal opgaan aan hogere kosten voor ontwikkeling en verkoop. Voor 2023 wordt synergieën ten bedrage van 6 tot 10 miljoen euro verwacht op het niveau van de EBITDA.

Conclusie

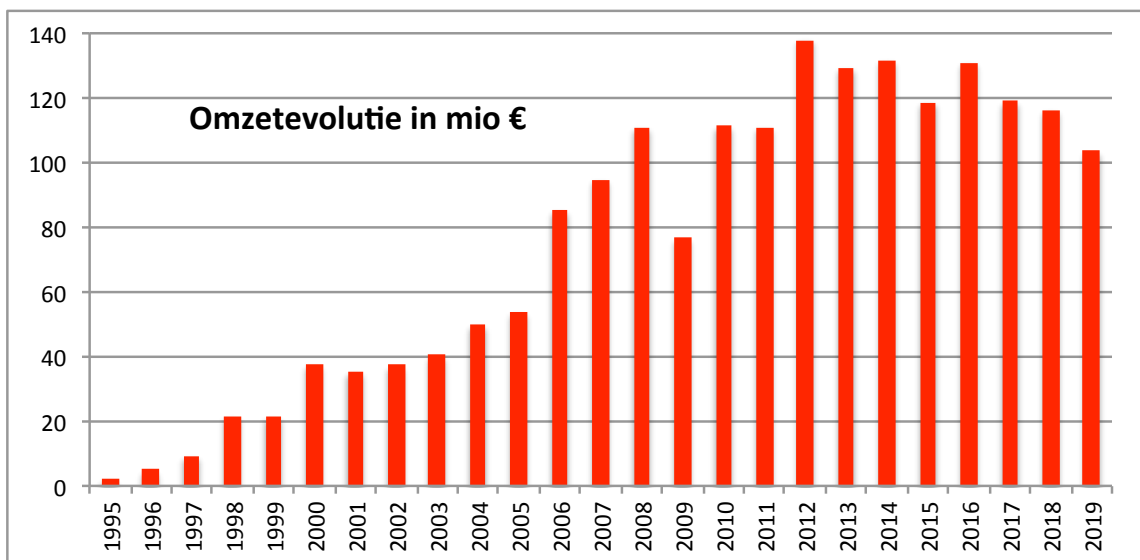
Sinds het bereiken van een omzettaal van 138 miljoen euro in 2012 zag EVS de omzet jaar na jaar gestaag dalen (zie grafiek op volgend blad). Het probleem lag niet bij EVS, wel bij zijn klanten. Die moeten enerzijds steeds meer investeren in nieuwe digitale ontwikkelingen, anderzijds staat hun verdienmodel onder druk. 2020 wordt opnieuw een moeilijk jaar, maar we gaan er van uit dat 2021 een beter jaar zal worden, deels door de organisatie van de uitgestelde grote sportevenementen, deels door de volledige consolidatie van Axon en deels door de positieve impac van de verkoop van nieuwe producten en toepassingen.

We hebben een koersdoel van 20,8 euro en dit op basis van onze schattingen voor 2020, die zoals geweten, geen rekening houden met groei na 2020.

Gert De Measure

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.



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 fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.