

Beurs bij de Lunch

"Vers bloed kan voor extra energie zorgen"

EVS

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	25.7 EUR
Naam analist:	Guy Sips	Koersdoel:	38 EUR
ISIN code:	BE0003820371	Opwaarts potentieel:	47.9%

	2012	2013	2014E	2015E
Winst per aandeel (EUR)	3.10	2.52	2.26	1.92
% groei j/j	33.0%	-18.6%	-10.5%	-15.1%
Koerswinst ratio	8.3x	10.2x	11.4x	13.4x
Bruto dividend (EUR)	2.64	2.16	1.91	1.65
% groei j/j	11.9%	-18.2%	-11.6%	-13.6%
Dividendrendement (%)	10.3%	8.4%	7.4%	6.4%

EVS ontwerpt, ontwikkelt en verkoopt professionele digitale apparatuur voor televisiezenders. EVS kijkt naar vier pijlers: sport, entertainment, nieuws en media. EVS schat dat dit een markt is van 1.6 miljard euro. Daarnaast mikt EVS voor de komende jaren op een groei die twee tot drie keer groter is dan de 0 tot 5 procent groei van de sector door de groeiende populariteit van sport en de almaar duurder wordende uitzendrechten, de verdere digitalisering (HD, 4k, 3D) en de stijgende videoconsumptie op mobiele toestellen, het internet en interactieve tv.

De raad van bestuur van EVS en CEO Joop Janssen hebben in gezamenlijk overleg en als gevolg van een uiteenlopende visie op de uitvoering van de strategie van de groep, beslist om met ingang van 14 oktober 2014 een eind te maken aan hun overeenkomst. Met het oog op een vlotte overgang blijft Janssen ter beschikking als adviseur. De raad van bestuur is de zoektocht naar een opvolger begonnen, maar voor zover we weten staat er in het bedrijf niet onmiddellijk een 'hapklare opvolger' klaar. EVS heeft in afwachting van 'een naam' de leiding in handen gegeven van Muriel De Lathouwer, momenteel lid van het directiecomité en verantwoordelijk voor de strategie. Zij is voormalig kaderlid van Base, McKinsey en heeft een grote ervaring in de Telecom- & Mediasector.

Officieel heet dat het vertrek gebeurde "in onderling overleg vanwege een verschillende visie over de uitvoering van de langetermijnstrategie". Daaronder verstaan we de prioritering van projecten, toewijzing van middelen, enz. De koersdaling van het aandeel zal er echter ook wel niet helemaal vreemd aan zijn. Ter herinnering: CEO Janssen heeft een nieuwe groeistrategie uitgewerkt en geïmplementeerd, die onder meer de uitbreiding naar het segment Entertainment, Nieuws en Media omvatte. Dat bleek een ietwat grotere uitdaging te zijn dan gedacht en de positieve resultaten laten dan ook nog altijd op zich wachten.

Analist Guy Sips is van mening dat het verschil in visie tussen de Raad van Bestuur en de CEO zich niet bevindt op het niveau van de operationele uitgaven in 2015. Dat wil zeggen dat een aanpassing van de officiële verwachtingen op dit moment niet aan de orde is.

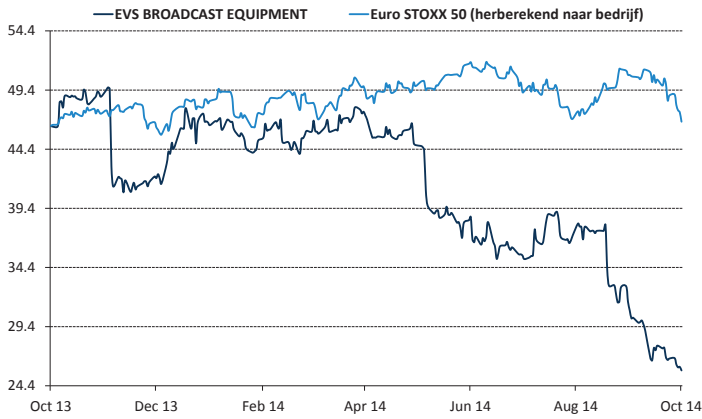
CONCLUSIE

Het aandeel EVS heeft in 2014 al ongeveer 45% van zijn waarde verloren. Nieuw bloed aan het roer van het bedrijf zou dus in principe als positief kunnen worden aanzien door de markt. Maar de servermarkt is nog steeds in zeer slechte staat. Er zijn geen grote nieuwe evenementen in het zicht, wat in combinatie met de voorspelde toename van de operationele uitgaven in 2015 maakt dat de nieuwe CEO meteen een heel aantal strategische keuzes zal moeten nemen.

Waarderingstechnisch noteert het aandeel vandaag aan 14x keer de voorspelde winst voor 2015 en 8 keer de EV/EBITDA voor 2015. Dat is niet bepaald veeleisend, maar mits toevoeging van het adagio 'moeilijke marktomstandigheden' en de onzekerheid over het dividendbeleid blijft KBC Securities liever nog wat aan de zijlijn tot er meer duidelijkheid en stabiliteit is. Het 'houden' advies wordt dan ook herhaald, zonder aanpassing aan het koersdoel van 38 euro.

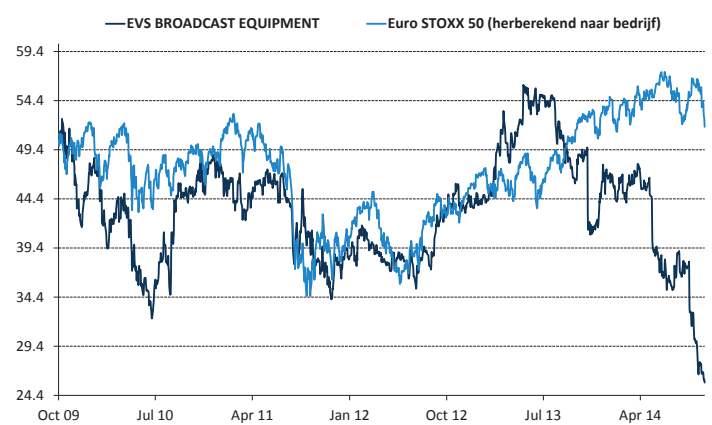
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



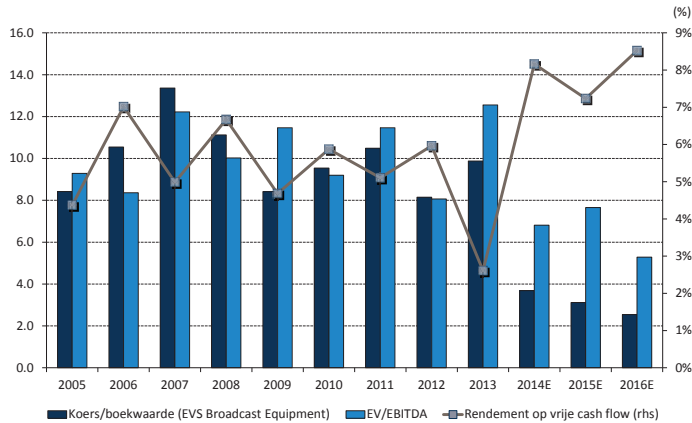
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



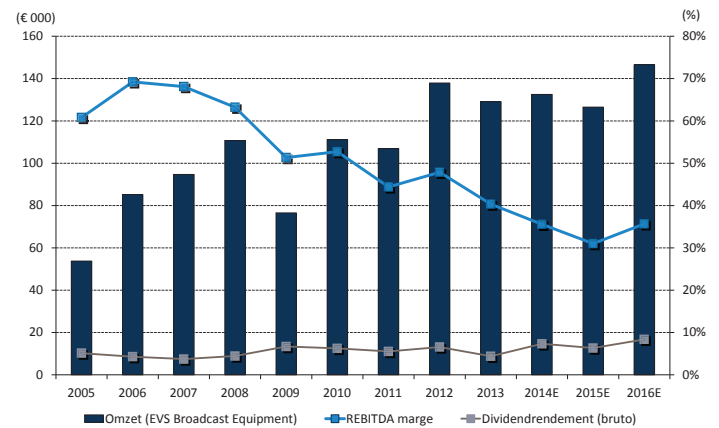
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Bolero, KBC Securities