



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

## EVS

18 november 2013

Koers	41,25
Aantal aandelen (m)	13,81
Marktkapitalisatie (m)	569,8

Eigen vermogen FY12	67,3
Netto fin. schuld FY12	-20,6

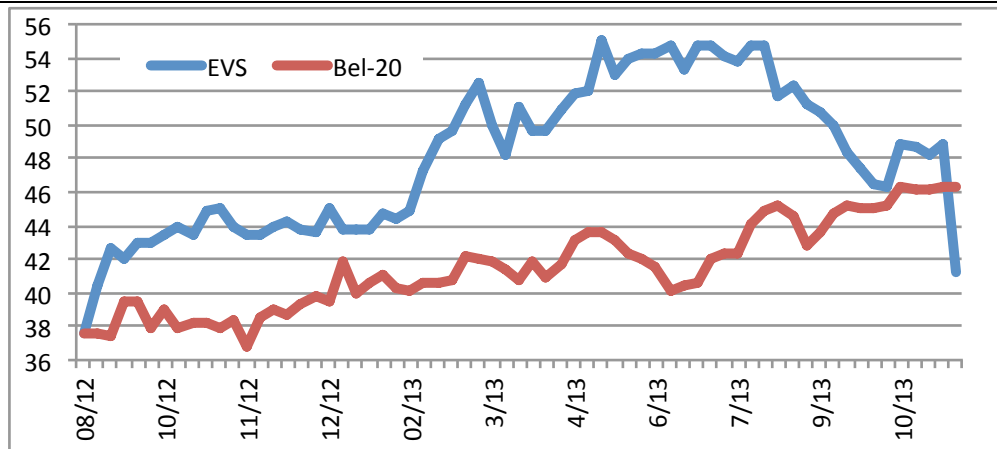
ROE '12	62%
---------	-----

(in miljoen EUR)	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Bedrijfsopbrengsten	110,68	76,66	111,16	106,90	137,90	130,00
Groei in %	16,9%	-30,7%	45,0%	-3,8%	29,0%	-5,7%
EBIT	68,38	37,24	55,52	44,10	61,21	52,00
EBIT%	61,8%	48,6%	50,0%	41,2%	44,4%	40,0%
EBITDA	70,40	40,01	59,22	48,42	64,59	54,00
EBITDA%	63,6%	52,2%	53,3%	45,3%	46,8%	41,5%
Financieel resultaat	0,76	-0,05	-0,60	-0,11	-1,65	0,40
Netto resultaat	45,21	25,42	38,06	32,07	41,74	35,00
Netto cashflow	47,32	28,19	41,76	36,39	45,12	38,80

	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Winst per aandeel	3,33	1,88	2,77	2,38	3,10	2,60
Cash-flow per aandeel	3,48	2,08	3,04	2,70	3,36	2,89
Netto dividend	1,75	1,80	1,98	1,77	1,98	1,98
Koers/winstverhouding *	7,66	23,83	17,29	16,59	13,29	15,85
Dividendrendement *	6,9%	4,0%	4,1%	4,5%	4,8%	4,8%

\*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2012 en 2013E huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



## Bedrijfsomschrijving

EVS Broadcast Equipment is wereldmarktleider in het domein van digitale systemen voor live televisieproducties. In 1994 werd EVS opgericht met als doel de ontwikkeling van digitale opslagsystemen ter vervanging van de klassieke videocassette. 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 platform heeft een fantastische toekomst voor zich dankzij de overgang van analoge naar digitale technologie, met hoge definitie televisie als belangrijke catalysator. EVS heeft ondertussen een groot deel van de markt opgeëist, niet alleen op het vlak van live producties, maar ook in het domein van de productiestudio's.

Naast TV-systemen is EVS ook nog actief in digitale cinema via een belang van 41,3% in dcinex.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

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 vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopy, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

## Resultaten eerste 9 maanden 2013

Oneven kalenderjaren tellen nooit grote sportevenementen en dat laat zich gevoelen in de cijfers. Zo zakt de omzet na 9 maand in 2013 met 19,3%. In absolute cijfers is er een daling van 21,7 miljoen euro, meer dan de 10 miljoen euro verhuuropbrengsten voor grote sportevenementen die in 2012 plaats vonden en geen herhaling vonden in 2013. Feit is dat de omzet (zonder verhuur) met 36% achteruitgang in Amerika en met 11% in EMEA (Europa, Midden-Oosten en Afrika). In de V.S. wachtten de klanten op een nieuwe productlancering van een concurrent, maar die loste de verwachtingen niet in, waardoor de klanten zich nu (met vertraging) tot EVS richten. Ook staat de mediasector onder druk door de minder gunstige economische omgeving. De omzetzakking in Amerika en de EMEA kon slechts in beperkte mate gecompenseerd worden door de groei van 20% in Azië/Pacific dat nu goed is voor 28% van de omzet.

De EBIT zakte 42%, door een combinatie van lagere omzet en hogere kosten. De algemene kosten stegen 9,7% door de versterking van het verkoopapparaat en door managementwissels. De bijdrage van dcinex steeg van 0,1 naar 0,3 miljoen euro (zie lager). De nettowinst tot slot daalde 37,7% naar 23,3 miljoen euro.

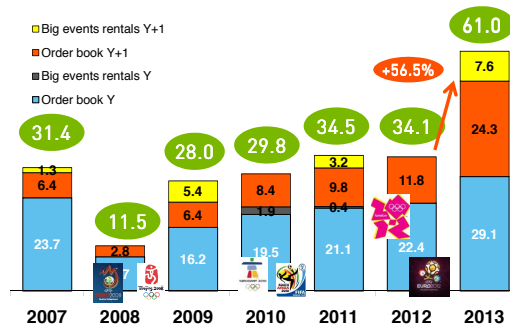
(in miljoen euro)	9M12	9M13	% 12/13
Bedrijfsinkomsten	112,3	90,6	-19,3%
EBIT	56,0	32,5	-42,0%
EBIT-marge	49,9%	35,9%	
Bijdrage dcinex	0,1	0,3	
Nettowinst, deel groep	37,4	23,3	-37,7%
Nettowinst p/a	2,78	1,73	-37,8%

Wat 2014 betreft, heeft EVS al een mooi orderboek, inbegrepen verhuurcontracten voor grote sportevenementen. Dat is echter niet voldoende om een sterk 2014 neer te zetten, zeker daar verwacht wordt dat sommige regio's zwak zullen blijven of zelfs achteruit zullen gaan door de afwezigheid van grote projecten. In feite is er een zekere marktverzadiging in de vloot van captatiewagens voor buitenopnames (*outside broadcast*). Op het vlak van de kosten zijn de vooruitzichten evenmin gunstig door de hoge investeringen in innovatie (netwerktechnologie en cloud, zie verder). Die combinatie van zwakke omzet en hogere operationele kosten dwingt heel wat analisten om hun winstschattingen voor 2014 te verlagen, met lagere koersdoelen tot gevolg.

## Vastgoed, orderboek, dcinex en IBC (internationale handelsbeurs)

Na jarenlang te klein behuist geweest te zijn, heeft EVS de bouw aangevat van een **nieuw hoofdkwartier** dat eind 2014 in gebruik genomen zal worden. De brutokostprijs ervan bedraagt 50 miljoen euro, 26 miljoen euro wordt betaald uit de eigen cash-flow, 24 miljoen euro wordt geleend over 7 jaar. Er moet wel bij gezegd worden dat EVS ongeveer 5 miljoen euro subsidies zal ontvangen en dat de huidige gebouwen al verkocht zijn voor 9 miljoen euro (boekwaarde is 8 miljoen euro). De verkoopprijs zal in 2015 ontvangen worden.

Op het vlak van het **orderboek** had EVS heel goed nieuws te melden. Op datum van 31 oktober had het een orderboek van 61 miljoen euro, een recordniveau. Hiervan zal 29,1 miljoen geleverd worden in het vierde kwartaal van 2013, 7,6 miljoen euro betreft diensten voor de Olympische Winterspelen in Sochi en voor het wereldkampioenschap voetbal in Brazilië. In de 24,3 miljoen euro te leveren na 2013 zit een bedrag van 9 miljoen euro voor een Aziatische klant. EVS mag er de volgende 3 jaar apparatuur leveren ten nadele van een grote lokale concurrent.



VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

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 vervoelvoudigd 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 BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

**dcinex**, gespecialiseerd in de digitalisering van cinemazalen en voor 41,3% in handen van EVS, zag de omzet 3,2% stijgen tot 64 miljoen euro, de EBITDA ging zelfs 39% hoger. De nettowinst steeg van 0,127 naar 0,700 miljoen euro. De bijdrage op het niveau van EVS steeg van 0,052 naar 0,289 miljoen euro.

In september werd de belangrijke internationale **IBC-handelsbeurs** georganiseerd in Amsterdam. Deze lokte meer bezoekers, maar het positivisme was ver te zoeken. De groeielementen op lange termijn werden wel bevestigd. Deze zijn de groei van sportrechten, de toename van rechtstreekse uitzendingen en de intrede van nieuwe technologieën (IT, cloud en Ultra HD). Naar EVS toe is de markt heel enthousiast over de 4-pijlersstrategie (sport, amusement, nieuws en media) en over de talrijke nieuwe productlanceringen. Op deze beurs werd het voor EVS duidelijk dat nieuwe netwerktechnologie en cloudcomputing zich ook in haar domein manifesteren en dat hierin voor EVS nieuwe groeimogelijkheden schuilen. Dit zal belangrijke investeringen met zich brengen in de nabije toekomst.

### **Conclusie**

Bij de bespreking van de jaarlijkse analistentag van EVS in De Beste Belegger van maart 2013 gaven we al aan dat heel wat goed nieuws in de koers verdisconteerd was, zeker rekening houdend met het feit dat een oneven jaar als 2013 garant staat voor minder inkomsten uit grote sportevenementen. Het aandeel noteerde toen 49,6 euro en dat impliceerde een koers/winstverhouding van 17,6 op basis van de gemiddelde winstschatting van de analisten van 2,82 euro per aandeel.

Die winstschatting voor 2013 is ondertussen afgezwakt tot 2,63 euro per aandeel, voor 2014 wordt een winst per aandeel van 3,37 euro verwacht, maar dit cijfer riskeert neerwaarts aangepast te worden in de volgende weken. Wat ons koersdoel betreft, grijpen we terug naar de DCF-waarde van 39,3 euro die we in oktober 2012 berekenden. Aan die koers zijn we zeker geïnteresseerd om terug in te stappen, want deze koers houdt geen rekening met het toekomstig groeipotentieel dat er na 2014 zeker terug zal zijn.

Gert De Measure

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12**

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 vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.