

"Barco overtuigt niet in eerste kwartaal"

Uit het departement: "Vooruitzichten bevestigd"

Barco gaf inzage in de resultaten van de groep tijdens de eerste drie maanden van het jaar. Die lieten een wat zwakker dan verwachte omzetevolutie zien en dat vertaalde zich op Euronext Brussel in een openingsverlies.

Lichte teleurstelling

De omzet van de groep viel in het eerste kwartaal licht (-0,4%) terug tot 245,2 miljoen euro. Dat is minder dan de 258,4 miljoen euro waar KBC Securities op had gerekend. Bij constante wisselkoersen was sprake van een toename met 7%.

Bestellingen

(in miljoen euro)	1Q18	4Q17	3Q17	2Q17	1Q17
Bestellingen	276,0	279,7	263,7	278,4	283,5

Orderboek

(in miljoen euro)	1Q18	4Q17	3Q17	2Q17	1Q17
Orderboek	347,0	318,8	343,4	349,5	354,8

Ook op het niveau van de bestellingen bleef Barco onder de lat. Tijdens het eerste kwartaal liepen die voor 276 miljoen euro binnen of een daling met 2,6% terwijl door KBC Securities gerekend was op 297,6 miljoen euro. Ook hier knaagden wisselkoersbewegingen aan het

resultaat want bij constante wisselkoersen was sprake van een groei met 5%.

Per divisie zagen de resultaten er als volgt uit:

- **Entertainment:** 110,3 miljoen euro omzet, een daling met 10% en onder de verwachting van 116,9 miljoen euro.
- **Enterprise:** omzetgroei van 15,1% tot 74,4 miljoen euro, in lijn met de verwachting. Het resultaat werd volgens Barco gestut door de sterke groei van Clickshare. Er was ook sprake van omzetverbeteringen in het Control Rooms segment.
- **Healthcare:** omzet van 60,6 miljoen euro, nipt onder de verwachting van 62,8 miljoen euro.



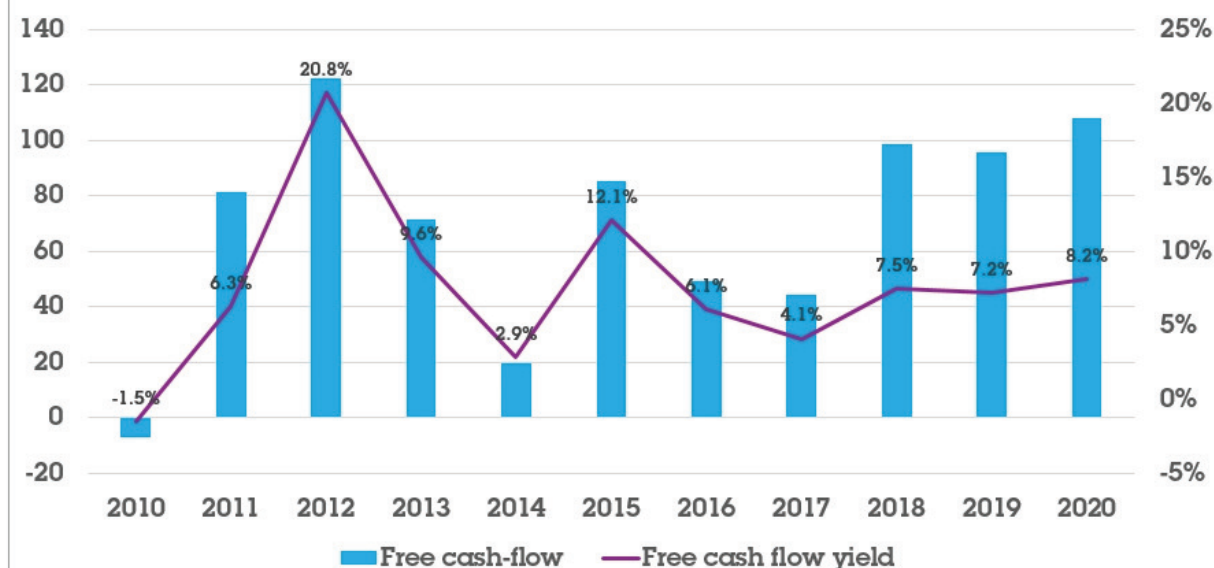
Vooruitzichten voor 2018

Ondanks de weinig overtuigende kwartaalcijfers put Barco er toch voldoende vertrouwen uit om de verwachtingen voor het boekjaar 2018 te bevestigen. Hetzij een verdere margeverbetering op een vlakke omzetevolutie. Bij die laatste houdt de groep rekening met ongunstige wisselkoersbewegingen in de eerste jaarhelft, die een sterkere omzetevolutie op vergelijkbare basis in de tweede jaarhelft zullen compenseren.

De mening van KBC

Alles bij elkaar was dit een eerder zwakke kwartaalupdate volgens KBC Securities, ondanks de sterke prestatie van Clickshare. Een opsteker is de bevestiging van de vooruitzichten, maar het advies blijft onveranderd op "houden" met een koersdoel van 95 euro.

Barco	Advies	HOUDEN		Huidige koers		107 EUR					
	Naam analist	Guy Sips		Koersdoel		95 EUR					
	ISIN code	BE0003790079		Opwaarts potentieel		-11.2%					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Free cash-flow	-6.77	81.58	122.36	71.51	19.96	85.44	49.34	44.20	98.67	95.78	107.90
% groei j/j	-	-1304.3%	50.0%	-41.6%	-72.1%	328.1%	-42.3%	-10.4%	123.2%	-2.9%	12.7%
Free cash flow yield	-1%	6%	21%	10%	3%	12%	6%	4%	7%	7%	8%
% groei j/j	-	-521.4%	229.8%	-53.6%	-70.3%	322.1%	-49.4%	-32.7%	81.5%	-2.9%	12.7%
CASH FLOW FROM FINANCING	14.77	-28.73	-16.28	22.75	-18.38	-32.05	-28.81	-51.56	-31.13	-13.57	-8.88
CASH FLOW FROM INVESTMENTS	-61.54	-83.23	-142.49	-139.43	-91.62	92.43	-40.27	-26.17	-36.15	-38.14	-39.93
CASH FLOW FROM OPERATIONS	46.87	145.09	202.25	156.19	89.68	128.44	82.34	64.50	134.81	133.91	147.82
Sum	0.09	33.12	43.48	39.52	-20.31	188.81	13.26	-13.23	67.54	82.21	99.02



Barco	12	13	14	15	16	17	18E	19E	20E
P/E	6.4x	13.0x	34.9x	0.0x	55.5x	22.0x	19.4x	16.0x	13.3x
EV/EBITDA	3.0x	5.9x	9.2x	3.4x	5.4x	8.9x	9.3x	8.0x	6.7x
Koers/boekwaarde	1.1x	1.3x	1.2x	1.2x	1.4x	1.9x	2.0x	1.8x	1.5x
Rendement op vrije cash flow	20.8%	9.6%	2.9%	12.1%	6.1%	4.1%	7.6%	7.3%	8.3%
Dividendrendement (bruto)	2.9%	2.5%	2.8%	3.0%	2.9%	2.4%	2.1%	2.2%	2.3%
Omzet	1,156	1,009	908	1,029	1,102.3	1,084.7	1,112.2	1,173.4	1,228.5
REBITDA (€m)	160	133	63	74	88.0	107.1	122.2	133.8	148.3
REBITDA marge	13.8%	13.2%	6.9%	7.2%	8.0%	9.9%	11.0%	11.4%	12.1%
Netto resultaat	94	58	24	17	11.0	24.8	67.5	82.2	99.0
							18E	19E	20E
Nettoschuld (€m)	-104.0	-100.9	-63.4	-265.0	-286.6	-210.7	-253.2	-310.5	-384.5
							18E	19E	20E
Omzet-groei	11.0%	-12.8%	-9.9%	13.3%	7.1%	-1.6%	2.5%	5.5%	4.7%
REBITDA-groei	22.5%	-16.6%	-52.6%	17.5%	18.8%	21.7%	14.1%	9.5%	10.8%
Netto winstgroei	24.3%	-38.4%	-58.8%	-27.0%	-36.9%	124.8%	172.6%	21.7%	20.4%

Bron: KBC Securities

Net debt/REBITDA	-0.65x	-0.76x	-1.01x	-3.58x	-3.26x	-1.97x	-2.07x	-2.32x	-2.59x
------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group
 Bijdrage door: KBC Securities
 Gerelateerd:

"The Front Row"

