

Barco: beter dan ik verwachtte

EERLIJK IS EERLIJK, TOEN vorig jaar enkele beurshuizen uitpakten met hoge koersdoelen, waren we sceptisch. In een discussie met het bedrijf vernamen we dat ze zich bij Barco comfortabel voelden met de hogere marges die in de waarderingsmodellen gebruikt werden en tot de hogere koersdoelen leidden. Ons scepticisme werd eerst bevestigd in de publicatie van de resultaten van de eerste helft van 2018, maar in de tweede helft van 2018 zette Barco de puntjes op de i met heel sterke cijfers.

De sterke prestatie mag bijna volledig op de rekening van het segment Enterprise geschreven worden. Het zag de EBITDA (bedrijfskasstroom) met 49,6% stijgen en dit bij een 9% hogere omzet. Het segment Healthcare deed het ook niet slecht met een omzetgroei van slechts 0,7%, maar wel met een 11,3% stijging voor de bedrijfskasstroom. Minder goed verging het met het segment Entertainment dat de omzet met 7,2% zag dalen, de EBITDA ging 15,4% achteruit.

In totaal daalde de groepsomzet 0,5%, de EBITDA nam 16,2% toe. De bedrijfswinst verdubbelde tot 89,4 miljoen euro, in 2017 waren er immers belangrijke herstructureringskosten en afwaarderingen. De aangepaste bedrijfswinst houdt geen rekening met die niet-recurrente elementen die 22,8% toenamen tot 90 miljoen euro.

In Entertainment droeg cinema minder bij door een lagere omzet in China. Wel noteerde het een groeierstel in Noord-Amerika en EMEA (Europa, Midden-Oosten en

Afrika). Het andere subsegment, venues & hospitality, groeide wel en zag zijn relatief belang in entertainment stijgen van 39% tot 42%. De nieuw opgerichte joint-venture in cinema, Cinionic, startte op en noteerde al de eerste contracten.

Het segment Enterprise profiteerde van de dubbelcijferige groei van het heel succesvolle ClickShare (al geïnstalleerd in 500.000 vergaderzalen tegenover 350.000 eind 2017). Bovendien was er voor het eerst sinds 2015 omzetgroei in controlekamers, wat de turnaround en het winstherstel inluidde.

Healthcare noteerde een 4,5% stijging van de bestellingen, de omzet nam slechts 0,7% toe door ongunstige wisselkoersevoluties. Een meer gunstige product mix en engineeringinitiatieven zorgden voor een verbetering van de marge.

Na deze goede cijfers is het duidelijk dat ons conservatief koersdoel van 106 euro van juli 2018 achterhaald is. Ook nam de netto cash positie toe van 210 tot 247,4 miljoen euro. Het nieuwe koersdoel bedraagt nu 126 euro, waarbij we al in beperkte mate rekening houden met een verdere verbetering van de resultaten in 2019. In globo be-



Op de BARCO ONE CAMPUS in Kortrijk is 'The Circle', het hoofdkwartier van de technologieus, een eyecatcher van formaat. Het cirkelvormige, transparante icoon moet de werknemers en bezoekers met elkaar verbinden in 32.000 m² kantoorruite.

(in miljoen euro)	FY17	FY18	% 17/18
Orderboek	285,9	303,2	6,1 %
Inkomende bestellingen	1.060,6	1.046,9	-1,3 %
Omzet	1.033,9	1.028,5	-0,5 %
Entertainment	482,5	447,6	-7,2 %
Enterprise	308,2	335,9	9,0 %
Healthcare	243,2	245,0	0,7 %
EBITDA	107,1	124,5	16,2 %
EBITDA-marge	10,4 %	12,1 %	n.r.
Entertainment	38,9	32,9	-15,4 %
Enterprise	40,7	60,9	49,6 %
Healthcare	27,5	30,6	11,3 %
Bedrijfswinst	40,8	89,4	118,8 %
Aangepaste bedrijfswinst	73,2	90,0	22,8 %
Financieel resultaat	2,0	4,3	n.r.
Belastingen	-11,4	-16,6	n.r.
Nettowinst deel groep	24,8	75,0	202,6 %
Winst per aandeel	2,01	6,03	200,0 %
Brutodividend	2,10	2,30	9,5 %

talen we vandaag dus relatief weinig voor de toekomstige groei van Barco, alsook van een eventuele meer rendabele aanwending van de netto cash positie, goed voor afgerond 19 euro per aandeel.

Gert De Measure
Redactie 15 februari 2019
Koers Barco 131,80 euro
www.barco.be

