



EVS

17 februari 2017

Koers	34,30
Aantal aandelen (m)	13,63
Marktkapitalisatie (m)	467,3

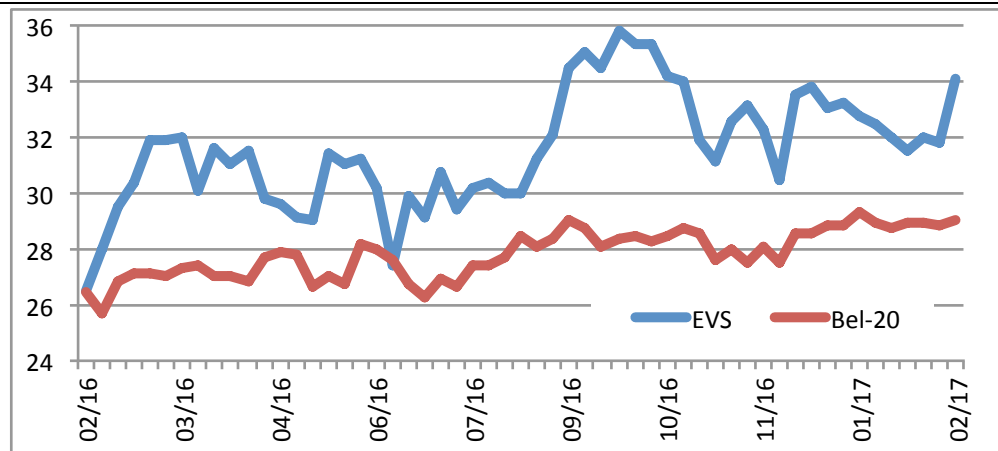
Eigen vermogen FY16	97,45
Netto fin. schuld FY16	-33,35

ROE '16	33,7%
---------	-------

(in miljoen EUR)	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17E
Bedrijfsopbrengsten	106,90	137,90	129,09	131,40	118,51	130,82	124,00
Groei in %	-3,8%	29,0%	-6,4%	1,8%	-9,8%	10,4%	-5,2%
EBIT	44,10	61,21	48,40	46,09	32,65	46,18	37,00
EBIT%	41,2%	44,4%	37,5%	35,1%	27,6%	35,3%	29,8%
EBITDA	48,42	64,59	52,09	48,69	35,56	49,47	40,25
EBITDA%	45,3%	46,8%	40,3%	37,1%	30,0%	37,8%	32,5%
Financieel resultaat	-0,11	-1,65	0,10	0,99	0,71	-0,36	0,20
Netto resultaat	32,07	41,74	34,03	35,54	23,72	32,83	26,84
Netto cashflow	36,39	45,12	37,72	38,14	26,62	36,12	30,09

	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17E
Winst per aandeel	2,38	3,10	2,52	2,63	1,76	2,43	1,99
Cash-flow per aandeel	2,70	3,36	2,80	2,82	1,96	2,67	2,22
Netto dividend	1,77	1,98	1,62	1,35	1,10	1,47	1,33
Koers/winstverhouding *	16,59	14,31	18,62	11,36	16,51	14,10	17,25
Dividendrendement *	4,5%	4,5%	3,4%	4,5%	3,8%	4,3%	3,9%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2016 en 2017E huidige koers



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.

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.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Resultaten 2016

In 2016 realiseerde EVS Broadcast een omzet van 130,817 miljoen euro, 10,4% meer dan in 2015. Het bedrijf profiteerde van de verhuuractiviteiten aan grote internationale sportevenementen. Zonder die evenementen en bij constante wisselkoersen bedroeg de omzetgroei 1,7%. De combinatie van de omzetgroei met een verwaarloosbare toename van de operationele kosten van slechts 0,3% resulteerde in een groei van de bedrijfswinst met 41,4%.

(in miljoen euro)	FY15	FY16	% 15/16
Bedrijfsinkomsten	118,511	130,817	10,4%
<i>Outside broadcast vans</i>	63,7	67,4	5,8%
<i>Studio & others</i>	52,9	51,3	-3,0%
<i>Big events</i>	1,9	12,1	n.r.
Bedrijfswinst	32,653	46,179	41,4%
Bedrijfswinstmarge	27,6%	35,3%	
Financieel resultaat	0,709	-0,568	
Bijdrage equivalentie	0,107	0,111	
Belastingen	-9,754	-13,101	
Netto winst	23,714	32,832	38,4%
Winst per aandeel	1,76	2,43	38,1%
Netto financiële schuld	2,228	-33,350	

We geven nog mee dat het personeelsbestand in 2016 met 1,2% daalde, dat de onderzoek- en ontwikkelingskosten licht daalden, terwijl de algemene kosten toenamen.

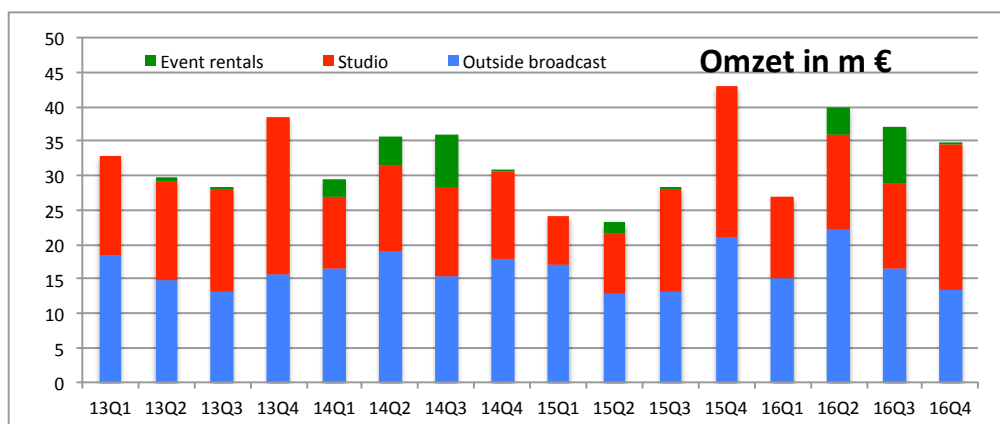
Het financieel resultaat evolueerde van +0,709 naar -0,568 miljoen euro. De bijdrage uit equivalentie blijft nagenoeg stabiel. De belastingen daarentegen namen sterk toe, als gevolg van de hogere bedrijfswinst. In totaal nam de netto winst met 38,4% toe tot 32,833 miljoen euro. De winst per aandeel kwam uit op 2,43 euro.

Op technologisch en productvlak lanceerde EVS in 2016 een nieuwe 4K-server en bouwde het enkele belangrijke referenties op voor zijn Dyvi live productiemengpaneel.

Het orderboek voor 2017 bedraagt 36,2 miljoen euro, wat 15,4% lager is dan vorig jaar (zonder sportevenementen). Voor 2018 en daarna heeft EVS al voor 17,6 miljoen euro bestellingen ontvangen, waarvan 8,6 miljoen euro voor sportevenementen.

Het opmerkelijkste feit in de cijfers van 2016 is wel de evolutie van de netto cashpositie. Die steeg tot 33,350 miljoen euro, terwijl er eind 2015 nog een netto schuldpositie van 2,228 miljoen euro was. Naast de cashflow uit de operationele activiteiten, profiteerde EVS van de daling van de klantenvorderingen met 10 miljoen euro. Daarnaast kwamen de investeringen op een extreem laag niveau uit.

Omzetevolutie per segment



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.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Conclusie

Spijtig genoeg bleef het management trouw aan haar gewoonte om heel weinig vooruitzichten te geven in het begin van het boekjaar. Het verdedigt zich door te stellen dat het heel weinig zichtbaarheid heeft op de gang van zaken, het orderboek is immers relatief sterk op de korte termijn gericht. Het management beperkt zich tot de commentaren dat de transitie naar de nieuwe technologieën (4K en IP, zie onze bijdrage in Beste Belegger van februari 2017) stap voor stap gaat en dat het in TV-productie een toenemend gebruik van 4K-technologie merkt.

Desondanks gaan we uit van een lichte groei (los van de sportevenementen van 2016) in 2017. Als besluit verhogen we ons koersdoel van 33,2 naar 34,9 euro per aandeel (conservatief koersdoel zonder groei na 2017) en dat heeft voor een zeker deel te maken met de goede prestatie op het vlak van cashflowcreatie met een sterke stijging van de netto cashpositie tot gevolg. Het aandeel mag zeker nog gekocht worden.

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