

Barco mikt op nieuwe technologische ontwikkelingen

Begin september organiseerde Barco

zijn jaarlijkse analisten- en (institutionele) beleggersdag in en rond Kortrijk. Bij wijze van inleiding werd er eerst achteruit gekeken naar de weg die afgelegd is geweest in de voorbije jaren. De cijfers mogen er zeker zijn: in de periode 2009/12 werd een jaarlijkse samengestelde omzetgroei van 22 % neergezet, de EBITDA kende zelfs een toename van 88 %. Los van de goede cijfers werd er ondertussen ook gewerkt aan de bouw van een ander bedrijf en dit met de steun van enkele gerichte overnames. Naast groei speelt efficiëntie ook een grote rol: het werkkapitaal daalde van 27 % van de omzet in 2008 naar minder dan 10 in 2012, de uitstaande klantenvorderingen gingen van 72 naar 48 dagen en zo kunnen we nog doorgaan. Van het verleden gaan we naar de toekomst en hier ziet Barco 7 belangrijke thema's:



1. Mobiliteit en BYOD (Bring Your Own Device, toenemend belang van tablets en smartphones)
2. Connectiviteit: visuele informatie, overal en altijd
3. Samenwerking en interactiviteit
4. Cloud
5. Multimedia
6. Gevecht om het waardesegment
7. Van producten naar systemen

Inspelen op deze thema's is cruciaal en dat daarbij een wereldwijde aanwezigheid een groot belang speelt, zal niemand ontkennen. Die thema's noodzaken ook een bredere technologiebasis, weg van de conventionele visualisatie (teveel gericht op toestellen met lage toegevoegde waarde) en meer gericht op visualisatietechnieken. Deze steunen op

nieuwe technologische ontwikkelingen, bv. op het vlak van opslagcapaciteit, van krachtigere computerchips, van grotere bandbreedte enzoverder. De kosten ervan dalen tevens constant, ze bieden meer flexibiliteit en kunnen makkelijker uitgebouwd worden. Om het geheel af te ronden, geven we graag mee dat Barco concludeert dat het de belangrijkste bouwstenen voor dit alles in eigen huis heeft.

Dit alles komt sterk tot uiting in bijvoorbeeld de projectie-afdeling. Deze wordt nu gedomineerd door projectoren voor digitale cinema, maar de verkoop ervan heeft zijn top bereikt en zal in 2013 lager uitkomen. Die vrees weegt sinds enkele maanden op de koers en de waardering van het aandeel. Uit de presentaties van het management blijkt nu dat die verwachte omzetsdaling in digitale cinema weleens gecompenseerd zou kunnen worden door het segment corporate AV dat toepassingen levert voor vergaderzalen, auditoria en lesruimten (projectoren, videoconferencing ...) Dankzij de heel gerichte overnames van Projectdesign en Awind in 2012 heeft Barco een brede reeks van nieuwe projectoren en toepassingen ontwikkeld die vandaag reeds mooie verkoopsuccessen behalen. Deze maand betreft Barco ook de markt met nieuwe projectoren voor 3 verschillende

segmenten. Terwijl Barco in het verleden stevast al zijn pijlen richtte op het hoogste segment, bespeelt het vandaag ook het midden- en het laagsegment en dat is zeker geen slechte strategie gebleken.

Maar zelfs in het domein van digitale cinema blijven er nog groeimogelijkheden. Zo is 20 % van de markt nog niet gedigitaliseerd en met een marktaandeel van bijna 50 % kan dit Barco nog een mooie omzet opleveren. Daarnaast wordt er een sterke groei verwacht in onderhoudsdiensten na het verstrijken van de garantieperiode. Volledig nieuw en complementair in het domein van digitale cinema is er de introductie van Auro 11.1, 3D-geluidstechnologie, waarvoor eind 2012 partnerships met DreamWorks en Cinemark afgesloten werden. In een volgende fase wordt

de lasertechnologie geïntroduceerd in de cinemaprojectoren. Dit zal vanaf de tweede helft van 2014 maar pas een impact hebben. Tot slot heeft Barco ook de ambitie om met andere visualisatietoepassingen actief te worden in een cinemacomplex, bijvoorbeeld in de lobby.

Gezondheidszorg (16,5 % van de halfjaaromzet) treedt ook in een nieuwe groeifase. De basis wordt gevormd door diagnostische beeldvorming (radiografie) en modaliteiten (beeldopslagsystemen), domeinen die zeker nog een mooie groei tegood hebben. Nieuw zijn de specialiteiten visualisatie in operatiekwartieren en IT-oplossingen voor verpleegsters en patiënten. Dat aan deze analistendag een bezoek gekoppeld werd aan het AZ Groeninge te Kortrijk als illustratie van deze nieuwe toepassingen, kon zeker gesmaakt worden.

Ook in de 2 andere segmenten, geavanceerde visualisatie (15 % van halfjaaromzet) en defensie & ruimtevaart (12 % van halfjaaromzet) ziet het management mogelijkheden om te groeien en/of de rendabiliteit te verbeteren. Dit bespreken we later in een afzonderlijk document dat op de VFB-website ter beschikking gesteld zal worden.

Wat de waardering van Barco betreft, maken we het ons gemakkelijk en blijven we bij ons koersdoel van 78 euro dat we eind juli 2013 meegaven in onze update na de halfjaarresultaten. We herinneren eraan dat dit cijfer rekening hield met een lager resultaat in 2013 door een lagere omzet uit digitale cinema.



GERT DE MESURE

ANALIST VFB

REDACTIE 11 SEPTEMBER

KOERS \$8,40 EURO

WWW.BARCO.COM

