



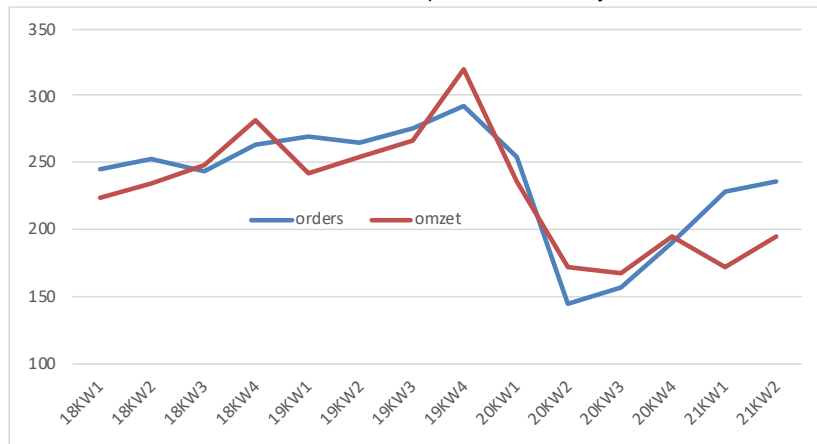
## **Barco: resultaten eerste helft 2021 (21 juli 2021)**

### Inleiding

Nu de coronacrisis geleidelijk aan wegebt, wordt vol verwachting uitgekeken naar het herstel. Dat herstel manifesteert zich inderdaad geleidelijk, maar feit is dat het omzetherstel trager verloopt dan verwacht, doordat de coronabedreiging nog niet volledig is verdwenen. Dit terwijl de markt uitgegaan was van een sneller omzetherstel. Die combinatie had logischerwijze een negatieve impact op de koersevolutie.

### Evolutie orders versus omzet

Grafiek: evolutie van de orders en de omzet per kwartaal in miljoen euro



In de grafiek boven merken we het herstel van de orders of de inkomende bestellingen vanaf het derde kwartaal van 2020. In het vierde kwartaal van 2020 en de eerste 2 kwartalen van 2021 zet dat herstel van de orders zich door. De omzet daarentegen volgde dit herstel niet volledig in de eerste kwartalen van 2021, met een zekere ontgoocheling van de markt tot gevolg.

### Resultaten eerste helft 2021

De omzet daalde 10,1% in de eerste helft van 2021 (-6% bij gelijke wisselkoersen). De vergelijking wordt bemoeilijkt door het feit dat er in de eerste helft van 2020 bijna geen corona-impact was. De EBITDA viel 32,5% terug tot 27,5 miljoen euro, de daling kon in zekere mate beperkt worden door kostenverlagingen. De bedrijfswinst viel 51% terug en werd beïnvloed door uitzonderlijke elementen. Die bedroegen dit jaar slechts -2,2 miljoen euro tegenover -8,1 miljoen euro in 2020.

(in miljoen euro)	20H1	21H1	% 20/21
Omzet	407,2	366,0	-10,1%
EBITDA	40,7	27,5	-32,5%
EBITDA-marge	10,0%	7,5%	n.r.
Bedrijfswinst	12,3	6,0	-51,0%
<i>o.a. uitzonderlijke kosten</i>	-8,1	-2,2	n.r.
Aangepaste bedrijfswinst	20,4	8,2	-59,6%
Financieel resultaat	0,8	-0,6	n.r.
Bijdrage joint-ventures	-0,437	-1,702	n.r.
Belastingen	-2,2	-1,0	n.r.
Nettowinst deel groep	10,4	2,5	-76,4%
Winst per aandeel	0,12	0,03	-75,0%

---

**Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.



# GERT DE MESURE FINANCIAL INFO

Die kosten hadden in 2020 o.a. betrekking op de sluiting van een fabriek in Taiwan en de uitbesteding van de productie aldaar. Dit jaar betrof het meer algemene herstructureringskosten. Het financiële resultaat evolueerde van +0,8 miljoen euro in 2020, naar -0,6 miljoen euro o.a. door lagere rente-inkomsten. De negatieve bijdrage van de joint-ventures nam nog verder toe in de eerste helft van 2021.

Het lagere resultaat voor belastingen had een daling van de belastingen tot gevolg. In totaal viel het netto resultaat, deel van de groep, terug tot 2,5 miljoen euro, tegenover 10,4 miljoen euro vorig jaar.

Barco realiseerde een positieve cash-flow van 35 miljoen euro. De netto cash positie nam 70 miljoen euro toe door een lager werkkapitaal (vooral door lagere klantenvorderingen) en kwam eind juni 2021 uit op 263 miljoen euro.

## Bespreking per segment

(miljoen euro)	Omzet			EBITDA		
	20H1	21H1	Δ20/21	20H1	21H1	Δ20/21
Entertainment	156,2	129,7	-17,0%	4,9	6,0	22,4%
Enterprise	112,9	103,9	-8,0%	13,7	5,6	-59,1%
Healthcare	138,2	132,4	-4,2%	22,1	15,8	-28,5%
<b>Totaal</b>	<b>407,3</b>	<b>366,0</b>	<b>-10,1%</b>	<b>40,7</b>	<b>27,4</b>	<b>-32,7%</b>

Het segment **Entertainment** zag de omzet 17% dalen in de eerste helft van 2021 tot 129,7 miljoen euro. Dankzij kostenverlagingen kon de EBITDA 22,4% stijgen. De belangrijke Chinese markt bevindt zich al op het pre-coronaniveau, zowel qua bestellingen als qua omzet. De moeilijke levering van elektronische componenten laat zich ook bij Barco gevoelen, maar het werkt aan oplossingen.

In cinema presteerde de Chinese markt heel sterk, in de rest van de wereld gingen de bioscopen in het tweede kwartaal geleidelijk terug open. Het filmaanbod neemt terug toe, maar de projecten voor de vervanging van bestaande installaties verloopt traag, nieuwe installaties lopen dan weer vertraging op. Belangrijk blijft evenwel dat er geen bestellingen of projecten geannuleerd worden. In het subsegment venues & hospitality (evenementen, attracties en simulatie) wordt gehoopt op een herstel vanaf het derde kwartaal van 2021 voor evenementen, maar de vertaling daarvan naar nieuwe bestellingen toe zal eerder voor het jaareind zijn. In attracties (ProAV in het Engelse vakjargon) is de situatie in China genormaliseerd, in globo merkt Barco een herstel van de investeringen. In het domein simulatie bezit het een mooi orderboek met goede referentienamen, maar de uitvoering loopt vertraging op.

Het segment **Enterprise** kende een omzetsdaling van 8% en een gevoelige achteruitgang van de EBITDA (-59,1%). Door de 2<sup>e</sup> en 3<sup>e</sup> coronagolf loopt de terugkeer naar het kantoor vertraging op, evenals de uitvoering van projecten. Dat weegt op de omzet uit het succesproduct ClickShare, de nieuwere toepassing ClickShare Conference kan wel nog rekenen op een toenemend aantal gebruikers. De toepassing weConnect voor het virtuele klaslokaal bouwt daarnaast een mooie lijst van referenties uit. Het andere subsegment van enterprise, met name controlekamers, hield relatief goed stand, maar de moeilijke toegang tot de sites resulteerde in vertragingen. In de regio's EMEA (Europa, Midden-Oosten en Afrika) en Amerika verhoogt Barco zijn marktaandeel. De concurrentiële positie wordt ook versterkt door een uitbreiding van het productaanbod (meer software en meer toegevoegde waarde). Voor gans het segment, maar in het bijzonder voor ClickShare, wordt een significant herstel verwacht in de tweede jaarhelft.

---

**Gert De Mesure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Mesure.



# GERT DE MEASURE FINANCIAL INFO

De omzet van het segment **Healthcare** viel in de eerste helft van 2021 4,2% terug, de EBITDA daalde 28,5%. Naast het lagere volume wogen ook de hogere kosten voor transport en componenten op de rendabiliteit. De markt heropent, geleidelijk normaliseert de budgettoewijzing en de uitgestelde projecten worden ingehaald. In diagnostische beeldoplossingen en digitale operatiekwartieren breidt de Chinese markt verder uit, Barco is er heel goed geplaatst met zijn productie-entiteit in Suzhou. In diagnostische beeldoplossingen noteerde Barco groei tegenover de tweede helft van 2020, deels dankzij de uitbreiding van de aangeboden oplossingen. In digitale operatiekwartieren breidt de groep het aantal strategische partnerschappen uit.

## Verwachtingen voor tweede helft 2021

Voor de nabije toekomst zijn de vooruitzichten voor Barco relatief gunstig. Het orderboek bevindt zich immers op een recordniveau, deels door de nieuwe bestellingen, deels door de trage conversie van die bestellingen in omzet. Het orderherstel is ook breed gedragen op geografisch, de 3 regio's noteerden hogere bestellingen. Wel gaat Barco uit van een verschil in herstel tussen de 3 segmenten. Het herstel zal zich sneller manifesteren bij Healthcare, reeds in de tweede jaarhelft. Voor het segment Enterprise zal dat herstel zich geleidelijk presenteren in de tweede helft, voor het segment Entertainment zal het eerder 2022 zijn.

Voor het volledige jaar wordt uitgegaan van een gevoelig omzetherstel tegenover 2020 en van een EBITDA-marge die hoger zal zijn dan deze in de eerste helft van 2021.

Net voor de publicatie van de halfjaarresultaten werd bekend gemaakt dat CEO Jan De Witte de plaats zal moeten ruimen voor voorzitter en grootaandeelhouder Charles Beauudin en An Steegen, chief technology officer van Umicore en onafhankelijk bestuurder van Barco. Zij zullen als co-CEO's optreden. De machtswissel wordt verklaard door de overtuiging van de raad van bestuur dat de inspanningen in R&D en in innovatie versneld moeten worden en dat de internationalisering een versnelling hoger moet schakelen. Op de vraag of hier overnames mee gepaard gaan, werd geantwoord dat er momenteel geen concrete plannen zijn. In welke die bijsturing van de strategie op de resultaten zal wegen op korte termijn, is niet bekend.

## Conclusie en waardering

Barco geniet heel veel vertrouwen op de financiële markt en dat zorgt ervoor dat beleggers steevast vooruitlopen op het verwachte herstel. Spijtig genoeg resulteerde dit al enkele keren in ontgoocheling en een koerscorrectie in de voorbije 12 maanden. Maar hoe verder in de tijd, hoe nabijer het post-coronaherstel en dat verplicht ons al voor een belangrijk deel te kijken naar de verwachtingen voor 2022. Die liggen natuurlijk hoger dan deze voor het jaar 2021, waardoor we genoodzaakt zijn ons eerder koersdoel van 18 euro te verhogen naar 22 euro. We voegen hier aan toe dat we een verdisconteringsvoet van 6% gebruiken, wat een tweede conservatief element is in onze waarderingsbenadering.

Gert De Measure (21 juli 2021, koers Barco: 21,00 euro)

---

**Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 Gert De Measure.