



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

## PROXIMEDIA

1 februari 2012

Koers	<b>13,34</b>
Aantal aandelen (m)	2,017
Marktkapitalisatie (m)	26,9

Eigen vermogen FY10	11,38
Netto fin. schuld FY10	12,39

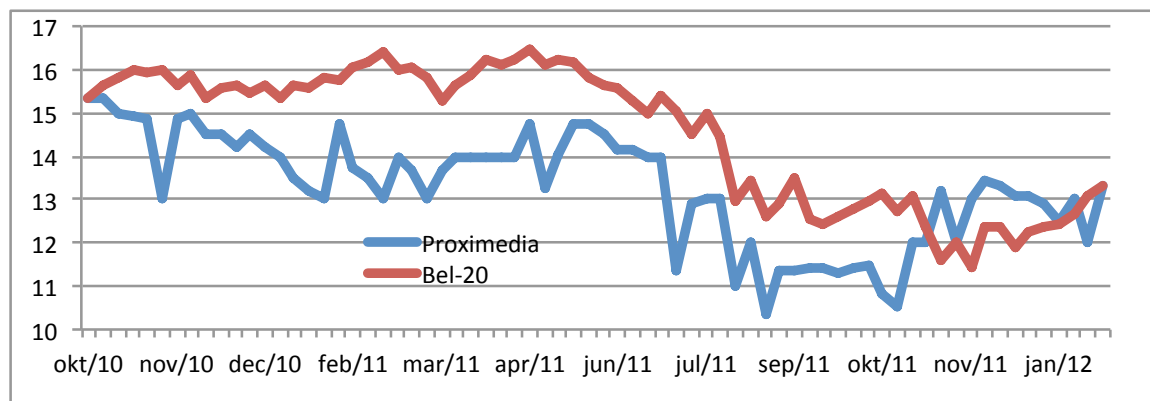
ROE '10	25,0%
---------	-------

(in miljoen EUR)	FY07	FY08	FY09	FY10	FY11E
Bedrijfsopbrengsten	23,625	33,319	44,115	48,784	51,500
Groei in %	31,6%	41,0%	32,4%	10,6%	5,6%
EBIT	2,732	3,848	5,576	5,869	6,400
EBIT%	11,6%	11,5%	12,6%	12,0%	12,4%
EBITDA	7,013	10,092	14,141	17,651	18,700
EBITDA%	29,7%	30,3%	32,1%	36,2%	36,3%
Financieel resultaat	-0,638	-0,919	-0,972	-1,003	-1,200
Netto resultaat, deel groep	1,395	1,836	2,439	2,679	2,940
Netto courant resultaat*	1,642	2,052	2,873	2,850	3,112
Netto courante cashflow	5,922	8,485	11,606	14,802	15,582

	FY07	FY08	FY09	FY10	FY11E
Winst per aandeel (courant)	0,81	1,02	1,42	1,41	1,54
Cash-flow per aandeel	2,94	4,21	5,75	7,34	7,73
Netto dividend	0,00	0,15	0,24	0,27	0,29
Koers/winstverhouding **	13,27	8,85	11,23	9,44	8,65
Dividendrendement **	0,0%	1,7%	1,5%	2,0%	2,2%

\*: na correctie van goodwillafschrijving en uitzonderlijke resultaten

\*\* : op basis van koersen op het jaareind, voor 2010 en 2011E huidige koers



## Bedrijfsomschrijving

Proximedia, opgericht in 1998, heeft als objectief haar klanten computerapparatuur te bezorgen, hun Internettoegang te verlenen en hun een eigen website te bezorgen en continue ondersteuning voor deze 3 diensten. Dit gebeurt onder de vorm van een abonnement van 48 maanden aangeboden met maandelijkse betaling. Teneinde haar dienstverlening uit te breiden, werden vanaf 2004 enkele overnames verricht, als meest recente was er begin 2008 de overname van het Luikse Globule Bleu. Vandaag zijn de activiteiten van de groep geconcentreerd rond 3 activiteiten:

- Verhuur/onderhoud van informaticamateriaal en ontwikkeling/beheer van websites (Proximedia)
- Ontwikkeling en verspreiding van professionele videofilms op Internet, de creatie van videomail en de ontwikkeling van web-TV (Bezooom)
- Offline en online marketingdiensten (Globule Bleu en BeUP)
- Ondersteunende activiteiten voor de ganse groep en haar klanten: internetaansluitingen, beheer van domeinnamen, gegevensbeveiliging, hosting van servers, .... (Online Internet).

Midden 2005 werd de stap naar de Vrije Markt Brussel gezet. De introductieprijs bedroeg 8 euro.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

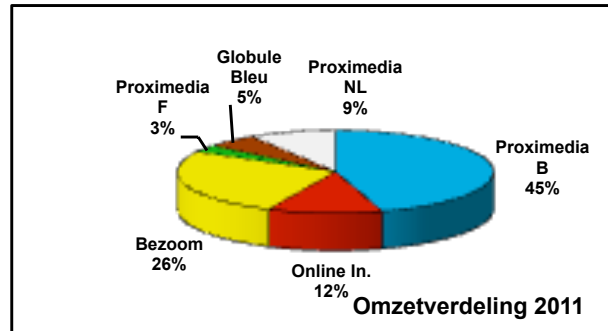
De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



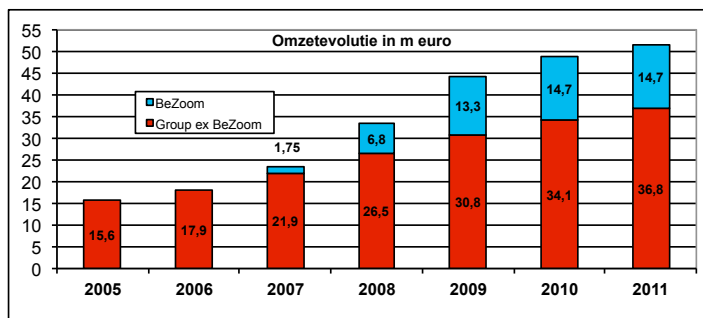
VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

## Omzetcijfers 2011

In 2011 zette Proximedia zijn groei verder: de omzet steeg 6% tot 51,5 miljoen euro, het betrof uitsluitend interne groei. Die 6% kan op het eerste zicht als teleurstellend beschouwd worden na de dubbelcijferige groeipercentages van de voorbije jaren, maar er dient rekening te worden met de geografische beperkingen voor de diverse filialen van de groep, die een zekere graad van maturiteit bereikt lijken te hebben.



Die beperkte omzetgroei zorgt er wel voor dat Promimedia waarschijnlijk voor het eerst een vrije cash-flow zal kunnen realiseren in 2011. De voorbije jaren werd al de cash immers aangewend om de groei te financieren en moest de groep zelfs een groter beroep doen op kredieten.



Proximedia België, het centrale filiaal van de groep, kende een stagnatie van de omzet, net zoals Proximedia Frankrijk. Proximedia Nederland lukte in de turnaround en realiseerde een omzetgroei van 15% tot 5 miljoen euro. Bezoom moest wat stoom afblazen na de exponentiële groei van de laatste jaren en realiseerde een zelfde cijfer als in 2010.

Globule Bleu dat zich richt op grote accounts, realiseerde een omzet van 3 miljoen euro, een daling van iets meer dan 10%. Het succesnummer van de groep is het concept BeUP (Online Internet), actief in Internetmarketing, dat zijn omzet in 2011 zag stijgen met 61% tot 6,6 miljoen euro.

## Conclusie

Alhoewel we een conservatieve omzetgroei van 6% voor 2011 hadden vooropgesteld in mei 2011, hadden we gehoopt op een hoger groeicijfer. De redenen voor die beperkte groei zullen eind maart bij de publicatie van de volledige cijfers ruimschoots aan bod komen. Maar die beperkte groei hoeft niet direct een probleem te zijn, want met deze groei zou Proximedia in staat moeten zijn om een positieve vrije cash-flow te realiseren. Los hiervan is Proximedia met een koers/winstverhouding van 8,65 op onze winstschattingen voor 2011 nog steeds goedkoop en koopwaardig. Een conservatieve DCF-waardering op basis van de cash-flows van 2010 leverde een koersdoel op van 19,9 euro bij een verdiscontering aan 8%. Bij een verdiscontering aan 9% daalt dat koersdoel naar 17 euro.

Geïnteresseerde beleggers moeten wel steeds oog hebben voor de beperkte liquiditeit van het aandeel. Beursorders dienen dus steeds met limieten geplaatst te worden.

Gert De Mesure

---

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

---

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